

## Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Gustav Bundgaard Smidth**

Obligationsschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

Gustav har 15 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

**Aktivfordeling**

Sikre statsobligationer:	18 %
Risikable statsobligationer:	11 %
Virksomhedsobligationer:	18 %
Realkreditobligationer:	48 %
Kontant:	5 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,6
Konveksitet:	-0,7

**Valuta**

DKK:	55 %
USD:	14 %
SEK:	8 %
NOK:	5 %
CHF:	3 %
GBP:	3 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i oktober måned et afkast på -0,4 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,7 pct. I årets ti første måneder har porteføljen givet et afkast på 3,5 pct., mens sammenligningsindekset er steget 2,4 pct.

Oktober måned bød, ligesom september, på en mindre rentestigning, mest udpræget i eurozonen. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steg med 0,3 procentpoint til 1,69 pct., mens den tyske 10-årige steg med 0,16 procentpoint til -0,41 pct. I Danmark endte den 10-årige danske obligationsrente ultimo oktober i -0,38 pct.

Til trods for stigende renter så vi en positiv udvikling i emerging markets-obligationer og kreditobligationer i lokal valuta, som steg henholdsvis 1,14 og 0,70 procentpoint. Dog trak faldende dollar og emerging markets-valutaer i modsat retning, hvorfor afkastet endte på -0,4 pct. Realkreditobligationerne klarede sig ganske fornuftigt med et afkast omkring nul. År-til-dato har EM-obligationerne og kreditobligationerne i porteføljen givet henholdsvis ca. 13 og 8,5 pct. i afkast.

I oktober var der rentemøde i både den amerikanske centralbank, Fed, og den europæiske, ECB. Fed var på den ene side lempelige og sænkede som ventet den ledende rente med 0,25 pct., mens retorikken på den anden side peger mod en periode, hvor renten fastholdes. Rentemødet i ECB var primært præget af afgang af centralbankchef Mario Draghi, der nu overlader roret til Christine Lagarde. Lagarde har allerede gjort sig bemærket, da hun med markante holdninger for en centralbankchef at være, opfordrede en række lande med store handelsoverskud til at lempe finanspolitikken for at understøtte økonomierne.

Fremadrettet er vores forventning stadig, at det primære afkast i porteføljen i den kommende tid vil være drevet af risikoobligationer, der dækker over kredit- og emerging markets-obligationer. Derudover kan der komme et bidrag fra de globale statsobligationer, mens de sikre stats- og realkreditobligationer fra Danmark ikke kan forventes at skabe et nævneværdigt afkast i lyset af de meget lave og negative obligationsrenter. Vi er dog fortrøstningsfulde angående den sikre del af porteføljen, der vil være robust i et moderat stigende rentemiljø.

Som tidligere skrevet har vi som følge af ovenstående i løbet af året øget risikoen en anelse i afdelingen ved at øge eksponeringen mod både emerging markets- og kreditobligationer fra ca. 24 pct. ved årets begyndelse til omkring 30 pct. ved udgangen af oktober. For at afdække en tilbagegang i dette segment har vi samtidig fastholdt afdelingens eksponering mod faldende 10-årige amerikanske og australske statsobligationsrenter, som forventeligt vil fungere som modvægt i visse scenarier, hvor risikoobligationerne vil give negative afkast. I løbet af oktober har vi samlet en smule op i danske realkreditobligationer, der kunne købes til lavere kurser på grund af rentestigningen.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. november 2019