



Finansielle markeder

Det har været en forholdsvis stille uge på de finansielle markeder, mens vi afventer næste uges rentemøder i både Fed og ECB. Markederne er faldet til ro efter, at aftalen om gældsloftet i USA endeligt kom på plads sent torsdag aften i sidste uge.

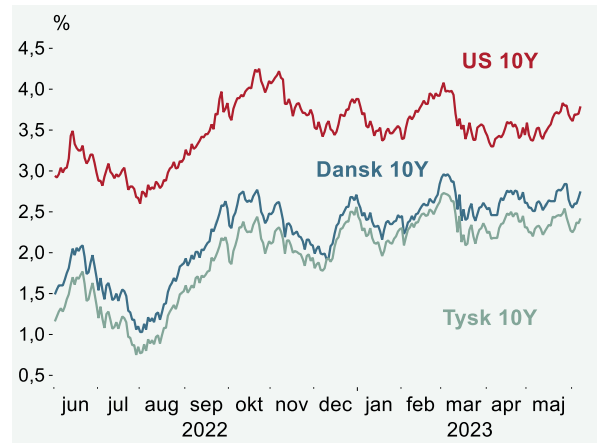
Over den seneste uge har vi set en smal fremgang på de ledende aktieindeks. Udviklingen blev trukket af kraftig fremgang i fredags og efterfølgende tilbagegang over de seneste par dage. Derudover har statsrenterne været stigende i løbet af ugen.

Rentestigningerne kom efter udtalelser fra ECBs, Christine Lagarde, hvor hun mandag udtrykte klart, at Den Europæiske Centralbank ikke er færdig med at hæve renten i kampen mod inflationen. Det hænger godt i tråd med vores forventning om, at ECB vil løfte renten med 0,25 procentpoint, når der er rentemøde på torsdag i næste uge. Med endnu en renteforhøjelse fra ECB vil renten stryge op i det højeste siden 2001. For et år siden var renten i -0,50% og er i dag på 3,25%.

Onsdag blev statsrenterne sendt yderligere i vejret. US Treasury udtalte, at de har planer om at øge udstedelser af obligationer, hvilket lagde pres på renterne.

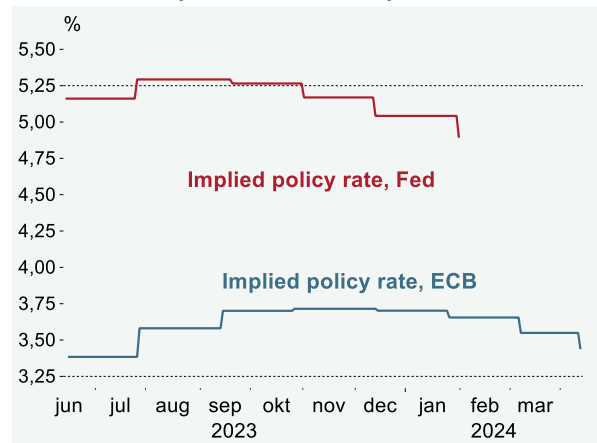
Den amerikanske centralbank, Fed, holder også rentemøde i næste uge. Her forventer vi, at Fed holder renten stille for første gang siden starten af 2022. Centralbanken har hævet renten ved de seneste 10 møder i træk. Det er dog ikke utænkeligt, at Fed alligevel vælger at hæve renten igen. Over den seneste uge har markedet øget forventningerne til endnu en renteforhøjelse. Denne udvikling er særligt båret af den amerikanske jobrapport fra i fredags. Rapporten viste høj jobvækst. Den høje fart på arbejdsmarkedet risikerer at sætte nyt blus under inflationen, og det lægger pres på Fed for at holde en stram pengepolitik. Lige nu indpriser markedet en større sandsynlighed for, at Fed først hæver renten igen ved mødet i juli.

Statsrenterne stiger i ugen op til rentemøder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

Markedet indpriser renteforhøjelser fra ECB



Anm.: Stiplede linjer angiver den nuværende rente.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

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

Nationalbanken undlod at intervenere i valutamarkederne i maj. Det er fjerde måned i træk. Der er kommet styr på kronkursen, efter den i en lang periode har ligget til den klart stærke side. Når ECB hæver renten i næste uge, vil Nationalbanken følge efter og løfte renten tilsvarende. Det gør de for at forsvare kronkursen overfor euroen, som ellers ville sive, hvis de ikke følger med.

International økonomi

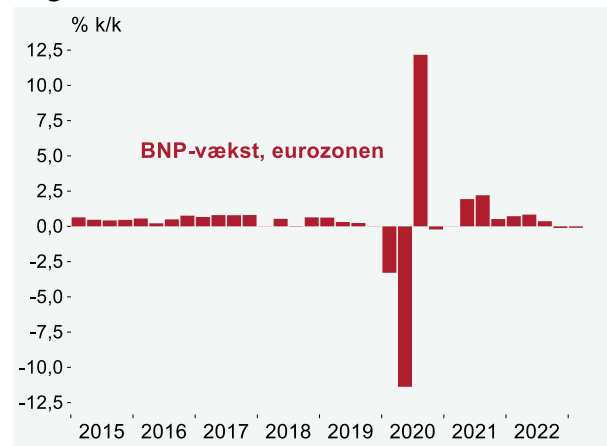
En ny opgørelse for eurozonens BNP i 1. kvartal viser en negativ vækst på -0,1%. Kvartalet før skrumpede økonomien ligeledes med -0,1%. Det betyder, at eurozonens økonomi står med benene i teknisk recession. Det er dog kun meget små fald i BNP og dermed en meget mild teknisk recession, så tallet bør ikke give anledning til nogen stor katastrofestemning. En del peger fortsat på, at der er en blød landing i sigte. Tillidsindikatorer viser sig fra sin pæne side, og det er bestemt ikke umuligt, at økonomien igen er begyndt at vokse i kvartalet, som vi står i her og nu.

Det amerikanske jobtog vil simpelthen ikke stoppe. Beskæftigelsen steg i maj med 339.000 personer i USA uden for landbruget. Beskæftigelsen har været uafbrudt stigende siden begyndelsen af 2021, og alene det seneste år er der kommet mere end 4 mio. flere i arbejde. Samtidig stiger ledigheden til 3,7%. Ledigheden er dog fortsat hamrende lav og ramte for en måned siden det laveste siden 1969 med 3,4%. Til sammenligning steg ledigheden til 14,7% under coronakrisen for blot tre år siden.

De globale fødevarerpriser fortsætter faldet. FN's fødevarerprisindeks faldt i maj med 2,6%. De er nu faldet i 13 ud af de seneste 14 måneder. Det betyder, at fødevarerpriserne er 22% lavere end toppen for lidt over et år siden. De globale fødevarerpriser slog prisrekord i marts sidste år umiddelbart efter Ruslands invasion af Ukraine. Selvom der er forskel på råvarerpriser og prisen på varerne i kurven i supermarkedet, kan det sagtens få en betydning for de danske forbrugere.

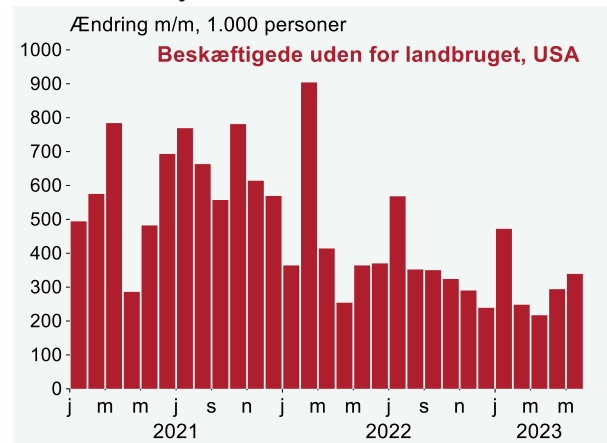
I den kommende uge venter der blandt andet fri-ske inflationstal fra USA.

Negativ vækst i eurozonen



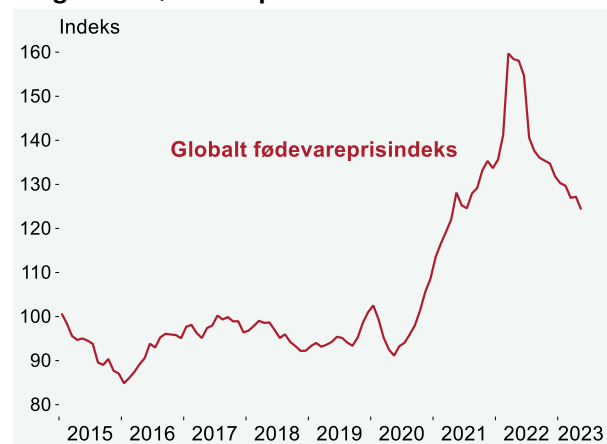
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

339.000 flere jobs i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

De globale fødevarerpriser er faldet 22%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.N. Food & Agriculture Organization (FAO).

Dansk økonomi

Industrien buldrer afsted. Men det er bestemt ikke med samme fart i alle dele af industrien. Den samlede industriproduktion steg med 2,9%, hvis man sammenligner de seneste tre måneder med de tre måneder før det. Til sammenligning voksede medicinalproduktionen med hele 14% i samme periode. Medicin står dermed for en fuldstændig vantro fremgang, og det får industritalene til at fremstå enormt flotte. Under overfladen er billedet mere broget med decideret fald i langt størstedelen af underbrancherne.

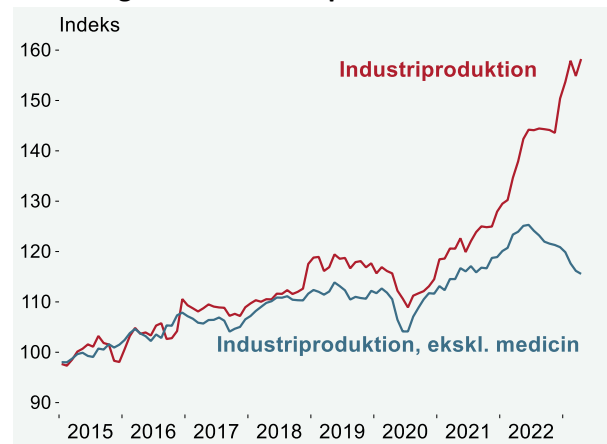
Konkurserne ligger omkring det højeste i 13 år. Når der tages højde for sæson, var der i maj 230 konkurser i aktive virksomheder. De første fem måneder af 2023 har budt på i alt 1.284 konkurser. Det er 28% flere end samme tid sidste år. Vi skal tilbage til 2010 for at finde et tilsvarende antal konkurser i samme periode. En del af forklaringen skal findes tilbage fra coronakrisen, hvor der stadig hænger et mærkbart efterslæb. Omkring 50.000 virksomheder har været i gang med at tilbagebetale coronalån, og det betyder, at flere virksomheder har måtte dreje nøglen om. Samtidigt har det seneste år budt på et massivt omkostningspres, dalende efterspørgsel og tågede forretningsudsigter.

I morgen, fredag, kommer nye tal for udenrigshandlen og i næste uge venter en række nøgletal for både prisudviklingen og arbejdsløsheden.

Boligmarked

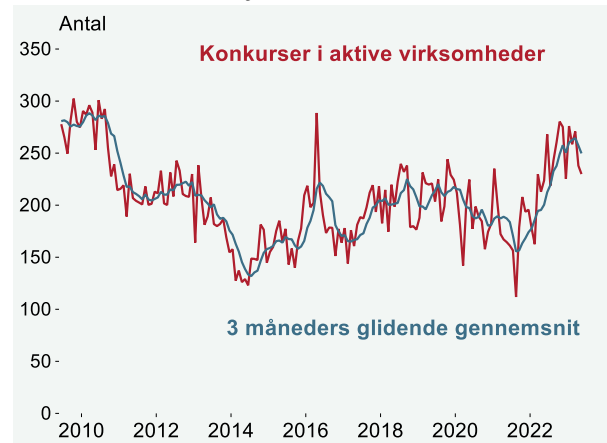
Antallet af salgsskilte bevæger sig tilnærmelsesvist sidelæns. Når der tages højde for sæson, steg antallet af salgsskilte på boligmarkedet med 0,9% i maj. Der er dog stor forskel alt efter, hvilke boligtyper vi retter blikket efter. Det er især udbuddet af lejligheder og sommerhuse, som har udviklet sig usædvanligt langsomt for årstiden. Her er udbuddet skrumpet med henholdsvis -10% og -3% på blot tre måneder, når der tages højde for sæson. Omvendt ser det ud for villa- og rækkehuse, hvor antallet af salgsskilte er vokset med 1%.

Medicin giver industriens produktion vokseværk



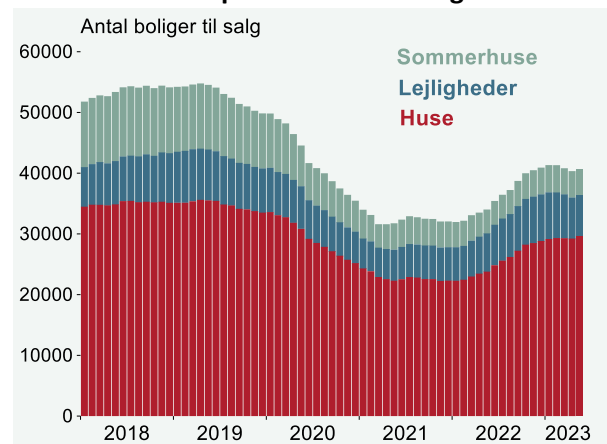
Anm.: Data er sæsonkorrigeret. 3 måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

230 konkurser i maj



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Foråret har budt på flere huse til salg



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

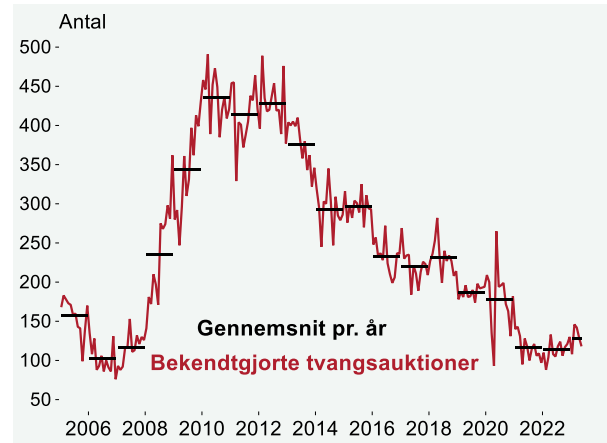
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden og Finans Danmark.

Der er fortsat utroligt få tvangsauktioner. Når der tages højde for sæson, blev der i maj bekendtgjort 118 tvangsauktioner. Det er laveste antal tvangsauktioner i fire måneder. Der har foreløbig været 643 tvangsauktioner i 2023, hvilket svarer til 129 i gennemsnit om måneden. I tiden før corona, lød det gennemsnitlige antal tvangsauktioner på omkring 200 om måneden, og tvangsauktionerne er dermed fortsat i den lave ende. I årene efter finanskrisen toppede tvangsauktionerne i 2010-2012 med gennemsnitligt over 400 tvangsauktioner om måneden.

Omkostningerne ved at bygge bolig steg med 1,0% i 1. kvartal i forhold til 4. kvartal 2022. Set over det seneste år giver det en stigning på 8,5%. Selvom den årlige stigningstakt fortsat er tårnhøj, så er den nedadgående. Den toppede i 11,3% i 3. kvartal, og er altså nu faldet til 8,5%. Farten er dog på vej ned i byggeriet og på boligmarkedet. Meldingerne om mangel på arbejdskraft og materialer er ikke lige så udtalte som tidligere, og det påbegyndte byggeri er også dalet mærkbart. På boligmarkedet er der også mere stilstand med lavere handelsaktivitet og renter, som er steget kraftigt. Det forventer vi vil medvirke til at trække tempoet ud af stigningen i byggeomkostningerne.

Næste uge byder på nye tal for antallet af lånetilbud samt pris- og handelsstatistik for boligmarkedet i maj.

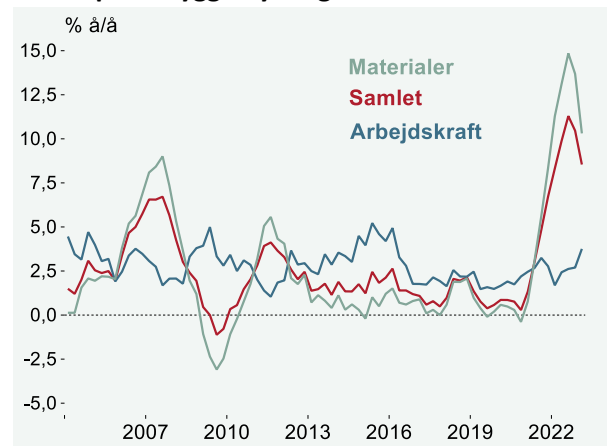
Fortsat få tvangsauktioner



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Prisen på at bygge nyt stiger fortsat



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 23					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.795	1,6%	1,9%	2,5%	9,7%
S&P500	4.268	1,1%	3,6%	3,7%	11,1%
Dow Jones	33.665	1,8%	0,3%	2,3%	1,6%
Nasdaq	14.303	-1,0%	8,3%	13,4%	30,7%
Nikkei	31.914	2,5%	9,1%	13,0%	22,3%
C25	1.825	0,9%	0,0%	8,5%	7,3%
S30	2.305	2,4%	3,7%	11,4%	12,8%
FTSE	7.624	1,8%	-1,8%	0,4%	2,3%
STOXX50	4.292	0,8%	-0,7%	13,3%	13,1%
DAX	15.961	0,7%	0,0%	10,5%	14,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,071	-0,2%	-2,3%	-0,2%	0,3%
EUR/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SEK/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
NOK/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GDP/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CHF/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
JPY/DKK	0,000	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,56	0,23	0,55	1,78	0,15
US 10Y	3,79	0,18	0,26	0,76	-0,09
Tysk 2Y	2,92	0,21	0,32	2,22	0,21
Tysk 10Y	2,42	0,17	0,09	1,08	-0,14
Dansk 2Y	3,04	0,22	0,29	2,07	0,3
Dansk 10Y	2,75	0,20	0,12	1,08	0,04
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-1,9%	-4,6%	4,7%	6,4%
Olie (Brent)	77	3,3%	-0,7%	-38,0%	-10,7%
Metaller	3.698	0,2%	-4,7%	-20,2%	-7,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 7/6-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 24

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Wholesale Price Index MoM	May	--	-0.4%
12-06-2023	Japan	PPI YoY	May	--	5.8%
	Denmark	CPI MoM	May	--	0.3%
	United States	Monthly Budget Statement	May	--	\$176.2b
Tirsdag	United Kingdom	Jobless Claims Change	May	--	46.7k
13-06-2023	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	--	3.9%
	Norway	GDP MoM	Apr	--	0.4%
	Germany	CPI MoM	May F	--	-0.1%
	Spain	CPI MoM	May F	--	-0.1%
	Italy	Unemployment Rate Quarterly	1Q	--	7.8%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Jun	--	-10.7
	United States	NFIB Small Business Optimism	May	89.0	89.0
	United States	CPI MoM	May	0.2%	0.4%
Onsdag	United Kingdom	Industrial Production MoM	Apr	--	0.7%
14-06-2023	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Apr	--	-£2864m
	Sweden	CPI MoM	May	--	0.5%
	United States	MBA Mortgage Applications	jun-09	--	--
	United States	PPI Final Demand MoM	May	-0.1%	0.2%
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	jun-14	5.25%	5.25%
Torsdag	Japan	Trade Balance	May	--	-¥432.4b
15-06-2023	Japan	Core Machine Orders MoM	Apr	--	-3.9%
	Sweden	PES Unemployment Rate	May	--	2.8%
	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Apr	--	-1.7%
	Denmark	PPI MoM	May	--	0.2%
	Norway	Trade Balance	May	--	76.1b
	France	CPI YoY	May F	--	5.1%
	Eurozone	Trade Balance SA	Apr	--	17.0b
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	jun-15	--	3.75%
	United States	Retail Sales Advance MoM	May	0.0%	0.4%
	United States	Import Price Index MoM	May	-0.5%	0.4%
	United States	Initial Jobless Claims	jun-10	--	--
	United States	Empire Manufacturing	Jun	-16.0	-31.8
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	-12.5	-10.4
	United States	Industrial Production MoM	May	0.1%	0.5%

Fredag	Spain	Labour Costs YoY	1Q	--	4.2%
16-06-2023	Italy	CPI EU Harmonized YoY	May F	--	8.1%
	Eurozone	CPI YoY	May F	--	6.1%
	Eurozone	CPI MoM	May F	--	0.0%
	Eurozone	Labour Costs YoY	1Q	--	5.7%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jun P	60.0	59.2
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	01-jun	--	-0.100%

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.