

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

Hedgegrad: 33 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	54 %
SEK:	11 %
EUR:	2 %
USD:	16 %
NOK:	6 %
CHF:	10 %
GBP:	1 %
JPY:	1 %

Afdeling Kontra gav i juli måned et afkast på -2,0 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -3,4 pct.

Efter en rigtig god maj måned, var juni måned ret skidt for Kontra med et afkast på -1,7 pct. Desværre fortsatte takterne fra juni måned ind i juli måned, og afdelingen tabte 2 pct. Det negative afkast skyldes en negativ kursudvikling på de traditionelle "Kontra-aktiver" i løbet af måneden. Sikre statsobligationer faldt, da statsobligationsrenterne i Europa og USA er steget ca. 0,10-0,15 procentpoint på tværs af rentekurven. Gullet faldt knap 2,5 pct. og de brede aktieindeks steg 3-4 pct. Samtidigt skete der ikke de store valutatiske ændringer i de stærke valutaer med undtagelse af svenske kroner, der blev styrket ca. 2 pct. Den styrkede svenske krone sammen med pæne afkast på de defensive aktier (farma og stabilt forbrug) var det eneste, der trak afkastet i positiv retning i juli.

Det er lidt svært at vurdere hvilke temaer, som dominerer på finansmarkederne. Der er dog ingen tvivl om, at den verserende handelskrig mellem USA/Kina og USA/Europa eller måske mere præcist USA/resten af verdenen er noget, som får relativt meget fokus. I juli måned blev retorikken skærpet mellem Trump og Kina, og USA vil tilsyneladende lægge told på kinesiske varer for 200 mia. dollar. Samtidigt har Trump udtalt, at han er villig til at lægge told på den samlede amerikanske import fra Kina, som er i størrelsesordenen +500 mia. dollar. Omvendt ser det ud til, at en potentiel optrapning af handelskrigen mellem USA og EU blev afblæst i første omgang efter et møde mellem Europakommissionens præsident, Juncker, og Trump. Efter mødet meldte Trump ud, at USA ikke vil lægge told på europæiske biler, der eksporteres til USA, som han ellers havde truet med inden.

Generelt set kunne vi i juli måned konstatere, at prisfastsættelsen af mange finansielle aktiver fortsat var i den dyre ende, men at der omvendt også var faldet lidt mere ro på end i eksempelvis maj måned. Vi mener dog fortsat, farerne lurer i horisonten, og hvis handelskrigen optrappes yderligere, er det svært at se andet end tabere. Såfremt det sætter sig i den reale økonomi, hvilket en egentlig handelskonflikt vil gøre, vil det givetvis også sætte sig i prisfastsættelsen af eksempelvis aktier.

En af de strategier, som har fungeret godt i 2018, var afdelingens *short* i 10-årige italienske statsobligationer, som især i maj bidrog markant til afdelingens afkast. Vi lukkede efterfølgende halvdelen af positionen ned og siden da har der været forholdsvis ro over de italienske renter. Vi mener fortsat, at situationen kan spidse yderligere til for de italienske obligationer, f.eks. i forbindelse med finanslovforhandlingerne for 2019 og ECB's afvikling af opkøbsprogrammet. Vi fastholder indtil videre positionen, men hvis italienske renter igen falder til niveauer, vi ikke vurderer, er holdbare på længere sigt, er det ikke utænkeligt, at vi øger positionen.

Peter Mosbæk, 2. august 2018