



Finansielle markeder

Den seneste uge har stort set været én stor nedtur på aktiemarkederne. Det gælder danske, europæiske og amerikanske aktier, hvor de ledende indeks er faldet i omegnen af 2%. Hertil er statsrenterne generelt set steget i løbet af ugen.

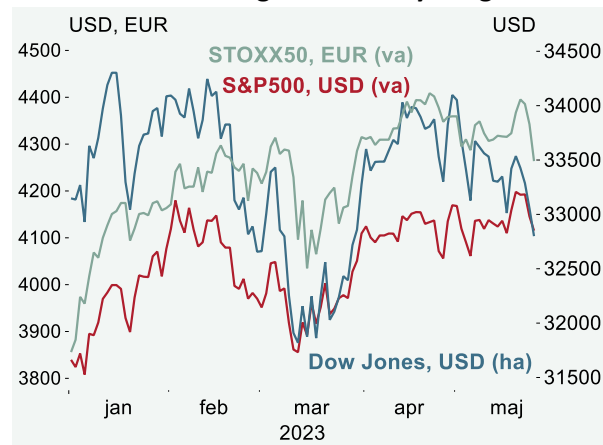
Det er særligt usikkerheden omkring USA's gældsloft som lægger pres på markederne. Der er tiltagende nervøsitæt over, om den amerikanske stat ikke længere kan finansiere deres udgifter. Finansminister Yellen meddeler, at det kan ske allerede d. 1. juni, hvis ikke Kongressen når til enighed om at hæve gældsloftet. Republikanerne kræver 3 dage til at kigge aftalen igennem før den sendes til afstemning, og derfor er det vigtigt, at en aftale mellem præsident Biden og republikanernes leder McCarthy falder på plads enten i dag eller fredag.

I kølvandet på uroen omkring gældsloftet kan de amerikanske statsobligationer risikere at miste "AAA"-rating, meddeler ratingbureauet Fitch. "AAA" er den bedst mulige kreditrating, og den afspejler, at obligationerne er forbundet med minimal risiko. Mistes denne rating vil obligationerne være forbundet med mere risiko, og investorerne vil dertil kræve en højere rente.

Vi har i ugen fået blandede signaler fra den amerikanske centralbank, Fed. Centralbankchef Powell talte for, at der ikke er behov for flere renteforhøjelser i år, mens et andet medlem, Bullard, udtrykker behov for yderligere to rentestigninger i år. Onsdagens referat fra det seneste rentemøde bekræftede den interne uenighed om, hvorvidt der kræves flere renteforhøjelser i kampen mod inflationen. Som resultat bevægede prisingen af renten sig opad, og markedet har nu en smal forventning om, at renten vil øges en enkelt gang mere i 2023, mens udsigterne til rentefald er sendt længere ud i horisonten. Sidstnævnte er vi enige i.

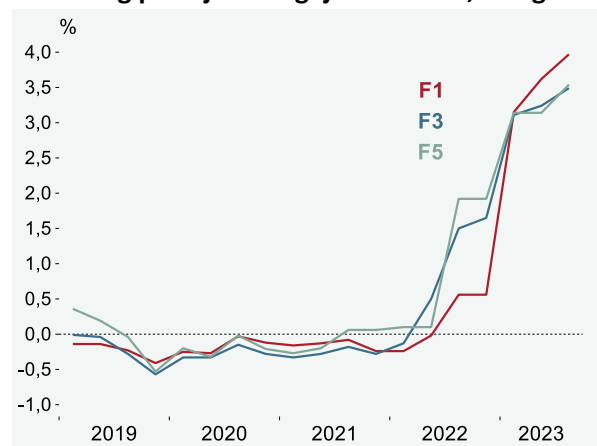
Ugen har også budt på rentetilpasningsauktioner hos Totalkredit for de boligejere, som skal have ny rente 1. juli. Med en rente på 3,49% endte F3-lånet

Aktiemarkederne tager et stort dyk i ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global og STOXX.

Renteslag på vej til boligejere med F1, F3 og F5



Anm.: Data for F1 og F5 er foreløbige, da auktionerne endnu ikke er afsluttet.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

med højeste rente i 14 år. Auktionerne på F1 og F5 afsluttes fredag, men de foreløbige resultater viser også markante stigninger. Med de nye renter kan de pågældende boligejere godt begynde at rydde en plads i budgettet til højere ydelser. Den mærkbare stigning i renterne kommer på baggrund af massive renteforhøjelser hos Nationalbanken.

International økonomi

Væksten i den tyske økonomi justeres ned i negativt og viser nu, at BNP skrumpede med -0,3% i 1. kvartal. Den skrumpende tyske økonomi i 1. kvartal kommer i forlængelse af, at den også skrumpede kvartalet før med -0,5%. Det betyder, at den tyske økonomi nu er i teknisk recession for første gang siden starten af coronakrisen. Vi taler her om Europas største økonomi og vores største handelspartner, så det er jo ikke godt nyt. Men det kunne have udspillet sig langt værre. Inflationen hamrede i vejret sidste år, renterne er steget meget kraftigt og den økonomiske usikkerhed er tiltaget. Set i lyset af den stride modvind og kun små fald i BNP, så er der god grund til at bevare roen.

Den tyske erhvervstillid, målt ved Ifo-indekset, falder for første gang i syv måneder. Det er ærgerligt, men faldet kommer efter et halvt års uafbrudt stigning. Så det er ikke katastrofalt og faldet i maj er begrænset i sig selv. Der er langt ned til de tunge tider sidste efterår. Der er dog ingen tvivl om, at der er udfordringer forude, og stemningen er ikke helt i top hos de tyske virksomheder.

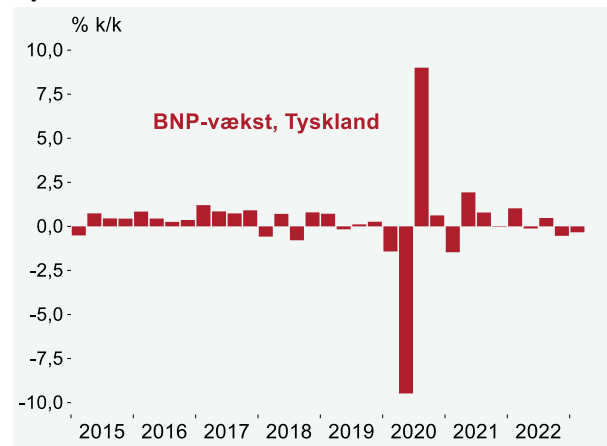
Erhvervstilliden i eurozonen ligger til gengæld pænt til og har gjort det i hele 2023. I samtlige måneder af 2023 har erhvervstilliden ligget over værdien 50, målt ved PMI-indekset, og det indikerer økonomisk fremgang.

I den kommende uge venter nye tal for inflationen i både USA og eurozonen.

Dansk økonomi

Dansk økonomi bliver ved med at vokse. BNP vokser med 0,3% i 1. kvartal, ifølge den foreløbige BNP-indikator fra Danmarks Statistik. Det er faktisk ret imponerede, selvom væksten alene er afdæmpet. Vi forventer, at væksten i år kommer til

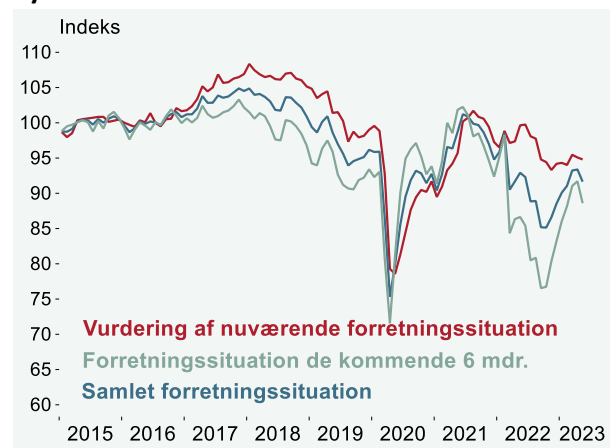
Tyskland i teknisk recession



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

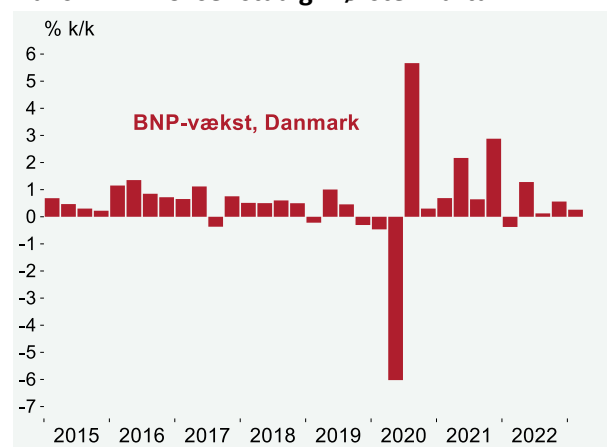
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

Tysk erhvervstillid falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo.

Dansk BNP vokser stadig i første kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

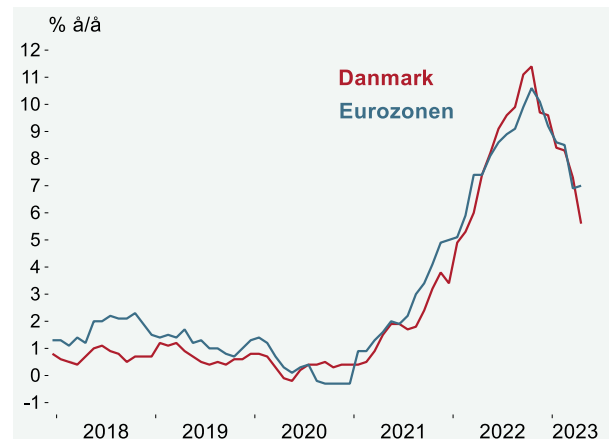
at lyde på 0,6% og 1,4% i 2024. Til sammenligning voksede dansk økonomi med imponerende 3,8% i 2022 og 4,9% i 2021. De foreløbige BNP-tal viser, at dansk økonomi står på etammersolidt sted. De sidste måneders solide nøgletal afspejles i regeringens opdaterede prognose for dansk økonomi. Regeringen kom i sidste uge med sin økonomiske redegørelse, hvor de opjusterede skønnet for BNP-væksten. Vi er meget enige i regeringens nye vækstforventninger, som på decimalen rammer plet på vores prognose. Regeringen forventer desuden et markant fald i beskæftigelsen på omkring 60.000 personer fra det nuværende høje niveau. Det anser vi som for pessimistisk. Vi er til gengæld i hele træk længere enige i regeringens skøn for inflationen, som vil vandre fra 7,7% i 2022 til 4,3% i 2023 og 3,0% i 2024.

Det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks viser, at der ryger en ny kæmpeluns af inflationen, som i Danmark falder til 5,6% i april fra 7,3% i marts. Kerneinflationen, som er fratrukket energi og en række af fødevarer, falder i april til 6,8% fra 7,2% i marts. Det er positivt, at den falder, men den alt for høje kerneinflation viser, at et bredt udsnit af danskernes forbrug er ramt af prisstigninger. Samtidig steg priserne i april med 0,3% i forhold til marts. Så den faldende inflation er et resultat af, at priserne stiger langsommere end for et år siden.

Beskæftigelsen sætter ny rekord med 2.986.500 lønmodtagere i arbejde i Danmark. Der var 4.794 flere personer i arbejde i marts end i måneden før, når der tages højde for sæson. Sammenlignet med for et år siden er der i dag 46.000 flere personer i arbejde. Der er tilmed bred fremgang i beskæftigelsen. Imponerende i en tid med høj inflation, svækket privatforbrug og økonomisk usikkerhed. Farten på arbejdsmarkedet er stilnet af, og typisk reagerer arbejdsmarkedet med forsinkelse. Vi forventer, at beskæftigelsen vil falde i 2023.

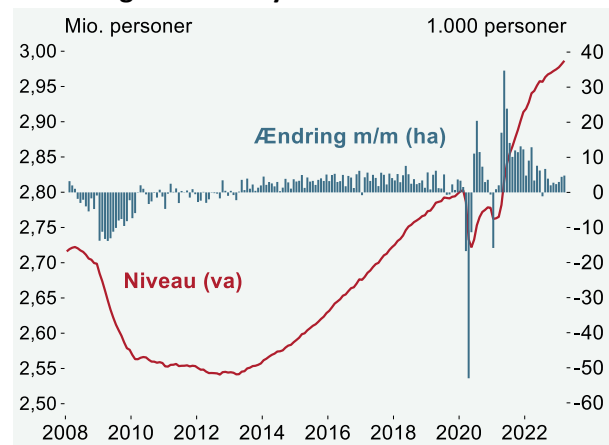
Lønningerne er steget 3,1% i 1. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år. Lønningerne kan igen hamle op med udviklingen i priserne. Det er billedet på den allerseneste tid og er ekstremt positivt. Det er utvivlsomt med til at give en smule lettelse hos de danske forbrugere, som sidste år oplevede,

Dansk inflation i stort fald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Eurostat.

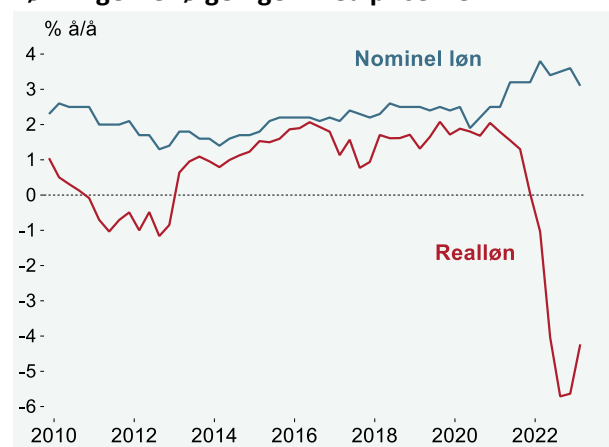
Beskæftigelsen slår ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lønningerne følger igen med priserne



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening og Danmarks Statistik.

at deres realløn blev hamret adskillige år tilbage. Men nu er tiden startet, hvor købekraften langsomt igen bliver genvundet. Sammenlignet med sidste år er reallønnen dog faldet markant. Det skyldes, at alt imens der har været lønstigninger på 3,1% det seneste år, så er priserne i samme periode steget med mere end 7%.

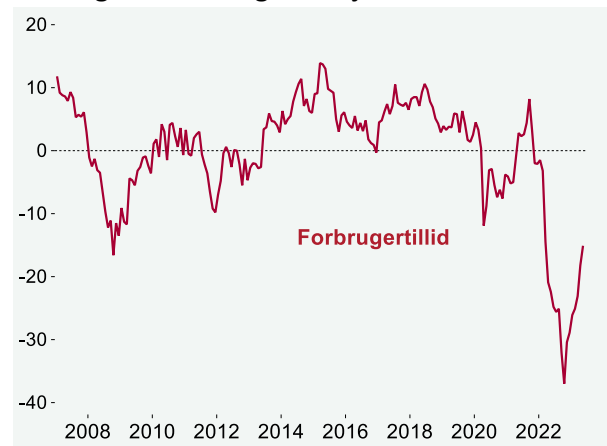
Forbrugertilliden vinder terræn igen i maj, hvor den stiger for syvende måned i træk. Termometret viste massiv kulde i efteråret sidste år, men siden er varmere vinde strømmet til, og det økonomiske humør hos danskerne er i bedring. Det bedre humør kommer i forlængelse af, at inflationen er på rette vej ned fra højderne, og at økonomien ikke er blevet ramt nær så hårdt som frygtet. Når det er sagt, så forbrugertilliden fortsat lav, men det går den rigtige vej.

Erhvervstilliden stiger i april med den største månedlige stigning i 29 måneder. Erhvervstilliden er for alvor ved at rette sig efter fem måneders uafbrudt stigning. Det er hammergegodt og harmonerer fint med den øvrige del af økonomien, hvor den værste frygt for et større tilbageslag er lagt bag os.

Prispresset letter for virksomhederne. Producentpriserne var i april kun 1,5% højere end for et år siden. Tilbage i august, da producentpriserne toppede, lå stigningen i svimlende 38%. De faldende producentpriser er endnu et tegn på, at inflationen er på vej ned. Det varsler også godt nyt for forbrugerne. Det sænker nemlig behovet for at hæve priserne over for danskerne.

Det bekræftes af nye tal fra Danmarks Statistik, som viser, at blot 10% af detailhandelsvirksomhederne forventer at hæve priserne i de kommende tre måneder. De seneste tre måneder er andelen af virksomheder i detailhandelen, som forventer at hæve prisen, gået fra en andel på 46% til nu 10%. I handelen med fødevarer er vi gået fra en andel på 72% til nu 6%. Det er virkelig gode nyheder for de danske forbrugere, at markant færre virksomheder forventer at hæve priserne, særligt i en tid hvor mange dele af privatøkonomien har stået for skud. Det betyder dog omvendt ikke, at man skal gøre sig forhåbninger om, at priserne ligefrem skal falde set med den brede pensel.

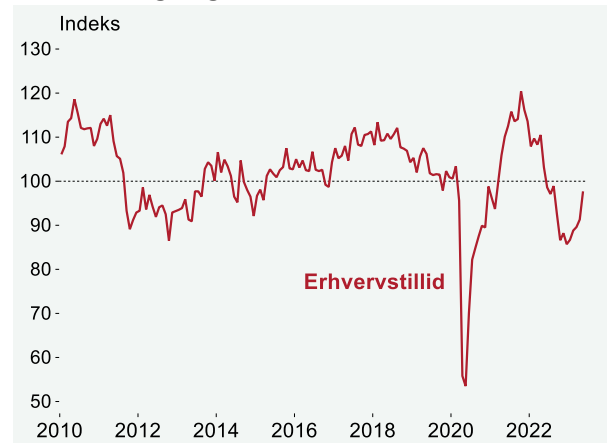
Forbrugertilliden stiger i maj



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

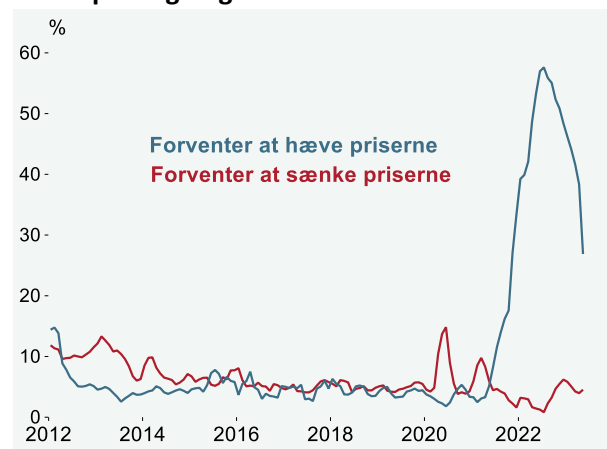
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Markant stigning i erhvervstilliden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Færre prisstigninger i vente i detailhandlen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskerne har igen fået appetit på de længere rejser. Antallet af afrejsende passagerer lød på 3,18 mio. i de første tre måneder af i år. Det svarer til en stigning på 58% i forhold til samme kvartal i 2022. Sammenligner vi i stedet med tiden før corona og 1. kvartal i 2019, så er antallet af afrejsende passagerer dog -16% lavere i år.

Tyskerne har kursen sat mod det danske sommerland. Der har aldrig før været booket så mange husuger i danske feriehus af tyskere til højsæsonen i juli og august. Ved udgangen af april, er der booket 130.623 husuger til højsæsonen af tyske gæster, og det er rekordhøjt på den her tid af året. De danske feriehus er et yndet feriemål for tyske gæster, og efterspørgslen ser på ingen måde ud til at tørre ud. Den store efterspørgsel kommer i forlængelse af en påske, som også fik tyskerne til at valfarte til danske feriehus i hobetal.

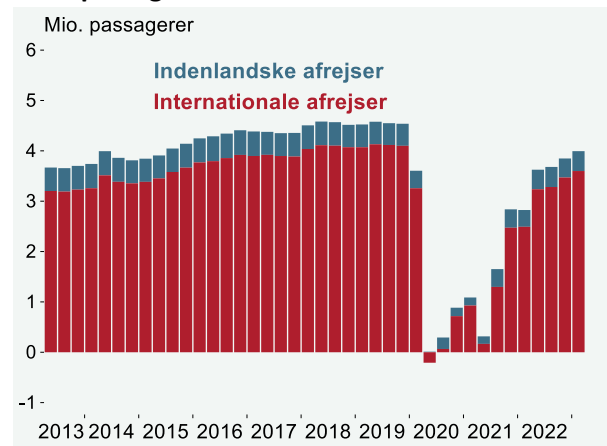
Med 9,89 mio. solgte billetter bød 2022 på det bedste billetsalg for landets biografer i 3 år. Det kommer efter to miserable år under corona, hvor nedlukninger og smittefrygt gjorde biografturen umulig eller besværlig. Når det er sagt, så er der stadig et stykke vej tilbage til billetsalget før corona. Herfra tror vi på yderligere bedring i biograf-salget, hvor der er grobund for, at biograferne fortsætter det bedre billetsalg fra 2022 i takt med, at den økonomiske usikkerhed er rykket i baggrunden og inflationen er på vej ned.

I næste uge venter der ny tal for ledighed, bilsalg, omsætningen i detailhandlen samt nationalregnskabet for årets første kvartal.

Boligmarked

Boligmarkedet viser stadig bedre takter. Der blev handlet 5.544 huse, lejligheder og sommerhuse i april. Tager man højde for de normale sæsonudsving, så svarer det til en stigning i handelsaktiviteten på 1%. Fremgangen er særligt trukket af lejlighedsmarkedet. I efteråret ramlede handlerne ned og ramte i november det laveste i et årti. Samtidigt nåede priserne at falde med i omegnen af 10%. Men siden er der kommet mere forårsstemning på boligmarkedet med flere handler og stigende priser.

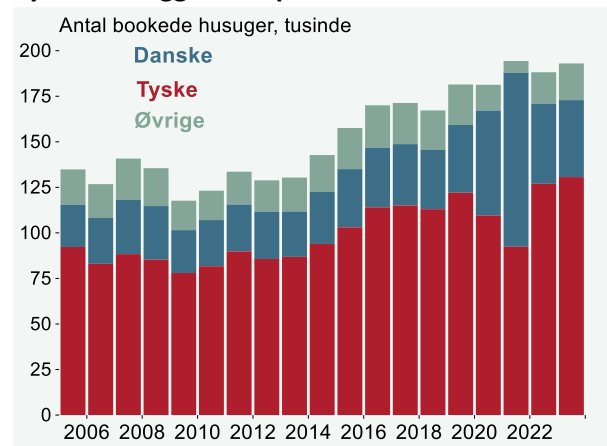
Flere passagerer i danske lufthavne



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

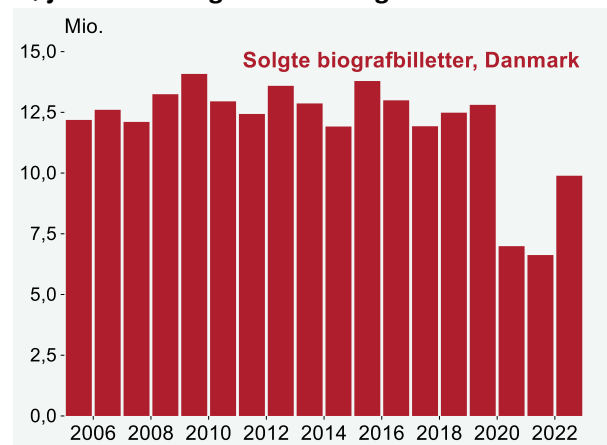
Tyskerne lægger ferieplaner i Danmark



Anm.: Opgjort ved udgangen af april til afholdelse i juli og august.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste billetsalg i danske biografer i 3 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Regeringen har opdateret deres prognose for huspriserne. De forventer, at huspriserne vil falde med -9,2% i år, og regeringen ser dermed lidt mere negativt på boligmarkedet end for blot to måneder siden. Tilbage i marts forventede man et prisfald på huse på -8,4% i 2023. Det er dog værd at bemærke, at størstedelen af prisfaldet allerede har fundet sted. Til næste år ventes boligpriserne at falde med -0,5%. Det forventede prisfald svarer til, at husejerne har udsigt til, at deres friværdier i gennemsnit vil være godt 200.000 kr. lavere i 2023 sammenlignet med friværdierne i 2022.

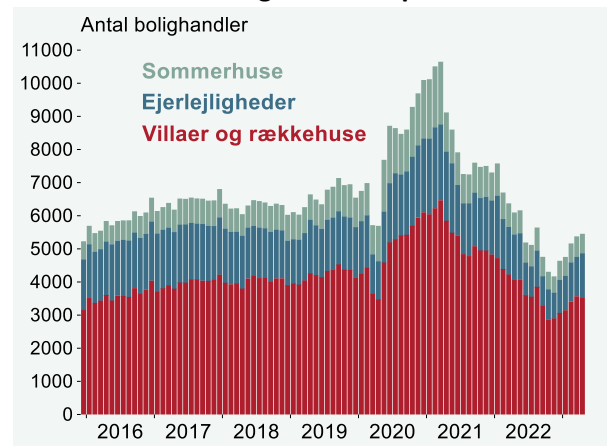
Lånetilbuddene rammer det laveste for en april nogensinde. Antallet af lånetilbud fra realkreditinstitutterne lyder på 11.867 i april. Det er mere end 7.000 færre end i marts. Siden 1996 er det kun december 2013, som har budt på et lavere antal lånetilbud end i april i år. Det lave niveau kommer efter nogle hektiske år, hvor alt lige fra handelsrekorder og konverteringsbølger er buldret ind over boligmarkedet. Vi forventer, at tiden med relativt få lånetilbud kommer til at dominere i den kommende tid. Der er faldet mere ro over boligmarkedet, og det nuværende renteniveau indbyder ikke til nye store konverteringsrunder.

Der er stadig tryk på byggeriet i 1. kvartal, hvor der blev færdiggjort 9.873 boliger. Det er 2.284 færre end i 4. kvartal, men fortsat 18% flere end i samme kvartal sidste år. Det vidner om, at der fortsat er gang i byggeriet herhjemme. Det sker på trods af, at omkostningerne til at bygge nyt er steget voldsomt.

Ser vi derimod på det påbegyndte byggeri, så peger pilen meget entydigt ned. I 1. kvartal blev der påbegyndt byggeri af 5.892 boliger, hvilket er -21% færre end kvartalet før. Og sammenlignet med for et år siden er det faldet med mere end -24%. Byggeriet står til at blive ramt af begrænsninger i produktionen, høje renter og udsigt til magre år i økonomien.

Næste uge byder på en opdatering af Nationalbankens udlånsstatistik for realkreditinstitutterne.

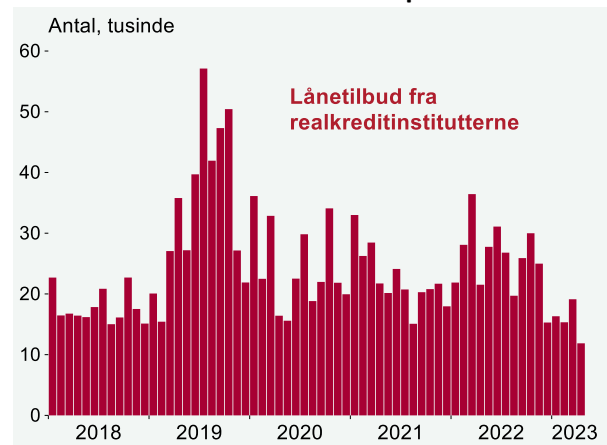
Mere end 5.500 bolighandler i april



Anm.: Data er sæsonjusteret.

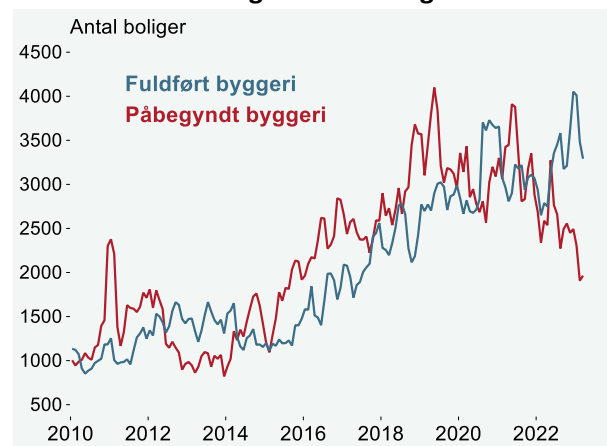
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Laveste antal lånetilbud for en april i 27 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Næsten 10.000 boliger stod færdige i 1. kvartal



Anm.: Data er udglattet og justeret for sæson og forsinkelser i BBR. Særligt de nyeste data er behæftet med en vis usikkerhed.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 21					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.743	-1,8%	-0,1%	2,7%	6,5%
S&P500	4.115	-2,0%	1,1%	3,4%	7,2%
Dow Jones	32.800	-2,2%	-2,2%	2,1%	-1,0%
Nasdaq	13.604	-1,7%	6,9%	13,9%	24,4%
Nikkei	30.683	0,4%	7,2%	15,0%	17,6%
C25	1.815	-2,1%	-0,6%	11,0%	6,8%
S30	2.230	-0,7%	-0,9%	12,5%	9,1%
FTSE	7.627	-1,5%	-3,3%	1,4%	2,4%
STOXX50	4.264	-2,4%	-2,6%	16,0%	12,4%
DAX	15.842	-2,0%	-0,2%	13,1%	13,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,076	-0,1%	-2,0%	0,8%	0,9%
EUR/DKK	7,448	0,0%	-0,1%	0,1%	0,2%
USD/DKK	6,906	0,4%	2,1%	-1,1%	-1,0%
SEK/DKK	0,647	-1,6%	-1,9%	-8,3%	-3,2%
NOK/DKK	0,630	-0,7%	-1,1%	-13,0%	-10,9%
GDP/DKK	8,561	-0,1%	1,8%	-1,9%	2,1%
CHF/DKK	7,653	0,1%	0,5%	5,6%	1,3%
JPY/DKK	0,050	-0,7%	-1,0%	-9,3%	-5,6%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,31	0,07	0,45	1,83	-0,1
US 10Y	3,73	0,08	0,33	0,98	-0,15
Tysk 2Y	2,81	0,06	-0,01	2,62	0,10
Tysk 10Y	2,45	0,01	0,07	1,51	-0,11
Dansk 2Y	2,94	0,12	0,1	2,36	0,2
Dansk 10Y	2,76	0,13	0,11	1,5	0,05
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,0%	-2,0%	5,6%	7,3%
Olie (Brent)	78	3,0%	-3,0%	-31,6%	-9,0%
Metaller	3.564	-3,4%	-7,6%	-20,7%	-10,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 24/5-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 22

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag 26-05-2023	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	May	--	3.5%
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Apr	--	-0.9%
	Sweden	PPI MoM	Apr	--	-0.1%
	France	Consumer Confidence	May	--	83,00
	Italy	Consumer Confidence Index	May	--	105.5
	United States	Personal Income	Apr	--	0.3%
	United States	Durable Goods Orders	Apr P	-0.8%	3.2%
	United States	PCE Deflator YoY	Apr	--	4.2%
Tirsdag 30-05-2023	Japan	Jobless Rate	Apr	--	2.8%
	Denmark	Retail Sales MoM	Apr	--	-1.5%
	Sweden	GDP QoQ	1Q	--	-0.5%
	Sweden	Trade Balance	Apr	--	6.9b
	Spain	Retail Sales YoY	Apr	--	9.7%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	May P	--	--
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Apr	--	2.5%
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	May	--	101.3
Onsdag 31-05-2023	Japan	Industrial Production MoM	Apr P	--	--
	Denmark	Unemployment Rate SA	Apr	--	2.3%
	Denmark	GDP SA QoQ	1Q P	--	0.6%
	France	CPI EU Harmonized YoY	May P	--	--
	France	GDP QoQ	1Q F	--	0.2%
	Germany	Unemployment Change (000's)	May	--	24.0k
	United Kingdom	Consumer Credit YoY	Apr	--	7.9%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	May P	--	--
Torsdag 01-06-2023	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	May F	--	--
	Denmark	Danish PMI Survey	May	--	44.2
	Eurozone	CPI MoM	May P	--	--
	Eurozone	Unemployment Rate	Apr	--	6.5%
	United States	Initial Jobless Claims	May 27	--	--
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	May F	--	--
	United States	ISM Manufacturing	May	--	47.1

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@al-bank.dk. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@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.