

Maj Invest Globale Obligationer

MAJ
INVEST

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationeschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	17 %
Risikable statsobligationer:	22 %
Virksomhedsobligationer:	12 %
Realkreditobligationer:	48 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,4
Konveksitet:	1,4
Gennemsnitlig eff. rente	4,0 %

Valuta

DKK:	53 %
EUR:	22 %
USD:	6 %
GBP:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	2 %
ZAR:	2 %
DOP:	2 %
HUF:	1 %
JPY:	1 %
TRY:	1 %
EGP:	1 %
NOK:	1 %
RON:	1 %
COP:	1 %
Andet:	2 %

Afdelingen gav i september måned et afkast på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,3 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 2,9 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,3 pct.

I både USA og Europa har vi set svagt stigende kortere obligationsrenter, mens de længere obligationsrenter omvendt er uændrede til faldende. Især de helt lange amerikanske statsobligationsrenter er faldet pænt, selvom vi ellers det meste af året har set den modsatte tendens. I Europa steg den 2-årige tyske statsobligationsrente fra 1,94 pct. til 2,02 pct., mens den 10-årige forblev omtrent uændret over måneden og er 2,71 pct. Den tyske 30-årige statsobligationsrente faldt med 0,06 procentpoint til 3,28 pct. I USA er den 2-årige statsobligationsrente omtrent uændret på 3,61 pct., mens den 10-årige faldt fra 4,23 pct. til 4,15 pct., og den 30-årige faldt fra 4,93 pct. til 4,73 pct.

Set i lyset af at den amerikanske centralbank i september sænkede renten fra 4,25–4,50 pct. til 4,00–4,25 pct., kan udviklingen i de kortere obligationsrenter virke lidt spøjs. Det var Feds første rentesækning siden december sidste år, og selv om den var forventet, så var udmeldinger fra Fed-chef Powell ventet med spænding fra finansmarkederne. Rentesækningen blev af Powell karakteriseret som "risk management", da Fed samtidig hævdede både sin vækst- og inflationsforventning. Det er fortsat bekymring om begyndende svækkelse af arbejdsmarkedet, der fik Fed til at sænke renten. I begyndelsen af september blev den årlige revidering af jobskabelsen fra de seneste 12 måneder også offentliggjort, og her viste revideringen, at der blev skabt ca. 900.000 færre job over det seneste år end tidligere. Rentesækningen kan derfor bedst forstås i det lys, at Fed selv mener, at renten er "restriktiv" for økonomien, og med begyndende svaghed i arbejdsmarkedet er det ifølge Fed rettidigt omhu at sænke renten.

Det er dog en svær balancegang, som Fed og Powell står i: Politisk pres i uhørt omfang, lempelig finanspolitik, usikkerhed om todsatser og effekterne heraf, fortsat (for) høj inflation og en rimelig robust økonomi på trods af alt det. Obligationmarkedet har allerede sendt tydelige signaler, siden Trump tiltrådte, med en svækket dollar og større risikopræmie (term premium), hvor længere obligationsrenter stiger mere end kortere. Bliver markedet for alvor bange for, at Fed lempes for meget og ikke kan holde inflationen i ave, samtidig med at de amerikanske underskud fortsat er skyhøje, så kan det potentielt blive en grim omgang for Fed og Trumps mulighed for at køre med store budgetunderskud. Der er dog fortsat et stykke vej hertil, så det er ikke vores største bekymring, selv om det trods alt er noget, vi løbende har et øje på.

Vi fastholder en fortsat høj andel af sikre stats- og realkreditobligationer og relativt begrænset eksponering mod lavtratede virksomhedsobligationer som konsekvens af kreditspænd tæt på historisk lave niveauer.

Gustav Bundgaard Smidth, 3. oktober 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.