

DK0060005098

**Peter Mosbæk**

Obligationschef, ansvarlig for LD Invest Danske Obligationer.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 10 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Realkreditobl.:	77,0 %
Statsobl.:	10,0 %
Øvrige/kreditobl.:	9,0 %
Kontant	4,0 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,3
Konveksitet:	-1,2

Deltavektor (2 år)	0,70
Deltavektor (5 år)	1,00
Deltavektor (10 år)	2,00
Deltavektor (30 år)	0,50

Afkastet for maj har været på 1,1 pct., mens sammenligningsindekset EFFA's 1-10 har givet et afkast på 1,3 pct. I årets 5 første måneder har afdelingen samlet givet et afkast på 0,3 pct., mens sammenligningsindekset har givet 0,1 pct.

I løbet af maj måned er renterne faldet yderligere. I maj måned er rentefaldet i stor udstrækning sket ved en parallelforskydning af rentekurven. De korte renter er dermed faldet stort set lige så meget som de lange. Det betyder samtidig, at markedet nu forventer færre renteforhøjelser fra den europæiske centralbank (ECB) end tilfældet var i begyndelsen af måneden.

Rentefaldet i maj måned har været drevet af økonomiske nøgletal, der var dårligere end ventet samt en fornyet fokus på Grækenland og deres manglende evne til at leve op til de krav, der er stillet i forbindelse med hjælpepakkerne. De fleste (inklusive os selv) er nok af den opfattelse, at Grækenland ikke kommer uden om en restrukturering/statsbankerot. Der er imidlertid ingen fra officielt hold, der tør sige det på nuværende tidspunkt. Derfor er det meget sandsynligt, at Grækenland får endnu en hjælpepakke, og at det uundgåelige udsættes yderligere nogle måneder/år. Finder man frem til en ny midlertidig løsning, vil det nok betyde, at renterne stiger igen.

Ved udgangen af maj måned havde porteføljen en mindre overvægt af varighed i forhold til sammenligningsindekset. Det meste af varigheden fremkommer via investeringer i realkreditobligationer. Desværre har de ikke helt kunne følge med statsobligationerne i forbindelse med rentefaldet, hvilket er baggrunden for, at afdelingen har klaret sig en smule dårligere end sammenligningsindekset. Samtidig har den negative konveksitet betydet, at varigheden er faldet fra 4,5 primo måneden til 4,3 ultimo måneden.

Den eneste handel, der er foretaget i maj måned, er en mindre omlægning fra 2-årige rentetilpasningsobligationer til nogle tilsvarende med en løbetid på 6 mdr. Vi ser en betydelig sandsynlighed for, at ECB vil overraske markedet og komme med flere rentestigninger end markedet forventer på nuværende tidspunkt.

Peter Mosbæk, 1. juni 2011.