



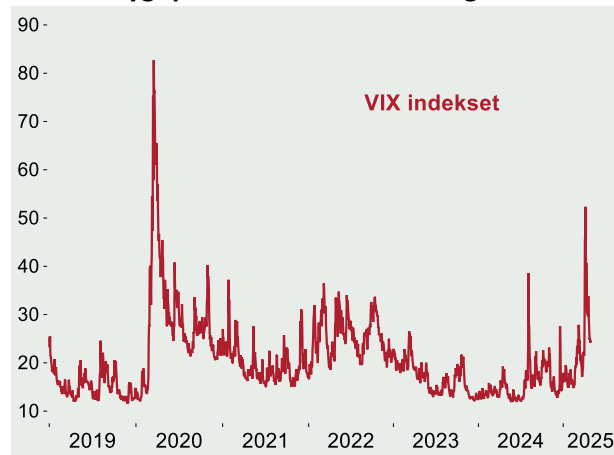
Finansielle Markeder

Aktiemarkederne har den seneste uge været mest af positiv karakter. Overordnet set støttet af mindre frygt for, at handelskrigen kører helt af sporet. Der er ikke meget nyt angående handelspolitikken, men intet nyt er efterhånden blevet godt nyt på den front. USA og Kina står formelt stejlt over for hinanden, men indtrykket er, at der forhandles. Ligeledes lykkedes det for Ukraine og USA natten til i dag, torsdag, at indgå en aftale om fremtidig genopbygning af det krigshærgede land samt udvinding af råstoffer og mineraler. Den lidt mindre frygt på markederne afspejles også i VIX-indekset, "frygtens indeks", som er faldet til omkring 25, efter at have været oppe i nærheden af 50. Det indikerer mindre frygt på markederne og en forventning om lavere volatilitet.

I morgen den 2. maj er det præcis en måned siden Trumps "Liberation Day", hvor de nye toldsatter blev præsenteret. De store aktiefald, som vi så i tiden efter udmeldelsen, er overordnet set indhentet, eller tæt på at være det, her en måned efter. Med andre ord er mange aktieindeks tilbage på et niveau, der minder om dagen for præcis en måned siden, d. 1. april, inden alle de dårlige nyheder. C25 ligger marginalt over niveauet for en måned siden. Det tyske DAX er så godt som uændret end for en måned siden. Og det amerikanske S&P 500 er marginalt under månedsbegyndelsen. En helt ekstrem måned, hvor aktiemarkederne var nede med i omegnen af 10%-15% på blot en uge, da det så værst ud. Men set fra start til slut er nogenlunde uændrede, hvilket også understreger vigtigheden af at tænke langsigtet i investeringsøjemed og undlade at panikke.

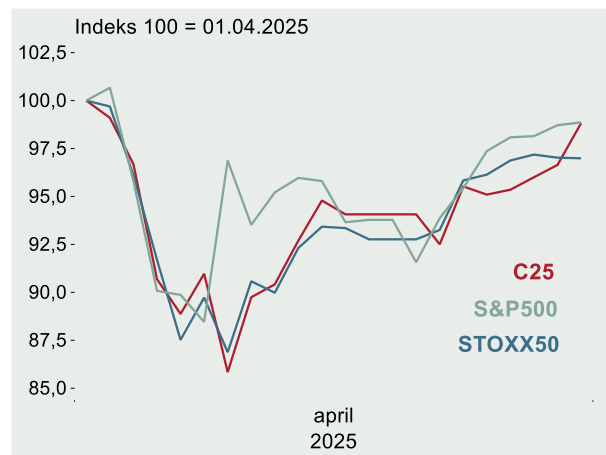
Denne uges optimisme på aktiemarkederne er varmt velkomne, også på hjemmefronten, hvor danskernes aktieformuer oplevede kæmpe dyk på 94 mia. kr. i marts. Aktiemarkederne havde over en bred kam en udfordrende marts, og det smitter selvsagt negativt af på aktieformuerne. Ser vi ind i april, så lagde måneden også her fra land med

Mindre frygt på markederne denne uge



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af CBOE.

Aktiemarkederne indhenter det tabte



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

massive fald på aktiemarkederne som følge af de toldmeldinger, som strømmede ud fra USA. Men som nævnt er det i hele træskolængder sidenhen vundet igen. Usikkerheden er imidlertid stadig stor, og vi kan ikke udelukke, at også den kommende tid kan byde på udsving. Men det er også her, man skal minde sig selv om, at investering i aktier bør ansues med det langsigtede udsyn.

International Økonomi

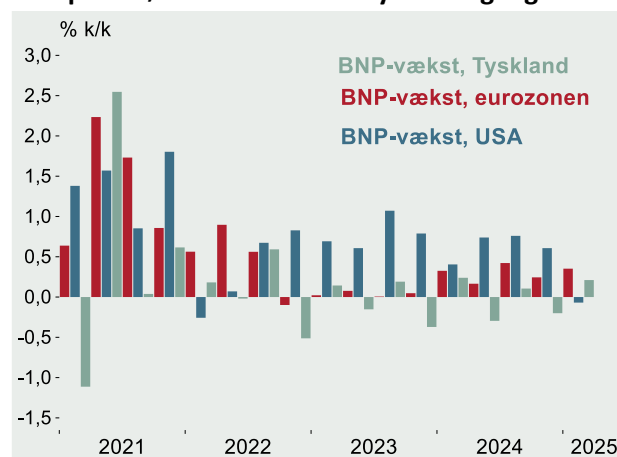
BNP i eurozonen voksede med 0,4% i 1. kvartal i forhold til kvartalet før. Det var højere end ventet, og europæisk økonomi begynder efterhånden at vise en smule fremgang. Det seneste år har set en smule mere stabilt ud, og selvom væksten langtfra er prangende, så er det femte kvartal i træk, hvor økonomien trods alt viser noget vækst. Det kommer efter fem forudgående kvartaler, hvor økonomien stod nærmest stille og til tider også skrumpede. Vi går ind i en tid med store elementer i spil for økonomien. Massive investeringer i forsvar vægter op på den ene side, mens højere toldsætter med risiko for handelskrig vægter ned på den anden side, og de to ting kommer til at være de helt store overskrifter for europæisk økonomi det næste stykke tid.

I næste får vi bl.a. nye inflationstal for eurozonen og globale fødevarepriser.

Dansk Økonomi

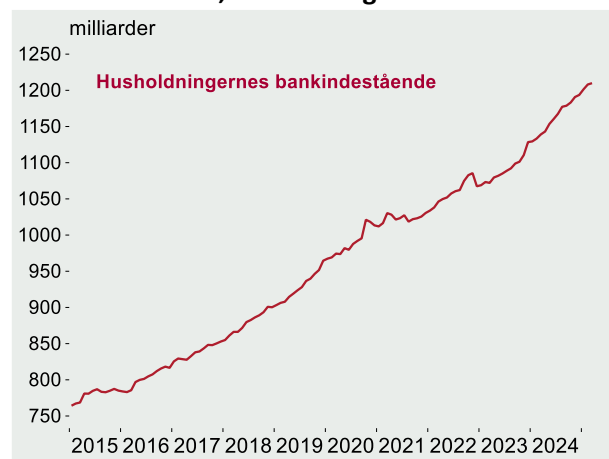
Danskerne har fået 25,4 mia. tilbage i skat. Det svarer til ca. 6.600 kr. i gennemsnit pr. person. Til sammenligning landede der sidste år 25,7 mia. kr. i overskydende skat. De ekstra kroner på kontoen vil helt sikkert vække glæde hos mange, selvom der i princippet er tale om ens 'egne penge'. Fremadrettet har mange danskere god grund til at kaste et ekstra blik på forskudsopgørelsen for 2025. Renten er nemlig faldet – især for boligejere med variabel rente. Det betyder færre renteudgifter, og dermed lavere rentefradrag. Og retter man ikke sin forskudsopgørelse med de nye, og lavere, renteudgifter, så risikerer man en restskat til næste år. Herudover bør man naturligvis også tjekke de

Europæisk økonomi viser fornyet fremgang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB, Statistisches Bundesamt og U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA).

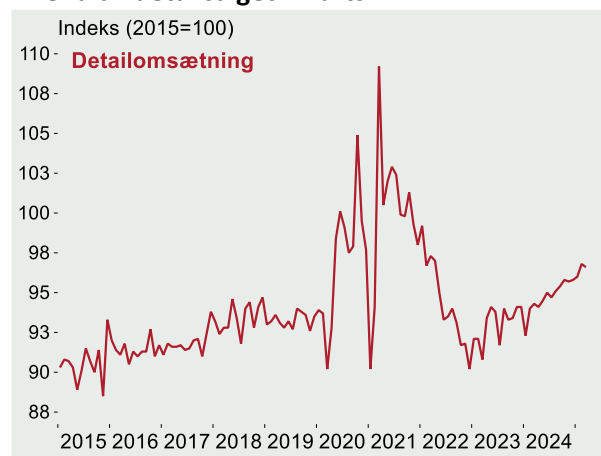
Danskerne får 25,4 mia. tilbage i skat



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Lille fald i detailsalget i marts



Anm.: Data er korrigeret for sæson og handelsdage.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

øvrige poster på forskudsopgørelsen – især befordringsfradrag og indkomst.

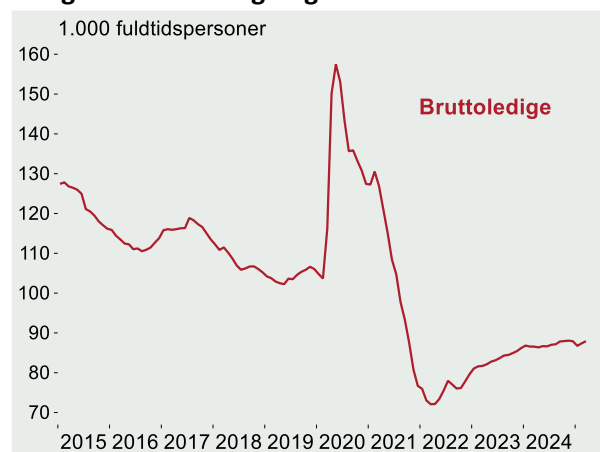
Detailsalget faldt med 0,1% i marts. Det er alene et meget lille fald, og detailsalget steg omvendt i januar og februar. Faktisk er detailsalget nær det højeste i tre år. Og det til trods for den usikkerhed som verden står i, hvilket også påvirker de danske forbrugeres økonomiske humør. Men hele fundamentet for at bruge penge i detailbutikkerne er solidt. Beskæftigelsen bliver ved med at slå rekorder, købekraften er steget for mange danskere med pæne lønstigninger og ro på inflationen. Og så er de faldende renter også med til at give lidt mere økonomisk luft hos mange boligejere, særligt med variabel rente.

Ledigheden steg med 535 personer i marts, når der tages højde for sæson. Selvom ledigheden peger en smule op, så er ledigheden fortsat lav i Danmark. Den er markant lavere end før corona, og arbejdsmarkedet præsterer som helhed bundsolidt. Rekordhøj beskæftigelse, hvor der allerede er kommet 7.000 flere i arbejde i årets første to måneder. Den stærke beskæftigelse er med til at holde ledigheden i kort snor.

2024 bød på rekordmange turistovernatninger i Danmark på 65,16 mio. Det skyldes især en pæn fremgang fra udenlandske gæster på 5%, og som gør, at turistovernatningerne for tredje år i streg slår ny rekord. Det er især hotellerne, som driver fremgangen, men der er faktisk fremgang at spore på de fleste overnatningsmuligheder. Meget tyder endda på, at 2025 også bliver et travlt år, da de første måneder af året har budt på fortsat mange overnatninger.

Salget af nye elbiler lyder på 9.566 i april. Milepælene står i kø på elbilsfronten. Næsten 7 ud af 10 nye personbiler kører på strøm i 2025, og fremgangen for elbilerne går virkelig hurtigt i øjeblikket, hvor der også fortsat kommer en hel del brugte elbiler fra udlandet til. Det har på et halvt år rykket bestanden af elbiler fra

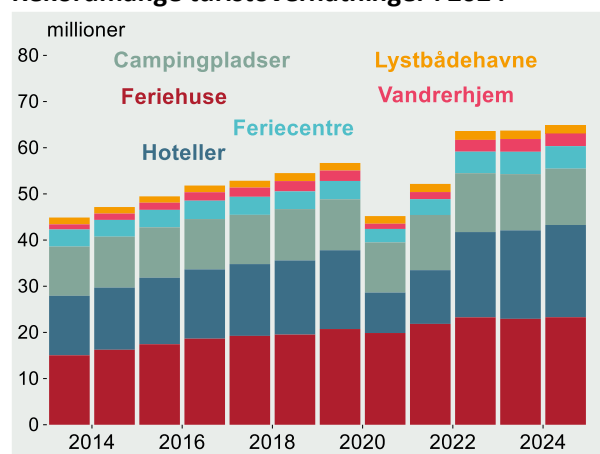
Ledigheden i lille stigning i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

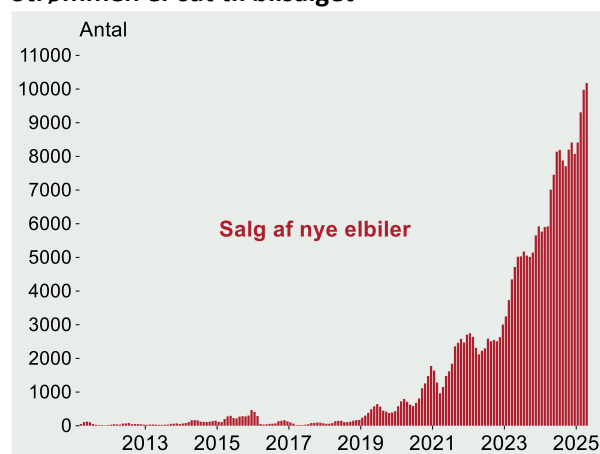
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordmange turistovernatninger i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Strømmen er sat til bilsalget



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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Mobility Denmark.

300.000 til 400.000, og det varer derfor ikke oceaner af tid, før der findes flere elbiler end dieselmotorer herhjemme.

Bankindlånet faldt lidt tilbage i marts. Men ser vi samlet for 1. kvartal, så er bankindlånet steget med 12 mia. kr. siden årsskiftet, og lyder på i alt 1.203 mia. kr. Med til at trække opad i bankindlånet er, at mange virksomheder i disse måneder aktieudbytte, og det lander i første omgang som rede kroner på kontoen. Bankindlånet vil højst sandsynligt pege yderligere op i april, da den største portion overskydende skat på mere end 25 mia. kr. blev udbetalt i fredags.

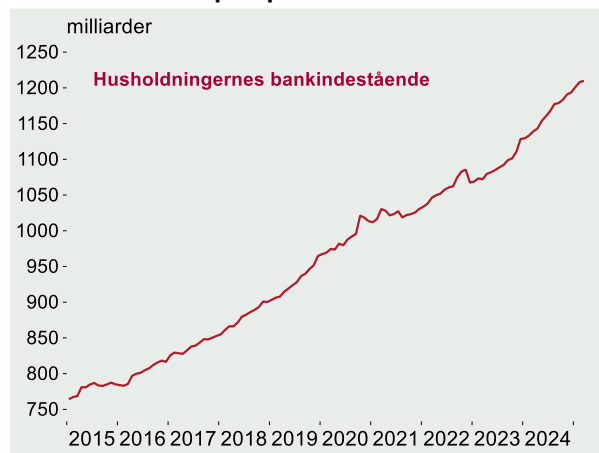
I næste uge får vi bl.a. nye tal for konkurser.

Boligmarkedet

Danske boligejere havde en samlet bruttoformue i boligen ved udgangen af 2024 på 4.609 mia. kr. Boligformuen tager altså et gevaldigt spring og slår ny rekord. Hele 178 mia. kr. blev der lagt til boligformuen sidste år, og det tabte fra 2022 er samtidig genvundet. Hus- og lejlighedspriserne steg da også over en bred kam sidste år, hvor lejligheder førte an. Samtidig var væksten i realkreditlån nærmest ikke eksisterende, så friværdierne har også fået fornyet luft under vingerne. Fremgangen i boligpriserne er tilmed fortsat ind i 2025, og det dufter af yderligere fremgang i boligformuen i år.

Restanceprocenten lyder på 0,13% i 4. kvartal 2024. Restancerne falder dermed til det laveste i næsten 3 år. Ekstremt få boligejere har altså problemer med terminen på realkreditlån. Det er den helt korte og klare konklusion på tallene. Man kunne have frygtet en opblussen i restancerne, da højere renter og inflation ramte danskernes privatøkonomi som Thors hammer i 2022, men det er på ingen måde sket. Det sætter to tykke streger under, at danske boligejere er bundsolide og betaler deres realkreditlån til tiden. I næste uge får vi nye tal for boligudbuddet og tvangsauktioner

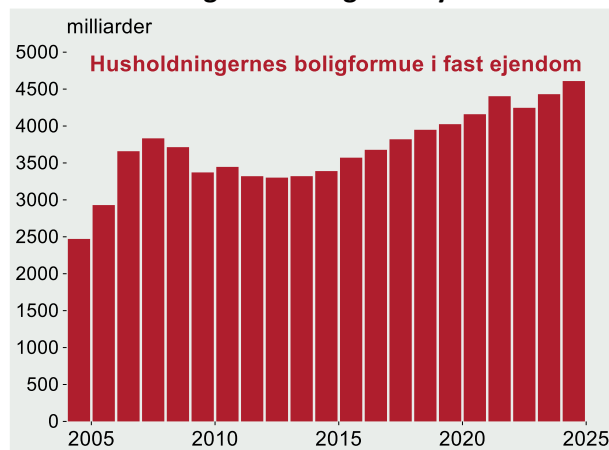
Bankindlån med pil op i 1. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

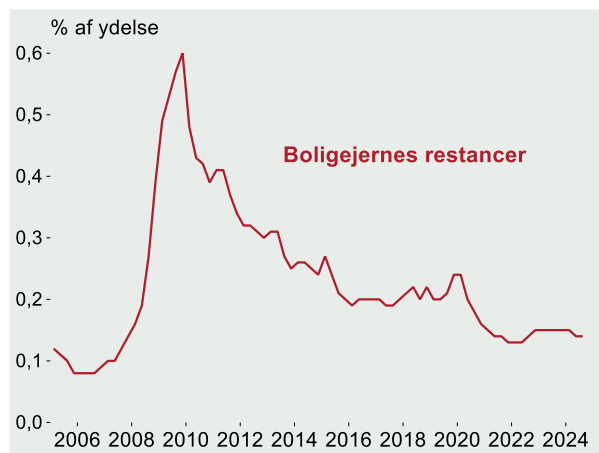
Danskernes boligformue stiger til ny rekord



Anm.: Formue i andelsboliger indgår ikke.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Restancerne falder til det laveste i næsten 3 år



Anm.: Boligejernes restancer angiver den del af boligejernes samlede ydelse, som ikke er betalt 3,5 måneder efter termin.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 18					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.254	3,2%	0,2%	10,3%	-1,6%
S&P500	5.569	3,6%	-1,1%	11,0%	-5,3%
Dow Jones	40.669	2,7%	-3,1%	7,3%	-4,4%
Nasdaq	19.571	4,7%	0,7%	13,0%	-6,9%
Nikkei	36.045	3,4%	1,2%	-5,8%	-9,6%
C25	1.656	3,5%	-1,2%	-12,5%	-6,8%
S30	2.434	1,7%	-3,0%	-4,8%	-2,0%
FTSE	8.495	1,1%	-1,6%	4,6%	3,9%
STOXX50	5.160	1,2%	-3,0%	4,9%	5,4%
DAX	22.497	2,4%	-0,2%	25,5%	13,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,137	-0,4%	5,4%	6,1%	9,5%
EUR/DKK	7,464	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	6,563	0,3%	-5,1%	-5,7%	-8,1%
SEK/DKK	0,680	-0,3%	-1,4%	7,2%	4,7%
NOK/DKK	0,632	0,7%	-4,1%	0,1%	0,3%
GBP/DKK	8,762	0,7%	-1,8%	0,4%	-2,6%
CHF/DKK	7,949	-0,1%	1,4%	4,3%	0,5%
JPY/DKK	0,046	-0,6%	-1,1%	3,5%	1,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,60	-0,21	-0,27	-1,36	-0,65
US 10Y	4,17	-0,23	0,00	-0,46	-0,41
Tysk 2Y	1,70	-0,05	-0,32	-1,33	-0,38
Tysk 10Y	2,45	-0,05	-0,22	-0,13	0,09
Dansk 2Y	1,43	-0,10	-0,32	-1,41	-0,33
Dansk 10Y	2,33	-0,10	-0,18	-0,29	0,25
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.289	0,0%	5,6%	41,9%	26,2%
Olie (Brent)	61	-7,6%	-18,0%	-26,9%	-18,3%
Metaller	3.934	-2,0%	-6,1%	-7,6%	0,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 30. april. Det japan-ske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 19					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Jobless Rate	Mar	0,03	0,02
02-05-2025	Japan	Job-To-Applicant Ratio	Mar	1,25	1,24
	Japan	Monetary Base YoY	Apr	--	-0,03
	Norge	Unemployment Rate	Apr	--	0,02
	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Apr	--	53,60
	Spanien	HCOB Spain Manufacturing PMI	Apr	--	49,50
	Italien	HCOB Italy Manufacturing PMI	Apr	--	46,60
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Apr F	--	48,20
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Apr F	--	48,00
	Norge	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Apr	--	50,60
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Apr F	--	48,70
	Eurozonen	CPI Estimate YoY	Apr P	--	0,02
	Eurozonen	CPI Core YoY	Apr P	--	0,02
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	125k	228k
	USA	Unemployment Rate	Apr	0,04	0,04
	USA	Factory Orders	Mar	--	0,01
	USA	Durable Goods Orders	Mar F	--	--
	USA	Durables Ex Transportation	Mar F	--	--
Mandag	USA	S&P Global US Composite PMI	Apr F	--	--
05-05-2025	USA	ISM Services Index	Apr	49,00	50,80
Tirsdag	Frankrig	Industrial Production YoY	Mar	--	0,00
06-05-2025	Spanien	Unemployment Change	Apr	--	-13.3k
	Spanien	HCOB Spain Composite PMI	Apr	--	54,00
	Italien	HCOB Italy Composite PMI	Apr	--	50,50
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Apr F	--	47,30
	Tyskland	HCOB Germany Composite PMI	Apr F	--	49,70
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Apr F	--	50,10
	Storbritannien	S&P Global UK Composite PMI	Apr F	--	48,20
	USA	Trade Balance	Mar	--	-\$122.7b
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Apr F	--	52,20
07-05-2025	Sverige	CPI YoY	Apr P	--	0,01
	Sverige	CPIF YoY	Apr P	--	0,02
	Tyskland	Factory Orders MoM	Mar	--	0,00
	Italien	Retail Sales MoM	Mar	--	0,00
	Storbritannien	S&P Global UK Construction PMI	Apr	--	46,40

	USA	MBA Mortgage Applications	2-maj	--	--
	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	7-maj	0,05	0,05
Torsdag	Norge	Industrial Production MoM	Mar	--	0,02
08-05-2025	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Mar	--	-0,01
	Sverige	Riksbank Policy Rate	8-maj	--	0,02
	Norge	Deposit Rates	8-maj	--	0,05
	Storbritannien	Bank of England Bank Rate	8-maj	--	0,05
	USA	Initial Jobless Claims	3-maj	--	--
	USA	Wholesale Inventories MoM	Mar F	--	--
Fredag	Norge	CPI YoY	Apr	--	0,03
09-05-2025	Norge	CPI Underlying YoY	Apr	--	0,03
	Italien	Industrial Production MoM	Mar	--	-0,01

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.