



## Finansielle markeder

Den seneste uge på de finansielle markeder har budt på stigninger på 0,50-2,0% for de førende amerikanske aktieindeks, og fald for flere af de europæiske. Det danske C25 faldt med ca. 1%, men noget af det tilskrives medicalsektoren.

Udviklingen i de europæiske aktieindeks kan også henføres til politisk usikkerhed i kølvandet på europaparlamentsvalget. I søndags var der således første valgrunde til det franske parlament, mens anden valgrunde venter på søndag. Det ser ud til, at det bliver et godt valg for yderfløjene, og det efterlader et indtryk af et Europa med større politisk usikkerhed fremadrettet.

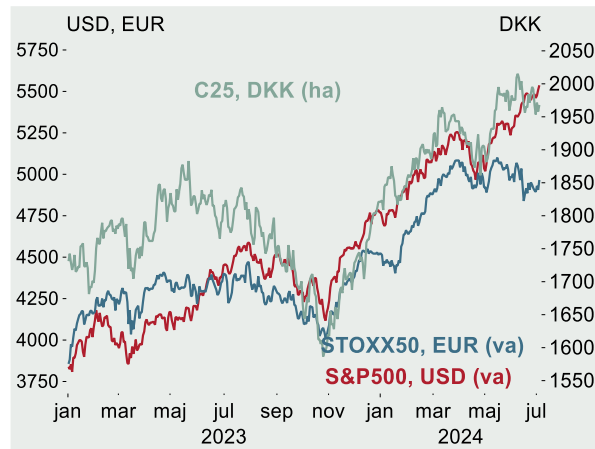
Ser vi mod renterne, så er de amerikanske statsrenter blot en anelse højere end i ugens begyndelsen, mens de tyske og danske statsrenter er steget i med ca. 5-10 bp. Der har dog været blandede rentebevægelser i løbet af ugen.

I begyndelsen af ugen så vi rentestigninger, men de blev hurtigt ædt op af en række svage amerikanske nøgletal. Arbejdsmarkedsrapport (ADP), erhvervstillidstal og en række andre tal skuffede og tyder overordnet på, at gassen begynder at gå af den amerikanske vækstballon. Det har rykket første rentenedsættelse en anelse tættere på.

På den hjemlige front betalte husholdningerne 5,6 mia. kr. i rente og bidrag på deres realkreditlån i maj. Det er lidt højere end for en måned siden. Betalingerne er steget drastisk over de seneste år, og det har kunnet mærkes på boligejernes budgetter. Stigningen skete som direkte konsekvens af sriben af renteforhøjelser i 2022 og 2023. Men med ro på inflationen er renteforhøjelserne bremset op og for nylig vendt til den første rentesækning hos ECB. Der er altså store forhåbninger til, at boligejernes rentebetalinger snart kan toppe.

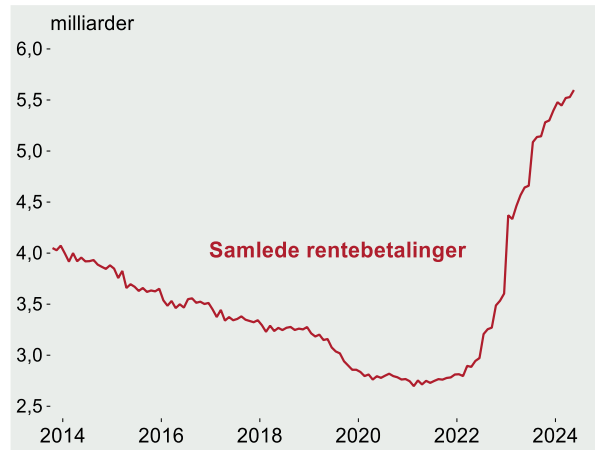
Nationalbanken intervererede ikke i valutamarke-derne i juni. Vi skal faktisk helt tilbage til

## Modsatrettede tendenser i ledende aktieindeks



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

## Rentebetalinger på realkreditlån stiger fortsat



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Steinø**

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

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

januar 2023, sidste gang Nationalbanken påvirkede kronekursen med interventioner. Det er den længste periode i omtrent 6 år, at Nationalbanken har ladet interventionshandskerne ligge i skuffen. Interventionerne består i at sælge eller købe danske kroner mod at købe eller sælge udenlandsk valuta for at påvirke kronekursen.

De danske husholdningers egne aktiebeholdninger voksede med 31 mia. kr. i maj. Siden årets begyndelse er husholdningernes aktiebeholdninger vokset med i alt 97 mia. kr. Danskernes aktieformuer brager altså op til nye rekordhøjder i maj. Særligt det danske C25-indeks har præsteret flot i maj, hvor indekset voksede med 4%. Og det smitter af på de danske husholdningers aktieformuer. Det tyder dog på, at vi kan forvente en mere afdæmpet udvikling i aktieformuerne i juni.

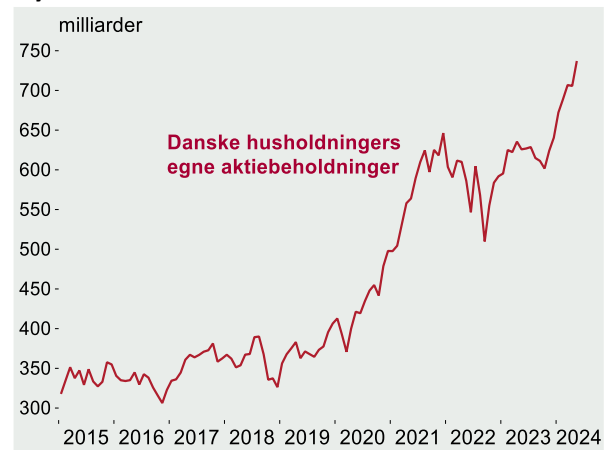
Forsikrings- og pensionssektoren fik i maj et positivt afkast på 49,6 mia. kr. Der har været næsten uafbrudt fremgang siden november sidste år, og det er især aktiemarkedene som leverer det solide afkast i den periode. De positive afkast falder på et ganske tørt sted efter et brat fald i afkastet i 2022, hvor der blev barberet godt og grundigt af danskernes pensionsopsparinger.

### International økonomi

Inflationen i Tyskland falder til 2,2% i juni fra 2,4% måneden før. Altså peger den tyske inflation igen nedad. Det har egentlig været hovedreglen i mere end et år, men med pil op i april og maj, så derfor er det da også yderst kærkomment, at inflationen igen falder i juni. Endnu vigtigere er det, at kerneinflationen også tager et skridt ned og er tilbage under 3%.

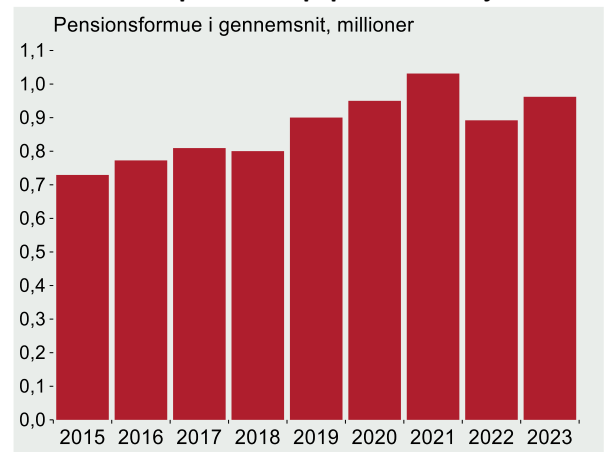
I samme boldgade falder inflationen i eurozonen også til 2,5% i juni fra 2,6% i maj. Det er et meget lille fald i inflationen i eurozonen, og samtidig står kerneinflationen stille. Man havde håbet på lidt bedre og lidt mere pil ned. Ikke desto mindre er der helt generelt kommet mere styr på inflationen. Og tilmed så tilstrækkeligt at ECB i juni så sit snit til at skære toppen af renterne. En rentesænkning der har været ventet længe, og noget vi ikke har set siden 2019.

### Ny rekord i danskernes aktieformuer



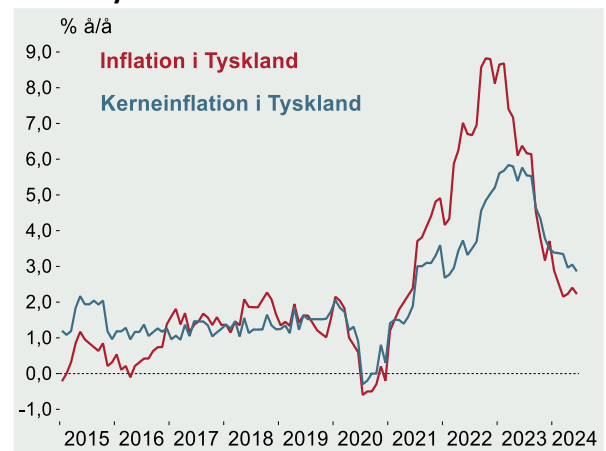
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Flot afkast til pensionsopsparerne i maj



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Lavere tysk inflation



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

Det er formentlig begyndelsen på flere rentesænkninger. Ikke mange, men vi forventer flere.

I næste uge venter nye tal for inflationen i USA.

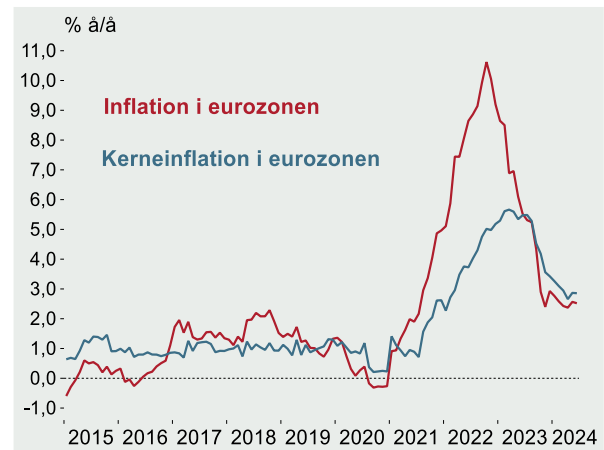
### Dansk økonomi

BNP skrumpede med 1,4% i 1. kvartal. Faldet i BNP bør dog give absolut ingen anledning til bekymring. Flere dele af økonomien viser enormt flotte takter, hvor ikke mindst beskæftigelsen brager frem. Desuden er dykket i dansk BNP ikke så stort, som først antaget, og det fortæller en del om, hvor varsom man skal være med at overfortolke på de her tal. Tallene er hæftet med en god portion usikkerhed. Vi forventer generelt vækst i dansk økonomi i den resterende del af året. Særligt privatforbruget ser vi gode forudsætninger for, som står for næsten halvdelen af dansk økonomi. Beskæftigelsen sætter den ene imponerende rekord efter den anden, og senest har vi set de højeste lønstigninger i 30 år. Dansk økonomi står stærkt på trods af redueringen.

Ledigheden faldt med 250 personer i juni, når der tages højde for sæson. Altså et lille fald i ledigheden i Danmark. Faldet er begrænset, og ledigheden står noget nær stille. Det har været billedet det seneste halve års tid, og der er i et historisk perspektiv få ledige i Danmark. Arbejdsmarkedet står bomstærkt med stribevis af beskæftigelsesrekorder. Vi forventer, at de stærke takter fortsætter for arbejdsmarkedet. Ledigheden steg ellers fra sommeren 2022 og gennem 2023, men stigningen er bremset fuldstændig op. Stigningen i 2022 og 2023 har samtidig været relativt begrænset og trods næsten halvandet års stigende ledighed er der i dag væsentligt færre ledige sammenlignet med før corona.

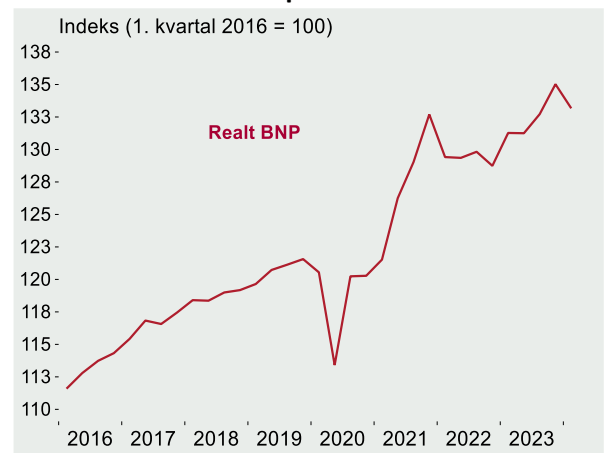
Det bakker også de høje lønstigninger op om, som i 2. kvartal lød på 6,5% i forhold til samme kvartal sidste år. I 1. kvartal lød lønstigningerne på 5,0%, mens de lød på 4,8% i 4. kvartal. Altså tog de samlede lønstigninger endnu et nøk op.

### Lille fald i inflationen i eurozonen



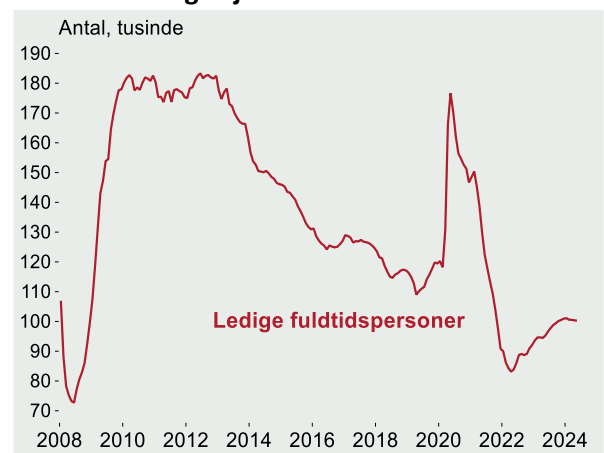
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

### Dansk økonomi skrumpede i 1. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Lidt færre ledige i juni



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

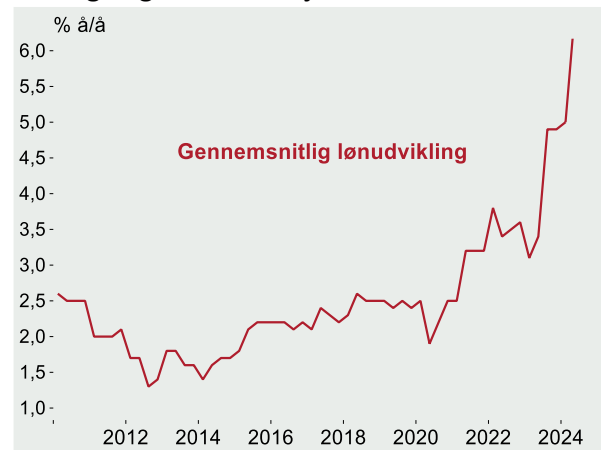
Der er dog flere faktorer, som spiller lidt ekstraordinært ind, og den rene lønstigning er reelt set mindre, men stadig høj. Vi taler om de højeste lønstigninger i mere end 30 år. Rekordhøj beskæftigelse og de meget pæne lønstigninger giver energi til motoren i dansk økonomi, som viser godt momentum og et arbejdsmarked med vind i sejlene. Lønstigningerne har ført til, at danskerne igen oplever stigning i reallønnen, som kan give et nyt skub til privatforbruget.

Bankindlånet steg med 16 mia. kr. i maj. Det betyder, at bankindlånet samlet set lyder på 1.169 mia. kr. og stiger til nok en rekord. Det skyldes i overvejende grad, at mange virksomheder har udbetalt udbytter i foråret, mens også overskydende skat for mere end 25 mia. kr. spæder godt til. De penge lander i første omgang som kolde kontanter på bankkontoen, og det er med til at trække bankindlånet op. De mange milliarder har fungeret som en ganske effektiv stødpude i en tid med høj inflation og højere renter. Godt nok er det gennemsnitlige bankindlån på 242.000 kr. pr. voksne dansker ret ulige fordelt, men rekordmange er samtidig i arbejde og samlet set fortæller det, at danskerne er ganske robuste og solide.

I 1. halvår af 2024 blev der solgt 38.939 nye elbiler. Dermed udgør de 45% af det samlede salg af nye personbiler i 1. halvår. Kort sagt, elbiler er populære. Og de er blevet mere populære som årene er gået. Til sammenligning fyldte de ca. 34% hele sidste år, mens det blot var 20% i 2022. I dag fylder elbiler næsten halvdelen af bilsalget, og i tillæg kommer der også mange nyere, men brugte, elbiler til landet. Det betød til sammen, at den samlede bestand af elbiler rundede en kvart million i midten af juni. Det samlede bilsalg kører også ganske fornuftigt. I 1. halvår af 2024 blev der i alt solgt 86.336 nye personbiler, som er meget lig salget i samme periode sidste år. Det kommer efter en sløv indledning på 2024, som primært skyldtes skatteteknik. Vi forventer, at det fornuftige leje vil fortsætte i den resterende del af året.

I den kommende uge får vi bl.a. nye tal for inflationen, ledighed og turistovernatninger.

### Lønstigninger fortsat høje



Anm.: 2. kvartal 2024 er foreløbig.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

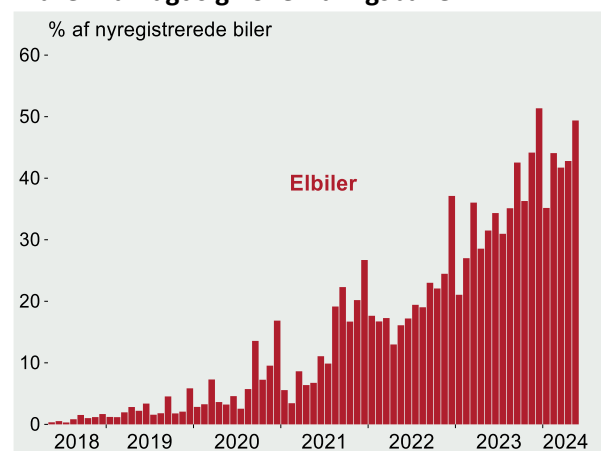
### Bankindlånet steg i maj



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Elbiler har lagt sig i overhalingsbanen



Anm.: Der er tale om nyregistreringer til både husholdninger og virksomheder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Mobility Denmark.

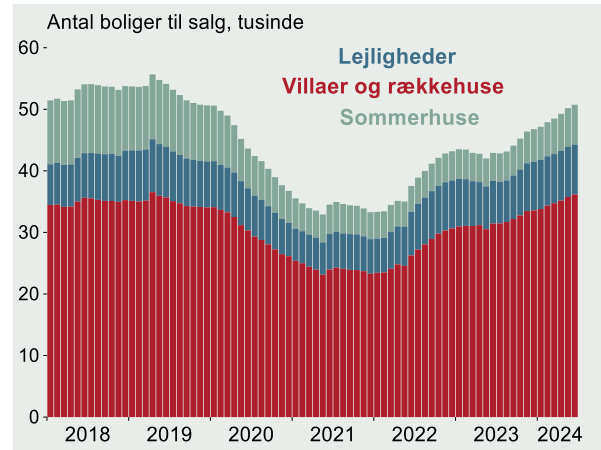
## Boligmarked

Udbuddet af boliger voksede med 968 boliger i juni, så der nu står i alt 51.670 boliger til salg herhjemme. Det er en stigning på 1,9% i forhold til maj. Altså fortsætter boligudbuddet opad. Vi står derfor med det højeste antal Til-salg skilte på boligmarkedet siden efteråret 2019 og før der var noget, som hed corona. Stigningen i boligudbuddet har været ganske mærkbar de seneste par år, men det siger i virkeligheden mere om, hvad vi kom fra, end hvor vi er. For boligmarkedet har været på en vild tur med først corona og efterfølgende inflationschok, og vi står i dag med et boligmarked, som på en række parametre minder om tiden før corona.

I juni blev bekendtgjort 115 tvangsauktioner, når der tages højde for sæson. Det er 1 færre end i maj. Generelt har der været få tvangsauktioner i årets første seks måneder. Det er der egentlig ikke så meget nyt i, da tvangsauktionerne siden starten af 2021 har befundet sig på et meget lavt niveau. Dertil er der ikke udsigt til, at det kommer til at ændre sig lige foreløbig. Et solidt boligmarked og et bomstærkt arbejdsmarked holder ganske enkelt tvangsauktionerne i ultrakort snor.

Næste uge byder bl.a. på nye tal for boligpriser.

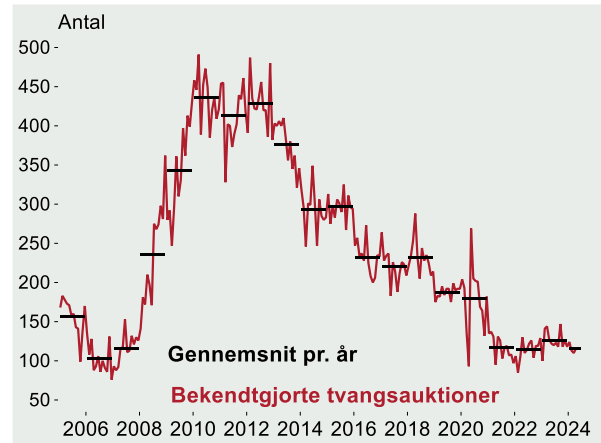
## Boligudbuddet fortsætter opad



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## 115 tvangsauktioner i juni



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 27					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.198	1,2%	2,7%	19,0%	11,1%
S&P500	5.537	1,1%	4,6%	24,5%	16,1%
Dow Jones	39.308	0,5%	1,5%	14,6%	4,3%
Nasdaq	20.187	2,2%	8,2%	32,8%	20,0%
Nikkei	40.914	4,0%	6,3%	24,8%	22,3%
C25	1.968	-1,2%	-0,4%	8,6%	8,1%
S30	2.565	-0,3%	-0,9%	12,5%	7,1%
FTSE	8.171	-0,7%	-0,7%	9,8%	5,7%
STOXX50	4.966	1,0%	0,3%	14,1%	9,8%
DAX	18.375	1,2%	-0,2%	15,3%	9,7%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,076	0,6%	-1,0%	-1,1%	-2,6%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,933	-0,6%	1,0%	1,3%	2,8%
SEK/DKK	0,656	-0,6%	0,0%	4,2%	-2,4%
NOK/DKK	0,651	-0,6%	0,3%	1,8%	-1,8%
GBP/DKK	8,808	-0,3%	0,5%	1,3%	2,7%
CHF/DKK	7,675	-1,4%	-0,2%	0,8%	-4,6%
JPY/DKK	0,043	-1,6%	-3,4%	-9,6%	-10,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,71	0,00	-0,06	-0,23	0,48
US 10Y	4,36	0,04	0,03	0,41	0,48
Tysk 2Y	2,90	0,08	-0,09	-0,31	0,52
Tysk 10Y	2,56	0,11	0,02	0,10	0,54
Dansk 2Y	2,69	0,06	-0,09	-0,66	0,27
Dansk 10Y	2,53	0,04	0	-0,25	0,28
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.356	2,5%	1,3%	23,0%	14,2%
Olie (Brent)	87	3,1%	12,9%	13,9%	13,0%
Metaller	4.243	2,6%	-1,7%	15,0%	12,8%

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 28**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Germany	Industrial Production SA MoM	May	--	--
05-07-2024	Sweden	GDP Indicator SA MoM	May	--	-0.7%
	Norway	Industrial Production MoM	May	--	-0.6%
	France	Industrial Production MoM	May	--	0.5%
	Spain	Industrial Output SA YoY	May	--	0.8%
	Italy	Retail Sales MoM	May	--	-0.1%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Jun	--	272k
	United States	Unemployment Rate	Jun	--	4.0%
	Mandag	Japan	BoP Current Account Balance	May	¥2275.4b
08-07-2024	Japan	Trade Balance BoP Basis	May	-¥1099.8b	-¥661.5b
Tirsdag	Japan	Money Stock M3 YoY	Jun	--	1.3%
09-07-2024	Japan	Money Stock M2 YoY	Jun	--	1.9%
	Japan	PPI YoY	Jun	2.9%	2.4%
10-07-2024	Denmark	CPI YoY	Jun	--	2.2%
	Norway	CPI YoY	Jun	--	3.0%
	Norway	CPI Underlying YoY	Jun	--	4.1%
	Italy	Industrial Production MoM	May	--	--
	United States	MBA Mortgage Applications	jul-05	--	-2.6%
	United States	Wholesale Inventories MoM	May F	--	0.6%
	Torsdag	Japan	Core Machine Orders YoY	May	7.4%
11-07-2024	Germany	CPI YoY	Jun F	--	2.2%
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Jun F	--	--
	United Kingdom	Industrial Production YoY	May	--	-0.4%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	May	--	-1.4%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	May	--	-£6750m
	United States	CPI YoY	Jun	3.1%	3.3%
	United States	CPI Ex Food and Energy YoY	Jun	3.4%	3.4%
	United States	Initial Jobless Claims	jul-06	--	238k
	United States	Monthly Budget Statement	Jun	--	-\$347.1b
	Germany	Wholesale Price Index YoY	Jun	--	-0.7%
	Fredag	Japan	Industrial Production MoM	May F	--
12-07-2024	Sweden	CPI YoY	Jun	--	3.7%
	Sweden	CPIF YoY	Jun	--	2.3%

Sweden	CPI Level	Jun	--	416.18
France	CPI EU Harmonized YoY	Jun F	--	2.5%
France	CPI YoY	Jun F	--	2.1%
Spain	CPI YoY	Jun F	--	3.4%
Spain	CPI EU Harmonised YoY	Jun F	--	3.5%
United States	PPI Final Demand MoM	Jun	0.1%	-0.2%
United States	U. of Mich. Sentiment	Jul P	67.0	68.2
Germany	Current Account Balance	May	--	25.9b

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto:CESJ@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.