

# FINANSIEL BAGGRUND



FORMUEFORVALTERNE  
INVESTERING  
& TRYGHED

De første tre måneder af 2025 bød på en næsten uendelig række af udmeldinger fra Donald Trump, og ganske mange af dem har påvirket de finansielle markeder. Det er blandt andet udmeldingerne om indførelse af toldsatser, der affødte reaktioner på aktiemarkedet. Her vendte billedet rundt i forhold til 2024, og europæiske aktier klarede sig i de første to måneder bedre end amerikanske. Sentiment i markedet er negativ, der er bekymring for stigende inflation og mulig recession i USA, og det har en positiv afsmitning i Europa, hvor der investeres i både industri, infrastruktur, it og forsvar. I Investering & Tryghed anbefaler vi hverken over- eller undervægt af aktier – men en neutral andel, og det er en fordel, at vi er eksponeret til Norden/Europa. Generelt anbefaler vi en bred risikospredning og gerne med alternativer som private equity, ejendomme eller infrastruktur.

## Trump som præsident

Den 20. januar skete det – Donald Trump aflagde ed som USA's præsident, og der gik ikke længe, før de første dekretter og trusler om handelskrig var effektueret.

I første kvartal kørte det lidt "frem og tilbage" med truslerne om told. Og samtidig blev der usikkerhed på andre fronter - lykkedes det at skabe fred i Ukraine, hvad med Mellemøsten? Endelig er relationen mellem Europa og USA mildest talt under pres.

De finansielle markeder har i et vist omfang inddiskonteret flere af de negative ting, men sentiment i markedet er negativ. Og særligt de nøgletal, der viser forbrugertillid, er negative.

Det skyldes blandt andet, at flere af Trumps tiltag kommer til at straffe hans vælgere – med afskedigelser og stigende priser på forbrugsvarer.

## Europa kommer ud af starthullerne

Trump's retorik har blandt andet medført, at der er sket positive ting i Europa, som over en bred kam

sætter gang i flere finanspolitiske tiltag. Særligt i Tyskland, hvor man har ophævet gældsloftet.

I det hele taget melder flere europæiske lande om store investeringer i blandt andet forsvar, industri, it og infrastruktur. Det kan komme til at betyde, at det inden for overskuelig fremtid kan blive svært at skaffe håndværkere, samtidig med at huspriserne vil stige mv.

Dette kan betyde, at vi uagtet en evt. recession i USA vil kunne se en positiv vækst i Europa.

## USA får mindre betydning

Lige nu tyder noget på, at USA bevæger sig lidt væk fra resten af den vestlige verden, både økonomisk og kulturelt – det er hele tanken bag MAGA og America First.

Som vi ser det, er der en vis sandsynlighed for, at USA bevæger sig ind i en recession, mens Europa som nævnt nogenlunde kan blive "stående på benene".

Dog er det for tidligt helt at dekode sammenhængen mellem verdens største økonomi og Europa. Der vil formentlig stadig være en stor



FORMUEFORVALTERNE  
INVESTERING  
& TRYGHED

sammenhæng mellem pengepolitikken, som føres af Federal Reserve og ECB (centralbankerne i hhv. USA og Europa).

### Rentestigning åbner muligheder

I første kvartal steg renterne i Danmark og Europa med negative afkast på obligationer til følge. Det er svært at se, hvad der lige nu skal drive renterne yderligere op – så vi anser det som en lejlighed til at overveje obligationer i porteføljen, hvis man ikke allerede har investeret i denne aktivklasse.

### Anbefaling om neutral aktieandel

Selv om Trumps succes som præsident af mange måles direkte på udviklingen i S&P500, betragter vi i Investering & Tryghed mange af de implementerede tiltag som permanente. De bliver ikke nødvendigvis rullet tilbage, selv om aktiekurserne falder.

Vi anbefaler i det nuværende scenarie en neutral aktieandel, blandt andet fordi vi i vores anbefalede porteføljer har sammensat aktieandelen sådan, at der er en god andel i nordiske og europæiske aktier. Samtidig beholder vi allokeringen til det globale aktiemarked, da spredning fortsat vurderes at være afgørende.

Selv om aktiekursen er faldet på mange virksomheder, er der fortsat mange gode muligheder for at skabe et godt langsigtet afkast. Det har vi profiteret i vores nordiske fonde i 1. kvartal, særligt I&T Aktier har med et afkast på mere end 10% klaret sig godt i kvartalet.

En anden årsag til anbefalingen er, at der nu er udsigt til – om ikke en varig fred i Ukraine, så i det mindste en våbenhvile. Det vil kunne påvirke de økonomiske udsigter for Europa positivt, og det er godt for aktierne.

Endelig har vi historisk set, at der efter en periode med bred negativ sentiment som regel kommer en periode med positive afkast. Nogle af de vigtige nøgletal er p.t. mere negative end i 2022, som var et hårdt år for aktier, men som blev efterfulgt af positive afkast i 2023.

Der er som bekendt ingen garanti for, at samme scenarie vil udspille sig igen. Men vi tror fortsat på, at det er muligt at skabe gode afkast, hvis blot man har tilstrækkelig risikospredning og investeringshorisonten er lang.



Aktier (opgjort i DKK)	2024	Q1 2025
<b>Norden</b>		
Danmark (C25)	-2,4%	-6,2%
Danmark (KAX)	-4,5%	-13,0%
Sverige (OMX)	0,5%	6,0%
Norge (OBX)	5,9%	12,6%
<b>Europa</b>		
Tyskland (DAX)	18,9%	11,4%
Frankrig (CAC 40)	-2,1%	5,6%
Spanien (IBEX 35)	14,8%	13,3%
Italien (FTSE MIB)	12,7%	11,4%
<b>Amerika</b>		
USA (S&P 500)	31,9%	-8,6%
USA (DOW JONES)	20,7%	-5,5%
USA (NASDAQ)	37,6%	-14,2%
<b>Asien</b>		
Japan (NIKKEI 225)	13,8%	-10,0%
Kina (CSI)	17,2%	-4,1%
<b>Regioner</b>		
MSCI NORDIC 10/40	0,3%	3,5%
MSCI NORDIC COUNTRIES	-1,3%	-0,2%
MSCI EUROPE	8,9%	5,8%
MSCI EM EASTERN EUROPE	4,9%	22,8%
MSCI NORTH AMERICA	32,7%	-8,4%
MSCI EM LATIN AMERICA	-21,3%	7,9%
MSCI AC ASIA PACIFIC	17,2%	-3,4%
MSCI FM AFRICA	16,9%	14,0%
MSCI BRIC	17,7%	3,5%
MSCI EM	15,0%	-1,4%
MSCI AC WORLD	25,7%	-5,5%
<b>Obligationer (i DKK)</b>		
Nordea Const. Maturity 3Y Gov	3,1%	0,1%
Danske Bank Realkredit	4,3%	0,1%
J.P. Morgan EM Statsobl. Lokal Valuta	4,0%	-0,2%
J.P. Morgan EM Statsobl. Kerne Valuta	13,6%	-2,3%
<b>Erhvervsobligationer (i DKK)</b>		
Bloomberg Barclays Investment Grade	4,7%	0,2%
Bloomberg Barclays High Yield	8,6%	0,6%

Råvarer (opgjort i DKK)	2024	Q1 2025
<b>Energi</b>		
WTI CRUDE OIL	7,1%	-4,6%
ICE BRENT CRUDE OIL	3,6%	-4,1%
GASOLINE	1,8%	9,2%
NATURAL GAS	54,6%	8,6%
<b>Metaller</b>		
ALUMINIUM	15,4%	-5,0%
COPPER	9,3%	6,9%
NICKEL	-1,5%	-0,5%
ZINC	19,8%	-8,1%
STEEL	-33,2%	20,2%
GOLD	36,3%	13,2%
SILVER	29,9%	13,3%
PLATINIUM	-3,9%	8,2%
<b>Fødevarer</b>		
CORN	4,1%	-4,5%
WHEAT	-6,1%	-6,8%
SUGAR	0,1%	-6,2%
COFFEE	81,6%	13,7%
COCOA	180,5%	-30,6%

I&T-fonde (i DKK)	2024	Q1 2025
I&T Aktier	8,2%	10,5%
I&T Aktier Udlokkende	7,6%	7,5%
I&T Obligationer	4,4%	0,0%
I&T Kreditobligationer	4,3%	0,4%
I&T Alpha	4,4%	0,3%
I&T Alternativer	31,3%	96,7%
I&T Nordiske Aktier Large Cap	2,6%	0,6%
I&T Globale Aktier ESG Select	21,5%	-7,3%

Valutakurser	2024	Q1 2025
USD/DKK	6,7%	-4,1%
SEK/DKK	-2,7%	5,5%
NOK/DKK	-4,6%	3,4%
JPY/DKK	-4,3%	0,8%

Kurser pr. 31/03-2025. Finansiell Baggrund er en status på de finansielle markeder, primært målrettet eksisterende kunder i Investering & Tryghed A/S. Finansiell Baggrund kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende investering eller andre forhold. Investering & Tryghed påtager sig ikke ansvaret for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Investering & Tryghed fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af Finansiell Baggrund, og opfordrer investorer til at søge rådgivning, inden der investeres. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Afkast og/eller kursudviklingen kan blive negativ og udsving i valutakurser kan påvirke afkast.