

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	10 %
Risikable statsobligationer:	19 %
Virksomhedsobligationer:	14 %
Realkreditobligationer:	55 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	7,0
Konveksitet:	0,1
Gennemsnitlig eff. rente	5,3 %

Valuta

DKK:	63 %
EUR:	14 %
USD:	5 %
MXN:	1 %
NOK:	2 %
ZAR:	1 %
BRL:	2 %
DOP:	2 %
COP:	1 %
JPY:	1 %
GBP:	1 %
INR:	1 %
PEN:	0 %
RON:	1 %
UYU:	0 %
SEK:	0 %
EGP:	1 %
KZT:	0 %
Andet:	4 %

Afdelingen gav i marts måned et afkast på -1,4 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,1 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,2 pct.

Et tilbagevendende tema de seneste måneder har været Trump, hans udmeldinger, og hvilken betydning de har haft for de globale markeder. Marts måned er ingen undtagelse, og (igen) er der ikke plads på denne side til at forsøge at forklare alt, der er sket – eller forsøge at komme med forklaringer på Trumps politik. Den politiske støj har dog haft en reel og tydelig påvirkning på global økonomi og især på de finansielle markeder, hvilket vil være i fokus her på siden.

I seneste månedsoptdatering skrev jeg, at finansmarkederne havde været overraskende rolige i lyset af, hvad der allerede kom fra Trump i februar. I marts fik investorerne dog nok at bekymre sig om og forholde sig til, hvilket gav relativt store bevægelser på finansmarkederne. Aktiemarkederne var negative, hvor de amerikanske indeks faldt mest. S&P 500 faldt knap 6 pct., mens det teknologitunge Nasdaq-indeks faldt knap 8 pct. (begge opgjort i dollar). Europæiske aktier klarede sig lidt bedre, eksempelvis faldt Eurostoxx50 "kun" små 4 pct., mens emerging markets klarede sig endnu bedre med et lille plus opgjort i dollar. Et fald i dollaren over for den danske krone på ca. 4 pct. gav dog markant mere negative afkast for en dansk eller europæisk investor ift. de angivne afkast i dollar.

Den største begivenhed på den økonomiske front stod Tyskland for med en stor finanspolitisk pakke til primært forsvar/militær og sekundært infrastruktur, samtidig med at landets lovfæstede gældsbremse, som hidtil kraftigt har begrænset Tysklands mulighed for større underskud på de offentlige finanser, blev slækket. Den tyske pakke var på 500 mia. euro, og oven i dette annoncerede EU også en stor forsvarspakke på 800 mia. euro. Resultatet af ovenstående blev markant stigende europæiske obligationsrenter og en styrket euro over for dollar. De korte europæiske renter flyttede sig ikke meget, mens en 5-årig tysk statsobligationsrente steg 0,2 procentpoint til 2,35 pct., den 10-årige steg 0,3 procentpoint til 2,74 pct., og de 30-årige steg 0,4 procentpoint til 3,1 pct. De amerikanske statsobligationsrenter udviklede sig anderledes med fald på kortere amerikanske statsobligationsrenter (0-0,1 procentpoint), mens den 10-årige var uændret over måneden (4,2 pct.), og der var en lille stigning i de 30-årige fra 4,5 til 4,6 pct.

Vi har ikke ændret væsentligt på den overordnede allokering, men dog foretaget en del mindre tilpasninger i porteføljen. Mest væsentligt brugte vi den store rentestigning oven på den tyske pakke til at supplere lidt i udvalgte danske realkreditobligationer, som var faldet markant i kurs pga. rentestigningen i Europa.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. april 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.