

Finansielle Markeder og International Økonomi

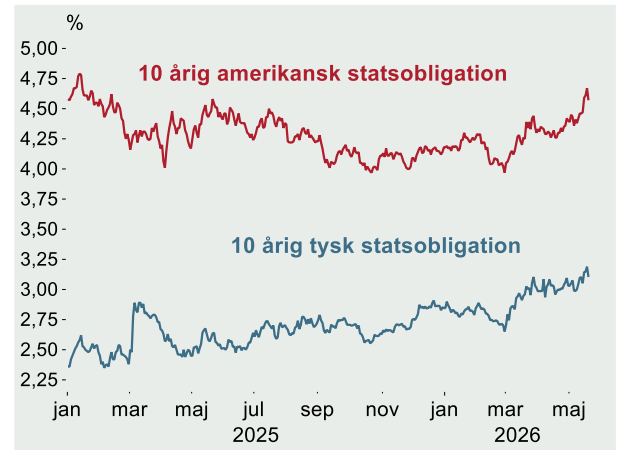
Krigen i Iran spørger stadig på de finansielle markeder, og vi ser derfor, at renterne cykler rundt i forskellige retninger. I fredags så vi især de lange renter stige ganske mærkbart, som presses op af den fortsatte blokering af Hormuzstrædet og de afledte effekter det vil have på inflationen. Fredagen bød også på en kraftig månedlig stigning i de amerikanske producentpriser.

Der kom dog mere positive vinde fra den amerikanske præsident, Trump, i går, da han fortalte om fremskridt i forhandlingerne med Iran. Det gav solide rentefald både i USA og Europa. Også olieprisen faldt ovenpå meldingerne fra Trump, mens det amerikanske aktieindeks S&P 500 steg. Derudover er der for anden dag i træk meldinger om et par skibe med olie, som har passeret Hormuz. En genåbning af sejladsen gennem strædet kan få centralbankerne til at genoverveje tempoet i de renteforhøjelser, som markederne forventer i øjeblikket.

Og retter vi blikket mod europæisk økonomi, så står det også rimelig sløjt til, hvilket understreges af PMI-tallene. 50 er skillelinjen mellem frem- og tilbagegang, og her må vi sige, at det gryende forbrugsopsving i slutningen af 2025, trukket af stigende købekraft og rentefald, er forsvundet som dug for solen. PMI-indekset for servicesektoren falder i maj til 46,4, hvilket varsler tilbagegang. PMI-indekset for industrien viser en moderat fremgang i den hårdt presede europæiske industri. Der er meldinger fra de europæiske virksomheder om fald i både produktion, nye ordrer og beskæftigelse i april. Det er dårlige nyheder for væksten i Europa.

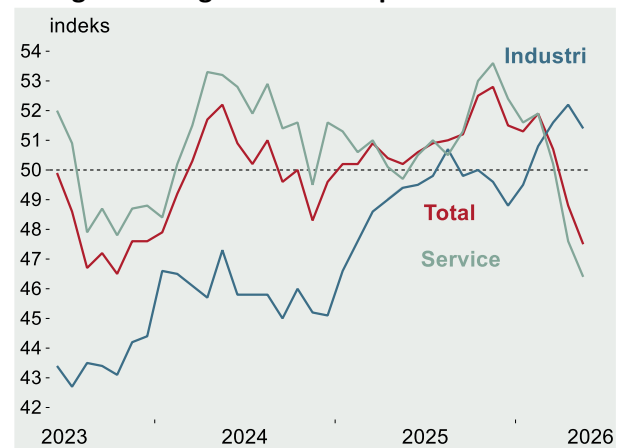
Den skrantende økonomi stiller Den Europæiske Centralbank, ECB, overfor et dilemma. På den ene side risikerer renteforhøjelser at gøre ondt værre for økonomien. På den anden side er inflationen i eurozonen på vej op. Vi forventer, at ECB kommer på banen med 2 renteforhøjelser i juni og september. Vores forventning baserer sig på, at ECB lægger størst vægt på inflationen og skeler mindre til den svage

Renterne cykler rundt



Kilde: AL Sydbank på baggrund af U.S. Department of Treasury og Macrobond.

Dårlige vækstsignaler fra Europa



Kilde: AL Sydbank på baggrund af S&P Global.

Redaktion

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermehjælper Cecilie Straarup Jensen

økonomi. Meget kommer dog uden tvivl til at afhænge af udviklingen omkring Hormuzstrædet.

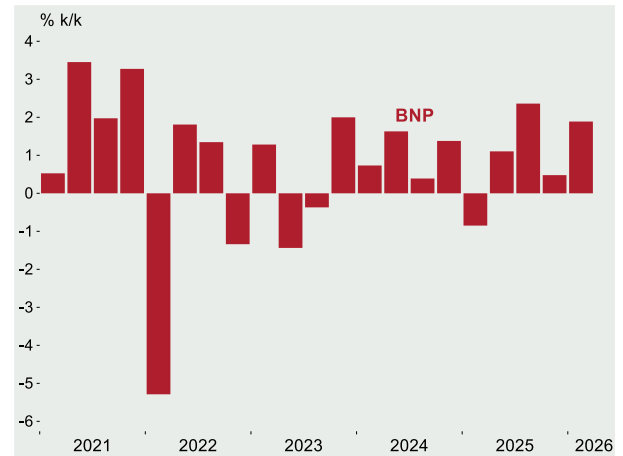
Dansk Økonomi

Dansk økonomi voksede med hele 1,9% i 1. kvartal, hvilket dog især var trukket af medicinalindustrien, og ser vi bort fra det, så lød væksten på mere beskedne 0,2%. Perioden dækker også delvist over den første periode med krig i Iran og de dertilhørende stigende energipriser. Det er dog kun i den sidste del af kvartalet, at det har haft en effekt, så det er endnu alt for tidligt at konkludere håndfast på, hvordan dansk økonomi indtil videre er blevet ramt. Forbrugerne leverer dog et stærkt bidrag til væksten med en fremgang i privatforbruget på mere end 1%. Det er især køb af biler, som trækker læsset. Omvendt er det lidt bekymrende, at investeringerne falder over en bred kam.

Beskæftigelsen steg med 3.900 personer i marts, når man tager højde for sæsonudsving. Dermed er beskæftigelsen tilbage på rekordsporet. For første gang i lang tid har der i den seneste tid været en reel bekymring for, om fremgang var ved at blive til tilbagegang på det danske arbejdsmarked. Den bekymring er manet godt og grundigt til jorden med de her tal, hvor beskæftigelsen igen stiger gevaldigt. Håret i suppen er industrien, hvor vi ser tilbagegang igen i marts. Det er samtidig en del af økonomien, hvor mange virksomheder melder om mangel på efterspørgsel. Samlet set må vi dog endnu en gang bare kippe med hatten for den imponerende fremgang i beskæftigelsen og konstatere, at arbejdsmarkedet står stærkt.

Inflationen herhjemme tikkede lidt yderligere op i april fra 1,2% til 1,4%, men ligger stadig i den lave ende af skalaen. Kerneinflationen, som fraregner energi og ikke-forarbejdede fødevarer, stod omvendt tæt på stille. Det er især energipriserne, som trækker op i inflationen. Det skyldes den igangværende krig i Iran og lukningen af Hormuzstrædet. Den gode nyhed i tallene er, at stigningen i fødevarerpriserne er faldet til ro. Men med højere råvarepriser og højere energipriser, så smager det af, at forbrugerne endnu en gang må indstille sig på højere fødevarerpriser i supermarkedet, når vi ser lidt frem.

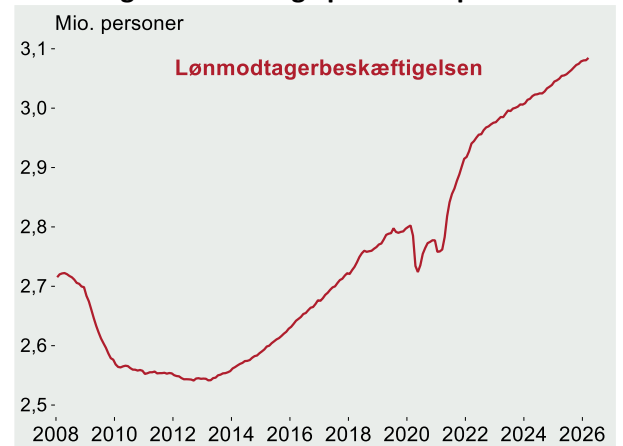
Stærk vækst i dansk økonomi – på overfladen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

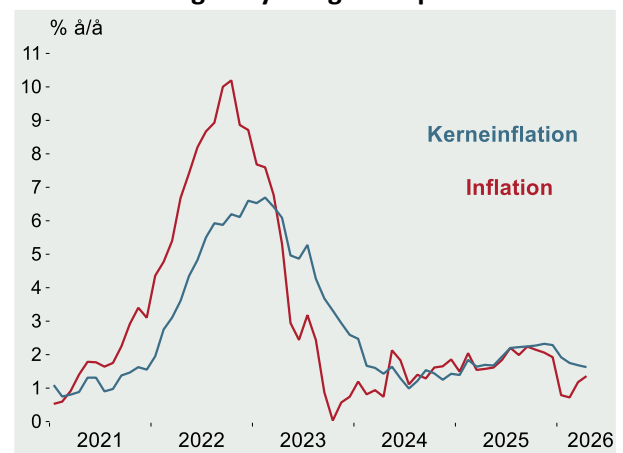
Beskæftigelsen er tilbage på rekordsporet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen steg lidt yderligere i april



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden falder fra -18,6 i april til -19,8 i maj. Det er tredje måned i streg med fald. Den store usikkerhed fra krigen i Iran er da bestemt heller ikke forsvundet, og det er i vores optik med til at trykke humøret i bund hos forbrugerne. Det er dog ikke helt skidt det hele. Privatforbruget viste nemlig pæn fremgang i årets begyndelse, og selvom en stor del var drevet af køb af biler, så viser det, at forbrugslysten ikke er gemt helt væk trods usikkerhed. Men med fortsat usikkerhed ude i verden er der dog under alle omstændigheder ikke noget, som tyder på, at vi får en positiv forbrugertillid at se lige foreløbig.

I næste uge er der detailsalg, konjunkturbarometer og antallet af ledige stillinger på arbejdsmarkedet.

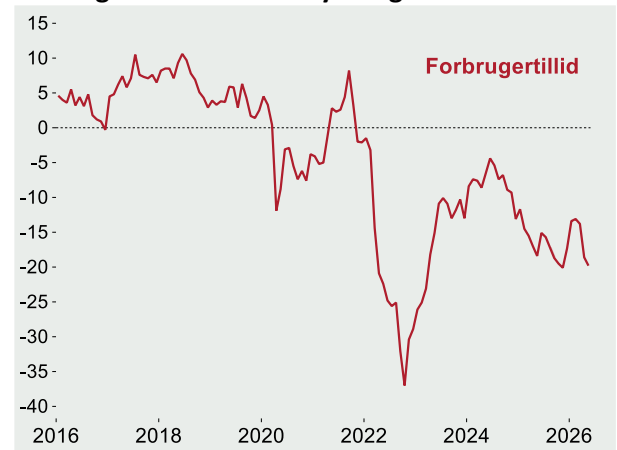
Boligmarkedet

Boligpriserne fortsætter riddet op i april. Alle tre boligtyper stiger nemlig omkring 1%, når vi tager højde for sæson. Det er især lejligheder i landets to største byer, som trækker det store læs. Alene siden årsskiftet er der lagt omkring 8%-9% til prisen i København og Aarhus, men også huspriserne i områderne omkring København er steget relativt pænt det seneste år. Der er stadig en del, der taler for de positive vinde på boligmarkedet. Arbejdsmarkedet klarer sig godt, indkomsterne stiger og udbuddet af boliger til salg er lavt. Det trækker alt sammen op i priserne, men de høje prisstigninger på lejligheder er bestemt også et opmærksomhedspunkt. Samtidig ligger usikkerheden fra krigen i Iran og lurer i baggrunden.

Der blev handlet næsten 8.000 i april. Det er det højeste antal april-handler i 5 år. Der er altså stadig godt drøn på boligmarkedet, hvor efterspørgslen efter at købe ny bolig stadig er intakt. Når det er sagt, så er der også tegn på, at farten er dalet i løbet af de seneste måneder. Hus- og sommerhushandlerne ligger omkring 6%-7% lavere end i efteråret, når vi tager højde for sæson, mens lejlighedshandlerne er droslet ned med ca. 10%.

I årets første fire måneder er der i alt afgivet omkring 65.000 lånetilbud fra de danske realkreditinstitutter til boligejere og virksomheder.

Forbrugertilliden dratter yderligere ned



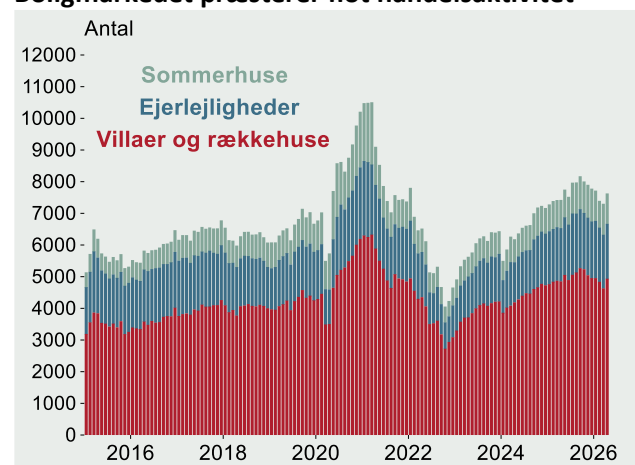
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne fortsætter riddet op



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Boligmarkedet præsterer flot handelsaktivitet



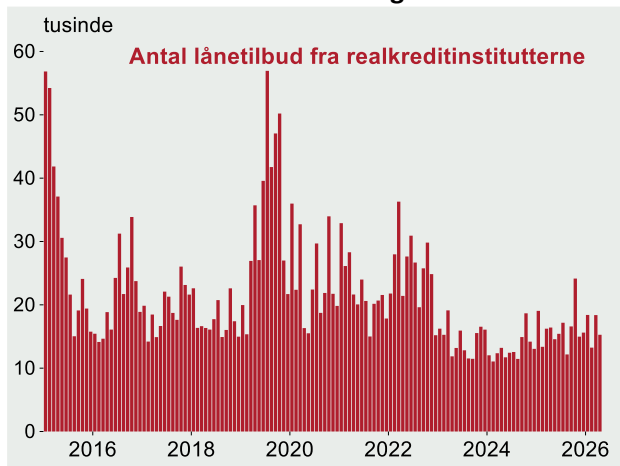
Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Det er nogenlunde på niveau med samme periode sidste år. Det er lånetilbud givet specifikt til boligkøb, som trækker op i lånetilbuddene. Det giver god mening, da boligmarkedet kører med fin fart på, og der skal i de fleste boligkøb noget finansiering til, og det påvirker antallet af lånetilbud. Omvendt gives der færre lånetilbud til konverteringer, hvilket hænger sammen med, at det nuværende renteniveau ikke inviterer til konverteringer i stor stil, mens mange boligejere også allerede har konverteret igennem de seneste par år.

I næste uge venter der ikke de helt store nøgletal fra boligmarkedet.

Færre lånetilbud til konverteringer



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 21

Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.949	-0,3%	2,5%	23,6%	7,9%
S&P500	7.433	-0,2%	4,6%	25,1%	8,6%
Dow Jones	50.009	0,6%	1,1%	17,2%	4,0%
Nasdaq	29.298	-0,2%	10,2%	37,1%	16,0%
Nikkei	61.684	-1,5%	3,9%	65,4%	22,5%
C25	1.775	0,4%	0,2%	-0,5%	-2,7%
S30	3.100	1,7%	-1,7%	20,9%	7,5%
FTSE	10.432	1,0%	-1,7%	18,8%	5,0%
STOXX50	5.976	2,0%	-0,1%	9,6%	3,2%
DAX	24.737	2,5%	1,3%	2,9%	1,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,160	-1,0%	-1,4%	3,2%	-1,3%
EUR/DKK	7,473	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
USD/DKK	6,442	1,0%	1,4%	-2,9%	1,4%
SEK/DKK	0,687	0,3%	-1,0%	0,2%	-0,5%
NOK/DKK	0,694	-0,2%	2,0%	7,9%	9,9%
GBP/DKK	8,634	0,2%	0,6%	-2,6%	0,7%
CHF/DKK	8,154	-0,1%	0,3%	2,4%	1,5%
JPY/DKK	0,041	0,2%	1,3%	-11,7%	-0,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,04	0,06	0,32	0,07	0,57
US 10Y	4,57	0,11	0,31	0,09	0,39
Tysk 2Y	2,70	-0,01	0,24	0,86	0,60
Tysk 10Y	3,10	0,00	0,12	0,50	0,26
Dansk 2Y	2,40	-0,02	0,15	0,84	0,58
Dansk 10Y	2,92	0,00	0,06	0,41	0,18
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.544	-3,1%	-5,7%	38,1%	5,0%
Olie (Brent)	105	-0,6%	11,6%	60,3%	72,6%
Metaller	5.797	-2,6%	3,0%	41,9%	13,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Nøgletalskalender Uge 22

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Apr	0,02	0,02
22-05-2026	Danmark	Retail Sales YoY	Apr	--	0,07
	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Jun	-34,00	-33,30
	Tyskland	GDP SA QoQ	1Q F	0,00	0,00
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Apr	-0,01	0,01
	Tyskland	IFO Business Climate	May	84,20	84,40
	Tyskland	IFO Current Assessment	May	85,10	85,40
	Tyskland	IFO Expectations	May	83,50	83,30
	Eurozonen	Negotiated Wages	1Q	0,03	0,03
	USA	U. of Mich. Sentiment	May F	48,20	48,20
	Mandag	Norge	Credit Indicator Growth YoY	Apr	--
26-05-2026	USA	FHFA House Price Index MoM	Mar	--	0,00
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	May	92,50	92,80
Tirsdag	Eurozonen	ECB Financial Stability Review			
27-05-2026	USA	MBA Mortgage Applications	22-maj	--	-0,02
	USA	Richmond Fed Manufact. Index	May	--	3,00
Onsdag	Norge	GDP QoQ	1Q	--	0,00
28-05-2026	Italien	Consumer Confidence Index	May	--	90,80
	Italien	Economic Sentiment	May	--	95,20
	Italien	Manufacturing Confidence	May	--	87,90
	Eurozonen	Consumer Confidence	May F	--	--
	USA	Personal Income	Apr	0,00	0,01
	USA	Personal Spending	Apr	0,01	0,01
	USA	PCE Price Index MoM	Apr	0,01	0,01
	USA	Durable Goods Orders	Apr P	0,03	0,01
	USA	Initial Jobless Claims	23-maj	--	--
	USA	GDP Annualized QoQ	1Q S	0,02	0,02
	USA	New Home Sales	Apr	660k	682k

Redaktion: Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CEJE@al-bank.dk. Dette materiale er udarbejdet af AL Sydbank, 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. AL Sydbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.