

DK0060037455



Peter Mosbæk

Obligationsschef, 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

Korte obligationer:	50 %
Lange obligationer:	20 %
Andre aktier:	10 %
Guld aktier:	7 %
Guld ETF'er	9 %
Andet	4 %

Hedgegrad: 20 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	33 %
NOK	8 %
SGD	8 %
CHF	1 %
EUR:	24 %
USD:	16 %
CAD:	2 %
Øvrige:	8 %

Afkastet for december måned endte på 0,2 procent. Afdelingen har hermed givet et afkast på 7,3 procent i 2011.

December måned har været præget af noget, som kunne minde om julefred. På den positive side lancerede den europæiske centralbank, ECB, en 3-årig facilitet for europæiske banker, så de nu kan låne penge i 3 år mod sikkerhed. Samtidig er belåningsgrundlaget udvidet således, at flere typer obligationer kan benyttes som sikkerhed. Denne facilitet er meget positiv for de europæiske banker. Mange af bankerne, specielt fra Sydeuropa, har haft rigtigt svært ved at låne penge på de internationale kapitalmarkeder gennem de seneste 6 måneder. Den ny facilitet løser for en tid denne problemstilling. Samtidig skaber det en potentiel ny køber af syd-europæiske statsobligationer. For en italiensk bank kan det give rigtig god mening at købe italienske statsobligationer, da en italiensk statsbankerot alligevel vil trække bankerne med ned.

Det er tvivlsomt, om denne facilitet er nok til at sikre efterspørgslen efter det fremtidige udbud af statsobligationer, men det vil være med til at købe tid, mens der arbejdes på yderligere løsninger. For ECB er det en elegant måde at supportere opkøbet af statsobligationer uden at deltage direkte i yderligere opkøb.

December måned har budt på en betydelig svækkelse af euro, specielt i forhold til dollar, der i øjeblikket fungerer som "safe haven". Vi har dog også set, at f.eks. danske kroner er blevet styrket som følge af, at danske investorer har solgt aktiver udstedt i euro og købt danske aktiver. Det har betydet, at Nationalbanken flere gange har sænket renten i et forsøg på at svække valutaen. Samtidig har nervøse investorer fået handlet renten på de korte danske statsobligationer næsten ned i 0. De helt korte obligationer handler endog til negative renter.

Guldet har haft det lidt svært og er faldet i løbet af december måned. En del af det kan forklares med, at dollaren er blevet styrket. Dermed har faldet målt i danske kroner ikke været så stort. En del af faldet i guldprisen er drevet af tekniske faktorer. F.eks. har en af de største investorer i guld været en amerikansk *hedge fund* styret af John Paulson. Denne hedge fund har tabt rigtigt mange penge i år, hvilket har fået en række investorer til at trække penge ud. Det har igen betydet, at der har været en del sælgere af guld.

På trods af faldet i prisen ser vi stadig guld som et aktiv, der vil stige igen, såfremt situationen forværres. Samtidig bør den meget lempelige pengepolitik, som har medført negative realrenter i store dele af verden, understøtte prisen på reale aktiver som guld. Vi holder derfor fast i vores eksponering mod guld på trods af, at tekniske faktorer på den korte bane kan tynde guldprisen noget.

Peter Mosbæk, 5. januar 2012.