

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:	62 %
Guldaktier:	3 %
Guld-ETF'er:	20 %
Andre aktier:	10 %
Andet:	5 %

Hedgegrad:	19 %
------------	------

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	67 %
SEK:	13 %
EUR:	4 %
USD:	3 %
NOK:	9 %
CHF:	4 %

Afdeling Kontra gav i januar måned et afkast på 2,5 pct.

Januar var en rigtig "Kontra-måned". Det er forholdsvis lang tid siden, der har været en måned, hvor stort set alle aktiver i Kontra har klaret sig godt. Det var tilfældet i januar, hvor finansmarkederne var præget af en meget negativ stemning og store kursfald på aktier og andre risikoaktiver. Det amerikanske aktieindeks S&P faldt med godt 5 pct., mens de tyske aktier målt ved DAX faldt med næsten 9 pct. Til gengæld klarede de sikre statsobligationer sig rigtig godt, og både amerikanske og tyske statsobligationer faldt pænt i rente.

Af det samlede afkast på 2,5 pct. kan 0,3 procentpoint tilskrives obligationsporteføljen, 1,2 procentpoint kan tilskrives guldeksponeringen, mens ca. 1 procentpoint er genereret i aktieporteføljen. Ikke overraskende er det aktieaf-dækningen, som pt. udgør ca. 20 pct. af formuen, der bidrog mest. På trods af negative markeder leverede de stabile forbrugsaktier et mindre plus, mens medicinalaktierne det svært og faldt på niveau med det generelle aktiemarked.

Varigheden i Kontra er ultimo januar godt 3 år. Baseret på, hvad der er sket den seneste måned, burde vi måske have haft en højere varighed. Det er vores vurdering, at sikre statsobligationer har et meget begrænset potentiale.

Vi har i løbet af måneden øget guldandelen, således at guld nu udgør ca. 23 pct. af afdelingen. Langt hovedparten (20 pct.) er investeret i fysisk guld via ETF'er. Guld har generelt haft det meget svært siden den amerikanske centralbank, Fed, begyndte at snakke om at hæve renten og vil nok først for alvor stige i værdi, hvis Fed for alvor begynder at snakke om at stoppe de rentestigninger de begyndte i december måned. Vi forventer stadig, at den amerikanske og globale økonomi vil klare sig fornuftigt, men skulle dette billede ændre sig, vil den amerikanske centralbank helt sikkert lempe pengepolitikken igen, hvilket vil understøtte guldprisen.

Måneden sluttede i øvrigt med, at den japanske centralbank valgte at sænke deres ledende renter til -0,1 pct. for første gang nogensinde. På trods af nulrenter gennem mange år har de indtil nu aldrig bevæget sig i negativt territorie. De er åbenlyst blevet inspireret af, hvad der sker i Europa, hvor der som bekendt er negative styringsrenter i flere lande. Målsætningen er ligesom i Europa at øge inflationen. I Japan har de gennem de seneste år forsøgt at øge inflationen gennem et meget stort opkøbsprogram, hvor centralbanken har købt både obligationer og aktier, indtil videre uden held. Det er i vores optik meget tvivlsomt, om denne rentenedsættelse ændrer noget som helst. Uanset hvad er det meget svært at se, hvordan Japan skal komme i nærheden af at nedbringe deres enorme statsgæld, medmindre den nedskrives, eller at de ender med at trykke penge for at servicere den. På trods af at den japanske yen i perioder stadig opfører sig som en stærk valuta, er det meget svært at se hvorfor. I afdeling Kontra holder vi os langt væk.

Peter Mosbæk, 2. februar 2016