



AL MarkedsNyt udkommer næste gang efter påske torsdag den 24. april.

### Finansielle Markeder

Told, told og atter told. Den seneste uge går over i historiebøgerne. Ugen har været præget af en helt ekstrem markedsturbulens med massive daglige udsving i en rutsjebane af stigninger og fald - især på aktiemarkederne. Den finansielle uro har først og fremmest været drevet af handelsmæssige spændinger, hvor de forskellige toldudmeldinger og spekulationer har taget styringen på markederne. Vi kunne skrive stolpe op og stolpe ned om det her, men det har i forvejen været det helt store fokus, så vi nøjes med sammenfatningen og markedsændringerne.

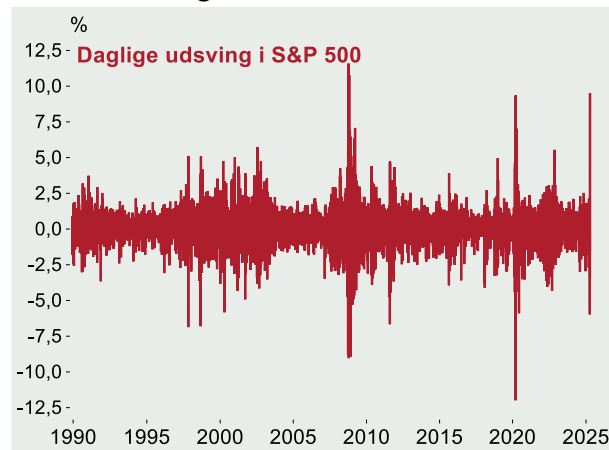
Mens vi har fået både amerikanske inflations- og beskæftigelsestal, har deres indflydelse på markederne været forsvindende lille i forhold til den dramatiske effekt fra toldudmeldingerne. Fredag så det amerikanske S&P500-indeks et drastisk fald på hele 6%, som blev efterfulgt af en betydelig stigning på næsten 10% onsdag. Stigningen kom i kølvandet på Trumps meddelelse om udsættelse af forhøjede toldsats i 90 dage for alle lande undtagen Kina. Den kraftige stigning vendte dog hurtigt igen til et fald dagen derpå.

Oveni det har dollaren oplevet en betydelig svækkelse de seneste dage. Vi har også set oliepriserne er falde, mens guldpriserne er steget - et tegn på forventning om lavere økonomisk vækst forude, hvilket vi ser direkte drevet af de nye toldsats.

Toldudmeldingerne har ikke alene påvirket aktierne. Den 10-årige amerikanske statsrente er den seneste uges tid steget med hele 0,34%-point.

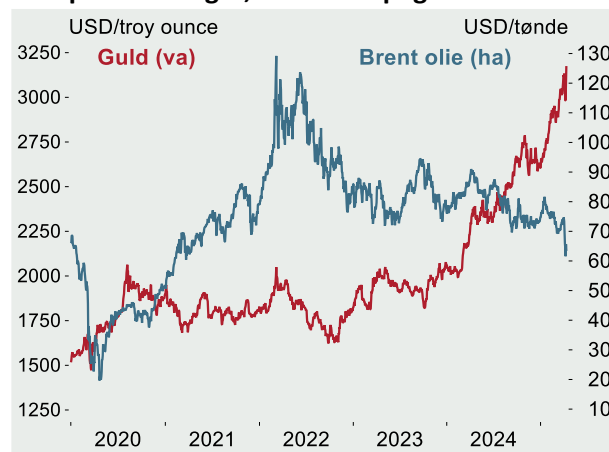
Samlet set har den ugentlige udvikling resulteret i betydelige fald for både de førende europæiske og amerikanske aktiemarkeder. Med det konstant udskiftende landskab i forhold til divergerende toldudmeldinger, forventer vi, at udsvingene kan fortsætte i den kommende tid.

### Massive udsving i amerikanske aktier



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

### Guldpriserne stiger, mens olie peger ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange og Macrobond Financial.

### Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**  
[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)  
3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Lisette Rosenbeck**  
[LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk)  
3848 4760 / 6064 0420

**Økonom Anton Thorell Carøe**  
[ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk)  
3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**  
[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)  
3848 4555 / 2910 6995

**Studentermhjælper Amanda Grønlund**  
**Studentermhjælper Kathrine Schou**

## International Økonomi

Globale fødevarerpriser steg i marts. Det betyder, at de globale fødevarerpriser er næsten 8% højere end for 1 år siden. Vi ser samtidig, at stort set ingen virksomheder i fødevarerhandlen forventer at sænke priserne, så gik man og håbede på lavere priser i supermarkedet, bliver man nok skuffet. Faktisk er priserne på fødevarer i køledisken herhjemme steget med 5% over det seneste år.

Beskæftigelsen i USA steg med 228.000 personer uden for landbruget i marts. Der var ventet 140.000 nye jobs, så arbejdsmarkedet i USA bød på stærk jobskabelse forud for Trumps nye toldmelding. Men de nye toldsatser, der sidenhen er blevet meldt ud, gennemsyrrer markederne totalt og efterlader også et behov for en revurdering af den amerikanske økonomi. Så selvom jobskabelsen i marts var rigtig pæn, så er de økonomiske rammer ændret markant. Den amerikanske jobvækst kan fremadrettet stå overfor at bremse mærkbart op, men usikkerheden er kæmpestor, og det sidste punktum er langt fra sat i den her toldsituation og slet ikke på de økonomiske konsekvenser.

Inflationen i USA faldt til 2,4% i marts fra 2,8% i februar. Og kerneinflationen faldt ligeledes til det laveste niveau siden 2021. Men alt det her er før Trumps udmelding om højere toldsatser. Virkeligheden kan nu vise sig at være en anden, hvor de markante toldforhøjelser kan gøre ondt på de amerikanske forbrugere i form af stigende inflation og dermed højere priser. Det er umuligt at gøre slutregningen op på nuværende tidspunkt, da toldsatserne hele tiden udvikler sig i både omfang og tid, hvor en stor del af den nye told er sat på pause. Men pilen vil på et tidspunkt pege op for inflationen i USA med det, som lige nu er præsenteret i de nye toldsatser. Men som sagt, så kan der nå at ske meget nyt i den kommende tid.

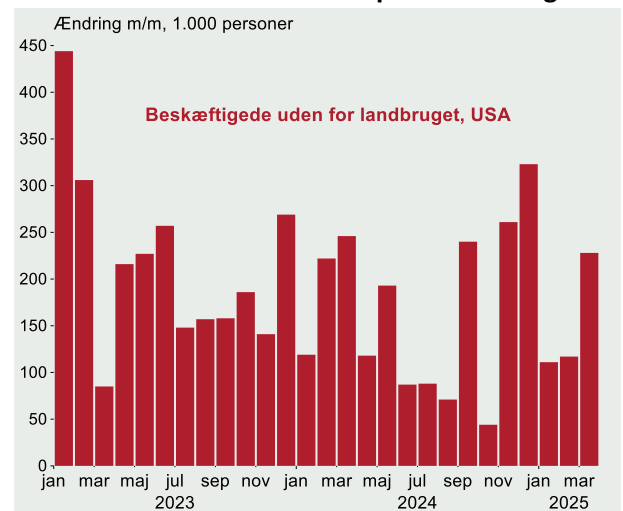
Inflationen falder også i Tyskland. I marts lød inflationen på 2,2% mod 2,3% måneden før. Også kerneinflationen, som ser bort fra fødevarer og

## Globale fødevarerpriser med pil op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af FAO.

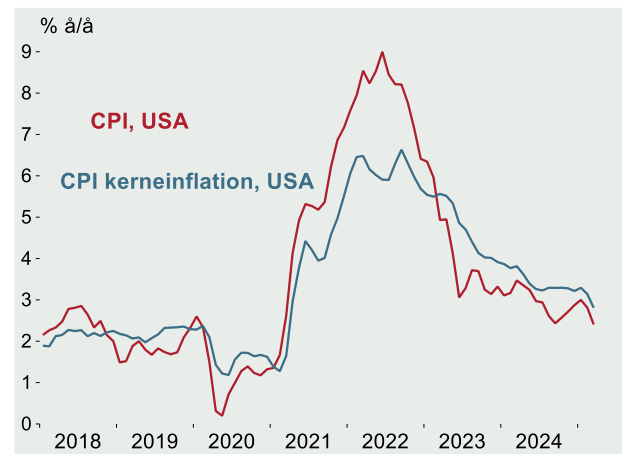
## Jobskabelse i USA forud Trumps toldmelding



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

## Amerikansk inflation falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

energi, faldt fra 2,7% til 2,6%. Kerneinflationen er dermed på det laveste niveau i næsten fire år. Inflationstallene holder døren pivåben for en ny rentenedsættelse fra ECB på torsdag, og der kan dermed være en god påskenyhed på vej for en del boligejere med variabel rente.

I de næste par uger udkommer der ikke mange nye tal på den internationale front.

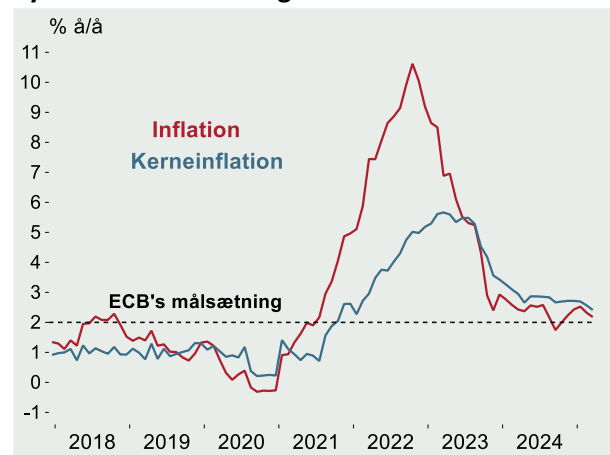
## Dansk Økonomi

Ledigheden står til at stige med 435 personer i marts, når man tager højde for sæson. I det store billede er der tale om en begrænset stigning, og det er ikke noget, der frembringer panderynker set fra vores stol. Arbejdsmarkedet står drønstærkt med rekordhøj beskæftigelse og en ledighed som ikke gør meget væsen af sig. Usikkerheden på den globale scene er dog enorm i øjeblikket med tolmeldinger i øst og vest. Alt efter hvordan hele miseren ender, så kan det ramme den danske eksport og være med til at trække tempo ud af arbejdsmarkedet.

Inflationen faldt lidt i marts til 1,5% mod 2,0% i februar. Inflationen tager altså et skridt ned i marts, hvilket især skyldes prisfald på strøm. Det er således ganske udramatiske inflations-tal, vi bliver præsenteret for, og de giver ikke anledning til at ringe med alarmklokken. Inflationen har ligget under eller omkring de 2% i halvandet års tid. Vi ser samtidig lønningerne stige med større hastighed end inflationen, og mange danskere vil derfor opleve at nå længere for deres løn. Eneste tidsel for alvor i inflationstallene er, at fødevarer er steget 5% det seneste år. Det er især chokolade, kaffe og smør som er blandt højdespringerne.

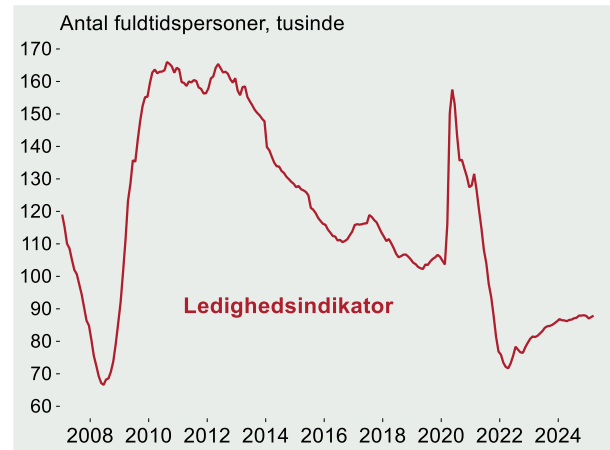
Ved udgangen af februar var der booket 73.648 husuger i danske feriehuse i marts og april. Det er lidt lavere end i de foregående år, men selvom vi ikke når rekordhøjder, så er der altså stadig stor efterspørgsel på at leje et

## Tysk inflation falder også



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Destatis.

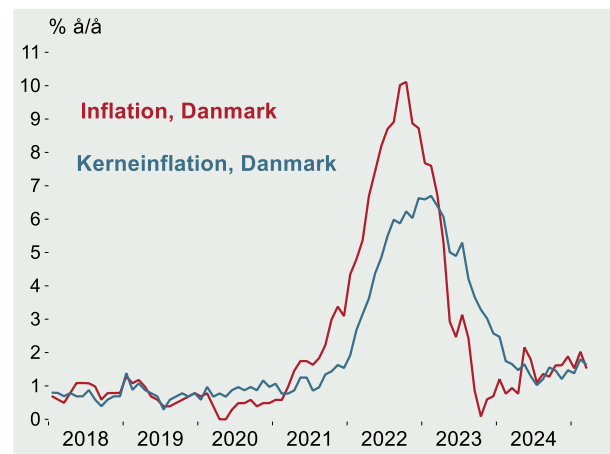
## Ledigheden står til at tage et lille hop



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Dansk inflation under 2%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

sommerhus i påsken. Det er i høj grad tyskerne, som valfarter nordpå til de danske kyster for at holde påskeferie, da de står for næsten 80% af bookingerne. Påske kan optræde i begge måneder, og derfor ser vi på tallene under ét.

Antallet af konkurser lyder på 200 i marts, når man tager højde for sæson. Det er nogenlunde uforandret i forhold til de seneste par måneder. 2025 er skudt i gang med et stabilt lavt antal konkurser. Sidste år bød på det laveste antal konkurser i 3 år, og vi kører i nogenlunde samme gænge i de første tre måneder af 2025. Ser vi fremad i 2025, så forventer vi ikke nogen stor bølge af konkurser. På den ene side ser det lysere ud for virksomhederne med lavere renter og rekordhøj beskæftigelse. På den anden side ser vi, at den økonomiske usikkerhed er steget ganske markant den seneste uges tid, hvor handelskrigen er brudt ud i fuldt flor. Det kan påvirke virksomhederne gennem fx investeringslysten og eksporten, men der er et godt stykke vej fra økonomien eventuelt bliver ramt og til det så vil sætte sig i antallet af konkurser.

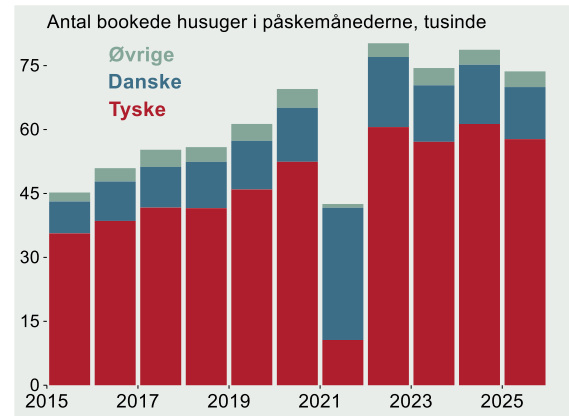
I de næste uger får vi nye tal for beskæftigelse, forbrugertillid og detailomsætning.

## Boligmarkedet

Boligudbuddet peger op med 1,6% i marts. Det er nu tredje måned i streg, at boligudbuddet peger op. Det sker i takt med, at foråret for alvor er på vej, hvilket helt efter bogen trækker flere sælgere frem fra vinterhiet. Siden 2011 er udbuddet af boliger steget med 9% i gennemsnit i løbet af forårsmånederne, og det er derfor ikke utænkeligt, at vi kan runde 50.000 salgsskilte på boligmarkedet i de kommende måneder.

Boligpriserne pegede atter op i marts med 1,0% for huse og 1,3% for lejligheder. Det betyder, at huse samlet er steget med 1,1% i 1. kvartal, mens lejligheder er steget med 2,7%, når vi tager højde for sæson. Boligpriserne har taget et par ekstra kilo på i årets første

## Travl påske i vente for sommerhusudlejere



Anm.: Antal bookedede husuger ved udgangen af februar til marts og april i samme kalenderår.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

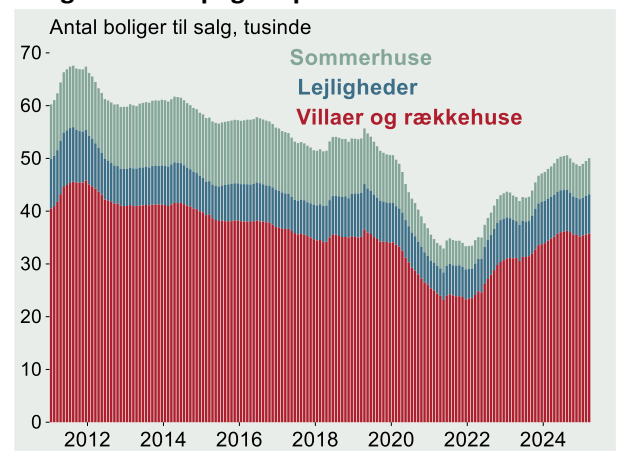
## Konkurser ligger stabilt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Boligudbuddet peger op



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

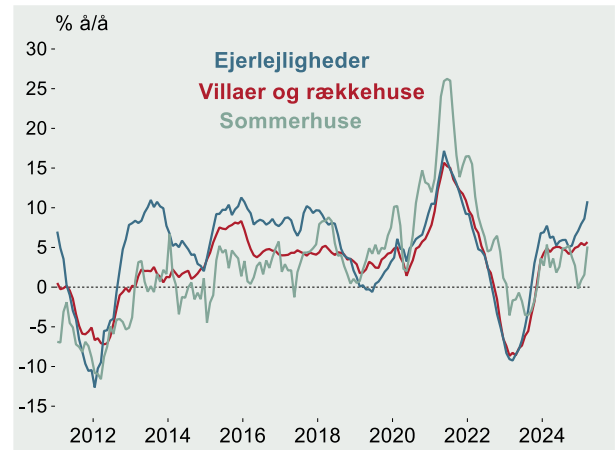
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

måneder. Det er især lejlighederne som fører an på vægten med rekordhøjder, men priserne stiger også på huse og sommerhuse. Boligmarkedet har da også pæn medvind på cykelstien fra et solidt arbejdsmarked, rentefald og pæn lønfremgang. Og det er med til at trække både priser og handler opad.

Antallet af bekendtgjorte tvangsauktioner lyder på 97 i marts, når der tages højde for sæsonudsving. Det betyder, at der er 15% færre tvangsauktioner i 1. kvartal. Tvangsauktionerne lå i forvejen til den lave side, men har altså fået endnu et nøk nedad i den seneste tid. Rekordhøj beskæftigelse, lav ledighed og fin fart på boligmarkedet er blandt hovedingredienserne i gryden, som er med til at holde antallet af tvangsauktioner på absolut lavt blus. Vi forventer, at den resterende del af 2025 fortsat vil byde på få tvangsauktioner.

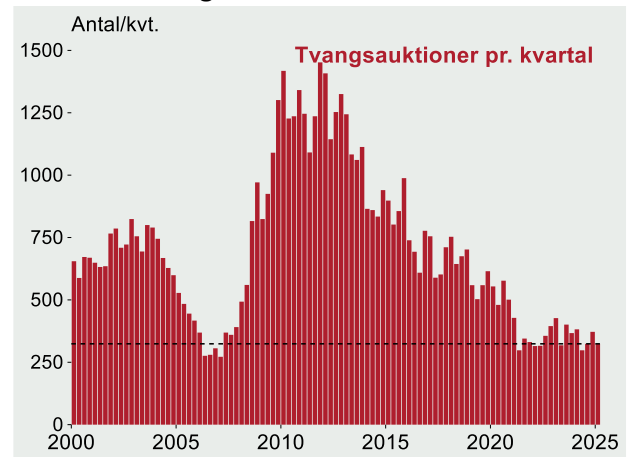
I de næste uger får vi nye tal for lånetilbud og bolighandler.

### Boligpriserne stiger i 1. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

### 15% færre tvangsauktioner i 1. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

<b>Finansielle markeder uge 15</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	2.108	-3,2%	-6,2%	0,2%	-8,0%
S&P500	5.268	-2,4%	-5,9%	1,3%	-10,4%
Dow Jones	39.594	-2,3%	-4,2%	3,0%	-6,9%
Nasdaq	18.344	-1,0%	-6,4%	0,2%	-12,7%
Nikkei	34.609	-0,4%	-6,0%	-12,3%	-13,2%
C25	1.504	-7,2%	-14,1%	-21,3%	-15,4%
S30	2.281	-4,4%	-14,1%	-8,8%	-8,2%
FTSE	7.913	-6,6%	-7,3%	-0,1%	-3,2%
STOXX50	4.819	-5,8%	-10,1%	-3,0%	-1,6%
DAX	20.563	-5,3%	-9,3%	14,5%	3,3%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,108	-0,1%	1,8%	3,3%	6,7%
EUR/DKK	7,465	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,736	0,2%	-1,7%	-3,1%	-5,7%
SEK/DKK	0,678	-2,7%	-0,3%	4,7%	4,3%
NOK/DKK	0,623	-4,6%	-3,0%	-3,0%	-1,1%
GBP/DKK	8,705	-1,8%	-1,9%	-0,2%	-3,2%
CHF/DKK	8,028	2,6%	3,5%	5,3%	1,5%
JPY/DKK	0,046	0,6%	0,7%	1,9%	2,1%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	3,84	0,13	-0,17	-1,09	-0,41
US 10Y	4,40	0,34	0,08	-0,16	-0,18
Tysk 2Y	1,82	-0,10	-0,41	-1,15	-0,26
Tysk 10Y	2,59	-0,04	-0,30	0,11	0,23
Dansk 2Y	1,58	-0,07	-0,33	-1,1	-0,18
Dansk 10Y	2,49	0,00	-0,06	-0,01	0,41
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	3.175	1,9%	8,2%	33,7%	21,8%
Olie (Brent)	63	-9,2%	-10,6%	-29,4%	-15,2%
Metaller	3.876	-4,7%	-9,3%	-4,6%	-0,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 10. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med fredag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 16					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 14-04-2025	Japan	Industrial Production YoY	Feb F	--	0,00
Tirsdag 15-04-2025	Storbritannien	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Feb	0,06	0,06
	Storbritannien	ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	0,04	0,04
	Storbritannien	Claimant Count Rate	Mar	--	0,05
	Storbritannien	Jobless Claims Change	Mar	--	44.2k
	Frankrig	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	0,01	0,01
	Frankrig	CPI YoY	Mar F	0,01	0,01
	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Apr	10,00	51,60
	Tyskland	ZEW Survey Current Situation	Apr	-86,00	-87,60
	USA	Empire Manufacturing	Apr	-10,00	-20,00
	USA	Import Price Index MoM	Mar	0,00	0,00
Onsdag 16-04-2025	Japan	Core Machine Orders MoM	Feb	0,01	-0,04
	Storbritannien	CPI YoY	Mar	0,03	0,03
	Storbritannien	RPI YoY	Mar	--	0,03
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	0,02	0,02
	Eurozonen	CPI YoY	Mar F	0,02	--
	USA	MBA Mortgage Applications	11-apr	--	0,20
	USA	Retail Sales Advance MoM	Mar	0,01	0,00
	USA	Industrial Production MoM	Mar	0,00	0,01
	USA	Net Long-term TIC Flows	Feb	--	-\$45.2b
Torsdag 17-04-2025	Eurozonen	ECB Deposit Facility Rate	17-apr	0,02	0,03
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	17-apr	0,02	0,03
	Eurozonen	ECB Marginal Lending Facility	17-apr	0,03	0,03
	USA	Housing Starts	Mar	1410k	1501k
	USA	Initial Jobless Claims	12-apr	--	223k
	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	6,70	12,50
Fredag 18-04-2025	Japan	Natl CPI YoY	Mar	0,04	0,04
	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Mar	0,03	0,03

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJ@al-bank.dk](mailto:JJ@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Økonom Lisette Rosenbeck, telefon 38 48 47 60, mail: [LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermedhjælper Kathrine Schou, mail: [KASC@al-bank.dk](mailto: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.