

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	28 %
Risikable statsobligationer:	22 %
Virksomhedsobligationer:	12 %
Realkreditobligationer:	37 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	7,4
Konveksitet:	0,6
Gennemsnitlig eff. rente	5,0 %

Valuta

DKK:	60 %
EUR:	16 %
USD:	5 %
GBP:	2 %
BRL:	2 %
DOP:	2 %
COP:	1 %
ZAR:	2 %
TRY:	1 %
KZT:	0 %
JPY:	2 %
EGP:	1 %
RON:	0 %
NOK:	1 %
CZK:	0 %
MXN:	2 %
UZS:	0 %
Andet:	3 %

Afdelingen gav i marts måned et afkast på -2,8 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,2 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset ligeledes er steget 0,1 pct.

Da finansmarkederne lukkede den sidste fredag i februar, skete det i forlængelse af et pænt positivt momentum, hvor både europæiske aktier og emerging markets-aktier lå tæt på de 'all-time high'-niveauer, der var nået blot få dage tidligere. Det var dog en brat opvågning, finansmarkederne havde den første mandag i marts, efter Israel og USA havde angrebet Iran i løbet af weekenden. I løbet af måneden eskalerede situationen yderligere med angreb på omkringliggende lande fra Iran, hvor bl.a. et stort LNG-anlæg i Qatar blev ramt. I lyset af at krigen ikke så ud til at få en så hurtig afslutning som håbet, samt at Iran de facto lukkede af for transport gennem Hormuzstrædet, så blev påvirkningen på energi- og oliepriserne betydelig, samtidig med at en lang række andre produktions- og forsyningskæder også påvirkes, hvis situationen ikke opblødes. Reaktionen var heller ikke til at tage fejl af på finansmarkederne, hvor olieprisen steg små 45 pct. til knap 104 dollar pr. tønde, globale aktier faldt 8 pct., og obligationsrenterne steg markant. Der var generelt ikke mange aktiver (ud over energi/olie), der kunne diversificere i en blandet portefølje, eksempelvis faldt guld og bitcoin.

Både i USA og Europa så vi en markant reprisering i obligationsmarkederne. Ved udgangen af februar var forventningen to til tre rentenedsættelser á 0,25 procentpoint fra Fed og uændret med mulighed for en rentesækning á 0,25 procentpoint fra ECB over de kommende 12 måneder. Ved udgangen af marts var forventningen fuldstændig vendt rundt. Nu er forventningen en lille sandsynlighed for en sækning fra Fed og tre *renteforhøjelser* fra ECB. Dette markante skift skyldes primært højere energipriser, som aflejres i højere inflation, hvilket giver mindre rum for Fed til at kunne lempe. Ledende ECB-medlemmer var samtidig ude med rimeligt tydelige indikationer på, at såfremt energipriserne ikke faldt hurtigt, så ville de reagere med at hæve renten – muligvis allerede i april eller juni. Som konsekvens heraf steg de korte obligationsrenter markant, mens de længere obligationsrenter steg mindre end de korte, men dog markant. Den 2-årige amerikanske statsobligationsrente steg fra 3,37 pct. til 3,79 pct., mens den tilsvarende 10-årige statsobligationsrente steg fra 3,94 pct. til 4,32 pct. I Europa steg den 2-årige tyske statsobligationsrente fra 2,00 pct. til 2,62 pct., mens den 10-årige tyske statsobligationsrente steg fra 2,64 pct. til 3,00 pct.

Qua de markante bevægelser i obligationsrenterne og store bevægelser undervejs i måneden, har vi foretaget en del tilpasninger i porteføljen. Dels har vi øget varigheden, da bevægelsen i europæiske obligationsrenter synes lidt overgjort, og dels har vi lavet en del tilpasninger i porteføljen af EM-obligationer.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. 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.