

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tue Emil Christensen
Porteføljeleder

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	14 %
Risikable statsobligationer:	15 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	48 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,2
Konveksitet:	-1,8

Valuta

DKK:	58 %
USD:	7 %
NOK:	6 %
EUR:	5 %
SEK:	4 %
GBP:	2 %
MXN:	2 %
CHF:	2 %
RUB:	2 %
INR:	2 %
JPY:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
YUY:	1 %
BRL:	2 %
ZAR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i januar måned et afkast på 0,0 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,3 pct.

2021 startede med en ganske positiv stemning på de finansielle markeder, drevet af begivenheder i USA, hvor demokraterne vandt yderligere to mandater i Senatet, og på den måde fik flertal i begge kamre i Repræsentanternes Hus. Til trods for, at der er tale om et snævert flertal, gav det fornyet tro på endnu større corona-hjælpepakker og massive investeringer i infrastruktur og grøn omstilling. Det vil i givet fald understøtte den amerikanske økonomi yderligere, men i første omgang løftede det vækst- og inflationsforventninger. I slutningen af januar vendte stemningen dog, da investorer begyndte at bekymre sig om, at udfordringer med udrulning af vacciner og mutationer, ville udskyde et økonomisk 'rebound' indtil andet halvår. Usikkerhed om det økonomiske 'rebound' var ansporet af udtalelser og estimater i forbindelse med et rentemøde i den amerikanske centralbank, FED, understøttet af rygter om muligheden for yderligere rentenedsætter fra ECB.

Trods vi så en på pæn rentebevægelse i opadgående retning, særligt i USA, i starten af januar, så blev det samlet set kun til moderate rentestigninger globalt set. Den amerikanske 10-årige statsrente steg med ca. 0,2 procentpoint til 1,1 pct., mens den tilsvarende tyske og danske steg med små 0,1 pct. point til henholdsvis -0,5 og -0,4 pct. Renterne var i høj grad drevet af stigende inflationsforventninger, hvorfor vi så realrenterne falde til nogle af de laveste niveauer nogensinde.

Rentebevægelsen trak afkastbidrag fra sikre statsobligationer lidt ned, men det blev delvist opvejet af vores eksponering til indeksobligationer, der fik en ekstra god start på året, jf. stigningen i inflationsforventningerne. Afkast fra vores EM-obligationer viste en lidt blandet udvikling, men trak samlet set lidt ned, hvilket var det samme for realkreditobligationerne, der også blev ramt af stigende renter. Det positive bidrag, der opvejede de andre segmenter, var afdelingens eksponering mod kreditobligationer, hvor særligt finans trak i positiv retning.

I den første måned af 2021 foretog vi en række investeringer i emerging markets, hvor vi så et godt potentiale, og supplerede blandt andet op i AAA-ratede obligationer i brasilianske real, mexicanske pesos, sydafrikanske rand og indonesiske rupiah fra nogle af de internationale udviklingsbanker. I Rusland så vi potentiale i den lange ende af rentekurven og flyttede fra en position i en kort obligation til en noget længere. I Mexico byttede vi en position i statsobligationer ud med en tilsvarende supranational udstedelse fra IFC, da rentespændet over en længere periode var kørt markant ud og blevet attraktivt. De faldende realrente fik os til at tage profit på en del af positionerne i amerikanske og danske indeksobligationer. Fortsætter udviklingen, vil vi formentlig snart sælge resten. På realkreditsiden købte vi lange realkreditobligationer, der havde tabt relativt.

Tue Emil Christensen, 1. februar 2021