



## Finansielle markeder

Ny uge og ny stigning i renterne. Vi har efterhånden vænnet os til at sige, at renterne er steget, og denne uge var så absolut ingen undtagelse.

Ugens helt store begivenhed på de finansielle markeder har været rentemødet i den europæiske centralbank, ECB. Selvom de reelt ikke ændrede den aktuelle pengepolitik, så blev der varmet gevaldigt op til ændringer i den kommende tids pengepolitik. Til sommer kommer den første renteforhøjelse i mere end et årti, og det står mejslet i sten, at den kommer til juli. Derefter vil endnu flere renteforhøjelser følge efter. Udsigten til renteforhøjelser fra ECB er noget, som vi også i Danmark kommer til at mærke.

Renteforhøjelsen midt på sommeren står ifølge ECB til at blive på 0,25 procentpoint. Der er udsigt til, at ECB bevæger sig væk fra negative renter i løbet af 3. kvartal. Med en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint til juli, så skal vi ikke længere væk end til september for at finde næste rentemøde og dermed næste renteforhøjelse på 0,25 procentpoint. Det vil trække renten op af det negative territorium i euroområdet, hvor den danske Nationalbank vil følge i fodsporene på ECB.

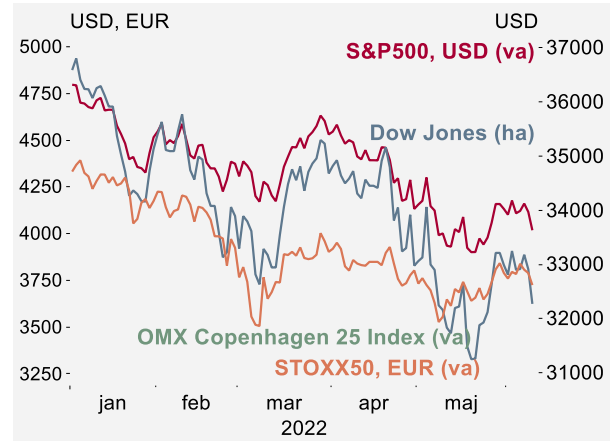
Ugen slutter i tillæg af med højere end forventede inflationstal fra USA, som er med til at sende renterne op.

Rentestigningerne smitter af på danske boligrenter. I denne uge kom Totalkredit med nye fastforrentede 4%-lån. Ved årsskiftet var renten på 2% og for yderligere et år siden lød renten på 0,5%.

Aktiemarkederne har haft en lidt hård uge på kontoret, hvor de især ikke brød sig om de relativt hårde meldinger fra ECB. Vi har set aktiemarkederne falde med flere procent gennem ugen.

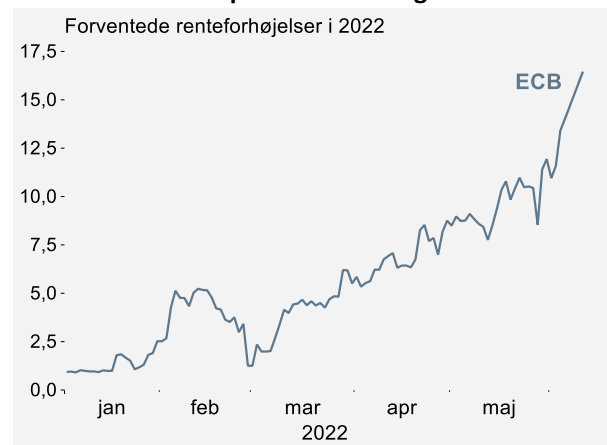
Næste uge byder på rentemøde i den amerikanske centralbank. Den høje inflation har sat gang i en massiv stramning af pengepolitikken. I næste uge

## Ny pil ned på aktiemarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Dow Jones Indices og STOXX.

## Markedet skruer op for forventningerne til ECB



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Jul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Lisette Rosenbeck Christensen**

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

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Magnus Poulsen**

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

vil vi se centralbanken hæve renten med 0,50 procentpoint. I maj hævede den amerikanske centralbank renten med 0,50 procentpoint, hvilket var den største renteforhøjelse i mere end 20 år. Og onsdag i næste uge vil de så gentage kunststykket.

### International økonomi

Nye tal fra USA viser, at inflationen lyder på 8,6% i maj. Det betyder, at inflationen går over den seneste top i marts på 8,5%. Vi skal helt tilbage til 1981 for at finde en højere inflation end i maj i år. Kerneinflationen falder til 6,0% i maj fra 6,2% i april. Der var ventet et fald til 5,9%, så kerneinflationen overrasker derfor med at være højere end ventet.

Det er nye skræmmende inflationstal fra USA og de højeste i mere end 40 år. Der lyder et gevaldigt Av fra de amerikanske forbrugeres pengepunge i den her tid. Inflationen var i forvejen helt ekstremt høj, og de nye tal overrasker simpelthen med at være endnu højere.

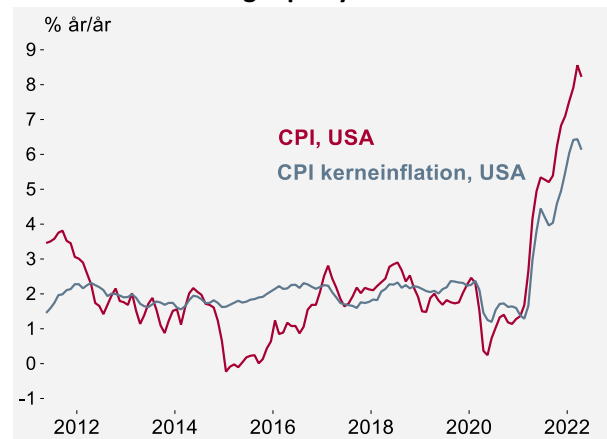
Gennem ugen er Verdensbanken og OECD kommet med deres nye prognoser for den globale økonomi. Begge blev ikke overraskende nedjusteret.

I næste uge bliver vi præsenteret for tillidstal på begge sider af Atlanten i form af ZEW fra Tyskland og NFIB fra USA. Hertil kommer der reviderede inflationstal for eurozonen.

### Dansk økonomi

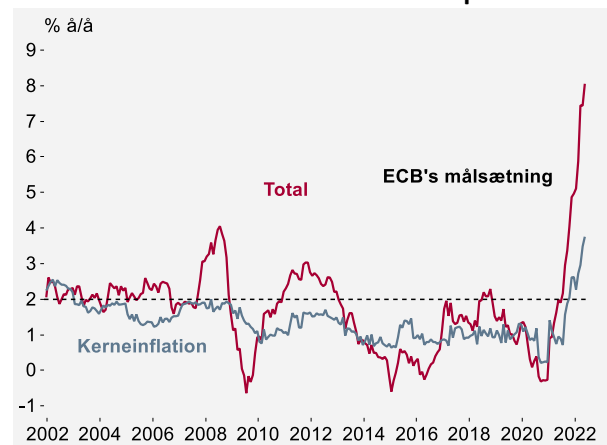
Inflationen i Danmark sigter også op. I maj lød inflationen på 7,4%, hvilket er den højeste inflation i 39 år. Det bider benhårdt på husholdningsbudgetterne, og man kan næsten høre, hvordan det gnasker sig gennem danskernes pengepung. Den nuværende inflation svarer til, at en børnefamilie skal have mere end 32.000 kr. ekstra op af lommen for at købe det samme i et årligt forbrug. Og det er altså helt og alene som følge af stigende priser. Det er et alvorligt indhug i en families husholdningsbudget, som kommer til at påvirke mange danskeres forbrug. Den kraftige stigning i forbrugerpriserne gør danskerne fattigere. Priserne bevæger sig hurtigere end lønningerne, og samtidig udhuler prisstigningerne købekraften af det, som

### Inflationen i USA stiger på ny



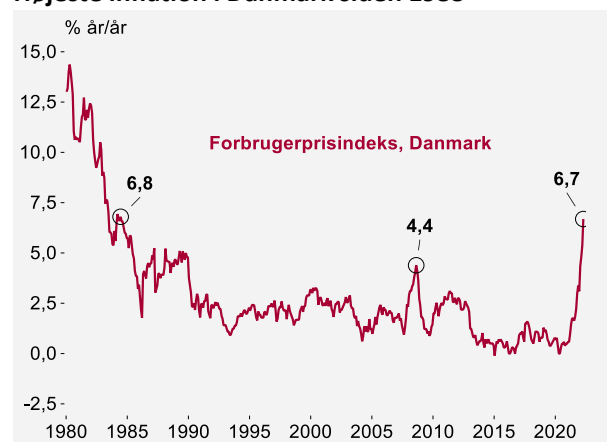
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

### Inflationen i euroområdet fortsætter op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

### Højeste inflation i Danmark siden 1983



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

danskerne har stående på bankkontoen. Det vil slå en bremse i privatforbruget, som har spillet en stor rolle i den danske økonomis vej ud af coronakrisen. Vi forventer, at inflationen over de kommende måneder vil være på de nuværende niveauer, hvorefter den vil aftage i den sidste del af året. I slutningen af 2022 ser vi inflation på omkring 4,5% og i 2023 omkring 3%.

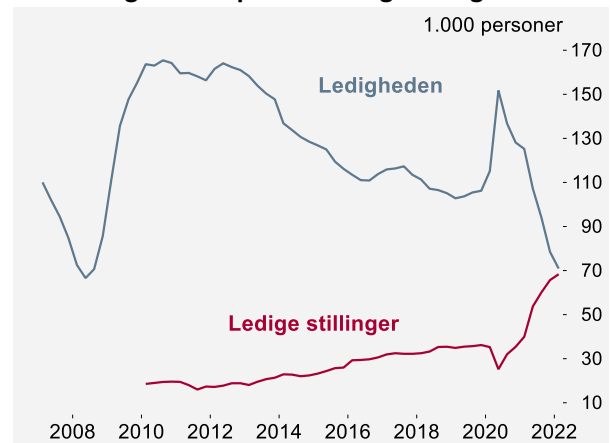
Antallet af ledige stillinger sætter ny rekord i 1. kvartal. Det vidner om, at det er et rigtig godt tidspunkt at komme i job eller skifte job, hvis man er på udkig efter noget nyt. Stillingerne har hobet sig op på jobmarkedet, hvor der ikke tidligere er målt et så stort antal ledige stillinger i den private sektor. Vi ser da også, at der har været en uafbrudt stigning i beskæftigelsen gennem de seneste 14 måneder, og at færre er tilmeldt ledighed.

Ophobningen af ledige stillinger sker samtidig med, at ledigheden er faldet ni måneder i træk og ramte 70.000 i april. Det er det laveste antal ledige til rådighed for arbejdsmarkedet siden 2008. Dermed er efterspørgslen efter arbejdskraft intakt og tårnhøj. Det er vores forventning, at den intakte arbejdskraftefterspørgsel også i den kommende tid vil bidrage til, at ledighedskøen vil skrumpes.

Den danske eksport oplever første fald i 2022. Efter en fornuftig start på året står eksporten overfor en sværere tid. Ruslands invasion af Ukraine har sløret fremtiden og de økonomiske udsigter er mere usikre. Det påvirker også de danske eksportudsigter. Vores direkte samhandel med både Rusland og Ukraine er begrænset, men påvirker krigen den samlede europæiske økonomi i større negativ grad, så er vi fra den vej også udsatte i Danmark. Det er en reel og ikke usandsynlig risiko. Tallene tegner tilmed et lidt rosenrødt billede af den danske eksport end virkeligheden. Det skyldes, at priserne også er steget på det, som vi eksporterer.

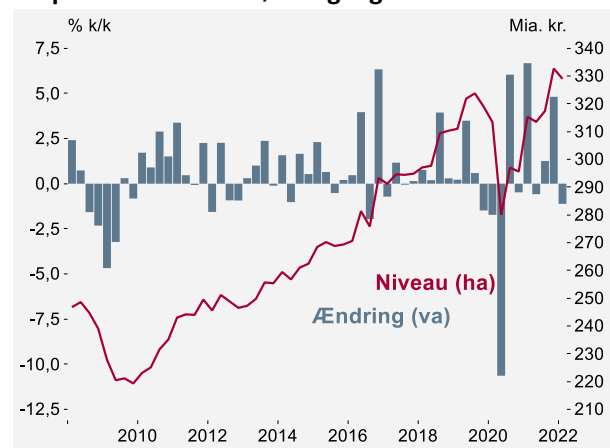
Konkurserne steg en lille smule i maj, men er fortsat meget lave. Det er særligt i denne tid, at vi er ekstremt opmærksomme på konkurstillene, hvor titusindvis af virksomheder den 1. april og 1. juni skulle tilbagebetale coronalån for godt 27 mia. til staten. Virksomhederne har som helhed fundet

### Antal ledige er tæt på antal ledige stillinger



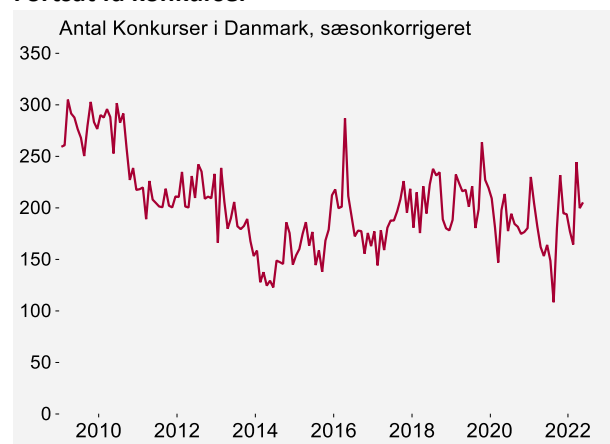
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Institute for Danmarks Statistik.

### Eksporten falder for første gang i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Fortsat få konkurser



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

løsninger og er kommet godt igennem den første og største tilbagebetalingsfrist. I den kommende tid forventer vi at se et løft i konkurserne, men ikke nogen større konkursbølge.

### Boligmarkedet

Efter lidt ventetid med udskudte boligstatistikker, er vi i denne uge blevet klogere på den seneste udvikling på ejerboligmarkedet. Nye tal fra Boligsiden viser, at boligpriserne fortsætter stigningen. I maj steg prisen på huse, dog med yderst begrænsede 0,1%, mens lejligheder og sommerhuse steg med henholdsvis 1,0% og 1,5%. Tager man højde for sæson, er der dog tale om prisfald på huse.

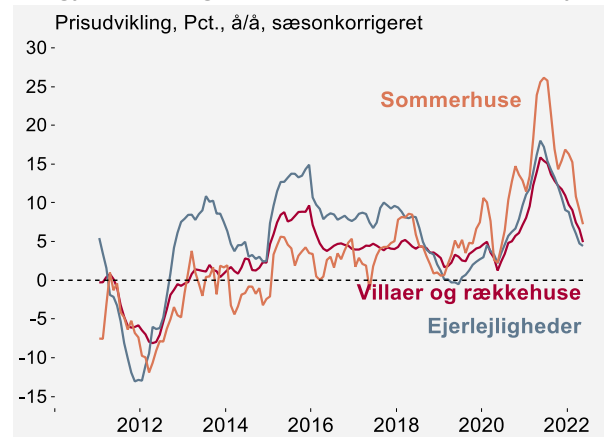
Boligmarkedet er ellers ramt af strid modvind, men det preller foreløbig nogenlunde af på priserne. Heller ikke i de nyeste udbudspriser fra Finans Danmark ser vi mæglerne sætte udbudsprisen ned, som også steg i maj. Den strid modvind består af markante rentestigninger, højere energipriser, kraftig stigning i forbrugerpriserne og en generelt større økonomisk usikkerhed forbundet med krigen i Ukraine.

Det er endnu for tidligt at ånde lettet op. Boligmarkedet står i en ny virkelighed, og vi tvivler på en fortsættelse af boligprisernes optur. Tværtimod forventer vi nedgang i handelsaktivitet og priser. Den aktuelt mere ustabile situation for boligmarkedet vil næppe gå ubemærket hen, og det vil ske med en vis forsinkelse. Dog er boligmarkedet robust og stærkt, så vi ser formentlig ikke ind et massivt prisfald, selvom pilen skulle pege ned.

Boligmarkedet står på et stærkt fundament. Økonomien har det i bund og grund godt, hvor rekordmange er i beskæftigelse i Danmark. Samtidig befinder udbuddet sig omkring det laveste i 16 år, og det lave udbud er med til at holde en hånd under priserne. Der skal i vores optik meget til at få boligmarkedet til at vakle for alvor.

Antallet af tvangsauktioner er i den ultralave ende i maj. Det skyldes især først og fremmest, at boligejerne er solide og velpolstrede med høje formuer og stor jobsikkerhed. Dertil står vi også med et boligmarked, hvor der stadig er fint gang i

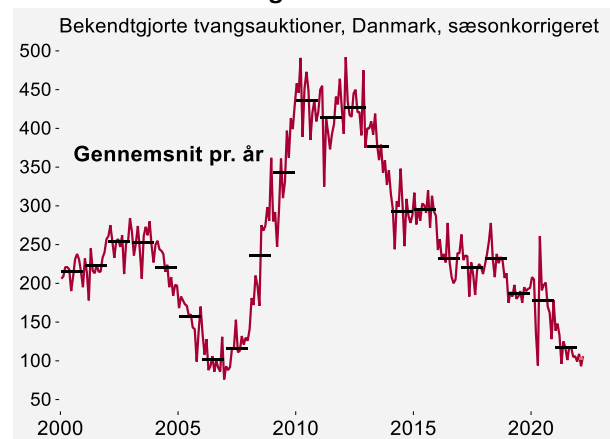
### Boligpriserne stiger fortsat, men i et lavere tempo



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

handelsaktiviteten, og hvor priserne hidtil har haft pil op. Det gør det nemmere at sælge boligen i fri handel, såfremt man skulle stå i den ulykkelige situation og ikke have råd til at sidde i boligen. Skyerne trækker dog op i horisonten på boligmarkedet, for det er ganske enkelt blevet dyrere at være boligejer, som bliver ramt fra flere fronter. Det er især himmelflugten i energipriserne, som bider i boligejernes budgetter, mens også prisstigninger på fødevarer kan mærkes. Hertil kommer en mærkbart højere rente, som dog først rammer eksisterende boligejere med variabelt forrentede lån ved næste rentetilpasning af deres realkreditlån. Overordnet set er vi dog ikke bekymret på boligejernes vegne, da boligejerne er både robuste og velpolstrede. Derudover vil mange boligejere skære andre steder i budgettet, før boligposten kommer i spil.

### Fortsat lavt antal tvangsauktioner i Danmark



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 23					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.712	-2,0%	2,9%	-10,5%	-15,8%
S&P500	4.018	-2,2%	2,1%	-5,2%	-15,7%
Dow Jones	32.273	-1,9%	1,4%	-6,4%	-11,2%
Nasdaq	12.270	-2,2%	2,5%	-12,1%	-24,8%
Nikkei	28.247	1,7%	7,8%	-2,5%	-1,9%
C25	1.651	-1,5%	3,8%	-9,0%	-16,0%
S30	2.044	-1,2%	3,4%	-9,9%	-15,5%
FTSE	7.476	-0,8%	1,7%	5,5%	1,2%
STOXX50	3.724	-1,6%	2,1%	-9,1%	-13,4%
DAX	14.199	-1,8%	2,7%	-8,8%	-10,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,065	-0,7%	1,0%	-12,5%	-6,4%
EUR/DKK	7,439	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,925	-0,1%	-1,8%	13,4%	5,5%
SEK/DKK	0,708	-0,4%	0,2%	-4,1%	-2,5%
NOK/DKK	0,731	-0,8%	0,0%	-0,7%	-2,1%
GDP/DKK	8,685	-0,3%	-0,3%	0,8%	-2,0%
CHF/DKK	7,088	-1,9%	-0,5%	4,0%	-1,2%
JPY/DKK	0,052	-3,0%	-4,8%	-7,3%	-9,3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	2,83	0,17	0,17	2,69	2,1
US 10Y	3,04	0,08	0,13	1,59	1,52
Tysk 2Y	0,52	0,06	0,41	1,2	1,16
Tysk 10Y	1,35	0,10	0,38	1,59	1,56
Dansk 2Y	1,11	0,21	0,55	1,67	1,71
Dansk 10Y	1,75	0,15	0,42	1,66	1,7
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.848	-0,2%	-0,2%	-2,7%	1,1%
Olie (Brent)	123	1,3%	14,8%	69,7%	55,4%
Metaller	4.564	1,0%	2,0%	7,4%	1,4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 9/6-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 24**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	United Kingdom	Monthly GDP (3M/3M)	Apr	--	0.8%
13-06-2022	Norway	GDP MoM	Apr	--	0.7%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Apr	--	-0.2%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Apr	--	-0.2%
Tirsdag	Japan	Industrial Production MoM	Apr F	--	-1.3%
14-06-2022	Sweden	CPI YoY	May	--	6.4%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	May	--	-56.9k
	Germany	CPI YoY	May F	--	7.9%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Jun	--	-34.3
	United States	NFIB Small Business Optimism	May	93.0	93.2
	United States	PPI Final Demand MoM	May	0.8%	0.5%
Onsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Apr	-1.2%	7.1%
15-06-2022	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Apr	0.8%	1.3%
	Denmark	PPI YoY	May	--	37.4%
	France	CPI YoY	May F	--	5.2%
	United States	MBA Mortgage Applications	jun-10	--	-6.5%
	United States	Empire Manufacturing	Jun	2.5	-11.6
	United States	Retail Sales Advance MoM	May	0.2%	0.9%
	United States	FOMC Rate Decision	01-jun	1.25%-1.50%	0.75%-1.00%
Torsdag	Eurozone	EU27 New Car Registrations	May	--	-20.6%
16-06-2022	Spain	Labour Costs YoY	1Q	--	4.4%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	May F	--	7.3%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	01-jun	--	10,00
	United States	Housing Starts	May	1717k	1724k
	United States	Initial Jobless Claims	01-jun	--	229k
Fredag	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	May	--	1.4%
17-06-2022	Eurozone	CPI YoY	May F	--	7.4%
	United States	Industrial Production MoM	May	0.4%	1.1%
	United States	Leading Index	May	-0.4%	-0.3%
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	jun-17	--	-0.100%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk), Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: [LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk), Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk), Studentermedhjælper 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.