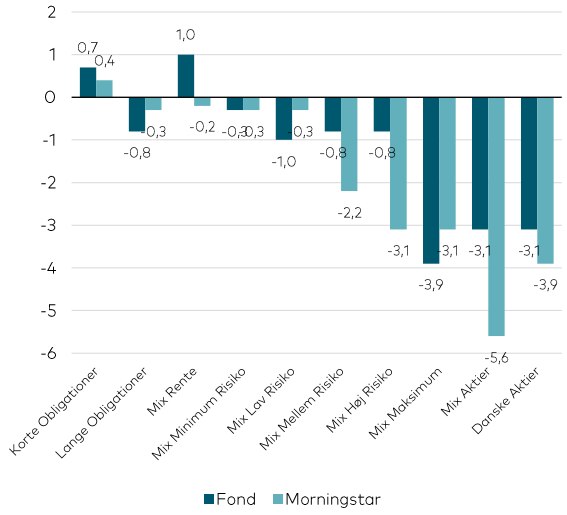
Kvartalsrapport for Investeringskonto FRI i 1. kvartal 2025

Store udsving på de finansielle markeder i årets første måneder

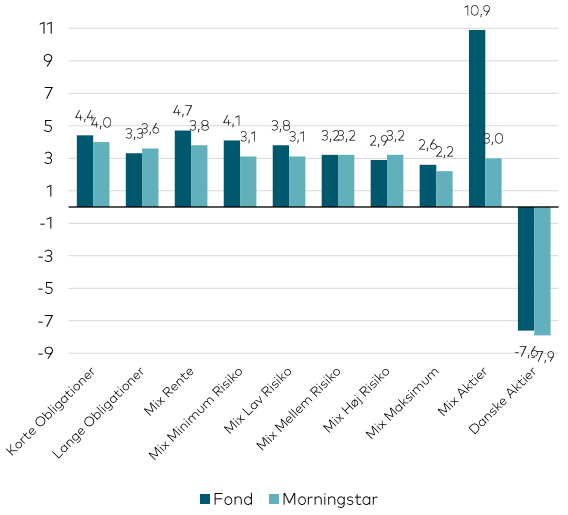
- Begivenhedsrig start på året for de finansielle markeder med markante kursudsving
- Kvartalet sluttede med kursfald til aktier, hvilket påvirke de blandede Mix-løsninger negativt
- De europæiske aktier var kvartalets lyspunkt med pæne stigninger, mens de amerikanske aktier blev sendt til tælling
- Mix Rente gik modsat aktiemarkedet og sluttede med en stigning
- Mix Aktier imponerede med et godt afkast på over 10% det seneste år

1. kvartal



Figuren viser afkastet for 1. kvartal 2025 for Investeringskonto FRI løsningerne og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger, men før evt. pengeinstitut omkostninger i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på sparinvest.dk.

1 år



Figuren viser afkastet det seneste år (31.03.2024-31.03.2025) for Investeringskonto FRI løsningerne og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger, men før evt. pengeinstitut omkostninger i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på sparinvest.dk.

Mindre fald til de blandede Mix-fonde

De finansielle markeder startede året i forrygende fart og fortsatte den positive stemning fra 2024, og aktiemarkederne satte nye rekordniveauer. Denne gode stemning vendte dog brat i februar, hvor tiltagende geopolitisk usikkerhed sendte aktierne på rutsjetur. De blandede Mix-løsninger, altså de investeringsløsninger der både investerer i aktier og obligationer, sluttede derfor kvartalet med mindre kursfald.

Afkastudviklingen i de blandede Mix-løsninger blev særligt påvirket af de faldende aktiekurser, hvilket var årsag til, at de fonde med højest andel af aktier, som fx Mix Maksimum, har oplevet de største kursfald. Mix Rente, der udelukkende investerer i obligationer, var kvartalets højdespringer med et afkast på ca. 1%.

Det seneste kvartals negative udvikling har dog ikke ændret ved, at afkastet i Mix-fondene det seneste år fortsat ser ganske fine ud, hvilket ses af tabellen ovenfor.

Trump, trusler og tariffer dominerede aktiemarkederne

Trumps tariffer har sendt aktierne til tælling. I marts gennemførte den amerikanske administration sine planer om at indføre tariffer over for Mexico, Canada og Kina. Nyheden blev ikke modtaget positivt af aktiemarkederne, som ser negativt på udsigterne til en tiltagende handelskonflikt. Mexico og Canada er USA's største handelspartnere og forsyner blandt andet amerikanerne med råstoffer og fødevarer. Usikkerheden om omfanget af øgede tariffer mod andre lande har skabt bekymring om den globale vækst og samtidig understreget, at Trump er villig til at gå længere, end mange havde forventet.

De globale aktiemarkeder har særligt været trukket ned af toneangivende amerikanske teknologiselskaber. De amerikanske teknologiselskaber tynges af stigende vækstbekymringer. Usikkerhed er og bliver en skidt cocktail for aktiemarkedet. Når virksomhederne bliver nervøse, kan de blive tilbageholdende med at ansætte og investere, hvilket smitter af på væksten. På samme måde kan forbrugerne begynde at holde igen med forbruget, hvis der er udsigt til at miste job.

Aktierne i Europa og USA går hver sin retning

De europæiske aktier har klaret sig markant bedre end de amerikanske i år. Mens det brede amerikanske aktieindeks, målt ved S&P 500 indekset, er faldet ca. 8,6% i danske kroner, er det europæiske aktiemarked modsat steget ca. 8%.

De modsatrettede tendenser kan tilskrives, at den amerikanske økonomi forventeligt er på vej ned i gear samtidig med, at der er mere positive vinde, der blæser over den europæiske økonomi. Gennem de seneste to år har den amerikanske økonomi buldret derudaf, og i samme periode har økonomien i Europa stort set stået stille. Den europæiske økonomi forventes at blive understøttet af en mere ekspansiv finans- og pengepolitik.

Europas største økonomi, Tyskland, har planer om at lempe den såkaldte 'gældsbremse' for at muliggøre betydelige investeringer i både forsvar og infrastruktur. Samtidig har valget af Fredrich Merz som kansler medført en ny økonomisk retning med fokus på at stimulere vækst gennem øgede offentlige udgifter.

Den tyske regering har annonceret en særlig fond på 500 milliarder euro, som primært er målrettet forsvar og infrastruktur. Den forventede indsprøjtning til økonomien er taget godt imod af aktiemarkederne. Markedet forventer, at europæiske lande vil investere mere og dermed skabe et investeringsmæssigt opsving, hvilket har sat skub i de europæiske aktier.

Største rentehop siden 2008 pressede afkastet på obligationerne

Når vi ser nærmere på obligationerne i det seneste kvartal, så kommer vi ikke uden om, at et kæmpe rentehop har været afgørende for obligationsafkastet. Den tyske ti-årige statsrente præsenterede den største rentestigning på en enkelt dag siden 2008. Den bevægelse smittede af på de danske stats- og realkreditobligationer.

Rentestigningen kommer som konsekvens af, at der er udsigt til en 'tsunami' af nye statsobligationer, der skal finansiere de kommende års investeringer i

infrastruktur og forsvar. Tyskland planlægger at investere op mod 7.000 milliarder danske kroner. Det er et svimlende beløb, der skal dækkes ved udstedelse af nye obligationer.

Ser vi nærmere på de forskellige obligationstyper, så vi nogle modsatrettede tendenser. Mens der var kursfald til danske stats- og realkreditobligationer, blæste der mere positive vinder over de mere risikofyldte obligationer som fx virksomhedsobligationerne. Blandt virksomhedsobligationerne var det særligt virksomhedsobligationer med lavere kreditværdighed, de såkaldte højrenteobligationer, og obligationer fra Emerging Markets-lande, der var højdespringerne i obligationsuniverset.

Den store spredning på mange forskellige obligationstyper i de blande Mix-fonde har endnu engang vist sin styrke.

Forventninger til de kommende kvartaler

Den seneste tids nervøsitet og usikkerhed om USA's økonomiske vækst og handelspolitik rejser forståeligt nok spørgsmål om markedets retning fremadrettet. Og på trods af den seneste tids kursfald på aktiemarkederne har vi fortsat en forsigtig optimisme for aktiemarkederne, når vi ser fremad.

Det der for os vejer tungest, og dermed afgørende for retningen på de finansielle markeder, vil fortsat være økonomiske data som bl.a. styrken på arbejdsmarkedet, udviklingen i inflationen og renter samt virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer ikke, at den amerikanske økonomi står over for en recession, altså en periode med negative vækst. De hårde økonomiske data peger fortsat i retning af vækst, om end i et lavere niveau end sidste år.

Vi anerkender dog samtidig, at den politiske usikkerhed er ekstraordinær høj. Og vi har desværre ikke grund til at tro, at denne usikkerhed letter endnu. Vi forbereder os derfor på, at USA vil fortsætte med trusler om yderligere straftold over for handelspartnere i løbet af de kommende måneder, som dernæst vil annoncere deres modsvar.

Den øgede politiske usikkerhed er årsagen til, at vi i marts øgede eksponering mod mere forsigtig og defensiv aktieeksponering i aktiebenet. Dette har vi gjort ved at øge eksponeringen mod minimum risikoaktier.

Vi forventer ikke markante renteudsving i den kommende periode. Vi er af den overbevisning, at det store rentehop i marts reducerer risikoen for markante bevægelser. Det nuværende vækst- og inflationsmiljø giver os ikke anledning til at forvente, at renterne bryder ud af de nuværende niveauer

Dette materiale er udarbejdet af Sparinvest. Eventuelt udleveret materiale og fremførte synspunkter skal alene betragtes som Sparinvests vurdering og som generel information og kan ikke sidestilles med individuel rådgivning om de berørte emner. Sparinvest påtager sig således intet ansvar for de dispositioner eller den rådgivning, som foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Samtlige informationer stammer fra Sparinvest, medmindre der henvises til andre kilder. Information fra eksterne kilder er anvendt uden verificering, og Sparinvest påtager sig intet ansvar for korrektheden og nøjagtigheden heraf. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materiale.