

Maj Invest Danske Obligationer

ISIN-kode DK0060005098

**MAJ
INVEST**


Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer	68%
Statsobligationer	9 %
Øvrige/kreditobligationer	22 %
Kontant	1 %

Nøgletal

Varighed	6,3
Konveksitet	-0,4
Gns. effektiv rente (%)	3,7

Afdelingen gav i juli et afkast på -1,4 pct., mens sammenligningsindekset faldt med 1,2 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 0,5 pct., mens sammenligningsindekset er faldet med 0,3 pct.

I juli måned har vi set en generel stigning i obligationsrenter, hvor den danske 10-årige statsobligationsrente er steget fra 2,73 pct. til 3,03 pct., mens den tilsvarende 2-årige statsobligationsrente er steget fra 2,22 pct. til 2,43 pct. Rentestigningerne har blandt andet været drevet af en eskalering af krigen i Mellemøsten, hvilket har resulteret i stigende oliepriser. Højere oliepriser øger alt andet lige obligationsinvestorernes inflationsforventninger. Frygten er nemlig, at højere oliepriser vil sprede sig til resten af den europæiske økonomi og derved medføre generelt højere prisstigninger. En anden drivkraft bag rentestigningerne kom fra USA, hvor den amerikanske centralbank, Federal Reserve, holdt styringsrenten uændret ved juli-mødet. Den efterfølgende kommunikation fra den nye formand, Kevin Warsh, var ikke særlig konkret, hvilket fik obligationsinvestorerne til at kræve en højere rente for at holde lange statsobligationer.

I juli besluttede direktionen i ECB som forventet at holde styringsrenten uændret på 2,25 pct. På trods af at kronen fortsat handler meget svagt over for euroen, så benyttede Danmarks Nationalbank ikke anledningen til at hæve den danske styringsrente og derved forsvare den danske fastkurspolitik over for euroen. I starten af juli fik vi ellers tal for Nationalbankens valutareserve, som indikerede, at Nationalbanken har købt kroner i juni. De seneste tal for opgørelse af valutareserven i juli viste dog, at Nationalbanken ikke har gjort yderligere siden da. I og med at kronen fortsat handler meget svagt over for euroen, er der altså stadig en risiko for, at Danmarks Nationalbank vil mindske forskellen mellem styringsrenterne i Danmark og eurozonen. En selvstændig renteforhøjelse fra Nationalbanken må forventes at være i omfanget 0,10 til 0,15 procentpoint og primært være en risiko for korte fastforrentede obligationer, som afdelingen har minimal eksponering mod.

Rentestigningerne medførte, at langt størstedelen af obligationerne inden for det danske univers har givet negative afkast i juli måned. Stigningerne i særligt de længere obligationsrenter har medført, at lange stats- og flekslånsobligationer samt konverterbare lavkuponer har klaret sig markant ringere end tilsvarende korte obligationer, variabelt forrentede obligationer og konverterbare højkuponer. Konverterbare realkreditobligationer med 5 pct. i kuponrente og opefter har ligefrem givet positive afkast, hvilket også er gældende for variabelt forrentede realkreditobligationer.

Fremadrettet er vi fortsat konstruktive på danske obligationer, og det nuværende renteniveau giver i vores optik mange gode muligheder som investor. Vi ser fortsat positivt på konverterbare højkuponer, som bliver understøttet af beskeden udstedelse samt en høj rente. Afdelingen er som udgangspunkt fortsat positioneret til rentefald.

Simon Buch, 4. august 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.