



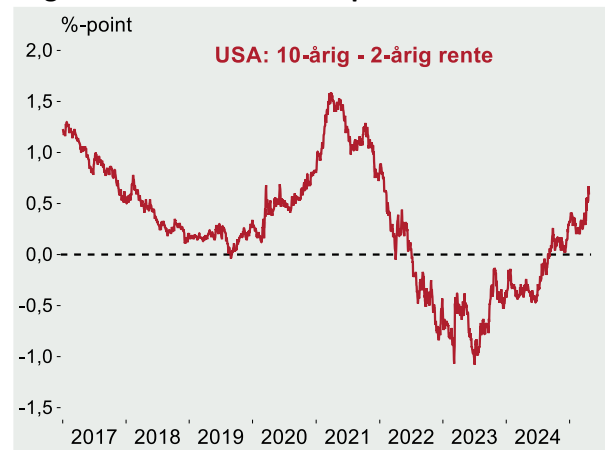
Finansielle Markeder

I denne uge har vi set en positiv udvikling på de globale aktiemarkeder, dog fra et lavt udgangspunkt. Kursstigningerne på aktiemarkederne kan især tilskrives politiske ændringer fra præsident Trump, der nu ser ud til at deeskalere handelspolitikken. Der er blandt andet tegn på, at USA sigter mod at få de meget høje toldsats ned overfor Kina, hvilket har skabt optimisme på markedet. Hertil meldte han tirsdag aften ud, at han alligevel ikke vil forsøge at fyre FED-chefen Jerome Powell. Det har skabt mere ro blandt investorerne, at der forbliver tiltro til centralbanken og dens selvstændighed.

Der er stigning på de amerikanske rentemarkeder, hvilket afspejler FED's fokus på inflationsbekæmpelse. De korte renter stiger som et tegn på, at FED fastholder høje renter for at kontrollere inflationen, på trods af, at det kan hæmme den økonomiske vækst. Noget Trump stærkt har kritiseret og er grunden til, at han tidligere på ugen kaldte Powell for "Mr. Late" og truede med firing, som Trump dog har tilbagetrukket nu. Stigningen i de lange renter er et tydeligt tegn på, at investorer sælger ud af de ellers meget sikre amerikanske statsobligationer og søger sikrere alternativer som europæiske statsobligationer. De nyeste meldinger fra Trump antyder en blødere tilgang til de tidligere skrappe toldsats og handelspolitiske kurs. Dette har været med til at skabe en vis ro på de globale finansielle markeder, selvom usikkerheden stadig lurer under overfladen.

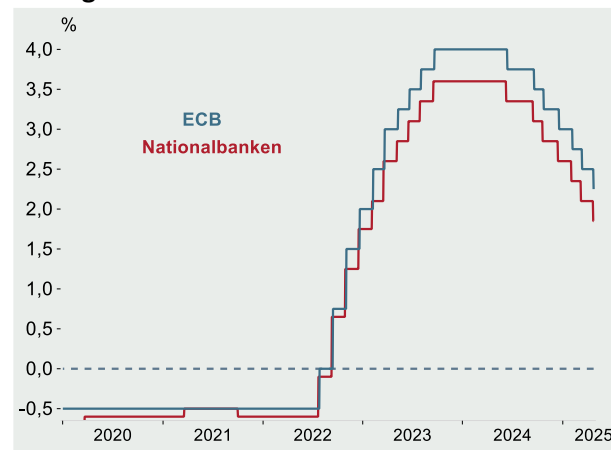
I Europa har ECB sænket renten med 0,25 procentpoint til 2,25%. Det viser, at ECB vurderer, at inflationen er godt på vej mod målsætningen i eurozonen. På det efterfølgende pressemøde overraskede ECB-chefen Christine Lagarde markederne med sine udtalelser om de negative effekter af Trumps handelskrig. Investorerne hæftede sig ved, at hun lød bekymret omkring vækstudsigterne, og det fik markedsrenterne til at falde ganske pænt. Det burde dog ikke være nogen nyhed,

Stigende amerikansk rentespænd



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Department and Treasury.

ECB og Nationalbanken sænker renten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og ECB.

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

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Kathrine Schou

at handelskrig har negative konsekvenser, men når det kommer fra en autoritet som Lagarde, får det en vis betydning. Den danske Nationalbank fulgte trop med en lignende rentenedsættelse på 0,25 procentpoint, hvilket bringer indskudsbevisrenten ned på 1,85%.

International Økonomi

Den europæiske erhvervstillid faldt til 50,1 i april fra 50,9 i marts. Det er lige over skillelinjen (50) mellem økonomisk fremgang og tilbagegang. Tallet er langt fra prangende, men det er positivt, at erhvervstilliden holder nogenlunde stand i en periode med massiv usikkerhed til både den fremtidige vækst og sikkerhedspolitiske situation. Man kunne have frygtet langt værre.

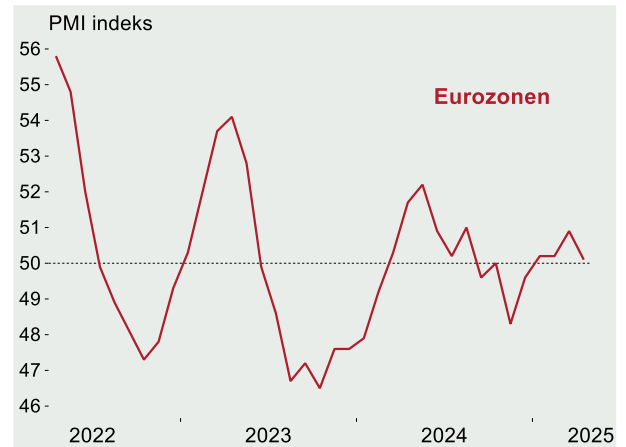
I næste får vi bl.a. nye tal for forbrugertillid og BNP for både Tyskland og eurozonen.

Dansk Økonomi

Ledigheden steg med 500 personer i marts, når der tages højde for sæson. Disse tal ændrer dog ikke ved, at der overordnet set, fortsat er en lav ledighed i Danmark, som er pænt lavere end før corona. Usikkerheden for fremtiden er imidlertid stor med nye todsatser, hvor der stadig er mange ubesvarede spørgsmål. Men vores udgangspunkt for den danske økonomi er bundsolidt.

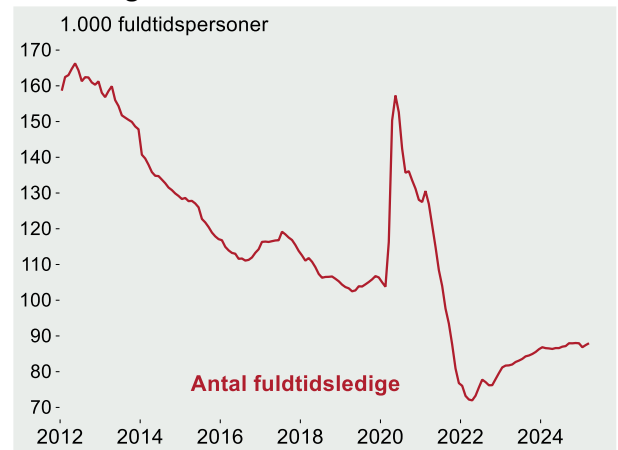
Det bekræftes kun yderligere af, at beskæftigelsen slog ny rekord igen i februar. Beskæftigelsen steg med 2.374 personer, når der tages højde for sæson. Således er der kommet 7.000 flere i arbejde alene i årets to første måneder. Det er en flot præstation af det danske arbejdsmarked, som bare bliver ved med at imponere. Vi forventer, at de gode takter på arbejdsmarkedet fortsætter for en tid endnu, men er samtidig dybt opmærksomme på den store usikkerhedsfaktor efter toldudmeldingerne fra USA, som gennem flere veje kan ramme

Den europæiske erhvervstillid holder stand



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Markit PMI.

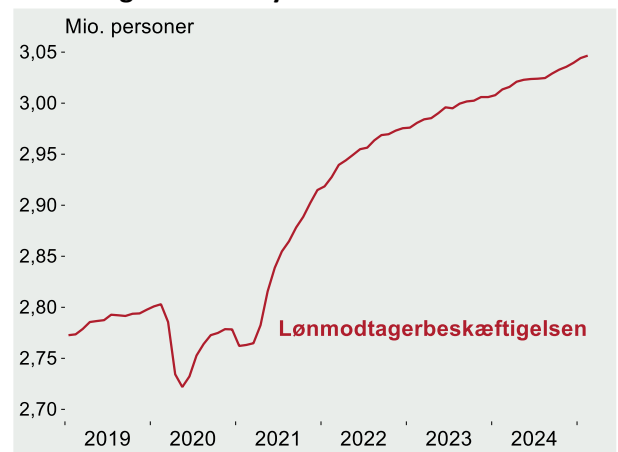
Flere ledige i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

Beskæftigelsen slår ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

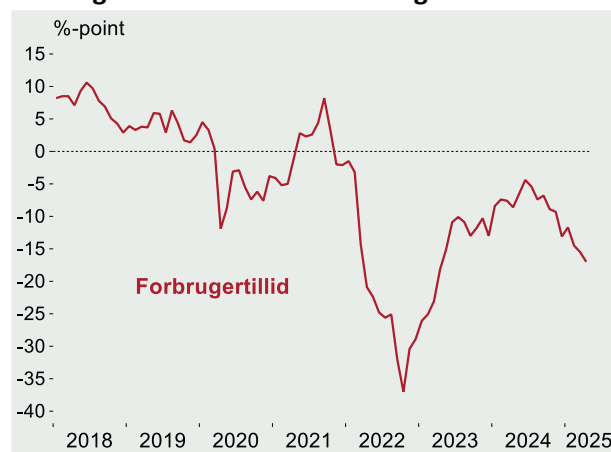
dansk eksport og trække noget af tempoet ud af arbejdsmarkedet.

Forbrugertilliden faldt endnu engang fra -15,5 i marts til -17,0 i april. Det er den laveste forbrugertillid i præcis 2 år, og forbrugertilliden er kun målt værre, da inflationen gik amok i 2022 og af et par omgange tilbage i 1980'erne. Vi skal da heller ikke lede længe efter mulige forklaringer til den tiltagne pessimisme på økonomiens vegne, som i vores optik i høj grad skyldes de massive toldmeldinger fra USA i starten af april. Det har ført til mærkbart forøget økonomisk usikkerhed, men har også fået blandt andet aktiemarkederne til at svinge ganske kraftigt. Den store usikkerhed sætter sig ikke overraskende i danskernes økonomiske humør, hvor både forventningen til dansk økonomi og egen privatøkonomi i fremtiden er mærkbart forværret.

Blot 5% af virksomhederne i detailhandlen vil sænke prisen i de kommende tre måneder. Ser vi specifikt på virksomheder i fødevarehandlen, så vil 0% af dem sænke prisen. Så går man og håber på lavere priser i supermarkedet, så bliver man slemt skuffet. De fleste har nok bemærket, at det tilmed er blevet dyrere at lægge vejen forbi supermarkedet, da fødevarerpriserne er steget med 5% det seneste år. Et lille plaster på såret i den henseende er, at mange samtidig oplever at få mere i lønningsposen, som imødegår en del af prisstigningerne på fødevarer.

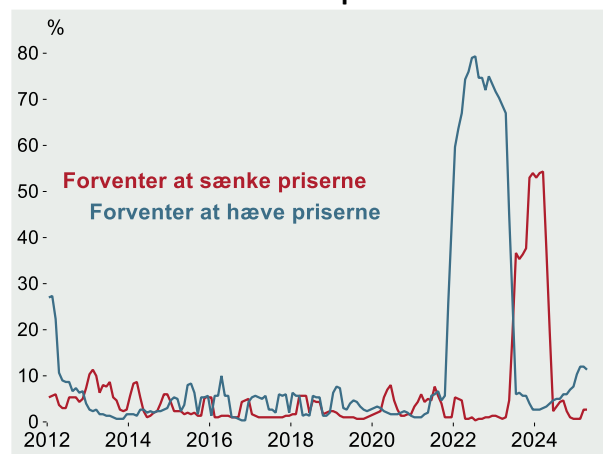
For at slutte dette afsnit lidt positivt, så lød salget af økologiske fødevarer på 16,0 mia. kr. i 2024, hvilket er en stigning på 3%. Dermed slutter 4 års tilbagegang for økologiske fødevarer. Inflationen er da også faldet mærkbart til ro, og når vi samtidig ser, at mange danskere får pæne lønstigninger, så er der igen mere økonomisk rum til at fylde lidt flere økologiske fødevarer i kurven, når indkøbene skal klares i supermarkedet. Og det er medvirkende til, at

Forbrugertilliden får endnu et slag



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

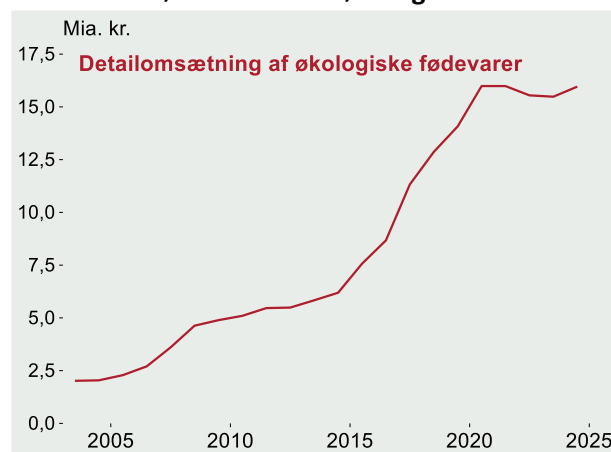
Få virksomheder vil sænke prisen



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskerne købte lidt mere økologi i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

økologi igen vinder frem, om end fremgangen trods alt er i den spæde ende af skalaen.

I næste uge får vi bl.a. nye tal for detailomsætning, ledighed og bilsalg.

Boligmarkedet

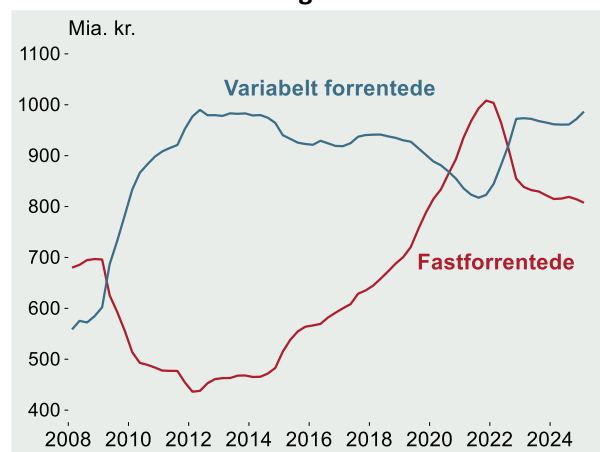
Realkreditlån med variabel rente til boligejere gik frem med 15 mia. kr. i 1. kvartal. Det betyder, at der i alt er variabelt forrentede realkreditlån for 986,5 mia. kr. Lån med variabel rente er da også det mest udbredte lån blandt boligejerne med en andel på 55,0%, hvilket er lidt højere end for et år siden. Generelt har de seneste to kvartaler budt på fremgang for de variabelt forrentede lån. Fremgangen kan hænge sammen med, at renteforskellen mellem lån med variabel rente og fast rente er blevet større i det seneste halve år i takt med, at renten på variabelt forrentede lån er faldet.

Marts bød på 16.294 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er 22% flere end i februar og en stigning på 32% i forhold til marts sidste år. Det er dog ikke sådan, at lånetilbuddene ligefrem spæner derudaf, og i en historisk sammenligning ligger lånetilbuddene ikke vildt prangende til. Men vi hæfter os ved fremgangen, som altså både er at finde indenfor interessen for boligkøb og låneomlægninger.

Der blev handlet 7.842 boliger i marts. Det er en stigning på 16% i forhold til februar og samtidig det højeste antal bolighandler siden juni 2021. Så der er tilsyneladende en hel del, som er kommet på boligjagt. Rekordhøj beskæftigelse, stigende lønninger for mange danskere og et næk ned på renterne ligger bag den positive udvikling. Også priserne steg pænt i marts, hvor huspriserne og lejlighedspriserne slog ny rekord, når der tages højde for sæson.

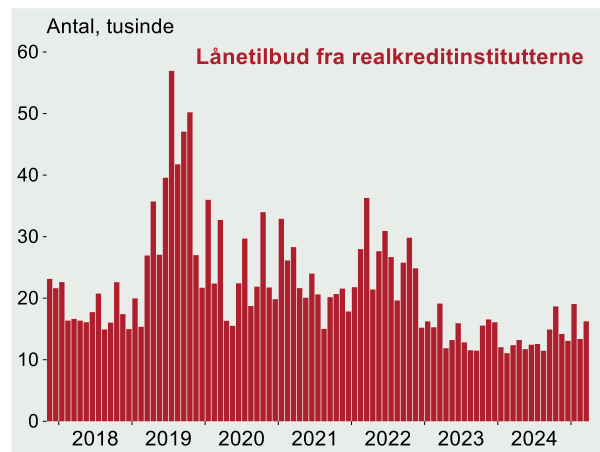
I næste får vi bl.a. nye rentetal for realkreditinstitutter.

Lån med variabel rente går frem



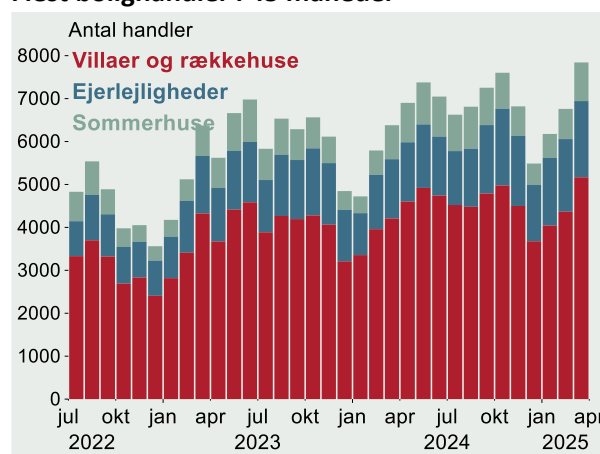
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Flere lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Flest bolighandler i 45 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 17					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.183	2,1%	-5,5%	5,9%	-4,7%
S&P500	5.376	1,9%	-6,9%	6,0%	-8,6%
Dow Jones	39.607	-0,2%	-7,0%	3,0%	-6,9%
Nasdaq	18.693	2,4%	-7,9%	6,7%	-11,0%
Nikkei	34.869	2,8%	-7,7%	-9,3%	-12,6%
C25	1.601	1,5%	-7,8%	-15,7%	-9,9%
S30	2.392	0,8%	-9,4%	-5,9%	-3,7%
FTSE	8.403	1,5%	-3,0%	4,5%	2,8%
STOXX50	5.099	2,7%	-6,9%	2,2%	4,1%
DAX	21.962	3,1%	-5,0%	21,4%	10,3%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,142	0,5%	5,5%	6,8%	9,9%
EUR/DKK	7,466	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,540	-0,5%	-5,1%	-6,3%	-8,4%
SEK/DKK	0,683	2,0%	-1,2%	6,4%	5,1%
NOK/DKK	0,628	1,5%	-4,8%	-1,2%	-0,3%
GBP/DKK	8,702	-0,2%	-2,5%	0,3%	-3,2%
CHF/DKK	7,958	-1,3%	1,8%	4,3%	0,6%
JPY/DKK	0,046	0,2%	0,5%	2,5%	1,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,81	0,04	-0,15	-1,08	-0,44
US 10Y	4,40	0,11	0,09	-0,25	-0,18
Tysk 2Y	1,75	0,01	-0,38	-1,27	-0,33
Tysk 10Y	2,50	0,00	-0,29	-0,08	0,14
Dansk 2Y	1,53	-0,02	-0,33	-1,22	-0,23
Dansk 10Y	2,43	-0,01	-0,06	-0,19	0,35
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.289	-1,6%	8,9%	42,0%	26,2%
Olie (Brent)	66	0,3%	-9,6%	-24,9%	-11,6%
Metaller	4.016	2,0%	-7,4%	-5,4%	2,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 23. april. Det japan-ske Nikkei-indeks er opdateret til og med fredag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 18					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag 25-04-2025	Japan	Tokyo CPI YoY	Apr	0,03	0,03
Mandag 28-04-2025	Sverige	PPI YoY	Mar	--	0,03
Tirsdag 29-04-2025	Sverige	Retail Sales WDA YoY	Mar	--	0,03
	Sverige	Economic Tendency Survey	Apr	--	95,20
	Spanien	GDP QoQ	1Q P	--	0,01
	Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Apr P	--	0,02
	Italien	Consumer Confidence Index	Apr	--	95,00
	Italien	Manufacturing Confidence	Apr	--	86,00
	Italien	Economic Sentiment	Apr	--	93,30
	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Mar	--	0,04
	USA	Wholesale Inventories MoM	Mar P	--	0,00
	USA	FHFA House Price Index MoM	Feb	--	0,00
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	88,50	92,90
Onsdag 30-04-2025	Japan	Retail Sales YoY	Mar	--	0,01
	Japan	Industrial Production YoY	Mar P	0,01	0,00
	Frankrig	GDP QoQ	1Q P	--	0,00
	Danmark	Unemployment Rate SA	Mar	--	0,03
	Frankrig	CPI YoY	Apr P	--	0,01
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Apr	--	26.0k
	Tyskland	GDP SA QoQ	1Q P	--	0,00
	Italien	GDP WDA QoQ	1Q P	--	0,00
	Eurozonen	GDP SA YoY	1Q A	--	0,01
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Apr P	--	0,02
	USA	MBA Mortgage Applications	25-apr	--	--
	Tyskland	CPI YoY	Apr P	--	0,02
	USA	ADP Employment Change	Apr	--	155k
	USA	GDP Annualized QoQ	1Q A	0,00	0,02
	USA	GDP Price Index	1Q A	--	0,02
	USA	Employment Cost Index	1Q	0,01	0,01
	USA	MNI Chicago PMI	Apr	--	47,60
	USA	Personal Income	Mar	0,00	0,01
	USA	Personal Spending	Mar	0,01	0,00
	USA	Pending Home Sales MoM	Mar	--	0,02
Torsdag	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Apr F	--	44,00

01-05-2025	USA	Initial Jobless Claims	26-apr	--	--
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Apr F	--	--
	USA	ISM Manufacturing	Apr	47,80	49,00
	USA	Construction Spending MoM	Mar	--	0,01
	Japan	BOJ Target Rate	1-maj	0,01	0,01
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 Core YoY	Apr P	--	0,02
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	125k	228k
	USA	Unemployment Rate	Apr	0,04	0,04

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: BFH@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.