



Finansielle markeder

Denne uge har stået i centralbankernes tegn. Både i USA og i Europa, har der været afholdt rentemøder. Fællesmængden man kan tage med fra de to møder er, at begge centralbanker kom med mere høgeagtige signaler end ventet.

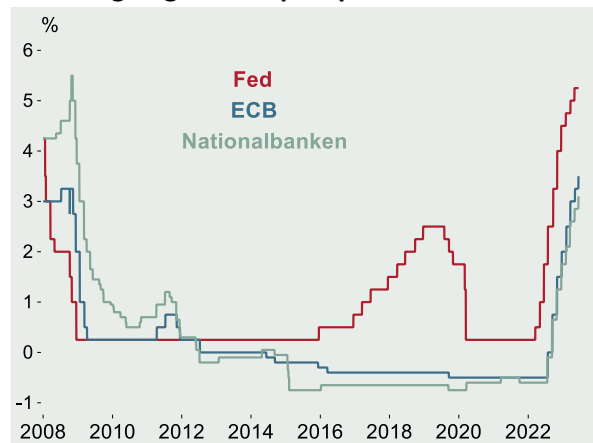
Onsdag aften dansk tid lagde den amerikanske centralbank, Fed, for med at holde fingrene fra renteknappen. Det var helt som forventet. Der gemte sig dog alligevel en overraskelse fra centralbanken, da den indikerede, at der kan komme yderligere et par renteforhøjelser inden udgangen af 2023. Alligevel markerer det manglende tryk på renteknappen, at man er nogenlunde fortrøstningsfuld om, at kampen med den højeste inflation i 40 år er på rette vej. Det fik vi også bekræftet med de amerikanske inflationstal i tirsdags, som faldt endnu en gang. Et større og større opmærksomhedspunkt for centralbanken er det høje tempo på det amerikanske arbejdsmarked. Farten på arbejdsmarkedet risikerer at sætte fornyet skub i inflationen. Derfor kan Fed ikke slippe helt af og forvente, at kampen over inflationen er vundet, selvom de aktuelt holder pause i renteforhøjelserne.

Torsdag eftermiddag var turen kommet til Den Europæiske Centralbank, ECB. Her blev renten, helt som ventet, hævet med 0,25 procentpoint, så den lyder på 3,50%. Også hos ECB er man ikke helt i mål endnu, og vi ser, at der stadig venter i hvert fald én renteforhøjelse i horisonten, som kan komme allerede til juli. Inflationen har vist sig mere stædig end først antaget, og derfor er ECB heller ikke færdige endnu, selvom det største træk er sket.

Meldingen fra ECB fik også den danske Nationalbank på banen med en tilsvarende renteforhøjelse på 0,25 procentpoint til i alt 3,10%.

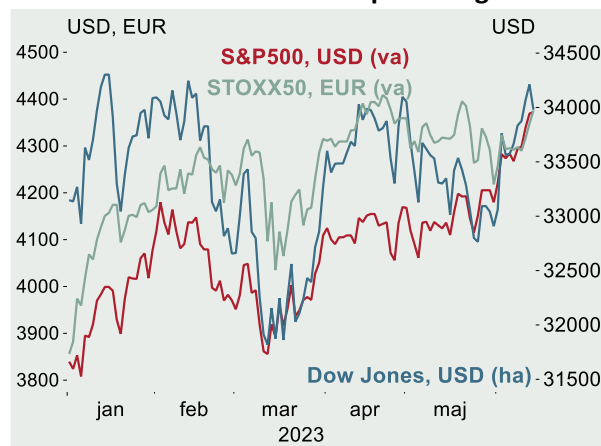
De hårdere meldinger fra Fed og ECB fik i udgangspunktet statsrenterne til at stige en anelse ovenpå

Rentestigninger i Europa – pause i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Fed, ECB og Nationalbanken.

Aktiemarkederne har haft en positiv uge



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

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

selve møderne, men overordnet set prellede tonerne af på markederne. Aktiemarkederne havde en god start på ugen med stigninger, men det bremsede op efter rentemøderne.

International økonomi

Den amerikanske inflation falder til 4,0% i maj fra 4,9%, og den rammer dermed det laveste i mere end to år. Inflationen toppede i juni sidste år på omkring 9%. Et konstant fald i 11 måneder sætter en tyk og fed streg under, at inflationen er på vej i den helt rigtige retning. Det går brat ned, og det er ekstremt positivt med målet om at få inflationen tilbage mod den pengepolitiske målsætning på omkring de 2%. Dog er kerneinflationen fortsat til den meget høje side, men samtidig også så småt på vej nedad.

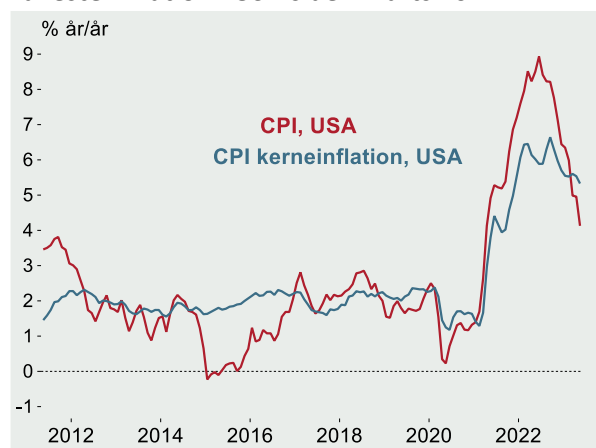
Situationen i den tyske økonomi er til den sløje side. ZEW-indekset, som måler tyske finansielle aktørers vurdering af den økonomiske situation, viser et stort fald i vurderingen af den aktuelle situation. Forventningerne til fremtiden forbedres dog en anelse. Den trykkede stemning omkring økonomien kommer i forlængelse af svage BNP-tal, kraftigt stigende renter og høj inflation. Der er heldigvis ikke totalt katastrofestemning, og forventningerne til fremtiden er ikke slået i stykker.

I næste uge får vi ingen af de internationale nøgletal, som vi normalt kommenterer på.

Dansk økonomi

Et stort stykke er bidt af inflationen herhjemme i maj. Inflationen falder til 2,9% fra 5,3% i april. Vi står derfor med den laveste inflation siden efteråret 2021. Det er syvende måned i streg, at inflationen dumper nedad. Inflationen ramte sin top på over 10% i oktober sidste år. Det er særligt prisændringer på strøm, som er med til at trække ned fra april til maj. En anden glædelig nyhed er, at kerneinflationen også fortsætter med at falde – dog i et mere adstadigt tempo. Kerneinflationen, som er fratrasket energi og ikke-forarbejdede fødevarer, lyder på 5,0% i maj mod 6,1% i april. Vi forventer, at både inflation og kerneinflation bliver ved med at falde gennem 2023.

Laveste inflation i USA siden marts 2021



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

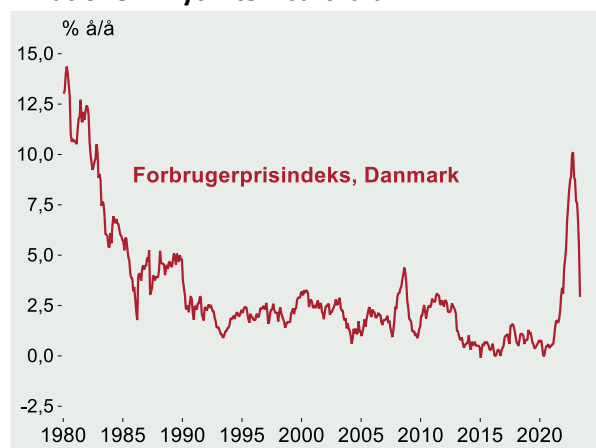
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

ZEW-indeks viser sløj tillid til den tyske økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).

Inflationen i nyt mærkbart fald



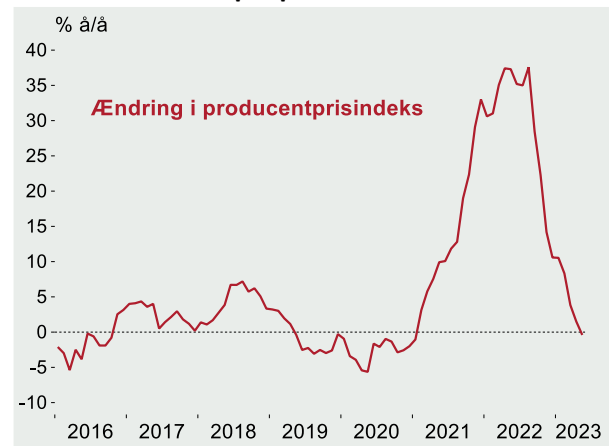
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Producentpriserne faldt med -0,4% i maj i forhold til april. Producentpriserne er dermed på det laveste i et år, og den årlige udvikling er vendt til et fald på -0,4%. Tilbage i august toppede producentpriserne i en årlig stigning på svimlende 38%. En stor del af omkostningspresset har lagt sig for virksomhederne. Det er rigtig godt nyt for ikke bare virksomhederne, men også forbrugerne. Det betyder, at virksomhederne får mindre og mindre grund til selv at hæve priserne yderligere overfor kunderne, som ellers har kendetegnet det seneste år med meget markante prisstigninger. Forbrugerpriserne plejer at følge med producentpriserne med en vis forsinkelse. Derfor er tallene gode nyheder for danskerne bredt set.

Den danske eksport tager et nyt slag. Danmark eksporterede for 155 mia. kr. i april. Det er 1,2% mindre end i marts, når der tages højde for sæson. Eksporten har for alvor vist nedgang siden sidste sommer, og det fortsætter altså endnu. En stor del af faldet er dog drevet af lavere fragtrater. Mange andre grene i eksporten har omvendt klaret sig ganske fint og hæderligt med fremgang flere steder. Så selvom det måske ser slemt ud på overfladen, så er det ikke så slemt under overfladen. Sidste år slog eksporten rekord, og den ligger fortsat meget højt. Eksporten står dog overfor lidt mere udfordrende tider. Eksporten er i høj grad afhængig af, hvordan det går i de udenlandske økonomier, som vi handler med. I sidste uge fik vi nye tal for eurozonen, som lige akkurat gik i teknisk recession.

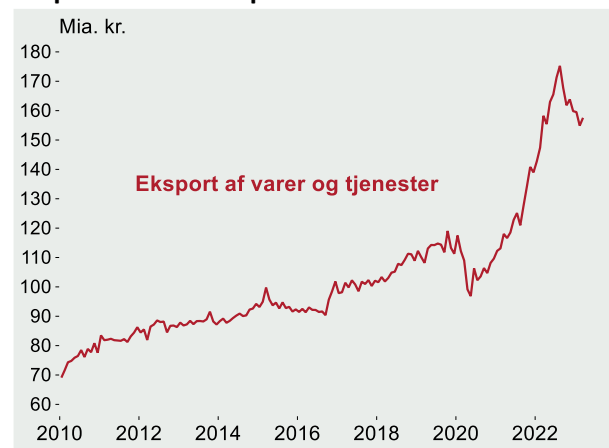
Ledigheden rammer det højeste i halvandet år efter en stigning på 1.602 personer i maj, når der tages højde for sæson. Det er altid trist, når flere må stille sig i ledighedskøen, men det er dog stadig kun ganske afmålte stigninger i ledigheden. Der er fortsat få ledige i Danmark, selvom pilen peger op, og vi står i en tid med ekstraordinært større økonomisk usikkerhed. Arbejdsmarkedet viser samlet set en imponerende styrke, hvor beskæftigelsen slår store rekorder, mens stillingsopslagene stadig ligger til den fornuftige side og er højere end før corona. Der er i dag 83.798 ledige herhjemme. Før coronakrisen lå ledigheden på omkring 100.000. Vi forventer, at ledigheden vil pege yderligere op i år.

Virksomhedernes prispres letter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

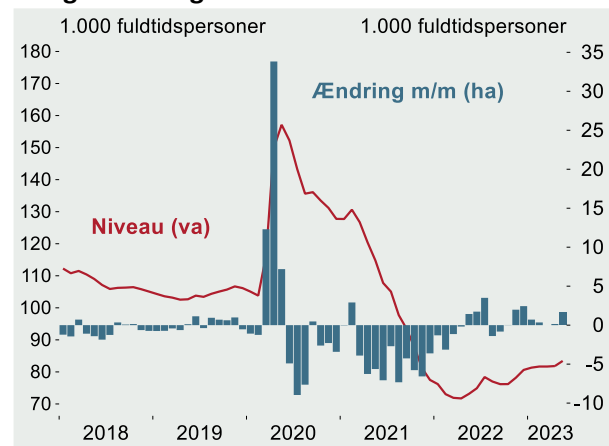
Eksporten falder i april



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden stiger for 7. måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

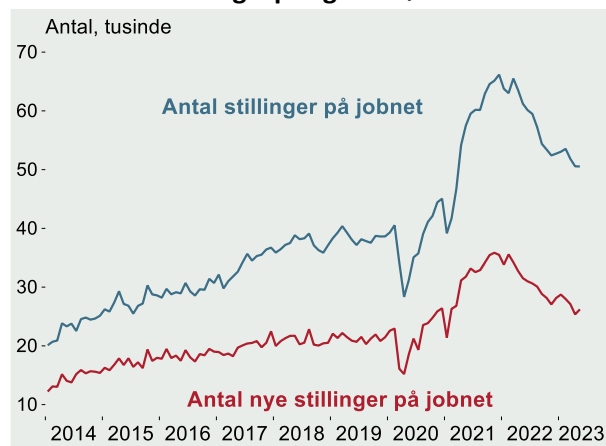
Efterspørgslen efter arbejdskraft damper af, men den er stadig imponerende høj. Der blev slået 32.888 nye stillinger op i maj, hvilket er 9.500 flere end i april. Det er dog normalt for sæsonen, og tager vi højde for det, er der tale om et lille fald. Der er fortsat langt flere stillingsopslag end i mere stabile tider forud for coronakrisen. Det vidner om, at der stadig er pæn aktivitet på arbejdsmarkedet, og at flere rekorder for beskæftigelsen kan være under opsejling. Den rekordhøje beskæftigelse betyder også, at danskernes samlede arbejdstid sætter rekord igen i 1. kvartal. Således arbejdede danskerne i alt 1.064 mio. timer i 1. kvartal, hvilket er 0,1% flere end i 4. kvartal. Også danskernes samlede lønsum steg til ny rekord. Farten er dog også her aftaget i forhold til tidligere.

Med knap 4.500 solgte elbiler udgjorde elbilerne 32% af det samlede salg af nye personbiler i maj. Til sammenligning udgjorde elbilsalget 21% af bilsalget sidste år, mens det var 13% i 2021. Hver eneste måned i 2023 har budt på en ny salgsrekord for de eldrevne biler. Danskerne har virkelig taget elbilerne til sig, selvom noget af det højere salg også må tilskrives prisfald. Det samlede bilsalg viser også bedre takter i år. Landets bilforhandlere har solgt 12% flere nye personbiler i år end ved samme tidspunkt sidste år. Det hører dog med til historien, at 2022 var det sløjeste år for bilsalget siden finanskrisen.

Hotelovernatningerne slår nok en gang rekord. Med 1,55 mio. overnatninger, når de danske hoteller det højeste antal overnattende gæster for en april nogensinde. Efter nogle turbulente år under corona, hvor antallet af overnatninger i perioder var helt nede og skrabte bunden, har tallet ligget stabilt og højt det seneste år. Det er særligt de danske gæster, der trækker læsset. Efter pandemien er vi oppe på, at knap to ud af tre hotelgæster kommer fra Danmark. Det er ikke kun hotelovernatningerne, der ligger lunt i svinget. Landets vandrerhjem har indtil videre slået rekord i alle fire måneder i år, mens også antallet af overnatninger på campingpladser og feriecentre ligger højt.

Flere danskere har i det forgangne år skrottet naturgasfyret. Fra 2020 til 2023 er antallet af boliger

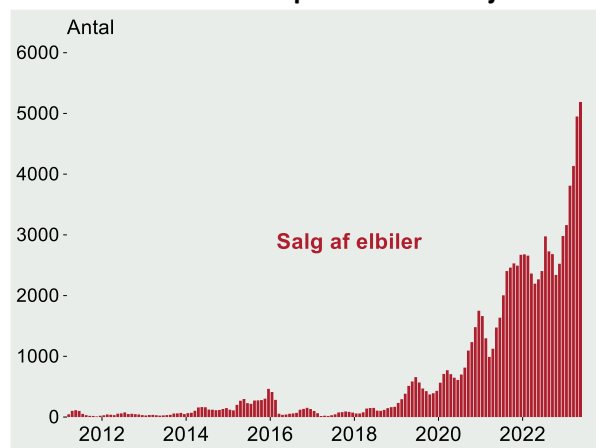
Fortsat flere stillingsopslag end før corona



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

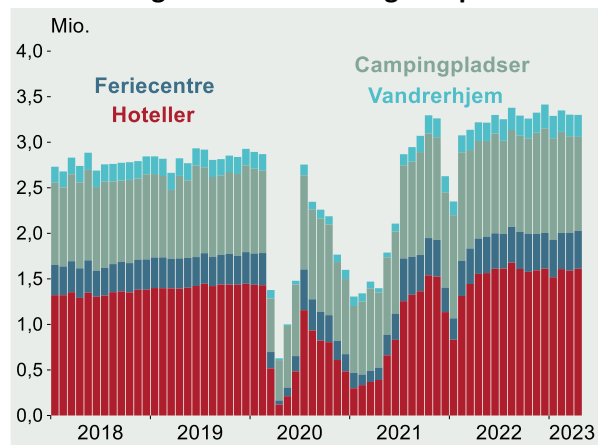
Elbilerne stormer frem på de danske veje



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordmange hotelovernatninger i april



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

opvarmet med naturgas faldet med -8,4%, så de udgør en andel på 13,6% af det samlede antal boliger mod 15,4% i 2020. Andelen, som har fjernvarme, stiger samtidig år for år. De voldsomme prisstigninger på især naturgas, som vi var vidne til sidste år, har formentlig accelereret udviklingen, mens også udbredelsen af fjernvarme kan spille ind. Når det er sagt, så er det ikke lige rundt om hjørnet, at naturgasfyr er en saga blot i de danske boliger.

Den kommende uge byder på nye tal for beskæftigelsen og forbrugertilliden herhjemme.

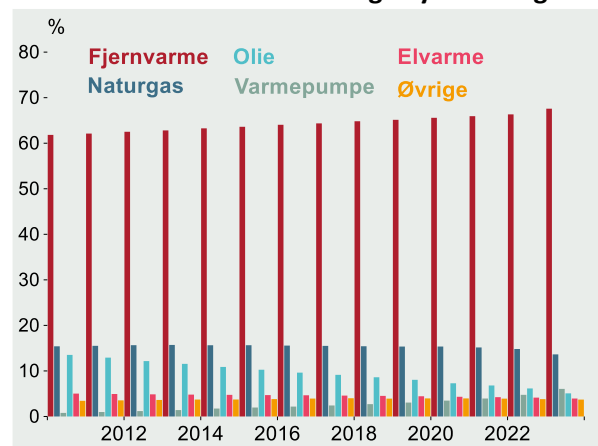
Boligmarkedet

Boligpriserne steg ganske mærkbart i maj på især lejligheder og sommerhuse. Det er tredje måned i træk, at boligpriserne stiger. De seneste tre måneder er huspriserne steget med knap 3% og lejlighedspriserne med næsten 4%, mens sommerhuspriserne har taget mere end 6% på sig. Det sker efter en lang periode med prisfald, hvor priserne på huse dykkede i 8 måneder og på lejligheder i 9 måneder i træk. Markedet er lige nu i gang med et comeback, hvor også handelsaktiviteten begynder at røre på sig igen. Baggrunden er mere ro på rentestigningerne, og samtidig er den økonomiske situation blevet bedre end for bare et halvt år siden. Det betyder, at flere boligkøbere igen melder sig på boligmarkedet.

Udbuddet af lejligheder falder for femte måned i træk. I den periode er udbuddet skrumpet med knap 1.100 lejligheder, hvilket svarer til et fald på 14%. Farten er taget til på lejlighedsmarkedet. Der er flere handler, priserne stiger igen, og der er få valgmuligheder for køberne. Lejlighedsmarkedet har været præget af markante prisfald det seneste år, og netop den prisjustering betyder, at købere og sælgere igen finder hinanden til en handel.

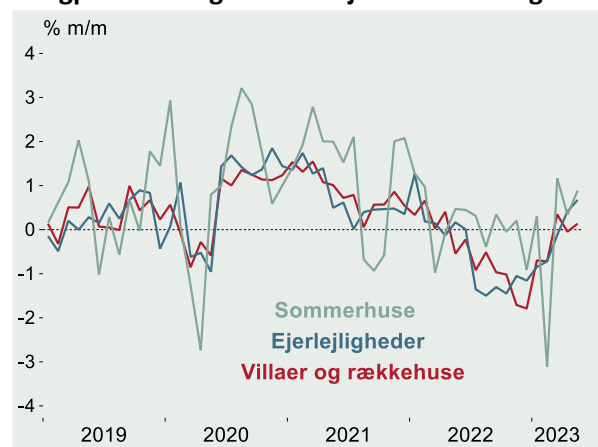
For huse voksede udbuddet med 266 boliger i maj. Udbuddet af huse er vokset pænt det seneste år og er i dag på det højeste i tre år. Men i de seneste måneder er stigningen imidlertid bremset helt op. Sommerhusmarkedet fik 110 nye salgsskilte i maj. Her svæver udbuddet rundt omkring det laveste siden 2005.

Flere danskere skrotter naturgasfyret i boligen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

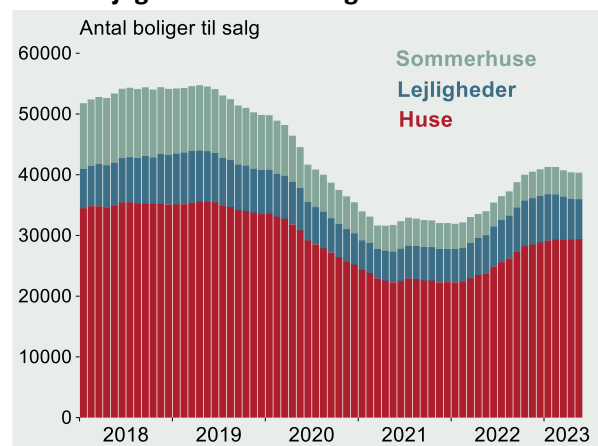
Boligpriserne stiger for tredje måned i streg



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Færre lejligheder står til salg



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

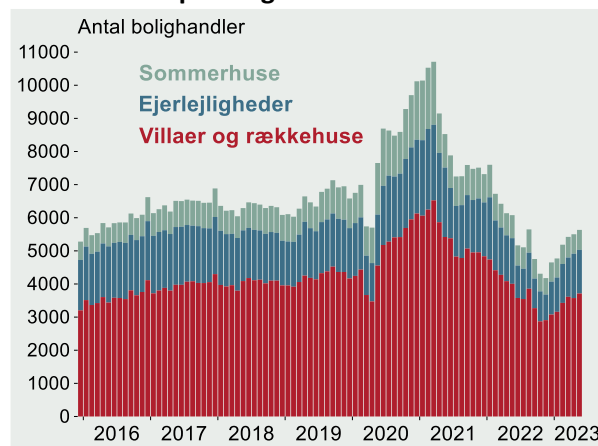
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Der er kommet mere liv i boligmarkedet med flere handler. Der blev handlet 6.744 huse, lejligheder og sommerhuse i maj. Det er nu sjette måned i træk med fremgang i handelsaktiviteten, når man tager højde for sæson. Der er dog ikke sådan, at boligmarkedet spæner derudaf. Maj stod for den laveste aktivitet i syv år for en maj måned. Men fremgang er fremgang, og handlerne er nu vokset mere end 30% siden bunden i efteråret.

Lånetilbuddene for en maj rammer det laveste i mindst 27 år. Antallet af lånetilbud fra landets realkreditinstitutter lyder på 13.191 i maj. I årets første fem måneder har der været i alt 75.920 lånetilbud, hvilket svarer til en tilbagegang på hele -44% fra året før. De seneste år har budt på alt fra handelsrekorder på boligmarkedet til konverteringsbølger for milliarder af kroner, men 2023 er kommet anderledes roligt i gang. Renterne stiger ikke længere, mens boligmarkedet tager sig en puster. Det sender færre boligejere i retning af et lånetilbud fra deres realkreditinstitut.

Næste uge byder på boligmarkedsstatistik fra Finans Danmark.

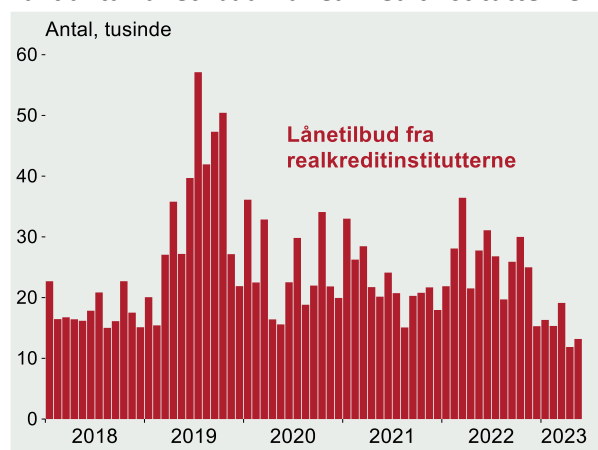
Flere handler på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Lavt antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 24					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.837	1,9%	4,9%	14,4%	12,3%
S&P500	4.373	1,8%	6,4%	15,4%	13,9%
Dow Jones	33.979	0,4%	2,9%	10,8%	2,5%
Nasdaq	15.006	3,6%	11,8%	29,4%	37,2%
Nikkei	33.502	5,9%	12,3%	27,3%	28,4%
C25	1.832	0,0%	-1,7%	16,8%	7,7%
S30	2.313	0,4%	3,4%	18,8%	13,2%
FTSE	7.603	0,0%	-1,9%	4,5%	2,0%
STOXX50	4.376	1,8%	1,4%	23,9%	15,4%
DAX	16.311	2,0%	2,6%	21,0%	17,1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,086	0,8%	-0,1%	4,3%	1,7%
EUR/DKK	7,453	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
USD/DKK	6,895	-0,6%	0,7%	-3,3%	-1,1%
SEK/DKK	0,645	0,8%	-2,4%	-7,9%	-3,6%
NOK/DKK	0,649	2,5%	1,3%	-9,3%	-8,2%
GDP/DKK	8,721	0,8%	1,8%	1,2%	4,0%
CHF/DKK	7,643	0,0%	-0,1%	7,2%	1,2%
JPY/DKK	0,049	-0,8%	-2,1%	-6,9%	-6,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,74	0,22	0,68	1,54	0,33
US 10Y	3,83	0,10	0,29	0,5	-0,05
Tysk 2Y	2,98	0,07	0,35	1,93	0,27
Tysk 10Y	2,44	0,03	0,1	0,83	-0,12
Dansk 2Y	3,13	0,07	0,36	1,74	0,39
Dansk 10Y	2,75	0,02	0,11	0,78	0,04
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-1,3%	-2,4%	5,8%	6,4%
Olie (Brent)	74	-2,6%	-1,5%	-38,1%	-14,5%
Metaller	3.811	2,4%	3,8%	-11,9%	-4,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 14/6-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 25

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Tirsdag	Japan	Industrial Production MoM	Apr F	--	-0.4%
20-06-2023	Germany	PPI MoM	May	--	0.3%
	Eurozone	ECB Current Account SA	Apr	--	31.2b
	United States	Housing Starts	May	--	1401k
Onsdag	United Kingdom	CPI YoY	May	--	8.7%
21-06-2023	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	May	--	5.4%
	Sweden	Unemployment Rate	May	--	7.5%
	United States	MBA Mortgage Applications	jun-16	--	--
Torsdag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Jun	--	-15.1
22-06-2023	Norway	Deposit Rates	jun-22	--	3.25%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	jun-22	--	45,00
	United States	Current Account Balance	1Q	--	-\$206.8b
	United States	Initial Jobless Claims	jun-17	--	--
	United States	Existing Home Sales	May	--	4.28m
	United States	Leading Index	May	--	-0.6%
	Eurozone	Consumer Confidence	Jun P	--	-17.4
Fredag	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-27
23-06-2023	Japan	Natl CPI YoY	May	--	3.5%
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jun P	--	54.3
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	May	--	0.5%
	Spain	GDP QoQ	1Q F	--	0.5%
	France	HCOB France Composite PMI	Jun P	--	51.2
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Jun P	--	53.9
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Jun P	--	52.8
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Jun P	--	54.0
	United States	S&P Global US Composite PMI	Jun P	--	54.3

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.