

Medvind til aktier og obligationer trods handelskrig

Af direktør Mads Stouby, mst@sparnord.dk, tlf. 96 34 42 33

- De globale aktiemarkeder blev i starten af 2. kvartal hårdt ramt af Trumps "Liberation Day", der bød på langt større og mere bredt funderede tariffer end ventet af de fleste. Globale aktier gav fra 2. april og frem til og med 8. april et negativt afkast på -11,5% målt i DKK. Stemningen på de globale aktiemarkeder vendte sig dog hurtigt til det bedre, og vi har over kvartalet set globale aktier give et positivt afkast på 2,6% målt i DKK, hvilket er flotte aktieafkast både absolut set, og i særdeleshed set i lyset af den politiske og økonomiske usikkerhed, der har præget kvartalet. Afkastet på globale aktier kunne dog have været højere, hvis dollaren ikke var blevet svækket med næsten 12% hen over kvartalet.
- De positive aktieafkast skal ses i lyset af flere forhold. For det første, at Trump i løbet af kvartalet har (i hvert fald midlertidigt) trukket noget i land på handelsfronten. For det andet kom der tegn på, at det vil lykkes republikanerne at få vedtaget en skattepakke i USA, der udover at forlænge eksisterende skattelettelser også vil medføre yderligere skattelettelser. For det tredje skal de positive aktieafkast også ses i lyset af, at de amerikanske arbejdsmarkedsdata er forblevet robuste gennem kvartalet, og inflationsdata har været lavere end ventet.
- På obligationsmarkederne har kvartalet også budt på medvind. Både danske statsobligationer (varighed 3-7 år) og danske realkreditobligationer (Nykredits totalindeks) har givet et afkast på 1,2%. Europæiske IG og HY-obligationer har givet afkast på henholdsvis 1,8% og 2,1%. Alt i alt meget flotte obligationsafkast.
- Ligesom det har været tilfældet i 2. kvartal, må det også forventes at politiske forhold vil præge de finansielle markeder i 3. kvartal. Hvordan, de finansielle markeder reagerer på den politiske usikkerhed, vil formentligt i meget høj grad afhænge af, hvor robust den underliggende økonomiske udvikling ser ud. Amerikansk økonomi ser ud til at være på vej ned i gear rent vækstmæssigt, men det er fortsat vores forventning, at vækstafmatningen ikke udvikler sig til decideret tilbagegang. I dette scenario vil aktiemarkederne formentligt fortsat være præget af større udsving end normalt, men samlet set bevæge sig i en positiv retning. Lange statsrenter og kreditspænd vil formentlige forblive omkring de nuværende niveauer, men med større udsving end normalt.

Tabel 1: Udvalgte markedsafkast i DKK

Område	Indeks	1.H 2025	2. kv. 25
Danmark	KAX CAP	1,8%	4,1%
Europa	MSCI Europe	8,6%	2,5%
USA	S&P 500	-6,5%	2,0%
Fjernøsten	MSCI Asia Pacific	-0,2%	3,3%
Verden	MSCI World	-2,9%	2,6%

Tabel 2: Udvalgte markedsafkast i DKK

Område	Indeks	1.H 2025	2. kv. 25
Danmark	Statsobl. (3-7 år)	-0,1%	1,2%
Danmark	Realkredit (Nykredit)	1,4%	1,2%
Eurozonen	Statsobl. (>1 år)	0,5%	1,9%
Europa	Investment Grade	1,8%	1,8%
Europa	High Yield	2,7%	2,1%

Stjerneinvest Forvaltning afkastkommentar ultimo 2. kvartal 2025

Såfremt man har været fuldt investeret i samme investeringsprofil gennem 1. halvår 2025, har man i de fire risikoprofiler opnået et afkast cirka som følger:

Profil 3: ca. -0,05 pct.

Profil 4: ca. 0,85 pct.

Afkastene er vist efter handelsomkostninger, men før forvaltningshonorar.

Stjerneinvest har i 1. halvår 2025 leveret afkast bedre end verdensmarkedet generelt. Vores relativt store fokus på Emerging Markets aktier samt europæiske og herunder danske aktier har været gavnligt for afkastet, mens den globale aktie investeringsforening "Columbia Threadneedle" med stor eksponering til IT og vækstaktier i USA har haft det svært, ikke mindst som følge af faldet i dollarkursen. Danske realkreditobligationer samt virksomhedsobligationer er kommet stærkt igen i andet kvartal som følge af en fortsat pæn inflationsudvikling og dermed fortsat udsigt til rentenedsættelser kombineret med aftagende recessionsfrygt.

Redaktion afsluttet, 4. juli 2025, kl. 10:45

Dette materiale er udgivet af Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S, Postboks 162, 9100 Aalborg. Materialet er en afkast- og markedskommentar; og opfylder derfor ikke de retskrav, der stilles til investeringsanalyser. Gengivelsen af kommentaren eller dele heraf er ikke tilladt uden forudgående tilladelse. Der er ikke forbud mod at handle inden offentliggørelse af denne materiale og Spar Nord Bank A/S og dens ansatte kan have positioner i de pågældende finansielle instrumenter og valutakryds.

Indholdet er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålideligt. Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S tager forbehold for fejl i kilder, trykfejl og beregningsfejl. Alle vurderinger er udført på den angivne dato og kan ændres uden videre. Historiske afkast, vurdering af gevinstpotentiale og værdiansættelsesmæssige betragtninger kan ikke opfattes som garanti for fremtidigt afkast. Medmindre andet er angivet, er afkastberegninger opgjort eksklusive handelsomkostninger. Den fremtidige kursudvikling og/eller det fremtidige afkast kan blive negativt og gevinster eller tab kan blive forøget eller formindsket som følge af valutakursudsving.

Oplysningerne i publikationen er ikke investeringsanbefalinger og det er ikke et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. Spar Nord Bank A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab for dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.