

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:	10 %
Risikable statsobligationer:	14 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	53 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,4
Konveksitet:	-0,3

Valuta

DKK:	61 %
SEK:	9 %
EUR:	8 %
NOK:	5 %
USD:	5 %
MXN:	3 %
PLN:	0 %
IDR:	2 %
CZK:	2 %
RUB:	2 %
INR:	1 %
ARS:	1 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i januar måned et afkast på 0,2 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 faldt i samme periode 0,5 pct.

Januar måned har budt på rentestigninger. Om det endnu engang er et forbigående fænomen er stadig svært at spå om. Der er dog næppe tvivl om, at mange investorer har købt ind i "reflations-historien". Den går på, at Trumps lempelige finanspolitik kombineret med handelshindringer vil skabe inflation. Derfor lader det til, at mange investorer er tilbageholdende med at købe lange obligationer. Selv i de perioder i januar, hvor aktier har haft det svært, har interessen for sikre obligationer været begrænset. Samtidig er der opstået en smule usikkerhed omkring de sydeuropæiske statsobligationer, hvor rentespændet til Tyskland er kørt noget ud. Årsagen skal givetvis findes i den meget naturlige bekymring finansmarkederne har i forhold til præsidentvalget i Frankrig m.fl.

Samtidig har chefen for den Europæiske Centralbank for første gang indirekte indikeret, at et land potentielt kan forlade euro-samarbejdet. Dette har ikke fået specielt meget omtale, men det er meget langt fra de det efterhånden bebyggede "We will do whatever it takes...". Personligt vurderer jeg, at der ikke er noget at gøre, og at euro samarbejdet, som det ser ud i dag, lever på lånt tid. Uden at skulle overfortolke det, så er de kommentarer Draghi er kommet med måske en indikation på, at der måske ikke går så lang tid, som jeg oprindeligt havde regnet med, før der skal gøres noget ved strukturen i eurosamarbejdet. Herhjemme er danske realkreditobligationer forsat ret dyrt prissat. Dette er udelukkende et resultat af, at udenlandske købere presser prisen op samtidig med, at meget få indenlandske investorer har lyst til at sælge. Alternativerne er mindre attraktive, og samtidig forventer man, at flere udlændinge vil komme væltende og gøre obligationerne endnu dyrere. Der er dog meget få danske investorer, som har lyst til at købe på disse niveauer. Derfor er risikoen for et frasalgs forholdsvist stor. På den baggrund har vi taget lidt af toppen af vores realkrediteksponering i løbet af januar. Vi ligger stadig med mange danske realkreditobligationer, men risikoen er neddrolet en del.

Vi er gennem januar generelt forsat med at nedbringe risikoen i afdelingen. Blandt andet er afdelingens polske statsobligationer solgt efter, at de har klareret sig rigtigt pænt gennem en længere periode. Derudover er de nye penge, som er kommet ind i afdelingen, blevet investeret forholdsvist forsigtigt således, at risikoen samlet set er blevet nedbragt. Det betyder ikke, at vi sælger alle risikoobligationer. Vi holder f.eks. fast i vores mexicanske, russiske og argentinske statsobligationer. Det er stadig vores vurdering, at udvalgte emerging markets-obligationer er attraktivt prissat. Derudover er det vores vurdering, at amerikansk investment grade-obligationer overordnet set er rimeligt prissat. Kreditspændet er ikke fantastisk, men kombinationen af kreditspænd og rente gør, at det er muligt at finde obligationer udstedt af gode kreditværdige virksomheder, som giver omkring 4 pct. i rente for 7-10 årige obligationer. I forhold til alternativerne virker det fornuftigt.

Peter Mosbæk, 3. februar 2017