

Investorbrev – Kerne Invest Balance

Andet kvartal har mildt sagt været begivenhedsrigt. Det startede den 2. april med Trumps høje toldsatser og store aktiefald til følge. Det sluttede med aktier stort set tilbage på de højeste niveauer nogensinde. Udover handelskrig angreb Israel og Iran hinanden. Og sluttede fred. Alt sammen inden for andet kvartal. Samlet set står vi dog med en global økonomi der ikke er gået i recession. Og aktiemarkeder som ligger højere nu end hvad de gjorde i starten af kvartalet.

Et meget begivenhedsrigt kvartal

Det har været et af de travleste kvartaler længe. Det startede med handelskrigen, hvor Trump den 2. april annoncerede meget høje toldsatser på resten af verden. Dette fik aktier til at falde markant, da investorerne frygtede for en recession. Den 9. april blev frygten dog skudt til hjørne. For Trump annoncerede en 90 dage pause i handelskrigen. Aktier steg naturligvis efterfølgende.

Vi så også en faktisk krig bryde ud mellem Israel og Iran i slutningen af kvartalet. Denne endte dog hurtigt med en freds aftale. En aftale der vel og mærke kom på plads efter at Trump bombede Irans nukleare produktion.

Samlet for kvartalet ligger aktier dog højere end hvad de startede på. Dette i høj grad som følge af pausen i handelskrigen, men også en amerikansk økonomi der igen har vist sig langt mere resistent end hvad de fleste havde turde håbe på.

Beskæftigelsen har været god, forbruget har været positivt, og tillidsindikatorer for virksomhederne er langt fra kollapsedet. Vi har på et eller andet plan, set en gentagelse af det mønster vi så i 2023 og 2024. Et marked som frygter en recession der aldrig kommer, og som følge heraf bliver presset højere og højere.

Det er ikke bare på aktiesiden der har været volatilitet. For på obligationssiden var der i starten af kvartalet frygt for at renterne skulle gå signifikant højere. Højere toldsatser måtte jo være inflationært. Denne frygt blev dog også gjort til skamme. For over kvartalet har den amerikanske inflation kommet konsistent ud under forventningerne. Så meget, at den amerikanske centralbank i slutningen af kvartalet begyndte at åbne op for rentesænkninger i andet

halvår. Markedet tog dette til sig, og forventer nu at vi skal se 3 rentesænkninger i både 2025 og 2026.

Som forstås var oliepriserne også på en rutsjetur over kvartalet. Dette primært som følge af krigen i Mellemøsten. Men efter freds aftalen faldt de kraftigt tilbage igen. Og ligger i skrivende stund på nogle af de laveste niveauer for året.

Forventninger til fremtiden

Der er naturligvis stor usikkerhed med hensyn til væksten og markederne. For det afhænger alt sammen af en politisk beslutning: Vil den amerikanske administration forsætte med at deeskalere handelskrigen eller ej.

Det er vores forventning at de vil det. Rationelt er det ikke i USA's interesse at gå i recession; hvilket ville være den naturlige konsekvens af de toldsatser der blev fremlagt oprindeligt den 2. april.

Kommer der aftaler på plads, som vi så forventer, da vil vi gå ind i et stærkt andet halvår. Det vil blive præget af en amerikansk vækst der holder sig stærk. Af en Europæisk vækst der bliver understøttet af kraftigt stigende offentligt forbrug. Og af en verden som stadig ser en stigende produktivitetsvækst som følge af kunstig intelligens.

Det betyder vi ser ind i et aktiemarked der ligger højere ultimo 2025 end hvad det gør i dag. Med hensyn til renter er det vores forventning at de vil være stort set uændrede i den lange ende af kurven. De korte renter vil falde i takt med at den amerikanske centralbank sænker renter.

Samlet set forventer vi altså ikke en recession.

Fond	Afkast			Formuefordeling		
	2. kvartal 2025	År til dato		Obligationer	Aktier	Konter
Balance A	1.53%	-0.51%		58.56%	29.88%	3.27%
Balance A Akk.	1.53%	-0.53%		58.07%	29.27%	3.51%
Balance B	2.23%	-1.64%		23.36%	64.52%	5.66%
Balance C	2.70%	-2.20%		7.19%	84.64%	5.88%
Balance C Akk.	2.66%	-2.12%		7.68%	84.56%	5.51%

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Vær opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) 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. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. 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 træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central/Væsentlig Investorinformation, som kan findes på www.bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut.