

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	79 %
Statsobligationer:	0 %
Øvrige/kreditobligationer:	19 %
Kontant:	2 %

Nøgletal

Varighed:	6,4
Konveksitet:	-0,5
Effektiv rente (%):	3,6

Afdelingen gav i marts måned et afkast på -0,9 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,2 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på -0,4 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 1,2 pct.

Marts har i den grad været en måned med store begivenheder og volatilitet. Den politiske side har igen været i fokus, men det er nu ikke alene Trump, der sætter agendaen, selv om hans politik/retorik i høj grad har været i fokus. Der er ikke spaltepads nok til at samle op på alt, der kommer fra Trump i løbet af en måned, så her nøjes vi med at fokusere på det, som har størst direkte betydning for det danske obligationsmarked.

Den største enkeltstående begivenhed, der har påvirket det europæiske og danske obligationsmarked denne måned, var den tyske regerings annoncering af en meget stor finanspolitisk pakke til primært forsvar/militær og sekundært infrastruktur. For at få planen vedtaget var det samtidig nødvendigt, at den tyske gældsbremse blev ændret. Den langsigtede effekt for Europa fra denne ændring af tysk finanspolitik tror jeg næsten ikke kan overvurderes. Tyskland har siden den europæiske gældskrise i kølvandet på finanskrisen været den hårdeste fortaler for stram finanspolitisk styring, begrænsede underskud og lav statsgæld. Den tyske statsgæld er ca. 60 pct. af BNP, men vil stige med ca. 15 procentpoint (alt andet lige) efter annoncering af finanspakken på godt 500 mia. euro over en årrække.

På dagen, hvor den tyske regering annoncerede pakken, steg tyske statsobligationsrenter med mere end 0,3 procentpoint, hvilket var den største rentestigning siden den tyske genforening. Tilsvarende danske og andre europæiske statsobligationsrenter steg en smule mindre, men det var altså stadigvæk en voldsom rentestigning. Ud over Tyskland har EU og andre europæiske lande ligeledes meldt ud, at der skal investeres meget store beløb til forsvar og militæroprustning, som er en naturlig konsekvens af usikkerheden omkring USA's fremtidige ageren og eventuelle militære støtte eller mangel på samme.

De massive rentestigninger i europæiske obligationsrenter har naturligt haft en direkte afsmittende effekt på de danske obligationsrenter. Mens eksempelvis en 10-årig tysk statsobligationsrente er steget fra 2,41 pct. til 2,74 pct. over måneden, så er en tilsvarende dansk statsobligationsrente steget fra 2,17 pct. til 2,41 pct. En 5-årig flekslånsrente steg fra 2,33 pct. til 2,47 pct., mens kursen på den toneangivende 30-årige fastforrentede 4 pct. obligation faldt fra ca. 100 til 99,15.

Kigger vi fremad, er usikkerheden fortsat stor, hvilket i høj grad kan tilskrives Trump. Udgangspunktet i de danske obligationer er dog fortsat udsigt til kommende rentesænkninger fra ECB og Nationalbanken.

Gustav 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.