



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:	60 %
Guldaktier:	3 %
Guld-ETF'er:	23 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Andre aktier:	5 %
Andet:	3 %

Hedgegrad: 31 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	53 %
SEK:	10 %
EUR:	2 %
USD:	17 %
NOK:	6 %
CHF:	10 %
GBP:	1 %
JPY:	1 %

Afdeling Kontra gav i juni måned et afkast på -1,7 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -1,5 pct.

I sidste måned skrev jeg to sider om situationen i Italien. Juni måned var forholdsvis rolig på finansmarkederne. Renten på italienske statsobligationer steg kraftigt et par gange, men faldt efterfølgende tilbage og endte måneden på 2,7 pct., hvilket svarer til et fald på 0,1 procentpoint. De italienske aktier var stort set uændrede i juni, hvilket også er tilfældet for hele 2018. Undtagelsen er bankaktierne, som er faldet en del i 2018, men det samme er tilfældet for stort set alle andre bankaktier. Så samlet set kan man konkludere, at investorerne ved udgangen af juni måned ikke længere var alvorligt bekymrede. Tankevækkende er det, at italienske banker i maj måned købte flere italienske statsobligationer, end de nogensinde før har gjort på en enkelt måned.

Den nye italienske regering har allerede haft deres første konfrontation med EU. Ikke overraskende var det om fordelingen af migranter fra Afrika og Mellemøsten. Her har Italien gennem det seneste år taget imod stort set alle flygtninge, som er kommet til Europa, mens de øvrige EU-lande har lukket grænsen til Italien. En situation, som er uholdbar på både kort og langt sigt. Efter lange forhandlinger blandt de EU-lande, som deltog i topmødet, kom de frem med noget, som vel bedst kan betegnes som en hensigtserklæring uden reelt indhold og med et håb om, at man kan etablere lejre uden for EU. Man kan undre sig en smule over, at italienerne accepterede denne løse aftale, men sandsynligvis er det et spørgsmål om, at de ikke vil presse citronen alt for meget første gang. Med de penge, som Italien skylder EU/ECB via Target2 og ECB's opkøb, har de fat i den lange ende. Det er derfor ikke sidste gang, at vi ser dem presse EU-systemet.

Juni måned var i øvrigt præget af en udvikling, hvor især guldet havde det svært. Det påvirkede afkastet i Kontra negativt. Normalt klarer guldet sig fornuftigt, når renterne falder, særligt når vi samtidig oplever stigende inflation og en stabil dollar. I løbet af juni kom det også frem, at den russiske centralbank har solgt kraftigt ud af deres amerikanske statsobligationer og i stedet investeret i guld. På trods af dette faldt både guld og guldminer med næsten 4 pct. i løbet af juni måned. Det forklarer en meget stor del af det skuffende afkast, Kontra havde i juni måned.

Ud over guldets påvirkede faldet i de italienske statsrenter og et fald i svenske kroner Kontra negativt. Vi fastholder dog en forholdsvis høj afdækning i Kontra, da vi som nævnt ser betydelige risici på de finansielle markeder generelt.

Peter Mosbæk, 2. juli 2018