

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	19 %
Risikable statsobligationer:	24 %
Virksomhedsobligationer:	12 %
Realkreditobligationer:	44 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,3
Konveksitet:	0,8
Gennemsnitlig eff. rente	4,8 %

Valuta

DKK:	67 %
EUR:	11 %
USD:	7 %
GBP:	2 %
BRL:	2 %
DOP:	2 %
TRY:	1 %
KZT:	1 %
JPY:	1 %
EGP:	1 %
RON:	1 %
NOK:	1 %
CZK:	1 %
MXN:	1 %
UZS:	0 %
Andet:	0 %

Afdelingen gav i november måned et afkast på 0,6 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,0 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 4,6 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,2 pct.

For november måned var udviklingen på de finansielle markeder samlet set behersket. Aktier lå stort set uændrede hen over måneden, dog med et par mindre negative korrektioner undervejs. På rentesiden så vi en mindre rentestigning i Europa og omvendt et mindre fald i amerikanske statsobligationsrenter. Den 10-årige tyske statsobligationsrente steg fra 2,63 pct. til 2,69 pct. i løbet af måneden, mens den 30-årige steg fra 3,21 pct. til 3,33 pct.

I USA faldt de kortere statsobligationsrenter op til 5 år knap 0,1 procentpoint. Eksempelvis faldt den 2-årige amerikanske statsobligationsrente fra knap 3,7 pct. til knap 3,6 pct. Rentefaldet i den 10-årige statsobligation var lidt mindre og gik fra 4,08 pct. til 4,01 pct., mens den 30-årige statsobligationsrente var stort set uændret og endte på 4,66 pct. Rentefaldet i de kortere amerikanske statsobligationsrenter kom efter en øget tro på, at den amerikanske centralbank, Fed, alligevel vil sænke renten på mødet medio måneden. Ved seneste møde i Fed blev investorerne ellers skuffede, da de tolkede signaler fra Fed-chef Powell i retning af, at renten ikke ville blive ændret på december-mødet. Men den tiltro er nu tilbage igen, og dermed er risikoen for en skuffelse også til stede. Ydermere er forventningen, at Fed vil lempe med rentesænkninger på i alt 1 procentpoint inden udgangen af 2026.

Rentemødet i Fed er klart den mest interessante begivenhed for obligationsmarkedet i den kommende måned samt spørgsmålet om, hvem Trump vælger som ny Fed-chef. Ifølge Trump selv, så er valget truffet, men vi skal formentlig ind i det nye år, før markedet får besked om, hvem den kommende Fed-chef bliver. Det mest interessante på Fed-mødet i december ud over selve rentebeslutningen bliver derudover, hvilke signaler Powell vil sende til markederne, og hvordan Fed ser den seneste udvikling i den amerikanske økonomi. Pga. nedlukningen i USA fra 1. oktober til medio november er der eksempelvis ikke offentliggjort inflationsstal siden september måneds tal, og usikkerheden er derfor større end normalt.

En ting, som bekymrer os en smule, er, om inflationen fortsat vil vise en stigende tendens. Dette kan "afspore" markedsforsventningen til fortsatte rentesænkninger i USA. Med udsigten til en ny Trump-valgt Fed-chef i 2026 og eventuelle fortsatte lempelser i et marked, hvor inflationen er "for høj", kan føre til betydelige markedsreaktioner på obligationsmarkedet. Vi overvejer derfor at reducere eksponeringen mod faldende amerikanske statsobligationsrenter og omvendt øge eksponeringen mod korte inflationsindekserede statsobligationer.

Gustav Bundgaard Smidth, 5. december 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.