

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

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

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	13 %
Risikable statsobligationer:	11 %
Virksomhedsobligationer:	19 %
Realkreditobligationer:	54 %
Kontant:	4 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,4
Konveksitet:	-0,4

Valuta

DKK:	56 %
USD:	11 %
SEK:	9 %
NOK:	6 %
EUR:	6 %
MXN:	3 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
ARS:	2 %
INR:	1 %
COP:	1 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i juli måned et afkast på -0,4 pct. Siden års-skiftet har afdelingen givet et afkast på 0,5 pct., mens sammenligningsindekset har givet et afkast på -0,2 pct.

Markedet har i juli måned mest af alt været præget af sommerferiestemning, og det har derfor været forholdsvis begrænset med begivenheder i løbet af måneden. Manges øjne har formegentlig været rettet mod den amerikanske- og den europæiske centralbanks rentemøder, som er blevet afholdt i slutningen af juli. Begge møder endte dog uden nævneværdige udmeldinger, og det lader til, at både Janet Yellen og Mario Draghi har brugt møderne til at købe sig lidt mere tid. På den politiske scene har der fortsat været fokus på præsident Trump. I løbet af måneden er den nyindsatte pressesekretær Anthony Scaramucci allerede blevet fjernet fra posten efter kun at have siddet der i 10 dage. Herudover er Trumps sundhedsreform også endeligt blevet nedstemt, og mange betvivler, om han i det hele taget kan for vedtaget noget som helst. Det næste punkt på Trumps dagsorden er formegentlig et udkast til en skattereform, som han ønsker vedtaget inden årets udgang. I Euroland virker det som om, at det politiske landskab er noget mere stabilt, og de fleste har nok allerede fokus på det kommende valg i Tyskland til september.

Kigger man på udviklingen på obligationsmarkederne, har juli måned været en forholdsvis stille måned. De rentestigninger, vi så i slutningen af juni måned, er kun forsat frem til midten af juli måned, hvorefter de er faldet tilbage og faktisk ender måneden tæt på uændret. F.eks. er renten på den 10-årige tyske statsobligation steget fra 0,43 pct. til 0,54 pct. for derefter at falde tilbage til 0,44 pct. De tilsvarende 10-årige amerikanske renter er mere eller mindre uændret i løbet af måneden. Det samme gør sig gældende, når man kigger på de danske realkreditobligationer, hvor renterne også slutter måneden på omtrent samme niveau, som de startede.

Kigger man på de lidt mere risikable obligationer, som inkluderer virksomhedsobligationer samt emerging markets obligationer, er den tendens, vi har set de seneste mange måneder, forsat. Det vil sige en *risk on* stemning, hvor renter og kreditspænd er forsat med at falde. I lokal valuta har de fleste virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer klaret det fornuftigt i løbet af måned, men på grund af den faldende dollar og stigende euro (og dermed også stigende danske kroner) har især de amerikanske virksomhedsobligationer samt emerging markets obligationerne haft det svært. Dollar har mod danske kroner tabt ca. 3,5 pct. i juli måned og 11,1 pct. for hele året. Vi skal helt tilbage til starten af 2015 for at finde dollaren i så svagt et niveau som på nuværende tidspunkt.

Der er i løbet af måneden ikke fortaget nævneværdige omlægninger. Der fastholdes forsat en defensiv tilgang i porteføljen med en lav renterisiko lige under 2,5 år, og med en relativ beskeden eksponering mod kreditobligationer samt en tilsvarende defensiv profil i afdelingens realkreditobligationer.

Peter Mosbæk, 2. august 2017