

Kan det blive mere turbulent?

Frank Øland





- Kan det blive mere turbulent?
- 5. maj 2025





Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%



Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d'Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

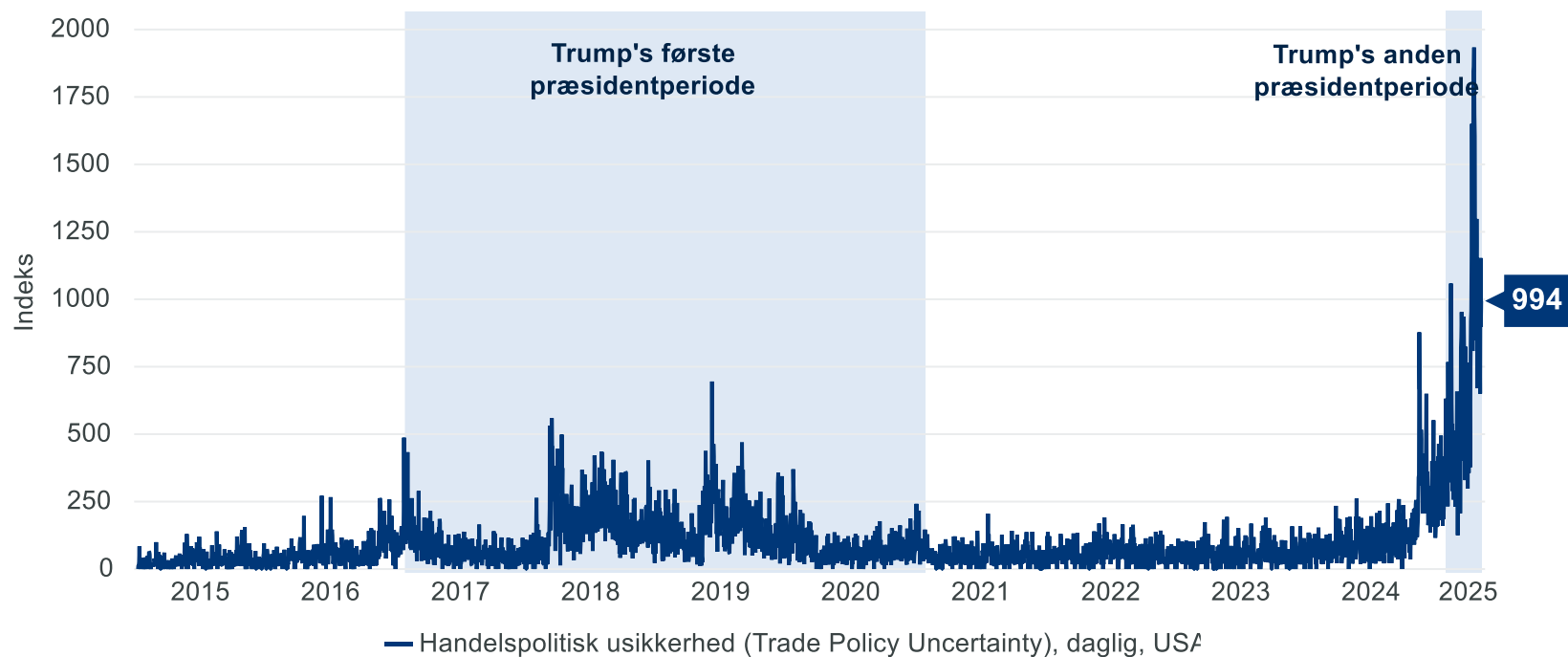
Toldsats =

$$\frac{\text{Import} - \text{eksport}}{\text{Import}}$$

Usikkerheden har nået nye højder

- En handelskrig er dårlige nyheder for økonomien og markederne – men meget er fortsat usikkert
- Trump har startet en global handelskrig med gengældelsestold på alle lande på 10% samtidig med at nogle af de vigtigste handelspartnere ser ud til at blive ramt ekstra hårdt. En handelskrig øger risikoen for recession, puster til inflationen og presser virksomhedernes indtjeningsmuligheder

Usikkerheden omkring handelspolitikken er skudt i vejret



Stor usikkerhed i de finansielle markeder

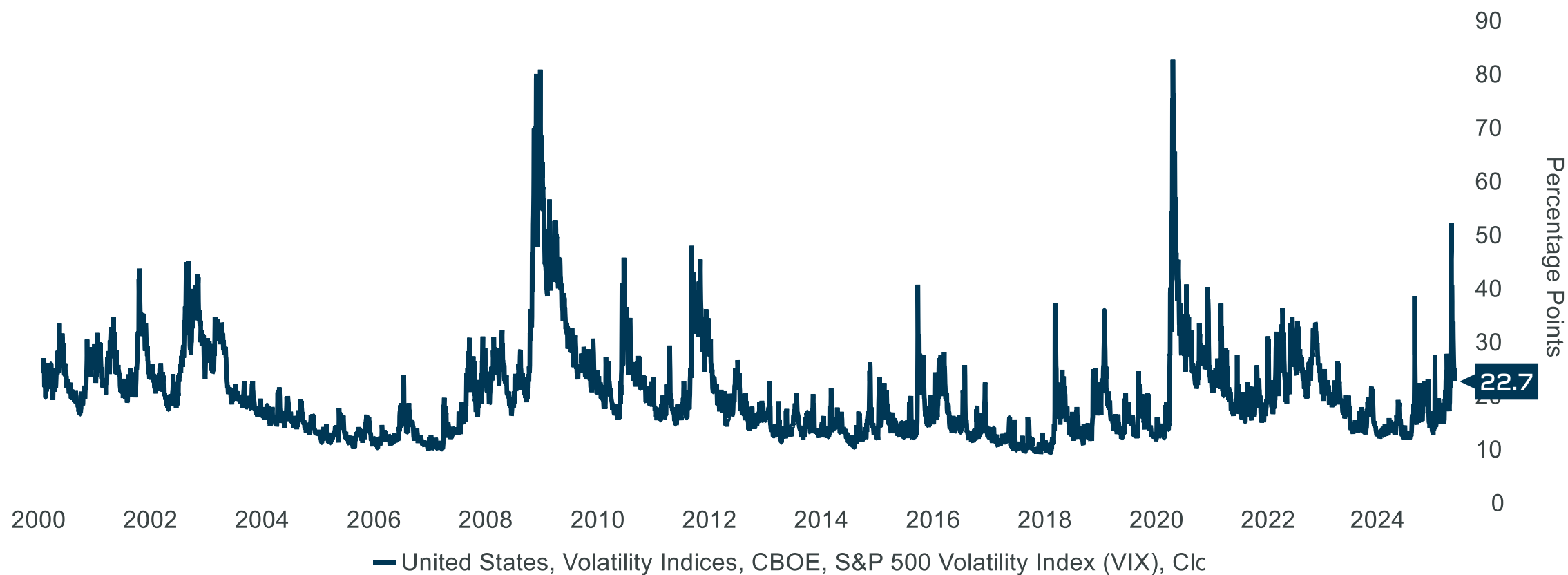
Vix vol



— United States, Volatility Indices, CBOE, S&P 500 Volatility Index (VIX), Clc

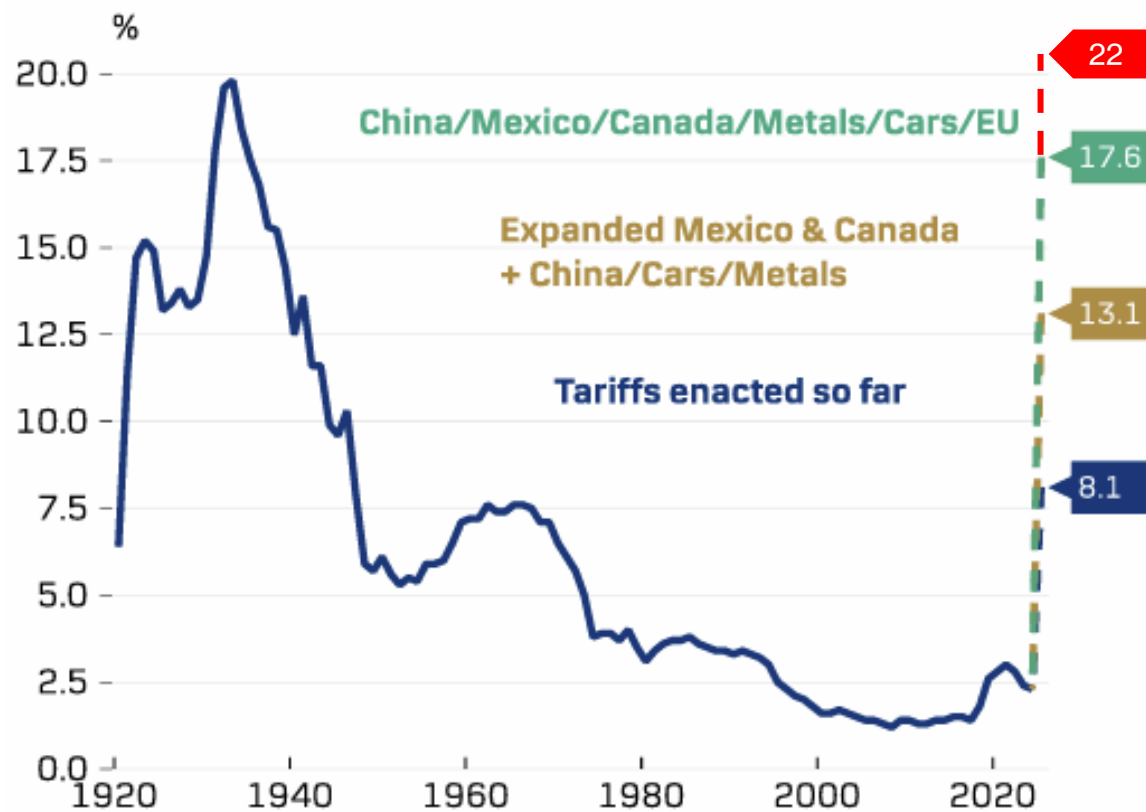
Største usikkerhed siden Covid-19

Vix vol

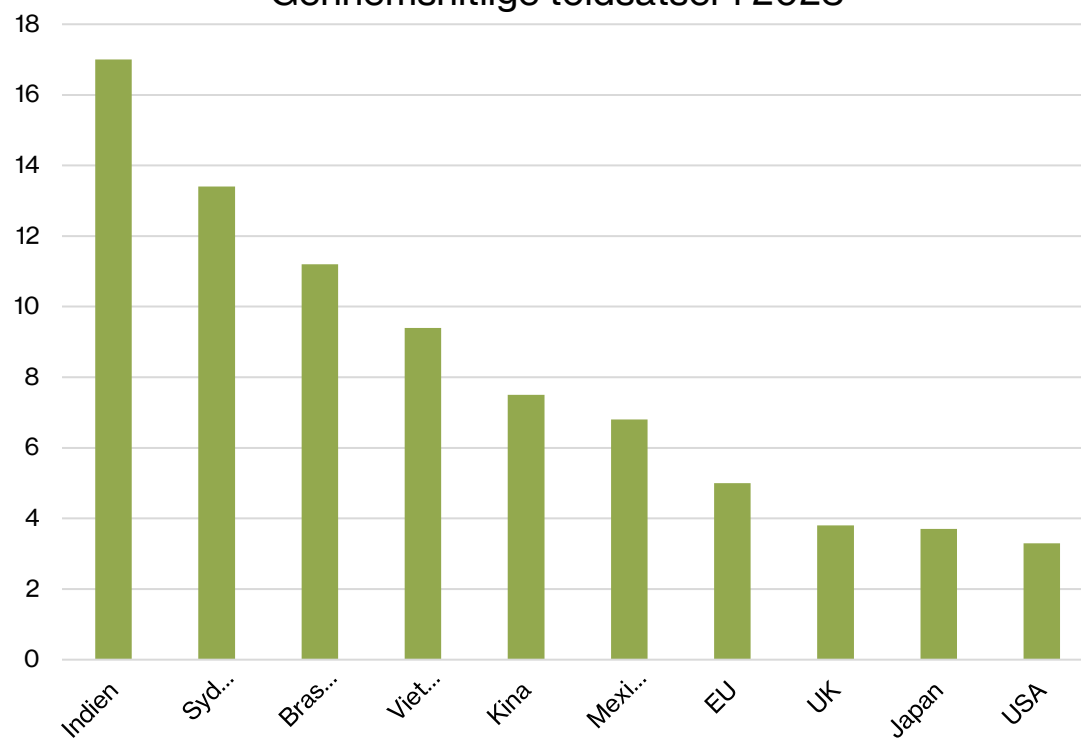


Historisk høj told

US Trade-Weighted Average Tariff Rate



Gennemsnitlige toldsatser i 2023



Kilde: WTO, simpelt gennemsnit af toldsatser på importerede varer

Mulige konsekvenser af nyt handelsregime:

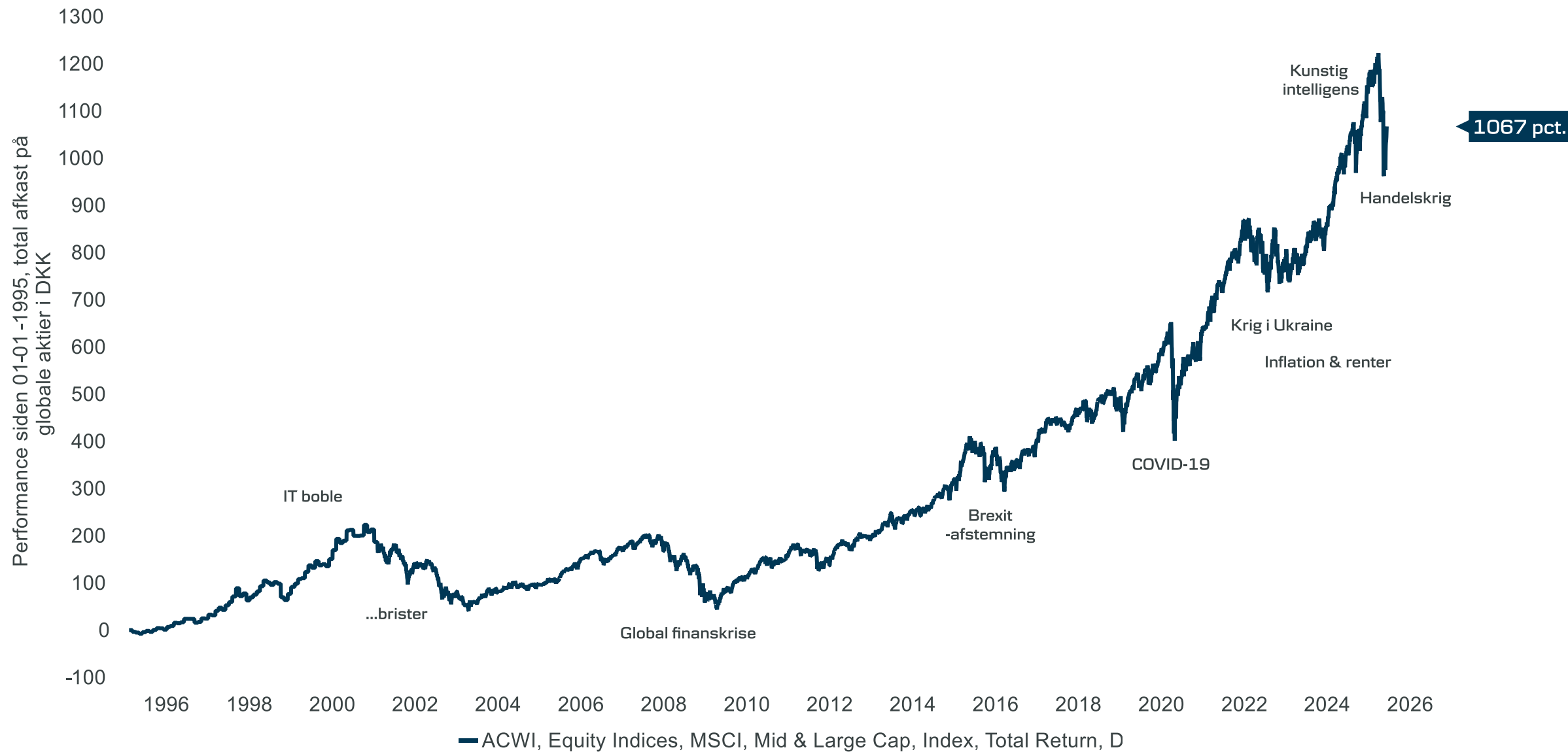
- Prisstigninger – især i USA
- Fald i forbrugertillid, erhvervstillid mv.
- Mindre jobsikkerhed
- Fald i forbrug og investeringer
- Fald i virksomhedernes indtjening
- Andre landes modsvar forstærker effekter
- Rentenedsættelser
- Negativ effekt på BNP ca. 1,5 pct.point.
- *Yderligere effekt:*
 - Færre turister
 - Færre offentligt ansatte
 - Mindre indvandring
 - Fald i oliepris
 - Risiko for recession steget til 50 pct.
- *På sigt vil USA få mindre import og mere industri, men der vil også være fattigere end det kunne være blevet*

• *Effekt af toldmur:*

• 1: Markedsopdatering

• 2: Investeringsstrategi

De seneste 30 år på aktiemarkedet





Ny retning i Tyskland





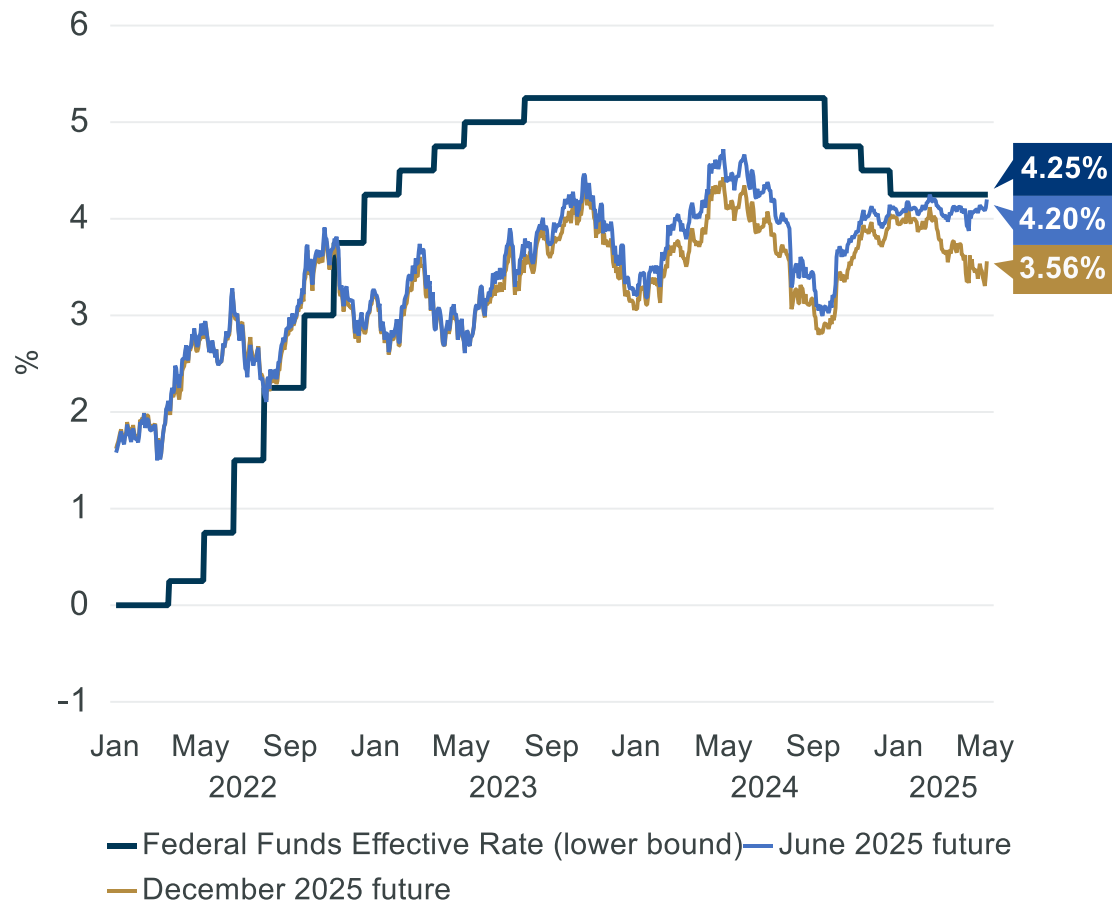
Fred i Ukraine





Lavere renter støtter økonomien

US pengepolitisk rente og forventninger



ECB pengepolitisk rente og forventninger



Mega trends

The image features a dark blue, high-tech digital background. A faint world map is visible on the left side. Overlaid on the map are various data visualizations, including a line graph with red and blue lines at the top, and a complex, multi-layered data structure on the right. The text 'Mega trends' is prominently displayed in the center in a bold, red, 3D font. The overall aesthetic is futuristic and data-driven.

1. Deglobalisering





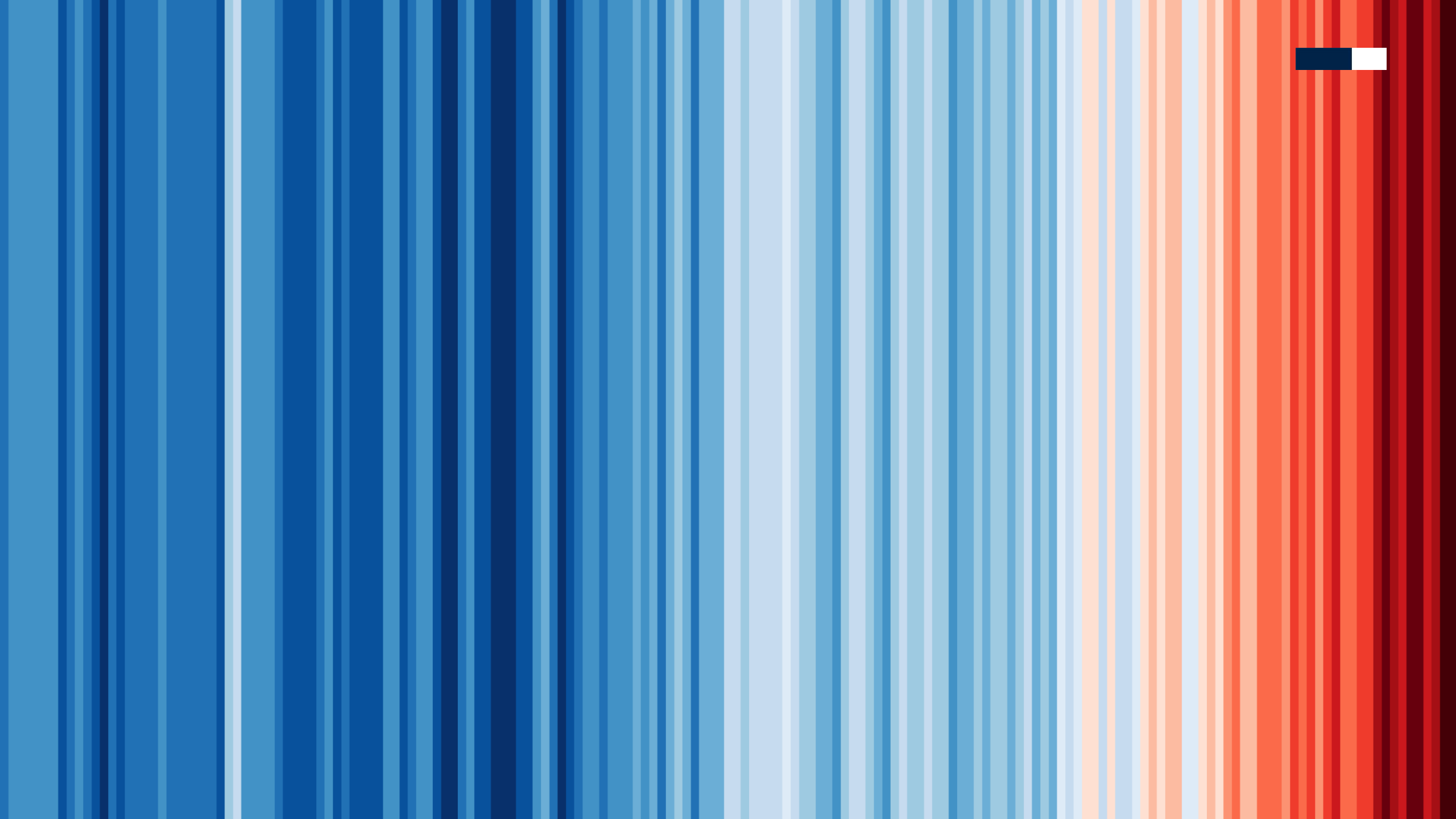
2. Demografisk ændringer

3. Kunstig intelligens vil forandre alt



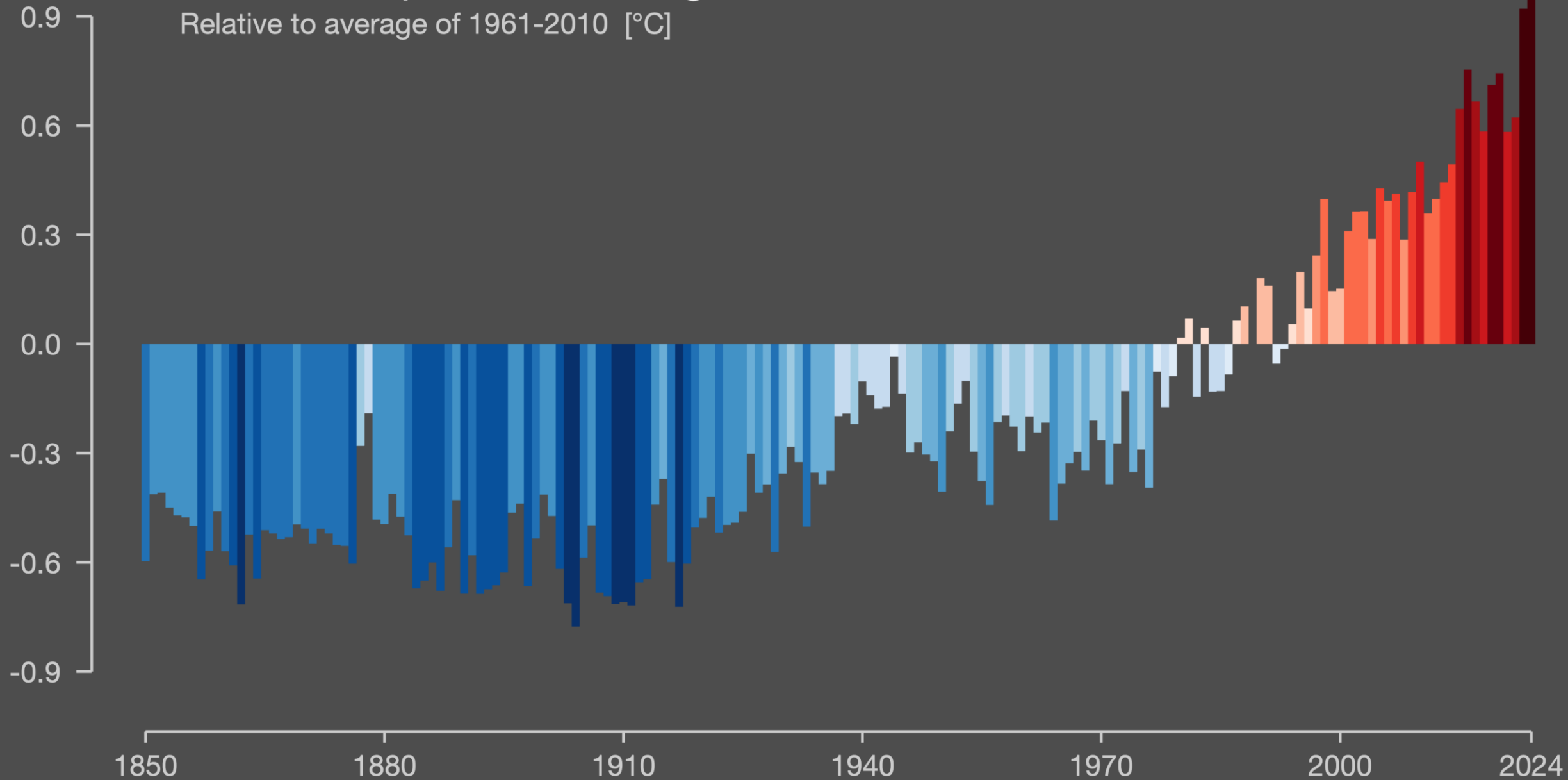
4. Forsvar





Global temperature change

Relative to average of 1961-2010 [°C]



Resume

- Trump's handelspolitik er meget skadelig
- Vigtigt at Trump lytter til de finansielle markeder
- De værste risikoscenarier er taget af bordet
- Forvent en periode med dårlige amerikanske nøgletal
- Europa er vågnet op – investeringer i forsvar og infrastruktur
- Fokuser på langsigtede trends



Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, CVR-nr. 61 12 62 28 ("Danske Bank").

Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Denne publikation er alene udarbejdet til orientering og udgør ikke investerings-, juridisk, skattemæssig eller finansiell rådgivning. Du skal rådføre dig med din rådgiver i relation til juridiske, skattemæssige, finansielle eller andre forhold, der er relevante for egnetheden og hensigtsmæssigheden af en eventuel investering.

Denne publikation er udarbejdet til udvalgte, potentielle og nuværende detailkunder samt professionelle investorer.

Danske Bank kan have egne økonomiske interesser i formidlingen af denne publikation.

Priser, omkostninger og udgifter, der fremgår af denne publikation, er vejledende og der tages forbehold for ændringer samt udsving som følge af almindelige markedsrisici.

Denne publikation er ikke et tilbud eller opfordring til at gøre tilbud om at købe eller sælge noget finansielt instrument, heller ikke instrumenter udbudt af tredjemand. Selvom der er taget rimelige forholdsregler for at sikre, at indholdet er retvisende, sandt og ikke vildledende, garanteres der ikke for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden, og der fraskrives derfor ethvert ansvar, som måtte opstå som følge af dispositioner foretaget på baggrund af dette. Ydermere, accepterer Danske Bank intet ansvar for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden af tredjepartsoplysninger, der hidrører fra kilder, vi mener er pålidelige, men som ikke er blevet uafhængigt verificeret.

Hverken denne publikation eller nogen kopi af denne må medbringes og videreformidles til De forenede Stater, dets territorier og besiddelser (USA) eller blive distribueret direkte eller indirekte i USA eller til nogen US person (som defineret i Regulation S i U.S Securities Act fra 1933 med senere ændringer), herunder enhver statsborger eller bosiddende i USA eller ethvert selskab, partnerskab eller anden enhed, der er stiftet i henhold til lovgivningen i USA.

Eventuelle oplysninger eller udtalelser indeholdt i denne publikation er ikke beregnet til videregivelse til eller brug af nogen person i en jurisdiktion eller et land, hvor en sådan videregivelse eller brug vil være ulovlig.

Historiske afkast i denne publikation kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Fremtidige afkast kan blive negative.

***Indeksdataen, der benyttes i denne publikation, tilhører ICE Data Indices, LLC, og tilknyttede virksomheder. ("ICE Data") og/eller dets tredjepartsleverandører. Indeksdataen benyttes af Danske Bank efter tilladelse ICE Data. ICE Data og dets tredjepartsleverandører er ikke ansvarlige for Danske Bank's brug af indeksdataen.

Selvom MSCI til brug for levering af ydelsen får oplysninger, som MSCI anser for pålidelige, leveres ydelsen til licenshaver som beset ("as is"). Hverken MSCI, dennes tilknyttede virksomheder, nogen af dennes eller deres direkte eller indirekte informationsleverandører eller nogen tredjepart, der er involveret i at indsamle, beregne eller oprette ydelsen (samlet benævnt "MSCI-parterne") giver nogen form for erklæring eller garanti til licenshaver eller tredjepart, hverken udtrykkeligt eller underforstået, med hensyn til ydelsen, gyldighedsperioden deraf, de resultater, der skal opnås ved brug af den eller andre forhold. Endvidere fraskriver MSCI-parterne sig udtrykkeligt ethvert ansvar og enhver underforstået garanti, herunder, men ikke begrænset til, garantier for originalitet, nøjagtighed, fuldstændighed, gyldighedsperiode, at ydelsen ikke krænker rettigheder, salgbarhed og egnethed til et bestemt formål.

Licenshaver påtager sig den fulde risiko for enhver brug licenshaveren kan foretage eller tillade eller foranledige at blive gjort af ydelsen, og anerkender, at der muligvis ikke er sammenhæng mellem datapunkter i hele ydelsen. Ingen MSCI-part er ansvarlig overfor licenshaver eller tredjepart for nogen form for skade, der måtte opstå som følge af eller i forbindelse med denne aftale, fejl, forsinkelser, undladelser eller afbrydelser af eller i forbindelse med ydelsen eller licenshavers eller tredjemands brug af eller manglende evne til at bruge ydelsen eller nogen del deraf eller på anden måde opstået som følge af, eller i forbindelse med denne aftale, hvad enten det er direkte, indirekte, hændelige, eller andre følgeskader (herunder, men ikke begrænset til, tab af brugsret, tab af fortjeneste eller indtægter eller andet økonomisk tab for licenshaver eller nogen tredjepart), uanset om MSCI har handlet skadevoldende udenfor kontrakt (herunder, men ikke begrænset til, forsømmelighed eller grov uagtsomhed), i kontraktforhold eller på anden måde, og uanset om MSCI-parten er blevet rådgivet om eller på anden måde kunne have forudset muligheden for sådanne skader.

Copyright © Danske Bank A/S. Alle rettigheder forbeholdes. Denne publikation er beskyttet af ophavsretten og må ikke gengives helt eller delvist uden tilladelse.

Danske Bank A/S

Holmens Kanal 2-12

DK-1091 Copenhagen, Denmark

Company reg. no.: 61 12 62 28

Tel. +45 45 13 96 00

Fax +45 45 14 98 03

<http://www.danskebank.dk/>

