

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:	57 %
Guldaktier:	3 %
Guld-ETF'er:	19 %
Sølv-ETF'er:	7 %
Andre aktier:	10 %
Andet:	4 %

Hedgegrad: 19 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	62 %
SEK:	11 %
EUR:	1 %
USD:	11 %
NOK:	6 %
CHF:	7 %
GBP:	2 %

Afdeling Kontra gav i maj måned et afkast på -0,4 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -0,1 pct.

Generelt fortsatte den positive stemning på de internationale finansmarkeder, bortset fra et par dage midt i maj måned, hvor aktierne faldt relativt kraftigt. Årsagen var med stor sandsynlighed, at de finansielle markeder endelig begyndte at blive bekymrede for, hvad Donald Trump kunne finde på som præsident, efter han havde fyret chefen for FBI; måske for at undgå at denne kunne foretage undersøgelser af Donald Trumps forhold til Rusland. Uroen varede ikke længe, og selvom der er en mindre risiko for, at Donald Trump skal igennem en rigsretssag, så mange investorer det som en mulighed for opkøb. Personligt er det ikke så meget, om Trump bliver smidt ud eller ej, men mere hvad han kan nå at foretage sig, mens han er præsident, jeg ser som en risiko. Så længe det ikke er direkte relateret til de finansielle markeder, har det ikke den helt store betydning for afdelingen. Analysemæssigt er det blevet understøttet af sammenligninger med, hvordan aktiemarkedet klarede sig, da præsident Nixon blev tvunget til at gå af som præsident. Hvad betydningen vil være, og hvordan de finansielle markeder vil reagere er svært at forudsige, men det er tankevækkende, at oddsene for, at Trump forlader jobbet som præsident før udløbet af den første periode, i slutningen af maj var på mere end 50 pct.

Et andet interessant tema er boligprisudviklingen i mange lande. Det er tankevækkende og dybt bekymrende, hvordan de lave globale renter har presset boligpriserne til åbenlyst uholdbare niveauer flere steder i verden. To af de lande, hvor udviklingen har været helt ekstraordinær, er Australien og Canada, hvor boligpriserne særligt i storbyerne er steget med rekordfart. Fælles for Australien og Canada er, at begge lande kun blev meget lidt påvirket af finanskrisen i 2008/2009. Til gengæld har de haft det fulde udbytte af de lave renter de seneste ti år. Begge steder bliver der "flippet" lejligheder som var det Kalvebod Brygge i 2006. Dog lader det til, at politikere og centralbanker omsider har fundet ud af, at situationen er uholdbar og forsøger at gribe ind. Der er ingen tvivl om, at det er for sent, og priserne allerede er for høje til, at de kan fastholdes på længere sigt. Canada og Australien er langt fra de eneste lande med overophedede boligmarkeder, men de er klart to af de værste sammen med Hong Kong, London og Stockholm. Efter min opfattelse er det ærgerligt, at det ikke har været muligt at styre udviklingen bedre, og at de lave renter, som skulle hjælpe verden ud af den kreditboble, der bristede under finanskrisen, bare har opbygget nye og mindst lige så store bobler andre steder. Så længe renterne holdes i nul sker, der måske ikke de store ulykker, men der er ikke råd til højere renter. Selv ved uændrede renter er det alene et spørgsmål om tid, før det går galt igen. Vi overvejer at flytte en del af aktieafdækningen fra indeksene S&P og Dax til det australske ASX 200-indeks, da risikoen for fald er stigende.

Peter Mosbæk, 6. juni 2017