



Finansielle Markeder

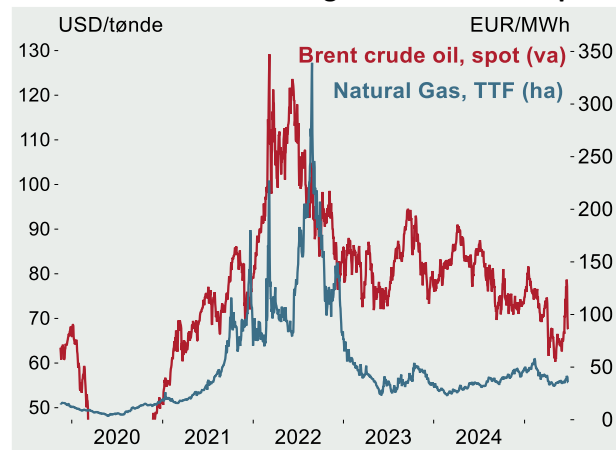
Denne uge har budt på internationale aftaler og fremgang på den geopolitiske scene, der har løftet markedsstemningen. Trumps fredsmægling mellem Iran og Israel har fjernet en af de største risikofaktorer. Fredsaftalen har bl.a. minimeret frykten for forstyrrelser i det globale olieudbud, hvis krigen skulle have skadet Irans olieinfrastruktur. Resultatet heraf er faldende oliepriser, efter de høje prisstigninger i sidste uge. Prisen på Brentolie ligger nu omkring 68 USD pr. tønde.

På aktiemarkederne har de amerikanske aktieindeks haft en positiv uge. I Europa er stemningen mere afdæmpet, præget af usikkerhed omkring EU's forhandlinger med USA. De europæiske indekser er faldet, og det danske C25 er primært trukket ned af det markante kursfald i Novo Nordisk. Novo-aktien er faldet med 10 %, efter at selskabet har valgt at stoppe sit samarbejde med det amerikanske sundhedsselskab Hims & Hers.

Samtidig stiger markedets indprisindekser til kommende rentenedsættelser fra FED i USA. Det skyldes blandt andet Trumps gentagne angreb på centralbankchef Jerome Powell, som han kritiserer for ikke at sænke renten hurtigt nok. Trump har udtalt, at han vil udpege Powells afløser allerede i løbet af de kommende måneder, og han har fire mulige kandidater i spil. Det har øget markedets forventninger til en lidt tidligere rentenedsættelse og politisk indblanding i pengepolitikken.

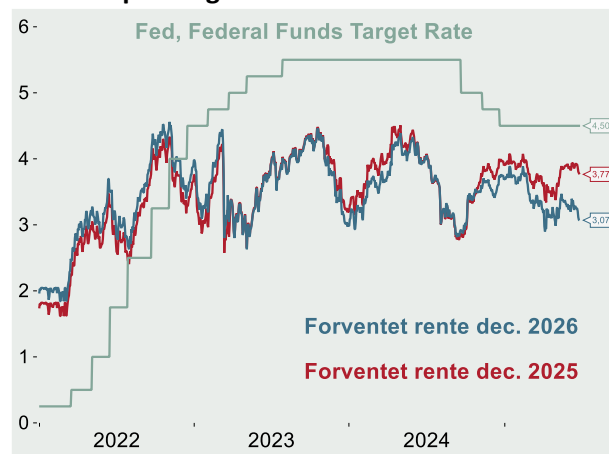
Trods det politiske pres forventer vi dog kun én rentenedsættelse fra FED i år. Det skyldes den stabile globale økonomiske situation kombineret med en stadig højere amerikansk inflation, der fortsat ligger over målsætningen på 2%. Vi holder dog døren åben for, at scenariet kan ændre sig i lyset af den nuværende situation, som er præget af høj omskiftelighed, handelspolitik og geopolitisk uro.

Fredsaftale mellem Iran og Israel sænker oliepris



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Renteindprisindekser til FED



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Chefanalytiker Natalia Kornela Setlak

nase@al-bank.dk

3848 3111 / 5017 1205

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 6064 0420

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermødshjælper Amanda Grønland

Studentermødshjælper Kathrine Schou

International Økonomi

I morgen får vi data for PCE-indekset i USA, som er Feds foretrukne målestok for inflationen. Seneste tal viste PCE-inflation på 2,1% årligt i april, stadig over centralbankens 2%-målsætning. Det er afgørende for den positive markedsudvikling, at inflationen ikke accelererer markant igen. Med stigende toldsatser mellem USA og resten af verden over de seneste måneder, kan investorerne frygte højere inflationstal fremadrettet. Der forventes at PCE-inflation vil stige fra 2,1% til 2,3%, og vi forventer ikke, at maj-tallet vil overstige konsensusforventninger. Skulle det ske, vil det sende renterne op senere på dagen. Efter seneste stærke PMI-tal har vi endnu et signal om, at Fed ikke behøver skynde sig med rentenedsættelser.

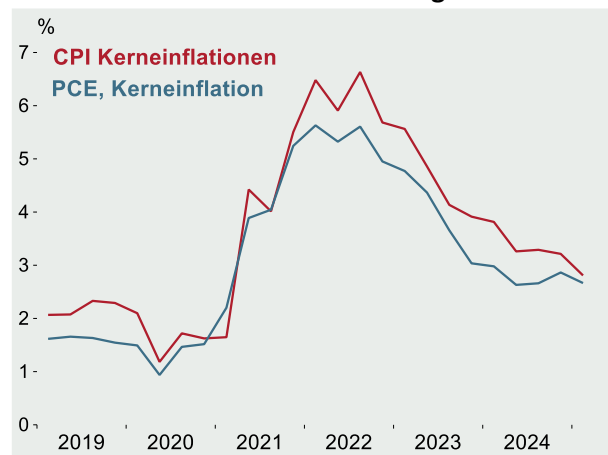
I næste uge får vi bl.a. nye inflationstal for Tyskland og eurozonen samt forbrugertillid i eurozonen.

Dansk Økonomi

Beskæftigelsen steg med 5.448 personer i april, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen bringer simpelthen frem. Beskæftigelsen præsterer den største fremgang på en enkelt måned i næsten 2 år og slår dermed rekord for fjerde gang alene i år. Arbejdsmarkedet er ganske enkelt i en imponerende form, og det er primært i det private, at beskæftigelsen stiger. Det er rigtig gode tegn fra det danske arbejdsmarked. Vi forventer, at flere beskæftigelsesrekorder er i vente. Andre nøgletal fra arbejdsmarkedet bliver ved med at vise solide takter med lav ledighed og et pænt antal nye stillingsopslag. Arbejdsmarkedet står hammersolidt.

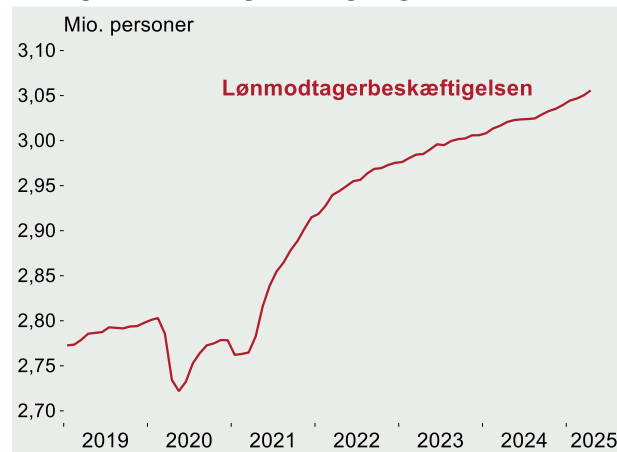
Forbrugertilliden stiger en anelse i maj. Forbrugertilliden befinder sig dog stadig omkring det laveste i mere end 2 år. Bunden kan være nået for forbrugertilliden. Det er vores håb og tro ovenpå dette tal. Det sker efter fire måneder i streg med drøje hug til forbrugertilliden, hvor toldmeldinger har skabt en bølge af usikkerhed og sendt forbrugertilliden yderligere ned, og inflationschokket stadig sidder i mange danskere. Forbrugertilliden er kun

PCE-indekset i USA forventes at stige



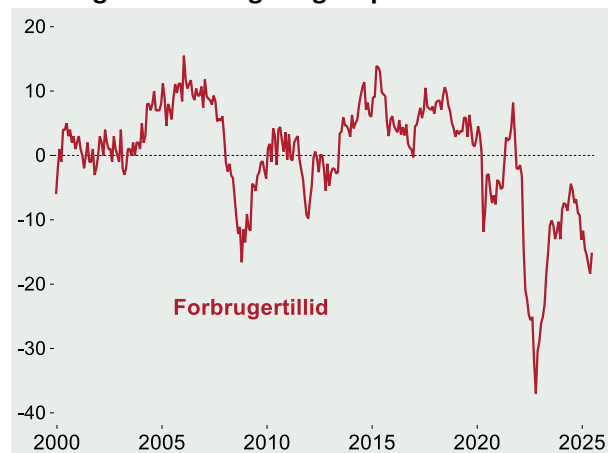
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS og BEA

Kraftigste beskæftigelsesstigning i næsten to år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden tager sig en puster



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

målt værre få gange i de seneste 50 år, og den er fortsat gedigent negativ. Men vi tror på, at vi har set det værste i forbrugertilliden for nu, om end der stadig er et langt stykke til, at danskerne er deciderede økonomiske optimister.

I næste uge får vi bl.a. nye tal for værdipapirer, bilsalg og detailomsætningsindeks.

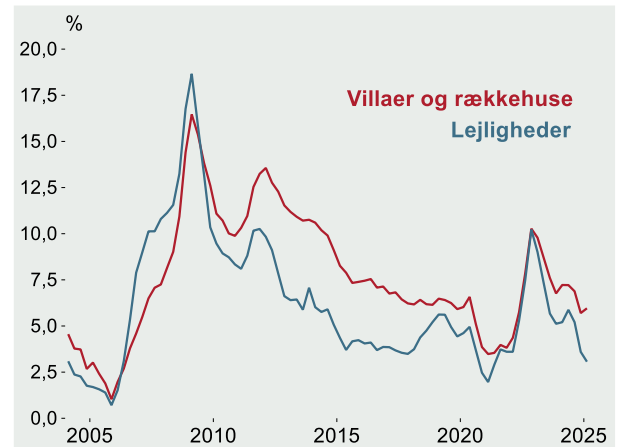
Boligmarkedet

Prisnedslagene på lejlighedshandler tog endnu et dyk i 1. kvartal. I gennemsnit lød prisnedslaget på 3,1% på lejligheder, når vi tager højde for sæson. Prisnedslagene på lejligheder falder til det laveste i næsten 4 år. Det er særligt i København, at prisnedslagene er ræset nedad, men også i Odense og Aarhus er prisnedslagene blevet mindre. Det betyder, at forhandlingsrummet for en potentiel boligkøber i gennemsnit er blevet mærkbart mindre end for blot et år siden. De lavere prisnedslag kommer som følge af et boligmarked med fart på. Der er ganske høj handelsaktivitet, og særligt for lejligheder er boligudbuddet 10% lavere end for et år siden.

Boligpriserne steg igen i 1. kvartal. Huse steg med 0,8%, sommerhuse med 2,2%, mens lejligheder steg med hele 3,5%. Boligpriserne har klar pil op i 1. kvartal. De pæne stigninger betyder samtidig, at både huse og lejligheder slår nye prisrekorder. Prisstigningerne kommer på baggrund af en myriade af positive elementer, som alle er understøttende for fremgang på boligmarkedet. Her er det især værd at fremhæve det bomstærke arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse, faldende renter og pæne lønstigninger hos mange danskere. De positive takter trækker også antallet af bolighandler op, og vores forventning til den kommende tid er da også, at fremgangen på boligmarkedet fortsætter.

Der er fastsat en ny og lavere rente på de såkaldte Cita-lån (F-kort) for det kommende halvår. Renten gælder fra 1. juli og frem til

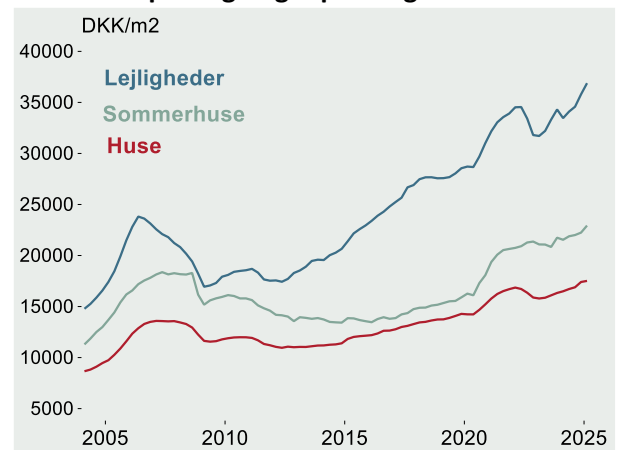
Lejlighedsprisnedslag når 4 års lavpunkt



Anm.: Data er sæsonjusteret. Prisnedslag er beregnet som første udbudspris fratrasket endelig salgspris

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

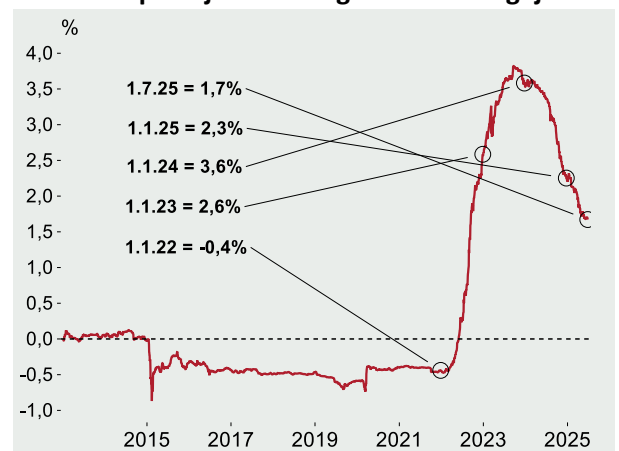
Mærkbare prisstigninger på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

Rentefald på vej til omkring 300.000 boligejere



Anm.: De viste renter er uden rentetillæg. Aktuelt udbetales lån med et rentetillæg på 0,50%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danish Financial Benchmark Facility

årsskiftet. Renten er landet på 2,20% i gennemsnit, hvor renten har ligget på 2,75% i gennemsnit i første halvdel af 2025. F-kort-lånerne kan altså gå sommerferien i møde med pæne besparelser til privatøkonomien. Mange står til at opleve, at det bliver skåret mere end 300 kr. af ydelsen hver måned pr. lånte mio. Samlet set har 2025 været et ganske taknemmeligt år for F-kort-lånerne, som også fik en gedigen besparelse på deres realkreditlån ved årsskiftet, hvor renten faldt med i omegnen af 1 procentpoint. De store besparelser kommer på baggrund af stribevis af rentenedsættelser fra Den Europæiske Centralbank og Nationalbanken.

I næste uge får vi nye tal for bank og realkreditrenter og ejendomssalg.

Finansielle markeder uge 26					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.436	1,2%	2,1%	12,1%	6,3%
S&P500	6.092	1,9%	2,9%	11,2%	3,6%
Dow Jones	42.982	1,9%	1,5%	9,9%	1,0%
Nasdaq	22.238	2,4%	3,8%	12,6%	5,8%
Nikkei	39.585	2,8%	4,9%	0,6%	-0,8%
C25	1.713	-2,9%	-3,7%	-14,0%	-3,6%
S30	2.444	-0,6%	-2,9%	-5,0%	-1,6%
FTSE	8.719	-1,4%	-0,7%	6,0%	6,7%
STOXX50	5.252	-0,3%	-3,0%	6,8%	7,3%
DAX	23.498	0,8%	-3,0%	29,4%	18,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,160	0,8%	2,1%	8,5%	11,6%
EUR/DKK	7,460	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,433	-0,7%	-2,1%	-7,8%	-9,9%
SEK/DKK	0,675	-0,3%	-1,6%	2,2%	3,8%
NOK/DKK	0,633	-2,9%	-2,3%	-3,3%	0,5%
GBP/DKK	8,750	0,3%	-1,7%	-0,9%	-2,7%
CHF/DKK	7,970	0,5%	0,3%	2,4%	0,8%
JPY/DKK	0,044	-1,4%	-3,1%	1,4%	-2,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,74	-0,20	-0,18	-0,97	-0,51
US 10Y	4,29	-0,09	-0,14	-0,03	-0,29
Tysk 2Y	1,84	0,00	0,05	-0,98	-0,24
Tysk 10Y	2,56	0,06	0,03	0,11	0,20
Dansk 2Y	1,52	-0,02	0	-1,11	-0,24
Dansk 10Y	2,53	0,06	0,05	0,04	0,45
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.332	-1,1%	1,0%	45,0%	27,9%
Olie (Brent)	68	-11,2%	6,2%	-19,9%	-9,6%
Metaller	4.168	1,0%	1,4%	0,7%	6,7%

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 27					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag 27-06- 2025	Japan	Jobless Rate	May	--	0,03
	Japan	Job-To-Applicant Ratio	May	--	1,26
	Japan	Tokyo CPI YoY	Jun	--	0,03
	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jun	--	0,04
	Japan	Retail Sales YoY	May	--	0,03
	Norge	PPI MoM	May	--	-0,02
	Japan	GDP QoQ	1Q F	--	0,01
	Storbritannien	Unemployment Rate	Jun	--	0,02
	Frankrig	CPI EU Harmonized YoY	Jun P	--	--
	Frankrig	CPI YoY	Jun P	--	--
	Italien	CPI YoY	Jun P	--	--
	Italien	CPI EU Harmonised YoY	Jun P	--	--
	Spanien	Consumer Confidence Index	Jun	--	96,50
	Spanien	Economic Sentiment	Jun	--	93,10
	Spanien	Manufacturing Confidence	Jun	--	86,50
	Italien	Personal Income	May	--	0,01
	Italien	Personal Spending	May	--	0,00
	Italien	U. of Mich. Sentiment	Jun F	--	--
Mandag 30-06- 2025	Japan	Industrial Production MoM	May P	--	--
	Norge	Retail Sales MoM	May	--	0,01
	Frankrig	Unemployment Rate SA	May	--	0,03
	Frankrig	GDP SA QoQ	1Q F	--	-0,01
	Japan	Unemployment Change (000's)	Jun	--	34.0k
	Japan	Mortgage Approvals	May	--	60.5k
	Spanien	CPI EU Harmonized YoY	Jun P	--	--
	Japan	CPI YoY	Jun P	--	--
	Japan	CPI EU Harmonized YoY	Jun P	--	--
	Italien	MNI Chicago PMI	Jun	--	40,50
Tirsdag 01-07- 2025	Japan	Tankan Large All Industry Capex Estimate FY	2Q	--	0,03
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun F	--	--
	Norge	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jun	--	53,60
	Italien	HCOB Spain Manufacturing PMI	Jun	--	50,50
	Spanien	HCOB Italy Manufacturing PMI	Jun	--	49,20

	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Japan	HCOB Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Storbritanien	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jun	--	51,20
	Sverige	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Japan	S&P Global UK Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Sverige	CPI MoM	Jun P	--	--
	Italien	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Italien	ISM Manufacturing	Jun	--	48,50
	Italien	Construction Spending MoM	May	--	0,00
Onsdag	Japan	Monetary Base YoY	Jun	--	-0,03
02-07-2025	Italien	Unemployment Change	Jun	--	-57.8k
	Italien	MBA Mortgage Applications	27-jun	--	--
	Italien	ADP Employment Change	Jun	--	--
Torsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jun F	--	--
03-07-2025	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun F	--	--
	Italien	HCOB Spain Services PMI	Jun	--	51,30
	Italien	HCOB Spain Composite PMI	Jun	--	51,40
	Spanien	HCOB Italy Services PMI	Jun	--	53,20
	Spanien	HCOB Italy Composite PMI	Jun	--	52,50
	Frankrig	HCOB France Services PMI	Jun F	--	--
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Jun F	--	--
	Japan	HCOB Germany Services PMI	Jun F	--	--
	Japan	HCOB Germany Composite PMI	Jun F	--	--
	Sverige	HCOB Eurozone Services PMI	Jun F	--	--
	Sverige	HCOB Eurozone Composite PMI	Jun F	--	--
	Japan	S&P Global UK Composite PMI	Jun F	--	--
	Japan	S&P Global UK Services PMI	Jun F	--	--
	Italien	Trade Balance	May	--	--
	Italien	Change in Nonfarm Payrolls	Jun	--	--
	Italien	Unemployment Rate	Jun	--	--
	Italien	Initial Jobless Claims	28-jun	--	--
	Italien	S&P Global US Services PMI	Jun F	--	--
	Italien	S&P Global US Composite PMI	Jun F	--	--
	Italien	Factory Orders	May	--	-0,04
	Italien	Durable Goods Orders	May F	--	--
	Italien	ISM Services Index	Jun	--	--

Fredag	Japan	Factory Orders MoM	May	--	--
04-07-					
2025	Frankrig	Industrial Production MoM	May	--	--
	Spanien	Retail Sales MoM	May	--	--
	Japan	S&P Global UK Construction PMI	Jun	--	0,00

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Chefanalytiker Natalia Kornela Setlak, telefon 50 17 12 05, mail: nase@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck, 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 Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Kathrine Schou, mail: KASC@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.