

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:	12 %
Risikable statsobligationer:	12 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	19 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-0,4

Valuta

DKK:	63 %
SEK:	9 %
EUR:	5 %
NOK:	6 %
USD:	5 %
MXN:	3 %
IDR:	1 %
CZK:	2 %
RUB:	2 %
INR:	1 %
ARS:	1 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i maj måned et afkast på -0,5 pct., men sammenligningsindekset gav 0,1 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset har givet et afkast på 0,2 pct.

Stemningen på de finansielle markeder har generelt været meget positiv siden februar sidste år. Denne tendens fortsatte i maj måned, som bød på stigende aktiekurser, marginalt faldende obligationsrenter, faldende risikopræmier på kreditobligationer og en styrket euro. Især sidstnævnte faktor var årsag til det negative afkast i afdelingen i maj måned, hvor euroen (og dermed danske kroner) blev styrket med ca. 3 pct. mod dollar og de fleste andre større valutaer. Selv om afdelingens direkte eksponering mod dollar er relativt begrænset, blev størstedelen af porteføljens investeringer i emerging markets-obligationer også påvirket af den stigende euro. Det betød et negativt afkast i maj måned. Men ser man samlet på årets første fem måneder, har emerging markets-obligationerne været den aktivklasse med de højeste afkast i porteføljen. Det er fortsat vores vurdering, at det er en af de få obligationsaktivklasser, som er rimeligt attraktivt prisfastsat.

En af de mest interessante observationer fra den forgangne måned var, at den politiske uro i Washington fik sat sit aftryk på de finansielle markeder. FBI-direktøren blev fyret, og der var beskyldninger om, at den amerikanske præsident, Donald Trump, skulle have forsøgt at stoppe en FBI-undersøgelse af Trumps tidligere sikkerhedsrådgiver. Det amerikanske justitsministerium udpegede en undersøgelsesdommer, der skal undersøge Trump og hans teams forhold til Rusland. Den tidligere FBI-direktør, Comey, blev også indkaldt til en høring i Senatet, hvor fokus var, om Trump bevidst truede Comey til at stoppe en undersøgelse af Trumps tidligere sikkerhedsrådgivers forhold til Rusland. Hvis det kan bevises, at Trump har forsøgt at påvirke en FBI-undersøgelse, kan det føre til en rigsretssag mod Trump. Om det kommer så vidt eller ej er langt fra afklaret endnu. Reaktionen på den politiske uro i USA var med til at svække dollar og fik obligationsrenterne på sikre statsobligationer til at falde. Ydermere faldt de globale aktiemarkeder med knap 2 pct., hvilket var det største fald siden september sidste år. VIX-indekset steg fra et niveau omkring 10,5 til knap 16. Uroen på de finansielle markeder blev dog kortvarig, idet aktiekurserne hurtigt begyndte at stige igen og sluttede måneden med stigende aktiekurser. Tilsvarende faldt VIX-indekset og sluttede på et lavere niveau ved udgangen af måneden end ved indgangen til maj.

For at opsummere, så er stort set alle finansielle aktiver blevet dyrere i løbet af maj måned. Den eneste "positive" ting set med danske øjne er, at euroen blev styrket lidt, hvilket giver et bedre afkastpotentiale i afdelingens ikke-euro-relaterede investeringer, når euroen på et tidspunkt igen svækkes. Samlet set fastholder vi en defensiv positionering i porteføljen med en lav renterisiko omkring 2,5 år, en relativ beskedent eksponering mod kreditobligationer og en tilsvarende defensiv profil i afdelingens realkreditobligationer.

Peter Mosbæk, 2. juni 2017