

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	8 %
Risikable statsobligationer:	18 %
Virksomhedsobligationer:	21 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Effektiv gnst. rente:	5,5 %
Varighed:	6,2
Konveksitet:	0,5

Valuta

DKK:	61 %
EUR:	12 %
USD:	6 %
MXN:	3 %
ZAR:	3 %
BRL:	3 %
COP:	3 %
NOK:	2 %
GBP:	2 %
DOP:	2 %
JPY:	1 %
CHF:	1 %
PEN:	1 %
UYU:	1 %
SEK:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i december et afkast på 4,1 pct., mens sammenligningsindekset steg 2,7 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 10,3 pct., mens sammenligningsindekset er steget 5,8 pct. Afdelingen slutter året med et afkast, der er tæt på det højeste årsafkast siden opstart i december 2005 og blandt de bedste i afdelingens Morningstar Kategori™.

Vanen tro fokuserer årets sidste kommentar på året som helhed samt de temaer, som efter vores vurdering vil være i fokus det kommende år. Året 2023 kan karakteriseres ved, at vi gik fra én yderlighed til en anden. Foråret var præget af panik pga. øget usikkerhed omkring bankernes solvens som følge af store kursstab på obligationsbeholdningerne oven på rentestigningerne i 2022. I Europa førte panikken til, at Credit Suisse blev overtaget af UBS, og visse obligationer blev nedskrevet til nul. Det gav næsten tumultagtige scener på obligationsmarkedet for netop denne type obligationer kaldet AT1 (Additional Tier 1), som er de mest subordonerede gældsinstrumenter, bankerne har. Myndighederne i Storbritannien og EU meldte hurtigt ud, at her ville obligationsejerne ikke kunne blive efterstillet aktionærerne, som man så i Schweiz, da UBS overtog Credit Suisse.

I løbet af sommeren og efteråret fik fortsat høje kerneinflationsrater og stramme arbejdsmarkeder centralbankerne til at signalere, at de endnu ikke var færdige med at hæve styringsrenterne, og at de formentlig vil holde styringsrenterne på et højt niveau i længere tid, end investorerne forventede. Derudover var det især udsigten til fortsat stor udstedelse i lange statsobligationer fra USA i lyset af et fortsat stort budgetunderskud, Feds tilbagesalg af tidligere opkøbte obligationer (QT) samt usikkerhed om det fremtidige inflationsniveau, der fik investorerne til at kræve højere rente for at købe længere obligationer. Summen af dette blev, at den 10-årige amerikanske statsobligationsrente nåede 5 pct. i midten af oktober.

Efterfølgende så vi lavere end ventede inflations- og erhvervstillidstal fra både USA og Europa. Samtidig signalerede ledende medlemmer fra både Fed og ECB, at renteforhøjelserne var ovre for denne gang, og at næste bevægelse formentlig ville være en sænkelse af renterne. Markedet reagerede relativt positivt på denne byge af gunstige nøgletal og signaler fra centralbankerne, hvilket førte til massive fald i både korte og lange obligationsrenter samt pæne stigninger på aktie-markedet.

Vi mener fortsat, at renteniveauet i obligationsmarkedet er på et attraktivt niveau – også oven på de seneste rentefald. Vi fastholder afdelingens rentefølsomhed på omkring 7 år og porteføljens overordnede eksponering. Vi ser fortsat potentiale for yderligere rentefald, især i afdelingens investeringer i udvalgte EM-lande. Det er dog ikke utænkeligt, at vi vil mindske porteføljens rentefølsomhed lidt i Europa, hvis rentefaldet fortsætter her.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. januar 2024.

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.