



Finansielle markeder

For første gang i flere uger melder vi ikke om brede rekorder på aktiemarkederne. Modvinden kommer flere steder fra, om end kursfaldene har været afdæmpede for ugen som helhed. I USA har vi set kursfald i omegnen af 1-2 procent, mens det i Europa har set mildere ud og med stigninger nogle steder, herunder i Danmark.

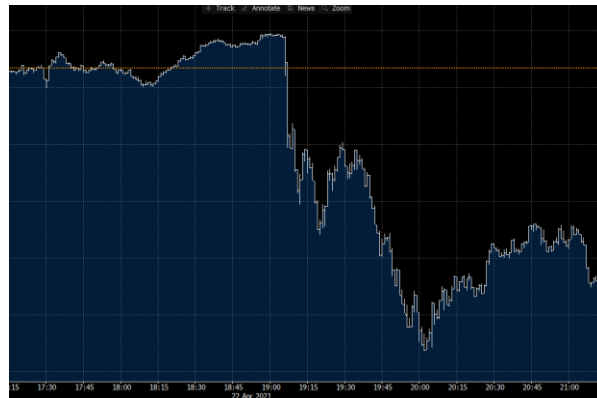
Modvinden til de finansielle markeder er flerstrengt og delvist fokuseret på amerikansk økonomisk politik (mere i næste afsnit). Torsdag meldte Joe Biden ud om skatteforhøjelse på de højeste kapitalindkomster. Aktiemarkederne, hvor en del af kapitalgevinsterne foregår, vendte næsen nedad på et splitsekund.

Smittetallene fylder en del, hvor den seneste uge pointerer, at coronapandemien bærer på iboende risici for økonomi og markeder. Så selvom forårsoptimismen hersker og vaccineudrulningen kører, er det naivt at lægge coronarisiciene bag os.

På rentesiden er der absolut intet at berette om udover et fuldt ud kedeligt møde i den europæiske centralbank, som klart falder ind under kategorien Non-event. Ingen ændringer i hverken rente eller opkøb og meget få ord ændret i meddelelsen. ECB leverede i bund og grund det, som var ventet, og markedsreaktionen var da også til den ignorerende side. ECB nøler stadig med opkøbene i PEPP, men gentog, at opkøbshastigheden skrues op. Lever de fortsat ikke op til den melding, så vil vi se de lange renter tikke op.

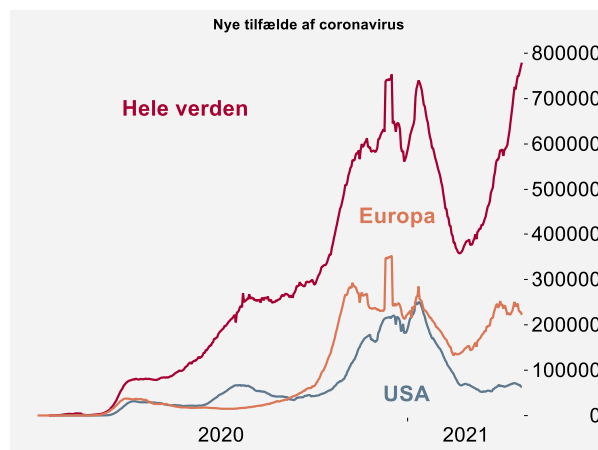
Den kommende uge står i den amerikanske centralbanks tegn, hvor de afslutter rentemøde onsdag aften kl. 20 dansk tid. Forventningen er, at FED går i fodsporene på deres europæiske pendant og melder sig ind i klubben af Non-events uden ændringer i pengepolitikken. Selvom den amerikanske økonomi viser fornyet styrke, så vil centralbanken ikke risikere at trække det pengepolitiske tæppe væk. Og den seneste uges

Aktiefald på Bidens melding om kapitalindkomst



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Den globale smitte er stigende



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jjb@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

3848 4760

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

smittetal og markedspåvirkning sætter en tyk streg under, at risiciene ikke er glemte og borte.

På nøgletalsfronten er der i den kommende uge størst markedsrelevans fra PCE i USA, som er FEDs foretrukne inflationsmål. Overrasker indekset i opadgående retning, som CPI gjorde tidligere på måneden, så kan det puste til inflationsspøgelset og sætte fornyet bevægelse i markederne.

International økonomi

Den amerikanske økonomiske politik har den seneste tid trukket overskrifter. Efter vi det seneste år har været vidne til en finanspolitik direkte rettet mod at booste økonomien i en svær periode, så er et mærkbart og meget naturligt skifte undervejs. Fra at køre politikken som en mindre gavebod, så går man i højere grad over til at finansiere finanspolitikken med eksisterende midler fra andre steder i økonomien. Eksempler på det er en infrastrukturplan, som delvist skal finansieres med øgede selskabsskatter. I den forgangne uge lancerede Joe Biden i tillæg en plan for børn og uddannelse finansieret med højere skat på kapitalgevinster for de højeste indkomster.

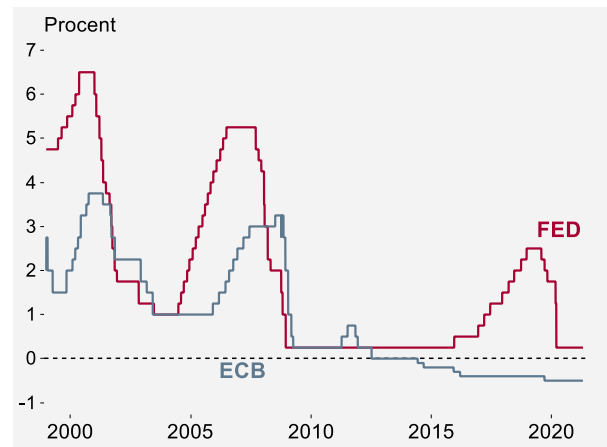
Sidste uge bød på gode nyheder fra den europæiske økonomi. En frisk vurdering fra de europæiske indkøbschefer med PMI-indekset ligger i april på 53,7, hvor en værdi over 50 indikerer økonomisk fremgang. Erhvervstilliden dækker over en tillid i industrien på 63,3 og en tillid på 50,3 i servicesektoren.

På nøgletalsfronten bliver det først rigtig sjovt mod slutningen af næste uge. Torsdag får vi indsigt i BNP i USA i 1. kvartal, og fredag lander BNP-tal for eurozonen. Netop de to tal vil give udtryk for, hvor forskelligartet krisen har påvirket i den første del af året. I USA ventes økonomien at være vokset, mens den er skrumpet i eurozonen.

Dansk økonomi og boligmarked

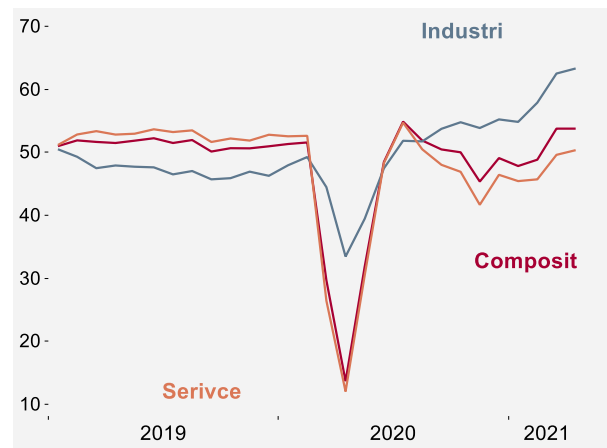
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 2.710 personer i februar. Dermed formår beskæftigelsen igen at stige efter fald i december og januar. Det er stærkt at se beskæftigelsen komme tilbage på

Uændrede renter i ECB og FED



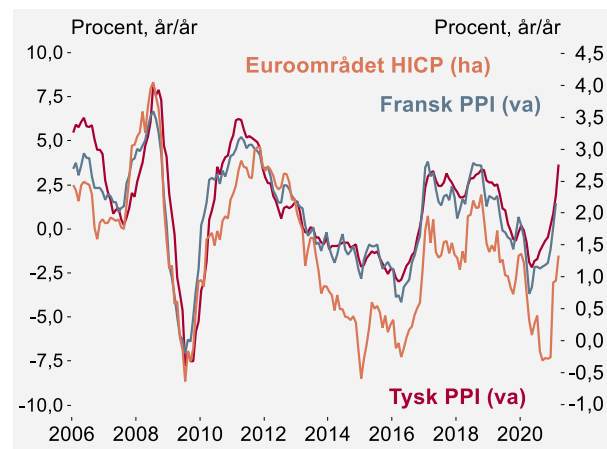
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Industrien buldrer afsted i Europa



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Prispres i Europa



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

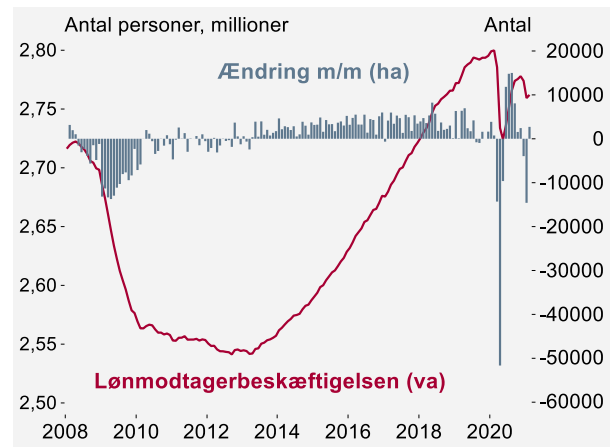
sporet i en februar-tid, hvor nedlukningen stadig omklamrede økonomien i mærkbar grad. Det giver et stærkt udgangspunkt til de kommende måneder, hvor vi er sikre på, at beskæftigelsen får vinger, som følge af genåbningen og feriepengeudbetalingen. Vi går en god tid i møde, hvor optimisme og fremgang igen vil male billedet efter en trist vinter malet i mørke farver. Beskæftigelsen er dog stadig ca. 38.000 lavere sammenlignet med før krisen.

Forbrugertilliden i Danmark steg i april til -1,1, som er det højeste i 13 måneder. Forbrugerne vrister sig fri af coronakrisen, hvor forårsoptimismen er høj. Danskernes ophobede forbrugssult og penge på kontoen kommer til at give genlyd i den danske økonomi. Vi forventer, at forbruget bliver vækstmotoren, og de her tal er blot vand på den mølle.

Den kommende uge vil vi særligt rette øjnene mod tal for detailomsætningen i marts, hvor vi forventer en ketchup-effekt i de kommende måneder. Detailhandlen åbnede i marts, og samtidig ventes feriepengene at give yderligere næring til omsætningen. Hertil kommer der ledighedstal for marts, hvor vi ser ledigheden pege nedad efter stigning i januar og februar.

For boligmarkedet har vi fået nye udlånstal, som viser en ganske moderat udlånsvækst. Gennem det seneste år er realkreditudlånet steget med i alt 62 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 3,7 procent. Det er et lille skridt op i udlånsvæksten i forhold til de foregående kvartaler, men er fortsat ganske moderat. Udlånsvæksten vil med god grund have en vis opmærksomhed med den hastighed, som boligmarkedet har i den her tid, men lånevæksten er i en historisk kontekst stadig yderst moderat. Den nuværende hastighed er på ingen måde noget, der slår fartgrænsen. Til sammenligning voksede lånene i de danske boliger i tiden op mod finanskrisen årligt med mere end 10 procent gennem en længere periode og toppede med en årlig udlånsvækst på mere end 14 procent i 2006, ifølge tal fra Nationalbanken.

Stærke tal fra det danske arbejdsmarked



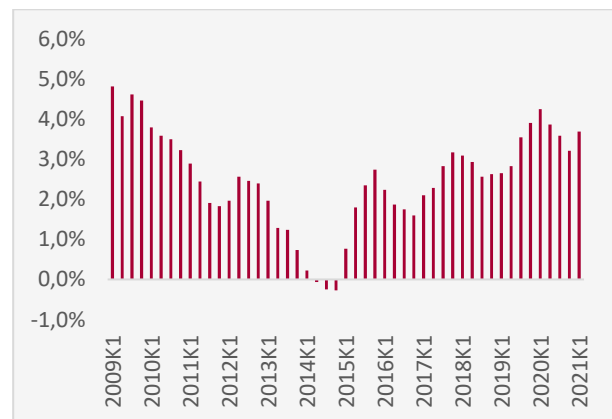
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Forbrugernes humør er det højeste i 14 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Kreditvæksten er stadig afdæmpet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.859	-0,6%	6%	51%	9%
S&P500	4.135	-0,8%	6%	48%	10%
Dow Jones	33.816	-0,6%	4%	44%	10%
Nasdaq	13.762	-1,9%	8%	59%	7%
Nikkei	29.188	-1,5%	3%	50%	6%
C25	1.764	2,6%	9%	43%	5%
S30	2.232	-0,5%	2%	45%	19%
FTSE	6.938	-0,6%	3%	19%	7%
STOXX50	4.015	0,5%	5%	41%	13%
DAX	15.321	0,4%	5%	46%	12%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,2024	0,5%	2%	11%	-2%
EUR/DKK	7,4366	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,1735	-0,6%	-2%	-11%	2%
SEK/DKK	0,7346	0,1%	0%	7%	-1%
NOK/DKK	0,7401	-0,1%	1%	14%	5%
GDP/DKK	8,5621	-0,1%	-1%	0%	4%
CHF/DKK	6,7391	0,1%	0%	-5%	-2%
JPY/DKK	0,0571	-0,1%	-1%	-11%	-3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,16	0,00	0,02	-0,06	0,03
US 10Y	1,57	0,01	-0,05	0,96	0,64
Tysk 2Y	-0,70	-0,01	0,02	0,00	0,01
Tysk 10Y	-0,27	0,00	0,09	0,15	0,29
Dansk 2Y	-0,54	0,02	0,01	-0,05	0,09
Dansk 10Y	0,01	0,02	0,07	0,20	0,47
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.783	1,1%	3%	3%	-6%
Olie (Brent)	66	-1,8%	2%	204%	27%
Metaller	4.002	0,9%	4%	68%	17%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 26-04-2021	Germany	IFO Expectations	Apr	101,4	100.4
	Germany	IFO Current Assessment	Apr	95	93.0
	Germany	IFO Business Climate	Apr	98	96.6
Tirsdag 27-04-2021	Sweden	Riksbank Interest Rate	27-apr	--	0.000%
	Sweden	Unemployment Rate	Mar	--	9.7%
	Italy	Consumer Confidence Index	Apr	--	100.9
	Italy	Manufacturing Confidence	Apr	--	101.2
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	111.7	109.7
Onsdag 28-04-2021	Sweden	Retail Sales MoM	Mar	--	0.7%
	Ireland	Retail Sales Volume MoM	Mar	--	13.9%
	United States	MBA Mortgage Applications	23-apr	--	8.6%
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	28-apr	0.25%	0.25%
Torsdag 29-04-2021	Sweden	Economic Tendency Survey	Apr	--	105.3
	Spain	CPI YoY	Apr P	--	1.3%
	Germany	Unemployment Change (000's)	Apr	--	-8.0k
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Mar	10,2%	12.3%
	Germany	CPI YoY	Apr P	1,7%	1.7%
	United States	Initial Jobless Claims	24-apr	--	--
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q A	6.5%	4.3%
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q A	6.5%	4.3%
Fredag 30-04-2021	Japan	Jobless Rate	Mar	2.9%	2.9%
	Japan	Industrial Production MoM	Mar P	-2.0%	-1.3%
	China	Manufacturing PMI	Apr	51.6	51.9
	France	GDP QoQ	1Q P	-0,2%	-1.4%
	France	CPI YoY	Apr P	1,3%	1.1%
	Spain	GDP QoQ	1Q P	-0,4%	0.0%
	Germany	GDP SA QoQ	1Q P	-1,5%	0.3%
	Italy	GDP WDA QoQ	1Q P	-0,5%	-1.9%
	Portugal	GDP QoQ	1Q P	--	0.2%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Apr P	1%	0.6%
	Eurozone	GDP SA QoQ	1Q A	-0,8%	-0.7%
	Eurozone	CPI estimate YoY	Apr P	1,6%	1.3%
	United States	Personal Income	Mar	20.0%	-7.1%
	United States	Personal Spending	Mar	4.0%	-1.0%

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