



Vi har i den forgangne uge udsendt ny prognose, AL Prognosen. Den udkommer tre gange om året. Læs den nyeste udgave af AL Prognosen [her](#).

Finansielle markeder

De finansielle markeder har endnu engang været mærkbart påvirkede af inflationsfrygten, som er skudt i gang af højt vareforbrug under coronakrisen, dyrere inputpriser og massive pengepolitiske og finanspolitiske stimuli.

Undervejs i ugen dykkede aktiemarkederne, mens renterne momentvist steg. Anledningen var lige dele blanding af inflationsfrygt og referat fra den amerikanske centralbanks seneste rentemøde, som viste drøftelser om nedtrapning i opkøbene. Det blev desuden suppleret af et hysterisk kryptomarked, hvor store dyk har præget ugen, hvilket kan bidrage til en anelse generel markedsstress. Set for ugen som helhed slutter aktierne imidlertid tæt på udgangspunktet fra ugens begyndelse.

Også renterne er mådeholdne trods den fortsat tilstedeværende inflationsfrygt. Renterne steg initialt ovenpå offentliggørelsen af referatet fra FEDs møde, men er sidenhen faldet tilbage igen.

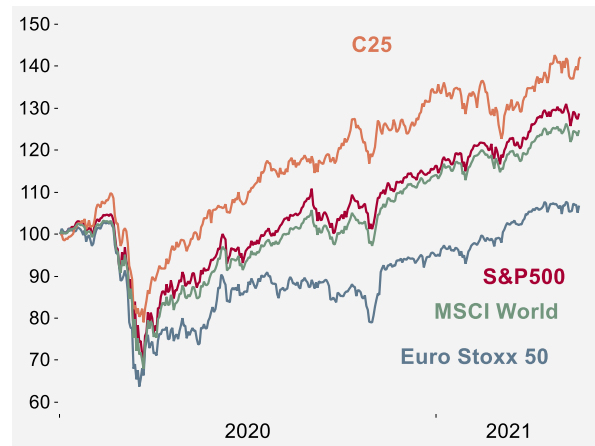
Udover en række centralbankmedlemmers taler, så bliver den kommende uges højdepunkt PCE-inflationen fra USA.

Fokuserer vi på de danske realkreditrenter, så har vi den seneste uge været vidne til et par begivenheder som kulmination på rentestigningerne i år. For første gang i to år endte F5-renten i plus i forbindelse med en auktion, og samtidig blev der introduceret et nyt fastforrentet 2 procent-lån med 30 års afdragsfrihed. Vi ser yderligere rentestigninger i horisonten.

International økonomi

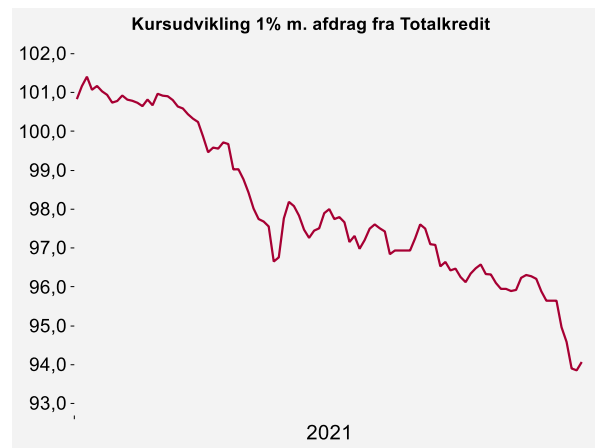
Sidste uge bød på nye inflationstal fra USA, som er et brandvarmt emne i den her tid. CPI steg med 4,2

Aktiemarkederne bevæger sig mere sidelæns



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Rentestigning og kursfald på danske realer



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jib@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

3848 4760

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studentermedhjælper Magnus Poulsen

procent, og kerneinflationen steg med 3,6 procent, hvilket oversteg forventningerne. Dog kommer en del af stigningen fra basiseffekter fra sidste års nedlukning og lave inflation. Det ses, da relativt få komponenter bidrog med en proportionelt stor del af stigningen. Brugte biler, billeje, feriehusudlejning og flybilletter stod for 2/3 af stigningen. Vi ser derfor stadig en ikke uvæsentlig del af det nuværende inflationspres som værende midlertidigt, om end inflationen vil løfte sig til et højere niveau end før krisen.

CPI er dog ikke FED's foretrukne inflationsmål, men alligevel yderst relevant og en fin indikator for de kommende PCE tal, som næste uge vil byde på. Det bliver ugens nøgletalsmæssige højdepunkt, og der forventes en betragtelig stigning, så vær forberedt på det.

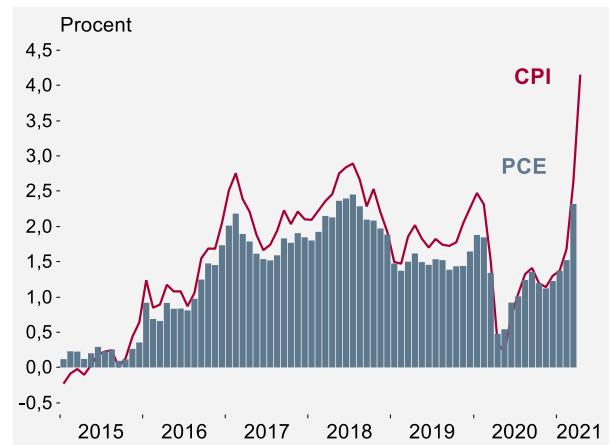
I dag har vi også fået en pivfrisk melding fra de europæiske indkøbschefer med PMI-læsningen. Euroområdet stiger fra 53,8 i april til 56,9 i maj, hvilket klart slår forventningerne og er det højeste i 39 måneder. Det vidner om, at den europæiske økonomi er gået i genopretningsmode. Stigningen er især drevet af servicesektoren, som har været hårdest ramt i krisen. Industrien buldrer ufortrødent videre.

Eurozonen startede ærligt talt året rigtig dårligt ud, hvor den økonomiske aktivitet faldt med 0,6 procent, og gik i teknisk recession for anden gang på et år. Derfor er det også en virkelig glædelig nyhed, at 2. kvartal ser meget lysere ud. Vi forventer, at den europæiske økonomi vil vokse med 4 procent i år, og 4,2 procent næste år. Det lyder flot, men den økonomiske aktivitet faldt med næsten 7 procent sidste år, så økonomien er først tilbage til før kriseniveauet langt inde i 2022.

Dansk økonomi

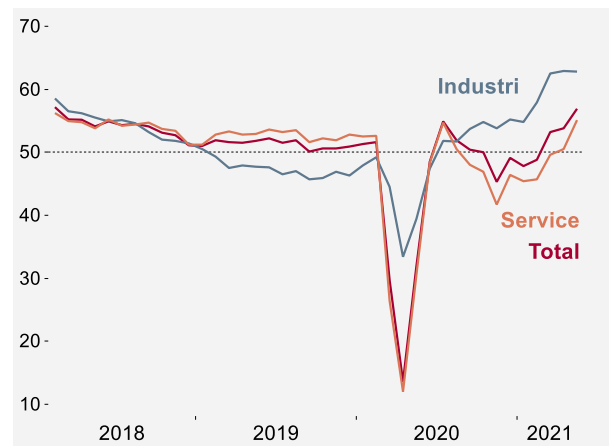
De nyeste tal fra Danmarks Statistik viser, at dansk økonomi skrumpede med 1,5 procent i 1. kvartal. På trods af den negative vækst går meget i den rigtige retning for dansk økonomi i øjeblikket. Genåbningen er fremrykket med succes, vaccineudrulningen er godt i gang og positive

Amerikansk inflation skød over forventningerne



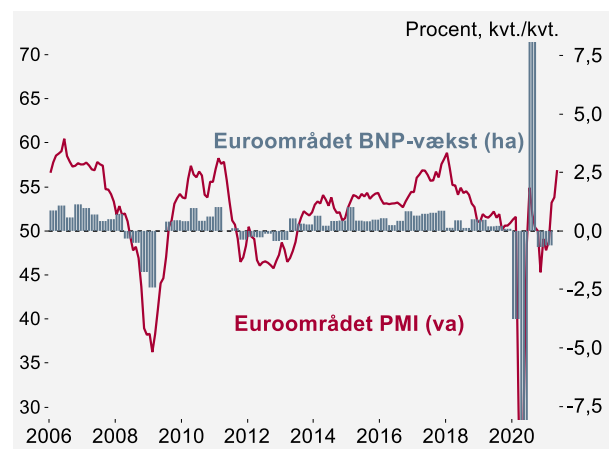
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Fremgang i servicesektoren



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Stærkt momentum på vej i europæisk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

nøgletal lander i øjeblikket som perler på en snor.

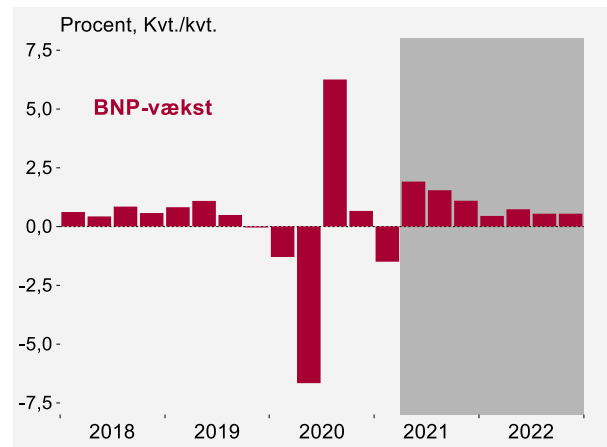
Den seneste gode udvikling betyder, at vi i vores nye prognose opjusterer vores forventninger til dansk økonomi. Vi ser nu vækst på 2,8 procent i 2021 mod tidligere 2,1 procent (januar-prognose). Til næste år forventer vi vækst på 3,5 procent, hvilket vil være den højeste vækst siden 2006.

Ugen har også budt på en ny dansk sommer- og erhvervspakke, der dels gør op med en stor del af de eksisterende kompensationsordninger samt understøtter turisme- og oplevelsesøkonomien samt udsatte virksomheder. Man kan sætte spørgsmålstegn ved formålet med endnu en pakke, når nu Danmark med hastige skridt er i gang med at bevæge sig ud af coronakrisen, men samlet set er det et fornuftigt træk. Med udfasningen af kompensationsordninger vil vi se en forøgelse i omfanget af konkurser, men selvom det klinger negativt, så er det ikke entydigt negativt. Aftalen understøtter netop vejen ud af krisen, da vi i en helhedsbetragtning vender tilbage til mere normale tilstande.

Ser vi mod det danske arbejdsmarked blev marts en god måned. Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med næsten 6.000 personer. Vi er meget optimistiske på beskæftigelsesens vegne, og forventer en stigning på 25.000 i den resterende del af 2021. Væsentligt mere friske ledighedstal fra Beskæftigelsesministeriet samt rekord i jobopslag vidner nemlig om, at der vil være nye beskæftigelsesstigninger i sigte i april og maj.

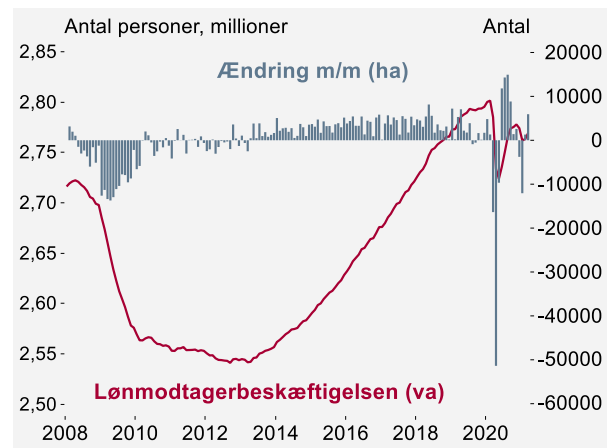
Økonomien er åbnet yderligere op og sommerhumøret vender tilbage hos de danske forbrugere, der også får en hjælpende hånd fra den fortsatte vaccineudrulning. Den stigende forbrugertillid er en virkelig glædelig nyhed. Forbrugerne bærer nøglen i en hurtig genopretning af dansk økonomi, så det er bidende nødvendigt at danskerne sætter fut under forbruget den kommende tid. Det indikerer dagens tal også forbrugerne er klar til, og det er også vores forventning. Danskernes privatøkonomi var kernesund op til krisen, og mange har kunne spare yderligere og samtidig se

BNP faldt med 1,5 procent i 1. kvartal



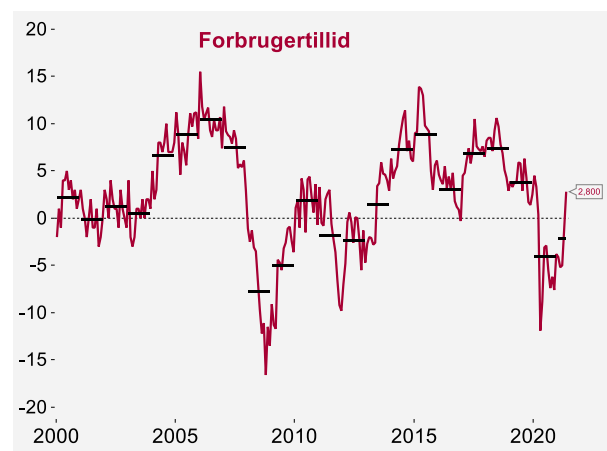
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Stærke beskæftigelsestal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Forbrugertilliden tilbage på før krise niveau



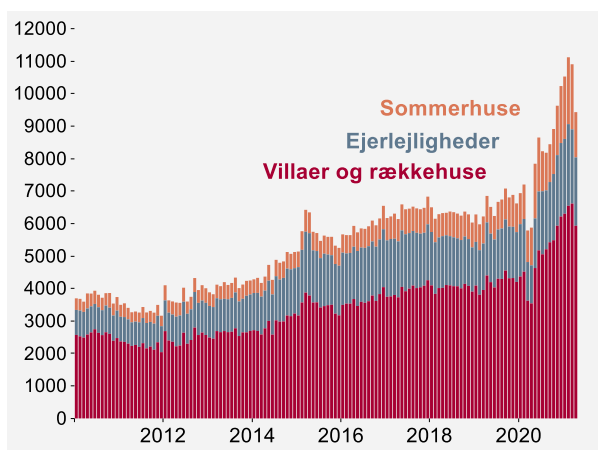
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

deres formuer vokse, og det giver mulighed for at øge forbruget uden at sætte privatøkonomien over styr.

I næste uge ser vi især frem mod nye løntal fra den danske økonomi. Vi forventer dog alene, at coronakrisen har haft en marginal påvirkning på lønningerne. Herudover bliver vi forkælet af tal for detailomsætningen i april, hvor det bliver spændende at se, om rekordhandlen i marts ligefrem kan stikkes. Det forventer vi ikke, men stærke tal fra detailhandlen er vi ikke i tvivl om.

Runder vi boligmarkedet, så bød april på et fald i handelsaktiviteten. Appetitten på boliger er fortsat høj, men kommer ned fra tinderne i marts. Det er sundt, at handelsaktiviteten kommer lidt ned. En lavere handelsaktivitet kan være med til at give lidt luft til boligudbuddet, som har kæmpet med at komme op. Netop det lave udbud har bidraget til de kraftige prisstigninger gennem det seneste år. 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 muligheden og lysten til at være med på de nye og højere prisniveauer.

Mindre handelsaktivitet på boligmarkedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.869	1,7%	0%	44%	10%
S&P500	4.159	1,1%	0%	41%	11%
Dow Jones	34.084	0,2%	0%	39%	11%
Nasdaq	13.494	2,9%	-3%	44%	5%
Nikkei	28.098	2,4%	-1%	37%	2%
C25	1.777	3,4%	3%	37%	6%
S30	2.240	1,6%	1%	44%	19%
FTSE	7.020	0,8%	2%	17%	9%
STOXX50	4.000	1,2%	1%	38%	13%
DAX	15.370	1,1%	1%	39%	12%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,2214	1,1%	2%	12%	0%
EUR/DKK	7,4364	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,0939	-0,7%	-2%	-10%	1%
SEK/DKK	0,7304	-0,7%	0%	3%	-1%
NOK/DKK	0,7307	-1,5%	-1%	7%	4%
GDP/DKK	8,6069	-0,7%	0%	3%	4%
CHF/DKK	6,7659	-0,2%	0%	-4%	-1%
JPY/DKK	0,0559	-0,8%	-2%	-12%	-5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,15	-0,01	0,00	-0,02	0,02
US 10Y	1,63	-0,03	0,06	0,95	0,70
Tysk 2Y	-0,65	0,01	0,05	0,04	0,06
Tysk 10Y	-0,10	0,01	0,15	0,37	0,46
Dansk 2Y	-0,51	0,02	0,04	0,00	0,12
Dansk 10Y	0,20	0,05	0,19	0,48	0,66
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.877	2,7%	5%	9%	-1%
Olie (Brent)	65	-2,9%	0%	81%	26%
Metaller	4.241	-1,7%	6%	71%	24%

Nøgletalskalender uge 21					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 24-05-2021					
Tirsdag 25-05-2021	Germany	GDP SA QoQ	1Q F	-1.7%	-1.7%
	Germany	GDP WDA YoY	1Q F	-3.0%	-3.0%
	Germany	IFO Expectations	May	100.3	99.5
	Germany	IFO Current Assessment	May	95.4	94.1
	Germany	IFO Business Climate	May	98.0	96.8
	United States	New Home Sales	Apr	950k	1021k
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	May	120.0	121.7
Onsdag 26-05-2021	Sweden	Unemployment Rate	Apr	--	10.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	May 21	--	1.2%
Torsdag 27-05-2021	Sweden	Economic Tendency Survey	May	--	113.4
	Italy	Consumer Confidence Index	May	103.0	102.3
	Italy	Manufacturing Confidence	May	106.0	105.4
	United States	GDP Annualized QoQ	1Q S	6.4%	6.4%
	United States	Initial Jobless Claims	May 22	--	444k
Fredag 28-05-2021	Japan	Jobless Rate	Apr	2.7%	2.6%
	France	CPI YoY	May P	--	1.2%
	United States	PCE Deflator MoM	Apr	0.6%	0.5%
	United States	PCE Deflator YoY	Apr	3.5%	2.3%
	United States	PCE Core Deflator MoM	Apr	0.6%	0.4%
	United States	PCE Core Deflator YoY	Apr	2.9%	1.8%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anders Christian Overvad, telefon 38 48 47 60, mail: ACO@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: 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.