



Finansielle markeder

Ugens største markedsdrivere er inflationstal fra både USA og eurozonen, krigen i Ukraine der fortsætter med at spøge og coronanedlukninger i Kina, der lægger et negativt pres på de globale forsyningskæder, og skaber bekymringer for om det kan have negative implikationer for væksten globalt.

Renterne havde pil ned i starten af ugen. Dette vendte dog, og særligt i slutningen af ugen, efter inflationstal fra både USA og Europa.

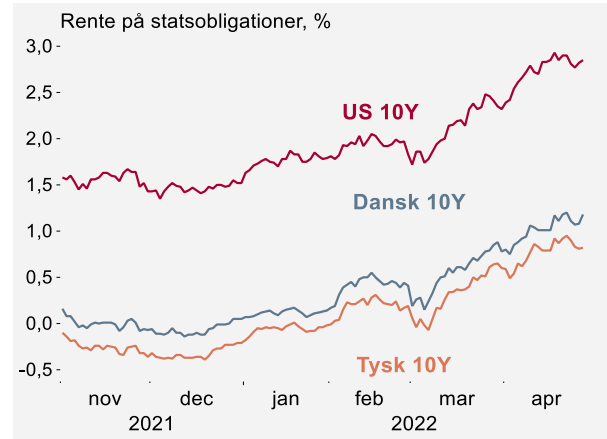
Præcis den samme tendens gjorde sig gældende for aktier, der også gik fra at have kraftig pil ned til kraftig pil op i løbet af ugen. Derfor endte aktierne også nogenlunde uændret.

Renterne skyder i vejret ovenpå inflationstal fra både eurozonen, der viser højeste inflation siden 1984, og USA der viser højeste inflation siden 1982. Det lægger yderligere pres på både ECB og Fed for en stramning af pengepolitikken. Presset på inflationen i eurozonen kommer primært fra kerneinflationen, altså inflationen hvis vi ikke medregner fødevarer og energi, der stiger mere end forventet. Forventningerne til at ECB vil hæve renten skyder i vejret. Vores forventning er dog stadig, at ECB først vil hæve renten til foråret.

På onsdag er der rentemøde i den amerikanske centralbank, Fed, og her venter vi, at centralbanken hæver renten med 0,50 procentpoint. I marts hævede Fed renten for første gang på denne side af coronakrisen, hvor de sendte en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint afsted. Foruden renteforhøjelsen i næste uge forventer vi yderligere seks renteforhøjelser fra Fed i år.

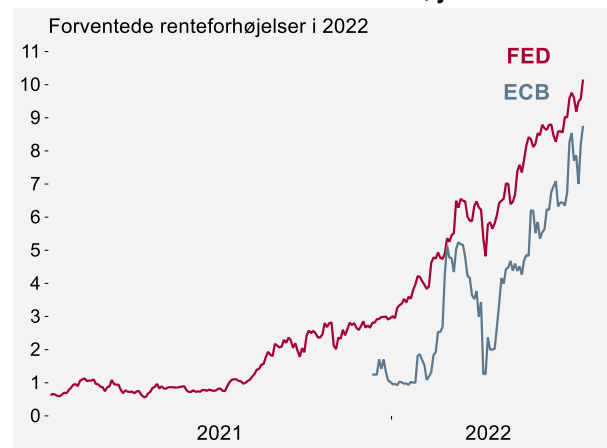
Sveriges Riksbank havde rentemøde i denne uge, hvor de besluttede at hæve den pengepolitiske rente med 25 bp. Riksbanken gør dette for at reagere på de højeste inflationsrater i 3 årtier.

Renterne ned først på ugen, og op sidst på ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund U.S. Department of the Treasury og Macrobond Financial.

Markedet forventer flere renteforhøjelser



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

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermødjhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

I næste uge er der rentemøde i den britiske centralbank, der kommer tal for omfanget af valuta-kursinterventioner fra Nationalbanken i april og tal for danskernes aktiebeholdninger.

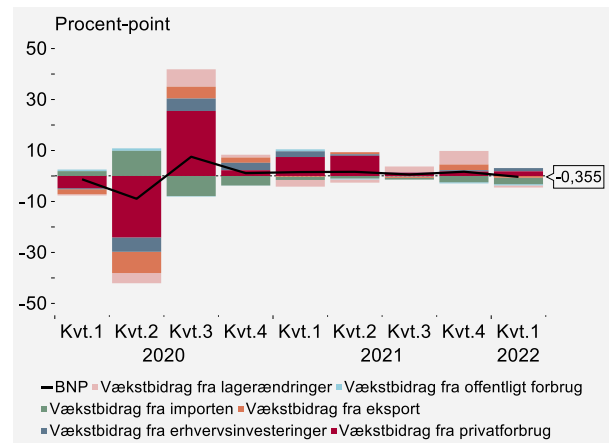
International økonomi

Amerikansk BNP faldt overraskende med 0,35% i 1. kvartal. Det trækkes i særdeleshed ned af et fald i nettoeksporten, der bidrager med -3,20%-point til væksten. Også lagerændringer og det offentlige forbrug trækker ned i væksten. Hvis vi kigger på efterspørgslen fra de amerikanske forbrugere, fejler den dog ingenting. Således trækker privatforbruget væksten op med 1,83%-point, mens investeringerne også trækker væksten op. Det er således et fald i BNP, der primært drives af udlandet. Det ser vi i den grad som positivt for amerikansk økonomi, at der fortsat er godt gang i privatforbruget.

De amerikanske forbrugerpriser skyder med højeste fart siden 1982. Det viser PCE-inflationen, som lander på 6,6% i marts. Forbavsende høje inflationsstal sætter scenen i den her tid. Tallet fra USA er absolut ingen undtagelse, som viser højeste inflation i 40 år. Den amerikanske økonomi har det solidt med 15 måneders uafbrudt beskæftigelsesfremgang. Sammen med den højeste inflation i fire årtier lægger det et kæmpemæssigt pres på den amerikanske centralbank for at hæve renten. Det pres har centralbanken så sandelig også grebet nu, og vi kommer derfor til se en lang stribe af renteforhøjelser i år.

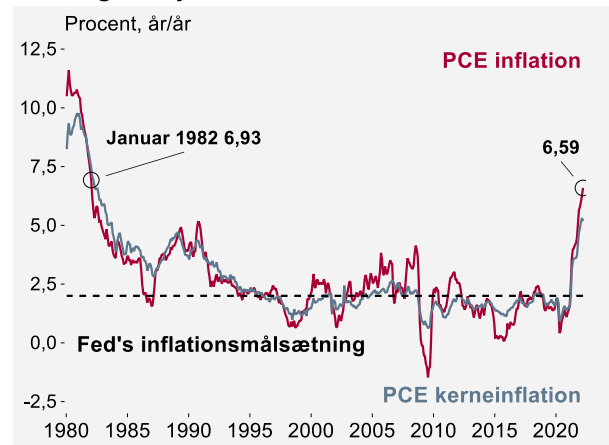
Den økonomiske aktivitet i eurozonen steg med 0,2% i årets 1. kvartal i forhold til det foregående kvartal. Det er fjerde kvartal i træk, hvor økonomien vokser i eurozonen, og BNP ligger nu 0,4% over niveauet fra før coronakrisen. Det er helt oplagt positivt for dansk økonomi, at økonomierne i eurozonen fortsat øger aktiviteten i årets første kvartal. Og det på trods af høj coronasmitte og -restriktioner i årets første par måneder og krigen i Ukraine fra slutningen af februar. Det vil smitte af på den danske økonomi, og det understøtter vores forventning om, at eksporten vil blive en bidragsyder til den danske økonomi i år.

Overraskende fald i Amerikansk BNP



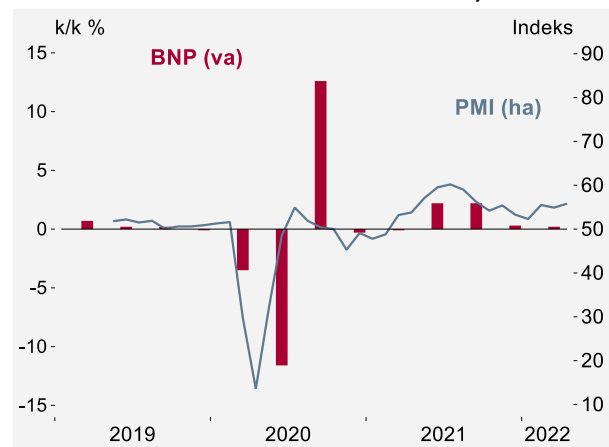
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA).

PCE steg til højeste niveau siden 1982



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

Eurozonen indhenter BNP niveau fra før corona



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og S&P global.

Inflationen i eurozonen tager til på ny og holder fast i det højeste siden 1984. Med dagens tal lyder inflationen i eurozonen på voldsomme 7,5% i april, hvilket er en lille stigning fra marts. Det er især energi og til dels også fødevarer, som trækker eu-rosedlerne ud af de europæiske forbrugeres pengepunge. Det er samtidig noget, som vi også kommer til at mærke direkte herhjemme i Danmark. De nye og høje inflationstal lægger et tungt pres på ECB for at stramme pengepolitikken. Forventningerne er allerede skruet i vejret til renteforhøjelser i år og allerede til juli. Vi forventer dog først, at ECB først vil hæve renten i efteråret.

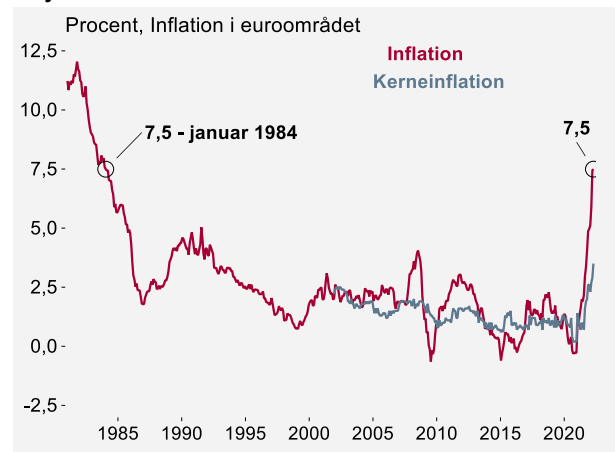
IFO-indekset, der måler tysk erhvervstillid, steg mod forventning i marts, da der var forventet et fald ifølge Bloomberg. Dog er niveauerne for erhvervstilliden fortsat i den lave ende. Ser vi bort fra sidste måned, er erhvervstilliden i servicevirksomhederne på det laveste siden december 2021, mens den i fremstillingsindustrien er på det laveste siden september 2020. Det lave niveau er kommet efter Ruslands invasion af Ukraine. Krigen har skabt øget usikkerhed på grund af udfordringer med globale forsyningskæder og stigende energi-, fragt- og råvarepriser, og det eksisterer stadig. Tallene for marts understreger dog, at det ikke er blevet værre for virksomhederne gennem den seneste måned, og det har formentlig givet grobund for spirende optimisme.

I næste uge kommer der tal for den amerikanske beskæftigelse og erhvervstillidsindikatoren PMI.

Dansk økonomi

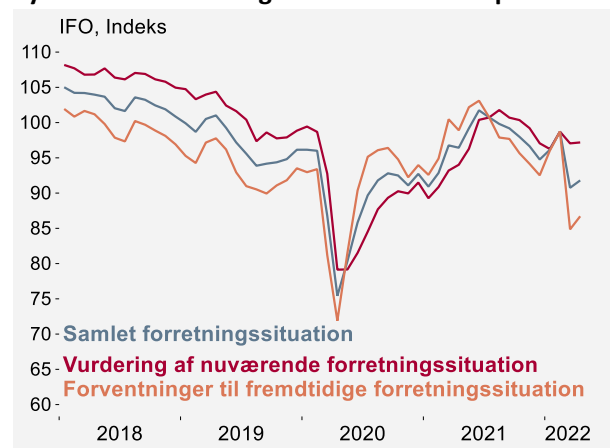
Ledigheden faldt med 1.290 personer i marts, når der tages højde for sæson. Det betyder, at antallet af bruttoledige nu lyder på 72.015 personer. For et år siden var der mere end 126.000 ledige i Danmark. Ledighedsprocenten lyder på 2,5% i marts, hvilket er det samme som i februar. Det betyder, at ledigheden er millimetertæt på lavpunktet fra 2008, som bundede i 2,4%. Ledigheden fortsætter lige så stille og roligt videre ned, og kan komme endnu længere ned. Jobplagene viser fin styrke, og mange virksomheder melder stadig om mangel på

Højeste inflation i euroområdet i euroens levetid



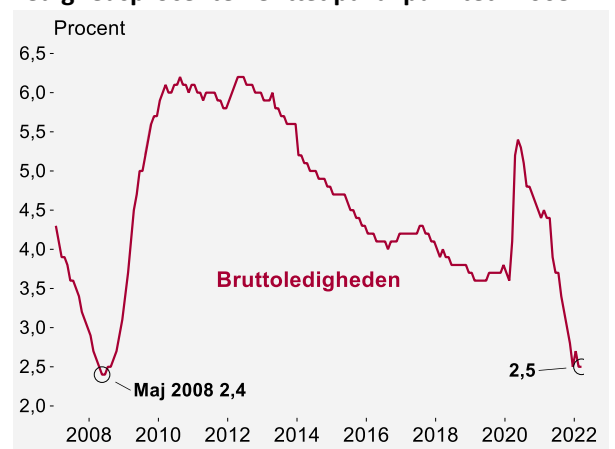
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Tysk erhvervstillid stiger overraskende i april



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo.

Ledighedsprocenten er tæt på lavpunktet i 2008



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

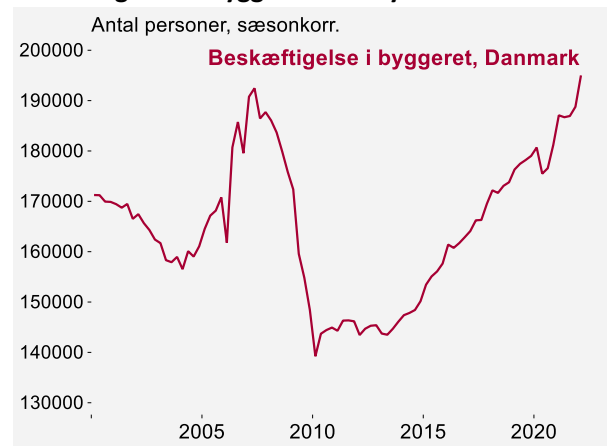
arbejdskraft. Konflikten i Ukraine skaber dog usikkerhed om den fremtidige situation på arbejdsmarkedet, selvom vi foreløbig er optimistiske.

Byggebeskæftigelsen rammer 195.000, hvilket er det højeste nogensinde. Byggebeskæftigelsen viser fremragende form i 1. kvartal, som præsterede den største kvartalsvise fremgang i 15 år. Udover en stærk dansk økonomi, så kan det tænkes, at der har været ekstra tryk på renoveringerne rundt omkring i landet, inden håndværkerfradraget blev sløjftet ved udgangen af 1. kvartal. Baggrunden skal blandt andet findes på et boligmarked, hvor coronakrisen har givet næring til bolighandlerne, som der ofte skal bruges håndværkere i forbindelse med et køb og salg. Samtidig har danskerne været sultne efter at renovere på boligen.

Byggeriet er dog aktuelt udfordret af stor mangel på materialer og arbejdskraft. Således melder 43% af virksomhederne i byggeriet om mangel på arbejdskraft. Et tilsvarende antal virksomheder i industrien og 35% af servicevirksomhederne melder om mangel på arbejdskraft. I industrien er meldingen om mangel på materialer steget fra 43% af virksomhederne i 1. kvartal til rekordhøje 65% i 2. kvartal. I byggeriet er det i april hele 38% af byggevirksomhederne, der melder om, at de mangler materialer, udstyr eller lokaler. Der er tale om en rekordstor andel af industri- og byggevirksomhederne, der melder om mangel på materialer. Senest er manglen på materialer blevet voldsomt forstærket efter krigen brød ud i Ukraine, og der kom nye corona-nedlukninger i Kina. Det har skabt yderligere problemer i de internationale forsyningskæder.

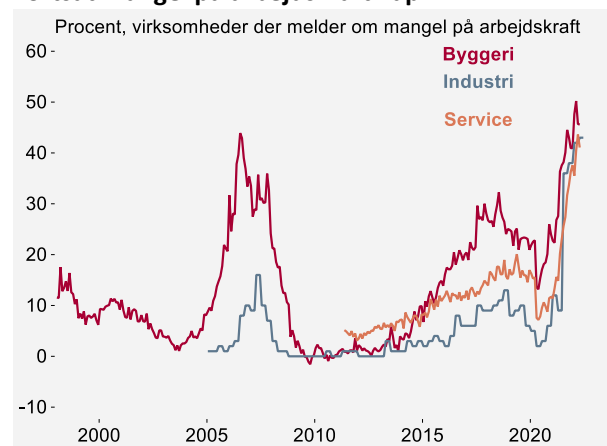
Industrien opjusterer investeringsforventninger for i år i lyset af det høje kapacitetspres, som beskrevet ved mangel på materialer og arbejdskraft. Det er et godt tegn for dansk økonomi og de fremtidige vækstudsigter, at industriens investeringsforventninger er steget på trods af, den uafklarede situation i Ukraine.

Beskæftigelsen i byggeriet slår ny rekord



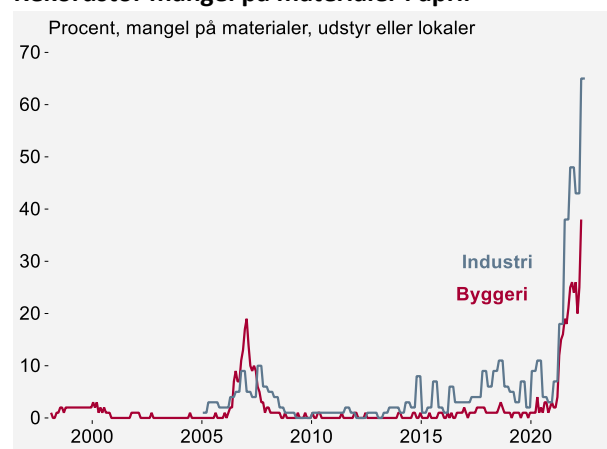
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Fortsat mangel på arbejdskraft i april



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordstor mangel på materialer i april



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen målt ved det EU-harmoniserede prisindeks viser, at inflationen tager et nyt hop til 6,0% i marts, hvilket er en stigning fra 5,3% i februar. Inflationen viser virkelig høje takter, og det bider gevaldigt på husholdningsbudgetterne. Det er særligt energi, brændstof og fødevarer, som trækker ekstra kroner ud af danskerne. Den høje inflation er med meget stor sandsynlighed ikke forbi for danskerne endnu. Mange virksomheder forventer at hæve priserne over de kommende måneder, så der er endnu bredere prisstigninger på vej til de danske husholdninger.

Detailsalget faldt med 0,3% i marts. Højere energipriser trækker kroner ud af danskernes pengepung, men det går foreløbig ikke voldsomt ud over salget i detailbutikkerne. Vi har forladt sidste års vanvittige højdepunkter, som ikke kommer tilbage. Mere modvind kan være på vej til den danske detailhandel. Især de højere energipriser giver et reduceret råderum til at forbruge i detailbutikkerne. Det er også blevet dyrere at drive virksomhed som følge af højere energi- og råvarepriser. Næsten halvdelen af de danske detailbutikker forventer at sætte priserne op, og dermed skubbe en del af regningen videre.

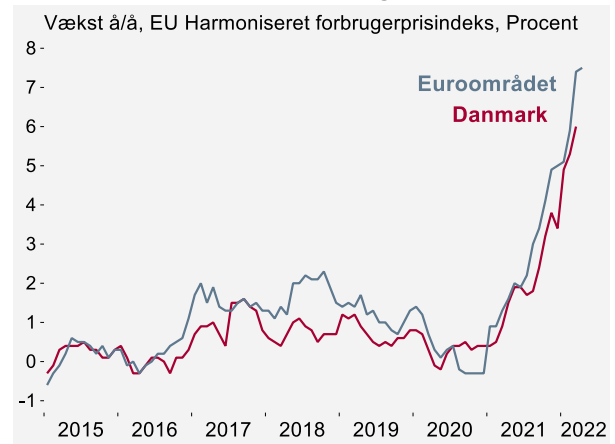
Der er stor efterspørgsel efter danske feriehusene i sommerferien. Således er der ved udgangen af marts booket 167.901 husuger i højsæsonen, som defineres som juli og august. Det er det næsthøjeste antal bookinger kun overgået af sidste års rekordhøje niveau. Det er tydeligt, at mange danskere hellere vil en anden ferief orm i år, mens antallet af udenlandske bookinger begynder at nærme sig tiden før krisen satte ind.

I næste uge kommer der tal for industriens produktion, antallet af langtidsledige, konkurser, indlån og udlån i danske penge- og realkreditinstitutter og statistik for besøgende i danske biografer.

Boligmarkedet

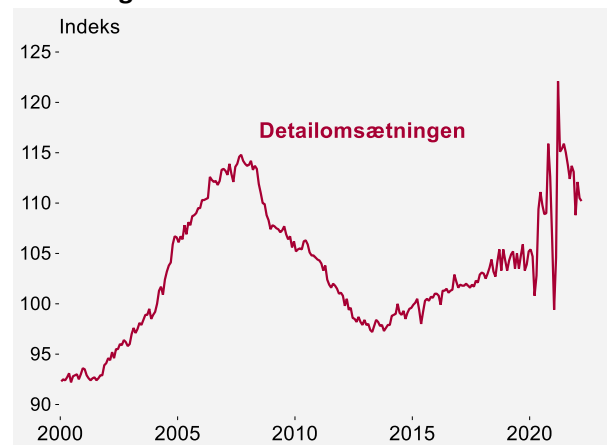
Boligmarkedet har brændt os af i denne uge. Vi var forberedt på at skulle dække udlånsstatistikken for 1. kvartal fra Finans Danmark, der dog er blevet udskudt

Inflationen vokser fortsat kraftigt i Danmark



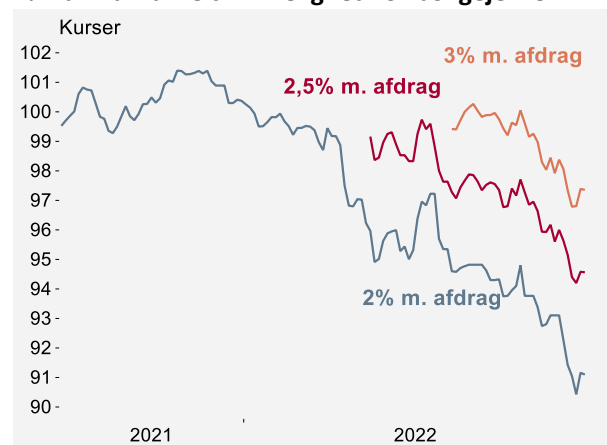
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Detailsalget faldt i marts



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

4%-lån kan blive til virkelighed for boligejerne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

grundet datafejl. Senere på ugen aflyste Danmarks Statistik sin statistik for priser og handler i februar. Årsagen er, at statistikken ikke har været i stand til retvisende at kunne beskrive den hæsblesende udvikling på boligmarkedet gennem det seneste år.

Renterne kender ingen begrænsninger i øjeblikket, og fortsætter sit ridt opad. Det har fået Totalkredit til at åbne en hel stribe af nye fastforrentede lån. Nyeste skud på stammen er et 3,5%-lån med afdrag og et 4%-lån med 30 års afdragsfrihed. Om det bliver muligt for boligejerne at få lånetilbud i de to nye lån, afhænger af, om kursen er under 100. Ser vi på det aktuelle renteniveau, så skal renterne et ekstra nøk op, men med den seneste renteutvikling kan det hurtigt ske. Det vil være første gang siden 2013, at et 4%-lån kan se dagens lys. For eksisterende boligejere med et fastforrentet lån betyder det, at konverteringer op i rente bliver relevant, hvor det bliver muligt at skære af restgælden. Det er især boligejere med 0,5%-, 1%- og 1,5%-lån, hvor en opkonvertering vil være værd at overveje.

I næste uge kommer der tal for boligudbuddet i april, restancer fra 4. kvartal og tvangsauktioner for april.

Finansielle markeder uge 17					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.797	-0,9%	-7,6%	-4,7%	-11,6%
S&P500	4.288	0,4%	-6,8%	1,8%	-10,0%
Dow Jones	33.916	0,3%	-3,7%	-0,4%	-6,7%
Nasdaq	13.456	0,7%	-10,7%	-3,7%	-17,5%
Nikkei	26.848	-0,9%	-4,2%	-7,6%	-6,8%
C25	1.730	-1,4%	-3,6%	-2,1%	-12,0%
S30	2.039	-2,7%	-4,3%	-8,7%	-15,8%
FTSE	7.509	-0,2%	-0,9%	7,9%	1,7%
STOXX50	3.777	-1,6%	-4,6%	-5,5%	-12,1%
DAX	13.980	-1,1%	-4,3%	-7,7%	-12,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,052	-2,4%	-5,8%	-13,2%	-7,5%
EUR/DKK	7,442	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	7,098	3,2%	6,2%	15,8%	8,2%
SEK/DKK	0,718	-0,8%	-0,1%	-2,3%	-1,0%
NOK/DKK	0,752	-2,7%	-2,6%	0,2%	0,8%
GDP/DKK	8,823	-0,5%	0,3%	3,1%	-0,4%
CHF/DKK	7,285	1,2%	1,0%	8,0%	1,5%
JPY/DKK	0,054	1,3%	-1,2%	-3,5%	-4,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	2,63	-0,09	0,32	2,47	1,9
US 10Y	2,85	-0,05	0,5	1,2	1,33
Tysk 2Y	0,12	-0,14	0,12	0,81	0,76
Tysk 10Y	0,82	-0,13	0,17	1,04	1,03
Dansk 2Y	0,06	-0,06	0,13	0,61	0,66
Dansk 10Y	1,18	-0,02	0,3	1,1	1,13
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.894	-1,9%	-2,0%	6,9%	3,6%
Olie (Brent)	107	0,5%	-4,8%	56,5%	35,7%
Metaller	4.827	-4,6%	-7,2%	15,3%	7,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 28/4-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 18					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 02-05-2021	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr F	--	53,40
	Finland	Unemployment Rate	Mar	--	6,7%
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Apr	--	57,30
	Netherlands	S&P Global/Neve Netherlands Manufactur	Apr	5800,00%	58,40
	Spain	S&P Global Spain Manufacturing PMI	Apr	5400,00%	54,20
	Italy	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Apr	5500,00%	55,80
	France	S&P Global France Manufacturing PMI	Apr F	5540,00%	55,40
	Germany	S&P Global/BME Germany Manufacturing	Apr F	5410,00%	54,10
	Eurozone	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Apr F	5530,00%	55,30
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Apr	--	59,60
	Denmark	Danish PMI Survey	Apr	--	62,10
	Eurozone	Consumer Confidence	Apr F	--	-16,90
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Apr F	59,70	59,70
	United States	ISM Manufacturing	Apr	57,80	57,10
	Tirsdag 03-05-2021	Germany	Unemployment Change (000's)	Apr	-15.0k
United Kingdom		S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Apr F	55,30	55,30
United States		Factory Orders	Mar	1,00%	-0,5%
United States		Durable Goods Orders	Mar F	0,80%	0,8%
Onsdag 04-05-2021	Denmark	Change in Currency Reserves	Apr	--	-0.7b
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Composite	Apr	--	63,10
	Spain	Unemployment Change	Apr	--	-2.9k
	Spain	S&P Global Spain Composite PMI	Apr	--	53,10
	Italy	S&P Global Italy Composite PMI	Apr	53,70	52,10
	France	S&P Global France Composite PMI	Apr F	57,50	57,50
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Apr F	54,50	54,50
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Apr F	55,80	55,80
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Mar	70.0k	71.0k
	United States	MBA Mortgage Applications	29-apr	--	-8,3%
	United States	ADP Employment Change	Apr	388k	455k
	United States	Trade Balance	Mar	-\$97.0b	-\$89.2b
	United States	S&P Global US Composite PMI	Apr F	--	55,10
	United States	ISM Services Index	Apr	58,70	58,30
	United States	FOMC Rate Decision	04-maj	1,00%	0,5%
Torsdag 05-05-2021	Germany	Factory Orders MoM	Mar	-1,10%	-2,2%
	Germany	Factory Orders WDA YoY	Mar	-0,80%	2,9%
	France	Industrial Production MoM	Mar	-0,20%	-0,9%
	France	Industrial Production YoY	Mar	1,40%	2,4%
	Norway	Deposit Rates	05-maj	0,75%	0,8%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	05-maj	1,00%	0,8%
Fredag 06-05-2021	United States	Initial Jobless Claims	30-apr	183k	180k
	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Apr	1,80%	0,8%
	Japan	Monetary Base YoY	Apr	--	7,9%
	Germany	Industrial Production SA MoM	Mar	-1,00%	0,2%
	Denmark	Industrial Production MoM	Mar	--	1,0%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	390k	431k
	United States	Unemployment Rate	Apr	3,60%	3,6%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom 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. Studentermehjælper 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.