

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	4 %
Risikable statsobligationer:	15 %
Virksomhedsobligationer:	24 %
Realkreditobligationer:	56 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,2
Konveksitet:	-0,1

Valuta

DKK:	57 %
SEK:	9 %
EUR:	10 %
NOK:	6 %
MXN:	3 %
USD:	5 %
IDR:	2 %
INR:	3 %
RUB:	2 %
PLN:	3 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i april måned et afkast på 0,8 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav i samme periode -0,3 pct. i afkast.

Selvom der er tale om lille stigning, bød april måned på rentestigninger på udvalgte statsobligationer. Renten på 10-årige tyske statsobligationer steg fra 0,15 pct. til 0,27 pct. Samtidig var de 30-årige renter igen over 1 pct. ved månedens udgang. Uanset hvordan man ser på det, er det stadig meget lave renteniveauer, der efter min vurdering afspejler et marked for statsobligationer, der er stærkt påvirket af centralbankerne. Endnu mere specielt er det, at Japan sælger 10-årige statsobligationer til negativ rente, og at Italien kan finansiere sig i euro til 1½ pct. i 10 år. Jeg er sikker på, at ingen af disse to lande kommer til at tilbagebetale deres gæld i valutaer med samme købekraft som i dag. De renter, som de kan finansiere sig til, afspejler alene, at investorerne er komfortable med, at de altid kan sælge obligationer til centralbankerne og dermed ikke behøver at bekymre sig om kreditrisikoen. Dette er et af mange problemer ved de kvantitative lempelser, centralbankerne foretager: at fokus fjernes fra den reelle kreditrisiko, og at alle får mulighed for at rulle gælden videre. Det gælder også lande, som i bund og grund ville være bedre stillet ved at begynde forfra. Grækenland er et godt eksempel på dette. Landet er endnu engang ved at blive kvalt og kan ikke leve op til de målsætninger, som EU har opstillet for, at de kan rulle deres lån. Derfor ser det nu ud til, at de skal til at spare endnu mere. Hvis de havde valgt at gå statsbankerot og forlade euroen, så havde de haft en chance for at komme på fode igen. Det kommer nok til at ske alligevel, spørgsmålet er bare, hvornår.

Vi fastholder en relativ høj andel af risikoobligationer. På trods af at de har klaret sig flot siden bunden den 11. februar, er det stadig vores vurdering, at de er attraktivt prissat i forhold til sikre obligationer. I løbet af april måned købte vi polske statsobligationer til porteføljen. Polen er et af de lande i Europa, som har en flot vækst på mere end 3 pct. I løbet af april har finansmarkederne imidlertid været bekymrede for, om væksten er ved at stoppe op, hvilket har svækket valutaen med ca. 3 pct. Vi har benyttet denne svækkelse til at investere 2-3 pct. af obligationsporteføljen i Polen.

En af de største positioner i porteføljen er svenske obligationer. Riksbanken har gennem længere tid gjort alt for at holde den svenske valuta svag, da inflationen i Sverige, som de fleste andre steder i den vestlige verden, ikke lever op til deres målsætning. Det lader til, at de nu er begyndt at gentænke deres strategi, hvilket vi mener vil føre til en styrkelse af svenske kroner.

Peter Mosbæk, 3. maj 2016