



AL MarkedsNyt holder påskeferie og udkommer næste gang d. 14. april 2023. Herefter udkommer AL MarkedsNyt ugentligt hver fredag.

Finansielle markeder

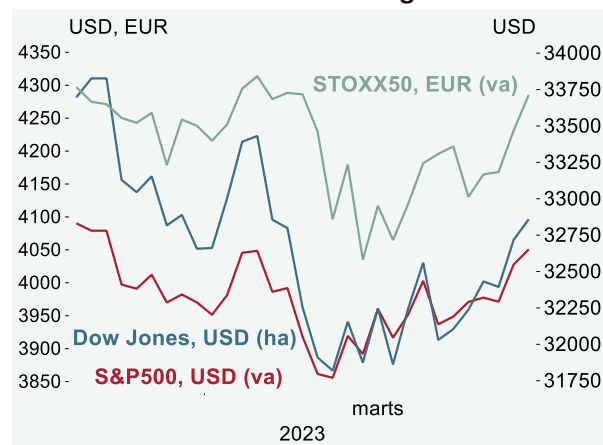
Aktiemarkederne har i denne uge haft pil op ad på begge sider af Atlanten. Markederne har dermed været præget af en normalisering efter de sidste ugers uro omkring banksektoren, hvor aktiemarkederne har været under pres.

Obligationsmarkederne har været præget af rentestigninger. Renten er steget støt gennem ugen på både tyske og danske statsobligationer, mens de amerikanske statsobligationer er fladet ud sidst på ugen. Stigningerne er dels en reaktion på de seneste inflationstal for eurozonen, hvor kerneinflationen fortsat stiger, dels at der lader til at være bundfaldet en forventning i markedet om, at centralbankerne vil holde fast i deres høje renteniveauer.

De danske husholdningers egne aktiebeholdninger gik frem med 29 mia. kr. i februar. De lyder nu i alt på 612 mia. kr. Således er aktieformuerne gået frem i 4 ud af de seneste 5 måneder. Stigningen kommer på ryggen af en måned, hvor det hjemlige C25-indeks klarede sig ganske fint med et afkast på næsten 5%. Her har marts været anderledes tumultarisk på de finansielle markeder. Der er dog udsigt til, at aktiemarkedet faktisk kommer ganske hæderligt gennem marts til trods for de voldsomme udsving, og det vil derfor holde hånden under aktieformuerne.

De kommende to uger vil markedet særligt have fokus på amerikanske beskæftigelsestal, der kommer langfredag, samt forbrugerpristal ligeledes fra USA, der kommer 12. april.

Aktiemarkederne i normalisering efter bankuro



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

Danskernes aktieformuer i markant fremgang



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken

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

International økonomi

Ifo-indekset overraskede positivt og steg til 93,3 i marts til 91,1 i februar. Det er 5. måned i træk, at den tyske erhvervstillid stiger. Både vurderingen af den nuværende situation og forventningerne til fremtiden trak op i indekset i marts. Fremgangen kommer dog fra et meget lavt niveau, og der signaleres fortsat en svær tid. Erhvervstilliden blev i efteråret skudt i sænk af massiv inflation, energikrise og massiv økonomisk usikkerhed. Men siden er der kommet lidt mere ro på energipriserne og de økonomiske udsigter, og det bløder op i erhvervstilliden. Udviklingen i den tyske økonomi har stor indflydelse på den danske økonomi gennem eksporten.

Inflationen i eurozonen falder til 6,9% i marts fra 8,5% i februar. Forventningen var 7,1%, så dermed falder inflationen mere end ventet. På overfladen drøner inflationen ned, men der gemmer sig stadig grumme tal. Nok er inflationen faldet de seneste fem måneder, men den er stadig vanvittig høj. Hertil har kerneinflationen langt fra sluppet grebet og er foreløbig forankret på et meget højt niveau omkring de 5%. Det er langt fra den pengepolitiske målsætning omkring 2%. Den Europæiske Centralbank er på ingen måde i sikker havn med målet om at bringe inflationen ned, og vi forventer fortsatte renteforhøjelser.

Det amerikanske PCE-mål for forbrugerpriserne falder som ventet i februar. Med sine 5,0% er det fortsat et stykke over den pengepolitiske målsætning. PCE er den amerikanske centralbank, Feds, foretrukne inflationsmål og indgår derfor som et centralt element i deres rentebeslutninger. På rentemødet i forrige uge hævede Fed renten for niende gang i træk, men det er ikke usandsynligt, at der kommer yderligere en rentestigning på deres næste møde.

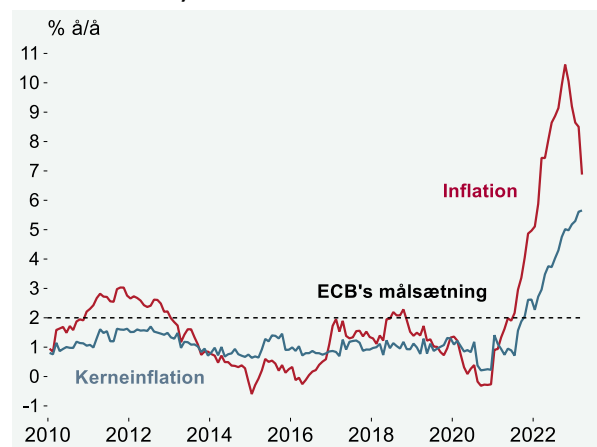
Næste gang vi udsender MarkedsNyt samler vi op på nye tal fra arbejdsmarkedet og inflationen i USA, samt de globale fødevarepriser.

Tysk erhvervstillid i bedring i marts



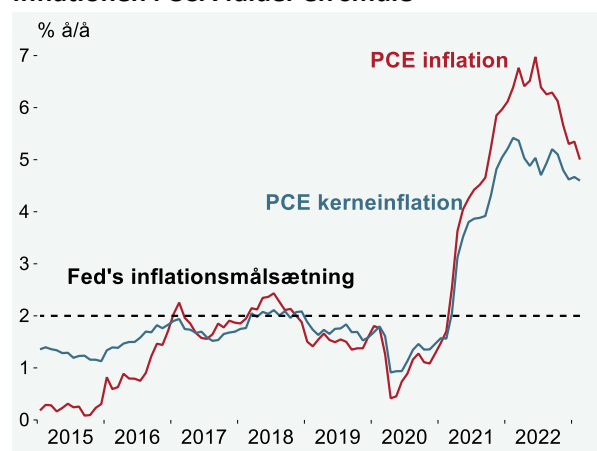
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo institute.

Inflationen drøner ned i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Inflationen i USA falder en smule



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

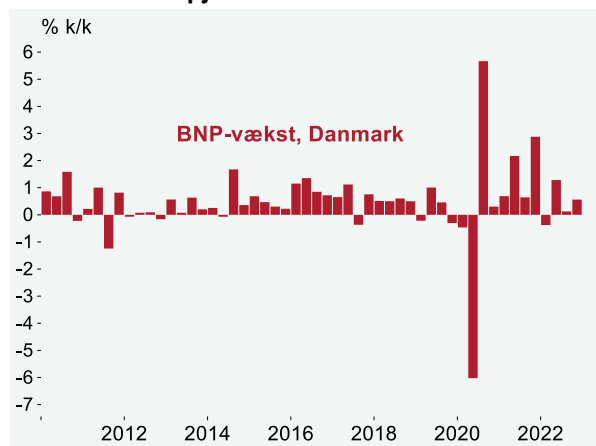
Dansk økonomi

De endelige tal for dansk BNP-vækst i 2022 lyder på 3,8%. Det er en opjustering af BNP-tallene for en måned siden, som lød på 3,6%. Det er særligt industrien, og mere specifikt medicinalindustrien, som bidrager til væksten i 2022. Det er en utrolig flot vækst, også selvom meget af det skyldes høj fart fra begyndelsen af året. Vi forventer en svag positiv vækst i dansk økonomi i 2023, og det er ikke usandsynligt, at økonomien skrumper for en periode. Risikoen for teknisk recession er så absolut til stede. Så selvom tallene fortjener ros, så må vi også konstatere, at en del af væksten har mistet fart, og den lavere fart bliver båret med ind i 2023.

Ledigheden steg med 474 personer i februar, når der tages højde for sæson. Det er fjerde måned i træk, at ledigheden stiger. I den tid har mere end 5.300 flere personer tilmeldt sig ledighedskøen. Det er dog en nogenlunde begrænset stigning, og vi kan ikke tillade os at være overraskede. Økonomien bremsede allerede op sidste år, og arbejdsmarkedet rammes typisk med en forsinkelse. Vi skal i den kedelige udvikling også huske på, at ledigheden kommer fra det laveste siden 2008, og at den fortsat er meget lav. Efterspørgslen efter arbejdskraft er fortsat højt, og slaget fra den stigende ledighed rammer dermed på et enormt stærkt punkt for arbejdsmarkedet og dansk økonomi. Vi forventer imidlertid, at ledigheden vil fortsætte med at stige herfra. Høj inflation, svækket købekraft og kraftige rentestigninger smitter af på arbejdsmarkedet.

På den positive side faldt antallet af langtidsledige personer til 13.328 personer i februar. Antallet af langtidsledige i Danmark ramte i december det laveste niveau i statistikens historie, og siden har langtidsledigheden holdt fast i det bundlave niveau. Det er gode nyheder fra arbejdsmarkedet, der også afspejler meldingerne om mangel på arbejdskraft hos virksomhederne.

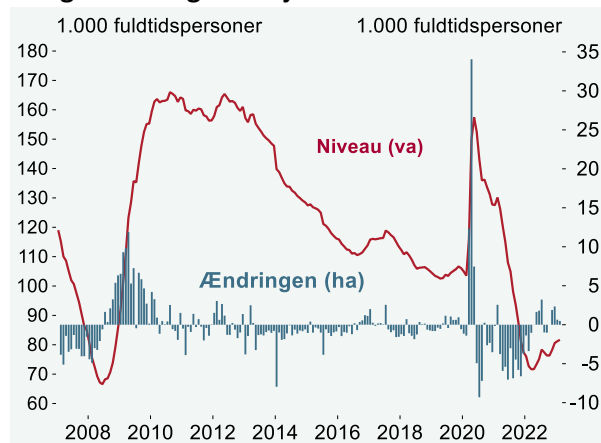
Dansk vækst opjusteres for 2022



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

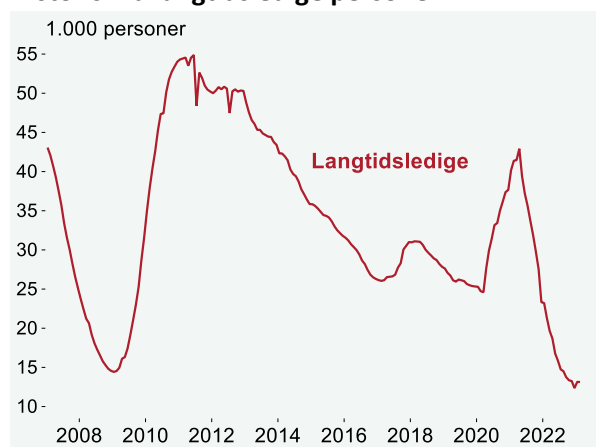
Ledigheden stiger for fjerde måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Historisk få langtidsledige personer



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

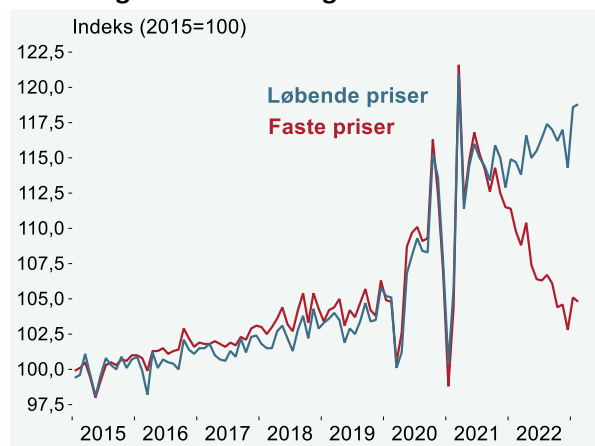
Detailsalget faldt med 0,3% i februar. Det er alene et begrænset fald og overordnet set har salget stabiliseret sig gennem de seneste måneder. Salgstallene er korrigeret for prisændringer, sæsonudsving og handelsdage. Set over et længere perspektiv er detailsalget dog faldet markant. I 2022 dykkede salget i detailhandlen med 7,8%. Det er det kraftigste årlige fald, som der nogensinde er målt. Det positive i tallene er, at der ikke er slået et stort hul i danskernes købelyst, og at salget stabiliserer sig omkring niveauet fra tiden før corona. Næsten hver anden virksomhed i detailhandlen har hævet priserne i løbet af de seneste tre måneder. Samtidigt forventer 40% fortsat at hæve priserne. De stigende priser får forbrugerne til at skruer ned for indkøbene.

Bankindlånet steg med 9,6 mia. kr. i februar. Det betyder, at der i alt står 1.087 mia. kr. på danskerne almindelige konti i landets banker. Den store pose penge fungerer som en solid buffer for danskerne i en tid, hvor inflationen hiver kroner ud af privatøkonomien. Det er dog langt fra alle, som kan genkende det store bankindlån fra deres egen netbank, for det er meget ulige fordelt blandt danskerne. Når bankindlånet vokser selvom, prisstigningerne har buldret derudaf, skyldes det især beskæftigelsen som slår rekord på rekord. Der er i dag godt 175.000 flere i arbejde end tiden inden corona. Det medvirker også til at øge den samlede lønindkomst, og derigennem bankindlånet.

Danskerne satte et rekordstort beløb ind på deres pensionsordninger sidste år, hvor der tikkede næsten 150 mia. kr. ind. At danskernes pensionsindbetalinger stiger år efter år, er ikke noget nyt fænomen, da de seneste år også har budt på fremgang i indbetalingerne. Danskernes pensionsindbetalinger bliver nemlig i overvejende grad udregnet som en procentdel af lønnen, og derfor giver det god mening, at pensionsindbetalingerne stiger i takt med, at lønningerne peger opad, og der er kommet flere i beskæftigelse.

De kommende uger byder blandt andet på nye tal for lønninger, forbruger- og producentpriser, eksport og ledighed.

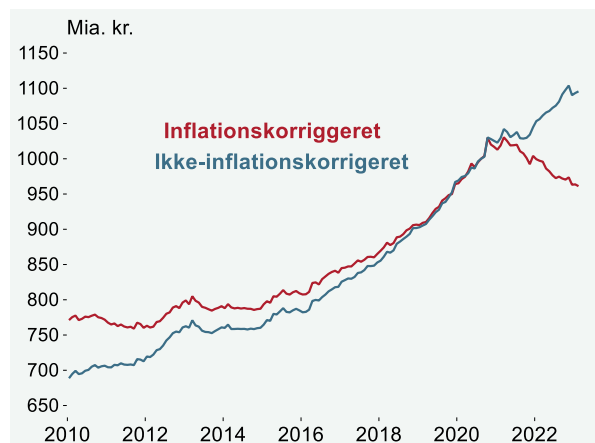
Detailsalget stabiliserer sig efter nedtur i 2022



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

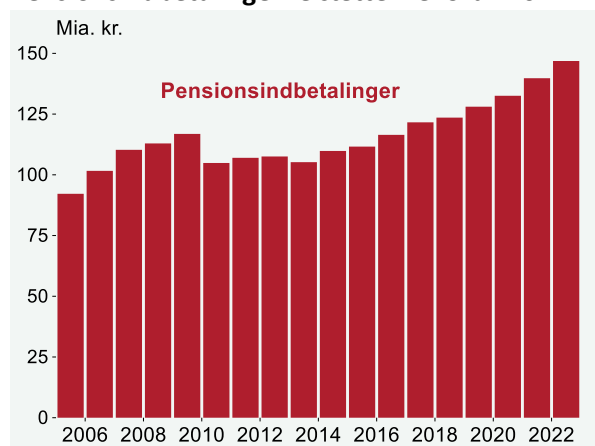
Bankindlånet voksede i februar



Anm.: Data er sæsonjusteret. Bankindlån hos lønmodtagere, pensionister mv.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og Danmarks Statistik.

Pensionsindbetalingerne sætter rekord i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Forsikring & Pension.

Boligmarkedet

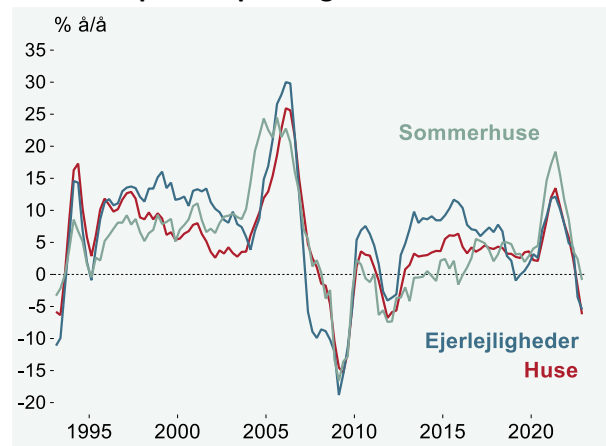
Boligmarkedet endte 2022 med mærkbart faldende boligpriser. Huspriserne faldt ifølge Danmarks Statistik med -3,2% fra 3. til 4. kvartal, mens lejlighedspriserne faldt med -0,8%. Også sommerhuspriserne faldt med -1,8%. Siden toppen omkring sommeren sidste år, er huspriserne faldet med -6,8% og lejlighedspriserne med -6,6%. Ifølge friskere tal fra Boligsiden er boligpriserne også faldet i de to første måneder af 2023. Den helt store forklaring bag et boligmarked i bakgear er de massive rentestigninger. Renten på et fastforrentet 30-årigt realkreditlån steg fra 2% ved indgangen til 2022 til helt op mod 6% en overgang. Sammen med den kraftigste inflation i 4 årtier, bidrog rentestigningerne til, at det blev mærkbart dyrere både at købe og at bo i sin bolig. Det var med til at sende boligpriserne ned.

Det samlede realkreditlån faldt for sjette måned i træk. Siden august er danskernes realkreditgæld faldet med 35 mia. kr. Det svarer til et fald på -2%. Det samlede realkreditlån lød ved udgangen af februar på 1.750 mia. kr. Der er nogle tektoniske plader, som rykker sig indenfor boliglån. Renten er steget meget kraftigt, flere vælger variabel rente og gælden skrumper i et omfang, vi ikke har været vidne til før. Mange boligejere med fast rente har skåret en stor del af restgælden ved at omlægge deres fastforrentede lån. En del vælger så variabel rente på lånet i forbindelse med omlægningen, og det er med til at sende de variabelt forrentede lån i fremgang. Lån med variabel rente står i dag for 52% af danskernes lån. For et år siden stod de for blot 43,5%.

Vi forventer, at danskernes realkreditgæld vil holde bremsen i bund over den kommende tid. Der sker som følge af de fortsat højere renter, hvor der stadig vil være boligejere, som konverterer lånet og barberer af restgælden. Samtidig er boligmarkedet stadig påvirket og ramt af modvind med relativt få handler i en historisk kontekst og fortsatte prisfald.

I de næste par uger venter nye tal for boligpriser og udbud i marts samt tvangsauktioner.

Markante prisfald på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskernes realkreditgæld skrumper



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominal værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 13					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.729	2,5%	1,2%	-9,9%	5,6%
S&P500	4.051	2,0%	2,5%	-10,6%	5,5%
Dow Jones	32.859	1,9%	0,6%	-5,2%	-0,9%
Nasdaq	12.963	1,5%	8,6%	-12,6%	18,5%
Nikkei	27.783	1,5%	1,0%	-0,1%	6,5%
C25	1.790	3,2%	0,1%	0,2%	5,3%
S30	2.199	5,3%	-0,7%	5,0%	7,6%
FTSE	7.620	2,9%	-3,7%	1,4%	2,3%
STOXX50	4.285	3,7%	1,7%	9,8%	13,0%
DAX	15.522	3,8%	1,4%	7,7%	11,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,092	1,4%	2,3%	-1,8%	2,3%
EUR/DKK	7,449	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
USD/DKK	6,843	-1,3%	-1,8%	2,1%	-1,9%
SEK/DKK	0,659	-0,9%	-1,7%	-8,4%	-1,4%
NOK/DKK	0,656	-0,5%	-2,7%	-14,4%	-7,3%
GDP/DKK	8,449	-0,3%	0,5%	-3,9%	0,8%
CHF/DKK	7,477	-0,9%	0,4%	3,2%	-1,0%
JPY/DKK	0,052	-3,2%	0,4%	-6,3%	-2,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,10	0,34	-0,79	1,82	-0,31
US 10Y	3,55	0,17	-0,46	1,23	-0,33
Tysk 2Y	2,72	0,36	-0,46	2,79	0,01
Tysk 10Y	2,36	0,25	-0,35	1,81	-0,2
Dansk 2Y	2,80	0,39	-0,4	2,45	0,06
Dansk 10Y	2,61	0,22	-0,31	1,83	-0,1
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,1%	7,8%	2,2%	8,6%
Olie (Brent)	79	5,4%	-7,0%	-25,6%	-8,6%
Metaller	4.024	1,1%	-1,9%	-22,2%	1,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 30/3-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 14

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Tankan Large Mfg Index	1Q	3,00	7,00
03-04-2023	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Mar	--	47.5
	Denmark	Danish PMI Survey	Mar	--	44.1
	United States	Construction Spending MoM	Feb	0.0%	-0.1%
	United States	ISM Manufacturing	Mar	47.5	47.7
Tirsdag	Japan	Monetary Base YoY	Mar	--	-1.6%
04-04-2023	Germany	Trade Balance SA	Feb	--	16.7b
	Spain	Unemployment Change	Mar	--	2.6k
	Eurozone	PPI YoY	Feb	--	15.0%
	United States	Factory Orders	Feb	-0.5%	-1.6%
	United States	Durable Goods Orders	Feb F	--	-1.0%
	Denmark	Change in Currency Reserves	Mar	--	5.4b
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Mar F	--	51.9
05-04-2023	Germany	Factory Orders MoM	Feb	--	1.0%
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Feb	--	11.8b
	Norway	Industrial Production MoM	Feb	--	-8.3%
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Composite	Mar	--	46.1
	France	Industrial Production YoY	Feb	--	-2.2%
	Spain	S&P Global Spain Composite PMI	Mar	--	55.7
	Italy	S&P Global Italy Composite PMI	Mar	--	52.2
	France	S&P Global France Composite PMI	Mar F	--	54.0
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Mar F	--	52.6
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Mar F	--	54.1
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Mar F	--	52.2
	Italy	Retail Sales MoM	Feb	--	1.7%
	United States	MBA Mortgage Applications	01-mar	--	2.9%
	United States	ADP Employment Change	Mar	205k	242k
	United States	Trade Balance	Feb	-\$68.5b	-\$68.3b
	United States	S&P Global US Composite PMI	Mar F	--	53.3
	United States	ISM Services Index	Mar	54.6	55.1
Torsdag	Germany	Industrial Production SA MoM	Feb	--	3.5%
06-04-2023	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Feb	--	2.0%
	United States	Initial Jobless Claims	01-apr	--	--

Fredag	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	240k	311k
07-04-2023	United States	Unemployment Rate	Mar	3.6%	3.6%
	United States	Average Hourly Earnings MoM	Mar	0.3%	0.2%

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.