

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:	53 %
Guldaktier:	5 %
Guld ETF'er:	11 %
Andre aktier:	26 %
Andet:	5 %

Hedgegrad: 11 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	8 %
NOK	15 %
SGD	12 %
CHF	6 %
EUR:	15 %
USD:	42 %
Øvrige:	2 %

Afdelingen gav et afkast på 1,7 pct. i januar måned.

De seneste år har januar måned været præget af optimisme på de finansielle markeder. Januar er generelt en måned, hvor mange ønsker at investere og efter et år med krise, håber investorerne på et nyt og bedre år. De seneste tre år har aktier således givet pæne afkast i januar. Sådan blev det ikke i januar måned 2014. Efter en positiv start eskalerede uroen for alvor i den sidste halvdel af januar. Omdrejningspunktet var emerging markets.

I forbindelse med den amerikanske centralbanks stramning af pengepolitikken er der blevet stillet spørgsmålstejn ved, om nogle af emerging markets-landene fremadrettet vil få problemer med at finansiere et betalingsbalanceunderskud. Samtidig har der i mange af disse lande været tegn på, at deres vækst er aftagende. Specielt har spekulationer om en opbremsning i Kina og de konsekvenser, det måtte have for en række lande, som eksporterer råvarer til Kina, været en kilde til bekymring.

Den politiske uro i Ukraine og Tyrkiet kombineret med tvivl om Argentinas valutareserver, efter de valgte at devaluere deres peso, har fået bekymringerne til at eskalere i januar. Tyrkiet er efter vores vurdering det land, som udgør den største trussel for den globale økonomi. Det skyldes, at landet har et stort obligationsmarked, og et ukontrollerbart salg af tyrkiske værdipapirer kan sprede sig til andre emerging markets-lande. På sigt kan det skabe tvivl om det økonomiske opsving i USA og de små forbedringer, man har set i Europa det seneste år.

Vi har i den seneste måned foretaget en del omlægninger i afdeling Kontra. Efter at have holdt en meget lav rentefølsomhed i 2013 har vi efter rentestigningerne i december måned valgt at øge varigheden fra ca. 2,5 år til ca. 4 år. Forøgelsen er sket gennem køb af tyske og amerikanske statsobligationer med en løbetid på 8 til 10 år. Renterne er nu nået op på niveauer, hvor der er plads til kursfald i forbindelse med finansiell uro. Samtidig gør den meget store forskel på korte og lange renter, at afkastene ser fornuftige ud, også i en situation, hvor renterne stiger en smule.

Efter at vi for snart et år siden valgte at nedbringe guldeksponeringen til 5 pct., er guld og guldmineaktier faldet voldsomt i pris. Vi har været tilbageholdende med at øge guldeksponeringen igen, men valgte i januar måned at øge guldeksponeringen fra 5 pct. til ca. 15 pct. Forøgelsen er sket via køb af 5 pct. guldmineaktier og 5 pct. fysisk guld via ETF'er. Som udgangspunkt foretrækker vi fysisk guld, men guldmineaktierne er efter det seneste års kraftige kursfald blevet billige i forhold til guldprisen. På den baggrund valgte vi, at en del af guldeksponeringen skulle være i guldmineaktier. Samtidig valgte vi at nedbringe andelen af defensive aktier.

Derudover valgte vi at sælge positionen af schweiziske franc (CHF). Denne valuta har gennem de seneste år ligget meget tæt på 1,2 euro, hvilket er det højeste niveau, den schweiziske centralbank vil acceptere. Kun i tilfælde af et decideret sammenbrud for euroen vil schweiziske franc overstige dette niveau. Da vi ikke tillægger dette scenarie stor sandsynlighed de nærmeste år, har vi valgt at eliminere denne eksponering.

Peter Mosbæk, 7. februar 2014.