

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

MAJ
INVEST

Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	19 %
Risikable statsobligationer:	23 %
Virksomhedsobligationer:	12 %
Realkreditobligationer:	45 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,1
Konveksitet:	0,3
Gennemsnitlig eff. rente	4,1 %

Valuta

DKK:	64 %
EUR:	10 %
USD:	7 %
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 oktober måned et afkast på 1,0 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,9 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 4,0 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,1 pct.

I både USA og Europa har vi set svagt faldende obligationsrenter over måneden. Den amerikanske centralbank, Fed, sænkede i slutningen af måneden – helt som ventet – renten med yderligere 0,25 procentpoint til 3,75–4,00 pct. Dog var Feds fremadrettede udmeldinger omkring yderligere rentesænkninger ikke helt så faste, som markedet havde forventet/håbet. Markedet forventer dog fortsatte lempelser fra Fed de kommende 12 måneder, men hvor markedet inden Fed-mødet var overbevist om, at Fed ville lempe igen til december og yderligere 3–4 sænkninger i 2026, så mistede investorerne en smule tro på den sti efter mødet. Nu er decembermødet mere 50/50 end en "done deal", og investorerne forventer knap så aggressive lempelser som inden mødet. Dog peger pilen fortsat ned mod en Fed-rente omkring 3 pct. ved udgangen af 2026.

I Europa var der også rentemøde i Den Europæiske Centralbank, ECB, som helt som ventet fastholdt renten på 2 pct. Signalerne fra ECB-chef Lagarde var samtidig meget entydige. For nu fastholder ECB renten på 2 pct., og der er ikke udsigt til ændringer, medmindre inflationen og/eller væksten overrasker i opadgående eller nedadgående retning.

På aktiemarkederne fortsatte aktiekurstigningerne, og verdensindekset var oppe med 2,0 pct. opgjort i dollar. Det var især teknologiaktierne, der steg pænt. Regnskabssæsonen er godt i gang i USA, og på trods af høje indtjeningsforventninger så har flertallet af selskaberne alligevel formået at overraske positivt, hvilket har løftet aktiekurserne. Samtidig steg dollaren i forhold til euroen og den danske krone med små 2 pct. over måneden, blandt andet som konsekvens af udmeldingerne fra Fed, hvilket betød pæne afkast for danske investorer på globale aktier. På trods af positive aktiemarkeder og faldende obligationsrenter så kørte kreditspænd en smule ud på high-yield-segmentet i både USA og Europa. Dette var primært en konsekvens af, at der var to større konkurser i USA: First Brands og Tricolor Holdings. Begge virksomheder er relateret til bilindustrien og havde lånt større milliardbeløb i dollar på det private lånemarked. Dog var f.eks. J.P. Morgan og Jefferies også eksponeret med væsentlige lånebeløb. En bekymring er, om det er en enlig svale eller der mere grundlæggende har været lidt for rundhåndet kreditgivning.

Vi fastholder her ved månedsskiftet en fortsat høj andel af sikre stats- og realkreditobligationer og relativt begrænset eksponering mod lavt ratede virksomhedsobligationer. Inden for højrentesegmentet finder vi fortsat de mest attraktive muligheder i udvalgte emerging markets-obligationer i både lokal valuta samt i euro eller dollar.

Gustav Bundgaard Smidth, 4. november 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.