

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:	58 %
Guldaktier:	4 %
Guld-ETF'er:	19 %
Andre aktier:	9 %
Andet:	9 %

Hedgegrad:	17 %
------------	------

**Valutaeksponering i Kontra**

DKK:	66 %
SEK:	12 %
NOK:	9 %
EUR:	4 %
USD:	4 %
CHF:	3 %
GBP:	1 %

Afdeling Kontra gav i marts måned et afkast på -0,2 pct.

Marts måned var præget af et pænt comeback til mange af de risikoaktiver, som havde det svært i årets første halvanden måned. Amerikanske aktier gav 6 pct. i afkast, tyske gav 5 pct., mens flere emerging markets-indeks gav mere end 10 pct. i afkast. For hele 2016 er stort set alle aktieindeks stadig i minus. Det amerikanske S&P er med et afkast på -0,2 pct. tættest på at gå i 0. Danske aktieinvestorer blev yderligere ramt af, at euroen blev styrket i forhold til dollar med næsten 4 pct. På trods af at markedet har klaret sig rigtigt flot i marts, virker stemningen langt fra euforisk. Mange investorer er bekymrede for løbende nedrevideringer af den globale vækst. På trods af at mange af virksomhederne klarer sig fornuftigt, er væksten i indtjeningen meget begrænset eller ikke-eksisterende. Samtidig er centralbankerne ved at have opbrugt alle deres muligheder, men det afholder ikke Den Europæiske Centralbank og Bank of Japan fra at forsøge endnu flere tiltag.

En ting, som jeg er meget opmærksom på, er de forholdsvis nye såkaldte "helicopter money". Ved helicopter money forstås, at staten via centralbanken laver nogle penge til sig selv, som de så efterfølgende uddeler enten i form af udbetalinger til borgerne eller benytter til diverse investeringer i infrastruktur. I modsætning til de massive obligationsopkøb kan helicopter money ikke efterfølgende trækkes tilbage. De opkøbte obligationer kan (i teorien) sælges igen. Umiddelbart lyder det besnærende. Man kan få gang i en masse investeringer og forbrug, uden at man behøver at låne pengene. Bagsiden er, at man ikke bare kan øge pengemængden og samtidig forsøge at overbevise befolkningen om, at pengene har den samme værdi. Risikoen er, at borgerne mister tilliden til det finansielle system, hvilket åbenlyst kan have meget alvorlige konsekvenser for et samfund.

Den absolut bedste forsikring mod helicopter money og centralbankernes andre lempelser er at købe guld eller sølv. Guld og sølv har i hele verdenshistorien været universale valutaer. Man kan ikke vide, om centralbankerne vil introducere helicopter money, men jeg tror, at risikoen er der, især når man tager alle de andre ting i betragtning, som man har gennemført de seneste syv år. Uanset hvad giver det mening at forsøge at forsikre sig mod dette scenario. Derfor øgede vi i løbet af første kvartal allokeringen mod guld, så den nu er på det højeste niveau siden 2012. Derudover vurderer vi løbende timingen for, hvornår vi skal øge aktieafdækningen i porteføljen. Det er stadig vores vurdering, at guld og aktieafdækning er de to områder, som kan give beskyttelse.

Peter Mosbæk, 6. april 2016