

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest High
Income Obligationer

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

Fordeling på obligationstyper

Kredit – investment grade:	17 %
Kredit – high yield:	37 %
Statsobl. lokal valuta:	35 %
Statsobl. i euro og dollar:	5 %
Kontant:	7 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,6
Konveksitet:	0,1

Valuta

DKK inkl. afdækning:	33 %
EUR:	21 %
MXN:	7 %
NOK:	7 %
PLN:	6 %
INR:	5 %
IDR:	5 %
RUB:	5 %
INR:	3 %
USD:	3 %
ARS:	2 %
DOP:	2 %
SEK:	1 %
GBP:	1 %

Maj Invest High Income Obligationer gav i december 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 Europæiske Centralbanks (ECB) udvidelse af opkøbsprogrammet, renteforhøjelse fra den amerikanske centralbank (Fed) samt folkeafstemninger i Italien og Østrig. Ja, begivenheder har der været nok af i løbet af december måned. Det er dog fortsat resultatet af det amerikanske præsidentvalg og konsekvenserne heraf, der bestemmer retningen på de finansielle markeder. Renterne er fortsat med at stige, dog mest i USA, hvilket har betydet at renteforskellen mellem amerikanske og tyske obligationer er tæt på det højeste set i mange år. F.eks. handlede 10 årigge amerikanske renter ca. 2,3 procentpoint over de tilsvarende tyske ved udgangen af 2016. Dette har også afspejlet sig i en fortsat stigende dollarkurs. Siden Donald Trump blev valgt som præsident, er dollaren steget med ca. 4 pct. og 7 pct. siden udgangen af tredje kvartal i år. Ser man på, hvordan risikoobligationer har klaret sig i løbet af måneden, er der ikke sket det helt store efter den lidt kraftige reaktion, vi så i kølvandet på valget medio november. De aktivklasser, der har klaret sig bedst i løbet af måneden, er *high yield*-virksomhedsobligationer i både dollar og euro. Emerging markets-obligationer i lokal valuta har haft det lidt svært, men målt i danske kroner blev performance opvejet af dollarstyrkelsen.

Et emne, der har fyldt mere og mere i medierne i den senere tid, er den usikre politiske situation i Tyrkiet. Efter det mislykkede kupforsøg i midten af juli måned, er opbakningen til præsident Erdogan steget markant, men på trods af det er situationen ikke forbedret væsentligt. På de interne linjer lader det bl.a. til, at landets præsident er meget uenig med landets centralbank om den fremtidige pengepolitik. En diskussion, der i øvrigt for det meste tages i det offentlige rum i stedet for bag lukkede døre. Præsident Erdogan ønsker en lempelse af pengepolitikken som følge af nedgangen i væksten, fordi landet bl.a. oplever en voldsom nedgang af indtægter fra turisme. Centralbanken på den anden side ønsker at stramme pengepolitikken for at holde hånden under den fortsat faldende valutakurs, der på sigt kan have økonomiske og finansielle konsekvenser. Herudover frygter centralbanken et massivt outflow af udenlandske investorer, såfremt de går i gang med at sætte renten ned. Så meget for en uafhængig centralbank. Hertil kommer, at den i forvejen kritiske udenrigspolitiske situation udvikler sig i den gale retning, hvor landet flere gange i løbet af i år har gjort sig uvenner med Rusland. At landet så i øvrigt er et af de emerging markets-lande, der er mest sårbare over for en stigende dollarkurs pga. deres høje gæld optaget i dollar er heller ikke positivt. Vi har derfor i løbet af december valgt at lukke vores position i Tyrkiet. På trods af at renten og de nuværende niveauer virker attraktive, er vi ikke trygge ved den nuværende situation. Positionen har bidraget med -0,4 pct. i det samlede afkast i porteføljen i 2016.

I løbet af måneden har vi ydermere reduceret i Indien pga. præsident Modis demonetarisering af landet og de usikkerheder samt økonomiske konsekvenser dette måtte medføre. Et emne, vi også skrev om i sidste månedsoptdatering. Herudover er der købt for ca. 5 pct. i tjekkiske statsobligationer, som vi anser for en lidt mere sikker emerging markets-investering.

Peter Mosbæk, 3. januar 2016