

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	10 %
Risikable statsobligationer:	21 %
Virksomhedsobligationer:	14 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,8
Konveksitet:	0,3
Gennemsnitlig eff. rente	4,9 %

Valuta

DKK:	64 %
EUR:	13 %
USD:	6 %
MXN:	1 %
NOK:	2 %
ZAR:	1 %
BRL:	2 %
DOP:	2 %
COP:	1 %
JPY:	1 %
GBP:	1 %
INR:	1 %
PEN:	1 %
RON:	1 %
UYU:	0 %
SEK:	0 %
EGP:	1 %
KZT:	0 %
Andet:	2 %

Afdelingen gav i februar måned et afkast på 1,1 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,0 pct.

Det føles som om, at geopolitik, forsvarssituationen i Europa og Trumps politiske udmeldinger om alt fra todsatser og Rusland/Ukraine til Canada og Grønland har fyldt 'alt' den seneste tid. Det er ikke let at blive klog på Trump og hans politik, så jeg vil ikke lade denne del fylde mere andet end blot konstatere, at Europa har forstået, at der skal investeres massivt i forsvar på kort tid, når der ikke længere er samme sikkerhed for, at USA vil støtte Europa militært, hvis det skulle blive nødvendigt.

Lad mig i stedet fokusere på den økonomiske og markedsmæssige udvikling seneste måned. Finansmarkederne har i lyset af ovenstående været ganske rolige med kun et lille minus på de globale aktiemarkeder. De europæiske obligationsrenter er faldet svagt, mens de amerikanske statsobligationsrenter omvendt er faldet noget mere. Årsagen til faldet i de amerikanske obligationsrenter skyldes en række økonomiske nøgletal, der har vist tegn på lidt lavere vækstmomentum i den amerikanske økonomi. Men nøgletallene har samtidig været volatile, og forskellige nøgletal, som ellers burde afspejle samme sektorer i økonomien, har peget i hver deres retning. Derudover kommer usikkerheden om offentlige fyringer og handelsbarrierer, som kan have påvirket f.eks. importen.

Den tyske 10-årige statsobligationsrente faldt svagt fra 2,6 pct. til 2,4 pct. Den tilsvarende amerikanske 10-årige statsobligationsrente faldt 0,3 procentpoint til 4,2 pct. I realkreditmarkedet så vi også svagt faldende renter og en gunstig afkastudvikling hen over måneden. I de højere forrentede dele af porteføljen var der ligeledes pæne afkast på 1-2 pct. i løbet af februar, med de højeste afkast inden for obligationer relateret til emerging markets.

Vender vi blikket fremad, er der fortsat stor usikkerhed både på den (geo-) politiske front, og hvad angår den amerikanske- og europæiske økonomi. Vi har i løbet af februar ikke ændret nævneværdigt i porteføljens eksponering, men dog lavet mindre tilpasninger inden for porteføljen af EM-obligationer. Alt andet lige synes afkastpotentialet fortsat højest i dette segment i lyset af lave kreditspænd på virksomhedsobligationer overordnet set. Det er svært at spå om retningen, hvad der sker på den korte bane, og hvilke muligheder markedet vil byde på. Grundlæggende har vi ikke så meget kreditrisiko i porteføljen, men rentefølsomheden er i den højere ende og på samme niveau som i de senere år.

Gustav Bundgaard 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.