

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	10 %
Risikable statsobligationer:	17 %
Virksomhedsobligationer:	17 %
Realkreditobligationer:	54 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,2
Konveksitet:	-0,8

Valuta

DKK:	62 %
USD:	6 %
NOK:	4 %
EUR:	9 %
SEK:	0 %
GBP:	3 %
MXN:	2 %
CHF:	1 %
RUB:	0 %
INR:	1 %
JPY:	2 %
DOP:	0 %
IDR:	1 %
UYU:	1 %
BRL:	2 %
ZAR:	1 %
PEN:	1 %
Andre:	3 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i juni måned et afkast på -2,6 pct., mens sammenligningsindekset faldt 1,2 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på -7,4 pct. mens sammenligningsindekset er faldet 8,2 pct.

Hver eneste måned i indeværende år har været begivenhedsrig på de globale obligationsmarkeder. Juni måned var måske alligevel den mest volatile, hvilket siger ikke så lidt.

I slutningen af maj var den 10-årige amerikanske statsobligationsrente omkring 2,75 pct. I første halvdel af juni steg renterne voldsomt drevet af endnu en omgang høje inflationstal i USA, der fik Federal Reserve til at hæve renten med 0,75 procentpoint. Den største renteforhøjelse i mange år. Den 10-årige amerikanske rente toppede i ca. 3,5 pct. medio måneden. Mod slutningen af måneden vendte dynamikken dog, og markedet begyndte i tiltagende grad at indprise en økonomisk afmatning/recession, hvilket sendte både renter og aktier ned. Den 10-årige amerikanske rente endte måneden omkring 3 pct. Henover måneden steg den 10-årige danske statsobligationsrente fra 1,47 pct. til 1,72 pct., men den tilsvarende tyske steg fra 1,12 pct. til 1,34 pct.

De store udsving i obligationsrenterne satte også et tydeligt præg på realkreditmarkedet. Kurserne faldt markant indtil medio juni, men på toppen af rentestigningen meldte låntagerne sig for alvor på banen med opkøb, hvilket fik stemningen til at vende. I de sidste to uger af juni så vi dagligt opkøb i konverterbare for 1-2 mia. mere end der blev udstedt i nye konverterbare. Dette er entydigt positivt for segmentet, men der er fortsat behov for opkøb, for at markedet kan fortsætte de seneste ugers positive tendens.

Da stemningen i markedet vendte medio måneden, og renter og aktier faldt, så vi i sympati hermed en udvidelse af kreditspænd. Kreditspænd var ved månedsskiftet relativt høje og kreditobligationer begyndte at give en attraktiv absolut rente. Vi ser i stigende grad mod solide selskaber, der kan supplere afkastpotentialet i porteføljen.

Det er for en langsigtet investor værd at holde sig for øje, at på trods af kurstab for afdelingen på grund af stigende obligationsrenter, så er det fremadrettede afkastpotentiale blevet voldsomt forbedret over det seneste halve år. Ved indgangen til året var en 30-årig realkreditrente 1,5 pct. Ved halvårsskiftet er den ca. 5 pct. High yield-obligationer (målt på indeksniveau) giver nu 8-9 pct. i rente mod 3,4-4,5 pct. ved årets begyndelse.

Vi er endnu ikke overbeviste om, at obligationsrenterne ikke kan stige yderligere, hvorfor vi ikke forventer at ændre nævneværdigt på eksponeringen endnu.

God sommer!

Gustav Bundgaard Smidth, 1. juli 2022