

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:	16 %
Risikable statsobligationer:	8 %
Virksomhedsobligationer:	18 %
Realkreditobligationer:	55 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,8
Konveksitet:	-0,2

Valuta

DKK:	59 %
USD:	13 %
SEK:	10 %
NOK:	6 %
EUR:	5 %
MXN:	1 %
IDR:	1 %
RUB:	2 %
ARS:	1 %
GBP:	0 %
INR:	1 %
COP:	0 %
UYU:	2 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i juli måned et afkast på 0,2 pct., mens sammenligningsindekset faldt med 0,4 pct.

I juli måned steg obligationsrenterne på sikre statsobligationer en anelse i størrelsesordenen 0,10-0,15 procentpoint i både Danmark, Europa og USA på tværs af de forskellige løbetider. Samtidigt steg de globale aktieindeks omtrent 3-4 pct. Vi har ikke set en nævneværdig ændring i de store valutakryds i løbet af måneden, hvor ændringen i dollar, yen og schweizerfranc i forhold til euro og kroner maksimalt var +/- 1 procentpoint. Alt i alt en relativt rolig måned på de finansielle markeder. Der, hvor vi så de største bevægelser, var i råvarer-komplekset samt i udvalgte emerging markets-valutaer, hvor vi både så eksempler på pæne styrkelser, men også et enkelt land, Tyrkiet, som fortsat havde det svært. Olieprisen faldt godt 6 pct. og råvarepriserne faldt også.

I løbet af juli måned blev den tyrkiske lira svækket med mere end 7 pct., og samtidig steg obligationsrenterne markant. Eksempelvis steg renten på en 1-årig tyrkisk statsobligation fra ca. 17 til ca. 19 pct. i juli. Før uroen ramte Tyrkiet i kølvandet på politisk uro og Erdogans udnævnelse af sin svigersøn til finans- og økonomiminister var en 1-årig tyrkisk statsobligationsrente under 14 pct. Afdelingen havde ved udgangen af måneden fortsat ingen investeringer i Tyrkiet, og på den korte bane er det svært at se tilliden genskabt under det nuværende politiske styre, med mindre regeringen ændrer retning og lader centralbanken få en reel uafhængig status.

På den positive side var der en markant styrkelse af flere af afdelingens investeringer i emerging markets. Afdelingens investeringer i mexicanske og argentinske obligationer gav begge afkast over 5 pct. i juli. Det skal dog samtidigt tilføjes, at netop de to valutaer blev svækket lidt i andet kvartal, hvilket formentlig har betydet, at flere investorer har set attraktive investeringsmuligheder i netop de lande. På trods af styrkelsen af argentinske peso har afdelingens investering i Argentina været et dyrt bekendtskab i 2018. Vi tror fortsat på reform-casen, men må omvendt konstatere, at det ikke gik så "let", som vi havde forventet. Det er dog værd at huske på, at obligationsrenterne er over 20 pct., så der er pæn "betaling" for at tage denne eksponering. Omvendt har de mexicanske investeringer været blandt afdelingens bedste i 2018, med afkast omkring de 10 pct. Afdelingens emerging markets-investeringer i Asien gav et afkast på omtrent 0 pct. i juli. Det er næppe tilfældigt, at de asiatiske valutaer ikke har gjort det bedre, da den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, som er spidset yderligere til i løbet af måneden, kan påvirke den kinesiske eksport til USA, og dermed ramme hele regionen, hvor mange lande har Kina som en af sine væsentligste eksportnationer.

I løbet af juli måned øgede vi afdelingens varighed med ca. 0,5 år til knap 2,8 år ved at øge eksponeringen mod 10-årige amerikanske statsobligationsrenter.

Peter Mosbæk, 2. august 2018