



## Finansielle markeder

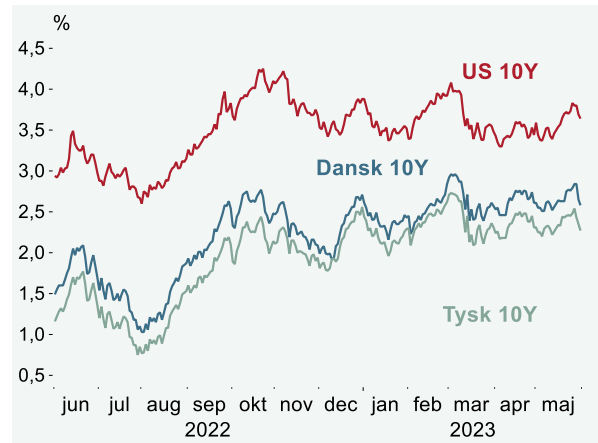
Den seneste uge har været præget af faldende statsrenter og aktiemarkeder under pres. Aktiemarkederne sluttede ellers sidste uge fint af med kraftige stigninger fredag, som særligt var båret af tech-aktier. Sidenhen er stemningen dog vendt, og særligt de europæiske, heriblandt det danske C25-indeks, er faldet en del. Flere ledige stillinger har skabt frygt for overophedning på det amerikanske arbejdsmarked, mens også skuffende erhvervstillidstal fra Kina har trukket ned i aktierne i løbet af ugen. Det ser en smule bedre ud i dag, hvor en grøn bølge skyller ind over de europæiske aktiemarkeder.

I USA er præsident Biden og republikanernes leder McCarthy endelig blevet enige om en aftale om gældsloftet. Aftalen blev onsdag underskrevet i Repræsentanternes Hus, og den er nu sendt videre til afstemning i Senatet, hvorefter aftalen endeligt skal vedtages senest mandag. I aftalen lyder det, at gældsloftet ikke er hævet, men derimod suspenderet frem til 2025. Havde de ikke nået frem til en aftale i løbet af denne uge, kunne USA have stået over for en statsbankerot, men den trussel er nu afværget. Det sendte lettelse gennem de finansielle markeder, hvor det særligt resulterede i store fald i de lange statsrenter i både USA og Tyskland.

En anden medvirkende faktor til de faldende statsrenter i ugen, er en stribe af faldende inflationstal fra Europa, heriblandt fra Tyskland, Spanien og Frankrig.

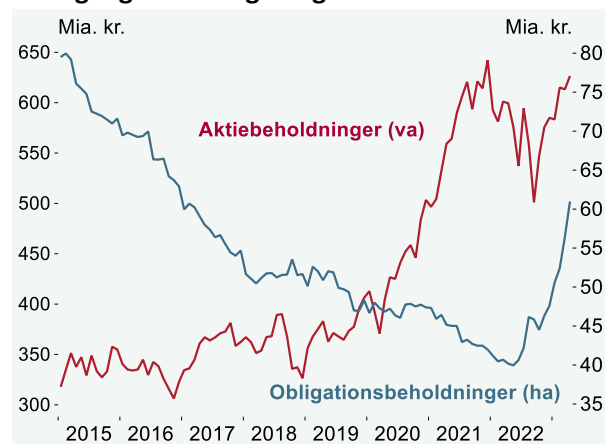
De danske husholdningers egne aktie- og obligationsbeholdninger voksede med samlet 18 mia. kr. i april. Danskerne har virkelig fået øjnene op for investering i obligationer. Med en fremgang på 52% siden samme måned sidste år, lander obligationsformuerne på det højeste punkt siden starten af 2017. Det er især den seneste tids stigende renter, som har sat gang i interessen for obligationer.

## Statsrenterne er faldet i ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Fremgang i aktie- og obligationsformuer



Anm.: Figuren viser de danske husholdningers egne beholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen**

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

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø**

I fredags lød sidste hammerslag ved Totalkredits rentetilpasningsauktioner. Dermed endte en brutal uge for boligejere med rentetilpasningslån. Det endelige resultat blev 3,97% på F1, 3,49% på F3 og 3,58% på F5. Det er massive rentehop over hele linjen. De højere renter ved denne auktion kommer ikke som nogen overraskelse, da renterne er buldret op gennem mere end et år, men det gør ikke mindre ondt i privatøkonomien af den grund. Rentestigningerne svarer til en stigning i den månedlige ydelse på i omegnen af 2.000 kr. pr. lånt million efter skat, hvis man låner uden afdrag. De nye renter træder i kraft 1. juli.

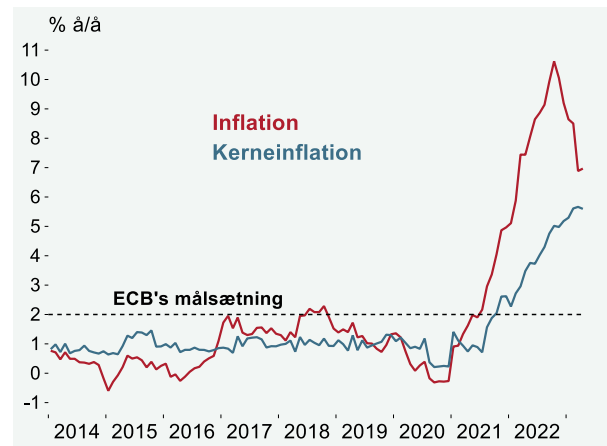
### International økonomi

Inflation i eurozonen faldt mere end ventet til 6,1% i maj fra 7,0% i april. Samtidigt falder kerneinflation til 5,3% fra 5,6%. Inflationen er godt og grundigt i gang med at blive banket på plads, hvor den hører hjemme, som er omkring de 2%. Det er ekstremt positive nyheder efter inflationen tilbage i oktober toppede med hele 10,6%. Dagens lavere inflationstal ændrer dog ikke noget her og nu for Den Europæiske Centralbank. ECB har siden sommer fundet rentehammeren frem, og hammeren har været i bevægelse til samtlige af deres rentemøder lige siden. Vi venter et nyt slag om 14 dage, når renten forhøjes for 8. gang i træk. Det vil bringe renten op på det højeste i 22 år.

Ledighedsprocenten i eurozonen faldt i april til 6,5%, hvilket er det laveste målt i eurozonens levetid. Et overophedet arbejdsmarked kan risikere at puste nyt liv i inflationen, og derigennem øge behovet for yderligere renteforhøjelse fra ECB.

Inflationen i Tyskland falder kraftigt. Stigningen i forbrugerpriserne falder til 6,1% i maj. Det er første gang i ni måneder, at inflationen går under 7% og den er nu på det laveste siden marts 2022. For en måned siden var inflationen på 7,2%. Inflationen er dermed fortsat høj, men faldet er stort, og det er en kærkommen bekræftelse af, at inflationen bevæger sig i den rigtige retning. Det er gode nyheder for en klemt tysk økonomi, hvor de seneste to kvartaler har budt på negativ BNP-vækst.

### Stort fald i inflationen i eurozonen



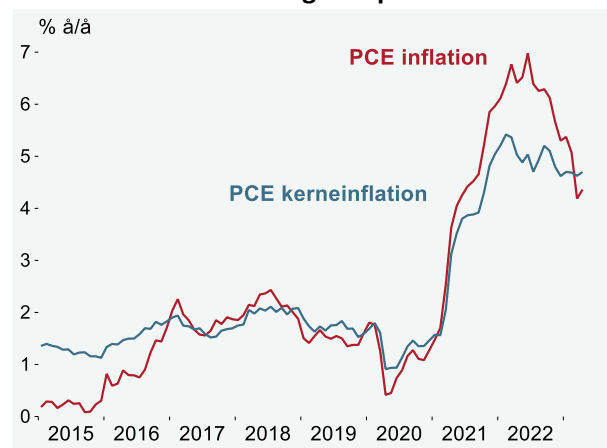
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

### Tysk inflation i stort fald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

### Amerikansk inflation stiger i april



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

Inflationen i USA steg i april til 4,4% fra 4,2% i marts målt ved PCE-indekset. Samtidigt steg kerneinflationen en anelse fra 4,6% til 4,7%. PCE er den amerikanske centralbanks foretrukne mål for inflation, og den har stor betydning for den amerikanske pengepolitik. Stigningen i april peger i retning af, at vi vil se flere rentestigninger fra Fed i år.

I morgen, fredag, venter en stor amerikansk jobrapport samt nye tal for de globale fødevarepriser.

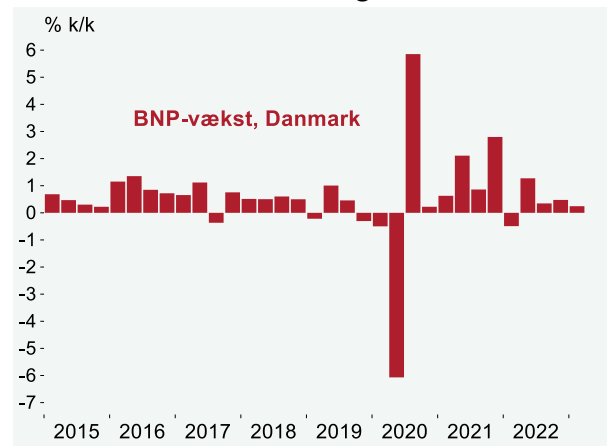
## Dansk økonomi

Dansk økonomi bliver ved med at vokse. Det danske BNP voksede med 0,2% i 1. kvartal. Det er en lille nedjustering af BNP-indikatoren, som i første ombæring viste vækst på 0,3%. Væksten i 1. kvartal er blandt andet trukket af medicinalindustri, forsyningsvirksomhed og handel. Modsat var der fald inden for blandt andet bygge og anlæg. Det er på sin vis en smule imponerede i lyset af de markante udfordringer, der har tårnet sig op over det seneste år. Trods udfordringer bliver økonomien ved med at overgå sig selv, og det viser, at dansk økonomi stårammersolidt. Privatforbruget genvinder desuden lidt terræn i 1. kvartal, men ligger stadig mærkbart lavere end før faldet i 2022.

Ledigheden peger en anelse op i april. Ledigheden steg med 149 personer i april, og ledighedsprocenten lyder uændret på 2,8%. Det er et nøk højere end for et år siden, hvor den lå på 2,4%. Arbejdsmarkedet står stadig bomstærkt med stigende beskæftigelse, lav ledighed og et antal stillingsopslag, som stadig er høje. Det sker på trods af høj inflation og mærkbart stigende renter. Vi forventer, at ledigheden vil fortsætte med at pege op, mens beskæftigelsen vil falde i 2023.

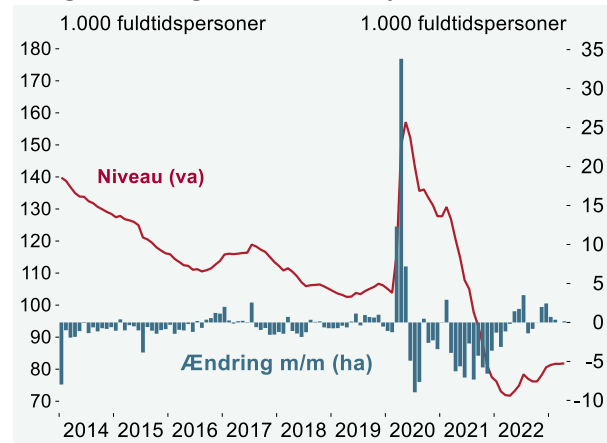
Antallet af langtidsledige personer i Danmark steg med næsten 800 personer i april. Det er brandærgeligt, at der igen begynder at være flere langtidsledige. Men på den anden side ligger langtidsledigheden fortsat omkring det laveste nogensinde målt. Det kan og må vi stadig godt glæde os over. For præcis to år siden toppede antallet af langtidsledige personer med mere end 42.000 personer. I dag er der kun 14.603.

## Dansk økonomi vokser stadig



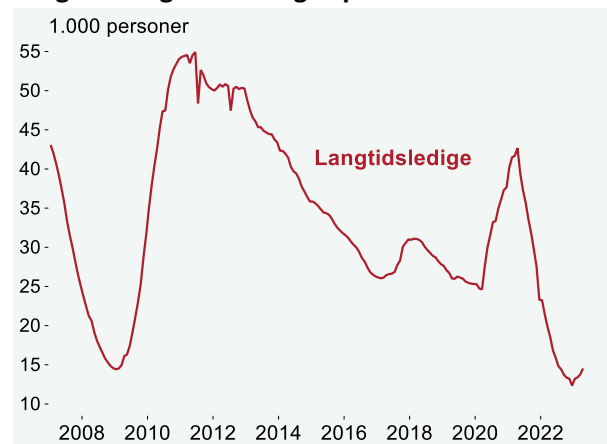
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Ledigheden stiger en anelse i april



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Langtidsledigheden steg i april



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Antallet af ledige stillinger falder for fjerde kvartal i træk. Over denne periode er de faldet med knap 12.000, hvilket svarer til et fald på -17%. Der er stadig mange ledige stillinger til jobsøgende danskere. Før corona var der i gennemsnit omkring 35.000 ledige stillinger i kvartalet, mens det i dag er tættere på 55.000. Det er en verden til forskel, selvom billedet ikke er helt det samme som for et år siden. Der er stadig efterspørgsel efter arbejdskraft efter en tid med mangel på arbejdskraft. Derfor ser vi, at virksomhederne fortsat suger arbejdskraft til sig og sender beskæftigelsen op i den ene rekord efter den anden.

Detailsalget steg med 1,6% i april, og det er første gang i tre måneder, at detailsalget stiger. Dermed bevæger salget sig mere eller mindre sidelæns her i 2023, hvor der er faldet mere ro og genkendelighed over det. Danskernes købelyst er bestemt ikke slået i stykker. En hånd under detailsalget er, at der er rekordmange i arbejde i Danmark. Mærkbare prisstigninger har ramt salget i detailbutikkerne. Sammenlignet med sidste år, så betaler danskerne næsten 3% mere i butikkerne, men går ud ad døren med 4% mindre i posen.

Bankindlånet sætter ny rekord i april, og der står nu mere end 1.100 mia. kr. på danskerens bankkonti. Det er særligt udbetalingen af overskydende skat for mere end 25 mia. kr., som medvirker til at trække bankindlånet mærkbart opad. Hver voksne dansker har i gennemsnit 233.000 kr. stående på bankkontoen ved udgangen af april. I den ligning skal vi dog huske på, at bankindlånet er meget ulige fordelt, og den typiske dansker vil opleve, at have et noget lavere beløb stående. Bankindlånet mister desuden købekraft som følge af den høje stigning i forbrugerpriserne. Det betyder, at man ganske enkelt kan købe mindre for de penge, man har stående på kontoen. Korrigerer vi for det, så er bankindlånets købekraft tværtimod faldet med 24 mia. kr. det seneste år.

Bilsalget fortsætter de gode takter i maj med 14.012 solgte personbiler. I år har landets bilforhandlere solgt 12% flere nye personbiler end på samme tid sidste år. Bilsalget kommer dog fra et

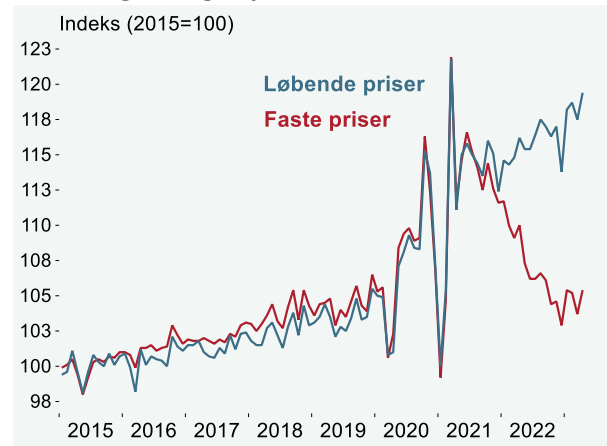
### Antallet af ledige stillinger falder



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

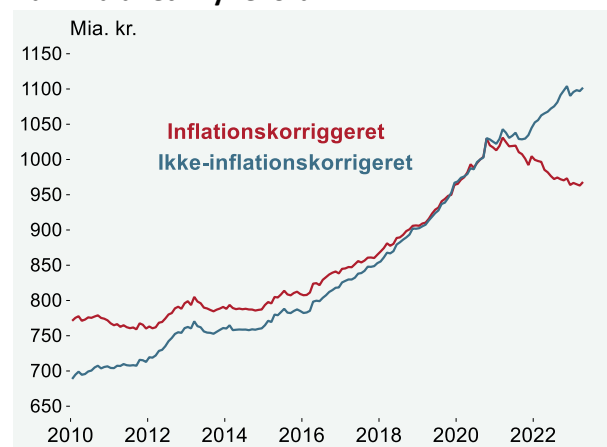
### Detailsalget steg i april



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Bankindlånet i ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

sølle udgangspunkt, og det skal med i betragtningen. Sidste år bød på det værste bilsalg siden 2009. Vi forventer, at bilsalget i 2023 bliver bedre end i 2022, men vi forventer dog ikke nye salgsrekorder.

Elbilsalget er kommet forrygende ind i 2023. Prisfald har drevet noget af det højere salg, men elbilerne har over tid vundet mere genklang hos danskerne. Både antallet af modeller og ladestandere er da også øget i de senere år, og det får altså også populariteten til at stige. Elbiler udgjorde 32% af det samlede bilsalg i maj.

En ny befolkningsfremskrivning fra Danmarks Statistik viser, at befolkningen herhjemme vil stige til 6,57 mio. i 2070 fra 5,93 mio. i dag. Befolkningstilvæksten frem mod 2070 forventes at blive størst blandt de ældste i aldersgruppen over 80 år. Aldersgruppen forventes at udgøre ca. 10% af befolkningen i 2070 mod ca. 5% i dag. Levealderen stiger, og det betyder for mange danskere, at de enten skal spare mere op eller blive længere på arbejdsmarkedet - medmindre man ønsker at gå ned i levestandard i den tredje alder. Det er derfor vigtigt at huske pensionsopsparingen, fordi sandsynligheden for, at man bliver ældre end 80 år, er større end tidligere, så man ikke løber tør for penge.

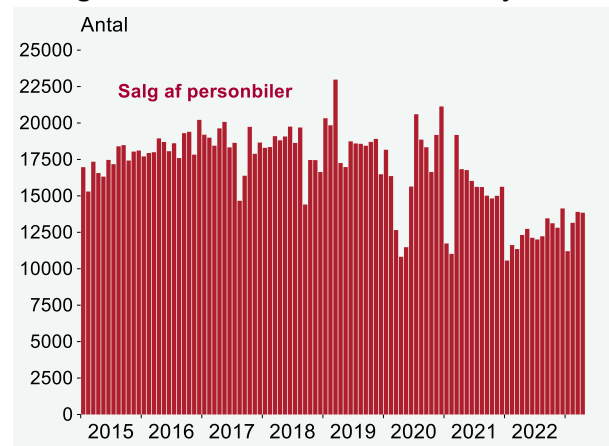
I den kommende uge venter nye tal for virksomhedernes konkurser og industriens produktion.

## Boligmarked

En ny prognose fra vismændene viser, at huspriserne vil falde med -8% i år. Det betyder, at de har skruet en anelse ned for forventningerne til huspriserne i 2023. Det er dog også vigtigt at fremhæve, at langt størstedelen af prisfaldet allerede har indfundet sig. Boligmarkedet fik prygl i særligt den sidste del af 2022 og i begyndelsen af i år, og vismændene forventer, at det værste er ovre for nu. Det forventede prisfald svarer til, at boligejerne har udsigt til 180.000 kr. mindre friværdi i 2023 sammenlignet med sidste år.

Danskernes boliggæld er i gang med et historisk dyk. I april var det samlede realkreditlån 1.740 mia. kr. Det er 53 mia. kr. mindre end for et år siden. Det svarer til et fald på 3%. Typisk oplever

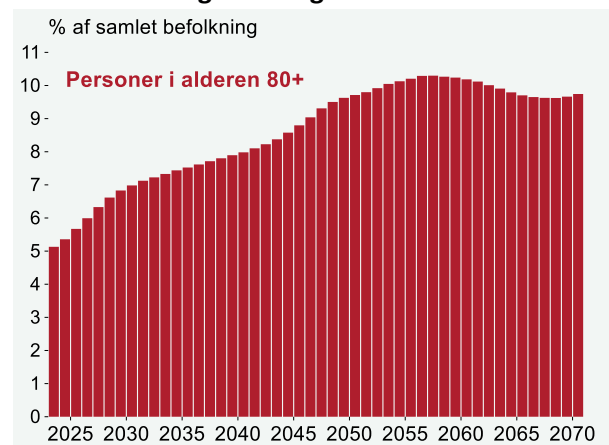
## Bilsalget fortsætter de bedre takter i maj



Anm.: Data er sæsonjusteret. Der er tale om nyregistreringer til både husholdninger og virksomheder.

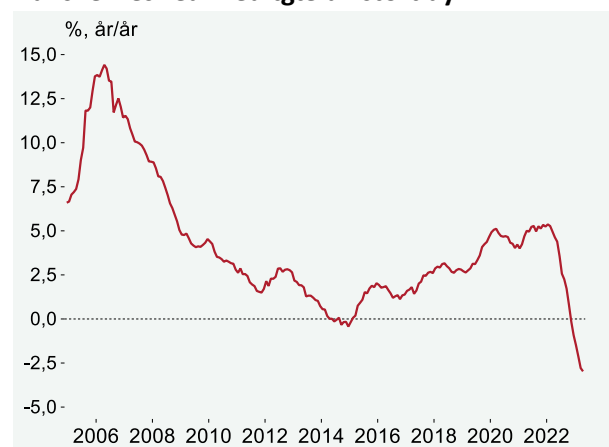
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Levealderen stiger - udsigt til flere over 80 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Danskernes realkreditgæld i stort dyk



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominal værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

realkreditgælden at vokse over tid, men den her tid er usædvanlig med et ganske markant fald i lånene. Det har sendt danskernes gæld i boligen tilbage til midten af 2021.

Rentestigningerne har betydet, at mange boligejere har kunne omlægge deres fastforrentede lån til lån med variabel rente og dermed barbere restgælden ned. Vi forventer dog, at appetitten efter variabel rente fortager sig, da der er fortsat stigende renter på de variabelt forrentede lån. Der er i tillæg betydeligt lavere aktivitet på boligmarkedet end for et år siden. Det betyder, at færre danskere har brug for at optage ny realkreditgæld.

Næste uge byder på nye tal for både boligudbudet og tvangsauktioner.

Finansielle markeder uge 22					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.747	0,1%	-0,3%	0,3%	6,8%
S&P500	4.180	0,7%	1,5%	1,9%	8,9%
Dow Jones	32.908	0,4%	-2,3%	0,3%	-0,7%
Nasdaq	14.254	2,3%	8,7%	13,6%	30,3%
Nikkei	30.888	0,3%	5,9%	12,5%	18,4%
C25	1.803	-0,9%	-0,8%	8,3%	6,0%
S30	2.235	0,2%	0,0%	9,5%	9,4%
FTSE	7.446	-1,6%	-4,2%	-1,2%	-0,1%
STOXX50	4.218	-1,2%	-1,8%	12,2%	11,2%
DAX	15.664	-0,8%	-0,4%	9,2%	12,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,066	-0,6%	-2,9%	-0,1%	-0,1%
EUR/DKK	7,448	0,0%	-0,1%	0,1%	0,2%
USD/DKK	6,972	0,5%	2,6%	0,4%	0,0%
SEK/DKK	0,641	-0,7%	-3,0%	-9,8%	-4,2%
NOK/DKK	0,620	-2,0%	-2,1%	-16,2%	-12,3%
GDP/DKK	8,620	0,4%	1,6%	-1,3%	2,8%
CHF/DKK	7,659	-0,2%	1,1%	6,1%	1,4%
JPY/DKK	0,050	0,3%	1,0%	-6,9%	-5,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,40	-0,1	0,43	1,74	-0,01
US 10Y	3,64	-0,19	0,2	0,7	-0,24
Tysk 2Y	2,70	-0,15	0,08	2,16	-0,01
Tysk 10Y	2,27	-0,21	0,02	1,11	-0,29
Dansk 2Y	2,84	-0,14	0,11	2,05	0,1
Dansk 10Y	2,58	-0,21	0,03	1,09	-0,13
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	1,1%	-2,7%	6,3%	7,6%
Olie (Brent)	72	-5,3%	-4,1%	-37,8%	-16,1%
Metaller	3.628	0,8%	-7,0%	-19,8%	-8,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 31/5-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Nøgletalskalender uge 23

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 05-06-2023	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	May F	--	54.9
	Germany	Trade Balance SA	Apr	--	16.7b
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Composite	May	--	49.1
	Spain	HCOB Spain Composite PMI	May	--	56.3
	Italy	HCOB Italy Composite PMI	May	--	55.3
	France	HCOB France Composite PMI	May F	--	51.4
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	May F	--	54.3
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	May F	--	53.3
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	May F	--	53.9
	Eurozone	PPI YoY	Apr	--	5.9%
	United States	S&P Global US Composite PMI	May F	--	54.5
	United States	Factory Orders	Apr	0.8%	0.9%
	United States	Durable Goods Orders	Apr F	--	1.1%
	United States	ISM Services Index	May	52.5	51.9
Tirsdag 06-06-2023	Germany	Factory Orders MoM	Apr	--	-10.7%
	Eurozone	Retail Sales MoM	Apr	--	-1.2%
Onsdag 07-06-2023	Germany	Industrial Production SA MoM	Apr	--	-3.4%
	Denmark	Industrial Production MoM	Apr	--	-2.3%
	Norway	Industrial Production MoM	Apr	--	2.1%
	Eurozone	OECD Publishes Economic Outlook	--	--	--
	United States	MBA Mortgage Applications	01-jun	--	-3.7%
United States	Trade Balance	Apr	-\$75.1b	-\$64.2b	
Torsdag 08-06-2023	Japan	GDP SA QoQ	1Q F	--	0.4%
	Japan	BoP Current Account Balance	Apr	--	--
	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	May	--	55.7
	France	Total Payrolls	2Q	--	0.2%
	Eurozone	GDP SA QoQ	1Q F	--	0.1%
	Eurozone	Employment YoY	1Q F	--	1.7%
	United States	Initial Jobless Claims	01-jun	--	--
Fredag 09-06-2023	Denmark	Current Account SA	Apr	--	29.5b
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Apr	--	9.3b
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Apr	--	-0.2%
	Norway	CPI MoM	May	--	1.1%
	Italy	Industrial Production MoM	Apr	--	-0.6%

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