

# Maj Invest Danske Obligationer

ISIN-kode DK0060005098

# MAJ INVEST



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationsschef



**Simon Buch**  
Porteføljemanager

## Aktivfordeling

Realkreditobligationer	69 %
Statsobligationer	9 %
Øvrige/kreditobligationer	21 %
Kontant	1 %

## Nøgletal

Varighed	6,4
Konveksitet	-0,5
Gns. effektiv rente (%)	3,6

Afdelingen gav i maj måned et afkast på 1,5 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,9 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 1,2 pct., mens sammenligningsindekset er steget med 0,5 pct.

Renteudviklingen på danske obligationer var igen i maj måned præget af konflikten mellem USA og Iran, som også medvirkede til store rentebevægelser i løbet af måneden. Overordnet set har statsobligationsrenterne fulgt udviklingen på olieprisen tæt. En højere oliepris får investorerne til at kræve en højere rente på deres investeringer for at kompensere for den potentielt stigende inflation, som en højere oliepris kan medføre. Omvendt har der været en tendens til rentefald, når konflikten blev nedtrappet, eller der var udsigt til en fredsftale. Renten på den danske 10-årige statsobligation faldt i maj med 0,1 procentpoint fra 2,9 pct. til 2,8 pct., mens renten på den tilsvarende 2-årige statsobligation faldt med 0,1 procentpoint fra 2,3 pct. til 2,2 pct.

Ultimo maj forventede obligationsinvestorerne, at Den Europæiske Centralbank, ECB, ved udgangen af 2026 vil have hævet styringsrenten med samlet 0,5 procentpoint fra 2 pct. til 2,5 pct. Den første rentestigning forventes allerede til rentemødet i midten af juni, hvor obligationsinvestorerne har indpriset, at ECB vil hæve styringsrenten med 0,25 procentpoint. Det må forventes, at Danmarks Nationalbank vil følge trop og hæve den danske styringsrente i mindst samme omfang som ECB. Der er en risiko for, at Danmarks Nationalbank vil hæve styringsrenten med mere end 0,25 procentpoint for derved at mindske forskellen mellem styringsrenterne i Danmark og eurozonen. Dette skyldes, at den danske krone fortsat handler meget svagt over for euroen, i betragtning af at Danmark fører en fastkurspolitik over for euroen. I slutningen af maj kostede 100 euro 747,41 kroner, hvilket er et stykke fra centralkursen på 746,04 kroner per 100 euro. På trods af at kronen har handlet tæt på niveauer, hvor Danmarks Nationalbank typisk intervenserer ved at købe kroner for at styrke den danske valuta, har den indtil videre afholdt sig fra dette. Dette er som regel det første værktøj, der tages i brug, før en selvstændig renteforhøjelse kommer i spil. Derfor tyder meget også på, at de vil nøjes med at følge ECB 1:1 til rentemødet i midten af juni.

Rentefaldene resulterede i kursstigninger på de fleste obligationer i det danske obligationsunivers. Inden for realkreditsegmentet klarede de konverterbare obligationer sig særdeles godt som følge af rentefaldene og af, at de optionsjusterede rentespænd overordnet set blev kørt ind. Generelt er den løbende udstedelse af konverterbare obligationer fortsat lav set i en historisk kontekst, da låntagerne foretrækker boliglån med kort rentebinding. På trods af usikkerheden omkring udviklingen i Mellemløbet bør den lave udstedelse alt andet lige have en understøttende effekt på det konverterbare segment.

Fremadrettet er vi fortsat konstruktive på danske obligationer, og de højere renteniveauer giver kun bedre og flere muligheder som investor. Afdelingen er ved månedsskiftet som udgangspunkt positioneret til rentefald.

Simon Buch, 3. juni 2026.

*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.*