



Formue | Update

Af Formueplejes kapitalforvaltning // August 2026

FORMUE | PLEJE

Forny et uro i Mellemøsten præger markederne

- Forny et uro i Mellemøsten løftede olieprisen og øgede usikkerheden om den globale pengepolitik.
- Sektorrotationen fortsatte i juli, og tidligere AI-vindere kom under pres på grund af stigende konkurrencebekymringer.
- Formueplejes obligationsfonde blev påvirket af højere renter, mens danske realkreditobligationer fortsat viste stabilitet.



Rasmus Cederholm
investeringsdirektør

Uro i Mellemøsten, højere renter og en rotation væk fra AI-vinderne prægede markederne i juli.

Olieprisen og renternes udvikling puster til risikoen for en strammere pengepolitik, og selvom centralbankerne traditionelt har for vane at se gennem midlertidige inflationseffekter, har flere år med forhøjet inflation ændret reaktionsmønsteret: Behovet for at signalere, at et vedvarende prispres ikke vil blive accepteret, er blevet større.

ECB har allerede understreget dette ved at hæve de styrende renter med 0,25 procentpoint. Og yderligere stigninger i energipriserne vil øge risikoen for flere pengepolitiske stramninger – både i Europa og USA. Målet for centralbankerne er at sende et klart signal, som skal forhindre, at det aktuelle prispres forplanter sig til de langsigtede inflationsforventninger. >>



Esben Vibel
chef porteføljemanager

Udviklingen i Brent-olieprisen



Formuepleje og Macrobond, 30-07-2026

Beroligede aktiemarkeder og risiko for renteforhøjelser

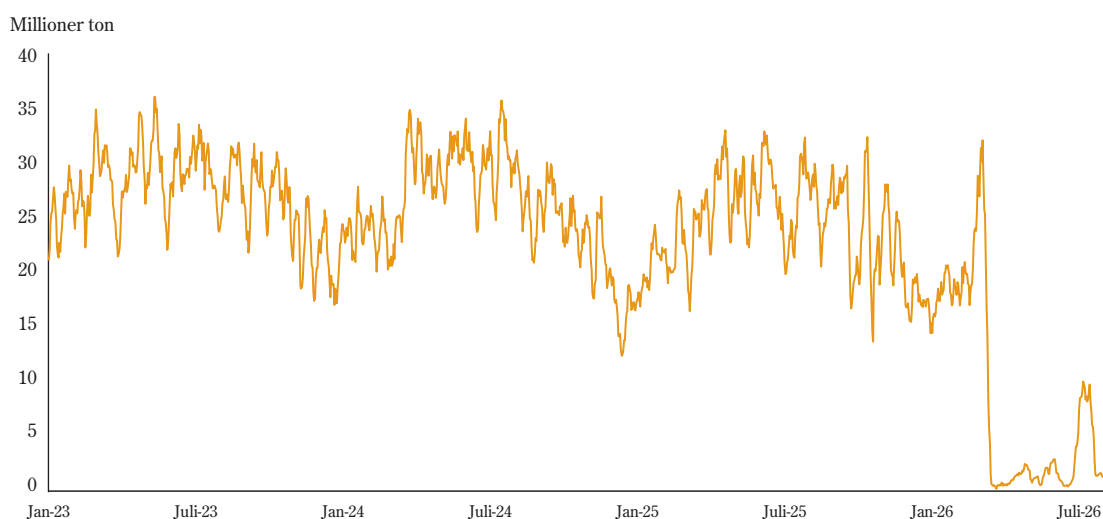
Indtil videre er der dog heller ikke tegn på, at det er ved at ske. Og netop de stabile langsigtede inflationsforventninger kan være en del af forklaringen på, at aktiemarkederne har vist mere modstandskraft og været mindre følsomme over for udviklingen i Mellemøsten end tidligere.

Samtidig har solide regnskaber og overvejende positive økonomiske nøgletal – navnlig fra USA – understøttet risikovilligheden.

Stabiliteten i de langsigtede inflationsforventninger gør samtidig omfattende pengepolitiske stramninger mindre sandsynlige. En enkelt yderligere renteforhøjelse fra ECB på det kommende møde i september kan dog ikke udelukkes, ligesom der også er en risiko for, at den amerikanske centralbank, Federal Reserve, hæver renten i løbet af efteråret.

Mere omfattende pengepolitiske stramninger begrænses også af, at der fortsat er en reel mulighed for, at skibstrafikken gennem Hormuzstrædet normaliseres i løbet af efteråret. Både Iran og USA har klare økonomiske og politiske interesser i at få strædet genåbnet. For USA gælder det ikke mindst, fordi høje energipriser kan blive en politisk belastning frem mod midtvejsvalget. De seneste dages udvikling har imidlertid gjort en hurtig aftale mindre sandsynlig. Iran har afvist Omans forslag om en fælles regional forvaltning af strædet, og fastholder krav om omfattende kontrol med skibstrafikken. Den diplomatiske kanal er fortsat åben, men en hurtig normalisering af trafikken er blevet mindre sandsynlig.

Ugentlig handelsvolumen gennem Hormuzstrædet



Formuepleje og Macrobond, 30-07-2026

Aktier

AI-vindere under pres

Globale aktier bidrog generelt med negative afkast i juli, og det globale aktieindeks MSCI ACWI faldt med 0,8 pct. målt i danske kroner. Valutakurseffekten var medvirkende til det negative bidrag, eftersom den amerikanske dollar svækkedes med 0,9 pct. over for den danske krone.

Den sektorrotation, som har præget markederne siden begyndelsen af sommeren, fortsatte i juli, hvor flere af de vindere, vi så i første halvår, igen kom under pres. Det gjaldt især selskaberne i AI-værdikæden, hvor investorernes skepsis over for fremtidige afkast af de enorme investeringsprogrammer på ny tog til.

>>



Energisektoren leverede samtidig et afkast på 11,3 pct. understøttet af de stigende energipriser.

Pres fra kinesisk tech

Udviklingen blev forstærket af en række nyheder fra Kina. Den kinesiske producent af hukommelseschips CXMT steg mere end 400 pct. på første handelsdag. Kortvarigt var selskabet Kinas mest værdifulde.

Samtidig lancerede kinesiske Moonshot AI modellen Kimi K3, som viste, at kinesiske udviklere fortsat nærmer sig de førende amerikanske modeller fra blandt andre OpenAI og Anthropic.

En mulig forklaring på markedsreaktionen er, at investorerne i stigende grad indregner risikoen for, at de kapitalintensive amerikanske AI-modeller vil møde skarpere konkurrence fra kinesiske alternativer. Det kan lægge pres på det forventede langsigtede afkast af de store AI-investeringer, som selskaberne gennemfører. IT-sektoren faldt på den baggrund med 6,4 pct., mens aktiemarkederne i Sydkorea og Taiwan, der har været blandt årets stærkeste, faldt med henholdsvis 17,8 pct. og 6,2 pct.

Rotationen gav til gengæld medvind til sektorer som finans, sundhed og stabilt forbrug, som steg med henholdsvis 5,4 pct., 0,7 pct. og 1,6 pct. Energisektoren leverede samtidig et afkast på 11,3 pct. understøttet af de stigende energipriser.

Europa var med et afkast på 1,0 pct. den eneste af de primære regioner, der leverede et positivt afkast i juli.

Den generelle markedsudvikling påvirkede også de fleste af Formueplejes globale aktiestrategier, som oplevede modvind i løbet af måneden og leverede positive absolutte, men negative merafkast.

Obligationer

Højere renter, men stabile realkreditspænd

Formueplejes obligationsfonde leverede i juli et negativt afkast på 2,9 pct. Udviklingen var især drevet af den fornyede uro i Mellemøsten.

De toneangivende renter nåede nye højder for året og niveauer, som senest blev set i 2022. Den 10-årige danske statsrente steg med omkring 0,30 procentpoint, mens den 2-årige rente steg med cirka 0,20 procentpoint. Markedets inflationsforventninger steg også, men mindre end de nominelle statsrenter.

Dyrere energi løfter inflationen og kan få centralbankerne til at stramme pengepolitikken. Det forklarer stigningen i de korte renter.

>>

Massive AI-investeringer kan drive renterne op

Stigningerne er imidlertid bredt funderet på tværs af løbetider, hvilket tyder på, at oliepris og forventet pengepolitik ikke er de eneste drivkræfter. Markedets voksende fokus på finansieringen af de omfattende investeringer i kunstig intelligens kan også spille en rolle.

En stigende del af investeringerne i AI forventes fremover at blive finansieret gennem øget gældsætning frem for alene gennem virksomhedernes frie pengestrømme. Det kan bidrage til et større udbud af obligationer og et opadgående pres på de lange renter.

Formuepleje forventer faldende realkreditrenter på længere sigt

Danske realkreditobligationer fulgte rentestigningerne på de større globale obligationsmarkeder. Merrenten i forhold til danske statsobligationer forblev dog lav og stabil, og realkreditobligationerne viste dermed endnu en gang deres relative robusthed i en periode med markedsuro.

Formuepleje har løbende reduceret eksponeringen mod danske realkreditobligationer, men fastholder den nuværende positionering. Vi vurderer, at den seneste rentestigning overvejende er midlertidig og forventer, at markedsrenterne igen vil bevæge sig ned mod niveauerne fra andet kvartal.

Selvom krisen i Mellemøsten har vist sig mere langvarig end ventet, vurderer vi fortsat, at fondenes nuværende varighed og eksponering mod danske realkreditobligationer er passende.

Øvrige aktivklasser

Modvind fra renter, medvind fra energi

Internationale statsobligationer bidrog negativt i juli som følge af stigende renter på tværs af de større økonomier. Også inflationsswaps trak ned, idet de stigende energipriser løftede markedets inflationsforventninger. Udviklingen skal ses i lyset af den fornyede uro omkring Hormuzstrædet, som tidligere beskrevet.

Bidragene fra aktier og kreditspænd var samlet set tæt på neutrale. Råvarer bidrog derimod positivt, primært drevet af højere energipriser, mens valutaeksponeringerne gav et mindre negativt bidrag som følge af den moderate svækkelse af den amerikanske dollar. De taktiske positioner bidrog svagt positivt, idet kombinationen af overvægt i aktier og undervægt i kreditspænd gav et mindre positivt afkast.

Allokering

På tværs af vores blandede investeringsløsninger fastholder vi en taktisk undervægt i kreditspænd. Kreditspændene – den ekstra rente, investorer modtager for at påtage sig kreditrisiko – ligger fortsat meget lavt i en historisk sammenhæng og giver derfor kun begrænset kompensation for risikoen.

I vores gearede investeringsløsninger kombineres undervægten i kreditspænd med en taktisk overvægt i aktier. Denne disponering efterlader den samlede risiko i disse porteføljer omtrent uændret, men udnytter, at afkastpotentialet efter vores vurdering er mere attraktivt i aktier end i kreditobligationer.

I obligationskomponenterne er vi fortsat overvægtede i rentevarighed. Som beskrevet ovenfor vurderer vi, at den seneste rentestigning i høj grad er drevet af uroen omkring Hormuzstrædet og stigende energipriser. En stabilisering af situationen i Mellemøsten samt begrænsede pengepolitiske stramninger vil åbne for, at renterne igen kan falde.

Formueplejes blandede investeringsløsninger leverede samlet set mindre negative afkast i juli på mellem -0,5 og -1,7 pct.

>>

Investeringsstrategi ultimo juli 2026



Disclaimer

Ovennævnte er udarbejdet af Formueplejekoncernen til orientering og kan ikke betragtes som en opfordring om eller anbefaling til at købe eller sælge noget værdipapir. De nævnte oplysninger med videre kan heller ikke betragtes som anbefalinger eller rådgivning af juridisk, regnskabsmæssig eller skattemæssig karakter. Formueplejekoncernen kan ikke holdes ansvarlig for tab forårsaget af kunders/investorers dispositioner – eller mangel på samme – på baggrund af oplysningerne i ovennævnte. Vi har bestræbt os på at sikre, at oplysningerne i ovennævnte er fuldstændige og korrekte, men kan ikke garantere dette og påtager os intet ansvar for fejl eller udeladelser.

Investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. For yderligere information kontakt venligst info@formuepleje.dk.