

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:	17 %
Risikable statsobligationer:	10 %
Virksomhedsobligationer:	17 %
Realkreditobligationer:	54 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,3
Konveksitet:	-0,4

Valuta

DKK:	57 %
USD:	11 %
SEK:	10 %
NOK:	6 %
EUR:	5 %
MXN:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
ARS:	2 %
GBP:	0 %
INR:	1 %
COP:	0 %
UYU:	2 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i februar måned et afkast på -0,3 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,4 pct.

Efter næsten 15 måneders usædvanlig stilstand på de finansielle markeder blev roen brudt i begyndelsen af februar. Den korrektion, som mange havde ventet på, kom endelig og sendte aktierne sydpå. Ground Zero var sandsynligvis markedet for aktievolatilitet, hvor en række meget risikable produkter stort set mistede hele deres værdi på en enkelt dag. Det var med til at initiere salg af aktier, hvilket øgede nervøsiteten og fik flere investorer til at sælge. Det var nok de rentestigninger, som vi har set siden midten af december, der var den væsentligste grund til, at aktierne fik det svært. Det er meget svært at retfærdiggøre den nuværende prisfastsættelse på en lang række aktier (og andre aktiver), hvis renterne reelt begynder at stige. Derfor er der naturligvis meget fokus på renteutviklingen på de finansielle markeder.

Uroen viste sig i stor udstrækning at være koncentreret om aktiemarkedet og markedet for aktievolatilitet. Overraskende nok blev kreditobligationer kun berørt i meget begrænset omfang. Lidt overraskende, da man sagtens kan argumentere for, at kreditobligationer er noget dyrere end aktier. Det underbygger nok teorien om, at det, vi så i begyndelsen af februar, ikke nødvendigvis er starten på en meget stor nedtur, men noget som blev kraftigt forstærket af tekniske faktorer. Det ændrer dog ikke på, at aktier absolut ikke er billige, og faldet i februar har fået rystet mange investorer ud af deres Tornerosesøvn. Finansielle aktiver kan rent faktisk godt falde i værdi, og man må formode, at mange nu vil tænke sig om, før de for alvor går på opkøb igen.

Det negative afkast i februar skyldes stort set udelukkende porteføljen af real-kreditobligationer, som gav et afkast på -0,7 pct. Kreditobligationerne gav et afkast på 0,5 pct., mens porteføljen af sikre statsobligationer gav et afkast på -0,6 pct., og de risikable statsobligationer gav 0,85 pct. Ser man lidt bag om tallene, kan man se, at afdelingen er blevet forholdsvis hårdt ramt på de svenske obligationer, da den svenske krone blev svækket med ca. 3 pct. og nu ligger på det svageste niveau siden 2010. Vi har været ret optimistiske omkring den svenske krone, så det er ikke noget, jeg er særligt stolt af. Derudover bidrog det positivt, at dollaren for første gang i lang tid blev styrket en smule.

Selvom renterne faldt noget tilbage i den sidste del af februar, endte måneden generelt med rentestigninger de fleste steder. I USA steg de 10-årige renter med 0,15 procentpoint. I Europa var billedet noget mere nuanceret. Renterne faldt i Tyskland og er nogenlunde uændrede andre steder. Dog havde vi i Danmark stigende renter på danske realkreditobligationer som følge af, at risikopræmierne steg. Udviklingen i årets to første måneder har betydet, at obligationer er blevet mere attraktive, end de var ved årets begyndelse. Vi finder dem dog ikke så attraktive, at vi har øget eksponeringen.

Peter Mosbæk, 1. marts 2018