



InvesteringsFokus

PORTEFØLJE- STRATEGI

August 2025

Sparinvest

JULI MÅNEDS AFKAST

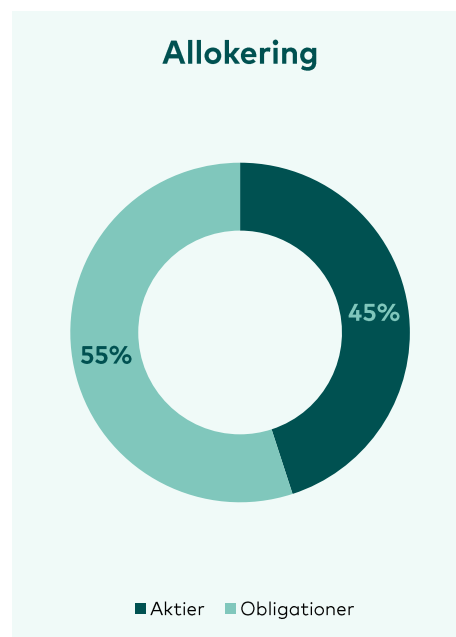
Aktier op, renter op – amerikansk dollar styrkes

- **Globale aktier** fortsatte fremgangen i juli. Månedens startede med fokus på amerikansk finanspolitik, da senatet vedtog – og præsident Trump underskrev – den såkaldte One Big Beautiful Bill. Toldsatser blev igen et centralt emne, da Trump udsatte en oprindelig 90-dages deadline fra 9. juli til 1. august. Månedens sluttede med, at USA indgik aftaler med flere vigtige handelspartnere, hvor Japan, EU og Sydkorea accepterede todsatser på 15%.
- **Lange amerikanske statsrenter** steg i juli, drevet af en fortsat rentepause fra Fed kombineret med en højeagtig tone. **Tyske statsrenter** fulgte trop med en markant stigning, understøttet af forventninger om afslutningen på ECB's lempelsescyklus og udsigt til lempelig finanspolitik. **Danske statsrenter** steg mere afdæmpet og lukkede måneden højere.
- **Kreditmarkedet** oplevede spændingsnævninger og øget risikoappetit i takt med, at investorerne blev mere trygge ved vækst- og inflationsudsigterne.
- **Det brede dollarindeks**, hvor USD holdes op imod en kurv af toneangivende valutaer, steg 3,2% – den bedste måned siden april 2022 – og dermed brød den amerikanske dollar en seks måneder lang nedadgående tendens i årets første halvdel.

PORTEFØLJESTRATEGI

Lille undervægt af aktier mod obligationer i porteføljerne

- Vi fastholder en mindre undervægt i aktier. De amerikanske nøgletal viser fortsat tegn på aftagende økonomisk momentum, og selvom der er skabt større klarhed på det handelspolitiske område, mangler flere af de nye aftaler stadig konkretisering og implementering.
- Vi forventer ikke et egentligt kollaps i de hårde makrotal eller en global recession, men vurderer, at vi befinder os i den indledende fase af toldeffekterne, som endnu ikke har slået tydeligt igennem i data. De samlede todsatser er nu på niveauet, vi sidst så i 1930'erne, og jo længere tid de forbliver på det nuværende niveau, desto tydeligere vil de negative effekter sandsynligvis manifestere sig i den globale økonomi.
- Efter en markant stemningsændring omkring "Liberation Day" er Goldman Sachs risikoappetit indikator (RAI) vendt tilbage til et relativt optimistisk niveau. Investorerne har gennemført en usædvanligt hurtig genopbygning af risikoeksponeringen. Vendingen skyldtes især hastigheden og årsagerne bag de tidligere "risk-off"-bevægelser i begyndelsen af april – nemlig høj politisk usikkerhed og svagere bløde data, men uden opbakning fra de hårde data, især det fortsat robuste arbejdsmarked.



MARKEDSBEVÆGELSER

Afkast i %

	1 md.	3 mdr.	YTD	2024
MSCI Verden AC	4,0	11,4	1,3	25,9
MSCI Nordamerika	4,8	13,5	-1,3	32,9
MSCI Europa	0,8	4,3	10,0	9,3
MSCI Emerging markets	4,6	12,2	6,7	15,3
OMX C25 Cap	-2,4	0,6	-4,4	-0,6
MSCI Cyklisk Forbrug	3,8	8,8	-7,8	28,8
MSCI Stabilt Forbrug	0,0	-3,4	-3,2	11,8
MSCI Informationsteknologi	6,9	25,1	2,9	40,7
MSCI Kommunikationsservice	4,5	17,1	6,0	40,8
MSCI Medicinal	0,1	-5,0	-10,5	8,4
MSCI Forsyning	4,5	5,6	6,7	20,3
MSCI Finans	3,1	9,4	7,0	33,5
MSCI Industri	4,3	13,4	8,7	20,3
MSCI Energi	4,7	8,7	-2,4	9,8
MSCI Råvarer	2,2	4,1	0,7	-1,5
MSCI Ejendomme	2,4	1,8	-3,5	10,1
MSCI Vækst	4,7	15,7	0,4	34,6
MSCI Value	3,1	6,8	0,9	19,8
MSCI Small Cap	3,8	11,5	-1,3	15,9
Danske Statsobligationer (5 år)	0,0	-0,3	0,1	3,3
Danske Konverterbare Realkreditobligationer (5 år)	0,2	0,5	1,1	5,0
Europæisk Investment Grade-obligationer	0,5	1,2	2,4	4,6
Globale High Yield-obligationer (EUR afdækket)	0,6	3,4	4,0	7,5
Emerging Markets-obligationer (hård, DKK hedged)	0,4	1,4	3,7	1,8
USD/DKK	2,4	-0,7	-8,7	5,9

Opdateret 1. august 2025

Disclosure og disclaimer

Disclosure

Dette materiale er udarbejdet af Sparinvest, som er en del af Nykredit-koncernen. Sparinvest er under tilsyn af Finanstilsynet.

Nærværende materiale anvendes i forbindelse med vores investeringsrådgivning af de rådgivere, som vi har udarbejdet materialet til. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Sparinvest til personlig orientering for de rådgivere, som Sparinvest har udleveret materialet til.

Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Sparinvest påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende værdipapirer, og Sparinvest påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Gevinster kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Så fremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Så fremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Sparinvest og/eller andre selskaber i Nykredit-koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance-aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Sparinvest.

Sparinvest
Sundkrogsgade 25
2150 Nordhavn
T: 36 34 75 00