

DK0060037455



### Peter Mosbæk

CIO, obligationschef, ansvarlig for Maj Invest Kontra.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 15 års arbejde med handel og rådgivning.

### Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	58 %
Guldaktier:	5 %
Guld ETF'er:	10 %
Andre aktier:	25 %
Andet:	1 %

Hedgegrad: 10 %

### Valutaeksponering i Kontra

DKK:	11 %
USD:	41 %
NOK:	16 %
SGD:	12 %
EUR:	12 %
CHF:	6 %
Øvrige:	2 %

Afkastet for april måned endte på 0,1 pct.. For hele 2014 har Kontra givet et afkast på 3,4 pct.

April måned har været en relativt stille måned på de finansielle markeder. Renterne er igen faldet lidt, og de europæiske renter nærmer sig nu den hidtidige rentebund fra maj 2013. Det er tankevækkende, at renterne er faldet så meget, på trods af at både den amerikanske og europæiske økonomi viser tegn på bedring. I Europa er problemet, at inflationen fortsætter med at falde. Derfor forventer mange investorer, at den europæiske centralbank (ECB) bliver tvunget til at reagere ved at lempe pengepolitikken yderligere. Kendsgerningen er dog, at der ikke er mange håndtag tilbage at skruer på. Renten kan sænkes en smule, men det er meget tvivlsomt om, det vil have nogen effekt. Derudover kan ECB etablere opkøbsprogrammer af obligationer, som man har gjort i USA og Japan. Baggrunden for en del af rentefaldet er nok, at investorerne tager forskud på glæderne af et opkøbsprogram. Det er dog meget tvivlsomt, om ECB lever op til investorernes forventninger/forhåbninger. ECB har tidligere været meget tilbageholdende med kvantitative lempelser og med de sydeuropæiske renter på de laveste niveauer i mange mange år, vil det nok være svært for ECB at blive enige. Personligt har jeg meget svært ved at se, at fordelene ved obligationsopkøb overstiger ulemperne. Det bliver nok svært for ECB at nå inflationsmålsætningen på 2 pct. i den nærmeste fremtid, men et opkøbsprogram er efter min bedste overbevisning ikke vejen frem. Hvis ECB skuffer markedet, vil det nok betyde stigende renter i Europa. Det lader dog til, at der er en stor efterspørgsel efter obligationer, så større rentestigninger, som vi så i USA sidste år, er meget svære at få øje på. Det ville ellers være en fordel for obligationsinvestorerne.

Guldprisen er uændret i april måned, mens dollar er blevet svækket i forhold til euro. Netop den stærke euro kan være det, som tvinger den europæiske centralbank til at handle. Det er meget uheldigt for Europa, og specielt de sydeuropæiske lande, at euroen er så stærk, som den er. Euroen er gennem de seneste år blevet styrket i forhold til langt de fleste valutaer. Det påvirker den europæiske konkurrenceevne negativt og modvirker de reformer, som er blevet implementeret i Sydeuropa med henblik på at forbedre deres konkurrenceevne og tiltrække investeringer. På længere sigt forventer vi, at euroen vil svækkes, men præcis hvornår det sker, og hvad, der udløser det, er svært at forudsige. Vi fastholder dog en høj andel af aktiver udstedt i dollar.

Generelt er det stadig vores klare forventning hos Maj Invest, at det nuværende opsving vil fortsætte. Vores forventninger til væksten er stadig en smule bedre, end hvad markedet forventer. Samtidig er det vores vurdering, at aktier er attraktivt prissat i forhold til obligationer. Vi fastholder derfor indtil videre en relativ defensiv positionering i Kontra.

Peter Mosbæk, 7. maj 2014.