

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	6,1
Konveksitet	-0,6
Gns. effektiv rente (%)	3,5

Afdelingen gav i juni et afkast på 0,7 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,3 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 1,9 pct., mens sammenligningsindekset er steget med 0,9 pct.

I juni har vi set en fladning af rentekurven, hvor lange renter er faldet, mens korte renter er steget. Renten på den 10-årige danske statsobligation faldt i juni med 0,05 procentpoint fra 2,77 pct. til 2,72 pct., mens renten på den tilsvarende 2-årige statsobligation steg med 0,07 procentpoint fra 2,15 pct. til 2,22 pct. Renteudviklingen har primært været drevet af en deeskalering af krigen i Mellemøsten, hvilket har resulteret i et fald i oliepriserne. Lavere oliepriser reducerer alt andet lige obligationsinvestorens inflationsforventninger. Frygten er nemlig, at højere oliepriser vil sprede sig til resten af den europæiske økonomi og derved medføre generelt højere prisstigninger.

Den europæiske centralbank, ECB, hævede som forventet sin styringsrente med 0,25 procentpoint til 2,25 pct. Derudover løftede de inflationsprognosen, mens de sænkede vækstudsigterne for 2026. Danmarks Nationalbank fulgte som forventet efter og hævede den danske styringsrente med 0,25 procentpoint fra 1,60 pct. til 1,85 pct. Dette skete, på trods af at den danske krone fortsat handler meget svagt over for euroen, taget i betragtning at Danmark fører en fastkurspolitik over for euroen. I slutningen af juni kostede 100 euro 747,46 kroner, hvilket er et stykke fra centralkursen på 746,04 kroner per 100 euro. Nationalbanken har fortsat ikke interveneret i pengemarkedet ved at købe kroner og derved forsvare fastkurspolitikken, og de udnyttede heller ikke det seneste ECB-møde til at hæve styringsrenten mere end 0,25 procentpoint. I og med at kronen handler meget svagt over for euroen, er der fortsat en risiko for, at Danmarks Nationalbank vil mindske forskellen mellem styringsrenterne i Danmark og eurozonen. En selvstændig renteforhøjelse fra Nationalbanken må forventes primært at påvirke korte fastforrentede obligationer, som afdelingen har minimal eksponering mod.

Faldet i de lange renter har medført, at lange obligationer har klaret sig bedst igennem juni. Derudover er konverterbare også blevet hjulpet af, at deres optionsjusterede rentespænd er kørt ind, hvilket vil sige, at de er steget mere i kurs, end hvad rentefaldet alene ville have medført. 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 Mellemøsten så bør den lave udstedelse alt andet lige have en understøttende effekt på det konverterbare segment.

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, 2. juli 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.