

Danske Invest

Knif Innkjøp

Markedskommentarer august 2026





Bo Bejstrup Christensen
Ansvarlig taktisk aktivaallokering

Makrokommentar

MSCI World og S&P 500 endte august opp 2,6 prosent. Fremvoksende markeder var opp 3,4 prosent og det europeiske aksjemarkedet leverte 0,3 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs var opp 5 prosent i august. Kronen styrket seg mot hovedvalutaene gjennom måneden.

Etter en usikker avslutning på juli fikk globale aksjemarkeder en positiv start på august. Solide vekstsignaler, et tilfredsstillende amerikansk arbeidsmarked, noe lavere kjerneinflasjon og sterke selskapsresultater løftet globale aksjer til årets høyeste nivåer midt i måneden. Andre halvdel av måneden ble mer krevende og lange renter steg til årets høyeste nivåer i blant annet USA, Tyskland og Japan. Amerikanske myndigheters signaler om at de lange rentene var for høye bidro riktignok til et fall, men skapte samtidig bekymring for politisk innblanding, amerikansk finanspolitikk og dollaren. Nøkkeltallene viste fortsatt solid vekst i USA og Europa.

På Jackson Hole-konferansen forsøkte sentralbanksjef Kevin Warsh å gjenopprette troverdigheten etter den uklare pressekonferansen i juli. Han la frem en mer tradisjonell økonomisk analyse, bekreftet PCE-indeksen som inflasjonsmål, understreket at styringsrenten er sentralbankens viktigste virkemiddel, og slo fast at veksten er tilfredsstillende, men inflasjonen fortsatt for høy.

Markedet tolket talen som et signal om økt sannsynlighet for nært forestående rentehevinger. Korte amerikanske renter steg mest, dollaren styrket seg og globale aksjer møtte motvind mot slutten av måneden, også som følge av økt uro i Midtøsten. Likevel endte globale aksjer august med moderat positiv avkastning.

2026 har så langt vært preget av sterk oppgang i globale aksjer og markant høyere lange renter. Selv om ekspansiv finanspolitikk, politisk usikkerhet og inflasjonssjokket fra Midtøsten har bidratt, mener vi robust global vekst er den viktigste driveren. Lavere resesjonsrisiko og mindre rom for rentekutt har løftet renteforventningene. Vi er fortsatt mer optimistiske enn markedet til både den nærmeste veksten og varigheten av oppgangen. Vi venter moderat inflasjon og noe lavere, men fortsatt god vekst. Rentene er trolig nær toppen, uten utsikter til et betydelig fall. Kombinasjonen av solid vekst og avtakende inflasjon bør være positiv for globale aksjer.

Vi gikk inn i august med høy taktisk risiko, gjennom en betydelig overvekt i aksjer – særlig i Europa og USA – og en klar undervekt i obligasjoner. Til tross for svakere aksjemarkeder mot slutten av måneden ga dette et godt resultat. Vi opprettholder den høye aksjeovervekten. Utsiktene til lavere inflasjon og fortsatt solid vekst i USA og euroområdet begrenser risikoen for store renteoppganger, samtidig som veksten fortsatt støtter aksjemarkedene.

Globale 30 års statsobligasjonsrenter



Kilde: Danske Bank Asset Management



Lars Erik Moen
Forvalter og ansvarlig norske Aksjer

Aksjekommentar

Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) steg 5,0 prosent i august. Danske Invest 2 Norske Aksjer NI 1 leverte hele 6,0 prosent som var godt foran OSEFX (5,0 prosent). Hittil i år er fondet opp 20,4 prosent (OSEFX 24,4 prosent). Alle fondstall er etter fratrekk av standard forvaltningshonorar (0,90 prosent årlig).

Det ble nok en god måned for våre brede porteføljer i august med solid outperformance mot Oslo Børs Fondsindeks. Absolutt avkastning er nå på rett over 20 prosent i år for porteføljene og i august fortsatte vi å ta igjen deler av avviket mot fondsindeksen hittil i år. Nok en gang var det vår klart største overvektposisjon Aker som stod for det største positive bidraget. Aker-kursen steg hele 36 prosent gjennom måneden. Oppgangen var i hovedsak drevet av økt synliggjøring av verdiene i AI-infrastrukturselskapet Nscale. Tidlig i måneden kom det rykter om at børsnoteringen nærmer seg, og at de har rundt 51 milliarder dollar i kontraktsfestede inntekter. Dette ble senere underbygget av en seksårig kontrakt verdt 45 milliarder dollar for datasenterkapasitet ved Monarch-anlegget i West Virginia. Dette er et gigantisk prosjekt, så denne avtalen reduserer den kommersielle risikoen i prosjektet og løftet markedets forventninger til verdien av Akers Nscale-eierskap.

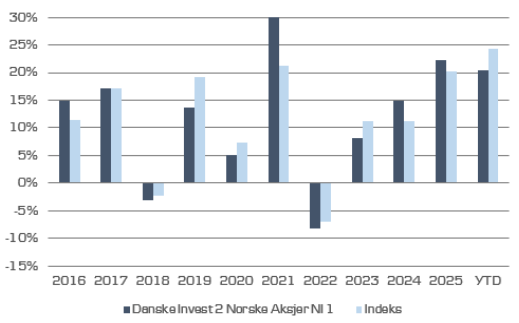
Orkla opplevde et kursfall på 9,4 prosent. Kursnedgangen skyldtes hovedsakelig en noe svak rapport for andre kvartal, med svak omsetning. I tillegg hadde høyere priser på energi, frakt, emballasje og andre råvarer større innvirkning på selskapets resultater enn tidligere i år, og det tar ofte tid før Orkla klarer å dytte disse kostnadene over på kunden. Vi har lenge vært avventende til å ha for mye eksponering i Orkla da vi har ment den har vært fullpriset. Av porteføljemessige årsaker har vi kun en begrenset eksponering, slik at kursnedgangen bidro positivt til månedens relative resultater.

Vår posisjon i SalMar bidro positivt etter at aksjekursen steg 10,4 prosent. Oppgangen fulgte en solid rapport for andre kvartal. Kvartalets bærekraftsrapport var også svært positiv og viste blant annet en overlevelsesrate i sjø på 96,3 prosent for den norske virksomheten. Dette styrker troen på at Salmar vil tjene godt når lakseprisene etter hvert tar seg opp.

Selskapene AutoStore Holdings (+36 prosent) og Subsea 7 (+8,3 prosent) hadde en sterk august. For AutoStore Holdings var kursoppgangen hovedsakelig drevet av sterke resultater for andre kvartal, med høyere omsetning, ordreinngang og resultat enn forventet, samt en strategisk leveranseavtale med Amazon og lanseringen av et tilbakekjøpsprogram for egne aksjer. For Subsea 7 var det i hovedsak rapporten for andre kvartal som løftet aksjekursen gjennom måneden. AutoStore har vi fulgt tett siden børsintroduksjonen, men har ikke klart å regne dette selskapet hjem (ingen posisjon). I Subsea 7 valgte vi å selge oss ut i mai, etter sterk kursoppgang på det tidspunktet. Vi flyttet investeringene over i oppstrøms olje som vi mente var en tryggere (bedre risk/reward) investering i det urolige energimarked.

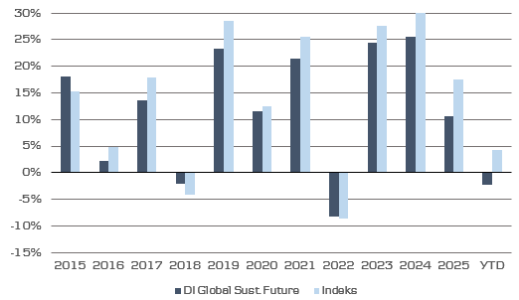
Vi har ikke foretatt vesentlige endringer i porteføljene i løpet av august. Det er fortsatt en del svingninger i oljeprisen drevet av nyheter fra konflikten i Midtøsten og, som vi har vært inne på tidligere, så vet ikke vi hvordan dette vil utvikle seg kortsiktig. Vi tror at dette på et tidspunkt vil kunne føre til at de med olje tilgjengelig vil oppleve ekstra etterspørsel, noe som gjør at vi fortsatt foretrekker E&Ps (selskaper inne leting og produksjon) fremfor oljeservice.

Danske Invest 2 Norske Aksjer NI 1



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD
Fond	5,0 %	31,2 %	-8,2 %	8,1 %	14,9 %	22,2 %	20,4 %
Indeks	7,3 %	21,1 %	-7,1 %	11,2 %	11,3 %	20,3 %	24,4 %

Danske Invest Global Sust. Future



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD
Fond	11,5 %	21,5 %	-8,2 %	24,4 %	25,5 %	10,5 %	- 2,0 %
Indeks	12,5 %	25,5 %	-8,6 %	27,6 %	32,7 %	17,5 %	3,9 %

Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ. Alle tall er i fondets denominerings-valuta.



Jacob Børs Lind
Forvalter og ansvarlig norske renter

Rentekommentar

Danske Invest Norsk Obligasjon NI leverte 0,61 prosent i august som var marginalt bedre enn referanseindeksens utvikling. Danske Invest Norsk Likviditet NI steg 0,4 prosent som var omtrent likt med referanseindeksen. Alle fondstall er oppgitt etter fratrekk av standard forvaltningshonorarer.

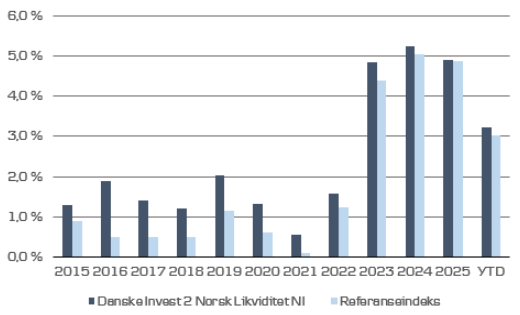
Norske markedsrenter falt litt i august. Tremåneders NIBOR endte på 4,61 prosent, mens femårsrenten i swapmarkedet falt til 4,68 prosent. Samtidig styrket kronen seg med 1,4 prosent mot valutaene til Norges viktigste handelspartnere. Både Norges Bank og den amerikanske sentralbanken lot styringsrentene stå uendret. Renten på amerikanske statsobligasjoner med ti års løpetid steg derimot svakt til 4,75 prosent.

Lavere prisvekst var den viktigste årsaken til renteutviklingen i Norge. Kjerneinflasjonen var 2,7 prosent i både juni og juli, betydelig lavere enn Norges Banks anslag på 3,3 prosent. Dette kan redusere behovet for å sette opp renten, men Norges Bank mener det fortsatt er for tidlig å trekke en sikker konklusjon. Nye inflasjonstall kommer 10. september. Hvis også disse er lavere enn ventet, kan det påvirke renteprognosen som Norges Bank legger frem 24. september.

Bankenes kostnad ved å låne penger i fem år var omtrent uendret i august. Kredittpåslaget falt fra 53 til 52 basispunkter, en liten nedgang på ett basispunkt. Sammen med oppgangen i aksjemarkedene tyder dette på at markedet for norsk bankgjeld holdt seg stabilt, til tross for den geopolitiske usikkerheten.

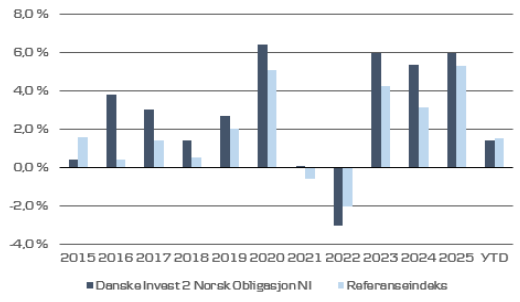
Norsk Obligasjon er fortsatt posisjonert for lavere renter enn det markedet priser inn, med støtte i forskjeller mellom rapportert inflasjonsdata og valutakursutviklingen relativt til Norges Banks anslag, samt den økte rentedifferansen mot utlandet. Kredittpåslagene har falt markant i år og fremstår nå som dyre, noe som øker sannsynligheten for en korreksjon tilbake mot historisk normale nivåer. Vi har derfor redusert kredittrisikoen i porteføljene.

Danske Invest 2 Norsk Likviditet NI



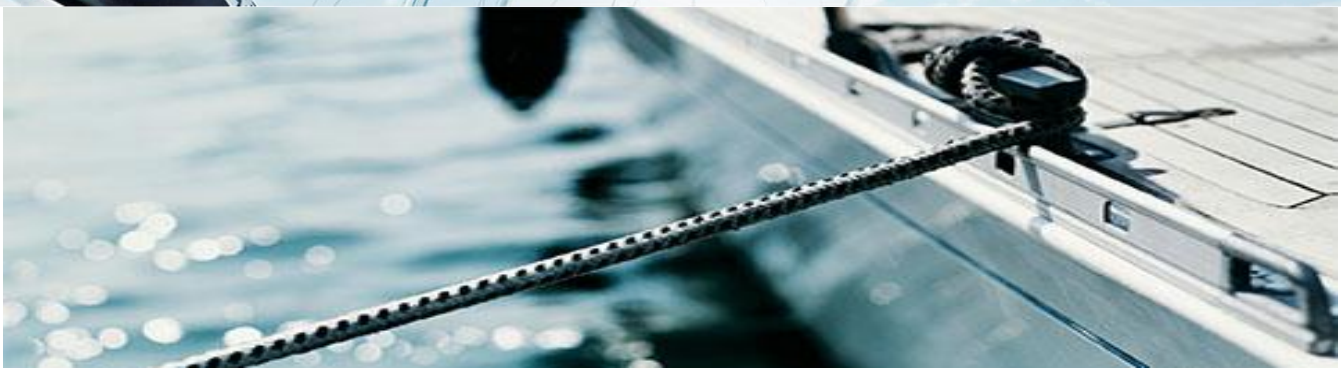
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD
Fond	1,3 %	0,6 %	1,6 %	4,8 %	5,2 %	4,9 %	3,2 %
Indeks	0,6 %	0,1 %	1,2 %	4,4 %	5,1 %	4,9 %	3,0 %

Danske Invest 2 Norsk Obligasjon NI



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD
Fond	6,4 %	0,1 %	-3,0 %	6 %	5,3 %	6 %	1,4 %
Indeks	5,0 %	-0,6 %	-2,0 %	4,2 %	3,1 %	5,3 %	1,5 %

Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning kan bli negativ. Alle tall er i fondets denominerings-valuta.



Viktig informasjon

Danske Bank Asset Management er del av Danske Bank AS. Danske Bank AS er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Norge. Danske Bank A/S er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Danmark. Denne publikasjonen er utarbeidet av Danske Bank Asset Management alene til orientering. Publikasjonen skal leses i sammenheng med den muntlige presentasjonen gitt av Danske Bank Asset Management. Publikasjonen er ikke et tilbud om eller en oppfordring til å kjøpe eller selge verdipapirer, valuta eller øvrige finansielle instrumenter. Etter Danske Bank Asset Management sin oppfattelse er publikasjonen korrekt og riktig. Danske Bank Asset Management påtar seg ikke noe ansvar for publikasjonens nøyaktighet og riktighet. Danske Bank Asset Management påtar seg videre ikke noe ansvar for eventuelle tap som følge av disposisjoner foretatt på bakgrunn av denne publikasjonen. Informasjon, beregninger, vurderinger og skjønn som fremgår av dokumentet erstatter ikke leserens skjønn i forbindelse med egne disposisjoner. Dersom leseren ønsker å foreta disposisjoner basert på dette dokument, anbefales det å ta kontakt med en rådgiver. Selskaper i Danske Bank konsernet samt medarbeidere i disse kan utføre forretninger, ha, etablere, endre eller avslutte posisjoner i verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter som er omtalt i publikasjonen, på samme måte som selskaper i Danske Bank konsernet kan utføre finansiell service for utstedere av nevnte verdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Historisk avkastning er ingen pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Ved investeringer i fond bør investor, før investeringsbeslutningen gjennomføres, sette seg inn i fondets prospekt og annen faktainformasjon for å få en fullverdig beskrivelse av produktet. Man bør i denne sammenheng være spesielt oppmerksom på forhold som påvirker fondets avkastning, herunder investeringsmål, risiko og kostnadsstruktur. Danske Bank Asset Management har opphavsretten til publikasjonen, som er til kundens personlige bruk og ikke til offentliggjørelse uten Danske Bank Asset Management samtykke. .

Source: MSCI, The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminatedin any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecastor prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the userof this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.mscibarra.com)

STOXX Limited ("STOXX") drifter DJ Stoxx indeksen og den informasjonen som fremgår av denne. STOXX har ikke på noen som helst måte vært involvert i utarbeidelse av innberettet informasjon. STOXX gir ingen garantier og fraskriver seg ethvert ansvar, både på grunn av uaktsomhet eller på annet grunnlag - herunder uten begrensning for manglende nøyaktighet, hensiktsmessighet , fullstendighet, betimelighet, og egnethet for gitt formål – i tilknytning til den *informasjonen som har vært innberettet eller i forbindelse med eventuelle feil, mangler eller tidsavbrytelser i indeksen eller i indeksens data. Enhver spredning eller videreformidling av informasjon vedrørende STOXX er forbudt.*

Kontaktinformasjon



For mer informasjon kontakt Rolf Chr. Ugelstad,
Senior Director Institutional Clients

Mobil: 908 72 161
Mail: roug@danskebank.no

Danske Bank Asset Management
Postboks 1170 Sentrum
0107 Oslo

Besøksadresse:
Bryggetorget 4
0250 Oslo

Telefon: 85 40 98 00Faks: 85 40 98 01

Epost:
For tegning / innløsning:
ordre.norge@danskebank.no