

April 2026

1. KVARTAL 2026:

Årets første måneder var præget af markante geopolitiske begivenheder med stor betydning for de finansielle markeder. Januar og februar bød på overordnet solid global vækst og stigende aktiemarkeder, særligt i Europa og de nye markeder, mens USA var præget af politisk usikkerhed. I marts ændrede billedet sig markant som følge af krigen i Mellemøsten, der sendte energipriserne kraftigt op og øgede frygten for højere inflation og lavere vækst. Den samlede usikkerhed førte til faldende aktiemarkeder og mere afdæmpet risikotagning.

De makroøkonomiske udsigter

Globalt

De makroøkonomiske udsigter har i årets første kvartal ændret markant karakter. Året startede med et relativt konstruktivt udgangspunkt præget af solid global vækst, aftagende inflation og fortsat robuste arbejdsmarkeder. Dette gav grobund for stigende aktiemarkeder, særligt uden for USA. I marts blev dette billede imidlertid udfordret af krigen i Mellemøsten, som hurtigt kom til at dominere de finansielle markeder. Konflikten medførte kraftigt stigende energipriser og skabte betydelig usikkerhed om både inflationsudsigter og pengepolitik. Markederne har reageret kraftigt på denne usikkerhed, og fokus er i stigende grad rettet mod risikoen for, at højere energi- og råvarepriser kan lægge en dæmper på væksten på den korte bane. Vurderingen er dog fortsat, at der ikke umiddelbart er tale om et strukturelt skift i den globale økonomi, men snarere et betydeligt, men midlertidigt stød.

USA

Den amerikanske økonomi gik ind i 2026 med et solidt udgangspunkt. Arbejdsmarkedet viste fortsat styrke, arbejdsløsheden faldt, og væksten vurderedes at have løftet sig mod et niveau omkring 2–2,5 %. Inflationen bevægede sig gradvist nedad og var, når der korrigeres for toldeffekter, tættere på målsætningen.

Politisk usikkerhed har dog præget markedernes vurdering af USA, særligt i lyset af skiftende udmeldinger om handelspolitik og med krigen i Mellemøsten hvilket ændrede de kortsigtede udsigter, især gennem højere energipriser, som presser realindkomsterne. Samtidig står USA relativt stærkt som nettoeksportør af energi, hvilket dæmper de negative effekter

på væksten. Samlet set vurderes amerikansk økonomi fortsat at være robust, men med udsigt til lidt lavere vækst og højere inflation end tidligere antaget. Dette har rykket forventningerne til rentenedsættelser længere ud i tid.

Euroområdet

Euroområdet gik ind i året med overraskende positive vækstsignaler. Den indenlandske økonomi viste styrke, og arbejdsmarkedet udviklede sig gunstigt, samtidig med at inflationen var på vej tilbage mod 2 %. Dette understøttede forventninger om fortsat stabil vækst. Krigen i Mellemøsten har imidlertid ramt euroområdet hårdere end USA, da regionen er stærkt afhængig af importeret energi. De kraftigt stigende energipriser har svækket vækstudsigterne og øget inflationspresset. Dermed er risikoen for en mere markant opbremsning steget, særligt hvis energipriserne forbliver høje i en længere periode. Markedernes forventninger til ECB har derfor ændret sig markant, fra forventninger om rentenedsættelser til indregning af renteforhøjelser.

Kina

Kina er fortsat præget af lav, men positiv vækst. Den strukturelle nedgang i boligsektoren lægger fortsat en dæmper på den indenlandske økonomi. Myndighederne balancerer behovet for at understøtte væksten over for risikoen for at lempe økonomien for kraftigt. Til gengæld har eksporten og den teknologiske udvikling, særligt relateret til kunstig intelligens, bidraget til stærk økonomisk aktivitet i dele af Asien, herunder Taiwan og Sydkorea. Det skaber en tydelig kontrast mellem Kinas mere afdæmpede vækst og den stærke udvikling i udvalgte asiatiske økonomier.

Økonomiske og politiske kommentarer

USA

I USA har politiske forhold igen været en væsentlig kilde til markedsure. Skiftende udmeldinger om handel og told har bidraget til perioder med svækket tillid, særligt blandt internationale investorer. Samtidig har den amerikanske højesterets kendelser og efterfølgende politiske reaktioner øget usikkerheden om den fremadrettede økonomiske kurs. På den pengepolitiske front har Federal Reserve indtaget en afventende tilgang. Centralbanken har lagt vægt på fortsat solid økonomisk aktivitet og et arbejdsmarked, der ikke længere er overophedet, men heller ikke viser tegn på markant svækkelse. Krigen i Mellemøsten har skærpet fokuseringen på inflation, særligt via energipriser, og har bidraget til, at udsigten til rentenedsættelser er blevet udskudt.

Euroområdet

I euroområdet har den politiske debat i høj grad været centreret omkring energiforsyning og konsekvenserne af stigende energipriser. Regionen er mere sårbar over for energichok end USA, og det har haft stor betydning for markedsreaktionerne. ECB har fastholdt et klart fokus på at forhindre, at midlertidige inflationsstød omsættes til varigt prispres. Centralbankens kommunikation har været præget af forsigtighed og understregning af, at pengepolitikken ikke skal reagere forhastet. Markedernes forventninger har dog ændret sig markant, og der indregnes nu en højere sandsynlighed for renteforhøjelser fremfor lempelser.

Kina

I Kina har de politiske prioriteringer været præget af en fortsat balancegang mellem vækst-understøttelse og ønsket om ikke at genoplive strukturelle ubalancer, særligt i boligsektoren. Myndighederne har indtil videre valgt en gradvis og kontrolleret tilgang med begrænsede lempelser. Samtidig har den teknologiske udvikling og den globale efterspørgsel efter hardware til kunstig intelligens haft en positiv effekt på dele af den asiatiske region, hvilket har skabt klare forskelle i den økonomiske og markeds-mæssige udvikling inden for Asien.

Udsigten for de finansielle markeder

Den finansielle markedsudvikling har i begyndelsen af 2026 været præget af et markant skifte i risikostemningen. Efter et stærkt årsskifte med pæne aktieafkast og optimisme omkring vækst og inflation ændrede billedet sig i marts som følge af krigen i Mellemøsten. Kraftigt stigende energipriser og ændrede forventninger til pengepolitikken førte til betydelige udsving på både aktie- og obligationsmarkederne.

Særligt europæiske aktier blev hårdt ramt, mens også amerikanske aktier oplevede fald trods relativ økonomisk robusthed. Rente- og obligationsmarkederne reagerede kraftigt på ændrede inflations- og renteudsigter. Samlet set har udviklingen ført til lavere risikovillighed og et øget fokus på at beskytte porteføljer mod yderligere markedsuro.

Aktivallokering

Ved årets start havde vi en høj taktisk aktieovervægt, drevet af forventninger om solid global vækst og positive overraskelser, særligt i Europa og de nye markeder. Udviklingen i februar bekræftede dette billede, og den taktiske allokering bidrog positivt. I marts ændrede forudsætningerne sig markant som følge af krigen i Mellemøsten og de kraftigt stigende energipriser. Den øgede usikkerhed og risiko for yderligere markedsuro førte til en mere forsigtig tilgang. Vi reducerede derfor den taktiske aktierisiko og bevægede os mod en taktisk

neutral position med fokus på at begrænse tab. Samtidig fastholdt vi fleksibiliteten til igen at øge risikoen, hvis usikkerheden aftager.

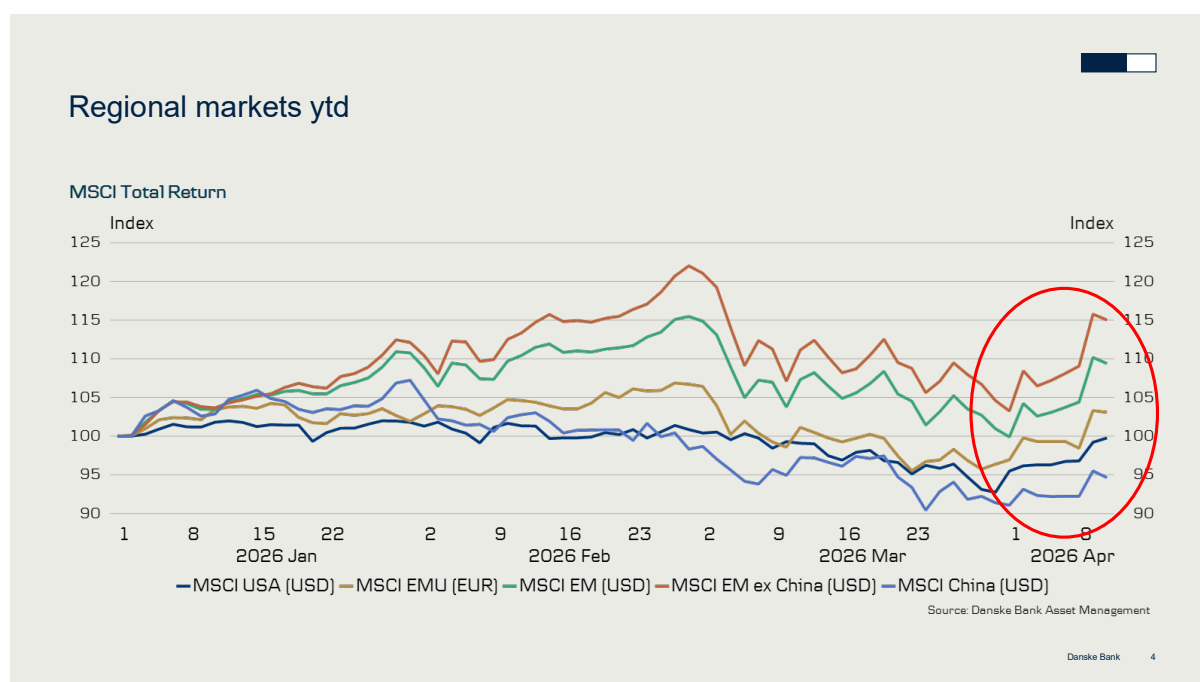
På nedenstående link kan du se den seneste opdatering fra Bo Bejstrup Chefporteføljemanager (2/3/2026):

[Link](#)

Markedsudvikling

Udviklingen på de finansielle markeder

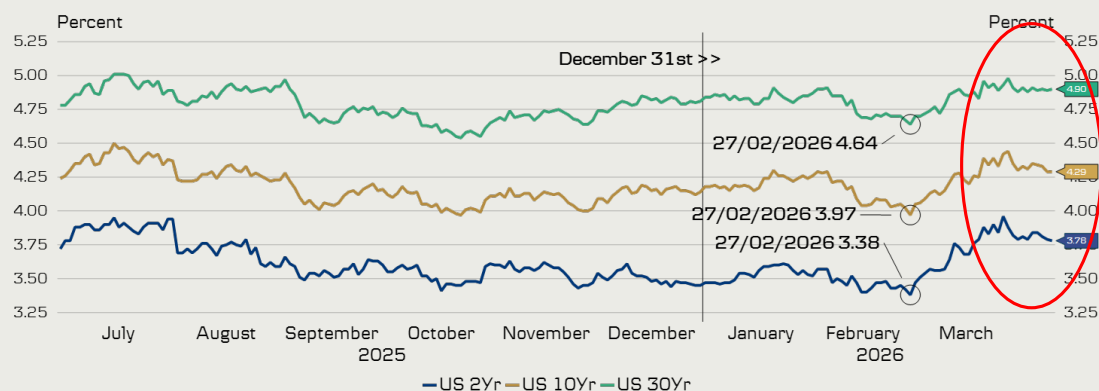
Udviklingen i globale aktier i 2026



Udvikling i forskellige statsobligationsrenter i USA og Europa

US government bond yields

USA: Interest rates

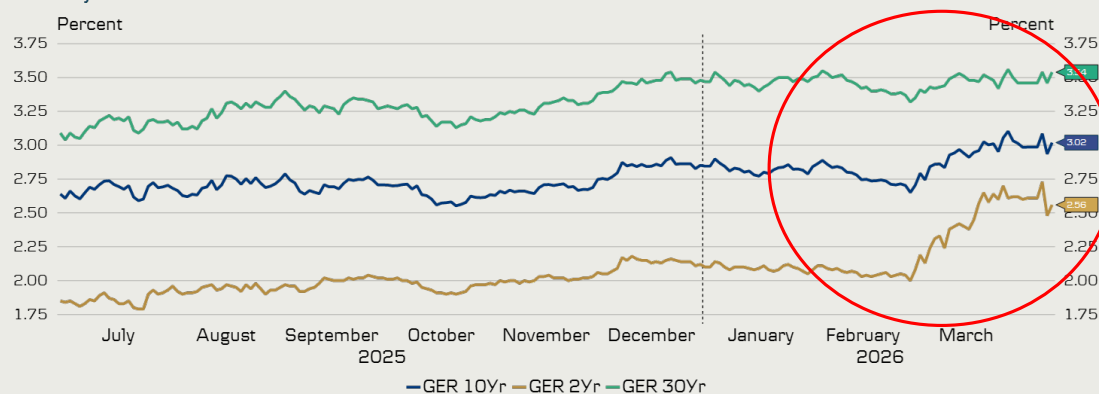


Source: Danske Bank Asset Management

Danske Bank 5

German government bond yields

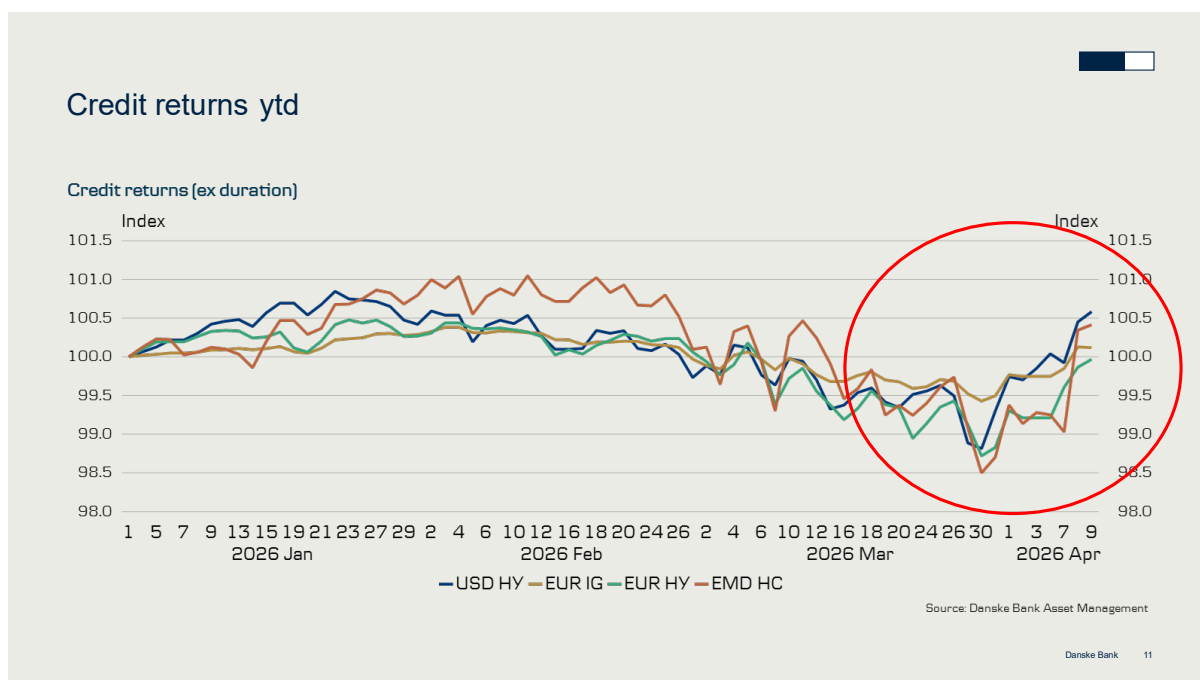
Germany: Interest rates



Source: Danske Bank Asset Management

Danske Bank 6

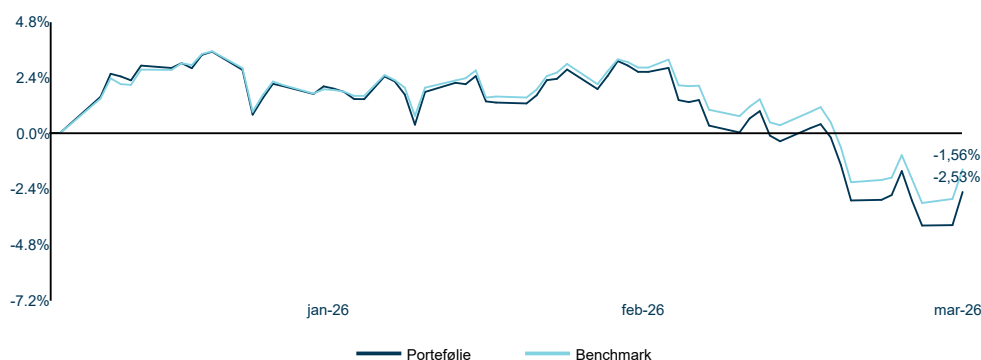
Udviklingen for forskellige dele af kreditmarkedet i 2026



Afkastudvikling for SISA's investeringer

SISA VÆKST

Den del af SISA Vækst, der forvaltes af Danske Bank Asset Management, havde i starten af 2026 et negativt afkast på -2,53%. Den overordnede allokering til aktier udgjorde godt 92,2% ved årets start, mens omkring 7,8% var investeret i obligationer og en kontantbeholdning.

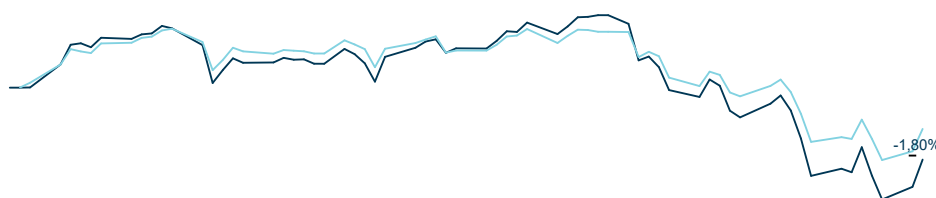


Afkastudvikling for SISA Vækst i 2026.

Kilde: Danske Bank

SISA STABIL

Den del af SISA Stabil, der forvaltes af Danske Bank Asset Management, havde i starten af 2026 et negativt afkast på -1,8%. Den overordnede allokering til aktier udgjorde 34,6% ved årets start mens omkring 65,4% var investeret i obligationer og en kontantbeholdning.



Afkastudvikling for SISA Stabil i 2026.

Kilde: Danske Bank

Disclaimer & Contact information

This publication has been prepared by Asset Management — a division of Danske Bank A/S (“Danske Bank”). Danske Bank is under supervision by the Danish Financial Supervisory Authority (Finanstilsynet).

This publication has been prepared for information purposes only and it is not to be relied upon as investment, legal, tax, or financial advice. The Reader must consult with his or her professional advisors as to the legal, tax, financial or other matters relevant to the suitability and appropriateness of an investment. It is not an offer or solicitation of any offer to purchase or sell any financial instrument. Whilst reasonable care has been taken to ensure that its contents are fair and true, and not misleading, no representation is made as to its accuracy or completeness and no liability is accepted for any loss arising from reliance on it. We accept no responsibility for the accuracy and/or completeness of any third party information obtained from sources we believe to be reliable but which have not been independently verified. Any reference herein to any financial instrument and/or a particular issuer shall not constitute a recommendation to buy or sell, offer to buy, offer to sell, or a solicitation of an offer to buy or sell any such financial instruments issued by such issuer.

Danske Bank (acting on its own behalf or on behalf of other clients), its affiliates or staff, may perform services for, solicit business from, hold long or short positions in, or otherwise be interested in the investments (including derivatives), of any issuer mentioned herein.

The publication has been prepared for selected potential professional/qualified clients and is not publicly distributed. The publication must be read in conjunction with the oral presentation provided by Asset Management — a division of Danske Bank A/S. The publication is not intended and not suitable for any (potential) retail clients. The publication may not be further distributed or shared with any third party without Danske Bank A/S’ prior written consent.

Historical performance information depicted herein is not indicative of future performance or investment returns, and actual events or conditions may not be consistent with and may differ materially from those depicted or expected in the publication.

Neither this document nor any copy of it may be taken or transmitted into the United States of America, its territories or possessions (the 'United States') or distributed directly or indirectly in the United States or to any U.S. person (as defined in Regulation S under the U.S Securities Act of 1933, as amended), including any national or resident of the United States, or any corporation, partnership or other entity organised under the laws of the United States. Any information or opinions contained herein are not intended for distribution to or use by any person in any jurisdiction or country where such distribution or use would be unlawful.

This material has been created for use by prospective Professional Investors in Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Luxembourg, the Netherlands, Norway, Sweden, Switzerland and the United Kingdom. In Switzerland, this document is intended exclusively for qualified investors pursuant to Art.10 Para.3, 3bis and 3ter of the Swiss Collective Investment Schemes Act (CISA) and independent asset managers as per Art. 3 Para.2 lit c CISA with country of residence in Switzerland. It is not intended for any investor who is not considered as a qualified investor and may not be made available or distributed publicly to non-qualified investors.

Copyright © Danske Bank A/S. All rights reserved. This publication is protected by copyright and may not be reproduced in whole or in part without permission. If funds are marketed it must be ensured that the funds have marketing permits in these jurisdictions.

Danske Bank Asset Management — a division of Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
DK-1092 Copenhagen, Denmark
Company reg. no.: 61 12 62 28
Tel. +45 45 13 96 00
Fax +45 45 14 98 03
<https://danskebank.dk/asset-management>