



## Finansielle markeder

I denne uge har der været relativt ro på både aktie- og statsobligationsmarkederne på begge sider af Atlanten. Renterne på de toneangivende statsobligationer begyndte ugen med moderate stigninger, men faldt tilbage sidst på ugen. I USA faldt de 10-årige statsobligationer en smule torsdag ovenpå nyheden om stigning i antallet af nye arbejdsløse. Det tyder på en begyndende afmatning i den amerikanske økonomi.

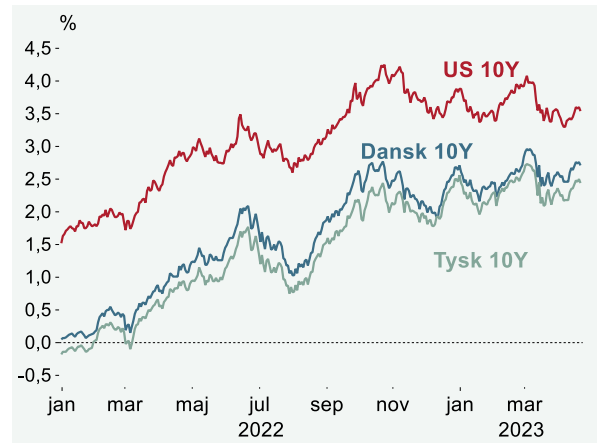
Den Europæiske Centralbank, ECB, har kurs mod fortsatte rentestigninger. Referatet fra det seneste rentemøde blev offentliggjort torsdag, og centralbanken er fortsat bekymret over kerneinflationen, der er høj og stigende. Den forbigående bankuro før påske lader ikke til at have fået ECB til at ryste på hånden, og markedsforventningerne til næste rentestigning ligger på mellem 0,25 og 0,50 procentpoint. Vi forventer, at ECB hæver renten tre gange endnu á 0,25 procentpoint med top i juli.

Det er også værd at nævne, at olieprisen faldt i løbet af ugen. Olieprisen steg først på måneden, efter OPEC+-landene meddelte, at de ville begrænse olieproduktionen, og olieprisen er fortsat højere end før påske.

## International økonomi

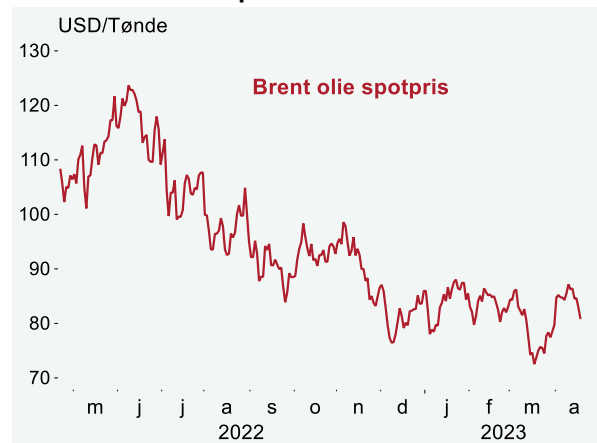
Tysk erhvervstillid, målt ved ZEW-indekset, overrasker både positivt og negativt i april. Vurderingen af den nuværende økonomiske situation forbedres markant og stiger fra -46,5 i marts til -32,5. Ifølge Bloomberg var der ventet en stigning til -40,0. Selvom tallet overraskede positivt, så betyder det negative fortegn, at flertallet af de adspurgte finansielle aktører har et pessimistisk syn på den nuværende økonomiske situation. Den største overraskelse ligger dog i forventningerne til fremtiden. Her lød konsensusforventningen på en stigning fra 13 i marts til 15,3 i april. I stedet faldt indekset til 4,1. Det er anden måned i træk, at forventninger til fremtiden falder.

## Mere ro på statsrenterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Moderat fald i olieprisen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## 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**

Erhvervstilliden i eurozonen overrasker positivt i april. Erhvervstilliden stiger til 54,4 i april fra 53,7 i marts. Der var ventet uændret tillid på de 53,7, så erhvervstilliden overrasker derfor igen i den positive retning og stiger til det højeste i næsten et år. Det er endnu et tal, som peger i retning af en blød landing for økonomien. Malurten er klokkeklar i tallene, og det er, at erhvervstilliden i industrien præsterer utrolig skidt. Her falder indekset til 45,5 i april mod 47,3 måneden før. Det er markant værre end ventet, og det er rigtig skidt nyt for den europæiske industri. Omvendt går det utrolig godt i servicevirksomhederne. Her stiger erhvervstilliden til 56,6 i april fra 55,0 i marts. Det er markant bedre end ventet.

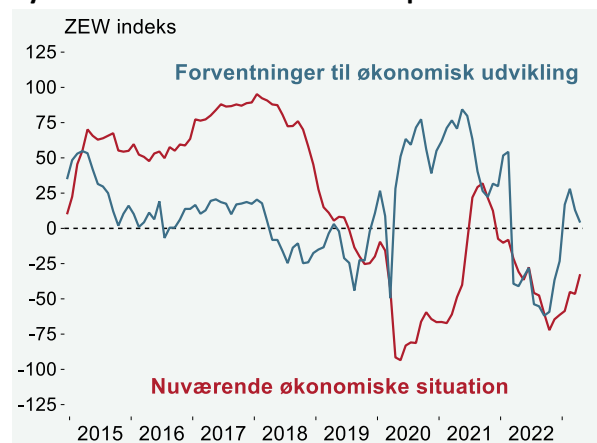
Næste uge byder på nye tal for BNP i USA og eurozonen, samt inflation i USA.

### Dansk økonomi

Beskæftigelsen slår ny rekord med i alt 2.983.500 lønmodtagere i arbejde i Danmark. De seneste to år har budt på massiv fremgang i beskæftigelsen, hvor antallet af beskæftigede i Danmark er steget med samlet 221.000 personer. I februar steg lønmodtagerbeskæftigelsen 5.384 personer, når der tages højde for sæson. Det er ganske enkelt imponerende i en tid omtåget af økonomisk usikkerhed, høj inflation og et svækket privatforbrug. Men alligevel er efterspørgslen efter arbejdskraft intakt og høj med mange nye stillingsopslag og en sand rekordtime for beskæftigelsen. Vi begynder dog at nærme os en tid, hvor vi ikke kan tillade os at blive overraskede over at se fald i beskæftigelsen. Farten på arbejdsmarkedet er taget af, ledigheden er steget svagt de seneste fem måneder, og væksten i økonomien er bøjet af. Typisk reagerer arbejdsmarkedet med forsinkelse, og vi forventer, at beskæftigelsen vil falde med 35.000 personer i 2023.

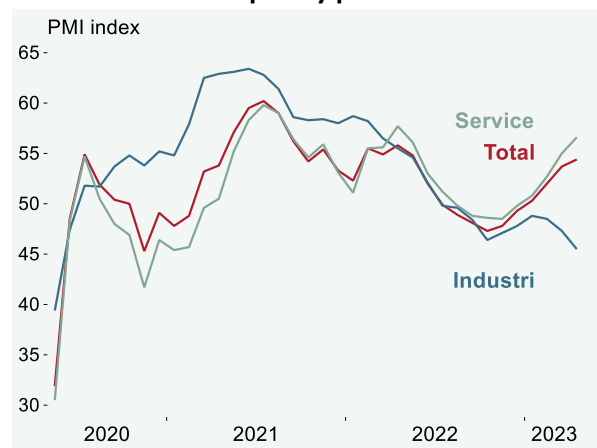
Forbrugertilliden stiger til -18,2 i april fra -23,1 i marts. Dermed er forbrugertilliden steget uafbrudt i et halvt år. I oktober sidste år ramte forbrugertilliden det laveste punkt nogensinde på -37.

### Tysk erhvervstillid overrasker i april



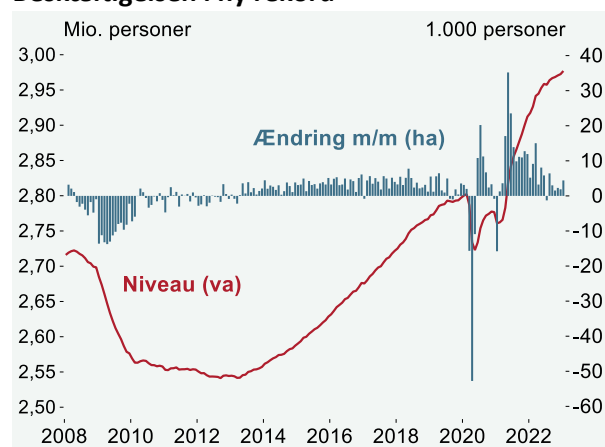
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).

### Erhvervstillid i Europa i ny positiv overraskelse



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

### Beskæftigelsen i ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

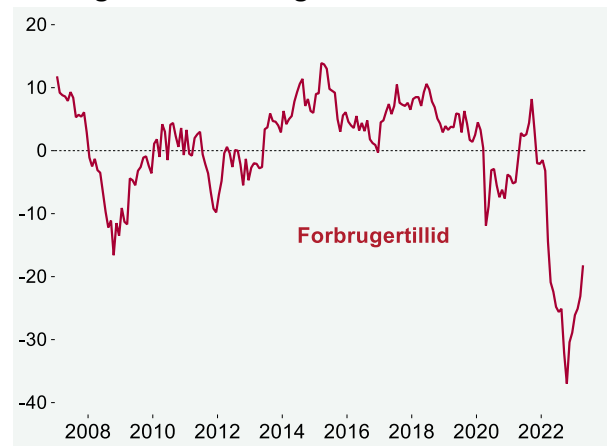
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det er gode nyheder, at de danske forbrugere forsigtigt ser lysere tider forude for deres privatøkonomi. Det bedre humør kommer i forlængelse af, at det værste inflationschok har lagt sig, og at der er kommet mere ro over økonomien. Inflationen er senest faldet til 6,7% i Danmark, hvilket er en betydelig forbedring fra de over 10% i oktober. Samtidigt stiger producentpriserne langtfra med samme hast som sidste år, og det letter omkostningspresset for virksomhederne. Det kan blive en lettelse for forbrugerne, da det sænker behovet for at hæve priserne overfor danskerne. Inden vi finder det helt store jubelbrøl frem, skal vi dog huske, at forbrugertilliden stadig er meget lav, og at danskerne stadig er mere pessimistiske end under både coronakrise og finanskrisen.

Erhvervstilliden stiger til 90,7 i april fra 89,3 i marts. Det er fjerde måned i træk, at erhvervstilliden stiger, og første gang siden september sidste år, at den går over 90. Erhvervstilliden bundede i december på 85,5. Erhvervstilliden er med andre ord på rette vej. Humøret er ikke prangende, men der bliver lagt til måned efter måned, og det er positivt. Det tegner et godt billede af situationen hos virksomhederne, som har været trængte, men hvor den seneste tid har budt på bedring. Det er især i detailhandlen, at der er fremgang at spore i erhvervstilliden i april, men det gælder for alle erhverv, at tilliden er lav historisk set.

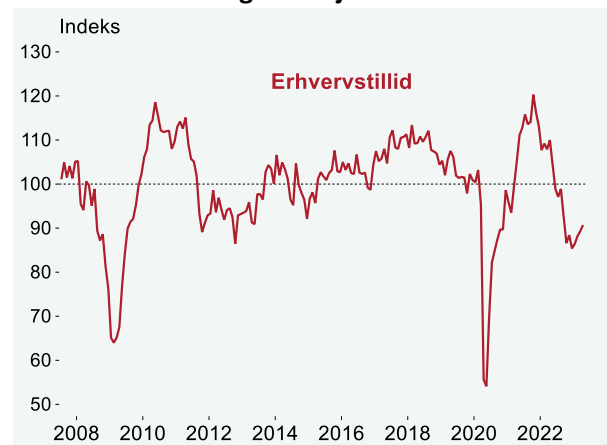
I detailhandelen forventer 37% af virksomhederne at hæve priserne i de kommende tre måneder. Ser vi på virksomheder, som specifikt handler med fødevarer, så er andelen, som forventer at hæve prisen, på 63%. I servicesektoren forventer 13% af virksomhederne at hæve priserne i den kommende tid. I industrien er det 14%. Selvom andelen af virksomheder, som vil hæve prisen, fortsat er høj, så er andelen på det seneste faldet tilbage. Prispresset ser så småt ud til at slippe sit tag i danskerne. Det er dog ikke ensbetydende med, at priserne ligefrem begynder at falde set med den brede pensel. Vi forventer, at andelen af virksomheder, som vil hæve prisen, fortsætter med at blive mindsket i den kommende tid.

### Forbrugertilliden er steget uafbrudt i et halvt år



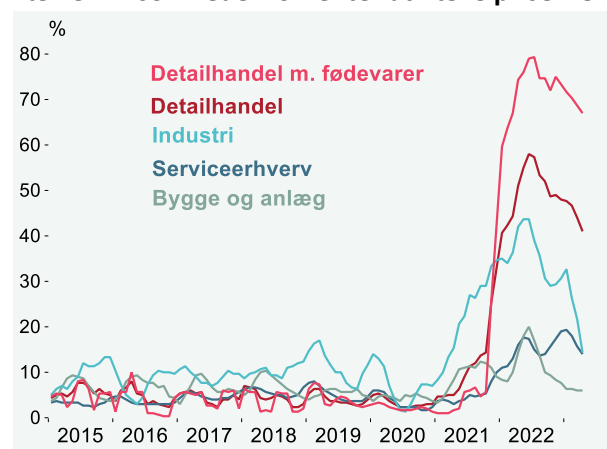
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Erhvervstilliden stiger for fjerde måned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Færre virksomheder forventer at hæve priserne



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Producentprisindekset for varer faldt i marts med -0,5% i forhold til februar. Producentpriserne er nu faldet i 6 af de seneste 7 måneder. Det betyder, at producentpriserne i marts lå blot 3,8% højere end for et år siden. Det er den laveste stigningstakt siden oktober i 2021. Tilbage i august sidste år lå stigningen i producentpriserne på rekordhøje 38%. Det er uden tvivl kærkomment hos virksomhederne med en lettelse i omkostningspresset. Og det kan også blive en lettelse for forbrugerne, da det sænker behovet for at hæve priserne overfor danskerne. Det er endnu et klart vidnesbyrd om, at inflationen vil fortsætte ned herfra.

I den kommende uge får vi nye tal for inflation, feriehusudlejning, ledighed og detailomsætning.

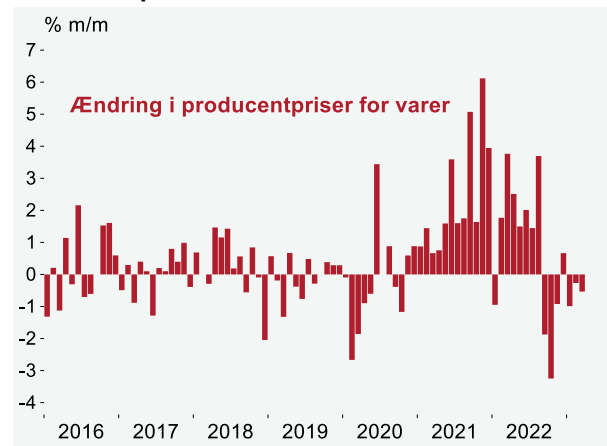
## Boligmarked

Boligsalget steg i marts med 25% i forhold til februar. Tager vi højde for sæson lyder stigningen på mere beskedne 4%. I efteråret ramlede handlerne ned i det laveste i et helt årti, men der er kommet mere liv i boligmarkedet siden da. Priserne steg også i marts for første gang siden sommer. Baggrunden er, at der er kommet ro på renterne og omkring den økonomiske situation, hvor det økonomiske slag til dansk økonomi tegner til at blive mildere end frygtet. Trods fremgang i bolighandlerne, så er handlerne stadig markant lavere end i de foregående år. I marts blev der handlet 15% færre boliger end i samme måned sidste år. Siden marts 2021 er handlerne faldet med 47%.

Antallet af lånetilbud fra realkreditinstitutterne lander på 19.124 i marts. Det er næsten 3.800 flere end i februar. Det er samtidig det højeste antal lånetilbud siden november sidste år, hvor der var næsten 25.000 lånetilbud. Det stigende antal bolighandler giver flere lånetilbud, når finansieringen af boligen skal i hus. Herudover er der også fortsat boligejere med fastforrentede lån, som omlægger deres lån som følge af de høje renter. Mange boligejere har dog allerede konverteret sidste år, og det betyder naturligt, at puljen af potentielle lånetilbud fra konverteringer bliver mindre.

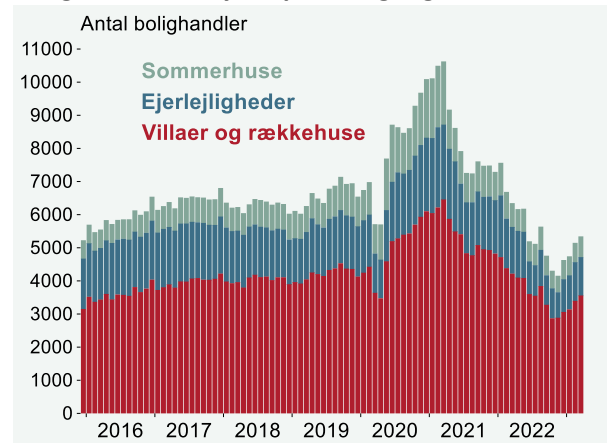
I næste uge venter ny udlånsstatistik fra Finans Danmark.

## Producentpriserne falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

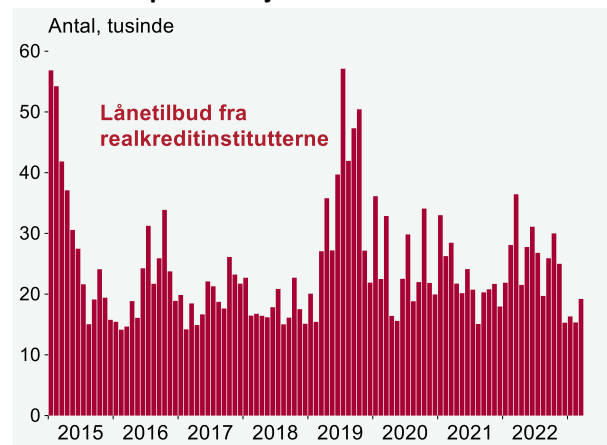
## Bolighandlerne byder på fremgang i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Lånetilbud på det højeste siden november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 16					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.766	-0,1%	5,0%	-5,1%	7,9%
S&P500	4.130	-0,2%	4,9%	-6,0%	7,6%
Dow Jones	33.787	-0,3%	5,5%	-2,9%	1,9%
Nasdaq	12.986	-0,7%	3,3%	-5,4%	18,7%
Nikkei	28.658	0,6%	4,3%	4,0%	9,8%
C25	1.821	-0,4%	4,2%	2,2%	7,1%
S30	2.249	0,0%	4,8%	5,8%	10,1%
FTSE	7.903	0,4%	4,4%	3,6%	6,1%
STOXX50	4.385	-0,1%	4,5%	11,6%	15,6%
DAX	15.796	-0,1%	3,8%	8,9%	13,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,098	-0,2%	1,8%	1,3%	2,9%
EUR/DKK	7,452	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
USD/DKK	6,810	1,1%	-1,4%	-0,4%	-2,3%
SEK/DKK	0,658	0,2%	-1,5%	-9,3%	-1,6%
NOK/DKK	0,642	-1,7%	-2,3%	-17,3%	-9,2%
GDP/DKK	8,454	0,3%	-0,2%	-5,1%	0,8%
CHF/DKK	7,597	0,2%	1,6%	5,5%	0,6%
JPY/DKK	0,051	-0,6%	-2,9%	-5,2%	-4,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,14	0,06	0,18	1,46	-0,27
US 10Y	3,54	0,02	0,06	0,64	-0,34
Tysk 2Y	2,88	0,02	0,17	2,71	0,17
Tysk 10Y	2,44	0,02	0,1	1,51	-0,12
Dansk 2Y	2,91	0,02	0,18	2,26	0,17
Dansk 10Y	2,71	0,01	0,11	1,53	0
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,0%	1,8%	2,7%	9,9%
Olie (Brent)	81	-6,5%	6,8%	-25,5%	-6,0%
Metaller	4.030	0,0%	2,7%	-21,6%	1,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 20/4-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 17**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 24-04-2023	Germany	IFO Business Climate	Apr	--	93.3
	United States	Dallas Fed Manf. Activity	Apr	--	-15.7
Tirsdag 25-04-2023	Sweden	PPI MoM	Mar	--	-1.0%
	Spain	PPI MoM	Mar	--	2.1%
	United States	New Home Sales	Mar	--	640k
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	--	104.2
Onsdag 26-04-2023	Germany	GfK Consumer Confidence	May	--	-29.5
	Sweden	Unemployment Rate	Mar	--	8.2%
	Sweden	Trade Balance	Mar	--	6.9b
	Norway	Unemployment Rate Trend	Mar	--	3.6%
	France	Consumer Confidence	Apr	--	81,00
	Sweden	Riksbank Policy Rate	apr-26	--	30,00
	United States	MBA Mortgage Applications	apr-21	--	--
	United States	Retail Inventories MoM	Mar	--	0.8%
	United States	Durable Goods Orders	Mar P	--	-1.0%
Torsdag 27-04-2023	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Mar	--	-1.0%
	Spain	Unemployment Rate	1Q	--	12.87%
	Spain	Retail Sales YoY	Mar	--	3.5%
	Sweden	Economic Tendency Survey	Apr	--	88.2
	Sweden	Consumer Confidence	Apr	--	62.8
	Italy	Consumer Confidence Index	Apr	--	105.1
	Italy	Economic Sentiment	Apr	--	110.2
	Eurozone	Consumer Confidence	Apr F	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	apr-22	--	--
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q A	2.7%	2.6%
Fredag 28-04-2023	Japan	Jobless Rate	Mar	--	2.6%
	Japan	Tokyo CPI YoY	Apr	--	3.3%
	Japan	Industrial Production MoM	Mar P	--	--
	Japan	Retail Sales YoY	Mar	--	6.6%
	France	GDP QoQ	1Q P	--	0.1%
	Denmark	Unemployment Rate SA	Mar	--	2.3%
	Denmark	Retail Sales MoM	Mar	--	-0.3%
	Sweden	Retail Sales MoM	Mar	--	-1.2%
France	CPI YoY	Apr P	--	--	

France	PPI MoM	Mar	--	-0.9%
Spain	CPI MoM	Apr P	--	--
Spain	GDP QoQ	1Q P	--	0.2%
Germany	Unemployment Change (000's)	Apr	--	16.0k
Germany	GDP SA QoQ	1Q P	--	-0.4%
Italy	GDP WDA YoY	1Q P	--	1.4%
Norway	Unemployment Rate	Apr	--	1.8%
Eurozone	GDP SA QoQ	1Q A	--	0.0%
Germany	CPI MoM	Apr P	--	--
United States	Employment Cost Index	1Q	--	1.0%
United States	Personal Income	Mar	--	0.3%
United States	Personal Spending	Mar	--	0.2%
United States	PCE Deflator YoY	Mar	--	5.0%
United States	U. of Mich. Sentiment	Apr F	--	--
Japan	BOJ Policy Balance Rate	01-apr	--	-0.100%

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.