

## Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationeschef



**Tue Emil Christensen**  
Porteføljemanager

**Aktivfordeling**

Sikre statsobligationer:	12 %
Risikable statsobligationer:	15 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	1 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	5,4
Konveksitet:	-1,6

**Valuta**

DKK:	61 %
USD:	6 %
NOK:	6 %
EUR:	5 %
SEK:	2 %
GBP:	3 %
MXN:	2 %
CHF:	2 %
RUB:	2 %
INR:	2 %
JPY:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
UYU:	2 %
BRL:	2 %
ZAR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i februar måned et afkast på -2,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,3 pct.

Henover februar så vi en relativ markant rentestigning i de globale obligationsmarkeder. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steg henover måneden fra knap 1,1 pct. til 1,4 pct., men var kortvarigt oppe omkring 1,6 pct. Dermed er den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steget med ca. 0,5 procentpoint siden årsskiftet, og de stigende amerikanske statsobligationsrenter har også haft betydelig indflydelse på andre dele af finansmarkederne. Således var der også en betydelig afledt effekt på såvel aktiemarkeder og emerging markets obligationer, som i dagene med de største rentestigninger så massive kursfald og stigende risikopræmier.

Set med mine øjne er det mest interessante dog, at måden, hvorpå de amerikanske statsobligationsrenter stiger, er ændret markant i løbet af februar. Siden den 10-årige amerikanske statsobligationsrente bundede i ca. 0,5 pct. i august, har vi set en stabil og behersket rentestigning frem til midten af februar, hvor renten var ca. 1,1 pct. I samme periode faldt (real-) renten på den 10-årige amerikanske inflationsindekserede statsobligation fra ca. -1,0 pct. i august til -1,2 pct. medio februar, hvilket betød, at ligevægtsinflationen steg fra ca. 1,6 pct. til knap 2,3 pct. over perioden. Med andre ord, markedet forventede en inflation på i gennemsnit 2,3 pct. over den følgende 10-årige periode, hvilket er over Federal Reserves langsigtede mål for inflationen. De stigende inflationsforventninger er ikke i sig selv bekymrende for Fed, især ikke fordi de kom i form af uændrede til faldende reale obligationsrenter og beherskede stigninger i de nominelle obligationsrenter. Men fra medio februar ændrede dette sig. Både de nominelle og de reale obligationsrenter steg hurtigt og havde ligeledes en afledt effekt på andre dele af de finansielle markeder. Især de stigende reale renter kan blive et "problem" for både aktier og emerging markets-obligationer, hvis rentestigningerne fortsætter. Min forventning er, at dynamikken over de sidste par uger i februar må bekymre Fed en smule, og at Fed-medlemmer over den kommende periode vil forsøge at berolige de finansielle markeder. På trods af rentestigningerne er obligationsrenterne dog stadig relativt lave i et historisk perspektiv, og på den længere horisont forventer vi fortsat, at obligationsrenter vil stige behersket, men ikke i samme tempo som vi har set gennem februar.

Porteføljen er naturligvis negativt påvirket af rentestigningerne i februar, som også er gået hårdt ud over de danske realkreditrenter. Her er den 30-årige realkreditrente steget ca. 0,5 pct. for låntagerne, da åbne 1,5 pct. 2053 (uden afdrag) handler under kurs 100, mens 1 pct. 2053 serierne uden afdrag er faldet fra omkring kurs 100 til 96 hen over februar. Vi har udnyttet de stigende realkreditrenter til at supplere en smule op i konverterbare obligationer. Ud over dette har vi ikke ændret nævneværdigt i porteføljens overordnede allokering hen over måneden.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. marts 2021

**Investeringsforeningen Maj Invest**  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
www.majinvest.dk  
info@majinvest.dk

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invests skriftlige tilladelse.