

Nykredit

Webinar om USA's nye toldpolitik

8. april 2025



Klaus Dalsgaard
Chefstrateg



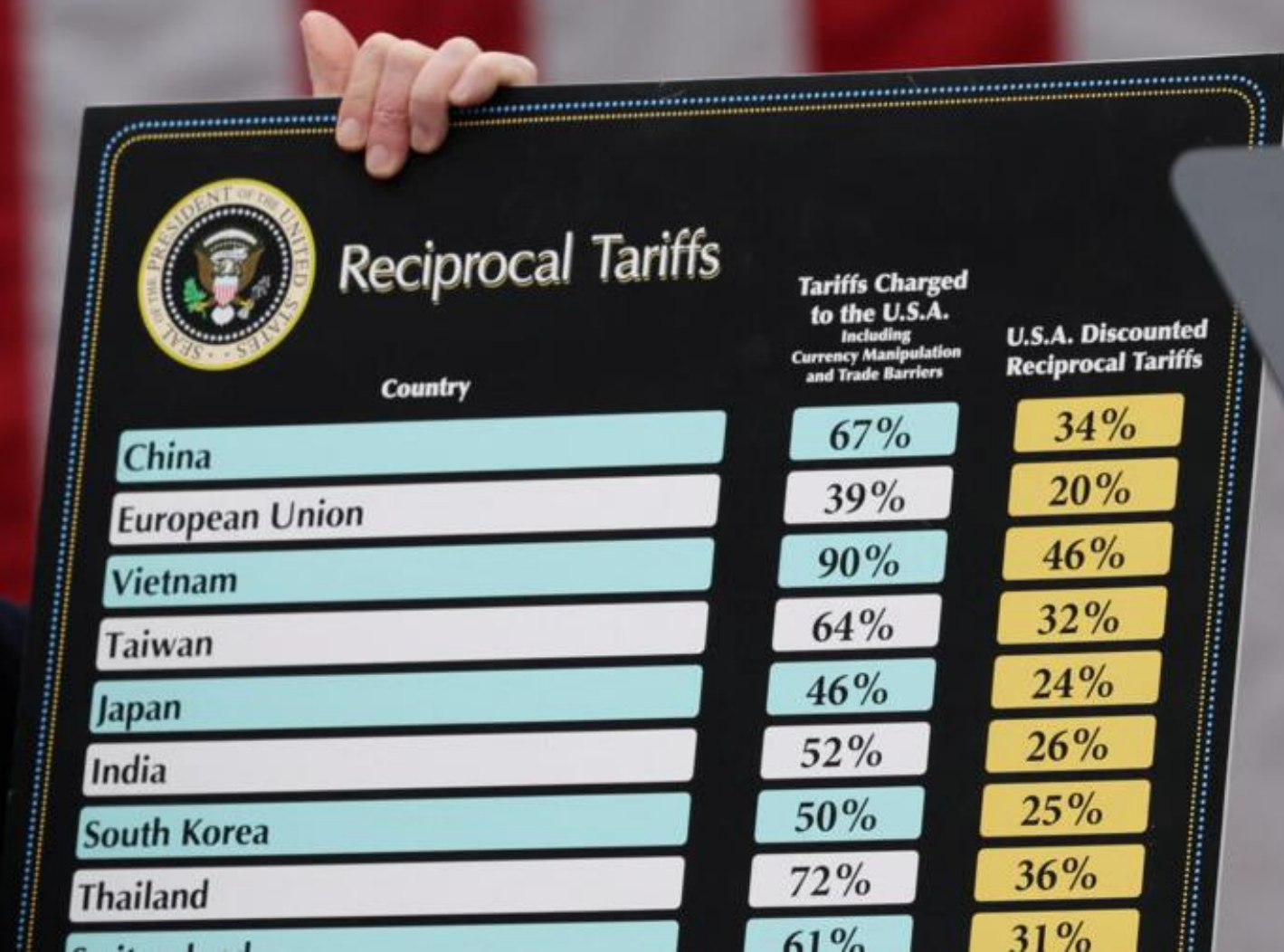
Palle Sørensen
Cheføkonom



Toldageddon - så galt går det næppe

8. april 2025

Palle Sørensen, Cheføkonom & Klaus Dalsgaard, Chefstrateg
Makro & Strategi



The image shows Donald Trump holding a large black sign with a gold border. The sign features the Presidential Seal and the title 'Reciprocal Tariffs'. It contains a table comparing current US tariffs with discounted reciprocal tariffs for several countries. The sign is held up by his right hand, and he is speaking into a microphone.

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%
South Korea	61%	31%

Agenda

- 01 Konklusioner
- 02 Hvad er der sket og sker?
- 03 Betydning for global økonomi
- 04 Hvad sker der med renterne?
- 05 Hvor meget skal USD-svækkes?
- 06 Betydning for dansk økonomi

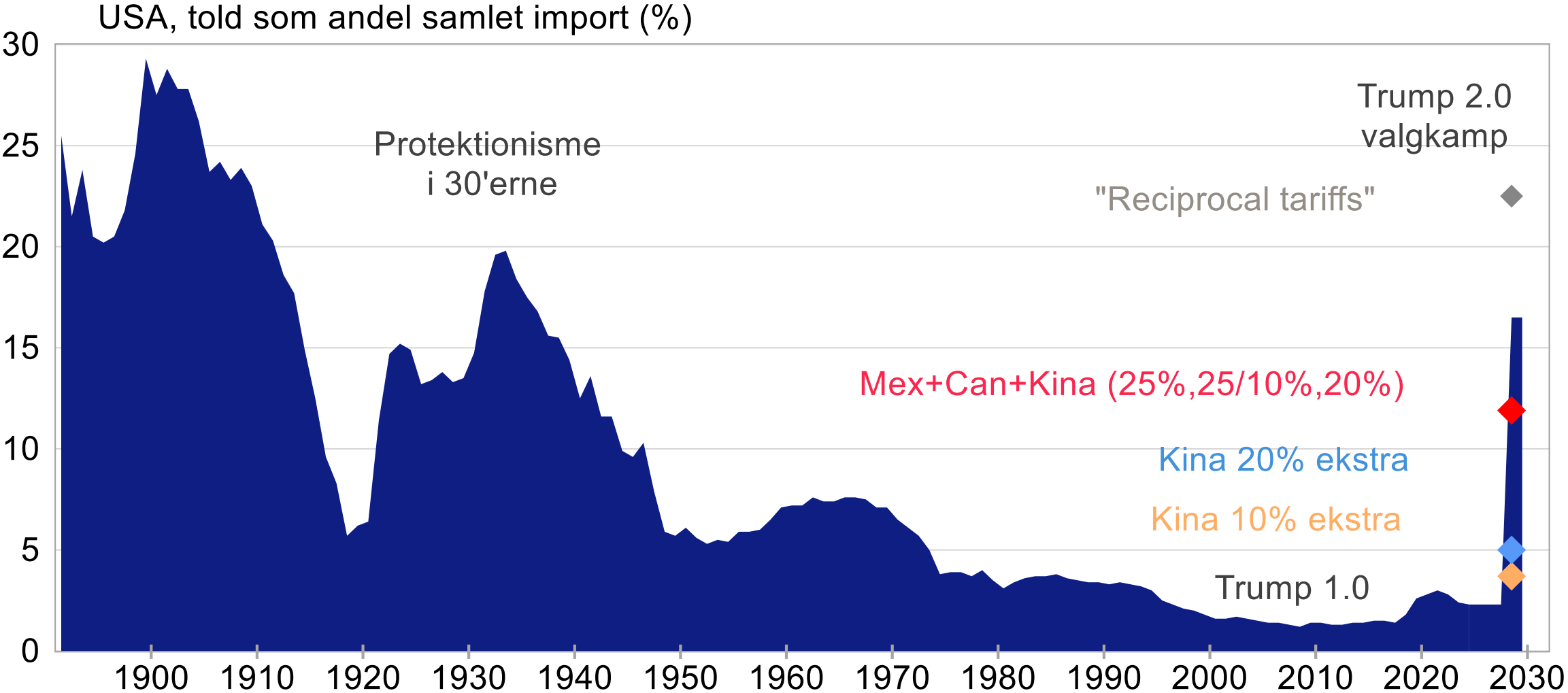
Konklusioner og opmærksomhedspunkter

- Største protektionistiske tiltag/skatteforhøjelse i moderne historie
- Basisscenario er nu svækkelse af global vækst, men ikke recession
- Dansk økonomi rammes, men ikke voldsomt
- Specifik/varierende told er bøvlet, ekstra omkostninger, men også muligheder for virksomhederne.
- Lavere renter, ECB nedsætter til 1,5%, stejlere rentekurve
- Atypisk svag USD, Trump leger med USA's status i verden, USD-kollaps kan ikke udelukkes

2

Hvad er der sket?

Værre end "worst case"



Hvad kan man som virksomhed gøre for mildne smerten?

- Skal toldforhøjelsen overvæltes helt, delvist eller ikke?
 - Konkurrenceposition, hvad er værst – tabt omsætning eller indtjening
- Kan virksomheden sælge fra lande med lavere toldsats? UK 10%. Norge 15%
 - Vær opmærksom på regler om "origin", samme gælder ompakning af varer fra fx Kina
- Kan produktion flyttes til USA, evt. til licensproducent?
- Kan der indbygges prisklausuler, der tager højde for evt. skift i toldsatser?
- Kan der findes andre markeder til produkterne, fx erstatte amerikanske produkter

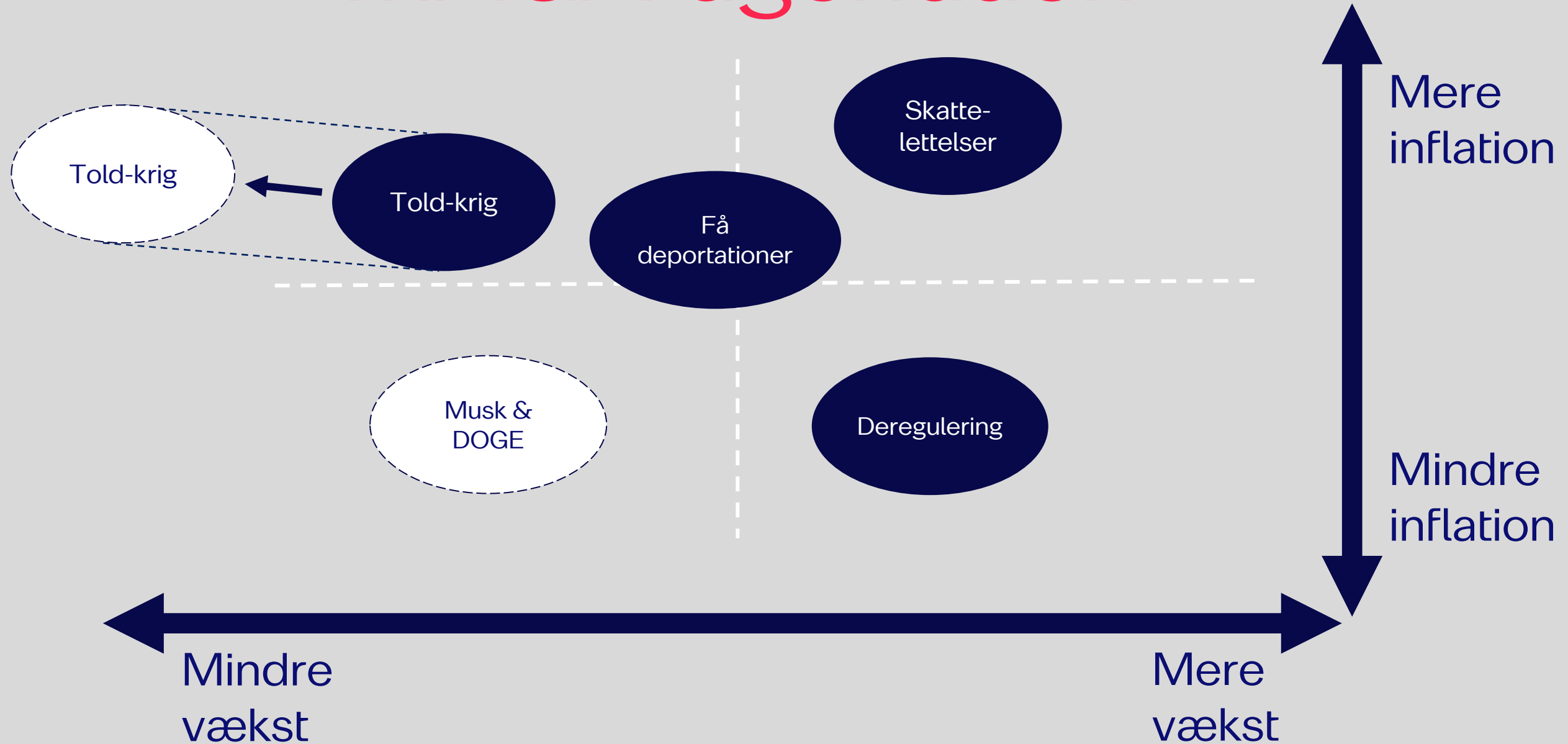
3

Betydning for global
økonomi

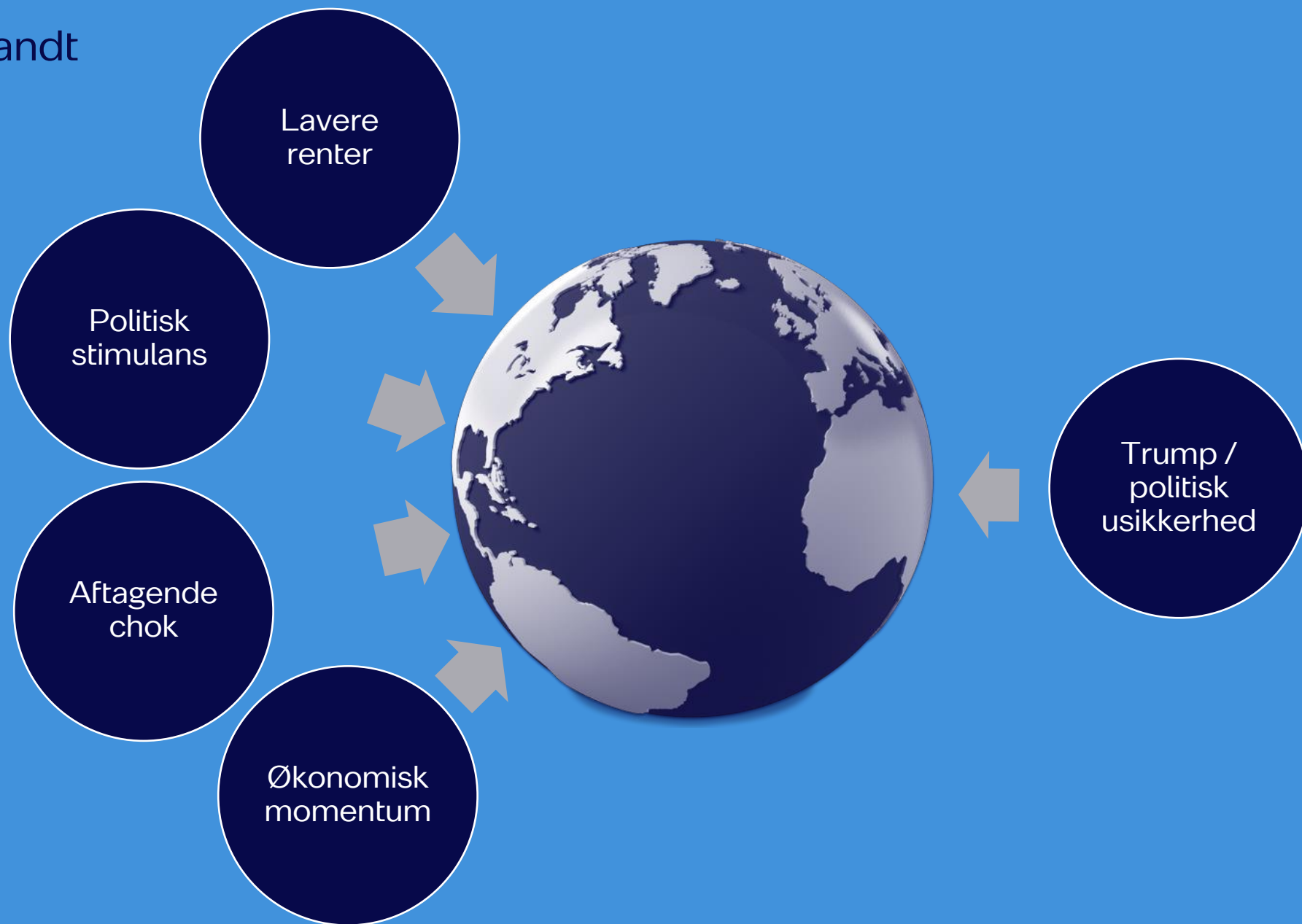
Ved Trump, hvad han gør?



MAGA-agendaen



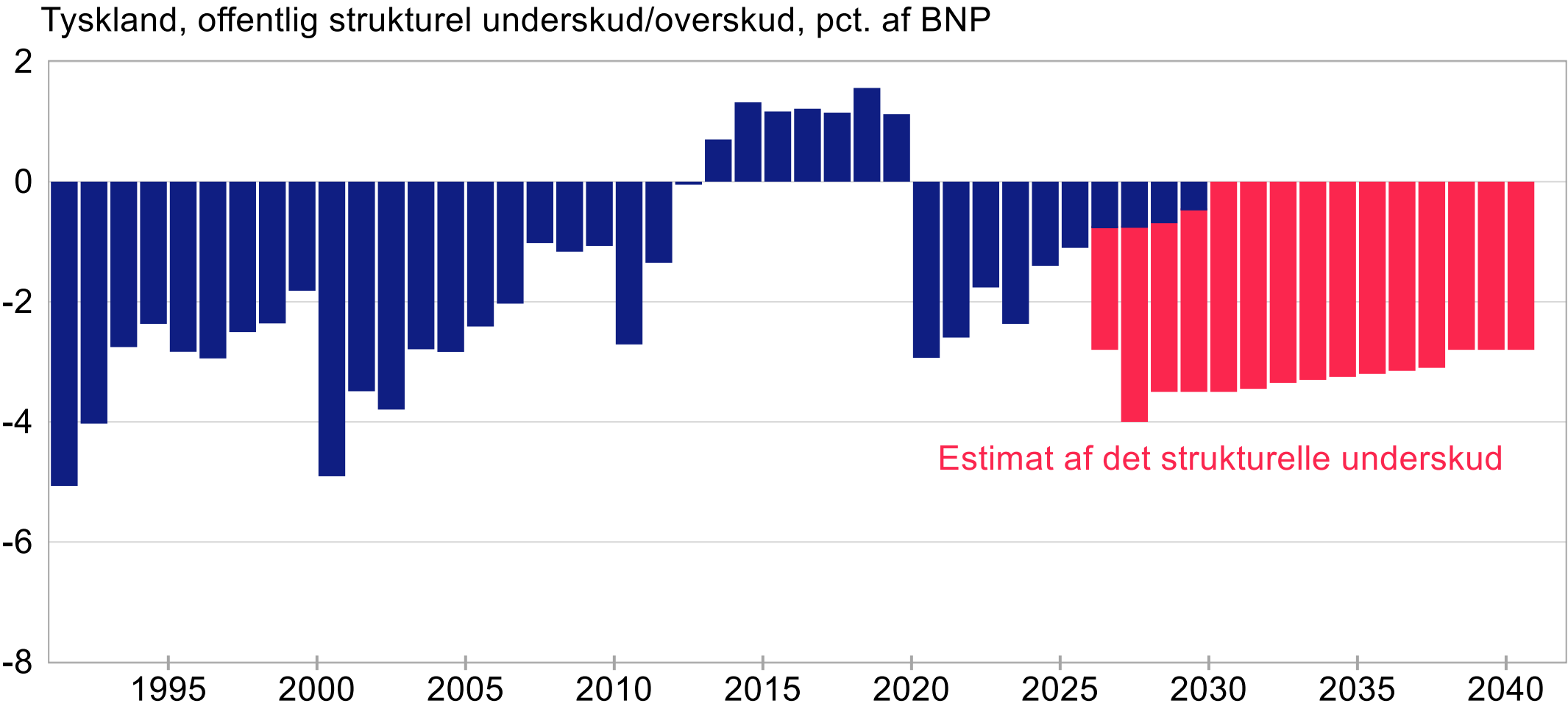
Trumps politik én blandt mange faktorer



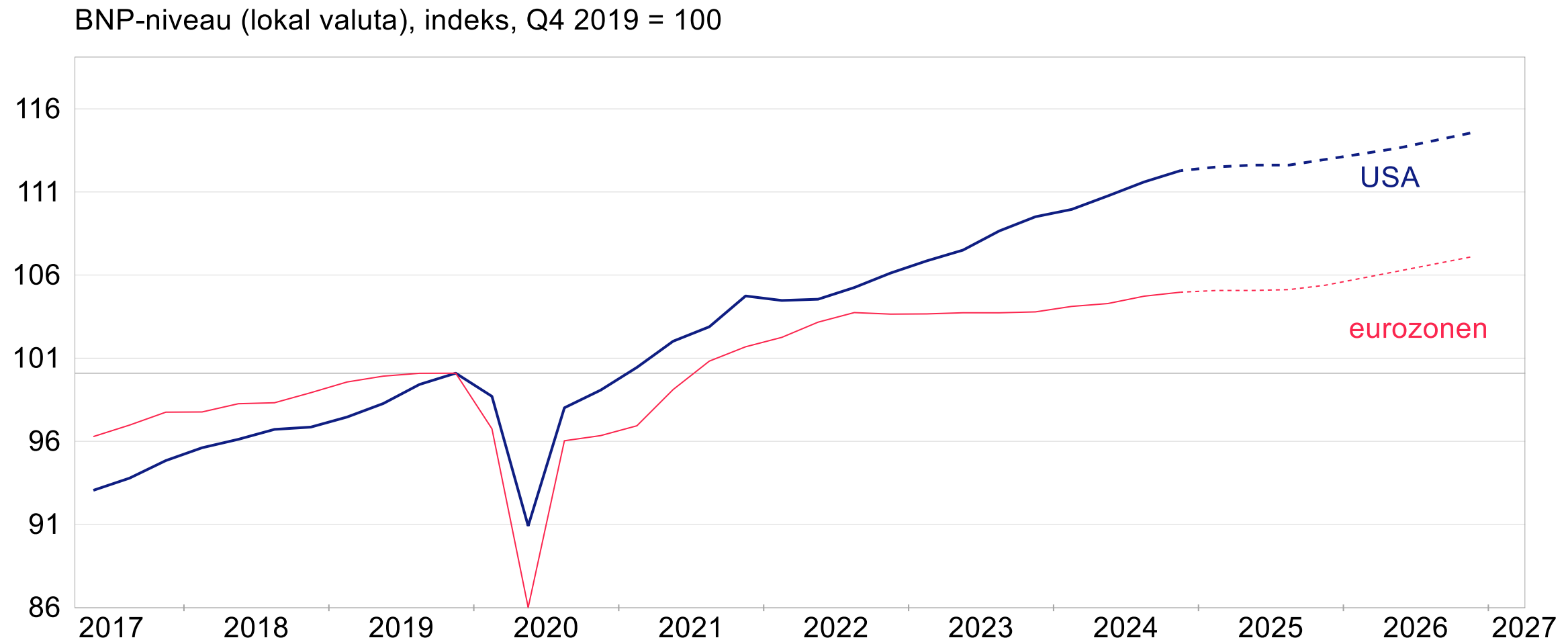


Tyskland bruger endelig
dets finanspolitiske styrke

Udsigt til enorm ændring i Tysklands strukturelle off. underskud



Det kunne være værre...



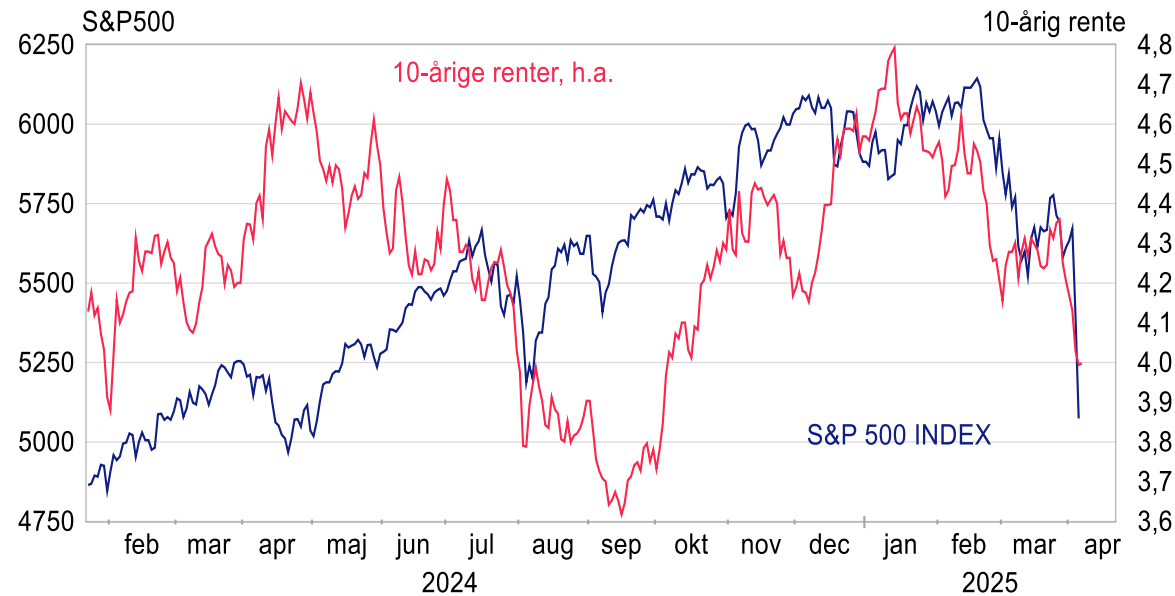
Kilde: Nykredit Markets

4&5

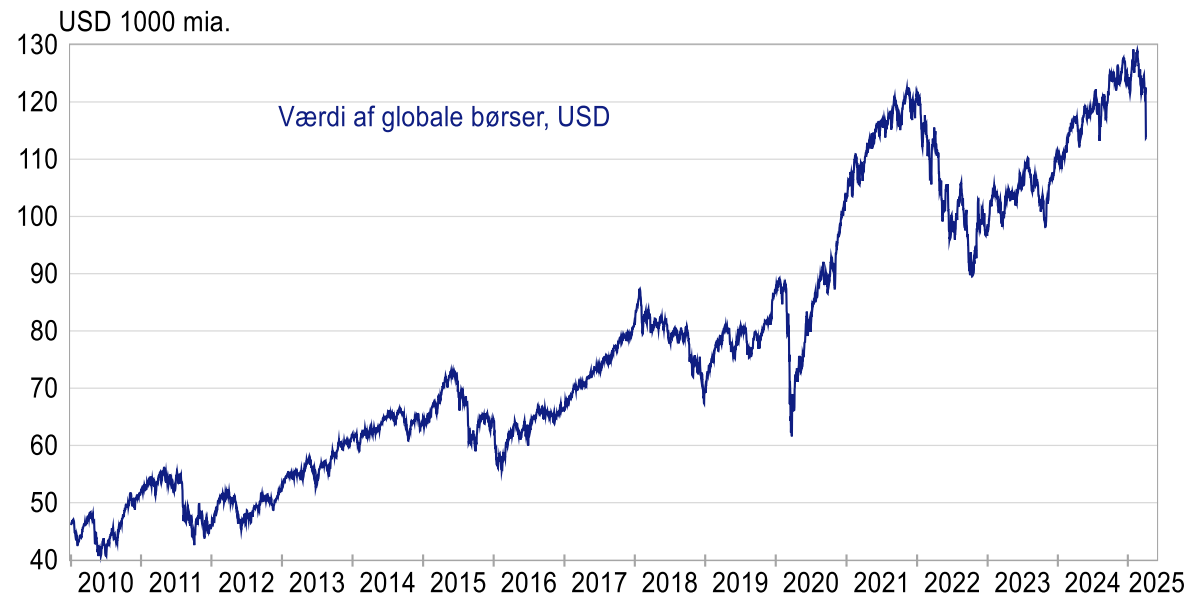
Hvad sker der i de
finansielle markeder?

Markederne reagerer kraftigt

Stort fald i aktiekurser og renter i USA



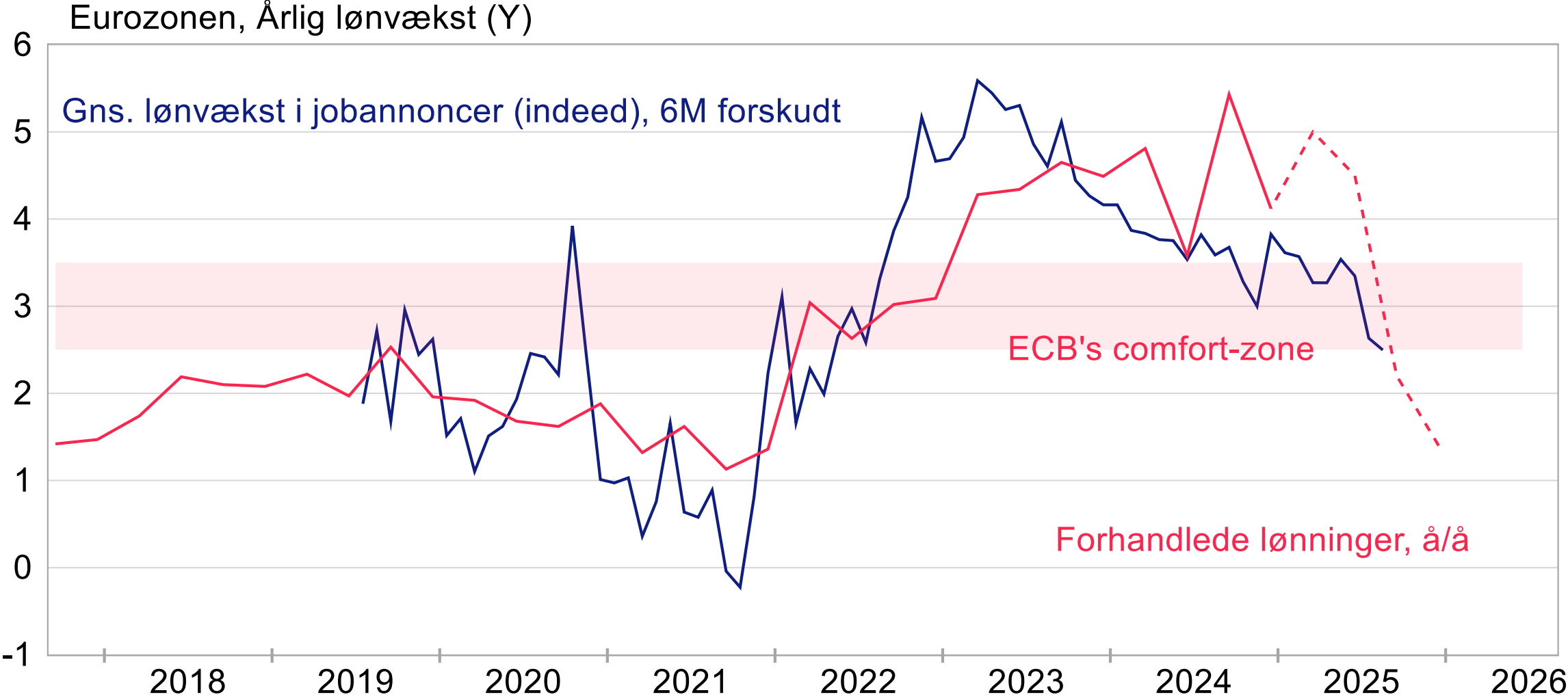
Globale aktier med en af de største kortsigtede fald nogensinde



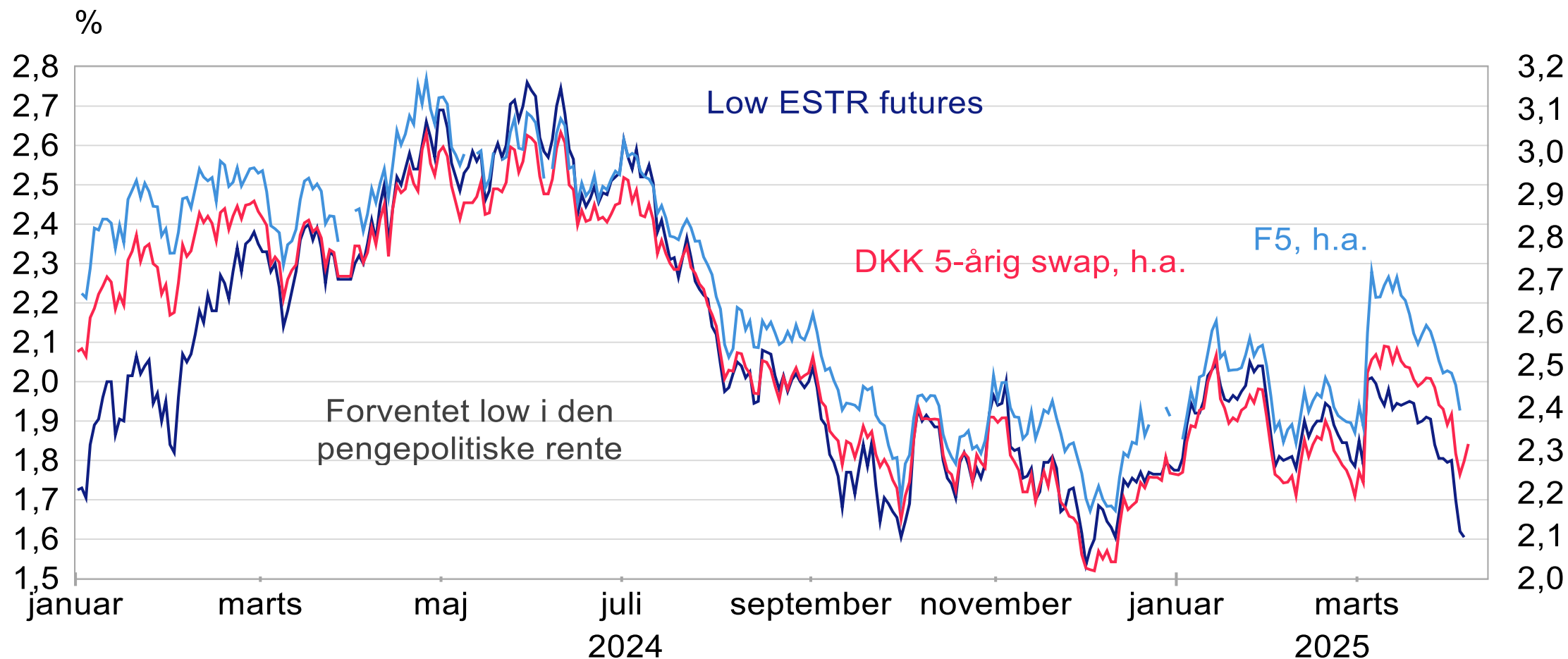
Lavere pengepolitiske renter i vente



Lønstigningerne er på vej ned, energipriserne ligeså



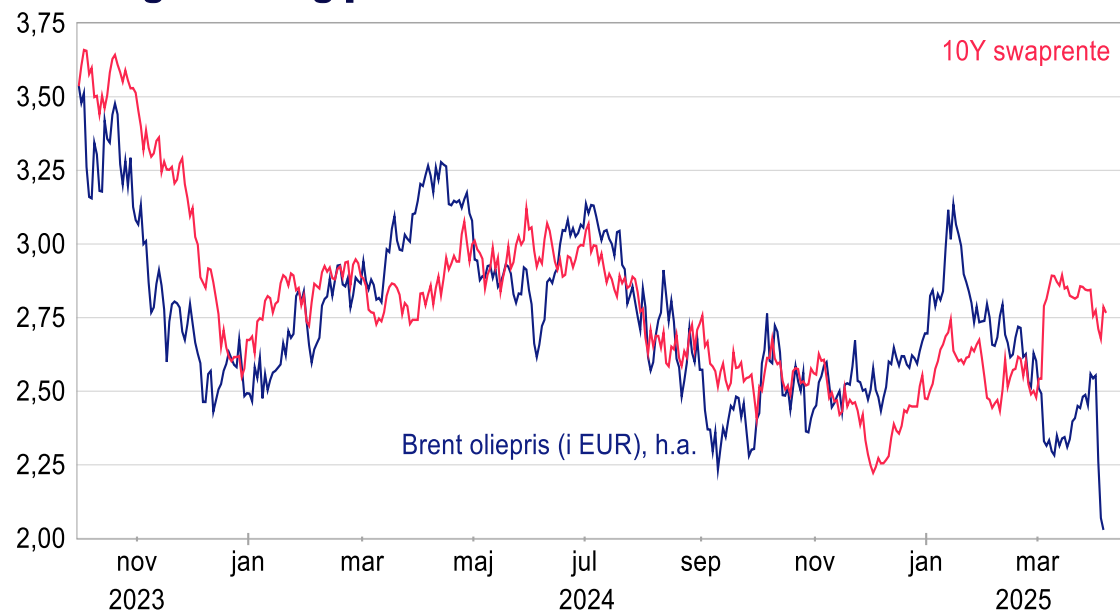
Forventningerne til ECB er afgørende for mellemlange renter.
Jeg synes, at de er for høje pt.



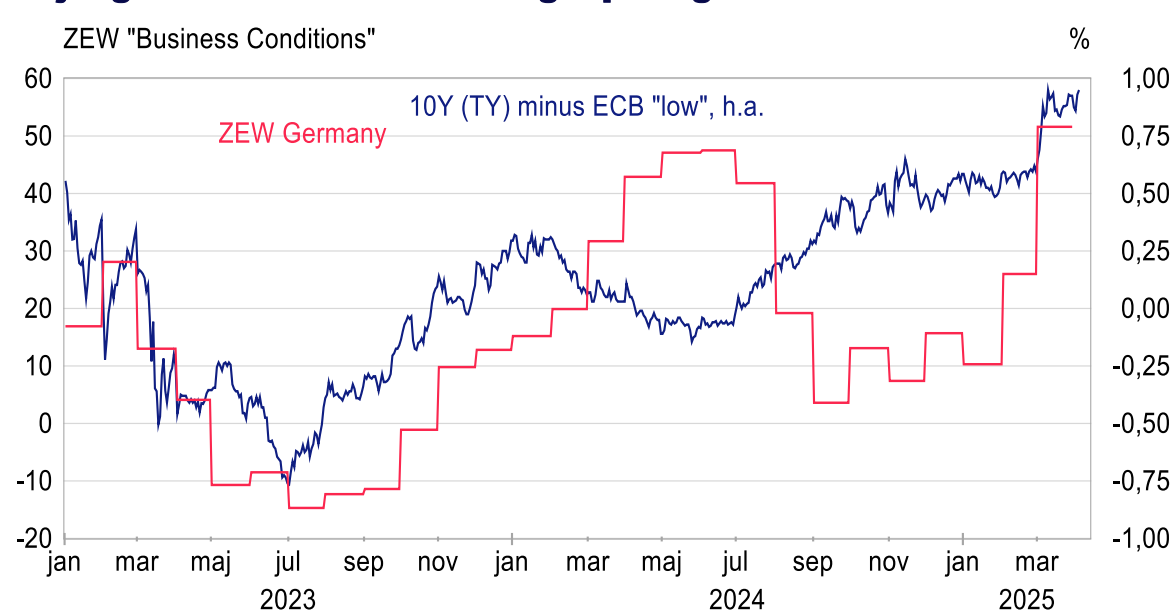
Kilde: Macrobond, Nykredit

Er de lange renter for høje eller er det en præmie for højere vækst, inflation og risikopræmier pga. finanspolitikken?

Afkobling fra energiprisen

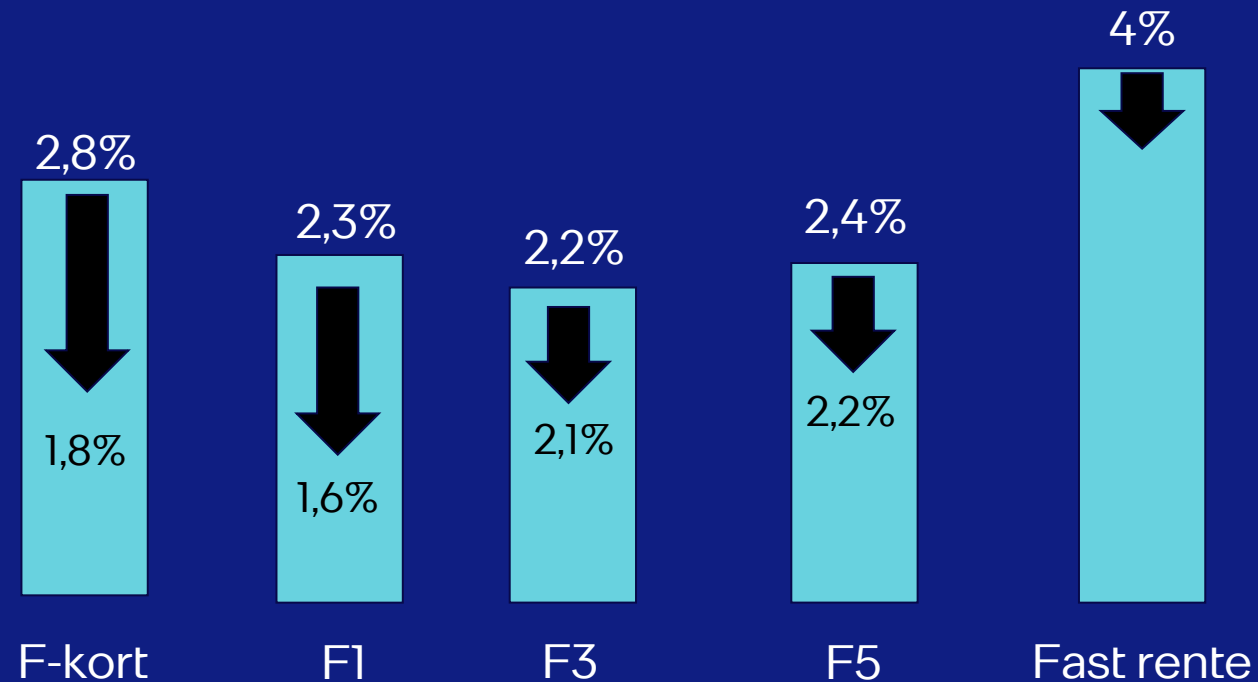


Stejling af kurven drevet af "fugle på taget"

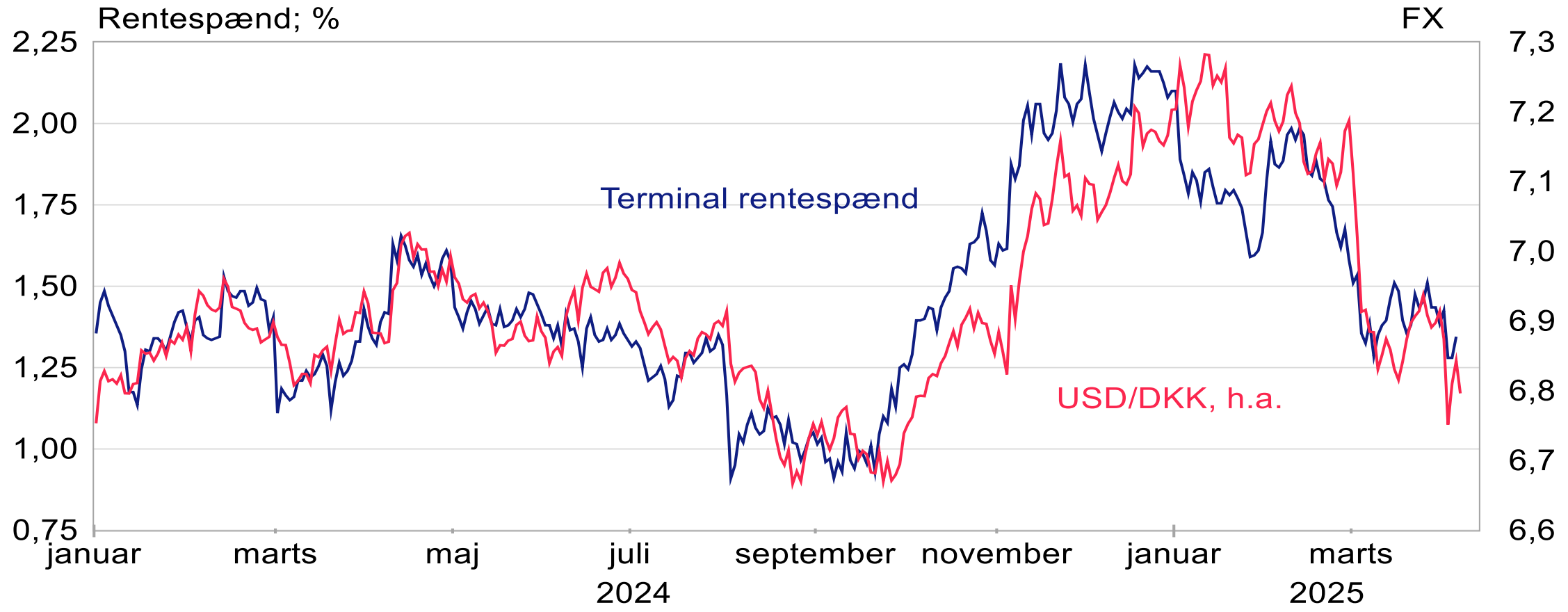


Kilde: Macrobond, Nykredit

Hvor er renterne lige nu – og hvor skal de hen?



Rentespændet har svækket USD - atypisk i risikoaverse markeder

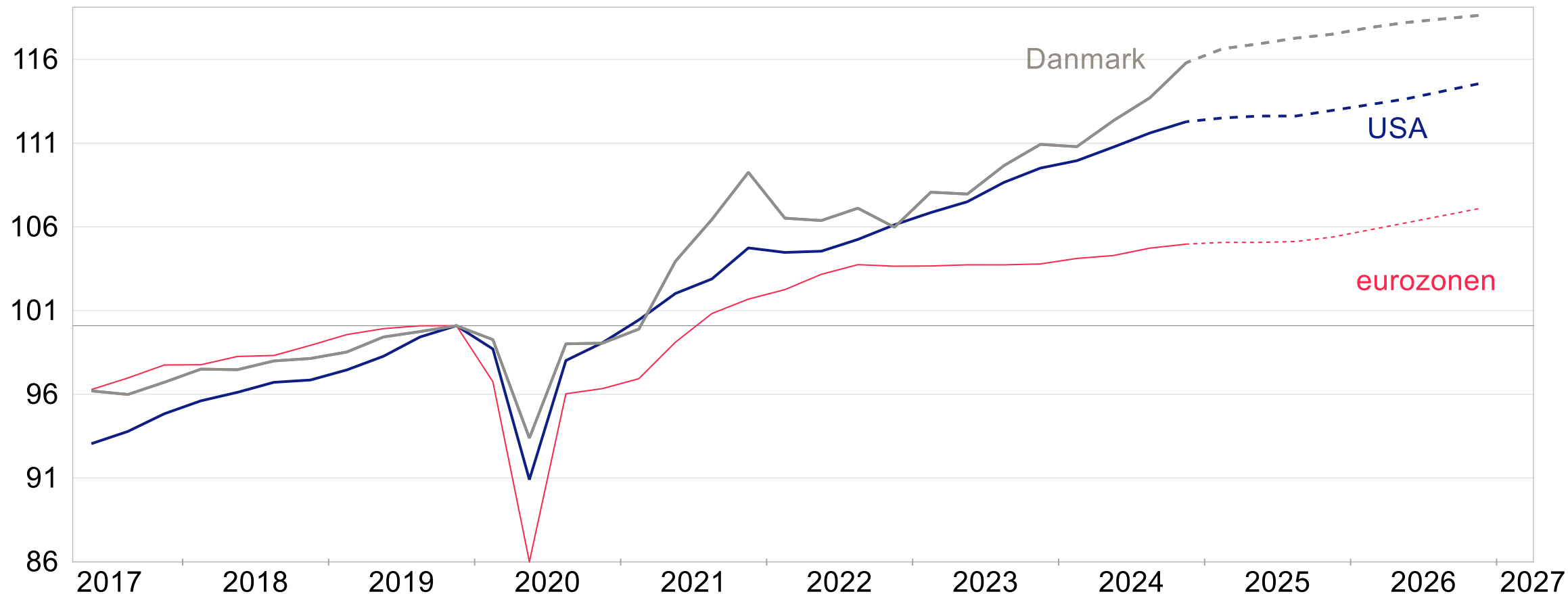


6

Betydning for dansk
økonomi

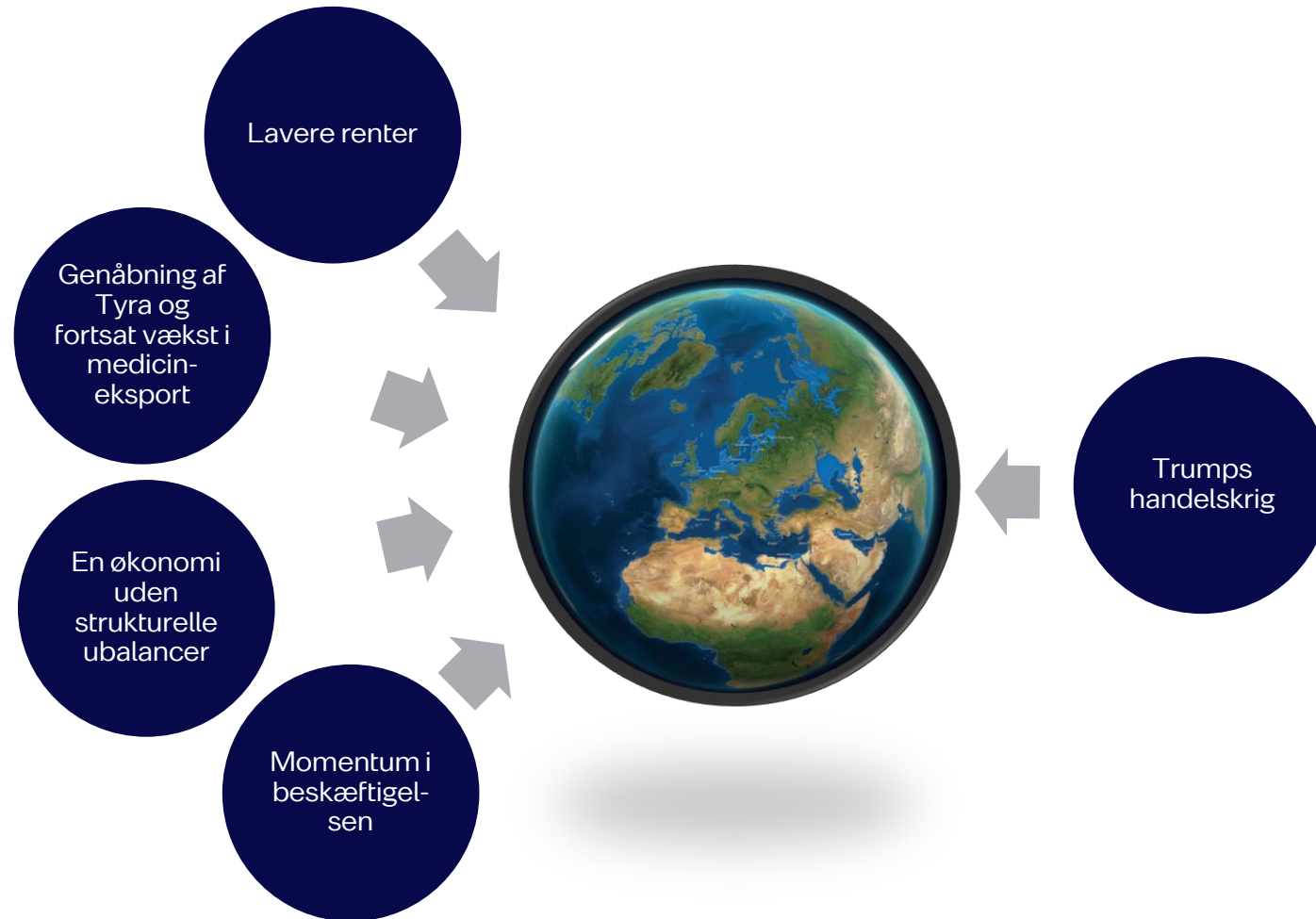
Vi har nedjusteret vækstskeønnen – men økonomien holder (formentlig) skindet på næsen

BNP-niveau (lokal valuta), indeks, Q4 2019 = 100



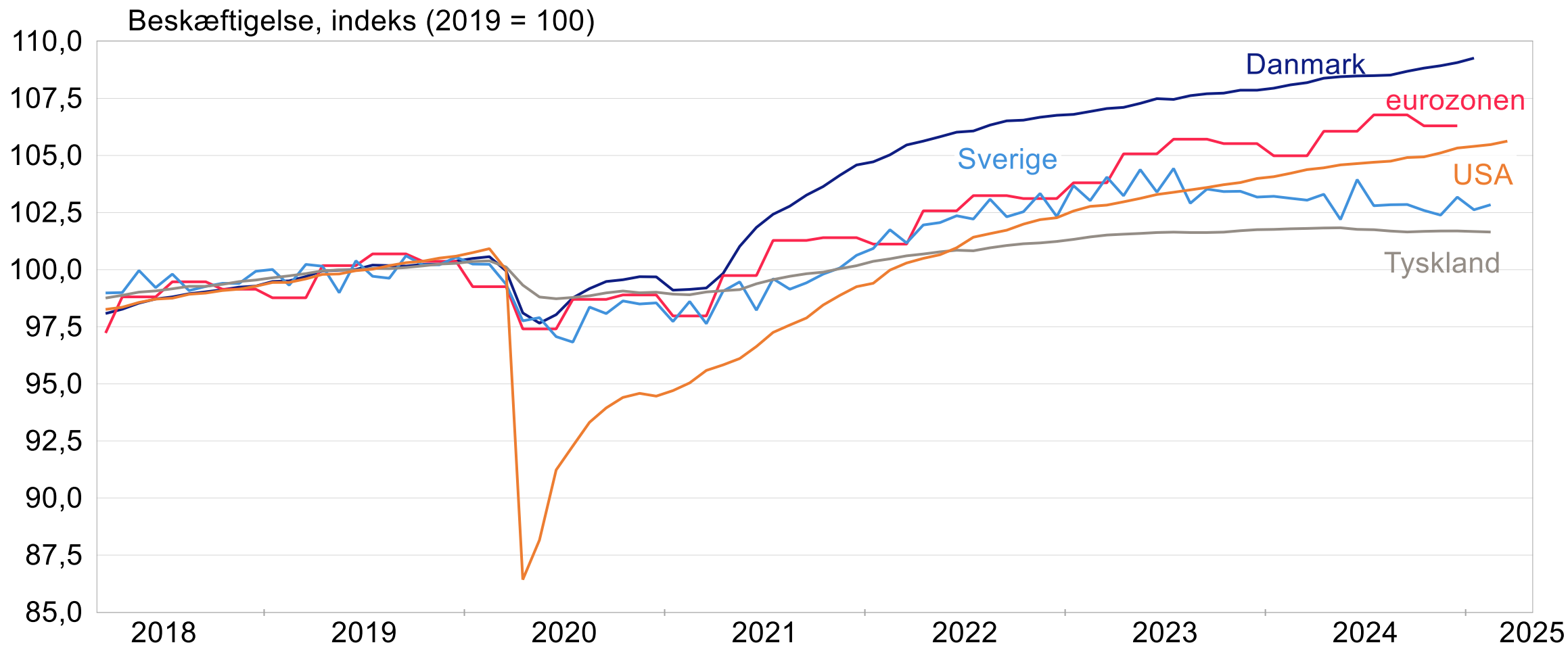
Kilde: Nykredit Markets

Handelskrig trækker ned, men andre faktorer trækker op



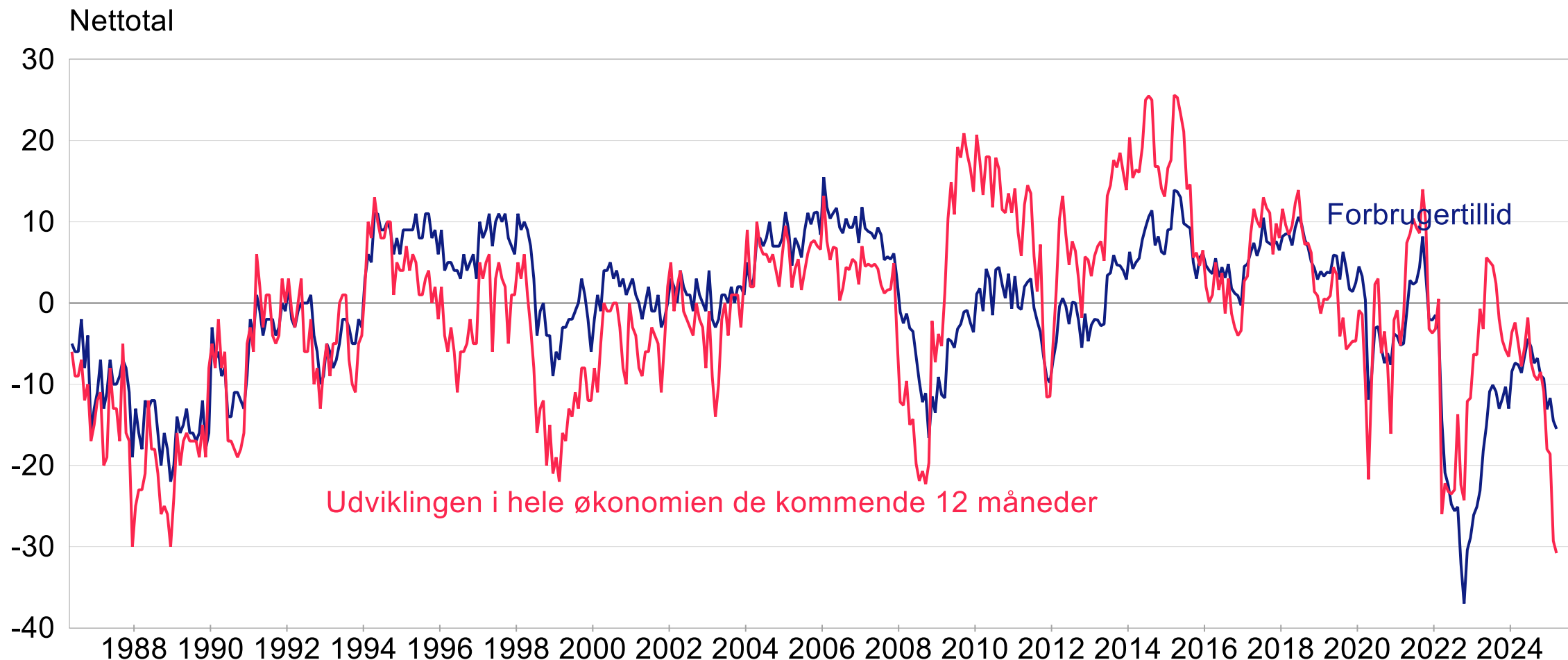
Kilde: Nykredit Markets

På tværs af nøgletal ser dansk økonomi bundsolid ud...



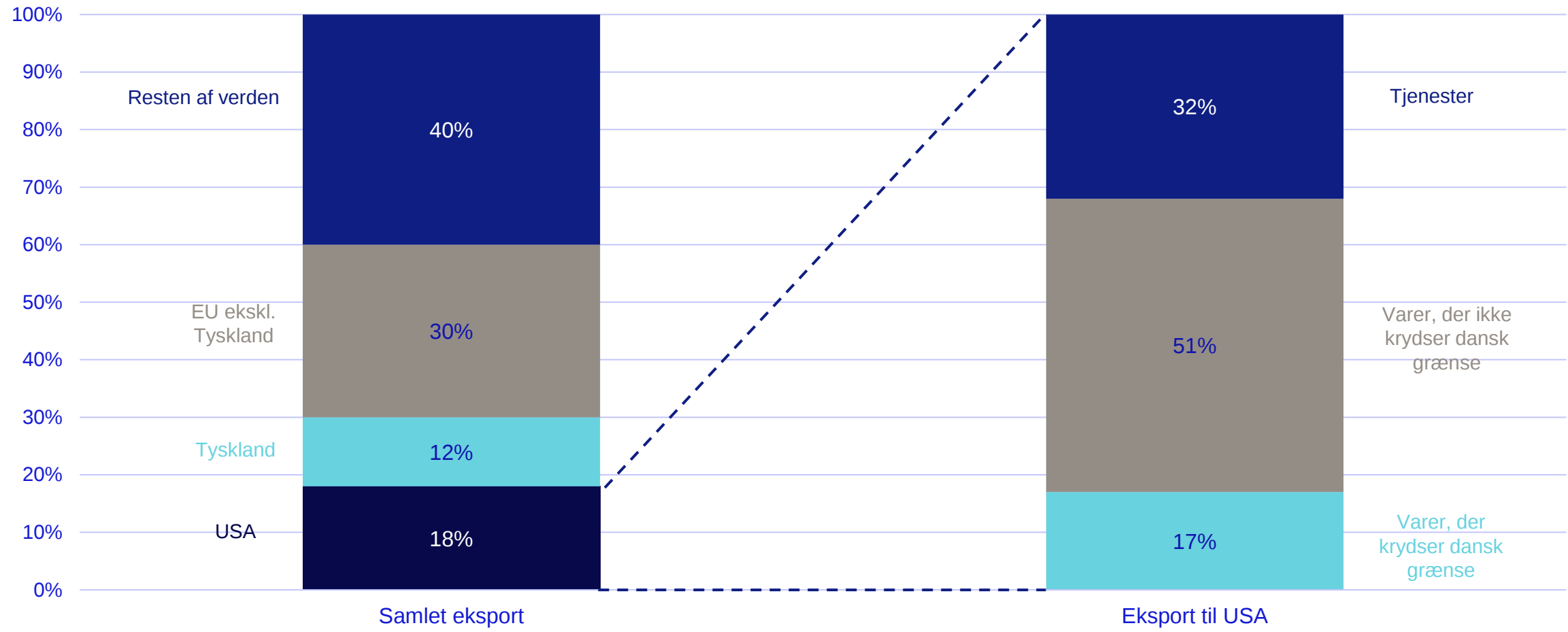
Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

Forbrugertillid er (indtil videre) det eneste nøgletal, der peger ned



Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

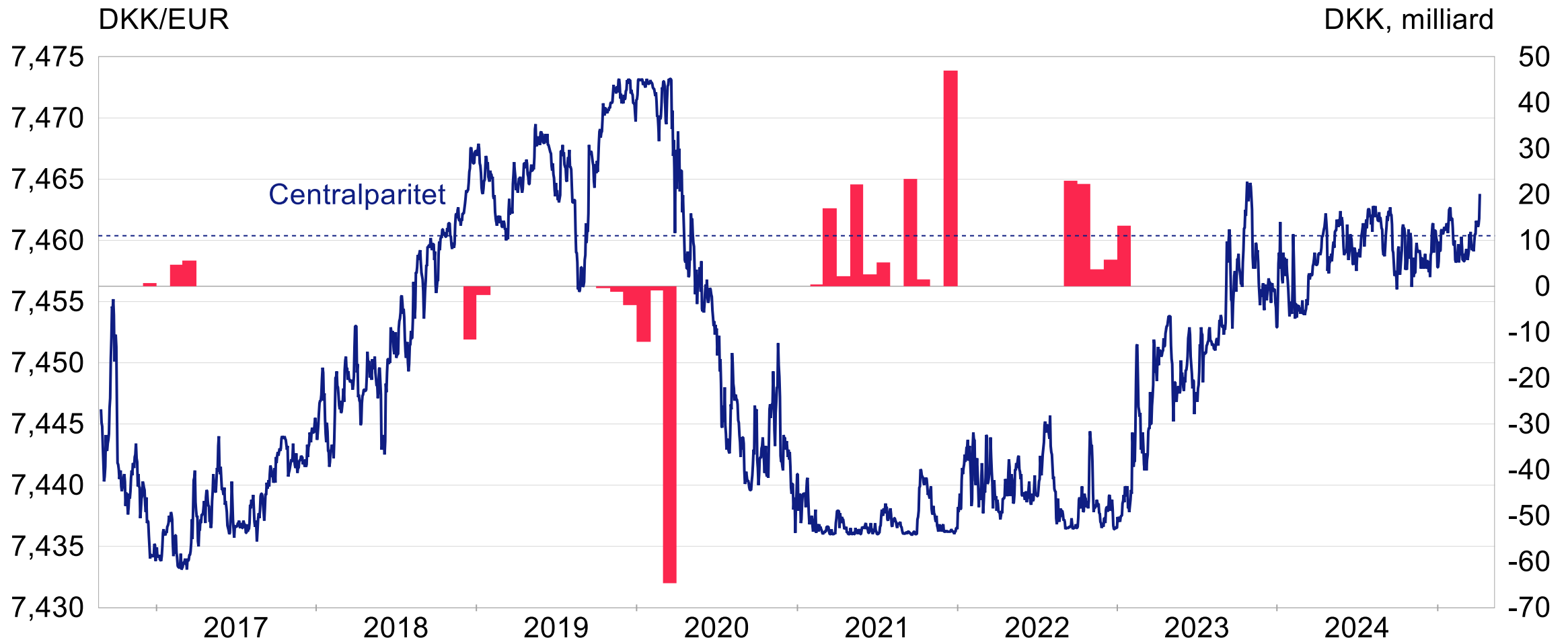
En lille åben økonomi som den danske er udsat i en toldkrig – men...



Kilde: Nationalbanken. Baseret på data fra 2024 målt i løbende priser.



... og så skal Nationalbanken måske til at hæve renten?



Kilde: Nationalbanken, Macrobond, Nykredit Markets

Tak for nu

Kontakt os for en dialog om dagens
budskaber eller for rådgivning om dine
muligheder

Følg Nykredit Erhverv
- LinkedIn



Tilmelding Nykredit Erhverv
- Nyhedsbrev



Nykredit