

DK0060642809


**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef  
 Ansvarlig for Maj Invest High  
 Income Obligations

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

**Fordeling på obligationstyper**

Kredit – investment grade:	21 %
Kredit – high yield:	34 %
Statsobl. lokal valuta:	33 %
Statsobl. i euro og dollar:	5 %
Kontant:	7 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,7
Konveksitet:	0,2

**Valuta**

DKK inkl. afdækning:	38 %
EUR:	18 %
CZK:	7 %
NOK:	6 %
MXN:	6 %
IDR:	5 %
RUB:	4 %
DOP:	4 %
INR:	3 %
USD:	3 %
PLN:	3 %
ARS:	2 %
SEK:	1 %
GBP:	1 %

Maj Invest High Income Obligations gav i januar måned et afkast på 0,4 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield faldt i samme periode 0,6 pct. målt i danske kroner.

Det emne, der fortsat fylder mest på de finansielle markeder, er usikkerheden om præsident Trumps kommende politik. I januar var Trump særdeles aktiv. Bl.a. med at trække USA ud af handelsaftalen TPP, trusler om at genåbne NAFTA og indføre importskatter, indrejseforbud til USA for en række lande samt ordre om tilbagerulning af Obamas sundhedsreform. Det lader dog til, at de fleste fortsat tror på, at hans politik samlet vil være positiv for vækst og inflation i USA. Samtidig er troen på øget vækst i Europa stigende, hvilket har ført til fortsat stigende renter og til dels stigende aktiekurser.

Ser man på renterne, er de tyske renter steget mest. Den 10-årige tyske rente er steget med 0,23 procentpoint og handlede ved udgangen af måneden på det højeste niveau i et år. Det absolutte renteniveau er dog fortsat meget lavt. Den 10-årige amerikanske rente er til sammenligning kun steget med ca. 0,02 procentpoint. Det har påvirket dollaren, som i januar faldt med ca. 2,5 pct. målt i kroner. Ser man på risikobligationer, har aktivklassen klaret sig fornuftigt i løbet af januar måned, hvor det især er amerikanske high yield-kreditobligationer, der har klaret sig godt. Emerging markets-obligationer har haft en svær start på året, men den faldende dollar har betydet, at mange af valutaerne er kommet pænt tilbage igen.

Et af de lande, der har været meget i fokus i januar, er Mexico. I løbet af valgkampen truede Trump flere gange med at bygge en mur mellem USA og Mexico og indføre en importskat på varer fra Mexico. Dette har medført en hård tone over for Mexico og landets præsident Nieto, og det er allerede i løbet af den første uge som præsident lykkedes Trump at have i noget, der ligner den første udenrigspolitiske krise med Mexico. I skrivende stund er situationen stadigvæk meget tilspidset, og det er svært at spå om, hvordan forløbet ender. Investorerne er ligeledes i tvivl, hvilket bl.a. kunne ses ved fortsat kraftige bevægelser i peso. Denne var på et tidspunkt nede med ca. 7 pct. over for kroner og endte måneden med et tab på omkring 2,5 pct. Det var stadig vores vurdering ved udgangen af måneden, at landets valuta og obligationer er blevet for hårdt ramt, og vi fastholder derfor positionen, som er omkring 6 pct.

I løbet af måneden solgte vi ca. halvdelen af vores position i polske statsobligationer, der herefter udgjorde ca. 2,7 pct. Den polske zloty har gjort det relativt fornuftigt i løbet af de seneste par måneder (oppe med ca. 4 pct. siden primo december 2016), og derfor valgte vi i januar måned at tage profit. Herudover har vi på baggrund af den ovenfor nævnte usikkerhed forsøgt at trække porteføljen i en lidt mere sikker retning ved at øge andelen af amerikanske investment grade-obligationer. Efter vores mening kan man i dette segment finde nogle gode og kreditværdige virksomheder, samtidigt med at renten på deres obligationer samlet set er på et relativt fornuftigt niveau.

Peter Mosbæk, 1. februar 2017