

Nordea Morgenrapport: Aktier falder forud for Trumps store toldprogram

Marketing communication

Philip Maldia Madsen | Clara Bech Hammer

- Toldfrygt skaber risikoaversion
- kerneinflation stiger i USA
- Nordisk valutaer har det godt

Sidste nyt fra de finansielle markeder

Toldfrygt skaber risikoaversion. I sidste uge faldt aktier, mens obligationer steg, da investorerne vurderede udsigten til lavere økonomisk aktivitet og højere inflation. Bekymringen blev udløst af Trump, som har indført 25% told på alle importerede biler og lette lastbiler, og blev forstærket af inflationsrapporten for marts måned, som viste at kerneinflationen målt over et år steg til 2,8% fra 2,6% i februar måned. Udsigten til høj inflation skabte bekymring hos investorerne, fordi at det presser den amerikanske forbundsbank til at fastholde styringsrenten uændret på et højt niveau, på et tidspunkt hvor den økonomiske aktivitet er på vej ned i tempo, samtidig med at den handelspolitiske uro risikerer at lamme virksomheder og forbrugere. I denne uge vil der være stor fokus på præsident Trump, som forventes at præsentere hans store toldprogram på onsdag, der vil handle om, at USA skal have den samme toldsats som andre lande har mod USA. Trump har dog indikeret, at der vil blive justeret for moms og andre handelsbarrierer, der efter Trumps mening kan skabe unfair handel, som betyder, at der er en ekstrem stor usikkerhed om, hvad som vil blive annonceret på onsdag. Den gennemsnitlige toldsats er blevet løftet op til 8% fra 2% i slutningen af 2024, men kan ende med at blive løftet helt op over 25%, hvis hele Trumps toldprogram bliver indført. De store toldstigninger risikerer at sænke væksten og løfte inflationen som vil lægge pres på aktier og obligationer der stadigvæk afspejler stærke økonomiske forhold.

Aktier oplever stor tilbagegang. De europæiske og amerikanske aktiemarkeder oplevede markante kursfald fredag. Det brede Stoxx Europe 600 faldt med 0,8% og det tyske Dax lukkede med et tab på 1%. Nedturen var bredt funderet, men fandt særligt sted i bilsektoren, som vil blive ramt af Trumps seneste told

nyhed I USA faldt det toneangivende S&P 500 med 2%, mens teknologitunge Nasdaq 100 dykkede 2,6%. De store teknologiselskaber som Alphabet og Amazon lukkede med store fald på over 4%. Mandag morgen falder de ledende aktieindeks i Asien og de europæiske aktiefutures peger på en rød åbning.

Obligationsrenter falder bredt. Den amerikanske 10-årige statsrente dykkede med 13 basispunkter til 4,24% , mens den 2-årige statsrente faldt 8 basispunkter til 3,92%. I Europa faldt den tyske 10-årige statsrente med 4 basispunkter til 2,73%. – det laveste niveau i tre uger. Faldet blev udløst af en bekymring for Trumps toldprogram og dets betydning for den europæiske bilsektor og blev forstærket af lavere end forventet inflationstal fra Frankrig og Spanien.

Nordisk valutaer klarer sig godt. Fredag faldt USD/DKK til kurs 6,89 som er et fald på 0,3% siden torsdag, og et samlet fald på 4,3% siden begyndelsen på året. Den svenske, som har klaret sig flot siden begyndelsen på året med en stigning på 5,8%, faldt med 0,4% fredag. I denne uge vil valutamarkedet være fokuseret på Trumps store toldprogram der vil blive offentliggjort på onsdag.

Højere priser på olie og guld. Prisen på Brent-olie faldt fredag med 0,5 % til 73,6 dollar pr. tønde, men markedet oplevede alligevel en samlet ugentlig stigning på 2%. Guldprisen steg til et nyt rekordniveau på 3.084,4 dollar pr. ounce – en stigning på 0,9% fredag og 2% for ugen. De stigende guldpriser afspejlede investorernes søgen mod sikre aktiver i lyset af øget geopolitisk usikkerhed og bekymringer om en tiltagende global handelskonflikt som følge af Trumps toldprogram.

Aktieindeks	Sidste pris		1D ændring	1U ændring	ÅTD %
 S&P 500	5.581	↓	-2,0%	-1,5%	-5,1%
 OMXC25	1.705	↓	-0,3%	-2,7%	-4,1%
 STOXX	542	↓	-0,8%	-1,4%	+6,8%
 SSEC	3.372	↑	+0,3%	-0,9%	-1,0%
 Nikkei 225	37.120	↓	-1,8%	-1,5%	-7,0%
Valutakryds	Sidste pris		1D ændring	1U ændring	ÅTD %
 USDDKK	6,91	↓	-0,1%	+0,3%	-3,2%
 GBPDKK	8,95	→	-0,0%	+0,5%	-0,5%
 NOKDKK	0,66	↑	+0,5%	+1,0%	+4,9%
 SEKDKK	0,69	→	+0,0%	+1,1%	+6,2%
Statsrenter	Sidste pris		1D ændring	1U ændring	ÅTD bp
 10-årige US	4,27	↓	-11 bp	+2 bp	-31 bp
 10-årige DE	2,73	↓	-4 bp	-3 bp	+37 bp
 10-årige DK	2,45	↓	-3 bp	+1 bp	+37 bp
Råvarer	Sidste pris		1D ændring	1U ændring	ÅTD %
Olie	73	↓	-0,8%	+1,6%	-1,9%
Guld	3.072	↑	+0,5%	+1,9%	+17,7%

Kilde: Nordea Markets og Macrobond

Analyser og økonomiske nøgletal

Amerikanske inflationstal steg i februar. Månedsstigningstakten i PCE-inflationen steg med 0,3% i februar og kerneinflationen steg med 0,4% m/m som den amerikanske forbundsbank er fokuseret på. Det betød, at kerneinflationen landede på 2,8% å/å, som er en del over forbundsbankens målsætning på 2%.

Mandag	31-03-2025		Periode	Konsensus	Sidste	Enhed
01:50	Japan	Industriproduktion, m/m, sa	Februar			Procent
03:30	Kina	PMI fremstillingssektoren	Marts		50,2	Indeks
03:30	Kina	PMI	Marts		51,1	Indeks
03:30	Kina	PMI ikke-fremstillingssektoren	Marts		50,4	Indeks
11:00	Italien	CPI inflation, foreløbig m/m	Marts		0,1	Procent
11:00	Italien	CPI inflation, foreløbig, å/å	Marts		1,7	Procent
11:00	Norge	Centralbanks valutaindkøb	April		400 M	NOK (min)
14:00	Tyskland	HICP, foreløbig, m/m	Marts		0,5	Procent
14:00	Tyskland	HICP, foreløbig, å/å	Marts		2,6	Procent
15:45	USA	Indkøbschefernes vurdering (PMI)	Marts		45,5	Indeks
Tirsdag	01-04-2025		Periode	Konsensus	Sidste	Enhed
01:30	Japan	Job/Ansøger forhold	Februar		1,26	Antal
01:30	Japan	Arbejdsløshedsprocent	Februar		2,5	Procent
03:45	Kina	PMI fremstillingssektoren	Marts		50,8	Indeks
05:30	Australien	Reserve Bank of Australia stringsrente	April		4,1	Procent
08:00	Storbritannien	Landsdækkende boligpris-tal, å/å	Marts		3,9	Procent
08:30	Sverige	PMI fremstillingssektoren	Marts		53,5	Indeks
10:00	Norge	PMI fremstillingssektoren, sa	Marts		51,9	Netto balance
11:00	Euroområdet	HICP inflation, estimat, å/å	Marts		2,3	Procent
11:00	Euroområdet	HICP-X inflation, fødevarer og energi, å/å	Marts		2,6	Procent
12:00	Euroområdet	Arbejdsløshedsprocent	Februar		6,2	Procent
16:00	USA	ISM af fremstillingssektoren	Marts		50,3	Indeks
16:00	USA	Åbne jobopslag	Februar		7,74 M	
Onsdag	02-04-2025		Periode	Konsensus	Sidste	Enhed
14:00	Polen	NBP styringsrente	April		5,8	Procent
14:15	USA	National beskæftigelsesrapport, ADP	Marts		77000	Personer ('000)
16:00	USA	Fabriksordrer m/m	Februar		1,7	Procent
17:00	Danmark	Valutareserver	Marts		657 B	
n/a	Rusland	BNP, foreløbig	4. kvartal		3,1	Procent
Torsdag	03-04-2025		Periode	Konsensus	Sidste	Enhed
03:30	Australien	Eksport af varer/tjenester	Februar		1,3	Procent
03:45	Kina	PMI servicesektoren	Marts		51,4	Indeks
08:30	Schweiz	CPI inflation, m/m	Marts		0,6	Procent
08:30	Schweiz	CPI inflation, å/å	Marts		0,3	Procent
08:30	Sverige	PMI servicesektoren	Marts		50,8	Indeks
09:00	Tyrkiet	CPI inflation, m/m	Marts		2,27	Procent
09:00	Tyrkiet	CPI inflation, å/å	Marts		39,1	Procent
12:00	Norge	Huspris-nøgletal, å/å	Marts		7,6	Procent
14:30	USA	International handel	Februar		-131,4 B	
14:30	USA	Nyligt arbejdsløse	24 Mar, w/e			Personer ('000)
14:30	USA	Nyligt arbejdsløse (4-ugers MA)	24 Mar, w/e			Personer ('000)
16:00	USA	ISM ikke-fremstillingssektoren	Marts		53,5	Indeks
Fredag	04-04-2025		Periode	Konsensus	Sidste	Enhed
07:45	Schweiz	Justeret arbejdsløshedsprocent	Marts		2,7	Procent
08:00	Sverige	CPIF estimat, m/m	Marts		0,9	Procent
08:00	Sverige	CPIF estimat, å/å	Marts		2,9	Procent
14:30	USA	Non-Farm Payrolls - ændringer i antal ansatt	Marts		151 K	Personer ('000)
14:30	USA	Arbejdsløshedsprocent	Marts		4,1	Procent
14:30	USA	Gennemsnitlig indtjening, å/å	Marts		4,0	Procent
14:30	Canada	Ændringer i beskæftigelsen	Marts		1100	Personer ('000)
14:30	Canada	Arbejdsløshedsprocent	Marts		6,6	Procent

Dagen i dag

Ugen byder på inflationstal fra euroområdet samt erhvervstillidstal og jobbeskæftigelsestal fra USA.

Mandag byder på foreløbige inflationstal fra Tyskland og Italien for marts. Årstilligningstakten i den italienske inflation forventes at stige til 1,9% å/å i marts. Tysklands inflation forventes at forblive uændret på 2,3% å/å i marts og dermed over inflationsmålsætningen på 2%.

Tirsdag offentliggøres foreløbige inflationstal fra Euroområdet for marts. De foreløbige inflationstal for euroområdet forventes at falde til 2,2% fra 2,3% å/å i marts.

Tirsdag kommer også amerikanske ISM-tal fra fremstillingssektoren for marts. De amerikanske ISM-tal forventes at være uændret på 50,3 i marts. I modsætningen til fremstillingssektoren i euroområdet, så har den amerikanske fremstillingssektor oplevet fremgang de sidste måneder, hvilket kan skyldes et opsving i ordrebestillingerne for at imødekomme toldafgifter.

Antallet af amerikanske ledige stillinger i februar frigives også tirsdag. Antallet af ledige stillinger i USA forventes at falde til 7,5 mio. fra 7,74 mio. i februar.

Onsdag frigives den amerikanske ADP-arbejdsmarkedsrapporten for marts. Ændringen i ADP forventes at falde til 60 tusinde fra 77 tusinde personer i marts. Denne rapport plejer at være et pejlemærke for forventningerne til fredagens store rapport.

Torsdag offentliggøres amerikanske ISM-tal fra servicesektoren for marts. ISM-tal fra servicesektoren ventes at falde til 53 i marts fra 53,5 i marts, men vil i så fald stadig befinde sig en del over ekspansionsgrænsen på 50.

Ugens vigtige begivenhed er fredagens store amerikanske beskæftigelsesrapport for marts. Beskæftigelsesændringen i USA forventes at falde fra 151 til 128 tusinde personer i marts. Trumps administration har afskediget offentlige ansatte, som forventes at trække beskæftigelsesændringen ned, men det forventes at DOGE-afskedigelser vil vægte mere og mere i de kommende opgørelser.

Amerikansk inflation er tættere på 3% end 2% som er Feds mål



Philip Mardia Madsen
Macro strategist
Philip.Mardia.Madsen@nordea.com

Clara Bech Hammer
Graduate
clara.bech.hammer@nordea.com
4533331467

DISCLAIMER

Nordea Markets is the commercial name for Nordea's international capital markets operation.

The information provided herein is intended for background information only and for the sole use of the intended recipient. The views and other information provided herein are the current views of Nordea Markets as of the date of this document and are subject to change without notice. This notice is not an exhaustive description of the described product or the risks related to it, and it should not be relied on as such, nor is it a substitute for the judgement of the recipient.

The information provided herein is not intended to constitute and does not constitute investment advice nor is the information intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information contained herein has no regard to the specific investment objectives, the financial situation or particular needs of any particular recipient. Relevant and specific professional advice should always be obtained before making any investment or credit decision. It is important to note that past performance is not indicative of future results.

Nordea Markets is not and does not purport to be an adviser as to legal, taxation, accounting or regulatory matters in any jurisdiction.

This document may not be reproduced, distributed or published for any purpose without the prior written consent from Nordea Markets.

In the United States, to the extent that this publication or report includes an analysis of the price or market for any derivative and is not otherwise exempt from the applicable U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) regulations, it is approved for distribution in the United States to US persons that are eligible contract participants from a CFTC perspective. Nordea Bank Abp is a provisionally registered swap dealer with the CFTC. Any derivatives transactions with US persons must be effected in accordance with the provisions of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act.

Nordea Bank Abp, Satamaradankatu 5, FI-00020 NORDEA, Finland, domicile Helsinki, Business ID 2858394-9

Further information on Nordea available on www.nordea.com