

## 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:	5 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	1,8
Konveksitet:	-0,2

**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 juli måned et afkast på 0,2 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav i samme periode 0,0 pct. i afkast.

Juli måned bød på betydelige kursstigninger for risikable aktiver som aktier og kreditobligationer. Dermed har de mere end indhentet det som de tabte i forbindelse med briternes EU-afstemning. Det var tilsyneladende ikke et så stort problem, som f.eks. IMF var ude at sige før afstemningen, eller også har vi bare ikke set konsekvenserne endnu. Det korrekte svar er nok, at ingen reelt ved, hvad konsekvenserne bliver, herunder om Storbritannien bliver ramt i højere grad end den resterende del af EU. Efter afstemningen faldt renterne på sikre statsobligationer til rekordlave niveauer. På trods af at risikable har mere end vundet det tabte tilbage, ligger renterne stadig på de nye lave niveauer.

Set over hele året har afkastet i en obligationsportefølje været særligt afhængigt af, hvor stor rentefølsomhed porteføljen har haft. Det gælder både sikre statsobligationer og stort set alle afskygninger af kreditobligationer. Den eneste undtagelse har været energi- og råvarerelaterede obligationer samt udvalgte emerging markets lande, som faldt meget kraftigt i 2015.

Renten på den 10-årige amerikanske statsobligation er faldet fra 2,27 pct. i begyndelsen af året til 1,45 pct. ved udgangen af juli måned, hvilket svarer til et afkast på næsten 8,3 pct. Spørgsmålet er nu, om de amerikanske renter skal følge de tyske og japanske renter mod nul eller negativt terræn. Der er ingen tvivl om, at mange investorer (med rette) har det meget svært ved at investere i obligationer, som handler til negativ rente. Derfor søger en række investorer globalt efter obligationer, som i det mindste giver positiv rente. På den baggrund er det ikke så overraskende, at investorer har efterspurgt amerikanske statsobligationer og kreditobligationer i løbet af 2016. I forhold til hvad man kan finde andre steder, ser det attraktivt ud. I absolutte termer er det dog langt fra attraktivt at investere i 10-årige amerikanske statsobligationer til 1,5 pct. i rente. Særligt i betragtning af, at den amerikanske centralbank måske kommer til at hæve renten igen på et tidspunkt. Det lader dog til, at de primært leder efter undskyldninger for ikke at hæve renten. Om de frygter, at en styrkelse af dollaren som følge af højere renter vil kvæle væksten i USA, samtidig med at emerging markets-virksomheder med dollargæld vil få problemer, kan man kun gisne om.

Der er ingen tvivl om, at centralbankerne efterhånden har påtaget sig en lang række opgaver, hvoraf en af dem lader til at være at undgå negativ stemning på de finansielle markeder. Det er efter min mening en uhyre kortsigtet og forkert strategi, da det alene udskyder og forstørrelser eventuelle nødvendige korrektioner på de finansielle markeder.

Peter Mosbæk, 2. august 2016