

DK0060005098



Peter Mosbæk

Obligationsschef, ansvarlig for
Maj Invest Danske Obligationer.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 15 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Realkreditobl.:	77,0 %
Statsobl.:	2,0 %
Øvrige/kreditobl.:	16,0 %
Kontant	5,0 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,4
Konveksitet:	-1,2

Deltavektor (2 år)	0,60
Deltavektor (5 år)	0,50
Deltavektor (10 år)	0,80
Deltavektor (30 år)	0,20

Afkastet for august var på 1,9 pct., mens sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav et afkast på 2,1 pct. I årets 8 første måneder har afdelingen samlet givet et afkast på 3,4 pct., mens sammenligningsindekset er steget 4,5 pct.

August måned var præget af decideret panik på de finansielle markeder, kun overgået af enkelte perioder tilbage i 2008/09 og begyndelsen af september måned. Skuffende nøgletal samt farcen omkring vedtagelsen af forhøjelsen af USA's gældsloft har en del af skylden. Mest alvorligt er dog udviklingen i Italien og Spaniens statsrenter, der holdes nede via opkøb fra ECB. Der er dog ikke mange andre købere end ECB, hvilket er meget bekymrende. Markedet for italienske og spanske statsobligationer er så stort, at ECB ikke på længere sigt kan understøtte kurserne. Der er derfor mere end nogensinde behov for en fælles europæisk løsning. Det store spørgsmål er, om Tyskland, Frankrig m.fl. kan finde frem til en løsning alle kan acceptere. Konsekvenserne af en italiensk statsbankerot er svære at overskue, men det er givet, at det vil være ekstremt alvorligt for Europa og det europæiske finansielle system, men også for resten af verden.

I løbet af august måned har danske investorers fokus flyttet sig fra de relativt set små problemer med ratingen af danske realkreditobligationer til faldende aktiekurser og værdien af udvalgte europæiske statsobligationer. Det har understøttet markedet for realkreditobligationer generelt. Da nyudstedelserne af konverterbare realkreditobligationer er begrænsede vil det nok fortsætte. Set i forhold til ekstremt dyre statsobligationer ser de konverterbare realkreditobligationer attraktive ud.

På trods af, at de 5 pct. konverterbare obligationer handler over 100, må man formode, at konverteringerne vil forblive relativt begrænsede. Med de øgede kapitalkrav for realkreditinstitutterne er det nok tvivlsomt, om de vil anbefale kunderne at omlægge til rentetilpasningslån. Efter Moody's tiltag og den kommende regulering generelt, vil realkreditinstitutterne nok forsøge at få kunderne til i højere grad at udstede længere obligationer.

På baggrund af de negative udsigter for verdensøkonomien og ikke mindst Europa virker det til, at de finansielle markeder nu forventer lave renter i lang tid fremover. Det kan meget vel vise sig at være korrekt. Med de nuværende gælds-niveauer i vesten, vil økonomierne have svært ved at klare højere renter. På trods af dette, ser vi dog ingen værdi i at binde penge i f.eks. 10-årige statsobligationer til ca. 2 pct. i rente. Derfor holder vi indtil videre en forholdsvis lav rentefølsomhed i porteføljen.

Peter Mosbæk, 6. september 2011.