

Maj Invest Kontra

DK0060037455

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Kontra

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

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	59 %
Guldaktier:	3 %
Guld-ETF'er:	19 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Andre aktier:	9 %
Andet:	4 %

Hedgegrad:	22 %
------------	------

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	55 %
SEK:	11 %
EUR:	1 %
USD:	18 %
NOK:	7 %
CHF:	6 %
GBP:	2 %

Afdeling Kontra gav i juli måned et afkast på -0,2 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -1,9 pct.

Juli måned har været relativ rolig på de finansielle markeder, men dog alligevel med pæne bevægelser på i sær en række valutakryds. Obligationsrenterne på sikre statsobligationer er mere eller mindre uændrede i forhold til udgangen af juni måned, og renteændringen på såvel 10-årige tyske og amerikanske statsobligationer er indenfor 1-2 basispunkter. Aktiemarkederne har generelt budt på beskedne stigninger i juli opgjort i lokal valuta. S&P500-indekset er steget med knap 2 pct., Eurostox50-indekset har givet et margi-nalt positivt afkast (0,2 pct.), mens globale aktier udtrykt ved MSCI World-indekset er oppe med ca. 2,4 pct. opgjort i dollar, men faldet ca. 1 pct. opgjort i danske kroner. Den store forskel skyldes, at dollaren er faldet mere end 3 pct. overfor euro og danske kroner. Den ultimative safe-heaven valuta, svejtser franc, er faldet mere end 4 pct. i juli måned. På den mere positive side for afdelingen har vi set stigninger i såvel norske kroner (ca. 2 pct.) og svenske kroner (knap 1 pct.).

Den primære årsag til dollar-svækkelsen skal formodentlig findes i dels en øget optimisme for euroområdet samt i det politiske kaos og den dysfunktionalitet, som Trump forsager. Svækkelsen af svejtser franc kan alene tilskrives et mere positivt syn på euroområdet, hvilket er afspejlet i årets laveste rentespænd for periferilandene relativt til Tyskland samt at Grækenland kunne finde investorer til en 5-årig obligationsudstedelse på 3 mia. euro til en rente under 5 pct.! Det sidste er set med vores øjne et godt bevis på den stemning, der aktuelt præger de finansielle markeder, hvor prisfastsættelsen af mange risikoaktiver minder om det vi så i årene op til finanskrisen. At Grækenland, som åbenlyst er insolvent og 100 pct. afhængig af finansiel hjælp, igen kan finde investorer til en obligationsudstedelse — og tilmed med relativ lav risikopræmie — er i vores optik et glimrende bevis på, at flere og flere investorer har kastet fornuften overbords i forsøget på at skabe afkast. Vi kan ikke forudsige, hvornår den næste krise kommer, men det eneste vi kan være sikre på er, at jo mere risikopræmierne falder inden den kommer, jo mere ondt kommer den næste krise til at gøre.

Dollarsvækkelsen henover måneden har betydet, at guldprisen er steget knap 2,5 pct. (opgjort i dollar), mens afdelingens guldmineaktier er steget med over 9 pct. (i dollar). Dermed har disse været den primære positive bidragsyder til afkastet i juli, hvis der ses bort fra dollarafdækningen. Vi mindskede desværre afdelingens dollarafdækning en smule i juni måned, hvilket i lyset af den seneste dollarsvækkelse var en postgang for tidligt.

Peter Mosbæk, 3 august 2017