



## Finansielle markeder

Ugens absolutte klimaks var placeret onsdag aften kl. 20, hvor den amerikanske centralbank, FED, afsluttede deres to-dages rentemøde. Mødet endte uden ændringer i den aktuelle pengepolitik. Centralbanken fastholder renten på rekordlave 0-0,25 procent, og samtidig fortsættes opkøbene med 120 mia. dollars om måneden.

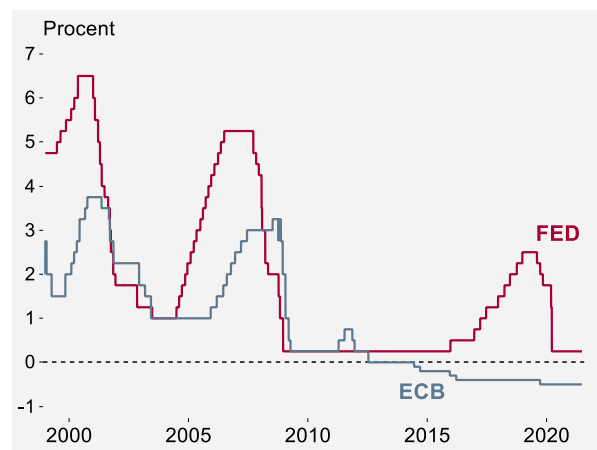
Det nye i forbindelse med rentemødet er derimod, at den amerikanske centralbank fremrykker signalet for renteforhøjelser. Det gør de med det såkaldte dot-plot, som viser medlemmernes individuelle forventninger til, hvor den ledende rente er i fremtiden. Med det nye dot-plot er medianforventningen, at renten er hævet to gange ved udgangen af 2023. Tidligere var forventningen, at den første renteforhøjelse ville blive efter 2023.

Det bankede med det samme renterne i vejret, hvor den amerikanske 10-årige rente steg med 7 bp på få minutter, mens aktierne faldt med udsigten til en strammere pengepolitik tidligere end ventet. Sidenhen er renterne dog reverseret, så ugen ender som helhed uden de store ændringer.

Vi kan ikke tillade os at være overraskede over, at stemningen i den amerikanske centralbank bevæger sig mod at stramme hurtigere end tidligere. Men at de signalerer dobbelt op på rentestigningen kommer nu alligevel lidt som en overraskelse. Vi skal dog samtidig bide mærke i, at det er en meget splittet centralbank om den fremtidige rentebane, særligt netop i 2023, som er det aktuelle omdrejningspunkt for næste renteforhøjelse.

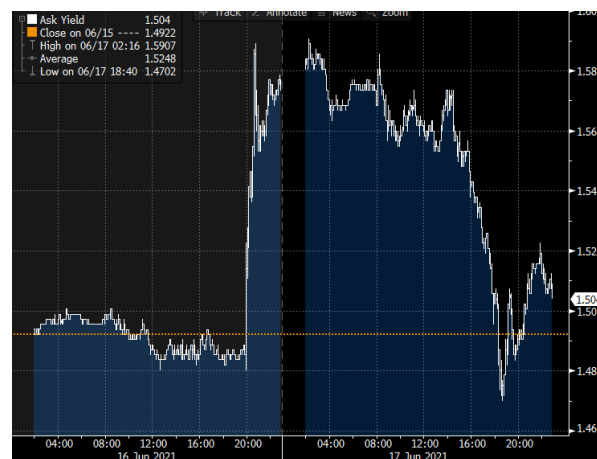
Centralbanken har bestemt noget at have det i, når de signalerer fremtidig stramning. Amerikansk økonomi er på vej ud af coronakrisen i en fin fart, og inflationen er på det seneste pisket i vejret. Det skruer selvsagt forventningerne til centralbanken

## FED fastholder renten...



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## ...men rentehop i markedet ovenpå rentemøde



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Redaktion

**Chef**økonom **Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Privat**økonom **Brian Friis Helmer**

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

3848 4555

**Studentermedhjælper** **Magnus Poulsen**

og en del af den forventning leverer de. Det er en vigtig balance, som FED skal overholde, da pengepolitikken løbende skal følge med og påvirke økonomiens udvikling, men uden samtidig at slå bunden ud på markederne, som er risikoen med en for hurtig og for kraftig stramning.

Næste uge byder på centralbankmøder i BoE (Bank of England) og BoJ (Bank of Japan).

### International økonomi

Foruden centralbankmødet i FED, så var den forgangne uge relativt stille på den internationale front. Skal vi dog fremhæve en enkelt ting, så er det, at arbejdsløshedstallene i USA skuffede.

412.000 amerikanere meldte sig i arbejdsløshedskøen i sidste uge. Der var ventet 360.000. Det er det højeste i fire uger, men stadig ganske lavt i en coronamæssig kontekst.

En enkelt uge skal dog ikke bryde en generel fremgang og positive stemning omkring amerikansk økonomi. Trods det højere tal er USA grundigt i gang med at lægge coronakrisen bag sig. Massiv finanspolitik, gunstig pengepolitik og en imponerende vaccineudrulning danner trio for den vækstmæssige optur, amerikansk økonomi er i gang med.

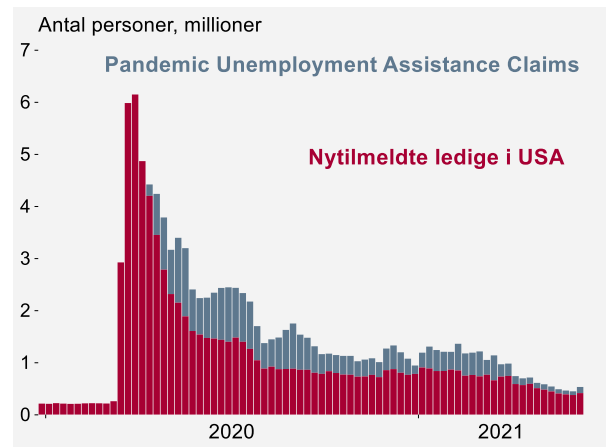
I tillæg til den ordinære ordening er der under coronakrisen etableret særlige ordninger, hvor Pandemic Unemployment Assistance (PUA) tegner sig for mange ledighedstilmeldinger også. Her stiger antallet også, men er sammenlignet med tidligere i krisen fortsat ganske lavt. I sidste uge bød tallet på 118.000 og toppede sidste forår på over 1,3 mio. på en enkelt uge.

Næste uges højdepunkter bliver en stribe af tal for erhvervstilliden med PMI. Ikke mindst for eurozonen bliver tallene interessante, og vi forventer stærke PMI-tal med den igangværende genopretning og opsving.

### Dansk økonomi

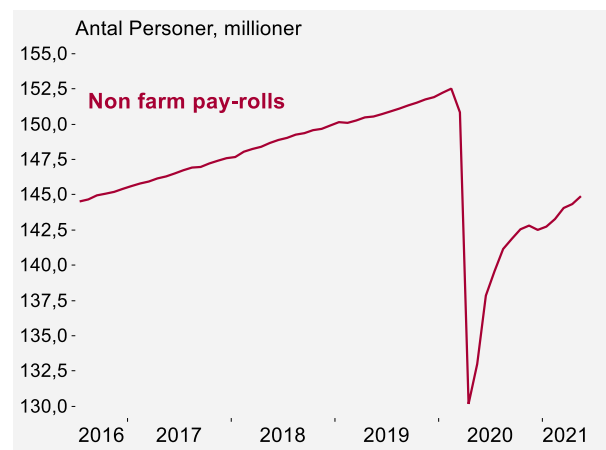
Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at virksomhedernes salg ekskl. energi faldt med 3,5

### Lille stigning i arbejdsløshedstilmeldinger



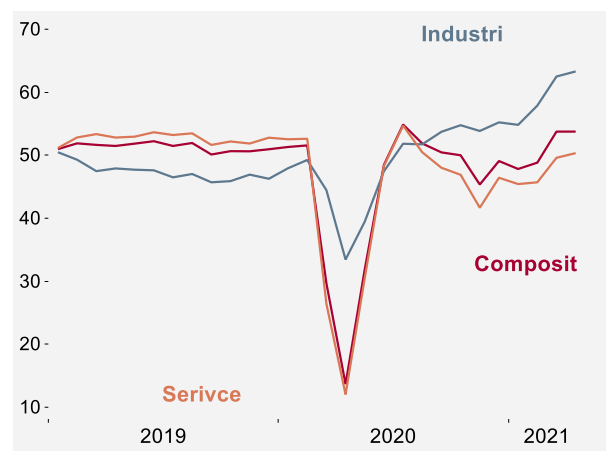
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Beskæftigelsen i USA er fortsat 7,8 mio. lavere



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Stærke PMI-tal i vente for eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

procent i april i forhold til marts, når man tager højde for normale sæsonudsving. Tallene kan dog svinge meget fra måned til måned og er samtidig mere usikre end normalt som følge af coronakrisen. Stigningen i april er særligt trukket af industriens og detailhandlens salg, hvilket dog samtidig skal ses i lyset af en pæn stigning måneden før.

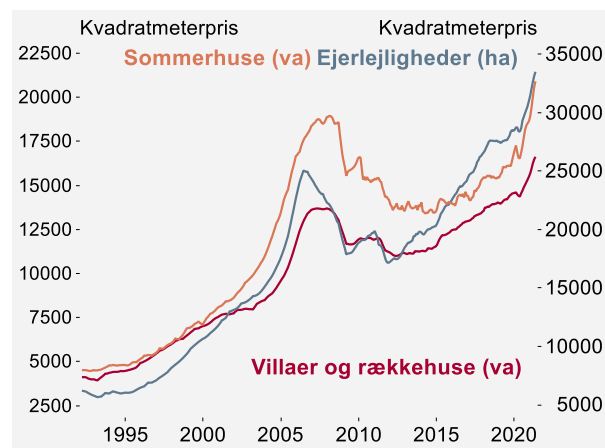
Retter vi blikket på de danske hoteller og restauranter, så steg salget i april med 1,1 mia. kr. i forhold til marts. Det svarer til en stigning på intet mindre end 55 procent. Der er ingen tvivl om, at genåbningen vil løfte og sende ketchup-effekter ud i særligt restauranterne, men vi skal samtidig huske på, at baggrunden for en kæmpe forestående stigning er enormt negativ med dybe fald i tiden før. I første kvartal var salget 50 procent lavere sammenlignet med det foregående kvartal. Så trods den mærkbare stigning i april var salget fortsat langt under et mere normalt niveau. Coronakrisen har i særlig grad ramt hotellerne og restauranterne. Vi kan dog forvente at se yderligere markante stigninger i de kommende måneders tal, da april langt fra inkluderer den fulde ketchup-effekt.

Tallene viser et spædt billede af, at danskerne er mere end klar til at bruge penge, når muligheden byder sig. Samtidig er danskerne velpolstrede, så fundamentet for at skrue op for forbruget er bundsolidt. Genåbningens ketchup-effekt er godt og grundigt i gang, og vi forventer en mere langvarig effekt spredt ud over flere måneder. Det vil hive dansk økonomi endnu længere ud af coronakrisens klør.

Dansk økonomi er i gang med den stærkeste kvartalsvise vækst i 15 år, hvis vi ser bort fra sidste års udsving. Særligt privatforbruget bærer på nøglen til at hive økonomien ud på den anden side af krisen, og den forventning er så absolut intakt.

Den kommende uge byder på en række af spændende nøgletal, hvor vi forventer, at der igen kommer stærke takter fra statistikkerne. Mandag kommer der beskæftigelsestal, tirsdag

### Boligpriserne fortsætter spurten...



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

forbrugertillid og fredag detailsalg. Fredag lander også en frisk optælling af danskernes indestående i banken, som har hobet sig op under krisen.

I ugens løb har vi også fået tal for lønsummen i Danmark. Den samlede lønsum formåede således at stige og sætte ny rekord i et kvartal, som i store perioder var præget af nedlukning samt et mindre fald i den økonomiske aktivitet. Stigningen på de 0,7 procent minder tilmed om tiden uden coronakrise. Siden 2015 og frem til krisen steg lønsummen kvartalsvist med 0,8 procent. Det er yderst positivt for privatforbruget, som kommer til at bære på den helt store rolle for dansk økonomi over de kommende måneder. Høj smitte og nedlukning rammer hårdt, men underliggende har dansk økonomi det godt.

Friske tal fra Boligsiden viser, at der blev solgt 9.444 bolig i maj. Det er et lille fald på knap 300 i forhold til april og dermed falder antallet af bolighandler for anden måned i træk. Toppen blev nået i marts med 11.962 handler, og alt lige fra huse, til lejligheder til sommerhuse lægger de tårnhøje handelstal bag sig. I maj blev der handlet 6.021 huse, 2.004 lejligheder og 1.419 sommerhuse. Det er henholdsvis 19 procent, 22 procent og 27 procent lavere sammenlignet med marts' handelsaktivitet.

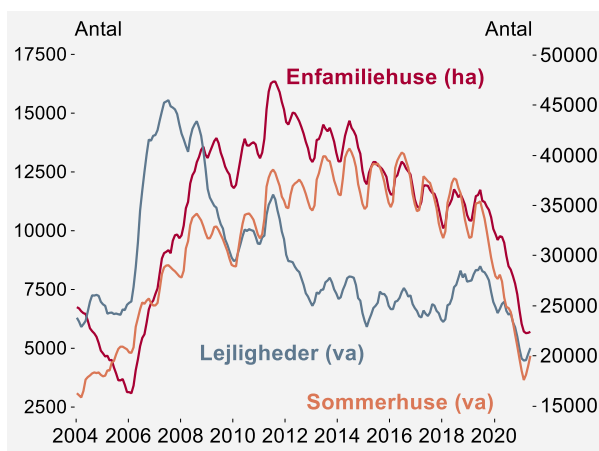
Der er dog stadig tale om en handelsaktivitet i den meget høje ende, selvom toppen er fortid.

Sammenligner vi handelsaktiviteten i maj i år med maj som gennemsnit i perioden 2011-2020, så var handelsaktiviteten i år henholdsvis 59 procent, 41 procent og 58 procent højere i år for huse, lejligheder og sommerhuse.

Bolighandlerne er gået et lille gear ned, men antallet er fortsat abnormt højt. Historisk er den i den absolut meget høje ende, og det er et marked, der flyver med en imponerende flyvehøjde. Den spæde nedgang sammenlignet med de foregående måneder er positivt, da boligmarked gør godt i at bremse lidt op. Farten er alt for høj, hvor den høje efterspørgsel kombineret med et lavt udbud har trukket de årlige prisstigninger op over 15 procent. Det bør ikke fortsætte, hvis vi fortsat skal have et boligmarked i balance.

Et højere udbud vil bidrage til, at prisstigningerne vil løje af i løbet af resten af året, hvilket også er tiltrængt. Hertil har renterne peget op, som vil lægge lidt låg på boligefterspørgslen, mens også priserne har nået et niveau, hvor der også vil være færre, som har lyst og mulighed for at være med. Rammerne for boligmarkedet bliver visse steder omkring de store byer i øjeblikket testet med den nuværende hastighed, som ikke bør fortsætte i lang tid endnu. Vi forventer, at der fortsat er prisstigninger i vente, men at farten på prisstigningerne vil løje af.

**...men udsigt til stigende udbud vil dæmpe priserne**



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.902	-0,5%	3%	37%	12%
S&P500	4.222	-0,4%	3%	36%	12%
Dow Jones	33.823	-1,9%	0%	30%	11%
Nasdaq	14.164	1,5%	7%	41%	10%
Nikkei	29.018	0,2%	3%	30%	6%
C25	1.839	1,4%	5%	36%	10%
S30	2.273	0,2%	3%	36%	21%
FTSE	7.153	0,9%	3%	15%	11%
STOXX50	4.158	1,5%	6%	28%	17%
DAX	15.728	1,0%	4%	28%	15%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,1940	-1,9%	-2%	6%	-2%
EUR/DKK	7,4369	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,2301	2,0%	2%	-6%	3%
SEK/DKK	0,7298	-1,2%	0%	3%	-1%
NOK/DKK	0,7293	-0,8%	-1%	5%	3%
GDP/DKK	8,6956	0,9%	1%	5%	6%
CHF/DKK	6,8072	-0,1%	1%	-3%	-1%
JPY/DKK	0,0563	1,0%	1%	-9%	-4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,23	0,09	0,07	0,04	0,10
US 10Y	1,52	0,07	-0,16	0,81	0,59
Tysk 2Y	-0,67	0,01	-0,02	0,01	0,04
Tysk 10Y	-0,17	0,07	-0,08	0,22	0,39
Dansk 2Y	-0,55	0,01	-0,03	0,01	0,08
Dansk 10Y	0,09	0,00	-0,10	0,37	0,55
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.776	-6,5%	-5%	3%	-6%
Olie (Brent)	73	0,8%	9%	76%	41%
Metaller	4.053	-4,6%	-4%	54%	19%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 24						
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Tirsdag 22-06- 2021	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Jun	--	2.8	
	United Kingdom	Public Sector Net Borrowing				
	Ireland	PPI MoM	May	--	0.4%	
	Eurozone	Consumer Confidence	Jun A	--	-5.1	
	United States	Existing Home Sales	May	5.71m	5.85m	
	United States	Existing Home Sales MoM	May	-2.4%	-2.7%	
	Onsdag 23-06- 2021	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	53.0
Japan		Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	46.5	
France		Markit France Manufacturing PMI	Jun P	--	59.4	
France		Markit France Services PMI	Jun P	--	56.6	
France		Markit France Composite PMI	Jun P	--	57.0	
Germany		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	64.2	64.4	
Germany		Markit Germany Services PMI	Jun P	55.0	52.8	
Germany		Markit/BME Germany Composite PMI	Jun P	--	56.2	
Eurozone		Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	63.1	
Eurozone		Markit Eurozone Services PMI	Jun P	--	55.2	
Eurozone		Markit Eurozone Composite PMI	Jun P	--	57.1	
United Kingdom		Markit UK PMI Manufacturing SA	Jun P	--	65.6	
United Kingdom		Markit/CIPS UK Services PMI	Jun P	--	62.9	
United Kingdom		Markit/CIPS UK Composite PMI	Jun P	--	62.9	
United States		MBA Mortgage Applications	43252	--	4.2%	
United States		Current Account Balance	1Q	-\$207.1b	-\$188.5b	
United States		Markit US Manufacturing PMI	Jun P	61.5	62.1	
United States		Markit US Services PMI	Jun P	69.8	70.4	
United States		Markit US Composite PMI	Jun P	--	68.7	
United States		New Home Sales	May	875k	863k	
United States		New Home Sales MoM	May	1.4%	-5.9%	
Torsdag 24-06- 2021		Japan	PPI Services YoY	May	1.6%	1.0%
		Japan	Japan Buying Foreign Bonds	43252	--	¥410.6b
	Japan	Foreign Buying Japan Stocks	43252	--	-¥33.2b	
	Japan	Foreign Buying Japan Bonds	43252	--	¥1312.3b	
	Spain	GDP QoQ	1Q F	--	-0.5%	
	Spain	GDP YoY	1Q F	--	-4.3%	

	Germany	IFO Expectations	Jun	--	102.9
	Germany	IFO Current Assessment	Jun	--	95.7
	Germany	IFO Business Climate	Jun	100.0	99.2
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate		45444	--
	United Kingdom	BOE Corporate Bond Target	Jun	--	20b
	United Kingdom	BOE Gilt Purchase Target	Jun	--	875b
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q T	6.4%	6.4%
	United States	Personal Consumption	1Q T	--	11.3%
	United States	GDP Price Index	1Q T	4.3%	4.3%
	United States	Initial Jobless Claims		43617	--
	United States	Core PCE QoQ	1Q T	--	2.5%
	United States	Continuing Claims		41061	--
	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-9
Fredag 25-06- 2021	Japan	Tokyo CPI YoY	Jun	-0.3%	-0.4%
	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jun	-0.1%	-0.2%
	Denmark	Retail Sales MoM	May	--	-8.3%
	Germany	GfK Consumer Confidence	Jul	-2.0	-7.0
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	May	--	9.2%
	United States	Personal Income	May	-2.9%	-13.1%
	United States	Personal Spending	May	0.3%	0.5%
	United States	PCE Deflator YoY	May	--	3.6%
	United States	PCE Core Deflator MoM	May	0.6%	0.7%
	United States	PCE Core Deflator YoY	May	--	3.1%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermødjhælper Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto: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.