

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:	17 %
Risikable statsobligationer:	12 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	49 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,7
Konveksitet:	-1,3

Valuta

DKK:	58 %
EUR:	5 %
USD:	11 %
JPY:	2 %
SEK:	4 %
NOK:	5 %
CHF:	2 %
GBP:	2 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	1 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i august måned et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,5 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 1,4 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,1 pct.

I august steg obligationsrenterne på statsobligationer en smule. Renten på den 10-årige amerikanske statsobligation steg fra ca. 0,5 pct. til ca. 0,7 pct., mens renten på den 10-årige danske statsobligation steg fra ca. -0,4 pct. til -0,3 pct.

Det mest interessante i måneden som obligationsinvestor var den længe ventede udmelding fra Jerome Powell, der er chef for den amerikanske centralbank, Fed, om bankens nye pengepolitiske mål. Tidligere har Fed haft et todelt mål om inflation på 2 pct. på mellemlangt sigt og fuld beskæftigelse. Feds revurderede mål er en gennemsnitlig inflation på 2 pct. Dvs. efter nærmest konsistent at have haft en lavere inflation end 2 pct. siden finanskrisen, vil Fed fremadrettet tillade perioder med lidt højere inflation end 2 pct. En anden væsentlig ændring er, at hvor Fed under de tidligere centralbankchefer begyndte at hæve renten, når arbejdsløsheden blev lav pga. en forventning om, at et "stramt" arbejdsmarked vil føre til en stigende inflation (blandt økonomer kendt som den klassiske Phillips-kurve-sammenhæng), vil Fed fremadrettet ikke på samme måde "automatisk" begynde at hæve renten, når arbejdsløsheden er lav, hvis der ikke er tegn på stigende/høj lønvækst og/eller inflation. Konsekvensen af Feds ændrede tilgang er entydigt, at renterne vil blive fastholdt længere tid på et lavere niveau end tidligere. På trods af taler fra både Powell og andre vigtige Fed-medlemmer har de endnu ikke kommunikeret præcist ud, hvordan det nye inflationsmål vil blive håndteret. F.eks. hvor høj inflation vil Fed tillade over de 2 pct.? Hvor længe? Hvor meget må inflationsforventningerne stige? Over det kommende stykke tid vil vi formentlig se Fed adressere nogle af disse ting og gøre det mere klart for markedet, hvordan Fed vil reagere.

Ud over en stigning i statsobligationsrenterne i løbet af måneden har vi set en svækket dollar, generelt stigende aktiemarkeder samt faldende kreditspænd. I afdelingens portefølje var afkast omkring 0 pct. i alle dele af porteføljen bortset fra porteføljen af kreditobligationer, hvor afkast er trukket op af god performance på et par enkeltobligationer. Samlet set trækker investeringer i sikre statsobligationer lidt ned i afkast pga. rentestigningerne, hvilket blev kompenseret af et positivt afkast på kreditobligationerne. Vi har kun lavet få ændringer i porteføljen i august måned. Inden for danske realkreditobligationer lavede vi et par småændringer, og indenfor kreditobligationer tog vi lidt profit på udvalgte obligationer, bl.a. fra bilselskaberne Fiat-Chrysler og Ford, og omvendt købte vi et par nyudstedelser fra bl.a. Sampo og Finnair. Desuden har vi lavet en enkelt, mindre ændring i porteføljen af emerging markets-obligationer. Samlet set er vi fortsat godt tilfredse med risikoprofilen i porteføljen og forventer ingen nævneværdige ændringer i den kommende tid.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. september 2020