

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: | 22 % |
| Realkreditobligationer: | 51 % |
| Kontant: | 4 % |

Risikonøgletal

| | |
|--------------|------|
| Varighed: | 1,9 |
| Konveksitet: | -0,3 |

Valuta

| | |
|------|------|
| DKK: | 54 % |
| SEK: | 9 % |
| EUR: | 10 % |
| NOK: | 6 % |
| MXN: | 3 % |
| USD: | 8 % |
| IDR: | 2 % |
| INR: | 3 % |
| RUB: | 2 % |
| PLN: | 3 % |

Maj Invest Globale Obligationer gav i maj måned et afkast på 0,5 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav i samme periode 1,3 pct. i afkast.

Endnu en måned, endnu et rentefald. Juni måned var ingen undtagelse, og vi så i løbet af måneden rekordlave renter på en række statsobligationer. Til eksempel sluttede tyske 10-årige statsobligationer måneden i -0,13 pct., mens amerikanske statsobligationer med samme løbetid lå på 1,42 pct. Det er muligt, at man kunne finde lavere renter på amerikanske obligationer i 1930'erne, men i nyere tid er dette det laveste niveau, vi har oplevet. Det er især tankevækkende, at det sker mens den amerikanske centralbank er i gang med at hæve renterne. Det var i hvert fald, hvad de gav udtryk for, og hvad de finansielle markeder forventede, indtil briterne valgte at stemme sig ud af EU. Forventningerne om amerikanske rentestigninger forsvandt som "dug for solen", da resultatet blev kendt. Derudover er det med stor sandsynlighed renteniveauet på andre globale obligationer, som har været med til at trække de amerikanske obligationsrenter ned. Når man er sikker på negativt afkast ved at købe japanske og tyske 10-årige statsobligationer, virker 1,50 pct. i USA pludseligt meget attraktivt, uanset at de måske er i gang med at hæve renterne.

Hos Maj Invest har vi i snart meget lang tid været af den overbevisning, at renterne skulle stige. Det er ikke sket, og vi har i langt de fleste perioder været i stand til at kompensere for den lave rentefølsomhed ved at investere i obligationer, som har givet et fornuftigt afkast. I år har vi indtil videre ikke kunnet kompensere for rentefaldet via obligationsudvælgelsen. Selvom vi efterhånden har sagt det nogle gange, så må vi snart være nået til et punkt, hvor renterne dårligt kan falde meget mere, før investorerne for alvor går i strejke. På de nuværende niveauer er vi allerede meget påpasselige. Den rente, man får på længere statsobligationer, er så lav, at det uanset investeringshorisont ikke giver mening for frivillige investorer. En række investorer er imidlertid tvunget til at købe af regulatoriske årsager, hvilket fortsætter med at presse renterne. Det er ikke til at sige, hvornår det sker, men på et tidspunkt kommer der en reaktion, som den vi oplevede i maj 2015, hvor renterne steg kraftigt. Derfor er det stadig vores overbevisning, at det er bedst at være defensivt eksponeret i porteføljen, hvad angår rentefølsomhed.

Et andet resultat af briternes afstemning har været, at svenske kroner er blevet svækket ca. 2 pct. Det er lidt svært at gennemskue baggrunden, andet end at svenske kroner normalt har det svært i negative markeder. Væksten er stadig meget bedre end i resten af Europa, og skulle Brexit ende med for alvor at røkke ved stabiliteten i EU, burde svenske kroner være blevet styrket fremfor svækket i forhold til euroen. Vi holder derfor fast i vores obligationer udstedt i svenske kroner.

Peter Mosbæk, 1. juli 2016