

DK0060642809


Peter Mosbæk

CIO, obligationschef
 Ansvarlig for Maj Invest High
 Income Obligations

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

Fordeling på obligationstyper

Kredit – investment grade:	16 %
Kredit – high yield:	36 %
Statsobl. lokal valuta:	35 %
Statsobl. i euro og dollar:	5 %
Kontant:	8 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	0,1

Valuta

DKK inkl. afdækning:	34 %
EUR:	20 %
MXN:	7 %
NOK:	7 %
PLN:	6 %
INR:	5 %
IDR:	5 %
RUB:	4 %
TRY:	3 %
USD:	3 %
ARS:	2 %
DOP:	2 %
SEK:	2 %
GBP:	1 %

Maj Invest High Income Obligations gav i november måned et afkast på -1,3 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield steg i samme periode 2,2 pct. målt i danske kroner.

Den helt store overraskelse i november måned var selvfølgelig det amerikanske præsidentvalg. På trods af at mange meningsmålinger havde spået Hillary Clinton til at blive USA's 45. præsident, endte Donald Trump med at vinde valget. Ligesom det var tilfældet med Brexit-afstemningen tog de fleste meningsmålinger og bookmakere fejl. Med de bevægelser man så på finansmarkederne i løbet af valg-aftenen og den efterfølgende morgen, kan noget tyde på, at markedet også blev fanget på det forkerte ben. I hvert fald initialt. Markedet reagerede med et voldsomt *sell-off*, hvor S&P-futuren hurtigt faldt med 5 pct. (og gik *limit down*), dollar faldt med ca. 2,5 pct. og den toneangivende 10-årige amerikanske rente faldt med ca. 0,15 procentpoint til 1,70 pct. Noget overraskende vendte stemningen på markedet lynhurtigt, og dagen endte med både stigende aktier, stigende renter og en stærkere dollar. Det var nok de færreste, der havde spået en sådan markedsreaktion.

Hvad det konkret betyder, at Donald Trump skal være præsident de næste fire år, er svært at forudsige. De udmeldinger, der er kommet indtil videre med store infrastrukturinvesteringer, skattelettelser for både virksomheder og private samt en mulig (delvis) tilbagerulning af Dodd Frank (finansiel regulering), tyder på, at hans politik forventeligt vil være positiv for væksten. I hvert fald på kort sigt. Det lader også til at være opfattelsen, når man kigger på finansmarkedernes reaktion i ugerne efter valget. Stigende renter, stigende aktier og en stærkere dollar har umiddelbart ikke været godt for risikoobligationer, hvilket også har kunne ses på månedens afkast i afdelingen. Den aktivklasse, der har været hårdest ramt i november, er emerging markets-statsobligationer i lokal valuta. Her er det især gået hårdt ud over lande som Mexico, Polen og Tyrkiet.

En anden interessant historie, der ikke har været så meget i fokus i medierne, har udspillet sig i Indien. Her har landets præsident Modi noget overraskende valgt at gøre landets to største pengesedler ugyldige. Befolkningen har frem til og med den 30. december til at få vekslet deres pengesedler på 500 og 1.000 rupee. Det svarer til ca. 50 og 100 kr. De to pengesedler udgør omkring 84 pct. af den udestående mængde af kontanter i samfundet. På sigt vil det nok være positivt for landet, da det vil reducere mængden af sorte penge, hvidvask og kriminalitet. På den korte bane har det imidlertid skabt uro, da det har vist sig at store dele af befolkningen blandt andet pga. logistikken har haft svært ved at komme frem til bankerne, hvor de kan få vekslet deres pengesedler. Herudover har det vist sig, at mange af bankerne ikke har haft nok kontanter til at kunne håndtere de mange pengesedler, de har modtaget. Man kan frygte, at det på kort sigt vil påvirke væksten i landet. Det har allerede på nuværende tidspunkt vist sig, at mange har været yderst tilbageholdende med at bruge penge efter Modi har indført forbuddet. Vi har derfor i løbet af måneden valgt at reducere en smule i Indien, og i stedet købt lidt mere Mexico. Vi mener forsat, at Mexico er en attraktiv *case*, og at landet er blevet for hårdt ramt i kølvandet på resultatet af det amerikanske præsidentvalg.

Peter Mosbæk, 5. december 2016