

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	81 %
Statsobligationer:	0 %
Øvrige/kreditobligationer:	18 %
Kontant:	1 %

Nøgletal

Varighed:	6,1
Konveksitet:	-0,6
Effektiv rente (%):	3,4

Afdelingen gav i februar måned et afkast på 0,7 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,2 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 0,5 pct., mens sammenligningsindekset har ligget uændret på 0,0 pct.

I februar var de danske statsobligationsrenter uændrede til svagt faldende, mens de sammenlignelige tyske statsobligationsrenter faldt lidt mere. Det kommer dog efter en meget lang periode, hvor danske statsobligationsrenter er faldet til tilsvarende tyske, og den seneste måneds 'korrektion' kommer derfor ikke som nogen stor overraskelse. De danske statsobligationsrenter handler dog fortsat markant lavere end de tilsvarende tyske ift. det historiske niveau, vi normalt ser, som vi tidligere har beskrevet i disse månedskommentarer.

Der var generelt positive afkast på tværs af hele porteføljen denne måned drevet af svagt faldende danske obligationsrenter. De højeste afkast i porteføljen var på de lavere forrentede konverterbare realkreditobligationer, lange flekslånsobligationer samt afdelingens virksomhedsobligationer.

Vender vi blikket lidt fremad, så er der mange årsager til usikkerhed for investorerne. Usikkerheden påvirker ikke direkte det danske obligationsmarked, men Trumps politik ift. todsatser, håndtering af Rusland/Ukraine og alt muligt derimellem gør, at både globale obligations- og aktiemarkeder kan flytte sig mere, end vi har set tidligere. Vi har set de første indikatorer pege på svaghed i den amerikanske servicesektor, men tolkningen af disse tal er ikke så entydig, som de 'normalt' ville være. Grundet offentlige fyringer etc. er det svært at konkludere entydigt, om det mest er 'støj', eller det signalerer en mere reel vending i den amerikanske økonomi.

I Europa vil udgifterne til forsvar stige voldsomt over de kommende år, hvilket betyder større underskud og flere statsobligationer, der skal sælges for at finansiere disse underskud. Samtidig kan usikkerheden omkring betydningen af f.eks. Trumps todsatser og påvirkning på europæisk økonomi evt. betyde flere rentenedsættelser fra ECB, hvis konjunkturerne udvikler sig mere negativt end forventet.

For at opsummere så er det meget svært at spå om retningen for både renten og markederne mere generelt, men især nu synes visibiliteten at være særligt dårlig. Det bør få risikopræmierne til at udvide sig, og vi er komfortable med vores porteføljeeksponering i dette scenario. Ved månedsskiftet ser det konverterbare segment med højere rente (4-5 pct.) i vores optik attraktivt ud relativt til varighedsækvivalente flekslånsobligationer. Dette balanceres dog af en fortsat varighed i den høje ende, da obligationsrenterne alt andet lige bør falde, hvis usikkerheden stiger yderligere, eller den europæiske økonomi begynder at vise større svaghestegn.

Gustav Smidth, 4. marts 2025.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.