

## 1. kvartal 2026

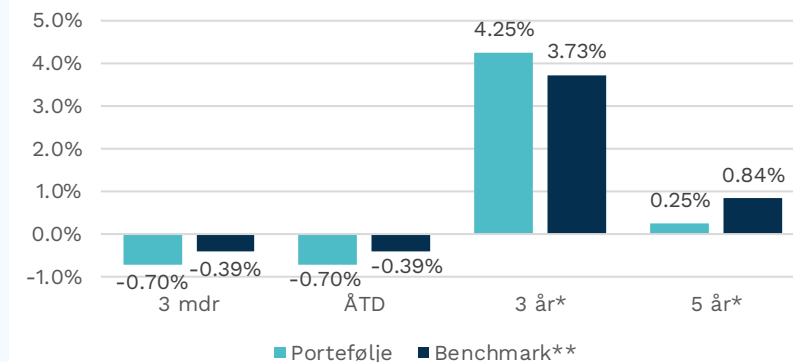
## Investorbrev – BankInvest Optima Rente Akk.

## Opsummering

- Øget geopolitisk usikkerhed prægede finansmarkederne i begyndelsen af 2026
- Renteforventninger blev justeret op i både USA og Europa som følge af mere usikre inflationsudsigter i kølvandet på stigende og volatile energipriser
- Federal Reserve (FED) fastholdt styringsrenten uændret, men signalerede større tilbageholdenhed med fremtidige lempelser
- Den Europæiske Centralbank (ECB) holdt ligeledes renten i ro, men noterede sig, at inflationsrisici tydeligt bevægede sig til op siden
- Kreditspænd kørte ud – men i mindre omfang end ved tidligere kriser
- USD styrkede sig moderat mod EUR gennem kvartalet

Der gøres opmærksom på, at omtale af selskaber og værdipapirer i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

## Afkast



Porteføljens afkast er efter omkostninger

\* Afkast over 1 år er annualiserede

\*\* Benchmark er 50 % (50 % Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50 % Nykredit Danish Mortgage Bond Index. Denne del revægtes månedligt). 15 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK. 20 % CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. 5 % ICE BofA 1–3 Year BB-B Global High Yield Excluding Perpetual Custom Index afdækket til DKK. 5 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified. 5 % (50 % JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Denne del revægtes årligt). Revægtes dagligt. Før 9/12/2025 50 % (50 % Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50 % 50 % Nykredit Danish Mortgage Bond Index. Denne del revægtes månedligt). 15 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK. 25 % CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. 5 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified. 5 % (50 % JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Denne del revægtes årligt). Revægtes dagligt. Før 01/09/2022 50 % (50 % Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50 % Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y. Denne del revægtes månedligt). 15 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK. 25 % CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. 5 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified. 5 % (50 % JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Denne del revægtes årligt). Revægtes dagligt.

# Kære investor

Kvartalet var ikke overraskende præget af den eskalierende konflikt i Mellemøsten, efter at USA og Israel ultimo februar gik i krig mod Iran. Set fra de finansielle markeds synspunkt er der særligt fokus på det lukkede Hormuz-stræde. Herunder ikke mindst de implikationer det har for energipriser og –leverancer, samt de følgeeffekter det har på andre relaterede varer. Ved kvartalets afslutning var der ikke nogen afklaring på situationen. For obligationsmarkederne er det fremadrettet afgørende, hvor længe konflikten varer ved, og hvor omfattende den bliver.

## Centralbanker og inflation

Den geopolitiske situation i Mellemøsten satte et tydeligt aftryk på både renter, inflation og risikovillighed globalt. Stigningen i olieprisen er ikke langt fra at tilsvare udviklingen efter Ruslands invasion af Ukraine i 2022, mens andre energiprodukter såsom naturgas er steget mindre.

Centralbankerne har på den baggrund haft travlt med at opdatere deres prognoser og danne sig et overblik over implikationerne for vækst og inflation fremadrettet. For ECB involverer det opstillingen af en række scenarier for energipriserne fremadrettet, hvor banken trækker på de

erfaringer, man gjorde sig i 2022, da Rusland angreb Ukraine. En af konklusionerne fra dengang, er at inflationseffekterne ikke er lineære, altså at store ændringer i energipriserne har en mere end proportionel indflydelse på den samlede inflation.

I USA fastholdt FED styringsrenten i intervallet 3,50-3,75 % gennem hele 1. kvartal. Centralbanken fremhævede fortsat, at økonomien udvikler sig robust. Beskæftigelsen i USA viste spæde tegn på en bedring, og arbejdsløsheden trak lidt ned. FED understregede samtidig, at inflationen er mere sejlivet end tidligere antaget, særligt som følge af højere energi- og transportomkostninger. Inflationen er nu på 6. år over målet på 2 % og med de seneste energiprisstigninger er der ikke udsigt til en snarlig mål opfyldelse. FED signalerede på den baggrund, at pengepolitikken vil forblive restriktiv i længere tid med stor vægt på indkommende data. I det lys var det ikke overraskende, at markedets forventninger til yderligere rentenedsættelser i 2026 gradvist blev elimineret gennem kvartalet.

I Eurozonen var inflationsbilledet også mudret. Efter en periode med inflation omkring målsætningen steg inflationen igen i marts til 2,5 %, primært trukket af

kraftigt stigende energipriser. Kerneinflationen var derimod uændret på 2,3 % i 1. kvartal. ECB fastholdt derfor styringsrenten på 2 % og gentog budskabet om en dataafhængig tilgang uden forhåndstilsagn om fremtidige ændringer. ECB gjorde det samtidig klart, at midlertidige udsving over inflationsmålet vil blive tolereret, men vedvarende opadgående pres vil kræve en mere restriktiv tilgang end markedet tidligere har ventet. Markedet kvitterede for det ved at inddiskontere tre renteforhøjelser i den resterende del af 2026 mod ingen, da kvartalet begyndte.

# Obligationsmarkedet

Udviklingen på obligationsmarkederne i 1. kvartal var præget af markant volatilitet. Amerikanske renter bevægede sig først nedad i starten af året, men steg senere igen i takt med højere inflationsforventninger og reducerede forventninger til rentenedsættelser. De korte amerikanske renter steg mest, mens de længere renter steg moderat gennem kvartalet. Som beskrevet tidligere skete der en reprising af FED i opadgående retning, som satte sig i de korte renter.

I Europa steg både tyske og danske renter, men med en entydig bevægelse i retning af fladere kurver. De korte renter blev påvirket af kombinationen af højere inflation, øget udstedelse af statsobligationer og en mere restriktiv tilgang fra ECB, mens de længere renter reagerede på den afmatning af væksten i Eurozonen, som vi må imødesee. De 10-årige renteniveauer lå ved kvartalets udgang tæt på de højeste niveauer set siden 2024.

Kreditmarkederne udviste fortsat generel robusthed, omend rentespænd trak op, drevet af den generelle usikkerhed på de finansielle markeder. Investment grade-obligationer klarede sig rimeligt, støttet af fortsat solid indtjening og lav misligholdelse, mens

højrenteobligationer oplevede større udsving og med en klar udvidelse af spændene. Udvidelsen var dog væsentligt mindre end det, vi så i forbindelse med handelskrigen og "liberation day" i april 2025.

Emerging Markets-obligationer i USD var mere volatile og blev påvirket af både stigende amerikanske renter og moderat stigende kreditspænd. Afkastet varierede betydeligt mellem regioner og segmenter.

Valutamæssigt styrkede USD sig moderat mod EUR gennem kvartalet, drevet af højere amerikanske renter og øget global risikopræmie. I handelsvægtede termer var USD ligeledes stærkere ved udgangen af kvartalet end ved årets begyndelse. Det understøttede afkastet i obligationer i lokalvaluta i Emerging Markets, som kom ud i plus for kvartalet.

## Afkast og forventninger

For afdelingen gav 1. kvartal et negativt afkast, som også var lidt under afkastet for sammenligningsindekset. Som nævnt var lokalvaluta-obligationer i plus, mens de kortere obligationsafdelinger var en smule i minus. De danske obligationer og de længere virksomhedsobligationer gav afkast mellem -0,5 % og -1 %.

Når vi ser fremad, forventer vi fortsat betydelige udsving på de finansielle markeder i resten af 2026. Kombinationen af geopolitisk usikkerhed, et uafklaret inflationsbillede og centralbanker, der i stigende grad prioriterer forsigtighed, vil sandsynligvis præge både renter og risikopræmier. De absolutte renteniveauer er dog attraktive for obligationsinvestorer, og vi vurderer, at indeværende miljø giver gode muligheder for at skabe et fornuftigt risikojusteret afkast.

Med venlig hilsen

### Michael Hauch

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S "BankInvest"

*Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2026.*

# Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale.

Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen i investeringsproduktet og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til investeringsproduktets portefølje- og risikoprofil. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger.

Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør ske på baggrund af prospekt, vedtægter og central information. Informationen findes på [bankinvest.dk](http://bankinvest.dk)