



Finansielle markeder

Den seneste uges tid har overordnet set budt på rentestigninger. Særligt de 10-årige statsobligationsrenter er steget i ugen, hvoriblandt den amerikanske ramte sit højeste niveau i år. Rentestigningerne har lagt pres på aktiemarkederne, hvor ledende aktieindeks i både Europa og USA er faldet i omegnen af 0,5%-1,5% over ugen.

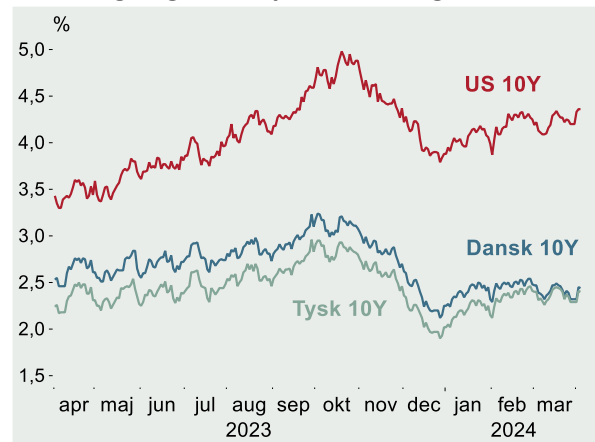
Særligt en række amerikanske nøgletal har bidraget til ugens renteutvikling. Erhvervstillidstal fra ISM for industrien i USA overraskede gevaldigt mandag og gik over 50 for første gang siden 2022, hvilket sendte renterne i vejret. Onsdag viste arbejdsmarkedsrapporten fra ADP en stærk beskæftigelsesfremgang, hvilket ligeledes pressede renterne opad. Senere på dagen fik skuffende erhvervstillidstal for serviceerhvervene dog sendt renterne lidt tilbage igen.

I takt med at statsrenterne stiger udskydes rentenedsættelser fra Fed ifølge markedsforventningerne. Der indprises nu 2,8 nedsættelser fra Fed i løbet af 2024. Inden påske lød indprisen på 3,2 rentesænkninger i 2024. Den amerikanske centralbankchef, Powell, har i denne uge udtalt, at han selv venter mindst 2 rentesænkninger i år.

I næste uge er der rentemøde i Den Europæiske Centralbank, ECB. Inflationen i eurozonen er ikke langt fra målsætningen på 2%, og rentesænkninger nærmer sig med hastige skridt. Men man skal nok ikke sætte næsen op efter en rentenedsættelse allerede i næste uge. Det vil også bringe ECB ud af balance i forhold til deres tidligere signaler. I stedet tror vi på en rentenedsættelse fra ECB i juni. Markedet forventer aktuelt omkring 3,5 rentenedsættelser i løbet af 2024 fra ECB.

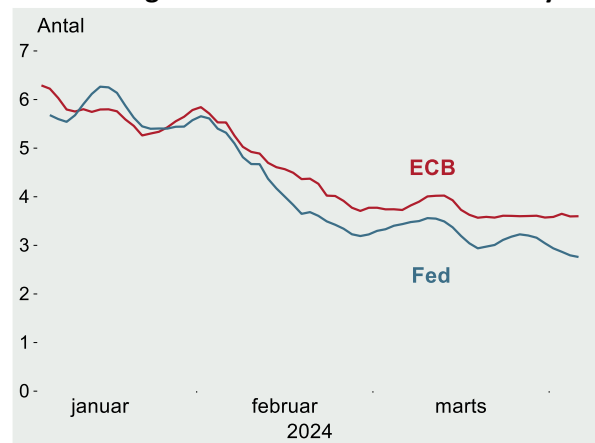
Nationalbanken intervenserede ikke i valutamarkederne i marts, og har faktisk ikke gjort det siden januar 2023. Kronekursen ligger da også stabil og tæt på pariteten. Det betyder også, at ser vi en rentenedsættelse fra Den Europæiske Centralbank indenfor nær fremtid, så vil

Rentestigninger ovenpå stærke nøgletal i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

Forventningerne til rentenedsættelser udskydes



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedsindprisen for antallet af rentenedsættelser à 0,25 procentpoint til og med møderne i juni 2024. Der er anvendt 5 dages glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø

ANTS@al-bank.dk

3848 3552

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Nationalbanken følge direkte med ned i rente.

Prisen på guld er nu højere end nogensinde før. Guldprisen er steget med knap 12% i år, og med mere end 3% over den seneste uge. Guld er en populær investering under tider med politisk og økonomisk usikkerhed, da guld ofte betragtes som en "sikker havn" at placere sine penge i. De stigende guldpriser skyldes også en kraftig efterspørgsel fra mange centralbanker i de seneste par år. Blandt andet i Kina og Rusland ønsker man at reducere sin afhængighed af dollar ved at veksle til guld i stedet. Det ønske er særligt opstået efter Rusland fik indefrosset mange af sine valutareserver i udlandet efter invasionen af Ukraine.

Olieprisen har i denne uge ramt det højeste niveau i 6 måneder. Bare i år er olieprisen steget med godt 16%. Prisstigningerne kommer særligt på baggrund af geopolitiske uroligheder.

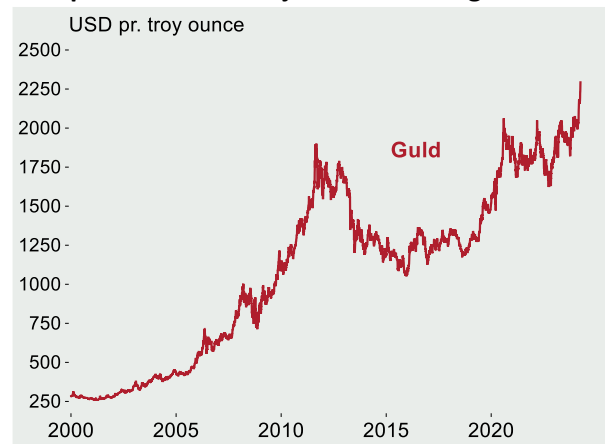
Danskernes aktieformuer nærmer sig med hastige skridt 700 mia. kr. I februar steg aktieformuerne med 18 mia. kr. og pegede dermed op for fjerde måned i streg. Den samlede formue lyder på rekordhøje 690 mia. kr.

Danskerne investerer igen i obligationer. For hvor rentestigningerne hiver flere penge op af lommen på boligejerne, så betyder det samtidig også, at obligationsinvesteringer giver et højere afkast end tidligere. Over det seneste år er danskernes obligationsbeholdninger gået frem med 39%.

Forsikrings- og pensionssektoren har medvind på de finansielle markeder. I februar hentede de et positivt afkast på 45 mia. kr. hjem til danskernes pensionsopsparinger. Det er fjerde måned i streg med positivt afkast. Store dele af 2023 bød på dødvande for pensionsafkastet, mens 2022 var decideret katastrofal med et tab på 700 mia. kr.

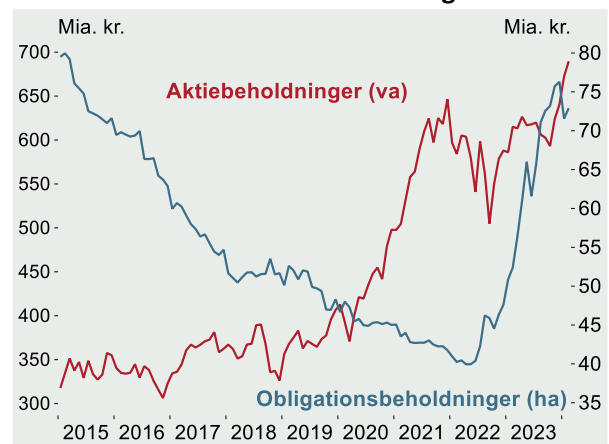
I 2023 betalte danskerne 11,1 mia. kr. i pensionsafkastskat, og det er andet år i træk med et lavt beløb. Det lavere beløb for 2023 kommer på trods af gode afkast på de finansielle markeder, men det hænger sammen med, at de massive tab fra 2022 kan trækkes fra, inden der beregnes pensionsafkastskat.

Guldpriser rammer højeste niveau nogensinde



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange.

Danskernes aktieformue nærmer sig 700 mia.



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer. Faldet i obligationbeholdningen i juni 2023 skyldes et databrud.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Positivt pensionsafkast fire måneder i streg



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

International økonomi

Den tyske erhvervstillid målt ved Ifo-indekset blev forbedret i marts. Det samlede indeks steg til 87,8 i marts fra 85,5 i februar. Forbedringen kommer dog fra et svagt udgangspunkt, så tilliden er stadig ikke prangende, og begejstringen er nogenlunde afmålt. Forventningerne til fremtiden ser imidlertid lysere ud, som også andre indikatorer peger på.

Inflationen i Tyskland faldt til 2,2% i marts. Det er den laveste inflation siden maj 2021. Altså er tysk inflation faldet til det laveste i næsten 3 år. Kerneinflationen, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer, faldt også en smule i marts. Den er en god rettesnor for det underliggende inflationspres, og det er 9. måned i træk, at den er faldet i Tyskland. Den befinder sig nu på det laveste siden marts 2022.

Ligeledes faldt inflationen i eurozonen til 2,4% i marts fra 2,6% i februar. Det var mere end ventet, og inflationen har nu været under 3% i et halvt år og fortsætter stadig med små skridt i den rigtige retning. Det er alt sammen gode nyheder. Den fortsat aftagende inflation i Europas største økonomi, Tyskland, samt i eurozonen er nemlig med til at holde døren pivåben for rentesænkninger fra ECB i en nær fremtid.

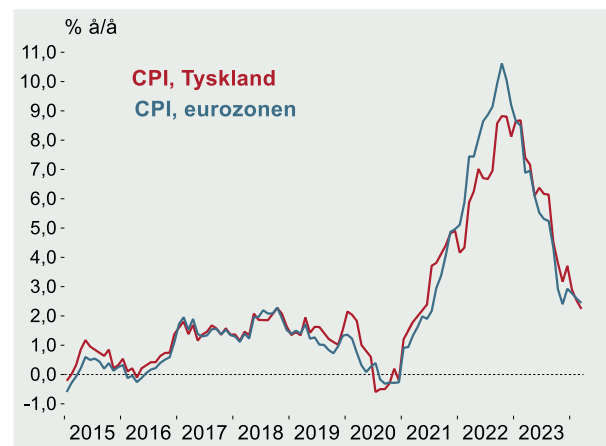
Næste uge byder på friske tal for arbejdsmarkedet og inflationen i USA samt globale fødevarerpriser.

Dansk økonomi

Dansk økonomi voksede med 1,9% i 2023 i forhold til 2022. Det er på alle måder hæderligt, selvom det ikke er lige så høj vækst som i de foregående år. Det er egentlig ganske imponerende, når vi tager de stribevis af udfordringer med i ligningen fra høj inflation, stigende renter og større økonomisk usikkerhed end normalt.

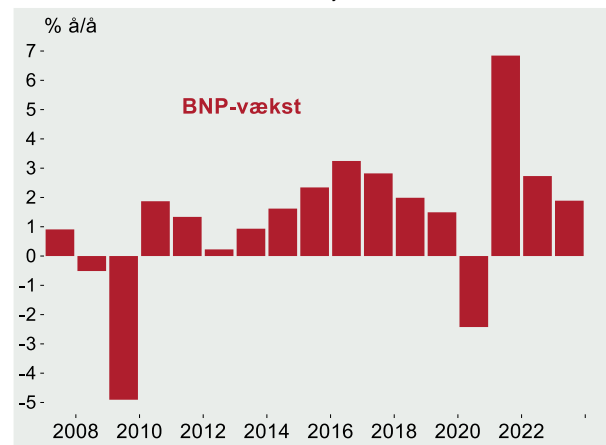
Lønstigningerne befinder sig samtidig på sit højeste i mindst 30 år. Et stærkt arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse krydret med overens-

Inflationen fortsætter ned i eurozonen



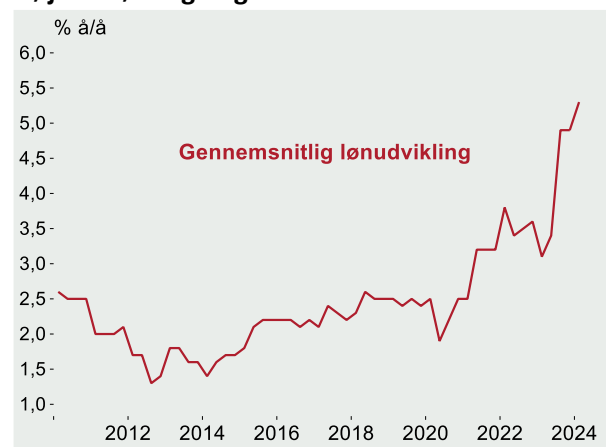
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og German Federal Statistical Office.

Dansk økonomi voksede 1,9% i 2023



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste lønstigninger i mindst 30 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af DA.

komstforhandlinger har sat fut i danskernes lønninger. Inflationen damper ligeledes gevaldigt af, og er med til igen at skubbe gang i danskernes reallønninger. Det giver også privatforbruget fornyet fremgang.

Beskæftigelsen steg med 3.860 personer i januar, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen slår dermed ny rekord med nu 3.009.000 lønmodtagere i arbejde. Den gode start på 2024 kommer efter et stærkt 2023, hvor mere end 30.000 flere kom i arbejde. En stor del af jobfremgangen er drevet af det offentlige. Antallet af lønmodtagere i det offentlige steg med 2.500 i januar, mens den steg med 1.400 i det private. Men uanset hvad, så er der fremgang i begge sektorer.

Ledigheden steg med 346 personer i februar, når der tages højde for sæson. Ledigheden har peget svagt op det seneste halvandet års tid, hvor der er kommet knap 11.000 flere ledige. Det er ærgerligt, men stigningen er yderst begrænset i sig selv. Og med den rekordhøje beskæftigelse, fremstår arbejdsmarkedet stadig bomstærkt.

Der var 328 færre langtidsledige i februar i forhold til januar. Det er første gang i 14 måneder, at antallet af langtidsledige falder, når der tages højde for sæson, men den forudgående stigning har været yderst begrænset, hvorfor der generelt er meget få langtidsledige i Danmark. Det er på alle måder positivt.

Bankindlånet steg med 9 mia. kr. i februar. Det betyder, at bankindlånet i alt lyder på 1.163 mia. kr., hvilket er rekordhøjt. Mange virksomheder udbetaler udbytte i de her måneder, og det er med til at give lidt vinger for indlånet på danskeres konti samlet set. Det kan endda stige yderligere i de kommende måneder i takt med, at der bliver udbetalt yderligere aktieudbytte og overskydende skat til danskerne.

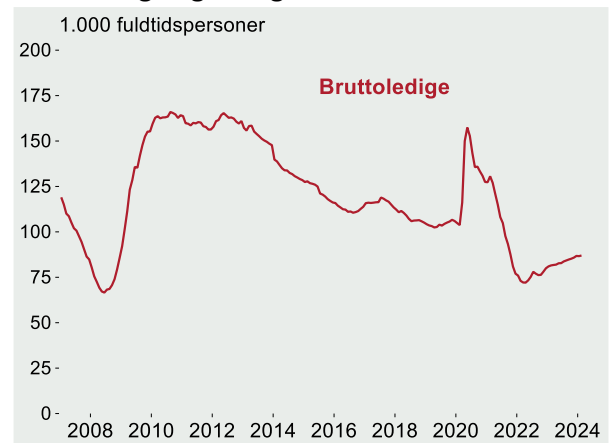
Detailsalget steg med 2,2% i februar i forhold til januar. Generelt er detailsalget kommet hæderligt i gang i 2024, hvilket skyldes de højeste lønstigninger i 30 år, en stigende beskæftigelse og ro på inflation. Det er alt sammen gunstigt for

Beskæftigelsen i ny rekord



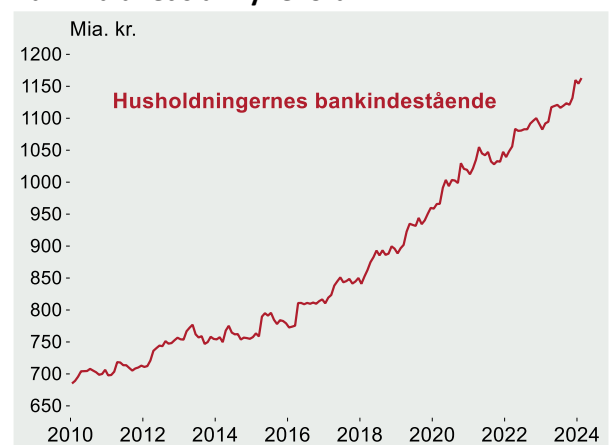
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Mindre stigning i ledigheden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bankindlånet slår ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

detailhandlen. Stigningen i salget sker desuden i forlængelse af det comeback, vi så i 2023. Forud for det, oplevede detailsalget en brat nedgang gennem især 2022, hvor inflationen for alvor rasede. Men det ser en hel del bedre ud nu.

Den samlede bestand af danske personbiler udgør 2.827.864 pr. 1. januar 2024. Det er en stigning på næsten 27.000 personbiler svarende til en fremgang 1,0%. Det er især elbiler, som går frem. Alene i 2023 kom der næsten 90.000 elbiler til, og den samlede bestand krydsede 200.000 ved årsskiftet. Mere end hver tredje solgte nye personbil var en elbil i 2023. Omvendt falder antallet af benzin- og dieselmotorer, og det understreger egentlig bare elbilens popularitet.

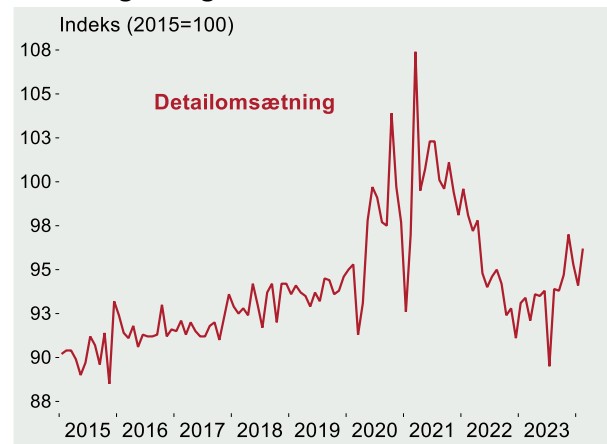
I næste uge venter nye tal for forbrugerpriser, eksporten og industriens produktion.

Boligmarked

Der var 19.913 bolighandler i 4. kvartal 2023, når der tages højde for sæson. Generelt er bolighandlerne steget betragteligt, når vi sammenligner med samme kvartal året før. Hushandlerne voksede med 41%, mens der blev handlet hele 73% flere lejligheder og sommerhusmarkedet steg med 64%. Dertil er lejlighedspriserne knap 4% højere end året før, mens huspriserne er 3% højere og sommerhuspriserne er steget med knap 2%. Fremgangen står i kontrast til 2022, hvor boligmarkedet blev sendt i frit fald drevet af massiv inflation, kraftige rentestigninger og generel usikkerhed.

Boligejerne betalte 5,5 mia. kr. i rente og bidrag på deres realkreditlån i februar. Således er boligejernes rentebetalinger næsten fordoblet på to år. Det er gået voldsomt stærkt, og det er en direkte konsekvens af stramningen i pengepolitikken som følge af den høje inflation. Og det kan mærkes hos boligejerne. De markant højere rentebetalinger skyldes ny og højere rente på lån med variabel rente, mens også en del boligejere med fast rente har omlagt lånet til en højere rente. Den gode nyhed er dog, at rentestigningen ser ud til at flade ud, og det værste lader dermed til at være overstået.

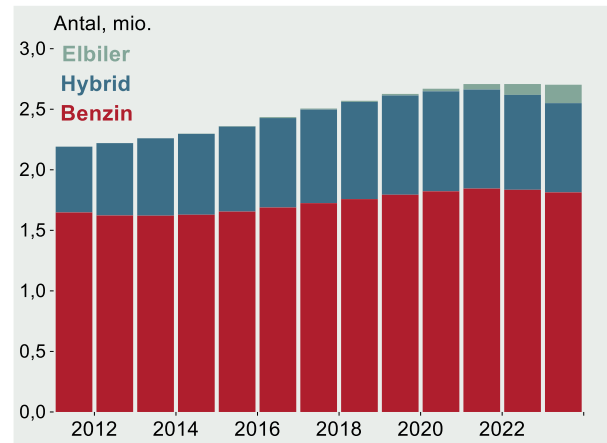
Detailsalget steg i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

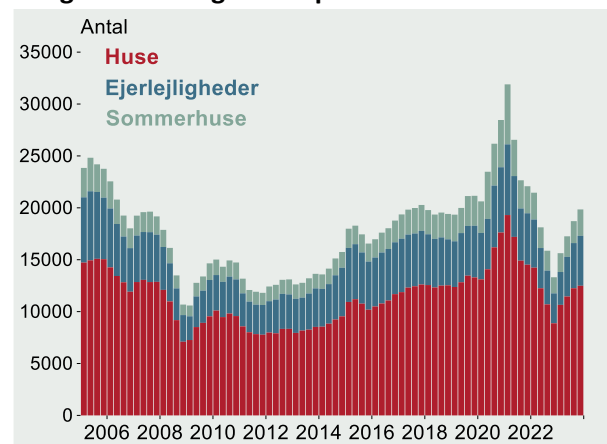
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Næsten 90.000 flere elbiler på de danske veje



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bolighandler steget 50% på et år

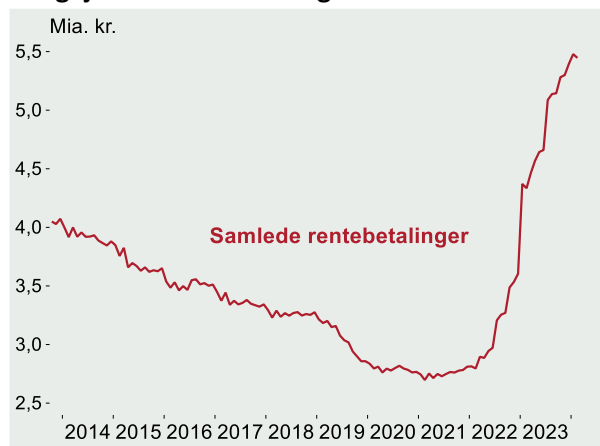


Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Den kommende uge byder på nye tal for tvangsauktioner og boligpriser i marts.

Boligejernes rentebetalinger næsten fordoblet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 14

Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.116	-0,9%	2,1%	21,5%	7,0%
S&P500	5.211	-0,8%	2,6%	27,4%	9,3%
Dow Jones	39.127	-1,7%	1,4%	16,9%	3,8%
Nasdaq	18.160	-0,5%	1,5%	40,0%	7,9%
Nikkei	39.773	-1,5%	-0,8%	44,8%	18,9%
C25	1.934	-0,5%	1,6%	9,8%	6,2%
S30	2.514	-0,2%	2,6%	15,6%	4,9%
FTSE	7.937	-0,2%	3,8%	3,6%	2,6%
STOXX50	5.069	-0,3%	3,6%	17,9%	12,1%
DAX	18.368	-0,7%	3,8%	18,3%	9,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,078	-0,3%	-0,6%	-1,4%	-2,4%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,917	0,3%	0,7%	1,6%	2,6%
SEK/DKK	0,644	-0,6%	-2,5%	-2,0%	-4,1%
NOK/DKK	0,640	0,2%	-1,5%	-2,1%	-3,5%
GBP/DKK	8,702	0,1%	-0,1%	2,4%	1,5%
CHF/DKK	7,617	0,2%	-1,8%	1,2%	-5,4%
JPY/DKK	0,046	-0,1%	-0,3%	-12,1%	-4,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,68	0,09	0,14	0,89	0,45
US 10Y	4,36	0,16	0,23	1,06	0,48
Tysk 2Y	2,86	0,02	0,02	0,37	0,48
Tysk 10Y	2,40	0,11	0,09	0,23	0,38
Dansk 2Y	2,58	0,05	-0,22	0	0,16
Dansk 10Y	2,44	0,12	0,05	-0,02	0,19
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.300	3,1%	8,1%	13,8%	11,5%
Olie (Brent)	89	2,8%	9,1%	5,3%	15,9%
Metaller	3.965	4,0%	7,3%	1,4%	5,4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 3. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 15					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Germany	Factory Orders MoM	Feb	0.7%	--
05-04-2024	France	Industrial Production YoY	Feb	-0.1%	0.8%
	Germany	HCOB Germany Construction PMI	Mar	--	39.1
	United Kingdom	S&P Global UK Construction PMI	Mar	49.9	49.7
	Italy	Deficit to GDP YTD	4Q	--	7.1%
	United States	Unemployment Rate	Mar	3.8%	3.9%
	Mandag	Japan	Labor Cash Earnings YoY	Feb	2.0%
08-04-2024	Japan	BoP Current Account Balance	Feb	¥3117.7b	¥438.2b
	Germany	Industrial Production SA MoM	Feb	--	1.0%
	Norway	Industrial Production MoM	Feb	--	2.1%
	Tirsdag	Japan	Consumer Confidence Index	Mar	39.6
09-04-2024					
Onsdag	Japan	PPI YoY	Mar	0.8%	0.6%
10-04-2024	Norway	CPI YoY	Mar	--	4.5%
	Italy	Retail Sales MoM	Feb	--	-0.1%
	United States	MBA Mortgage Applications	apr-05	--	-0.6%
	United States	CPI YoY	Mar	3.5%	3.2%
	United States	FOMC Meeting Minutes	mar-20	--	--
	United States	Monthly Budget Statement	Mar	--	-\$296.3b
	Torsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Mar	--
11-04-2024	Italy	Industrial Production MoM	Feb	--	-1.2%
	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	apr-11	--	4.00%
	United States	PPI Final Demand MoM	Mar	0.3%	--
	United States	Initial Jobless Claims	apr-06	--	--
	Germany	Current Account Balance	Feb	--	29.7b
	Germany	Wholesale Price Index YoY	Mar	--	-3.0%
	Fredag	Japan	Industrial Production YoY	Feb F	--
12-04-2024	Sweden	CPI YoY	Mar	--	4.5%
	Germany	CPI YoY	Mar F	--	2.2%
	United Kingdom	Industrial Production YoY	Feb	--	0.5%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Feb	--	-£3129m
	France	CPI YoY	Mar F	--	2.3%
	Spain	CPI YoY	Mar F	--	3.2%
	United States	Import Price Index MoM	Mar	0.4%	0.3%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CESJ@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@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.