

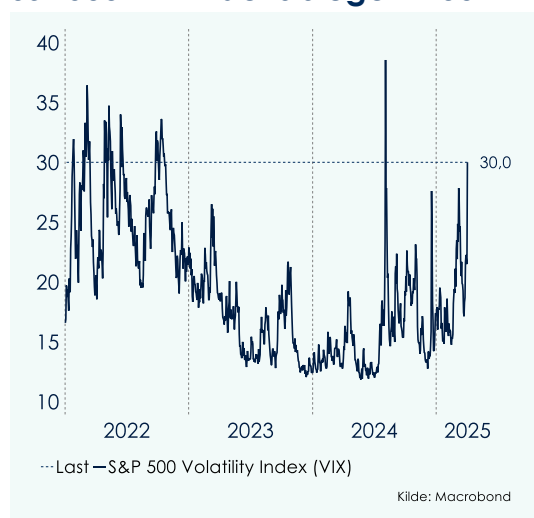
Markedsfokus: Fredag den 4. april 2025

Af chefstrateg Jakob Vejlø

Store aktiefald på Trumps oprappede handelskrig

'Liberation Day' 2. april skabte ikke ligefrem forløsning på de finansielle markeder. Givet de overraskende høje nye reciprokke importtariffer på omverdens eksport til USA, er der sendt en stor angst for recession ind i markederne. De amerikanske aktier blev sendt til tælling i går, hvor S&P500 sluttede 4,8% lavere og Nasdaq 6% lavere. Vi skal tilbage til 2020 for at se et tilsvarende dagligt kursfald på S&P500. Det europæiske Stoxx600 faldt lidt mere afdæmpet med 2,6%, mens danske OMX CC faldt 2%. USD blev svækket betydeligt, og de amerikanske renter faldt mere end de europæiske. Det amerikanske high yield rentespænd steg markante 53bp, mens reaktionen i EUR high yield var det halve. *Det er ret tydeligt at konstatere, at presset på de finansielle markeder ganske enkelt er størst i USA.* Det står i stor kontrast til Trumps ønske om at styrke USA's økonomi – om det så må være på bekostning af andre. Alle stiller sig nu det spørgsmål, hvad de økonomiske

S&P500 VIX indeks steget til 30



konsekvenser bliver af den oprappede handelskrig, ikke bare for USA, men globalt. Lige nu er der stor usikkerhed ift. perspektiverne. Det handler fx om uforudsigelighed knyttet til omverdens modtræk til den amerikanske toldmur. Trump & Co. lægger klart op til

S&P500 futures falder 0,8% til morgen



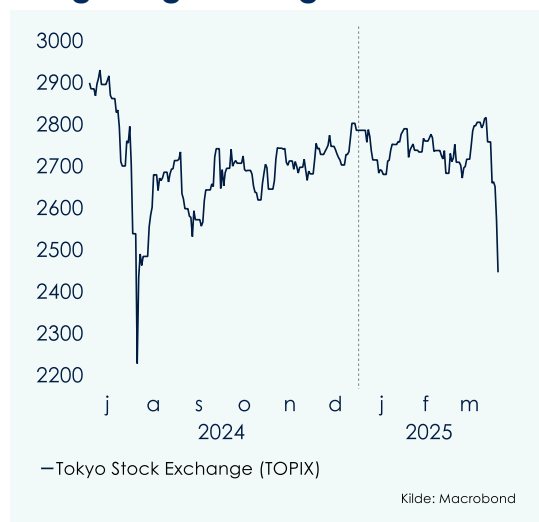
forhandlinger. Men er EU og Kina reelt klar til det? Vi vil tro, at der er interesse i at minimere skaderne og skabe et bedre udfald end det, der ligger på bordet. Men det står uklart, og risikoen er, at de store lande kører en mere konfrontatorisk linje. Fx siger franske Macron, at europæiske virksomheder ikke bør investere i USA.

Det handler også om den øvrige økonomiske politik i USA, EU og Kina. Vi skulle meget gerne se nogle mere vækststimulerende skattelettelser forude i USA, både på virksomheder og borgere. Det er også en del af 'Trumponomics' planen.

Og så er der centralbankerne. Markedet priser nu hele 1% ned på den korte rente i

USA gennem resten af 2025. Det vil være rigtig vigtigt for vækstperspektiverne ind i 2026. Men der er delte meninger her. Nogle aktører forventer ikke, at FED kan sænke renten pga. løftet i priserne, der vil komme via de dyrere importpriser. Vi tror selv på mindst 50bp i år. Forventningerne i markedet har været med til at presse den 10-årige rente i USA ned under 4%; den ligger på 3,97% her til morgen.

Japans Topix falder nye 5% til morgen og er korrigeret over 13%



USA: 10-årig rente nu under 4%



Her til morgen fortsætter presset i varierende omfang. Det japanske Topix indeks falder

hele 4,7% og er dermed korrigeret over 13% i de sidste par dage. Det presser Japan, at JPY er gået en del stærkere mod USD. S&P500 futures er nede 0,9%, mens DAX falder 0,7%. EURUSD ligger oppe på 1,11, mere end 3% højere end før Trumps tild-annonceringer onsdag aften. S&P500 VIX-futures ligger også højere til morgen, så 'nerverne' har oplagt ikke lagt sig.

10-årige tysk rente falder



Dagen bringer de som regel interessante amerikanske jobtal i form af Nonfarm Payrolls, arbejdsløshedsraten og løndata. Men denne gang vil tallene nok ikke inspirere markedet særlig meget. Det er bagud skuende data. Markedet er bevidst om, at det ellers moderate arbejdsløshedsniveau på bare 4,1% (forventet i marts) højst sandsynligt vil stige gennem det kommende år. Ingen kan forudsige hvor meget med stor sikkerhed. Men at pilen trækker i retning af lavere økonomisk vækst og stigende arbejdsløshed forekommer meget sandsynligt.

Trump skal være både dygtig og heldig, hvis det store handelspolitiske eksperiment skal lykkes rigtig godt!

Markedsdata

Futures fra morgenstunden

4. April 2025 06:06 CET													
S&P fut.	DAX fut.	FTSE fut.	Japan	Hong-Kong	Shanghai	India	Korea	Australia	Indonesia	Brent oil	€/ \$	\$/¥	US 10Y
-0,63%	-0,61%	-0,30%	-4,56%	lukket	lukket	-0,70%	-1,71%	-2,20%	lukket	-0,78%	0,51%	-0,28%	-5,6bp

Aktier, obligationer, og råvarer

Equities: 3. Apr. 2025																					
Day	MSCI World	S&P 500	S&P 500: Sectors													OMX C25	Stoxx 600	Topix	MSCI EM		
			Cons.D	Staples	Energy	Finance	Health	Indust.	IT	Mat.	Comm.	Util.	Real Est.	EastEur	Asia				LatAm		
03/04/2025	3532,6	5396,5	1520,7	899,8	666,3	793,7	1669,7	1065,9	3800,8	525,0	307,2	401,3	256,5	1920,4	523,1	2568,6	54,0	604,0	2128,3		
D 1day	-3,70%	-4,84%	-6,45%	0,69%	-7,51%	-5,01%	-0,79%	-5,41%	-6,86%	-4,19%	-4,77%	-0,61%	-2,98%	-2,40%	-2,57%	-3,08%	-2,6%	-0,81%	1,44%		
D 1 week	-4,42%	-5,21%	-6,79%	1,96%	-6,3%	-5,00%	-1,30%	-5,31%	-7,7%	-3,79%	-7,38%	1,97%	-1,59%	-5,10%	-4,24%	-8,77%	-3,3%	-2,59%	0,5%		
31/12/2024	3707,8	5881,6	1831,2	853,7	654,9	804,4	1604,8	1115,7	4609,5	529,8	341,7	385,0	255,9	2071,3	507,6	2784,9	42,0	597,0	1852,6		
YTD (USD)	-4,7%	-8,2%	-17,0%	5,4%	1,7%	-1,3%	4,0%	-4,5%	-17,5%	-0,9%	-10,1%	4,3%	0,2%	-7,3%	3,1%	-7,8%	28,6%	1,2%	14,9%		
YTD	-10,6%	-13,9%	-22,1%	-1,1%	-4,6%	-7,4%	-2,4%	-10,4%	-22,6%	-7,0%	-15,7%	-2,2%	-6,0%	-7,3%	3,1%	-6,6%	20,6%	-5,1%	7,8%		
Forward P/E	18,98x	20,14x	23,58x	22,50x	14,4x	16,24x	17,57x	21,54x	31,68x	20,33x	17,24x	18,03x	37,79x	16,47x	13,98x	13,67x	8,88x	13,24x	8,71x		
Market cap	...	...	10,7%	7,0%	3,5%	14,1%	11,4%	8,4%	28,5%	2,0%	9,6%	2,6%	2,3%	...	...	...	...	...	...

Fixed income: 3. Apr. 2025																			
Day	Sovereign 10Y (Yield)								BE Inflation		FX	Credit bonds (OAS)							
	Germany	France	Italy	Spain	DK	Norway	Sweden	UK	US 2Y	US 10Y	EU 5y5y	US 5y5y	EURUSD	Europe		US		EM	
	IG	HY	IG	HY	Gov.	Corp.	IG	HY	Gov.	Corp.	IG	HY	Gov.	Corp.	IG	HY	Gov.	Corp.	
03/04/2025	2,65	3,38	3,77	3,30	2,50	4,00	2,58	4,52	3,68	4,03	2,07	2,09	1,10	1,03	3,46	1,02	3,87	2,74	0,00
D 1day	-7bp	-5bp	-4bp	-4bp	-7bp	-5bp	-4bp	-12bp	-18bp	-10bp	-3,6bp	-6bp	1,7%	+6bp	+24bp	+9bp	+53bp	+16bp	+0bp
D 1 week	-12,2	-8,9	-10,8	-9,2	1,5	-9,8	-12,9	-26,3	-30,8	-33,1	-5,2	-12,7	2,3%	10,0	27,0	11,0	65,0	25,2	0,0
D YTD	28,6	18,3	25,0	24,6	40,3	14,5	17,0	-4,6	-56,0	-54,0	5,1	-19,2	6,7%	1,0	37,0	22,0	100,0	27,4	0,0

Commodities and freight rates: 3. Apr. 2025																			
Day	Energy						Metals						Agriculture				Freight		
	WTI	Brent	Nat. Gas	Crack	Gas.	Heating	Iron ore	Copper	Lead	Nickel	Alum.	Gold	Silver	Platin.	Corn	Wheat	Rice	Cotton	BDI
03/04/2025	67,0	70,1	4,3	24,6	216,4	218,9	804,5	9319,3	1929,5	15520,6	2420,5	3097,0	32,0	942,5	457,5	536,0	13,1	64,8	1540,0
D 1day	-6,6%	-6,4%	1,6%	-6,6%	-7,2%	-5,7%	-0,4%	-3,5%	-0,7%	-1,4%	-1,8%	-1,4%	-7,7%	-3,6%	-0,1%	-0,6%	-1,1%	-4,4%	-2,7%
D 1 week	-4%	-5,3%	8,5%	-0,5%	-3,7%	-4,2%	1,1%	-4,9%	-4,5%	-3,1%	-5,0%	1,2%	-8,4%	-4,3%	1,7%	0,8%	-2,9%	-3,4%	-5,0%
YTD	-7%	-9,0%	82,9%	-7,9%	2,9%	-14,3%	-22,9%	10,1%	-5,2%	-5,2%	3,2%	49,5%	32,7%	-5,3%	-2,9%	-14,6%	-24,4%	-20,0%	-26,5%

BANKINVEST

**Handler
med omtanke**

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til eventuelle afdelingers portefølje- og risikoprofiler. BankInvest påtager sig intet ansvar for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Yderligere oplysninger om BankInvest findes på www.bankinvest.dk