

## 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:	8 %
Risikable statsobligationer:	15 %
Virksomhedsobligationer:	23 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	2 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-0,1

**Valuta**

DKK:	58 %
SEK:	9 %
EUR:	9 %
NOK:	6 %
MXN:	3 %
USD:	5 %
IDR:	2 %
INR:	3 %
RUB:	2 %
PLN:	3 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i maj måned et afkast på 0,1 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav i samme periode 0,6 pct. i afkast. Bemærk, at sammenligningsindekset viser udviklingen for danske statsobligationer.

April måneds mindre rentestigninger blev i maj måned endnu engang afløst af rentefald. Givet det absolutte niveau var faldet forholdsvis begrænset, særligt i Europa er der grænser for, hvor meget renterne kan falde yderligere. Rentefaldet betød, at tyske 10-årige statsobligationer er tilbage på ca. 0,15 pct., efter at have været tæt på 0,30 pct. for en måned siden.

Rentefaldet er sket på trods af, at det i løbet af maj måned kom frem, at den amerikanske centralbank, Fed, offentliggjorde et referat fra deres seneste møde, hvor det fremgik, at de nok er tættere på at hæve renten igen, end de finansielle markeder forventer. Effekten på de globale obligationsmarkeder var meget begrænset, men referatet var årsag til en mindre stigning i de korte amerikanske renter, samtidig med at dollar blevet styrket over for de fleste valutaer, og i forhold til danske kroner blev dollar styrket med ca. 3 pct. Samtidig blev emerging markets forholdsvis hårdt ramt med faldende aktiekurser og svækkede valutaer. Det er lidt tankevækkende, at emerging markets nærmest påvirkes mere af en potentiel rentestigning end de globale obligationsmarkeder. Det viser med stor tydelighed, hvordan de fleste mere eller mindre har opgivet troen på, at obligationsrenterne nogensinde kommer til at stige igen.

Vi bruger ikke kræfter på at gætte på, hvorvidt Fed hæver renten i løbet af de næste par måneder, eller om de endnu engang udsætter rentestigningerne. I stedet forholder vi os til det langsigtede afkastpotentiale inden for de forskellige obligationstyper, samtidig med at vi forsøger at vurdere, om man bliver tilstrækkeligt belønnet for at tage forskellige typer af risici som f.eks. varighed, kredit og valuta. Det har været tankevækkende at overvære, hvordan Fed adskillige gange har udskudt tidligere annoncerede renteforhøjelser. Udefra ser det ud som om, at den amerikanske centralbank har mindst lige så meget fokus på de finansielle markeders tilstand som på den amerikanske økonomi. Det lader i hvert fald til, at de flere gange har udsat renteforhøjelser som følge af uro på de finansielle markeder. Uanset hvad er det meget sandsynligt, at Fed kun når at hæve renten begrænset, før den næste recession rammer. Andre steder i verden vil centralbankerne nok stadig være i gang med at lempe pengepolitikken, når nedturen rammer.

Afkastmæssigt var det kreditobligationerne med et afkast på 1,2 pct., der klarede sig bedst i maj måned, efterfulgt af realkreditobligationerne med et afkast på 0,5 pct. Til gengæld trak de risikable statsobligationer ned med et afkast på -0,5 pct. Særligt Mexico trak med et fald på ca. 5 pct. ned.

Peter Mosbæk, 2. juni 2016