



## Til orientering

I anledningen af Kristi himmelfart i næste uge udkommer næste AL MarkedsNyt d. 21. maj. Herudover kommer vi med ny prognose fra Arbejdernes Landsbank d. 18. maj, AL Prognosen (tidligere Periskopet).

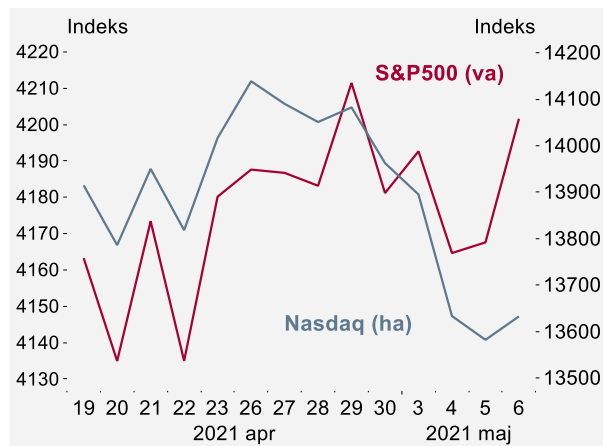
## Finansielle markeder

Den seneste uges finansielle markeder har været en tur gennem Janet Yellens pengepolitiske maskine om forestående rentestigninger fra den amerikanske centralbank som følge af den tiltagende fart i amerikansk økonomi. Vi er såmænd enige med hende, men det paradoksale er, at hun i dag sidder som finansminister og ikke har været centralbankchef siden februar 2018. Med en uafhængig centralbank har hun absolut ingen medbestemmelse i centralbanken, men hendes udtalelser formåede alligevel at sende bølger gennem det, som kan kategoriseres som hysteriske markeder. Særligt aktieindekset Nasdaq, der til sammenligning med øvrige indeks er mere volatil overfor renteændringer som følge af dets høje eksponering overfor vækstaktier og teknologi, dykkede knap 2 procent på en enkelt dag. Yellen måtte da efterfølgende også ud og trække i land, hvilket fik aktierne til at falde til ro igen med fornyede stigninger. Generelt har vækstaktierne haft et sværere 2021 ovenpå det generelle løft i markedsrenterne.

Netop udsigterne fra den amerikanske centralbank og potentiel rentestigning før 2024 bliver nært omdrejningspunkt den kommende tid. I næste uge kommer ord fra stemmeberettigede Evans, Williams, Brainard, Daly, Waller samt viceformand Clarida. Tyngden er selvsagt ikke oppe på Jerome Powells niveau, men mængden er omfangsrig, hvorfor det ikke bør negligeres.

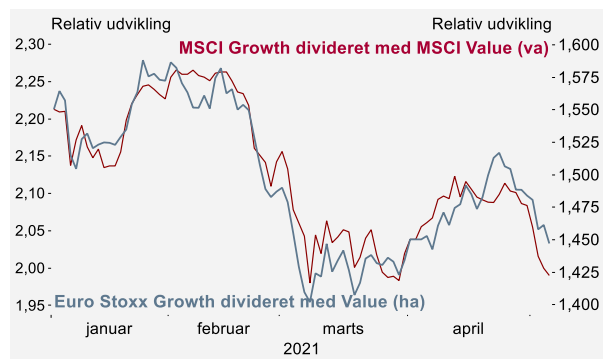
Fra den danske front intervererede Nationalbanken i valutamarkedene for 2,2 mia.

## Nasdaq fik hug med Yellens rentekommentar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## Vækstaktierne rammes af rentestigninger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anders Christian Overvad**

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

3848 4760

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555

**Studentermedhjælper Magnus Poulsen**

kr. i april ved at købe udenlandsk valuta. Det er tredje måned i træk, Nationalbanken intervenserer og det samlede interventionsomfang i år er foreløbigt 19,6 mia. kr. Kronen ligger stadig til den klart styrkede side og uændret på det aktuelt stærkeste i fire år, som har været tilfældet i hele 2021. Vi forventer, at interventionerne fortsætter, men det er på ingen måde usandsynligt, at Nationalbanken kan komme med en selvstændig rentenedsættelse, selvom vi ikke er der endnu.

### International økonomi

Slutningen af forrige uge bød på en perlerække af BNP-tal på begge sider af Atlanten. Den amerikanske økonomi voksede med 1,6 procent i første kvartal, mens den europæiske økonomi oplevede en tilbagegang på 0,6 procent, og derved ender i teknisk recession. Det vidner om den store kontrast over Atlanten, hvor amerikansk økonomi har klaret sig stærkere gennem coronakrisen.

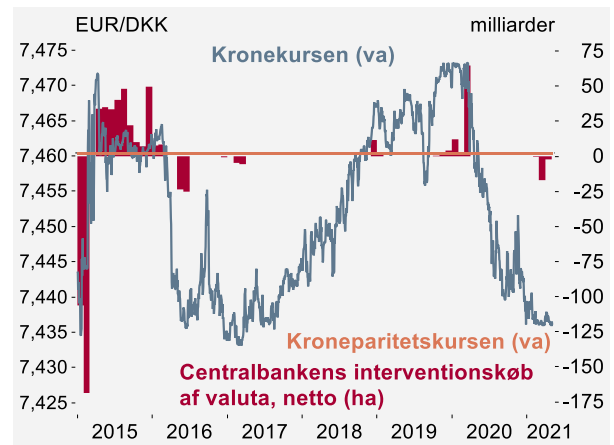
De seneste indikatorer viser dog fremgang i begge økonomier, hvor både ISM- og PMI-tallene indikerer stærk vækst. I Danmark må vi desværre vente til den 17. maj, før vi får BNP-tal fra 1. kvartal, hvor vi forventer en tilbagegang i dansk økonomi på omkring 1,5 procent. Kvartalsvæksten vil få stor indflydelse på årsvæksten.

Ugen bød også på amerikanske inflationstal, der viste en stigning i PCE-indekset (FED's foretrukne inflationsmål) til 2,3 procent fra 1,6 procent som ventet. Kerneinflationen endte på 1,8 procent. Det er vores forventning, at inflationen fortsat har pil op, men at der vil være tale om et midlertidigt prispres, hvorfor inflationstakten allerede til næste år vil finde et lavere leje.

Torsdag bød på et skotsk parlamentsvalg. Vi kender endnu ikke resultatet, men en fremgang til uafhængighedspartierne vil lægge pres på Boris Johnson. De konservative har dog haft nogle stærke lokalvalg i denne uge. Resultaterne viser, at Labours traditionelle vælgerbase er skiftet over til de konservative, og Boris nyder stadig stor popularitet i arbejderklassen.

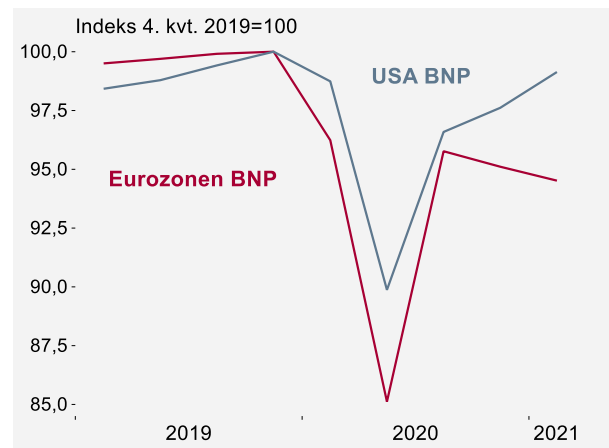
I eftermiddag kommer der beskæftigelsestal fra

### Nationalbanken fortsætter interventionerne



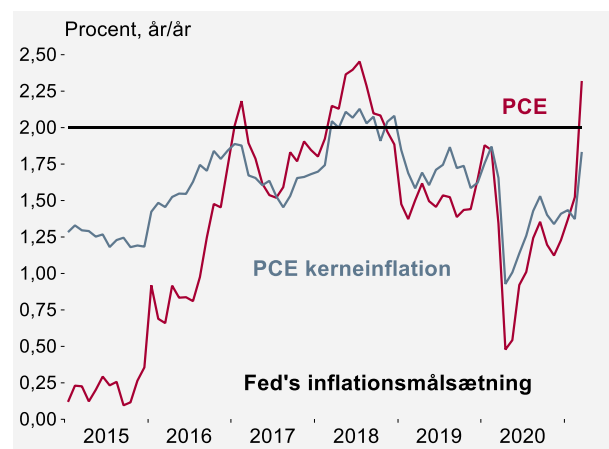
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Europa i recession mens USA buldrer videre



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Stærke PCE tal fra USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

USA, som kan byde på en fremgang på omkring 1 mio. Det vil i så fald blive den kraftigste beskæftigelsesfremgang i 8 måneder. Samtidig kan arbejdsløsheden gå under 6 procent for første gang siden krisens begyndelse.

I næste uge får vi indsigt i øvrige prognosemageres bud på den økonomiske situation i Europa. Her kommer der en frisk måling fra ZEW-indekset og ny prognose fra EU-Kommissionen.

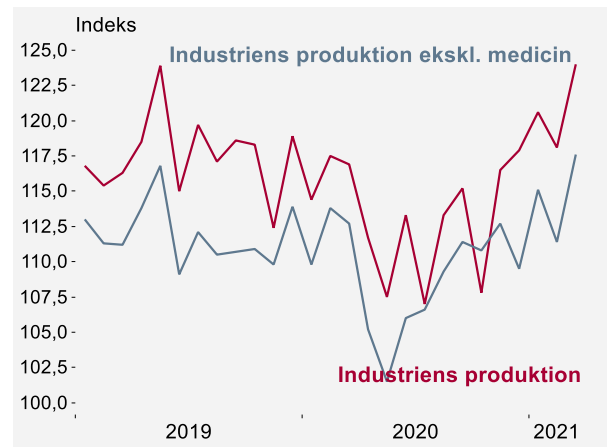
## Dansk økonomi

Friske tal viser, at dansk industriproduktion steg 5,0 procent i marts. Dermed kommer industrien stærkt igen efter et mindre fald måneden før på 2,1 procent. Industrien står hammerstærk, hvor produktionen er løftet betydeligt her i 2021. I årets første tre måneder er der kommet 6 procent mere fra den danske industri sammenlignet med de sidste tre måneder af 2020. I tillæg er industritilliden steget til det højeste i 2,5 år, hvor ordrebeholdning og produktionsforventningerne viser stærke takter. Industrien er ikke gået upåvirket gennem krisen, men det er i en helhedsbetragtning ikke her, krisen kradsler.

I onsdags fik vi indblik i et komplet stillestående konkursniveau i Danmark, som ikke ligefrem emmer af krise, hvor der var 157 konkurser blandt aktive virksomheder i april. Omfanget af konkurser fortsætter dermed det lave niveau, og coronatidens konkurser skiller sig på ingen måde ud i forhold til tider uden krise. Det lave konkursniveau skal ses i sammenhæng med politiske tiltag med kompensationsordninger og likviditetstiltag. Samtidig har coronakrisen været kendetegnet ved nogle ekstremt hårde, men også mere korterevarende perioder, som levner hurtigere lys for enden af tunnelen. Vi er nu i en tid, hvor forårsoptimismen blomstrer, genåbningen stormer frem og erhvervstilliden har ramt det højeste i 23 måneder. Vi er meget positiv og ser på ingen måde en massiv konkursbølge forude, selvom pilen vil pege op på et tidspunkt.

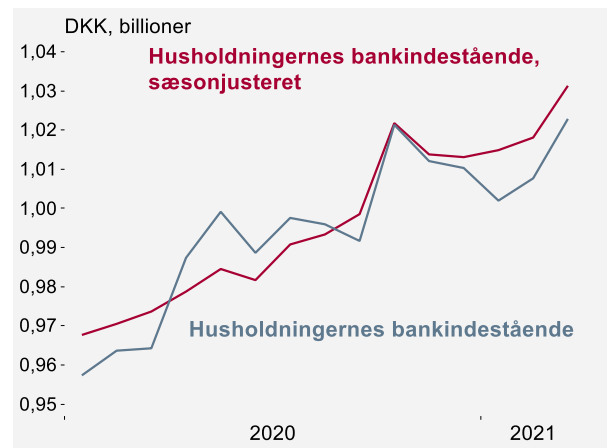
Danskerne havde i marts 1.023 mia. stående i banken, og indlånet rammer derved et nyt

## Stærk industriproduktion i marts



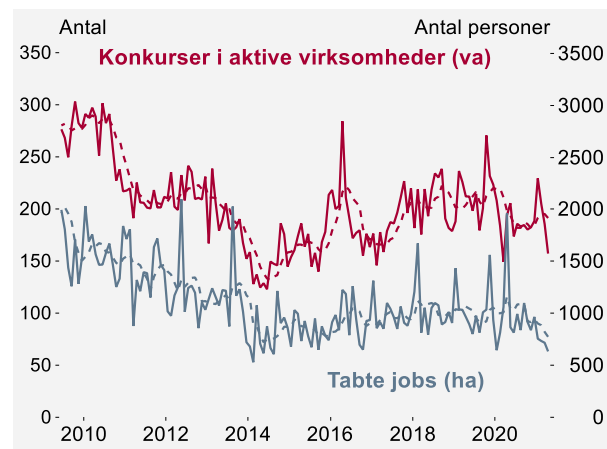
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Danskerne indlån rammer nyt rekordniveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Konkursbølgen udebliver



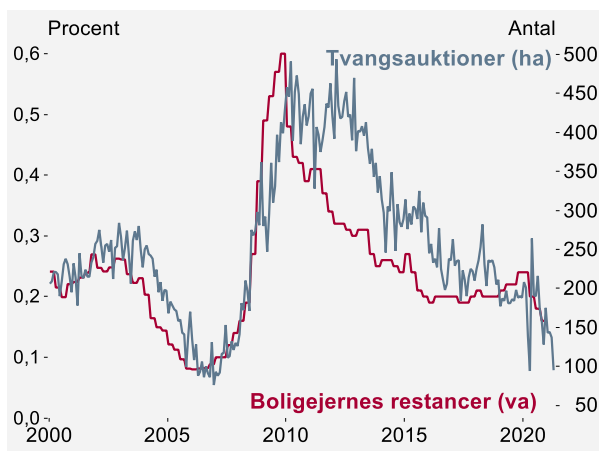
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

rekordniveau. Stigningen skyldes blandt andet, at de hurtige danskere nåede at få deres feriepenge udbetalt i marts. Vi ser mulighed for en yderligere indlånstigning i april. De sidste feriepenge vil blive udbetalt, og de får ydermere selskab af overskydende skat. Ser vi lidt længere fremad forventer vi dog, at stigningstakten i indlånet drosler ned.

De nyeste tal fra Beskæftigelsesministeriet viser, at antallet af tilmeldte ledige i dag ligger næsten 20.000 lavere sammenlignet med begyndelsen af april. Tiden har været præget af genåbning, som har løftet beskæftigelsesbehovet markant, og det vil det fortsætte med over de kommende måneder. Samtidig falder det sammen med det sædvanlige ledighedsfald i foråret.

Der er kommet robuste tal fra et bomstærkt boligmarked, hvor april blot bød på 95 tvangsauktioner. Hertil har vi også fået tal for boligejernes restancer, som beskriver den andel af ydelsen på boliglånet, som boligejerne ikke betaler. Tvangsauktionerne er på det laveste i over 10 år, og samtidig viser boligejerne stærkeste betalingsevne siden 2008. Boligejerne er robuste og boligmarkedet bomstærkt. Her betyder den høje handelsaktivitet, stigende priser og faldende liggetider, at det er lettere at sælge sin bolig i fri handel, hvis det kniber med at betale terminen.

#### Lavt antal tvangsauktioner og restancer



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.876	-0,5%	2%	48%	10%
S&P500	4.202	-0,2%	3%	46%	12%
Dow Jones	34.549	1,4%	3%	45%	13%
Nasdaq	13.614	-2,6%	0%	50%	6%
Nikkei	29.331	1,0%	-1%	49%	7%
C25	1.751	-0,9%	4%	41%	4%
S30	2.247	0,6%	1%	46%	20%
FTSE	7.076	1,6%	3%	19%	10%
STOXX50	3.999	0,1%	1%	39%	13%
DAX	15.197	0,3%	0%	41%	11%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,2060	-0,4%	1%	12%	-1%
EUR/DKK	7,4360	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,1658	0,6%	-1%	-11%	2%
SEK/DKK	0,7294	-0,8%	0%	4%	-1%
NOK/DKK	0,7395	-1,4%	0%	9%	5%
GDP/DKK	8,5759	0,2%	-1%	1%	4%
CHF/DKK	6,7890	0,6%	1%	-4%	-1%
JPY/DKK	0,0565	0,4%	-1%	-13%	-4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,16	0,00	0,00	0,03	0,03
US 10Y	1,58	-0,07	-0,10	0,95	0,65
Tysk 2Y	-0,70	-0,01	0,01	0,06	0,01
Tysk 10Y	-0,22	0,01	0,12	0,29	0,35
Dansk 2Y	-0,57	-0,02	-0,03	0,02	0,06
Dansk 10Y	0,03	-0,05	0,05	0,36	0,49
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.815	2,4%	4%	6%	-4%
Olie (Brent)	68	-0,4%	8%	132%	32%
Metaller	4.298	2,6%	12%	78%	26%

Nøgletalskalender uge 19					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 10-05-2021	Norway	CPI YoY	Apr	--	3.1%
	Denmark	CPI YoY	Apr	--	1%
Tirsdag 11-05-2021	China	CPI YoY	Apr	1.0%	0.4%
	China	PPI YoY	Apr	6.5%	4.4%
	Italy	Industrial Production MoM	Mar	--	0.2%
	Germany	ZEW Survey Expectations	May	71.4	70.7
	Germany	ZEW Survey Current Situation	May	-40.0	-48.8
	United States	NFIB Small Business Optimism	Apr	100.8	98.2
Onsdag 12-05-2021	United Kingdom	GDP QoQ	1Q P	-1.7%	1.3%
	United Kingdom	GDP YoY	1Q P	-6.2%	-7.3%
	Norway	GDP QoQ	1Q	--	0.6%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Mar	--	1.0%
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Apr F	2.1%	2.1%
	Eurozone	EU Commission Economic Forecasts	0	0	0
	United States	MBA Mortgage Applications	May 7	--	-0.9%
	United States	CPI YoY	Apr	3.6%	2.6%
	United States	CPI Ex Food and Energy YoY	Apr	2.3%	1.6%
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Apr	--	3.9%
Torsdag 13-05-2021	United States	Initial Jobless Claims	May 8	--	498k
Fredag 14-05-2021	United States	Retail Sales Advance MoM	Apr	1.1%	9.8%
	United States	Industrial Production MoM	Apr	1.3%	1.4%

**Nøgletalskalender uge 20**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 17-05-2021	Japan	PPI YoY	Apr	--	1.0%
	China	Industrial Production YTD YoY	Apr	21.1%	24.5%
	United States	Empire Manufacturing	May	23.0	26.3
Tirsdag 18-05-2021	Japan	GDP SA QoQ	1Q P	-1.1%	2.8%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Apr	--	10.1k
	Eurozone	GDP SA QoQ	1Q P	--	-0.6%
	United States	Housing Starts	Apr	1700k	1739k
Onsdag 19-05-2021	Eurozone	CPI YoY	Apr F	--	1.3%
Torsdag 20-05-2021	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	May	45.0	50.2
	United States	Initial Jobless Claims	May 15	--	--
Fredag 21-05-2021	France	Markit France Manufacturing PMI	May P	--	58.9
	France	Markit France Services PMI	May P	--	50.3
	France	Markit France Composite PMI	May P	--	51.6
	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	May P	--	66.2
	Germany	Markit Germany Services PMI	May P	--	49.9
	Germany	Markit/BME Germany Composite PMI	May P	--	55.8
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	May P	--	62.9
	Eurozone	Markit Eurozone Services PMI	May P	--	50.5
	Eurozone	Markit Eurozone Composite PMI	May P	--	53.8

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anders Christian Overvad, telefon 38 48 47 60, mail: [ACO@al-bank.dk](mailto:ACO@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermehjælper Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto:MAPO@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.