



## Finansielle markeder

Den seneste uge har budt på en solid og bredt funderet fremgang på aktiemarkederne. Ledende aktieindeks i både Europa, USA og Asien ligger oppe i omegnen af 1-2% for ugen. Dertil er det danske C25-indeks stormet frem med mere end 1,5% i dag.

Ugen har ligeledes medført mærkbare rentefald. Det gælder især de amerikanske statsrenter, som er dykket markant ovenpå en række nøgletal. Heriblandt viste erhvervstilliden for den amerikanske industri, målt ved ISM, et fald. Derudover skuffede nye tal for både jobopslag og beskæftigelsen i USA i denne uge. Det bliver interessant at følge om historien om et svagt arbejdsmarked bliver af- eller bekræftet, når vi allerede i morgen får den store arbejdsmarkedsrapport med Non-farm Payrolls.

Indtil videre indikerer ugens tal, at både industrien og arbejdsmarkedet er under pres fra det høje renteniveau. Det kan fremskynde behovet for rentesænkninger fra den amerikanske centralbank, Fed, og trækker dermed også ned i markedsrenterne. I den forbindelse er der sket et skifte i markedsindprisen for Fed. I afrundede tal forventes der nu to rentesænkninger i løbet af 2024. Tidligere var der kun forventet en enkelt.

Også oliepriserne har lagt et nedadgående pres på renterne i denne uge. OPEC-landene har besluttet at udfase deres frivillige produktionsbegrænsning på olie. Og udsigterne til et større udbud har sendt olieprisen i fald. Over den seneste uge er prisen for en tønde olie faldet med næsten 6%. Udfasningen af produktionsbegrænsningen begynder i oktober.

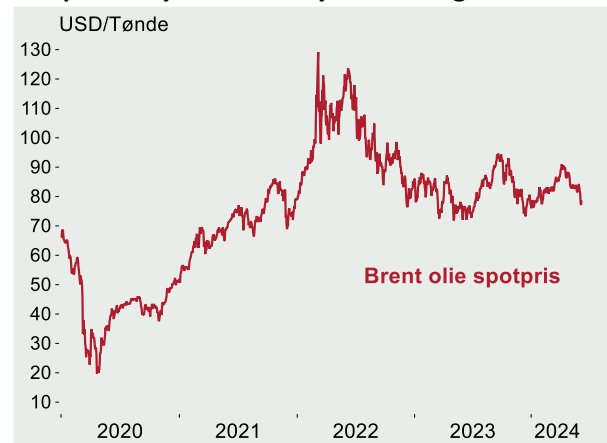
Rentefaldene kan også mærkes på de danske boligrenter. Renterne på de fastforrentende boliglån har i den seneste tid ligget på vippen mellem 4% og 5%, men de seneste fald i markedsrenterne har medført, at 4%-lånet, både med og uden afdrag, nu igen er de toneangivende.

## Renterne falder ovenpå nøgletal og olieprisfald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Olieprisen dykker efter ny udmelding fra OPEC



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Steinø**

[ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk)

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

Ved rentemødet i dag besluttede Den Europæiske Centralbank at sænke renten med 0,25 procentpoint. Indlånsrenten lyder nu på 3,75% mod 4,00% før rentesænkningen. Desuden er det første gang siden 2019, at ECB sænker renten. Baggrunden for rentesænkningen er, at der er kommet væsentligt mere styr på inflationen. Selvom den endnu er et stykke fra målsætningen, så er den kommet tilbage under 3%, efter den toppede på mere end 10% i 2022. Vi forventer, at ECB kommer på banen med minimum yderligere én rentenedsættelse i år.

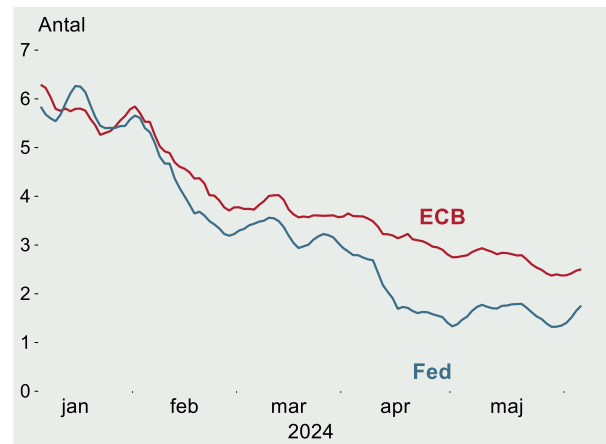
Nationalbanken har besluttet at følge ECB og har tilsvarende sænket renten med 0,25 procentpoint. Således lyder indskudsbevisrenten nu på 3,35%. Det er blandt for at beskytte kronkursen overfor euroen, at Nationalbanken vælger at følge renteændringen fra ECB.

Køb og salg af danske kroner mod udenlandsk valuta er et andet redskab til at sikre kronkursen i Nationalbankens værktøjskasse. Tal fra denne uge viser, at Nationalbanken ikke har interverneret i valutamarkedene i de seneste 15 måneder.

Forsikrings- og pensionssektoren måtte notere sig et negativt afkast i april på 90 mia. kr. på danskernes pensionsopsparinger. Det er første gang i et halvt år, at der er negativt fortegn på afkastet. Det ændrer dog ikke på, at en god bid af det tabte fra 2022 er hentet hjem igen det seneste halve år, hvor afkastet samlet set lyder på 386 mia. kr. I 2022 dykkede pensionsopsparingerne med svimlende 700 mia. kr.

De danske husholdningers egne aktiebeholdninger skrumpede med 1 mia. kr. i april. Det kan lyde som en stor sum, men relativt set svarer det alene til et fald på 0,1%. Aktieformuerne lyder nu på 706 mia. kr. Det er første gang i et halvt år, at aktieformuerne peger ned. Forinden faldet var aktiebeholdningerne rekordhøje, efter de i marts krydsede 700 mia. kr. for første gang nogensinde. Tilbagegangen i april bunder i en sløj måned for det danske C25-indeks, som gik tilbage med 2%. Maj ser dog en hel del bedre ud, hvor aktieindekset foreløbig er gået frem med mere end 3%.

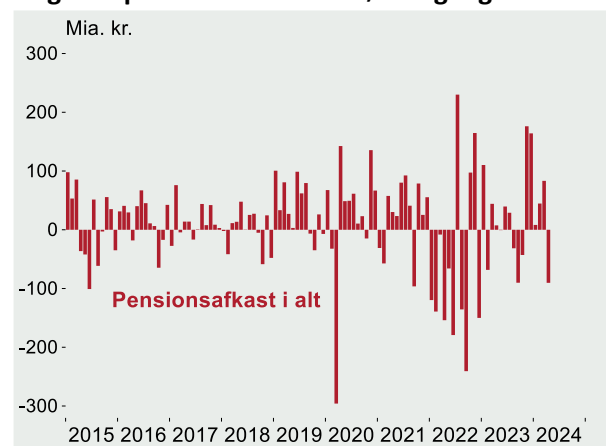
### Der ventes nu to rentenedsættelser fra Fed i år



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedsinddrivningen for det samlede antal rentenedsættelser à 0,25 procentpoint i løbet af 2024.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

### Negativt pensionsafkast for første gang i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Lille fald i danskernes aktieformuer i april



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer. Faldet i obligationsbeholdningen i juni 2023 skyldes et databrud.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## International økonomi

Inflationen i eurozonen stiger til 2,6% i maj fra 2,4% i april. Der var ventet en stigning til 2,5%, så inflationen er en anelse højere end ventet. Også kerneinflationen, som er korrigeret for fødevarer og energi, steg i maj, og lyder nu på 2,9% mod 2,7% måneden før. Selvom der er kommet betydeligt mere ro på inflationen, så er den stadig for høj, og altså småt stigende. Det kan få betydning for rentesænkningerne i den resterende del af året. Så længe inflationen er højere end målsætningen på 2%, og uden udsigt til at den kommer nævneværdigt ned, så vil ECB være mere varsomme med rentenedsættelserne.

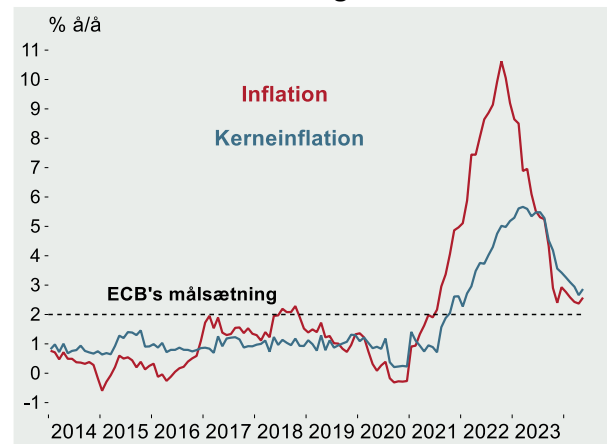
Næste uge byder på en frisk rapport fra det amerikanske arbejdsmarked samt nye tal for globale fødevarerpriser.

## Dansk økonomi

Lønningerne i Danmark steg med 3,4% i 1. kvartal sammenlignet med året før. De årlige lønstigninger holder dermed fast i niveauet over 3%, som de har gjort siden slutningen af 2022. Overenskomster og et stærkt arbejdsmarked bestående af lav ledighed og stigende beskæftigelse er med til at hive lønningerne op. Det er dog primært den private sektor, hvor lønningerne foreløbig har haft klart mest fart på. Her lød stigningen i 1. kvartal på 4,3%. Lønstigningerne overhaler samtidigt igen prisstigningerne i samfundet. Det betyder, at danskerne genvinder købekraft. Fremgangen skal dog ses i lyset af, at 2022 omvendt bød på massiv tilbagegang i reallønnen.

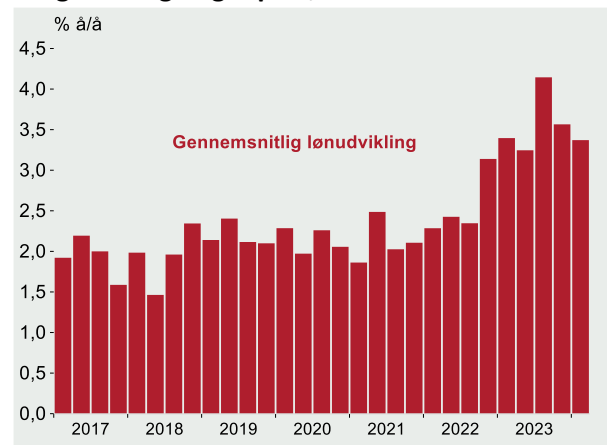
Ledigheden faldt med 92 personer i maj, når der tages højde for sæson. Det er fjerde måned i træk, at ledigheden har pil ned. Selvom det kun er små fald, så er det alligevel et opmærksomhedsdragende fald. Vi skal en rum tid tilbage, før faldende ledighed sidste gang var tilfældet. Ledigheden er steget næsten uafbrudt i knap halvandet års tid, men nu ser vi altså lidt en vending. Arbejdsmarkedet viser sig helt generelt enormt stærkt. Ledigheden er i et historisk perspektiv meget lav og samtidig er der rekordmange i arbejde i Danmark.

## Inflationen i eurozonen stiger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Årlige lønstigninger på 3,4%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Lille fald i ledigheden



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

I den kommende uge venter nye tal for eksport, konkurser og turistovernatninger.

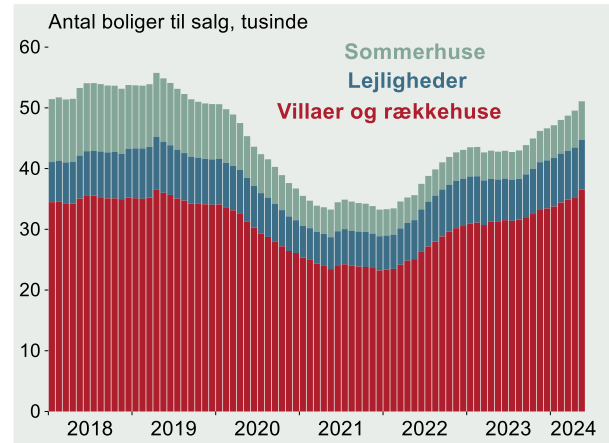
## Boligmarkedet

Ved udgangen af maj stod der 50.727 boliger til salg. Det er 4,4% flere i forhold til april. Også når vi tager højde for sæson er stigningen mærkbar og lyder på 3,1%. Det er første gang siden 2019, at der er flere end 50.000 salgsskilte på boligmarkedet. Boligkøberne har kort fortalt fået langt mere at vælge i mellem. På to år er udbuddet steget mere end 40%, og det betyder, at antallet af salgsskilte lige nu er det højeste i mere end 4 år. Det skal dog ikke tolkes som, at der er et brandudsalg i gang på boligmarkedet, da stigningen i boligudbuddet kom fra et helt vanvittigt lavt niveau under coronakrisen. Antallet af salgsskilte minder i dag utroligt meget om tiden før corona.

I maj blev der bekendtgjort 116 tvangsauktioner, når der tages højde for sæson. Det er nøjagtigt samme antal som i april. Det betyder med andre ord, at tvangsauktionerne befinder sig meget stabilt og lavt. Årets første fem måneder har samlet budt på 607 tvangsauktioner, hvilket er 8% lavere end samme periode sidste år. Vi har haft en periode på 3,5 år, hvor tvangsauktionerne grundlæggende har været lave, og der er ingen udsigt til, at det kommer til at ændre sig lige med det første. Boligmarkedet kører ganske fint, og boligejerne er solide med rekordhøj beskæftigelse og høje opsparinger.

I næste uge får vi nye tal for boligpriserne i maj.

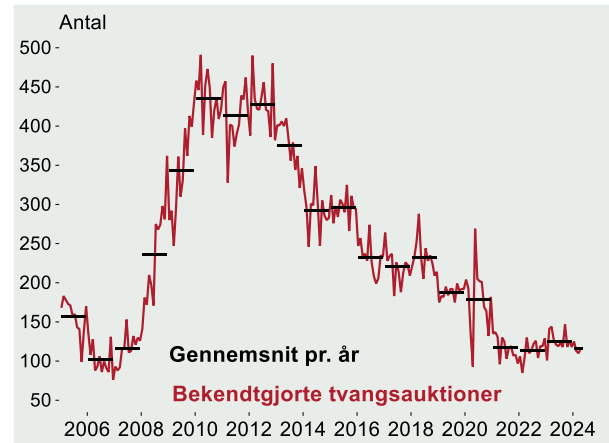
## Flere end 50.000 salgsskilte på boligmarkedet



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Tvangsauktionerne holder sig lave



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

<b>Finansielle markeder uge 23</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	2.157	1,5%	2,2%	20,2%	9,1%
S&P500	5.354	1,7%	3,2%	25,5%	12,2%
Dow Jones	38.807	1,0%	-0,2%	15,3%	3,0%
Nasdaq	19.035	1,6%	5,2%	33,1%	13,1%
Nikkei	38.704	1,7%	1,3%	22,3%	15,7%
C25	1.976	-0,6%	4,2%	7,5%	8,5%
S30	2.610	1,0%	0,6%	13,2%	8,9%
FTSE	8.247	0,8%	-0,8%	8,2%	6,6%
STOXX50	5.036	1,5%	0,4%	17,3%	11,4%
DAX	18.576	0,6%	0,8%	16,4%	10,9%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,087	0,1%	1,0%	1,4%	-1,6%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,865	0,1%	-0,8%	-1,5%	1,8%
SEK/DKK	0,656	0,8%	2,2%	2,3%	-2,4%
NOK/DKK	0,649	-0,7%	1,5%	3,5%	-2,1%
GBP/DKK	8,761	-0,1%	0,6%	1,3%	2,2%
CHF/DKK	7,687	2,1%	0,5%	0,1%	-4,5%
JPY/DKK	0,044	1,3%	-1,5%	-11,3%	-7,0%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,72	-0,24	-0,10	0,16	0,49
US 10Y	4,29	-0,32	-0,18	0,50	0,41
Tysk 2Y	2,97	-0,13	0,07	0,05	0,59
Tysk 10Y	2,50	-0,17	0,08	0,08	0,48
Dansk 2Y	2,78	-0,09	0,07	-0,26	0,36
Dansk 10Y	2,53	-0,14	0,09	-0,22	0,28
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	2.355	0,7%	1,8%	21,4%	14,2%
Olie (Brent)	79	-5,7%	-5,2%	2,5%	2,0%
Metaller	4.268	-6,0%	-1,0%	15,4%	13,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 5. juni. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.  
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 24					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Germany	Industrial Production SA MoM	Apr	--	--
07-06-2024	Norway	Industrial Production MoM	Apr	--	--
	Eurozone	GDP SA YoY	1Q F	--	--
	Eurozone	Govt Expend QoQ	1Q	--	0.6%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	May	--	--
	United States	Unemployment Rate	May	--	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Apr F	--	--
Mandag	Japan	BoP Current Account Balance	Apr	--	--
10-06-2024	Japan	GDP SA QoQ	1Q F	--	--
	Denmark	CPI MoM	May	--	--
	Norway	CPI MoM	May	--	--
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Apr	--	-0.3%
	Italy	Industrial Production MoM	Apr	--	--
Tirsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	May	--	--
11-06-2024	United Kingdom	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Apr	--	--
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	--	--
	United Kingdom	Jobless Claims Change	May	--	--
	United States	NFIB Small Business Optimism	May	--	--
Onsdag	Japan	PPI YoY	May	--	--
12-06-2024	Germany	CPI YoY	May F	--	--
	Norway	GDP MoM	Apr	--	--
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Apr	--	--
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Apr	--	--
	United States	MBA Mortgage Applications	jun-07	--	--
	United States	CPI MoM	May	--	--
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	jun-12	5.50%	5.50%
Torsdag	Sweden	PES Unemployment Rate	May	--	--
13-06-2024	Spain	CPI MoM	May F	--	--
	United States	PPI Final Demand MoM	May	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	jun-08	--	--
Fredag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Apr	--	--
14-06-2024	Japan	Industrial Production MoM	Apr F	--	--
	Sweden	CPI MoM	May	--	--

France	CPI YoY	May F	--	--
United States	Import Price Index MoM	May	--	--
United States	Export Price Index YoY	May	--	--
United States	U. of Mich. Sentiment	Jun P	--	--
Japan	BOJ Target Rate (Upper Bound)	jun-14	--	0.10%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk), Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk), Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk), Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk), Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto:CESJ@al-bank.dk), Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@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.