

Maj Invest Globale Obligationer

ISIN-kode DK0060004950

MAJ
INVEST

Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer	29 %
Risikable statsobligationer	23 %
Virksomhedsobligationer	11 %
Realkreditobligationer	36 %
Kontant	1 %

Risikonøgletal

Varighed	7,3
Konveksitet	0,4
Gns. effektiv rente (%)	5,0

Valuta

DKK	55 %
EUR	20 %
USD	5 %
GBP	2 %
BRL	2 %
DOP	2 %
COP	2 %
ZAR	2 %
TRY	2 %
KZT	1 %
JPY	2 %
EGP	2 %
RON	0 %
NOK	1 %
CZK	0 %
MXN	2 %
UZS	0 %
Andet	0 %

Afdelingen gav i juni et afkast på 1,6 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,6 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 4,5 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,2 pct.

Krisen i Mellemøsten prægede naturligvis fortsat de finansielle markeder i juni, og med en vis opblødning i krigen og udsigt til en åbning af Hormuzstrædet faldt olieprisen markant hen over måneden fra 89 dollar pr. tønde til 73 dollar pr. tønde. Tankevækkende nok er det præcis samme niveau, som olieprisen lå på ved udgangen af februar, dagen før USA indledte angreb på Iran, men dog stadig ca. 20 pct. højere end de 60 dollar pr. tønde, vi så ved indgangen til 2026.

Den lavere oliepris var medvirkende til, at vi i løbet af måneden fik mindre fald i de mellemlange og lange europæiske statsobligationsrenter, mens de kortere obligationsrenter var nogenlunde uændrede i løbet af måneden. Eksempelvis faldt den 5-årige tyske statsobligationsrente fra 2,64 pct. til 2,60 pct., mens den 10-årige faldt fra 2,94 pct. til 2,86 pct.

Udviklingen i olieprisen var en kærdkommen hjælp til ECB, som helt som ventet hævede renten med 0,25 procentpoint i løbet af måneden, men udsigterne til yderligere renteforhøjelser blev nedtonet lidt. Det er ikke mere end halvdelen måned siden, at markedet indprisede i alt tre renteforhøjelser á 0,25 procentpoint fra ECB, men nu indpriser markedet kun yderligere én forhøjelse (så altså samlet to).

På den anden side af Atlanterhavet var udviklingen på obligationsmarkederne noget anderledes. Her steg obligationsrenterne nemlig, især de kortere, i forventningen om, at den nye Fed-chef, Warsh, vil hæve renten inden årets udgang. Ved indgangen til juni var markedet 50/50 på, om Fed ville hæve renten inden årets udgang, men ved udgangen af juni var forventningen nu nærmere to end én renteforhøjelse. Denne udvikling betød, at den 2-årige amerikanske statsobligationsrente steg fra 4,00 pct. til 4,17 pct., mens den 10-årige kun steg marginalt fra 4,44 pct. til 4,47 pct., og den 30-årige faktisk faldt marginalt fra 4,97 pct. til 4,95 pct. Samtidig steg dollaren godt 2 pct. mod euro og danske kroner.

Det mest bemærkelsesværdige ved renteutviklingen i USA var dog udviklingen i de inflationsindekserede obligationsrenter, altså renten på TIPS. Her steg obligationsrenterne nemlig markant mere end de (almindelige) nominelle obligationsrenter. Eksempelvis steg den 5-årige TIPS-rente (altså renten før inflationsopskrivning) fra 1,59 pct. til 1,95 pct., mens den tilsvarende nominelle statsobligationsrente steg fra 4,14 pct. til 4,23 pct. Det er et udtryk for, at investorernes inflationsforventninger faktisk er mindsket ret markant i løbet af juni måned. Det, vi kalder break-even inflationen, mellem 5-årige nominelle statsobligationer og TIPS faldt således fra 2,55 pct. til godt 2,25 pct. Den tilsvarende 10-årige break-even-inflation faldt fra over 2,4 pct. til ca. 2,25 pct. Det er et udtryk for, at markedet har mere tillid til, at Fed kan holde inflationen i ave over det kommende årti, og er således et positivt signal fra obligationsinvestorerne til Fed.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. 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.