

Maj Invest Danske Obligationer

MAJ
INVEST

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	69 %
Statsobligationer:	9 %
Øvrige/kreditobligationer:	20 %
Kontant:	2 %

Nøgletal

Varighed:	6,4
Konveksitet:	-0,4
Effektiv rente (%):	3,7

Afdelingen gav i marts et afkast på -2,3 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,9 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -0,5 pct., mens sammenligningsindekset ligeledes er faldet 0,5 pct.

Den danske 10-årige statsobligationsrente steg i marts med 0,4 procentpoint fra 2,5 pct. til 2,9 pct., mens den danske 2-årige statsobligationsrente steg med 0,6 procentpoint fra 1,7 pct. til 2,3 pct. Årsagen til de store rentestigninger er naturligvis konflikten mellem USA/Israel og Iran og dens afledte effekter på energi- og oliepriserne og derigennem potentielle konsekvenser for den globale økonomi. Risikoen er, at højere energi- og oliepriser fører til højere inflation. Flere direktionsmedlemmer fra Den Europæiske Centralbank, ECB, har allerede signaleret, at hvis energipriserne ikke falder hurtigt, vil de reagere med at hæve styringsrenten – muligvis allerede i april eller juni. Før konflikten forventede obligationsinvestorerne, at ECB ville holde styringsrenten uændret gennem 2026. Nu har obligationsinvestorerne indpriset hele tre renteforhøjelser i 2026, hvilket blandt andet ses ved, at korte obligationsrenter er steget mere end lange obligationsrenter.

Rentestigningerne har medført store kurstab på langt de fleste danske obligationer, og næsten alle gav derfor et negativt afkast i marts. Kun variabelt forrentede obligationer, som har minimal rentefølsomhed, og inflationsindekserede statsobligationer gav et positivt afkast. Særligt slemt gik det ud over den toneangivende 30-årige konverterbare 4 pct.-obligation, som i marts faldt med omtrent 3,3 kurspoint.

En fortsat risiko er den danske krone, som handler meget svagt over for euroen. I yderste konsekvens kan det få Danmarks Nationalbank til at hæve styringsrenten for at styrke kronen over for euroen og dermed forsvare Danmarks fastkurspolitik. Før dette kommer i spil, vil det første værktøj formentlig være at intervenere i pengemarkedet, hvor Nationalbanken køber kroner for at understøtte den danske valuta. I skrivende stund har Nationalbanken afholdt sig fra dette, på trods af at kronen handler på niveauer over for euroen, hvor de historisk set er begyndt at intervenere. Det er derfor fortsat en underliggende risiko for det danske obligationsmarked, særligt hvis konflikten i Mellemøsten eskalere og medfører et større aktiefrasal. Dette vil potentielt kunne resultere i, at afdækkede investorer såsom pensionssektoren vil få et mindre afdækningsbehov, hvorved efterspørgslen efter kroner vil falde yderligere.

Fremadrettet er vi fortsat konstruktive på danske obligationer, og de højere renteniveauer giver kun bedre og flere muligheder som investor. Vi har i marts øget afdelingens varighed ved blandt andet at købe 10-årige statsobligationer, da vi mener, at rentebevægelserne er en smule overgjorte.

Simon Buch, 9. april 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.