

DANMARKS
NATIONALBANK

Dansk Aktionærforening

17. november 2025

Ulrik Nødgaard, nationalbankdirektør

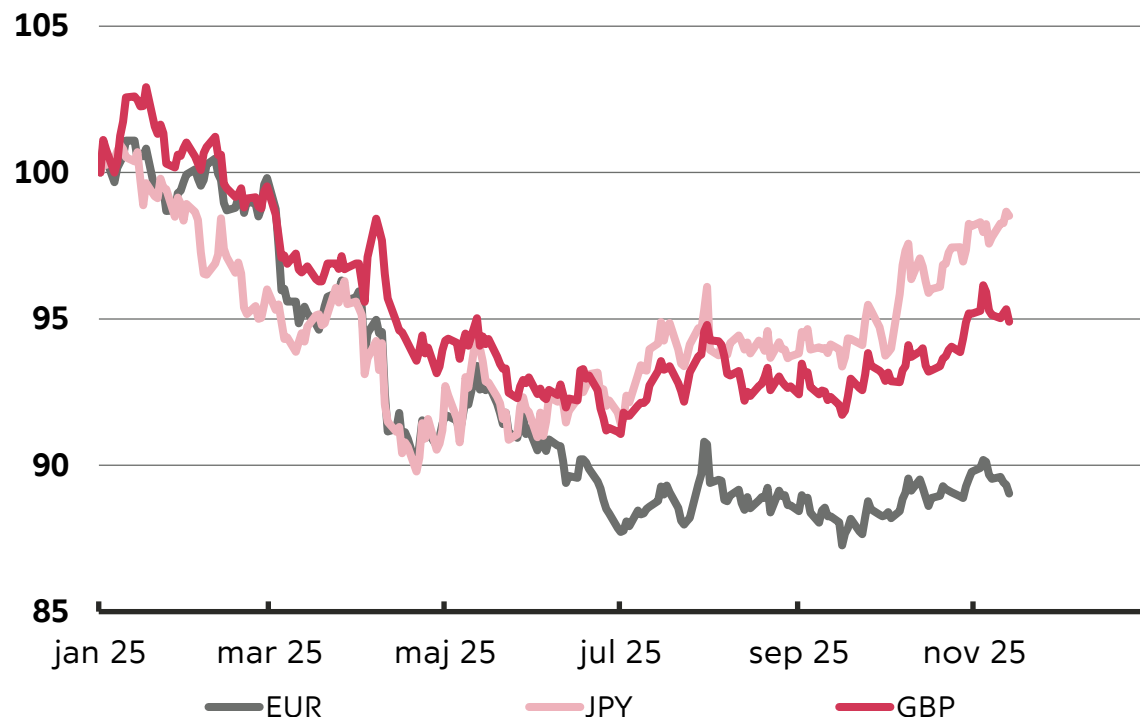


DANMARKS
NATIONALBANK

Svækket dollar i 2025, mens S&P500 drives af de syv største tech-virksomheder

Den amerikanske dollar er blevet svækket betydeligt i løbet af 2025 - stabiliseret siden sommeren

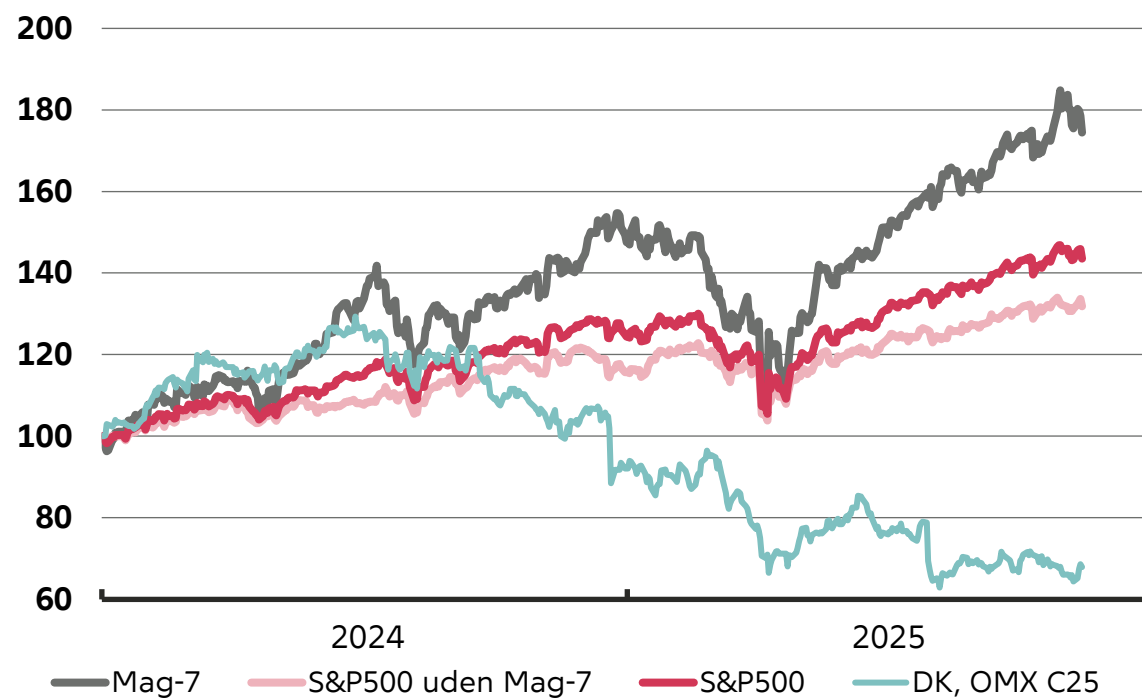
Indeks (1. jan 2025 = 100)



Kilde: Bloomberg.

Aktiekurser reagerede primært på ændrede toldsatser i april

Indeks (1. jan 2024 = 100)



Note: Mag-7 er Apple, Amazon, Alphabet (Google), Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia og Tesla.
Kilde: Bloomberg.

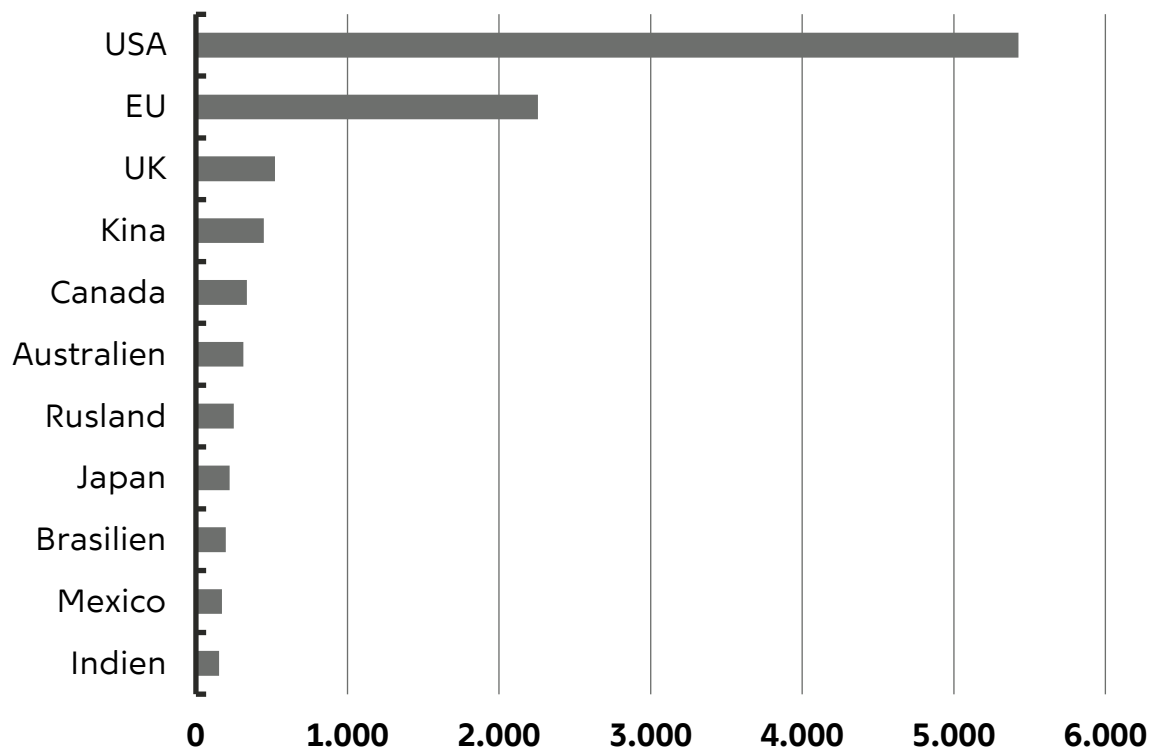


DANMARKS
NATIONALBANK

Stigning i investeringer i AI-infrastruktur i USA

Flere datacentre i USA end i alle andre store økonomier

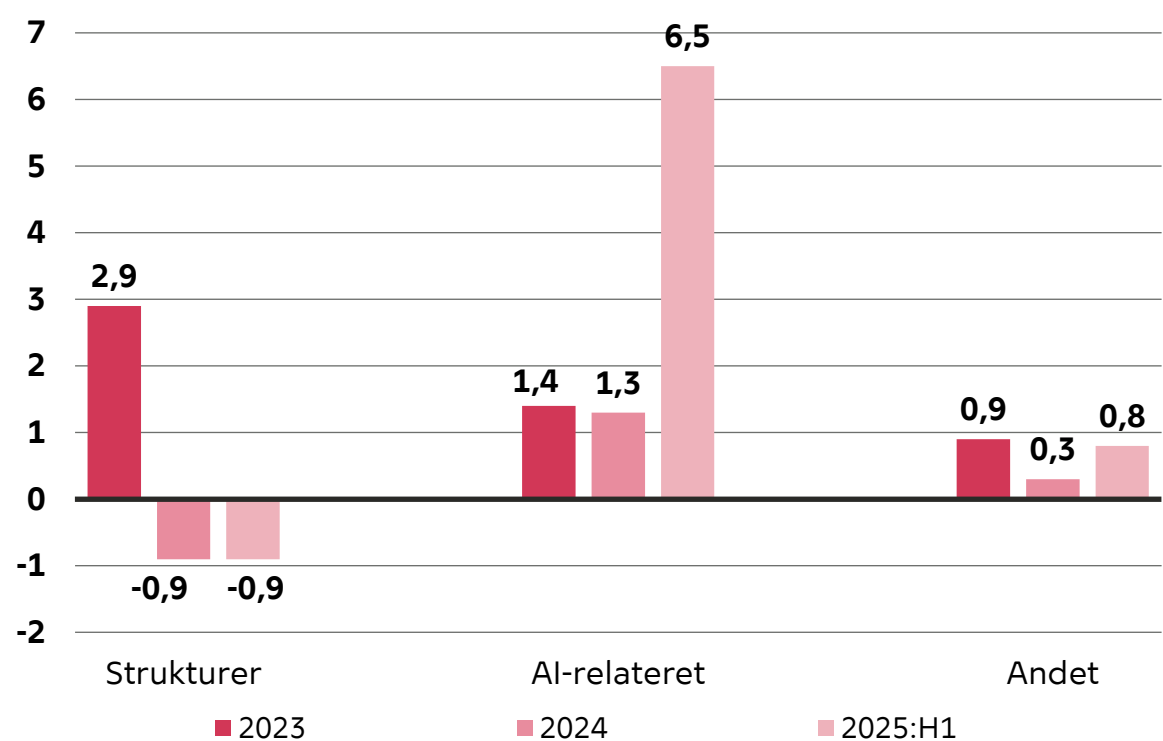
Antal datacentre



Anm.: Data pr. marts 2025.
Kilde: Cloudscene.

AI-relaterede investeringer trækker erhvervsinvesteringerne op i USA

Bidrag til faste erhvervsinvesteringer i USA, procentpoint (gns. for perioden)

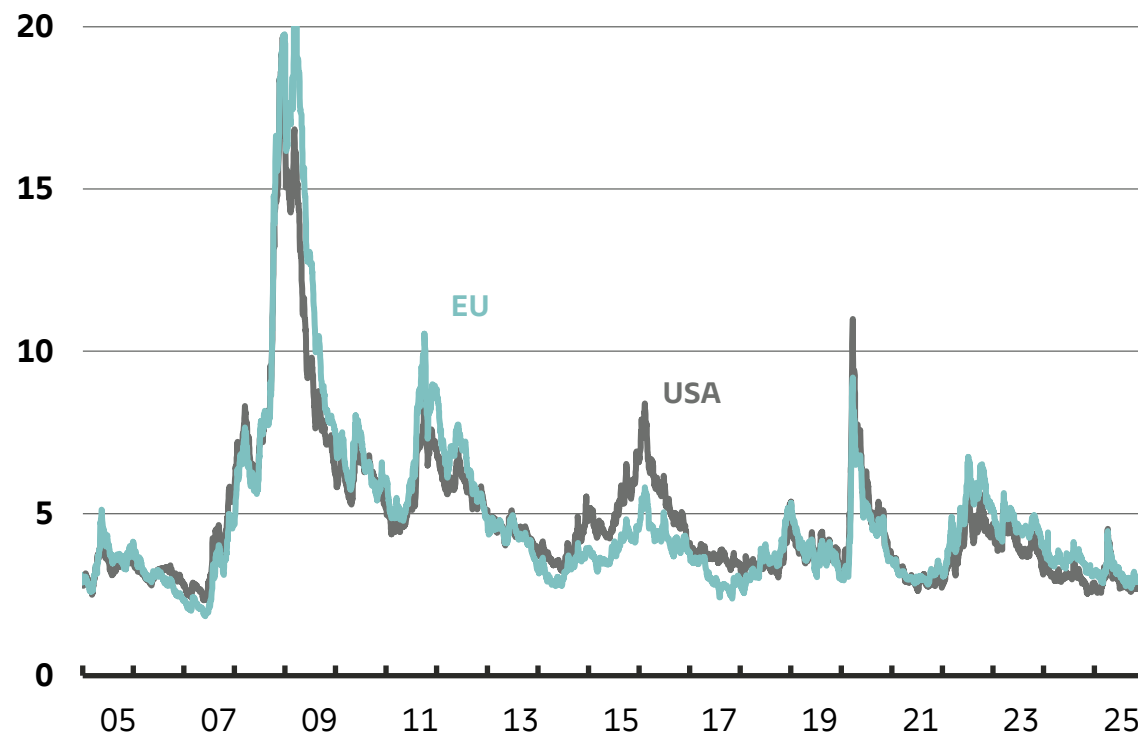


Anm.: AI-relateret indeholder informationsbehandlingsudstyr, software og R&D.
Kilde: PII E.

De finansielle forhold er blevet lempet i Europa og USA

Kreditspænd er aktuelt lave i forhold til historiske niveauer

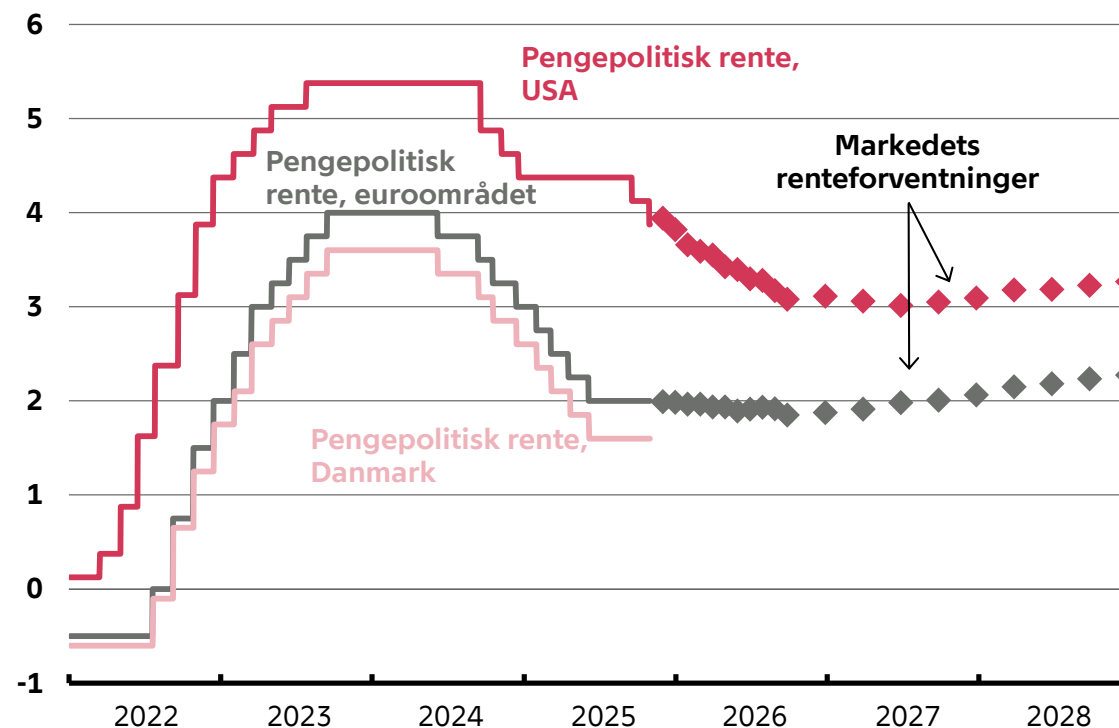
Spænd, pct.-point



Anm.: Figuren viser det gennemsnitlige optionsjusterede spænd for high yield-udstedelser i USA og EU.
Kilde: Bloomberg.

Forventning om flere rentenedsættelser i USA det kommende år

Pct.



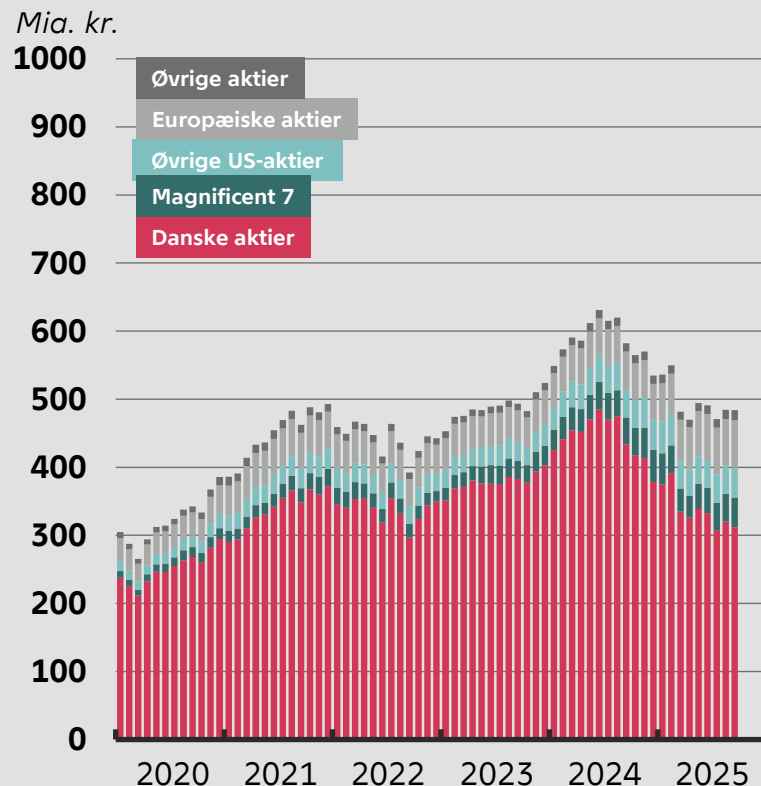
Anm.: Figuren viser ECB's indlånsfacilitet, Nationalbankens indskudsbevisrente og midtpunktet for Federal Reserves federal funds-målinterval. Diamanter angiver de forventede rentebaner baseret på €STR-swaps og federal funds futures.
Kilde: Refinitiv Eikon og Danmarks Nationalbank.



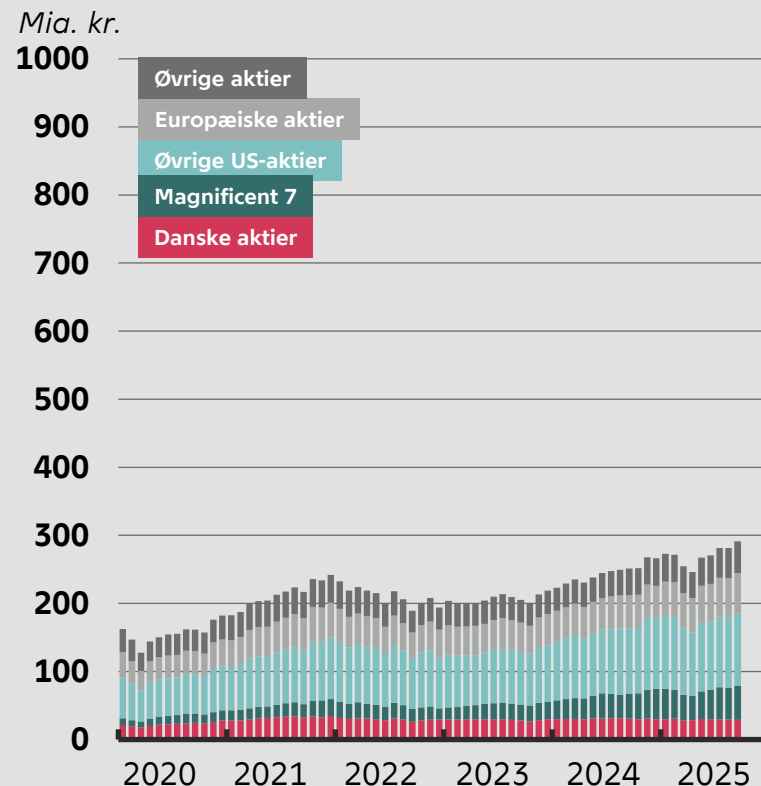
DANMARKS
NATIONALBANK

Danske husholdningers investeringer i aktier

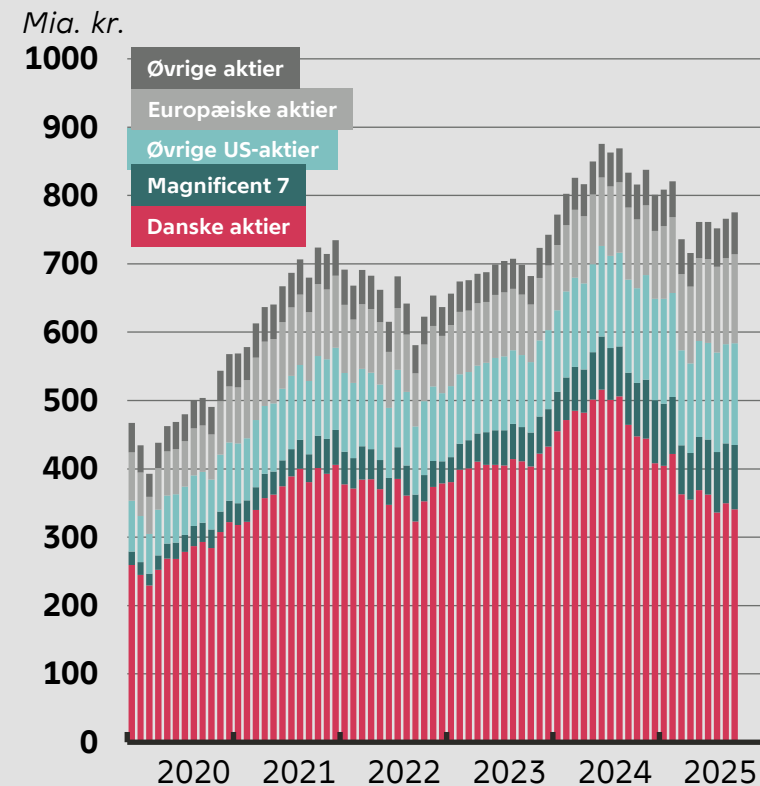
Investeringer foretaget direkte er primært rettet mod danske aktier



Husholdningernes investeringer via fonde er i højere grad placeret i udenlandske aktier



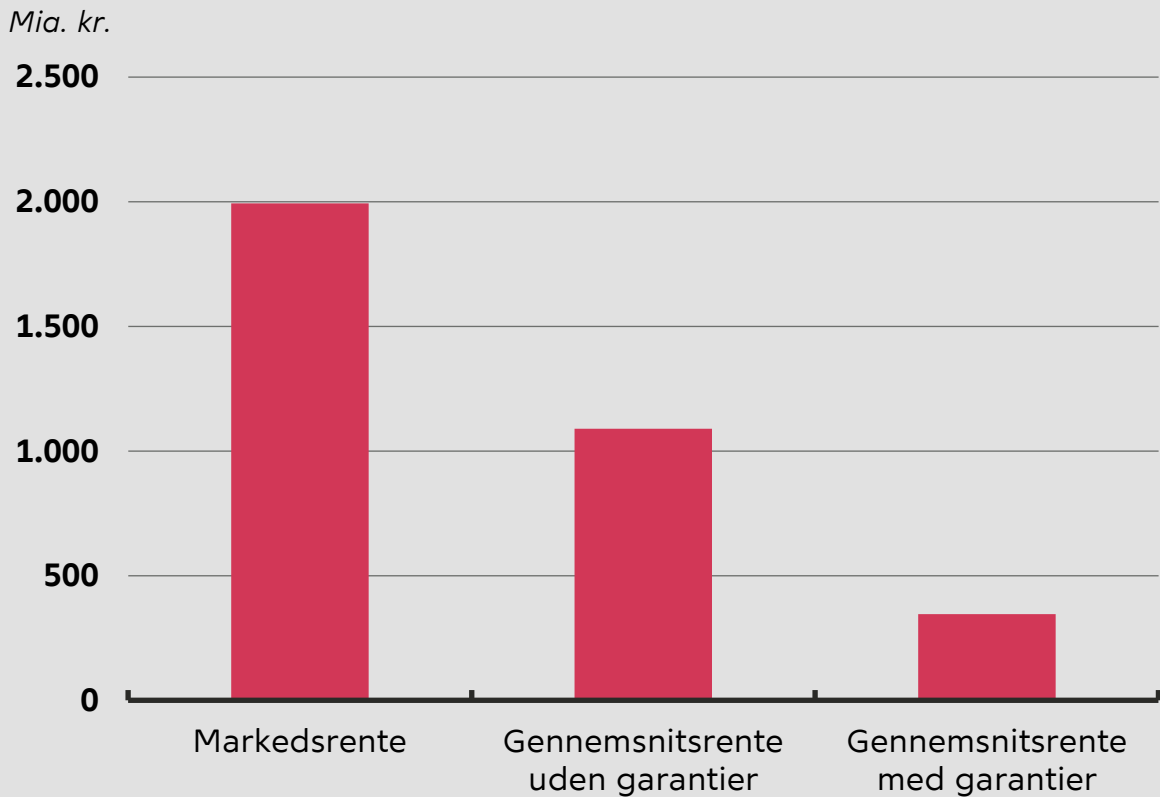
De samlede investeringer bærer fortsat præg af et homebias



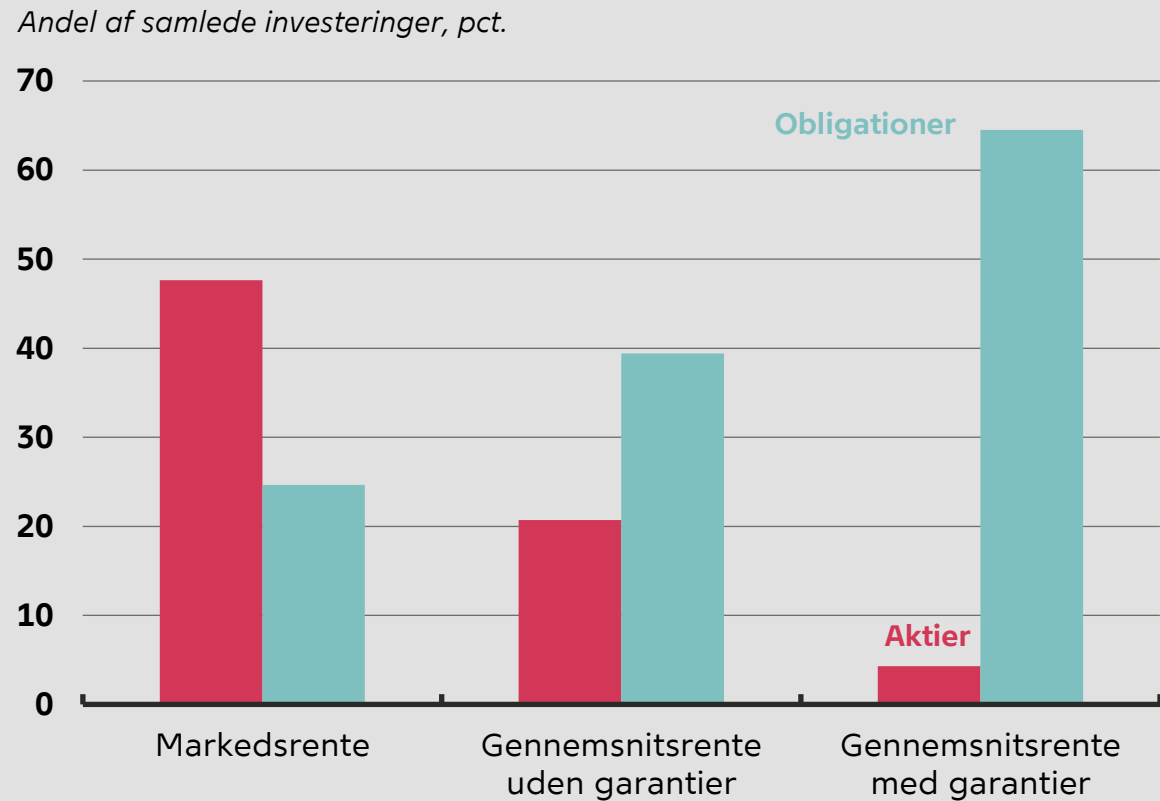
Anm.: Husholdningernes (lønmodtagere og pensionister mv.) samlede beholdning af aktier fordelt på direkte ejerskab og ejerskab via en dansk investeringsfond. Gennemlysningen af investeringsfonde omfatter blandede obligations- og aktiefonde. Seneste observation er september 2025.

Bevægelsen væk fra garanterede pensionsordninger over mod markedsrente har øget aktieinvesteringer

Markedsrenteordninger er blevet klart den mest udbredte type af pensionsordning



Med flere midler i markedsrente er aktieinvesteringer øget betydeligt



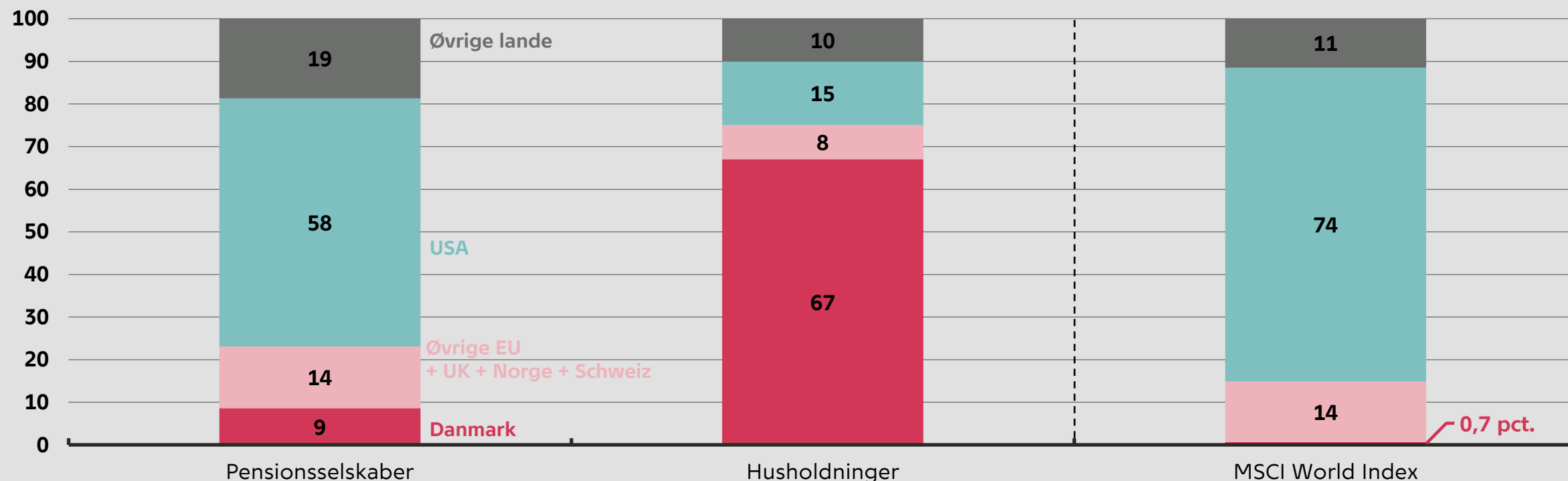
Anm.: Samlede forpligtelser fordelt efter type af pensionsordning. *Gennemsnitsrente uden garantier* betegner gennemsnitsrenteordninger med betingede garantier eller helt uden garantier. Data er fra ultimo 2024. Populationen består af alle danske livsforsikrings- og pensionsselskaber med undtagelse af AP pension, ISP pension, Alka Liv, Tryg Liv samt firmapensionskasser.
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Anm.: *Gennemsnitsrente uden garantier* betegner gennemsnitsrenteordninger med betingede garantier eller helt uden garantier. Derivater er ikke medregnet. Danske investeringsforeninger er gennemlyst, så pensionsselskabernes beholdninger af aktier og obligationer via disse foreninger indgår. Data er fra ultimo 2024. Populationen består af alle danske livsforsikrings- og pensionsselskaber med undtagelse af AP pension, ISP pension, Alka Liv, Tryg Liv samt firmapensionskasser.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af Solvency II Quarterly Reporting Template og Danmarks Nationalbank.

Pensionsselskabernes investeringer er langt mere geografisk diversificeret

På trods af at pensionsselskabernes aktieinvesteringer påvirkes af signifikant *home bias*, er de langt mere diversificeret sammenlignet med husholdningernes direkte aktieinvesteringer

Andel af samlede aktieinvesteringer, pct.



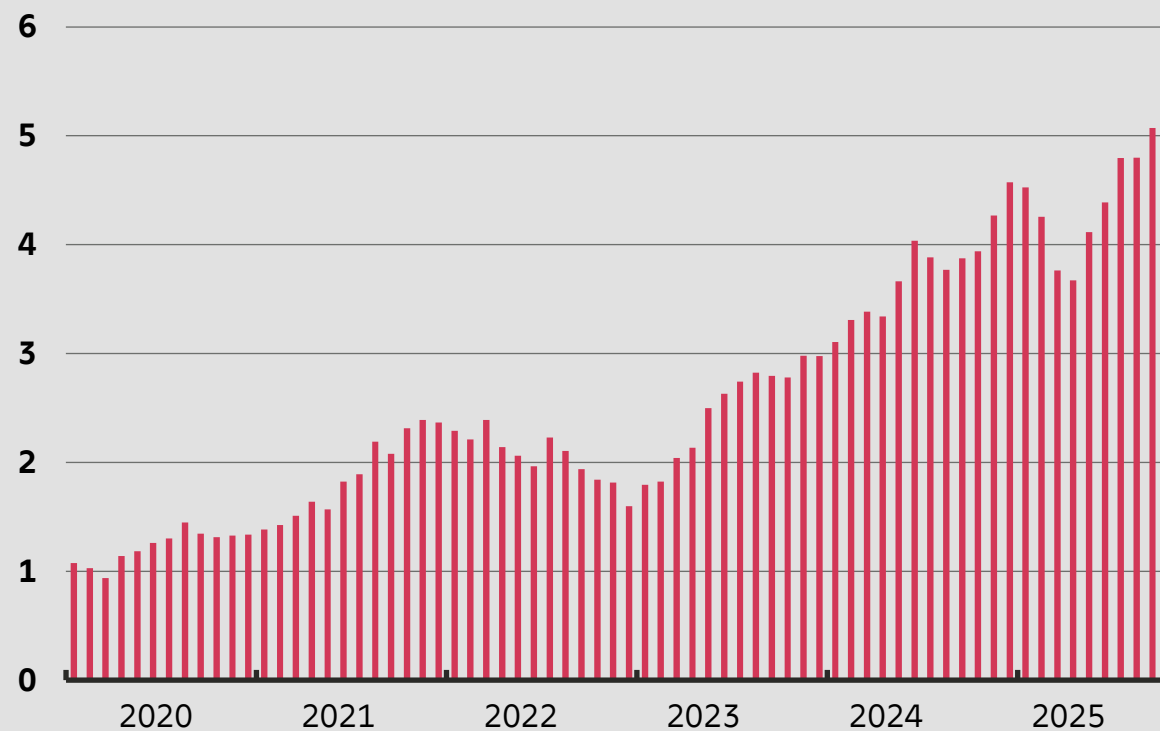
Anm.: Figuren viser de samlede investeringer i noterede aktier fordelt efter geografi. Den geografiske fordeling er gennemlyst. Øvrige EU inkluderer alle EU-landene med undtagelse af Danmark. Derivater er ikke medregnet. Danske investeringsforeninger er gennemlyst, så pensionsselskabernes beholdninger af aktier, obligationer og alternativer via disse foreninger indgår. Husholdningernes investeringer dækker danske husholdningers direkte investeringer i noterede aktier. Husholdningers beholdning af udenlandske aktier placeret i en udenlandsk depotbank indgår ikke i statistikken. Husholdninger dækker lønmodtager, pensionister mv. og NPISH. Fordelingen bag MSCI World Index stammer fra iShares MSCI World ETF. Data er fra ultimo 2024.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Solvency II Quarterly Reporting Template, Danmarks Nationalbank og iShares.

Forsikrings- og pensionsselskabernes samlede eksponering mod Magnificent 7

Eksponering som andel af samlede aktiver

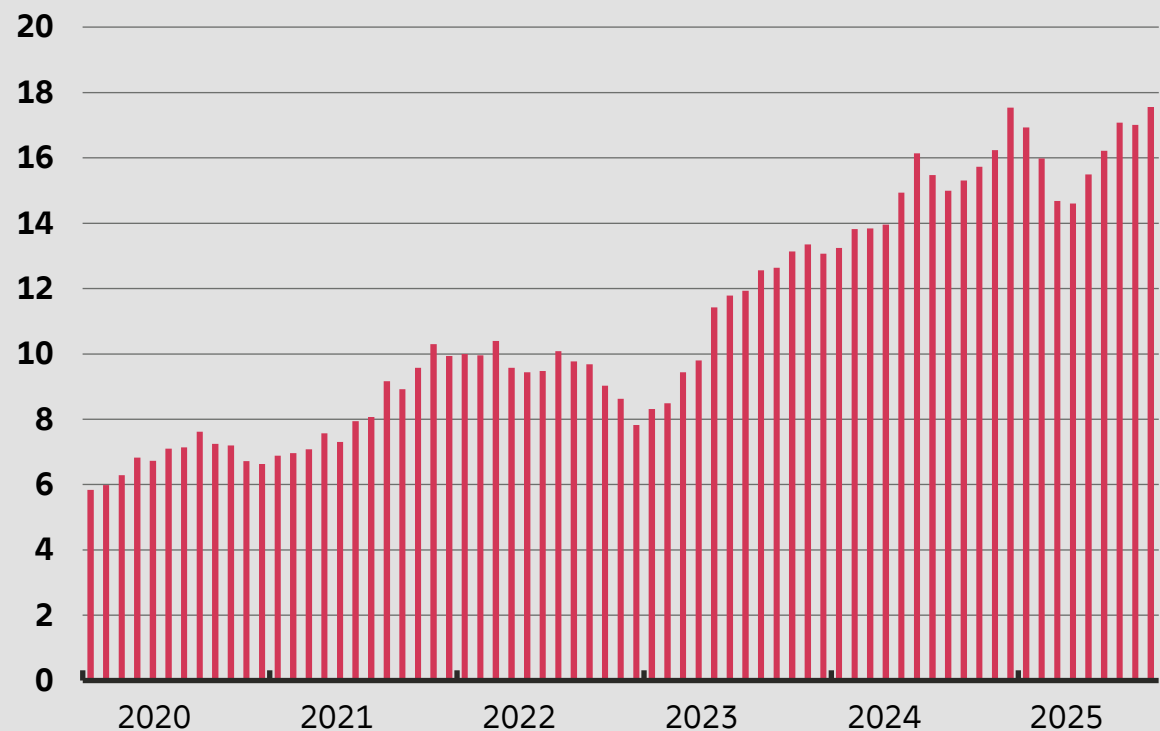
Andel af samlede aktiver, pct.



Anm.: Populationen dækker alle pensionskasser og livsforsikring, men ikke skadesforsikring. Samlede aktiver er opgjort uden derivater. Data er gennemlyst.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Eksponering som andel af noterede aktier

Andel af noterede aktier, pct.



Anm.: Populationen dækker alle pensionskasser og livsforsikring, men ikke skadesforsikring. Data er gennemlyst.
Kilde: Danmarks Nationalbank.