



Finansielle markeder

Den seneste uge har budt på kraftig tilbagegang på aktiemarkederne. Ledende aktieindeks er faldet i omegnen af 1,5-3,0% over ugen, hvor særligt de amerikanske indeks ligger i den tunge ende. Renterne er bølget frem og tilbage, men samlet set resulterer det i en flad udvikling for ugen.

Mandag var det en overraskende stigning i det amerikanske detailsalg, som tilsluttede sig rækken af stærke nøgletal fra den amerikanske økonomi. Det trak op i renterne og lagde nedadgående pres på aktier. Samme effekter så vi tirsdag, hvor centralbankchefen Powell høgeagtigt indikerede, at Fed ikke har travlt med rentesænkninger. Dette skal ses i lyset af en fortsat høj inflation og stærke vækstindikatorer i USA. Rentemarkederne blev dog blødt lidt op igen onsdag, hvor medlemmer af Den Europæiske Centralbank, ECB, indikerede en rentenedsættelse i juni.

Vores svenske naboer tager muligvis hul på rentesænkningerne allerede i starten af maj, når der næste gang er møde i Riksbanken. Centralbanken har tidligere åbnet op for en sænkning i maj, og nu viser nye tal, at den svenske inflation er ved at komme under kontrol efter et uventet fald i marts.

Geopolitik har også haft sin indflydelse på ugens finansielle markeder. Oven på stigende spændinger i Mellemøsten forholdt markederne sig defensivt i fredags, hvor både renter og aktier gik ned. Bare dagen efter, blev Israel angrebet af Iran. Uroen udgør en risiko for stigninger i oliepriserne. Det afspejler sig dog ikke i den nuværende oliepris som er faldet med 4% over den seneste uge.

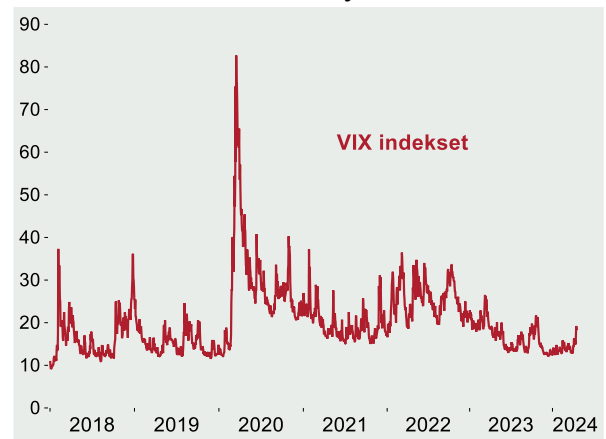
VIX-indekset har taget et spring opad til en værdi på 19 efter at have ligget omkring 13-14 siden efteråret sidste år. Det betyder, at investorerne forventer større kursudsving i aktieindekset S&P 500, og det melder om forøget risiko i markedet. Historisk set ligger VIX-indekset fortsat i den

Aktier i stor tilbagegang over den seneste uge



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

VIX-indekset melder om højeste risikoniveau i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af CBOE.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre
JJB@al-bank.dk
 3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø
ANTS@al-bank.dk
 3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer
BF@al-bank.dk
 3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund
Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen
Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

relativt lave ende efter det toppede på knap 83 under coronakrisen.

International økonomi

Inflationen faldt til 2,4% i marts fra 2,6% i februar i eurozonen. Således fortsætter den gode og nedadgående tendens for inflationen. Kerneinflationen, som er korrigeret for energi- og fødevarerpriser, er tilmed nu under 3% for første gang i to år. Det er utrolig gode nyheder. Det holder samtidig døren godt åben for rentesænkninger fra Den Europæiske Centralbank inden for en overskuelig fremtid. Meget taler for, at ECB varmer op til at sænke renten ved deres næste møde i juni.

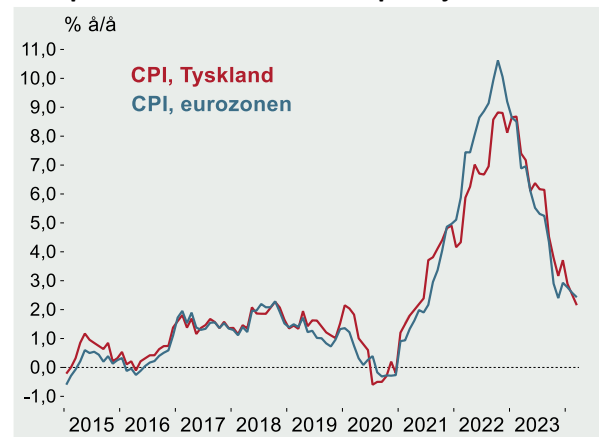
Inflationen i Tyskland faldt ligeledes i marts til 2,2% fra 2,5% i februar. Således er den faldet til det laveste i knap tre år. Kerneinflationen faldt ligeledes en smule til 3,3% fra 3,4% i februar. Kerneinflationen er en bedre temperaturmåler for det underliggende inflationspres, og den er nu også faldet til det laveste niveau siden 2022. Det er kun glædeligt, at inflationen og kerneinflationen fortsætter med at aftage i Europas største økonomi.

Erhvervstilliden i Tyskland, målt ved ZEW-indekset, er i bedring. Indekset der måler forventningerne til fremtiden stiger fra 31,7 i marts til 42,9 i april og rammer dermed det højeste niveau siden februar 2022. Desuden var stigningen langt større end ventet. Omvendt halter vurderingen af den nuværende økonomiske situation fortsat. Indekset stiger dog en smule til -79,2 i april fra -80,5 i måneden før.

Dansk økonomi

Producentpriserne faldt med 0,9% i marts i forhold til februar. Således bliver det samlede producentprisindeks ved med at falde. Det er små fald, men det er en verden til forskel fra halvdet års tid siden, hvor producentpriserne bragede i vejret. I sommeren 2022 nåede den årlige stigning i producentpriserne op på vilde 38%. Udover at lettelsen i producentpriserne er godt nyt for

Europæisk inflation er fortsat på vej ned



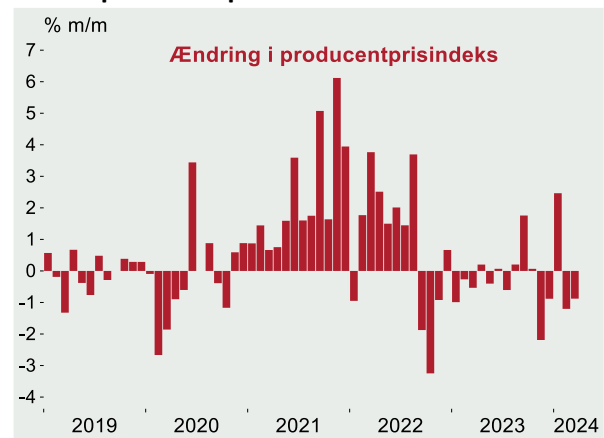
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og Statistisches Bundesamt.

Optimisme for fremtiden i den tyske økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Lavere producentpriser i marts



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

virksomhederne, så er det også gode nyheder for de danske forbrugere. Producentpriserne smitter nemlig typisk af på forbrugerpriserne, og derfor har lettelsen i producentpriserne også lettet presset på inflationen for forbrugere.

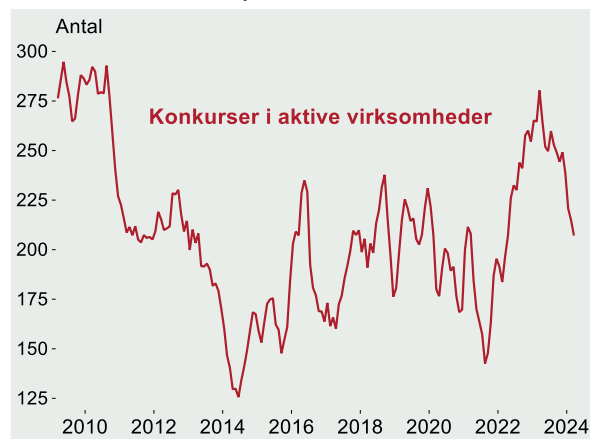
De faldende producentpriser lader til at smitte af i antallet af konkurser. I marts var der 206 konkurser i aktive virksomheder, når der tages højde for sæson. Årets første tre måneder har dermed budt på 641 konkurser, hvilket er 25,7% lavere end samme kvartal sidste år. Året lægger med andre ord fornuftigt ud, hvad angår antallet af virksomheder, der må dreje nøglen om, om end konkurserne stadig er til den høje side. Tiderne med skyhøje prisstigninger er forbi, og langt de fleste coronalån er afviklet. Samtidig har renterne stabiliseret sig, og de fleste forventer nu, at centralbankerne vil begynde at sænke deres renter i løbet af i år. Det giver virksomhederne luft i budgettet. Vi tror på, at antallet af konkurser kommer til at være lavere i år, end de var i 2023.

Ledigheden faldt med 305 personer i marts, når der tages højde for sæson. Det er det første fald i halvandet år. I løbet af de foregående 17 måneder er der kommet 10.000 flere ledige. Det er alene en begrænset stigning, og der er fortsat meget få ledige i Danmark, men i marts kom der så endnu færre. Det samlede indtryk af arbejdsmarkedet er fortsat yderst fornuftigt. Beskæftigelsen sætter rekorder, og der bliver stadig slået flere nye stillinger op.

Der blev slået 27.100 nye stillinger op i marts, når der tages højde for sæson. Det seneste halve år er stillingsopslagene vokset i fem ud af seks måneder og er i perioden gået frem med næsten 20%, når der tages højde for sæson. Det giver jobsøgende danskere flere jobs at vælge mellem. Så selvom nogle områder i dansk økonomi er droslet lidt ned i fart, så er der stadig pæn efterspørgsel på arbejdskraft. Det er et ret imponerende arbejdsmarked, vi er vidne til.

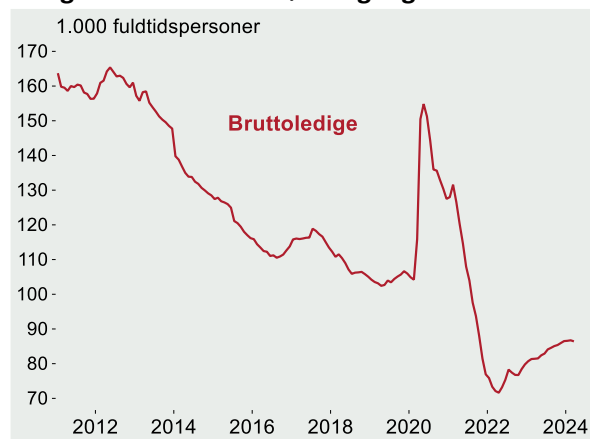
Danskerne satte i 2023 152 mia. kr. ind på deres pensionsopsparing. Det er næsten 5 mia. kr. højere end i 2022 svarende til en fremgang på 3,3%.

Færre konkurser i første kvartal



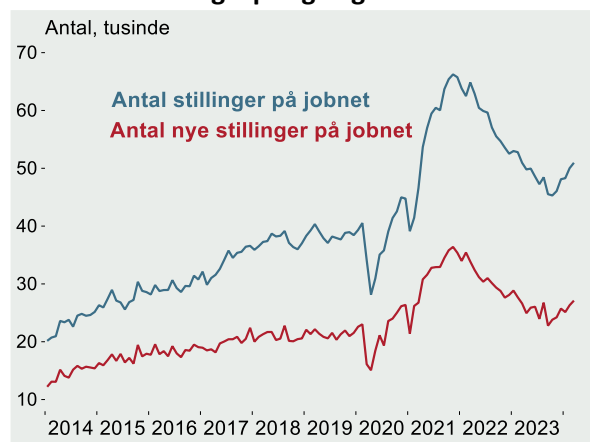
Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit. Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden falder for første gang i halvandet år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Antallet af stillingsopslag stiger



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Det er samtidig det højeste beløb i statistikens historie, som går tilbage til 2002. I løbet af 2023 kom der mere end 30.000 i arbejde, mens lønningerne steg med den højeste fart i årevis. Det bidrager alt sammen til at løfte de samlede pensionsindbetalinger til nye højder.

Der blev solgt 16.957 nye personbiler i marts. Det er en stigning på 27% i forhold til februar, når der tages højde for sæson. Således er der kommet lidt mere vind i sejlene efter en sløv start for bilsalget i 2024. Den sløve start skyldtes skatteteknik, så det er egentlig ikke så overraskende, at bilsalget klarer sig bedre i dag. Dog er bilsalget i 1. kvartal stadig 7% lavere end på samme tid sidste år, så man kan ikke påstå, det er et bilsalg i decideret hopla. På den positive side udgør elbiler omkring 41% af det samlede salg af nye personbiler i 1. kvartal, hvilket er højere end i samme kvartal 2023. Så der er fremgang for elbilerne.

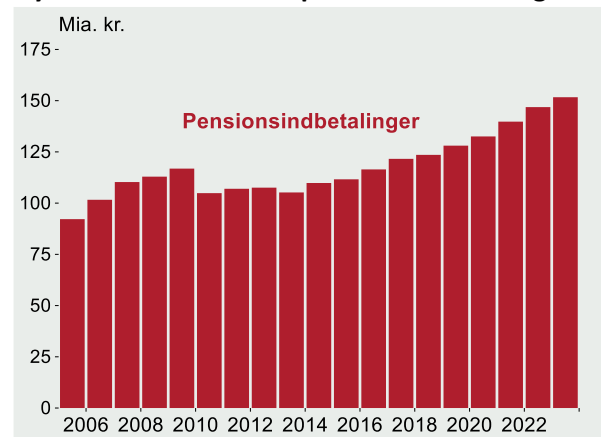
Boligmarked

I marts blev der handlet 6.177 boliger. Det er 9,3% flere end i februar. Det er ganske normalt, at boligsalget stiger på denne tid af året, men også når vi tager højde for det, peger salget opad. Efter nogle begivenhedsrige år på boligmarkedet, ser det ud til, at bolighandlerne er ved at indfinde sig på et leje, som minder om årene op til corona. Vi så bolighandlerne – navnlig lejlighedshandlerne – dykke mærkbart i januar som følge af overgangen til de nye boligskatte, men er altså tilbage på sporet igen.

Omvendt, blev der i marts kun afgivet 12.358 lånetilbud til boligejere og virksomheder. Det betyder, at 1. kvartal set under ét byder på 35.165 lånetilbud. Det er det laveste antal lånetilbud i et kvartal i statistikken, som går tilbage til 1996. Det hører faktisk til sjældenhederne, at lånetilbuddene i et kvartal befinder sig lavere end 40.000.

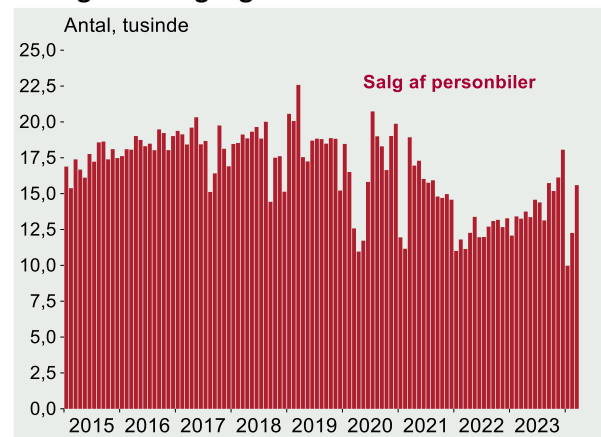
Det viser med tydelighed, at konverteringerne er sparket til hjørne. Renten har gennem mere end et år ligget utroligt stabilt på 4%-5%, og det gør, at boligejerne i meget lavere grad end tidligere efterspørger lånetilbud til en konvertering. I

Ny rekord i danskernes pensionsindbetalinger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Forsikring og Pension.

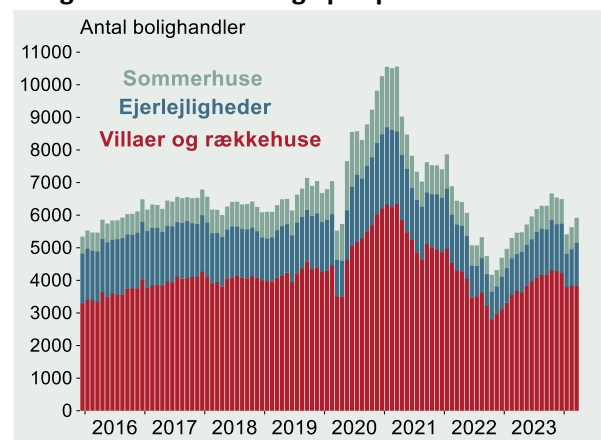
Bilsalget i fremgang i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bolighandlerne er tilbage på sporet

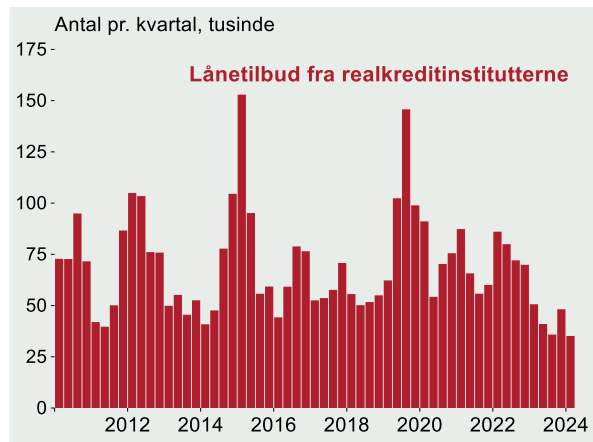


Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

tillæg er der færre bolighandler efter overgangen til de nye boligskatter og nedgang i nybyggeriet. Hvis der for alvor skal gang i konverteringerne og dermed antallet af lånetilbud, så skal der formentlig yderligere rentefald til på fastforrentede realkreditlån. Det ligger ikke lige i kortene, som det ser ud i øjeblikket, men skulle det ske, så vil det formentlig give flere konverteringer og fornyet stigning i lånetilbuddene.

Få lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 16					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.034	-3,0%	-3,4%	14,7%	2,8%
S&P500	5.022	-2,7%	-3,0%	20,9%	5,3%
Dow Jones	37.753	-1,8%	-3,5%	11,4%	0,2%
Nasdaq	17.494	-2,9%	-3,0%	33,7%	4,0%
Nikkei	38.080	-3,5%	-4,8%	32,9%	13,8%
C25	1.881	-1,4%	-2,6%	3,0%	3,3%
S30	2.505	-0,5%	-0,4%	11,4%	4,6%
FTSE	7.848	-1,4%	1,4%	-0,6%	1,5%
STOXX50	4.914	-1,7%	-1,9%	11,8%	8,7%
DAX	17.770	-1,8%	-1,2%	11,8%	6,1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,064	-2,0%	-2,0%	-2,7%	-3,7%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
USD/DKK	7,014	2,1%	2,1%	2,9%	4,0%
SEK/DKK	0,639	-2,1%	-2,8%	-3,1%	-4,9%
NOK/DKK	0,638	-1,1%	-0,8%	-1,3%	-3,8%
GBP/DKK	8,737	0,2%	0,1%	3,3%	1,9%
CHF/DKK	7,697	1,2%	-0,6%	1,5%	-4,4%
JPY/DKK	0,045	0,2%	-0,7%	-10,4%	-4,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,93	-0,04	0,25	0,69	0,7
US 10Y	4,59	0,04	0,29	0,99	0,71
Tysk 2Y	2,94	-0,02	0,03	-0,02	0,56
Tysk 10Y	2,46	0,04	0,02	-0,04	0,44
Dansk 2Y	2,67	0,02	-0,18	-0,3	0,25
Dansk 10Y	2,50	0,06	0,03	-0,26	0,25
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.363	1,3%	9,5%	18,5%	14,5%
Olie (Brent)	87	-4,0%	0,3%	4,9%	12,9%
Metaller	4.195	3,2%	9,3%	3,1%	11,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 17. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 17					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Mar	2.8%	--
19-04-2024	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Mar	--	-0.4%
	Germany	PPI YoY	Mar	--	-4.1%
Mandag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Apr	--	-7.6
22-04-2024	Eurozone	Govt Debt/GDP Ratio	2023 P	--	91.0%
	Eurozone	Consumer Confidence	Apr P	--	-14.9
Tirsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Apr P	--	51.7
23-04-2024	France	HCOB France Composite PMI	Apr P	--	48.3
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Apr P	--	47.7
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Apr P	--	50.3
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Apr P	--	52.8
	United States	S&P Global US Composite PMI	Apr P	--	52.1
	United States	New Home Sales	Mar	--	662k
	United States	Richmond Fed Manufact. Index	Apr	--	-11,00
Onsdag	Sweden	Unemployment Rate SA	Mar	--	8.0%
24-04-2024	Germany	IFO Business Climate	Apr	--	87.8
	Italy	Consumer Confidence Index	Apr	--	96.5
	Italy	Manufacturing Confidence	Apr	--	88.6
	United States	MBA Mortgage Applications	apr-19	--	--
	United States	Durable Goods Orders	Mar P	--	1.3%
Torsdag	Sweden	PPI MoM	Mar	--	0.0%
25-04-2024	Germany	GfK Consumer Confidence	May	--	-27.4
	Sweden	Economic Tendency Survey	Apr	--	93.1
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	0	0,00	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Mar P	--	0.5%
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q A	--	3.4%
	United States	Personal Consumption	1Q A	--	3.3%
	United States	Initial Jobless Claims	apr-20	--	--
	United States	Pending Home Sales MoM	Mar	--	1.6%
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Apr	--	--
26-04-2024	Sweden	Trade Balance	Mar	--	9.3b
	France	Consumer Confidence	Apr	--	91,00
	Spain	Unemployment Rate	1Q	--	11.76%

Spain	Retail Sales SA YoY	Mar	--	1.9%
Eurozone	M3 Money Supply YoY	Mar	--	0.4%
United States	Personal Income	Mar	--	0.3%
United States	PCE Deflator YoY	Mar	--	2.5%
United States	U. of Mich. Sentiment	Apr F	--	--
Japan	BOJ Target Rate (Upper Bound)	apr-26	--	0.10%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, 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.