

## 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:	19 %
Risikable statsobligationer:	8 %
Virksomhedsobligationer:	15 %
Realkreditobligationer:	56 %
Kontant:	3 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	3,0
Konveksitet:	-0,1

**Valuta**

DKK:	63 %
USD:	12 %
SEK:	9 %
NOK:	5 %
CHF:	3 %
EUR:	0 %
MXN:	0 %
IDR:	1 %
RUB:	2 %
ARS:	1 %
INR:	1 %
UYU:	2 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i november måned et afkast på 0,3 pct., mens sammenligningsindekset ligeledes steg med 0,3 pct.

På overfladen kan det se ud som om, at november måned var lidt mere rolig end oktober måned på finansmarkederne. Men selvom aktierne overordnet set endte med et lille plus for måneden, så indikerede udviklingen i løbet af måneden dog ikke ligefrem, at der er kommet ro på. Obligationsrenterne faldt da også de fleste steder, guldet fortsatte med at stige, og kreditpræmierne på de mere risikable obligationer blev kørt ud i løbet af måneden. Alt dette tyder på, at investorerne søgte lidt mere mod de sikre aktivklasser i november.

Ser man på de begivenheder, der var i løbet af måneden, så er der da også en del ting at være nervøs over. I USA holdt centralbankchef Powell for nyligt en mere dueagtig tale i forhold til, hvad markedet ellers har været vant til. Her indikerede han, at centralbanken er kommet tættere på et mere normalt (neutralt) renteniveau. Det er lidt i kontrast til, hvad han sagde tilbage i oktober, hvor han meldte ud, at der fortsat er behov for betydeligt højere renter. Måske er det bare tilfældigt, at præsident Trump i den mellemliggende periode også har været på banen og tage kraftigt afstand til, at den amerikanske centralbank fortsætter med at sætte renterne op, men ikke desto mindre kan man ikke lade være med at blive en smule forundret over sammenfaldet.

Italien trækker stadigvæk en del overskrifter, hvor landet stadig ligger i forhandlinger med EU om det fremtidige budget. Det lader til, at Italien ikke er synderligt interesseret i at imødekomme kravene fra EU. For at gøre ondt værre har landet også for nyligt rapporteret negativ vækst for tredje kvartal. I Frankrig har vi de seneste dage været vidne til voldsomme protester på grund af regeringens forslag til forhøjelser af afgifterne på benzin og diesel. Forslaget er primært opstået, fordi præsident Macron ønsker at gøre landet mere grønt, og ikke decideret med henblik på at afhjælpe budgetunderskuddet i landet. Som vi skrev i sidste månedsoptdatering, er Frankrig dog i samme båd som Italien og har et konkret behov for at begrænse deres budgetunderskud. I skrivende stund er det vanskeligt at se, hvordan Macron skal komme igennem med reformer, der forbedrer budgettet. Indtil videre har det været meget begrænset med vedtagne reformer.

I Storbritannien er der stadigvæk gang i Brexit-forhandlingerne, og selvom Theresa May har fået godkendt den foreløbige aftale i EU, skal hun stadigvæk have den igennem parlamentet i London. Det virker pt. som en meget svær opgave. Såfremt hun ikke får aftalen stemt igennem, er det svært at se, hvordan hun kan fortsætte som premierminister, og det vil formegentlig skabe større usikkerhed om udfaldet af Brexit og fremtiden for landet.

Overordnet set er porteføljen fortsat forholdsvist defensivt positioneret. Varigheden ligger ved månedsskiftet omkring de tre år, og eksponeringen mod de mere risikable obligationer holdes på et relativt lavt niveau. Der er ikke foretaget væsentlige ændringer i porteføljen i løbet af november.

Peter Mosbæk 4. december 2018