AL MARKEDSNYT

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien

Arbejdernes Landsbank

I næste uge udkommer AL MarkedsNyt fredag i stedet for torsdag.

Finansielle Markeder

Ugens kæmpestore tema er, at Præsident Trump i går aftes dansk tid annoncerede hans storstilede toldplan med en lang række nye toldsatser på "Liberation Day". Det er overordnet set værre end forventet, og det kan vi tydeligt se på markedsreaktionerne efter udmeldingen. Der er både bred told og målrettet endnu højere told overfor mange lande.

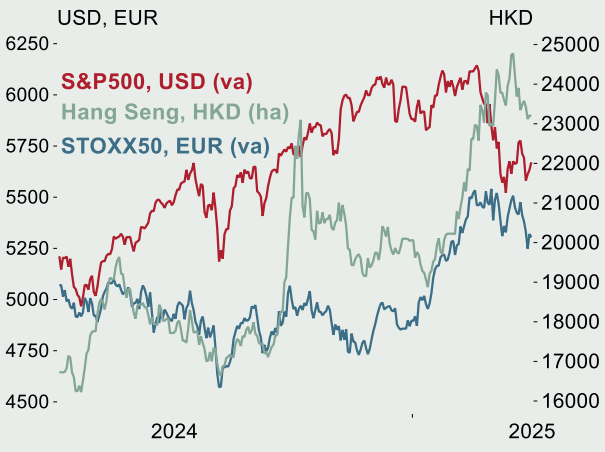
Aktier er globalt set faldet som følge af øget usikkerhed og forventninger om, at toldsatserne vil hæmme den globale handel og føre til højere omkostninger og lavere indtjening for en lang række virksomheder samt risiko for recession. En handelskrig af denne skala vil utvivlsomt sætte sig i væksten og resultere i højere inflation.

Markedet skruer op for recessionssandsynligheden i USA og indpriser nu flere rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, hvilket er med til at give lidt lavere renter i dag. På den anden side kan højere inflation sætte Fed i et dilemma, og vi er en smule kritiske overfor, om Fed leverer hele tre rentenedsættelser, som markedet aktuelt indpriser.

Usikkerheden er stor. Centrale spørgsmål er, hvordan vil omverdenen reagere på denne nye handelsrealitet med modsvar, og hvor længe vil situationen vare? Bliver det en permanent tilstand, eller lander man et kompromis? Denne situation rammer heldigvis på et solidt økonomisk udgangspunkt, og det stærke økonomiske fundament hjælper med at dæmpe en lille del af bekymringerne set med vores briller. Men situationen er unægtelig gået til det værre scenarie.

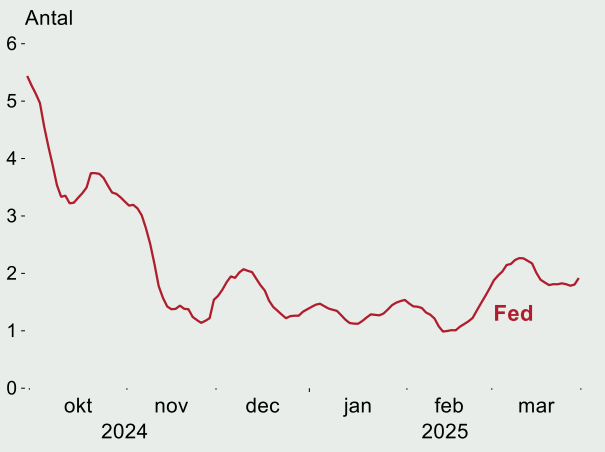
På trods af den betydelige usikkerhed på verdensmarkederne, har den danske krone vist stor stabilitet. Nationalbanken har ikke interveneret i

Toldkrig presser aktierne ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Nye tiltag øger FED-rentesænkningsforventninger



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedsindprisningen for antallet af rentenedsættelser à 25 pp. til og med møderne i dec. 2025.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre
JJB@al-bank.dk
3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck
LRCH@al-bank.dk
3848 4760 / 6064 0420

Økonom Anton Thorell Carøe
ANTS@al-bank.dk
3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer
BF@al-bank.dk
3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Amanda Grønlund
Studentermedhjælper Kathrine Schou

valutamarkederne i marts, hvilket nu er 26 måneder i træk uden interventioner for at stabilisere kronekursen. Nationalbanken har dog været aktiv på rentefronten og har justeret renten seks gange siden juni sidste år for at følge ECB's rentenedsættelser.

International Økonomi

Inflationen i euroområdet står til at falde i marts til 2,2% fra 2,3%. Det var ventet. Det er nu tredje måned i træk, at vi med små skridt bevæger os ned ad inflationsstigen, og kerneinflationen falder samtidig til det laveste i næsten fire år. Det er rigtig gode nyheder. Tallene holder i den grad døren åben for en ny rentenedsættelse fra ECB om to uger. Der er kommet langt bedre styr på inflationen, og kampen synes efterhånden at være vundet, om end der fortsat er en smule vej igen på nogle områder.

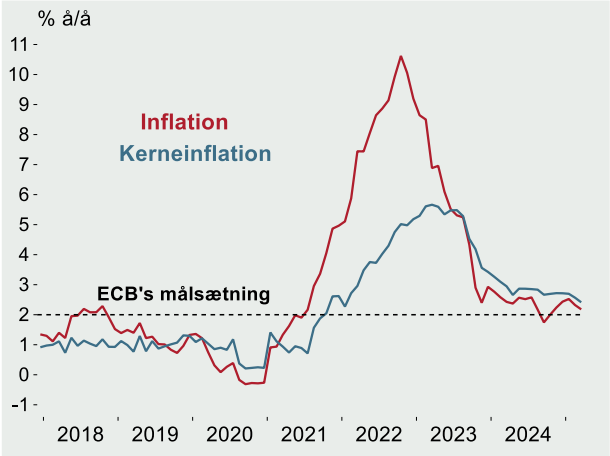
I næste uge får vi bl.a. nye tal for den amerikanske beskæftigelse.

Dansk Økonomi

Ledigheden steg med 668 personer i februar, når der tages højde for sæson. Det kommer dog efter et endnu større fald i januar. Tallet er derfor ikke noget, som ændrer vores syn på arbejdsmarkedet, som vi fortsat anser som bundsolidt. Beskæftigelsen brøler frem og slår den ene rekord efter den anden. Og ledigheden er trods den lille stigning stadig meget lav i et historisk lys.

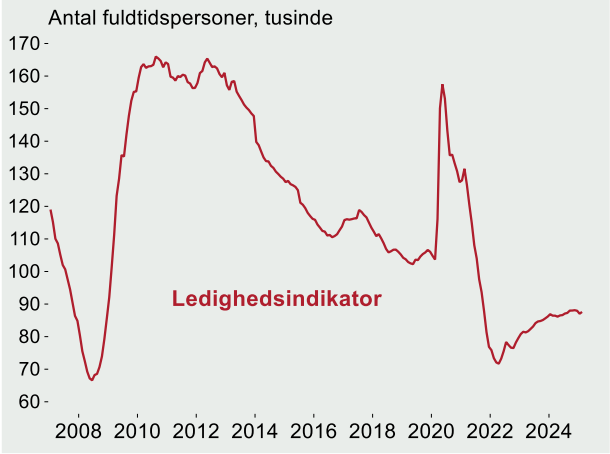
Dansk økonomi voksede med 1,8% i 4. kvartal. Det er en opjustering i forhold til første opgørelse, som viste stigning i BNP på 1,6%. Fremgangen skyldes ikke mindst industrien, og i en tid med så store usikkerhedsmomenter er det positivt at se så stærke tal for økonomien. Samlet set for 2024 voksede dansk økonomi med det største i tre år. Også andre nøgletal viser et billede af en stærk dansk økonomi, bl.a. den lave ledighed, men også beskæftigelsen brager frem og slår rekord på rekord. Lige nu tyder det på, at også 2025 kan ende med ret solid vækst for økonomien.

Inflationen er på vej ned



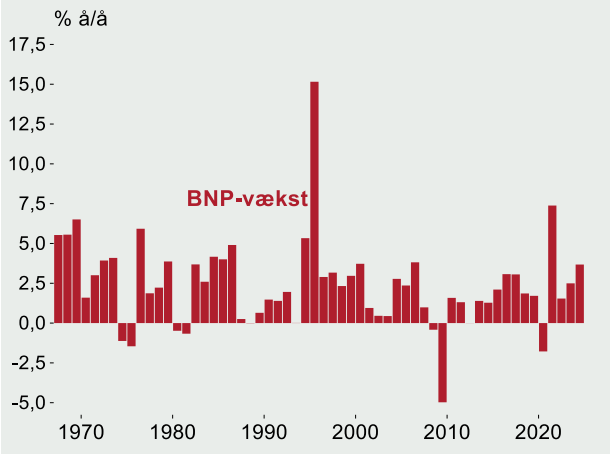
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Lidt flere ledige i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret. Usikkerheden for ledighedsindikatoren vurderes at være +/- 1.000 personer.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Dansk økonomi voksede mærkbart i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lønstigninger på DA-området var på 4,4% i 1. kvartal sammenlignet med samme kvartal sidste år. Lønstigningerne drosler altså en smule ned efter en periode med mærkbare lønstigninger for mange danskere. Men trods neddroslingen har lønningerne alligevel bevæget sig hurtigere end priserne. Inflationen er faldet meget mere til ro, og det betyder, at købekraften hos mange danskere er bedret. En del kommer dermed længere for deres tjente penge, og det kan være med til at give et løft til privatforbruget i 2025.

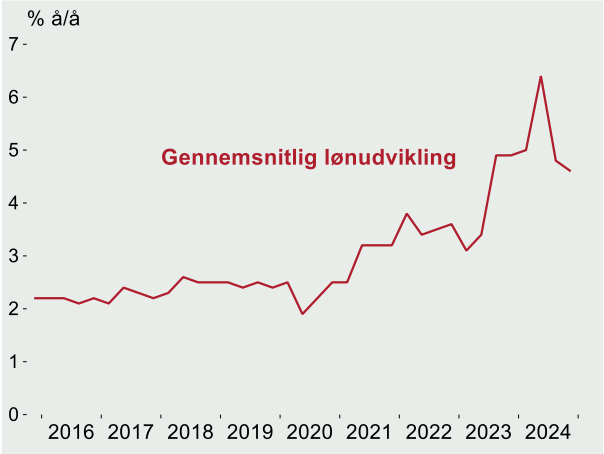
I marts blev der solgt 9.855 nye elbiler. Ser vi samlet på 1. kvartal, så udgør elbiler 66% af salget af nye personbiler, hvilket er markant højere end samme andel på 40% i 1. kvartal sidste år. Næsten 7 ud af 10 nye personbiler kører på strøm i 2025, mens der fortsat strømmer en hel del brugte elbiler til landet. Det betyder, at der meget snart kører 400.000 elbiler rundt på danske veje, og fortsætter elbilsalget med samme hastighed som hidtil, så er milepælen med en halv mio. elbiler synlig i horisonten.

I næste uge får vi bl.a. nye tal for antal konkurser, eksport og ledighed.

Boligmarkedet

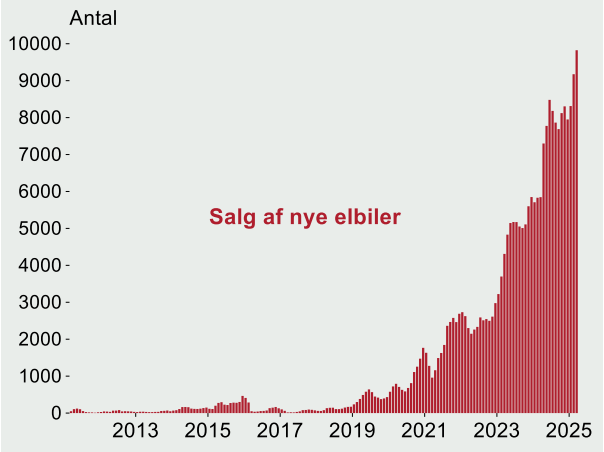
Der er ingen nyheder fra boligmarkedet i denne uge. I næste får vi nye tal for tvangsauktioner, udbudstal og boligpriser.

Lønstigninger drosler lidt ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

Elbiler har overtaget førertrøjen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret. 3 måneders glidende gennemsnit. Salg til både husholdninger og virksomheder.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Mobility Denmark.

Finansielle markeder uge 14					
Aktier					
	Niveau	**-1 uge**	**-1 md.**	**-1 år**	**ÅTD**
MSCI world	2.263	-1,1%	-1,4%	6,9%	-1,2%
S&P500	5.671	-0,7%	-1,9%	8,8%	-3,6%
Dow Jones	42.225	-0,5%	-0,7%	7,9%	-0,7%
Nasdaq	19.582	-1,7%	-3,8%	7,8%	-6,8%
Nikkei	35.726	-6,1%	-4,3%	-9,4%	-10,4%
C25	1.660	-3,8%	-8,2%	-14,2%	-6,6%
S30	2.479	-4,8%	-6,7%	-1,4%	-0,2%
FTSE	8.608	-0,9%	-1,7%	8,5%	5,3%
STOXX50	5.304	-2,0%	-1,5%	4,6%	8,3%
DAX	22.391	-2,0%	0,3%	21,9%	12,5%
Valuta					
	Niveau	**-1 uge**	**-1 md.**	**-1 år**	**ÅTD**
EUR/USD	1,080	0,1%	2,3%	0,2%	4,0%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,907	-0,1%	-2,2%	-0,2%	-3,3%
SEK/DKK	0,693	0,7%	3,2%	7,6%	6,7%
NOK/DKK	0,662	0,8%	4,8%	3,4%	5,1%
GBP/DKK	8,940	0,2%	-0,8%	2,7%	-0,6%
CHF/DKK	7,818	-0,1%	-1,8%	2,6%	-1,1%
JPY/DKK	0,046	0,6%	-2,9%	1,5%	2,1%
Renter					
	Niveau	**-1 uge**	**-1 md.**	**-1 år**	**ÅTD**
US 2Y	3,91	-0,07	-0,05	-0,77	-0,34
US 10Y	4,20	-0,15	-0,02	-0,16	-0,38
Tysk 2Y	2,02	-0,10	0,01	-0,84	-0,06
Tysk 10Y	2,66	-0,13	0,18	0,26	0,30
Dansk 2Y	1,75	-0,11	-0,04	-0,83	-0,01
Dansk 10Y	2,52	0,02	0,3	0,08	0,44
Råvarer					
	Niveau	**-1 uge**	**-1 md.**	**-1 år**	**ÅTD**
Guld	3.133	3,7%	7,4%	36,2%	20,2%
Olie (Brent)	73	-0,9%	3,2%	-17,8%	-1,9%
Metaller	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 2. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 15					
Dato	**Land**	**Nøgletal**	**Periode**	**Forventning**	**Forrige periode**
Fredag	Sverige	CPI YoY	Mar P	--	0,01
04-04-2025	Sverige	CPIF YoY	Mar P	--	0,03
	Tyskland	Factory Orders MoM	Feb	--	-0,07
	Frankrig	Industrial Production YoY	Feb	--	-0,02
	Italien	Retail Sales MoM	Feb	--	0,00
	Storbritannien	S&P Global UK Construction PMI	Mar	--	44,60
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	--	151k
	USA	Unemployment Rate	Mar	--	0,04
Mandag	Norge	Industrial Production MoM	Feb	--	-0,02
07-04-2025	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Feb	--	0,02
Tirsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Feb	--	-¥257.6b
08-04-2025					
Onsdag	USA	MBA Mortgage Applications	4-apr	--	--
09-04-2025	USA	Wholesale Inventories MoM	Feb F	--	--
Torsdag	Japan	PPI YoY	Mar	--	0,04
10-04-2025	Danmark	CPI YoY	Mar	--	0,02
	Norge	CPI YoY	Mar	--	0,04
	Norge	CPI Underlying YoY	Mar	--	0,03
	Italien	Industrial Production MoM	Feb	--	0,03
	USA	CPI MoM	Mar	--	0,00
	USA	CPI Ex Food and Energy MoM	Mar	--	0,00
	USA	CPI YoY	Mar	--	0,03
	USA	CPI Ex Food and Energy YoY	Mar	--	0,03
	USA	Initial Jobless Claims	5-apr	--	--
	USA	Federal Budget Balance	Mar	--	-$236.6b
Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Mar	--	0,01
11-04-2025	Japan	Money Stock M3 YoY	Mar	--	0,01
	Sverige	CPI YoY	Mar F	--	--
	Sverige	CPIF YoY	Mar F	--	--
	Sverige	CPI Level	Mar	--	419,08
	Storbritannien	Industrial Production YoY	Feb	--	-0,02
	Tyskland	CPI YoY	Mar F	--	--
	Storbritannien	Manufacturing Production MoM	Feb	--	-0,01
	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	--	--

Spanien	CPI YoY	Mar F	--	--
Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Mar F	--	--
USA	PPI Final Demand YoY	Mar	--	0,03
USA	U. of Mich. Sentiment	Apr P	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Kathrine Schou, mail: KASC@al-bank.dk. Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. eller som investeringsrådgivning. Materialet er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Banken har omhyggeligt søgt at sikre sig, at materialet er korrekt og retvisende. Banken påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldkommenhed. De oplysninger, der er anført, kan have ændret sig i forhold til produktionstidspunktet, ligesom informationen ikke tager udgangspunkt i eller er tilpasset nogen kunders personlige forhold. Derfor opfordrer vi dig til at indhente yderligere og/eller opdateret information i banken. Arbejdernes Landsbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.