

Maj Invest Kontra

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:	9 %
Andre aktier:	6 %
Andet:	6 %

Hedgegrad:	10 %
------------	------

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	61 %
SEK:	12 %
USD:	11 %
NOK:	7 %
CHF:	5 %
EUR:	3 %
GBP:	1 %

Afdeling Kontra gav i oktober måned et afkast på -1,5 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 8,7 pct.

Oktober var igen en måned, hvor afdeling Kontra faldt i værdi. Måneden begyndte med et relativt stort fald i guldprisen. Gullet faldt fra ca. 1.300 dollar pr. ounce til ca. 1.250 dollar, dvs. et fald på næsten 4 pct. I betragtning af at guldprisen inden da var steget med næsten 25 pct. i 2016, var det en begrænset korrektion, men bevægelsen var alligevel forholdsvis voldsom. Der er næppe tvivl om, at der i løbet af sommeren, især umiddelbart efter briternes afstemning om EU, er blevet investeret rigtigt mange penge i guld. En del af pengene er ikke investeret i guld, fordi man mener, at guld langsigtet er en god investering, men nærmere fordi guldprisen er steget, og man har ønsket af følge denne trend. Denne type investorer har en tendens til at blive forholdsvis hurtigt nervøse og til at sælge hurtigt igen, hvis stigningerne ikke fortsætter. Det kan være med til at forstærke både prisfald og prisstigninger. Efter den første reaktion konsoliderede guldprisen sig omkring 1250 dollar pr. ounce for efterfølgende at stige lidt. Fundamentalt set er der intet, der har ændret sig. Guld er stadig efter vores bedste vurdering den bedste forsikring mod de potentielle negative virkninger af den ekstreme pengepolitik, som er blevet ført de seneste snart mange år. Samtidig lader det til, at guld også på kortere sigt klarer sig godt i forbindelse med negativ stemning på de finansielle markeder. Samtidig ser det ud til, at korrelationen mellem renteutviklingen og guldprisen ikke har været så høj, som vi havde kunnet frygte. Renterne steg godt nok i oktober måned, hvor gullet faldt. Faldet i guldprisen er tilsyneladende direkte relateret til renteutviklingen, men kun fremtiden vil vise, om det også kan holde fremover.

Vi valgte i slutningen af oktober måned at nedbringe eksponeringen mod dollar fra ca. 24 pct. til ca. 10 pct. Oprindeligt blev den øget op til den britiske afstemning om EU, da vi forventede, at et *leave* ville styrke dollar. Det skete også i begyndelsen, men bevægelsen var begrænset. I løbet af den seneste måned blev dollar igen styrket som følge af stigende forventninger om, at den amerikanske centralbank vil hæve renten inden årets udgang. Det betyder også, at potentialet for dollar som stærk valuta pt. er begrænset. Derfor valgte vi at nedbringe eksponeringen forholdsvis markant.

Derudover var måneden præget af en negativ udvikling i svenske kroner. Valutaen faldt til det laveste niveau i mange år. Alene i oktober måned faldt den 3 pct. Da svenske kroner har været en af de investeringer, vi har troet mest på i år, kan man roligt konkludere, at vi på dette punkt har taget fejl. Det er stadig vores vurdering, at den svenske centralbanks pengepolitik er helt forføjlet, og at den svenske økonomi er blandt de stærkere på globalt plan. Derfor vurderer vi, at svenske kroner er en stærk valuta, som på sigt vil vinde det tabte tilbage, samtidig med at den giver en fornuftig beskyttelse ved usikkerhed om euroens fremtid.

Peter Mosbæk, 2. november 2016