

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest High
Income Obligationer

Peter har en bred erfaring inden
for obligationsområdet gennem
20 års arbejde med handel og
rådgivning.

Fordeling på obligationstyper

Kredit – investment grade:	23 %
Kredit – high yield:	34 %
Statsobl. lokal valuta:	35 %
Statsobl. i euro og dollar:	3 %
Kontant:	5 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,9
Konveksitet:	0,2

Valuta

DKK inkl. afdækning:	38 %
EUR:	16 %
MXN:	8 %
CZK:	6 %
IDR:	6 %
NOK:	5 %
RUB:	4 %
INR:	4 %
USD:	4 %
DOP:	3 %
COP:	3 %
ARS:	2 %
SEK:	2 %

Maj Invest High Income Obligationer gav i april måned et afkast på -0,1 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield gav i samme periode et afkast på -0,3 pct. målt i danske kroner.

Det var fortsat den europæiske valgkalender og præsident Trump, der dikterede bevægelserne på de finansielle markeder i april måned. Efter overståede valg i Italien og Holland tidligere på året kom turen i april til Frankrig. Første runde af det franske præsidentvalg endte med, at Macron og Le Pen som forventet gik videre til anden valgrunde, hvor Macron ved indgangen til maj måned lå til en forholdsvis sikker sejr. På trods af at de fleste meningsmålinger faktisk havde spået et udfald tæt på det, vi så, var markedsreaktionen dagen derpå alligevel forholdsvis kraftig. De europæiske aktier steg med omkring 3–4 pct., og det 10-årige fransk-tyske rentespænd blev indsnævret med ca. 0,2 procentpoint. Ved indgangen til maj måned var der ikke mange, der spåede Le Pen særligt store chancer for at vinde valget, men man skal aldrig sige aldrig. I USA blev præsident Trumps forslag til en ny skattereform fremlagt i slutningen af måneden. Her var det dog yderst sparsomt med detaljer om, hvordan han vil finansiere de mange skattelettelser, der er lovet i forslaget. Reformen vil uden tvivl være positiv for væksten i USA, men det er yderst tvivlsomt, om den nogensinde bliver vedtaget i dens nuværende format, da den vil øge den amerikanske statsgæld betragteligt, og det derfor formodentlig bliver svært at få reformen stemt igennem i kongressen. Markedsreaktionen efter fremlæggelsen var også forholdsvis afdæmpet.

Overordnet set var der i april måned stigende aktier, stigende renter og en svækkelse af dollar mod danske kroner. Ser man på risikoobligationer påvirkede *risk-on*-bevægelsen, som vi især så efter første runde af det franske valg, også kreditobligationer. Især i Europa hvor investment grade- og high yield-obligationer blev kørt yderligere ind i spænd. Emerging markets tog sig en lille pause i april efter ellers at have klaret det rigtig godt i årets første kvartal. Aktivklassen har allerede på nuværende tidspunkt registreret lige så meget inflow som i hele 2016. Dette er da også en af forklaringerne på, hvorfor emerging markets har klaret sig godt i 2017. Hertil kommer, at det er en af de få aktivklasser med positive realrenter og valutaer, der stadigvæk er forholdsvis attraktive set i et lidt længere perspektiv. Aktivklassen er sammen med udvalgte amerikanske investment grade-obligationer stadigvæk der, hvor vi mener, man kan finde mest værdi.

Bevægelserne på finansmarkederne betød, at de fleste risikoobligationer blev kørt yderligere ind i spænd, men pga. de stigende renter og en svækket dollar blev afkastet på de fleste kreditobligationer trukket ned. Det samme gjorde sig gældende for emerging markets, hvor det primært var valutakursudviklingen, der trak afkastet ned. Til gengæld bidrog valutaafdækningen positivt til afkastet i løbet af måneden.

Peter Mosbæk, 1. maj 2017