

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:	58 %
Guldaktier:	3 %
Guld-ETF'er:	21 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Andre aktier:	10 %
Andet:	2 %

Hedgegrad:	23 %
------------	------

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	51 %
SEK:	11 %
EUR:	1 %
USD:	19 %
NOK:	6 %
CHF:	10 %
GBP:	2 %

Afdeling Kontra gav i oktober måned et afkast på -1,1 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -3,8 pct.

Oktober var endnu en svær måned for Kontra. Stemningen på de finansielle markeder er vel mere positiv nu, end den har været på noget tidspunkt siden 2006-2007. Det kan godt være, at økonomien for nærværende har det marginalt bedre end tidligere, og at væksten i Europa er marginalt højere end, hvad den har været de seneste tre år. Men det er på marginalen, og ser man på prisfastsættelsen af de fleste finansielle aktiver, vil jeg vove den påstand, at disse gode nyheder for længst er blevet indregnet i prisen. Og mange steder en del mere til. Det ændrer dog ikke på, at optimismen og grådigheden er tårnhøj, og frygten stort set ikke eksisterende. Oktober var, ifølge Bloomberg, således den måned med de laveste gennemsnitlige VIX-værdier nogensinde. Dette kommer efter, at udsvingene i S&P 500-indekset i september var de laveste i mere end 50 år. Dette er åbenlyst ikke et miljø, hvor afdeling Kontra har det nemt. Efterhånden som volatiliteten falder, bliver investorerne mere og mere overbeviste om, at risikoen for uro er negligerbar, og de påtager sig mere og mere risiko.

Centralbankerne understøtter generelt denne bevægelse ved fortsat at komme med udtalelser, som er til den "bløde" side, og dermed understøtter udtalelserne de finansielle markeder i troen på, at intet kan gå galt. Det har manifesteret sig i ekstremt risikovillig investoradfærd mange steder. Det område, hvor der i øjeblikket måske er mest fokus, er bitcoin og kryptovalutaer generelt. Det eneste argument, jeg kan se for, at man skulle købe bitcoins i dag, er håbet om yderligere prisstigninger. Det ender selvfølgelig på et tidspunkt, men hvornår det sker, er et godt spørgsmål. Umiddelbart ser det dog ud til, at udviklingen og investorfokus er accelereret den seneste tid, hvilket kan tyde på, at dampen er ved at gå af kedlen. Det er selvfølgelig umuligt at sige, hvornår nok er nok, og hvad der får euforien til at forsvinde. Det, man i hvert fald kan sige, er, at vi efterhånden har fået bygget et godt og solidt fundament for en ordentlig korrektion. Udover bitcoin er der opbygget kæmpe positioner, hvor folk har solgt volatilitet og gearret investeringer i kreditobligationer eller andre obligationsprodukter for at få et acceptabelt forventet afkast. Desværre kan vi, som tingene ser ud nu, ikke gøre meget andet end at vente på, at stemningen ændrer sig, uanset at vi meget gerne ville have andre muligheder.

Vi øgede i løbet af måneden eksponeringen mod schweizerfranc, der har haft det svært og ikke længere er særligt dyr i forhold til øvrige valutaer. Schweiz er stadig det land i verden, som efter vores vurdering, har de stærkeste balancer og er derfor den bedste stærke valuta for Kontra. Med den seneste svækkelse er der absolut basis for en styrkelse, men det vil nok kræve, at stemningen på finansmarkederne køler noget af. Bortset fra den øgede eksponering mod schweizerfranc foretog vi ikke ændringer i eksponeringen.

Peter Mosbæk, 3. november 2017.