



AL MarkedsNyt udkommer næste gang d. 10. august som følge af sommerferie.

Finansielle markeder

Den seneste uge har været relativt stille på de finansielle markeder, mens vi har set frem til ugens centralbankmøder.

Både korte og lange statsrenter ligger på nogenlunde uændret niveau for ugen. Danske og tyske 10-årige renter tog et dyk mandag ovenpå skuffende tal for erhvervstilliden i eurozonen, men niveauerne vendte sidenhen hurtigt tilbage.

Ugen har ikke vist nogen overordnet tendens på de store aktiemarkeder rundt omkring i verden. De amerikanske indeks er gået pænt frem, mens de europæiske markeder har set tilbagegang. Værst har det dog set ud for det danske C25-indeks, som har ligget i rødt det meste af ugen. Dog er retningen vendt i dag, torsdag.

Kinesiske aktier blev tirsdag sendt i vejret ovenpå udsigter til en række væksttiltag med fokus på bedre vilkår for private virksomheder og stimulering af privatforbruget i Kina.

Ugens store nyheder kommer fra centralbankerne. Den amerikanske centralbank, Fed, indledte onsdag og hævede renten med 0,25 procentpoint. Renten lyder nu på 5,25%-5,50%. Inden renteforhøjelserne begyndte sidste år, lå renten på rekordlave 0%-0,25%. Den voldsomme fart på renteforhøjelserne giver genlyd udenfor de amerikanske grænser, hvor også de danske renter har mærket til det massive rentepres fra den anden side af Atlanten.

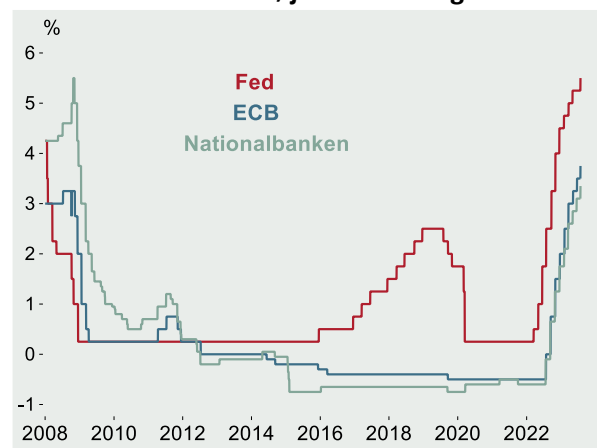
Også den europæiske centralbank, ECB, forhøjer renten med 0,25 procentpoint. Renten løftes dermed til 3,75%, hvilket er det højeste i 22 år. Sidste sommer lå renten på rekordlave -0,50%. Det er præcis et år siden, at ECB forhøjede renten første gang, og det er nu 9. gang i træk, at ECB trykker på knappen.

Aktiemarkeder sender blandede signaler



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

Centralbankerne forhøjer renterne igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Fed, ECB og Nationalbanken.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

Nationalbanken følger trop og hæver tilsvarende renten med 0,25 procentpoint. Det gør de for at forsvare kronkursen som følge af fastkurspolitikken. Kronen vil skride overfor euroen, hvis ikke Nationalbanken følger med.

For både Fed og ECB forventer vi, at ugens renteforhøjelser er de sidste af slagsen. Men når alt kommer til alt, er det betinget af de økonomiske nøgletal frem mod de næste rentemøder i september, og døren står åben for en endnu højere rente hos begge centralbanker.

International økonomi

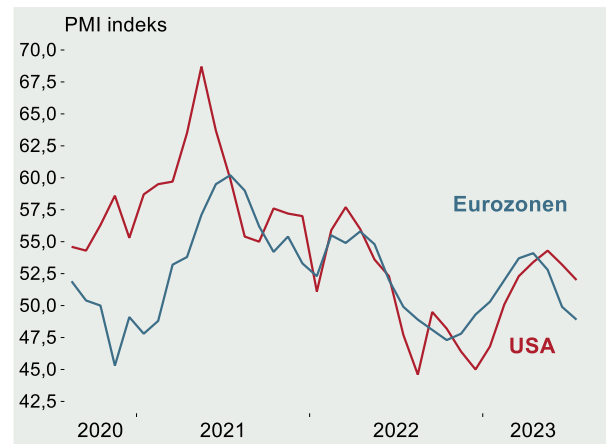
Erhvervstilliden i eurozonen falder til 48,9 i juli fra 49,9 måneden før, viser nye PMI-tal. Faldet var større end ventet. Det er nu tredje måned i træk med dalende erhvervstillid. Foreløbig har økonomien ellers vist pæn modstandsdygtighed for den massive modvind, som har bestået af kraftige rentestigninger, svækket købekraft hos forbrugerne og større økonomisk usikkerhed. Der er ikke tale om katastrofestemning, men det ligner mere og mere, at udfordringerne er ved at indhente den økonomiske virkelighed. En erhvervstillid under 50 indikerer tilbagegang hos virksomhederne.

I USA falder erhvervstilliden fra 53,2 i juni til 52,0 i juli. Faldet blev trukket af et større end forventet fald i tilliden til servicesektoren, mens tilliden til industrien derimod gik frem.

Den tyske erhvervstillid målt ved Ifo-indekset falder for tredje måned i træk. Det samlede indeks falder til 87,3 i juli fra 88,6 i juni. Det er et større fald end Bloombergs konsensusforventning på 88,0. Et nærmere kig på forklaringerne bag faldet viser, at vurderingen af den nuværende situation falder mest i juli, mens forventningerne til fremtiden også trækker en anelse ned. Den tyske økonomi er i teknisk recession, og samtidigt har prispreset ikke rigtigt sluppet grebet.

Den amerikanske økonomi vokser mærkbart mere end markedsforventningen i 2. kvartal. Væksten er båret af stigende forbrug, både offentligt og privat. Faldende eksport trækker derimod i den modsatte retning.

Erhvervstilliden i eurozonen skuffer



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

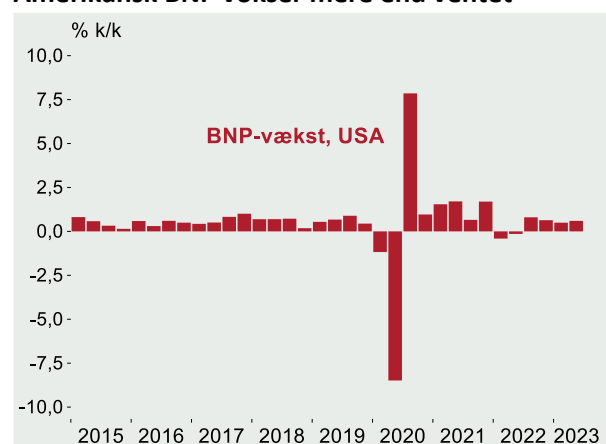
Tysk erhvervstillid falder for tredje måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute.

Amerikansk BNP vokser mere end ventet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Economic Analysis.

I de næste to uger venter nye tal for inflation og BNP i både Tyskland og eurozonen. Derudover får vi en ny arbejdsmarkedsrapport og inflationstal fra USA.

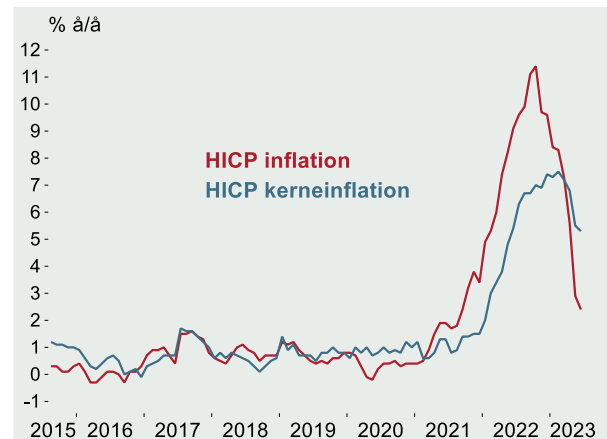
Dansk økonomi

Det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks viser, at inflationen herhjemme faldt 2,4% i juni fra 2,9% i maj. Det er 8. måned i træk, at der bliver skåret en luns af inflationen. Inflationen er nu på det laveste siden august 2021. Kerneinflationen faldt en anelse til 5,3% i juni fra 5,5% i maj. Vi forventer, at både inflation og kerneinflation bliver ved med at pege ned gennem 2023. Det skyldes blandt andet, at inflationen æder sig selv i takt med, at sidste års meget kraftige prisstigninger falder ud af beregningen. Derudover er de globale fødevarerpriser faldet med -23% over det seneste år, og det vil smitte af på priserne i butikkerne.

Danskerne kan endda forberede sig på prisfald på nogle områder i deres forbrug. Det er især koncentreret omkring fødevarer. Det er i hvert fald meldingen fra rekordmange virksomheder i detailhandlen, når de bliver spurgt ind til deres prisforventninger. Der er tale om 54% af virksomhederne i detailhandlen, og 23% af den samlede detailhandel, som forventer at sænke sine priser i løbet af de kommende tre måneder. Omvendt melder 10% af detailhandlen, og 3% af fødevarerhandlen, at de vil hæve priserne. Det er det laveste målt i omkring to år. Sidste år toppede andelen med 60% i detailhandlen og 81% i fødevarerhandlen.

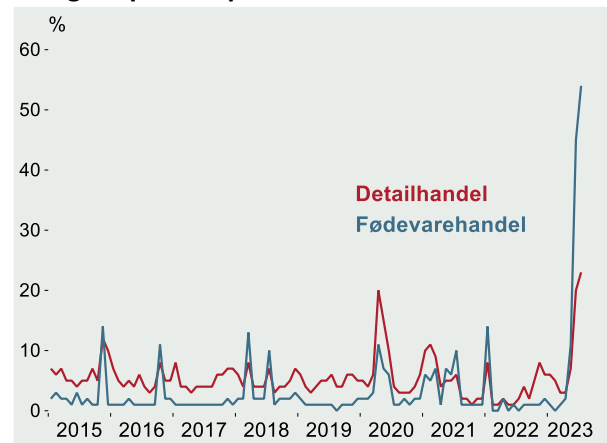
Denne udvikling skyldes særligt, at prispresset for de danske virksomheder er lettet betydeligt. Producentpriserne er i dag -2,3% lavere end for et år siden. Det er det største årlige fald siden november 2020. Da producentpriserne toppede tilbage i august, lå stigningen på svimlende 38%. Det er meget glædeligt, at virksomhederne oplever et rolligere omkostningspres. Producentpriserne smitter af på forbrugerpriserne med en vis forsinkelse. Faldet i producentpriserne det seneste år er båret af lavere priser på energi og råstoffer. Energiforsyningen ligger -41% lavere end for et år siden, mens råstofudvinding er faldet -9%.

Inflationen falder for 8. måned i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og Danmarks Statistik.

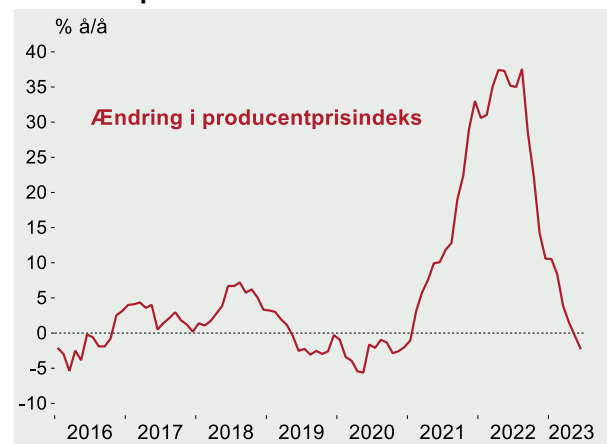
Udsigt til prisfald på fødevarer for danskerne



Anm.: Figuren angiver andelen af virksomheder, som forventer at sænke sine priser i løbet af de kommende tre måneder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Producentpriserne er lavere end for et år siden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

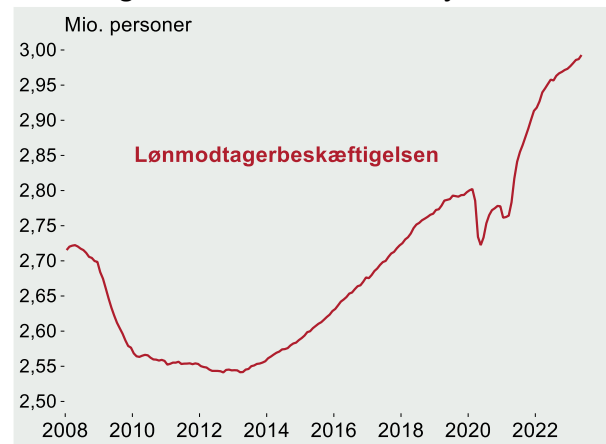
Beskæftigelsen voksede med 5.824 personer i maj. Dermed slår beskæftigelsen ny rekord med 2.992.800 lønmodtagere i arbejde. Det er den 10. rekord i træk. Og det her er en flot rekord af slag-sen. Det betyder, at vi med hastige skridt nærmer os 3 millioner lønmodtagere i arbejde i Danmark. Det er imponerende i en tid med højeste inflation i 40 år, svækket købekraft hos forbrugerne og større økonomisk usikkerhed end normalt. De nyeste tal for jobopslag viser dog, at der bliver slået færre stillinger op. Derudover kan en lavere efterspørgsel i økonomien udfordre arbejdsmarkedet, som typisk reagerer med forsinkelse. Vi nærmer os en tid, hvor vi ikke vil blive overraskede over at se fald i beskæftigelsen senere på året.

Det er dog ikke i alle brancher, at beskæftigelsen stiger. Beskæftigelsen i byggeriet faldt med 1.294 personer i 2. kvartal, når der korrigeres for sæson. Set i lyset af den seneste tids massive modvind klarer byggebeskæftigelsen sig alligevel flot, hvor faldet er ganske afdæmpet. Byggeomkostningerne er steget kraftigt, renterne har taget et gedigent hop op, og boligmarkedet har været ramt med lav handelsaktivitet og faldende priser. Alt sammen er noget, som påvirker i negativ retning for byggeriet. Men alligevel er meldingerne fra byggevirksomhederne, at ordrebøgerne fortsat ser flotte ud.

Erhvervstilliden stiger til 100,8 i juli fra 99,8 i juni. Det er 7. måned i træk, at erhvervstilliden stiger. Det er godt nyt for den danske økonomi og understøtter forventningen om, at der er en blød landing i sigte. Det skyldes især, at det seneste års massive omkostningspres hos virksomhederne er stilnet af, og at den værste frygt for et kraftigt økonomisk tilbageslag har lagt sig. Det er især i detailhandlen, hvor der er fremgang at spore i erhvervstilliden i juli.

Også forbrugertilliden er i bedring. Forbrugertilliden stiger til -10,1 i juli fra -10,9 i juni. Det er 9. måned i træk med stigende forbrugertillid. Det er især danskernes forventninger til fremtiden, som udmærker sig. Her er der ligefrem svag optimisme at spore. Omvendt ligger danskernes opfattelse af den nuværende økonomiske situation stadig til den meget lave side.

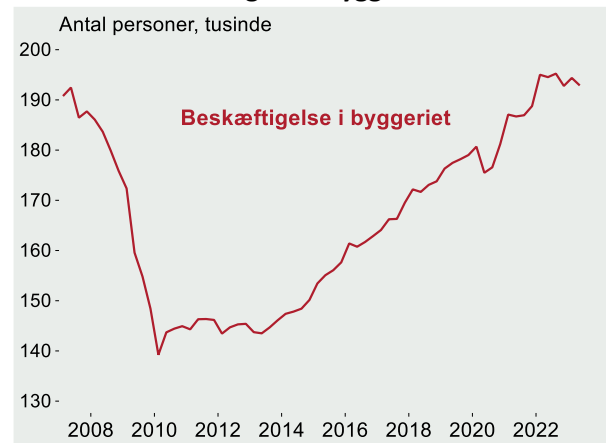
Beskæftigelsen slår vild rekord i maj



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

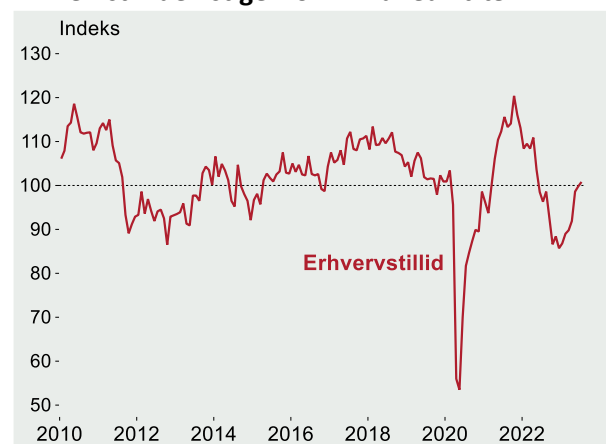
Lidt færre beskæftigede i byggeriet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Erhvervstilliden stiger for 7. måned i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det stigende økonomiske humør sker i takt med at inflation daler. Historisk set er forbrugertilliden dog stadig lav. Den er lige nu på vej op fra et historisk lavpunkt, som ramte, da inflationen i efteråret hamrede op i det højeste i 40 år og svækkede danskernes købekraft. Den tabte købekraft har allerede sendt privatforbruget tilbage. Det kan få betydning for hele den danske økonomi. Privatforbruget står for næsten halvdelen af den samlede økonomiske aktivitet i Danmark.

Danskernes samlede bankindlån på helt almindelige bankkonti steg med 1,8 mia. kr. i juni. Det betyder, at det samlede bankindlån udgør 1.121 mia. kr. i juni. Det er ny rekord og samtidig femte måned i streg, at bankindlånet stiger. Det er en vigtig buffer for danskerne, som har oplevet, at den seneste tids inflation og stigende renter har presset privatøkonomien. Desværre er det ikke alle danskere, der kan se sig selv i dagens tal. For det første er bankindlånet ulige fordelt blandt danskerne, og for det andet har nogle danskere været nødt til at tære på opsparingen i en mere dyr tid.

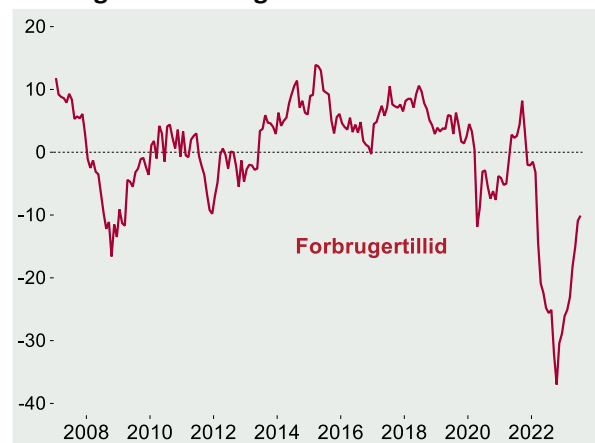
I de kommende uger ser vi blandt andet frem til nye tal for detailomsætning, ledighed, eksport og inflation i juli.

Boligmarked

Der blev handlet 7.054 huse, lejligheder og sommerhuse i juni. Det er omkring 300 flere end i maj, hvilket svarer til en stigning på knap 5%. Det er nu syvende måned i træk med fremgang i bolighandlerne, når der tages højde for sæson. Der er igen mere liv i boligmarkedet. Handlerne er vokset med mere end 40% siden bunden i slutningen af sidste år, og vi er efterhånden ved at se et boligmarked, der aktivitetsmæssigt så småt minder om tiden før corona. Baggrunden for den nye og lille fremgang på boligmarkedet er, at der er kommet ro på renterne. Også den økonomiske situation er lysnet lidt igen. Beskæftigelsen stiger til nye rekordhøjder, og dansk økonomi har foreløbig sneget sig udenom en større krise. Det giver mere ro hos husholdningerne og øger igen appetitten for boligkøb.

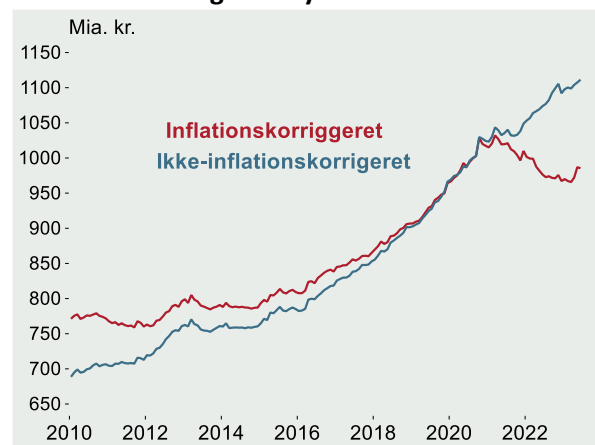
Det samlede realkreditudlån til danske boligejere er på i alt 1.736 mia. kr. Alene i juni faldt udlånet

Forbrugertilliden stiger for 9. måned i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

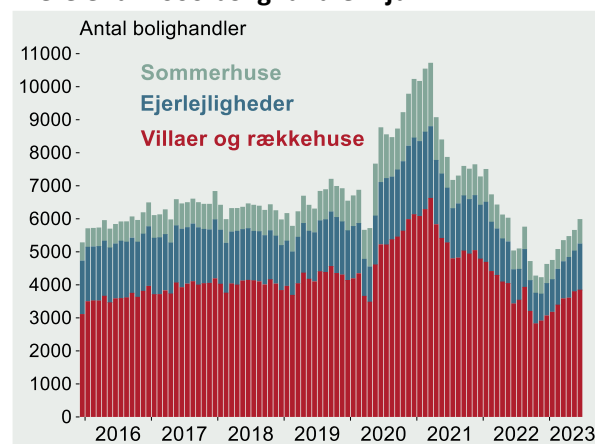
Bankindlånet stiger til ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og Danmarks Statistik.

Mere end 7.000 bolighandler i juni



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

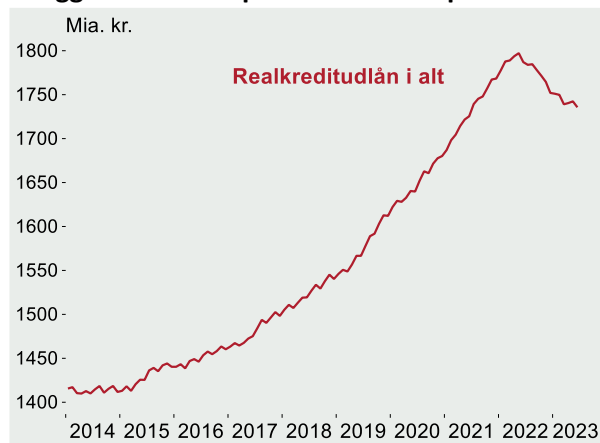
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

med knap -7 mia. kr. Over det seneste år er realkreditudlånet dykket med hele -51 mia. kr. Som oftest vokser realkreditudlånet over tid, så det er ret usædvanligt med deciderede fald. De kraftige rentestigninger har betydet, at tusindvis af boligejere har kunnet omlægge deres fastforrentede lån og skære af restgælden. Samtidig har der været mindre aktivitet og faldende priser på boligmarkedet over en længere periode. Det har samlet sendt danskernes realkreditgæld ud på et fald, som vi ikke har set så stort og langvarigt i nyere tid.

Vi forventer, at appetitten efter variabel rente ebber ud, efter renten er steget. Renten er steget mærkbart fra at være i negativ for lidt over et år siden til i dag at være tæt på 4%. Det er særligt renteforhøjelserne fra Den Europæiske Centralbank og Nationalbanken, som har drevet renten på de variabelt forrentede lån i vejret.

Ved næste udgivelse af MarkedsNyt følger vi op på nye tal for restancer, tvangsauktioner, boligudbud og priser fra Boligsiden.

Boliggælden skrumpet med 51 mia. på et år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 30

| Aktier | | | | | |
|--------------|---------|--------|--------|--------|-------|
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| MSCI world | 1.903 | -0,1% | 4,4% | 13,3% | 16,3% |
| S&P500 | 4.567 | 0,0% | 4,3% | 13,5% | 18,9% |
| Dow Jones | 35.520 | 1,3% | 4,7% | 10,3% | 7,2% |
| Nasdaq | 15.499 | -2,1% | 3,7% | 23,0% | 41,7% |
| Nikkei | 32.668 | -0,7% | 0,4% | 17,9% | 25,2% |
| C25 | 1.809 | -1,1% | 2,5% | 6,8% | 6,4% |
| S30 | 2.235 | 0,0% | -0,4% | 13,4% | 9,4% |
| FTSE | 7.677 | 1,2% | 2,9% | 4,5% | 3,0% |
| STOXX50 | 4.346 | -0,4% | 0,9% | 20,5% | 14,6% |
| DAX | 16.131 | 0,1% | 1,8% | 22,5% | 15,9% |
| Valuta | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| EUR/USD | 1,106 | -1,1% | 1,0% | 9,3% | 3,7% |
| EUR/DKK | 7,452 | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,2% |
| USD/DKK | 6,738 | 1,5% | -0,9% | -8,1% | -3,4% |
| SEK/DKK | 0,646 | -0,5% | 1,9% | -9,3% | -3,4% |
| NOK/DKK | 0,665 | 0,6% | 5,0% | -11,0% | -5,9% |
| GDP/DKK | 8,696 | 1,4% | 0,4% | -1,7% | 3,7% |
| CHF/DKK | 7,804 | 0,8% | 2,6% | 2,4% | 3,3% |
| JPY/DKK | 0,048 | 1,0% | 1,2% | -10,5% | -9,2% |
| Renter | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| US 2Y | 4,82 | 0,08 | 0,08 | 1,86 | 0,41 |
| US 10Y | 3,86 | 0,11 | 0,09 | 1,08 | -0,02 |
| Tysk 2Y | 3,18 | 0,08 | 0,03 | 2,79 | 0,47 |
| Tysk 10Y | 2,44 | 0,15 | 0,1 | 1,57 | -0,12 |
| Dansk 2Y | 3,30 | 0,07 | 0 | 2,72 | 0,56 |
| Dansk 10Y | 2,74 | 0,13 | 0,06 | 1,56 | 0,03 |
| Råvarer | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| Guld | 1660,25 | -0,2% | 3,1% | 13,7% | 8,1% |
| Olie (Brent) | 83 | 3,9% | 13,6% | -22,9% | -3,9% |
| Metaller | 3.819 | 2,3% | 2,9% | 3,4% | -4,1% |

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 26/7-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 31

| Dato | Land | Nøgletal | Periode | Forventning | Forrige periode |
|------------|----------------|--------------------------------|---------|-------------|-----------------|
| Fredag | Japan | Tokyo CPI YoY | Jul | 3.0% | 3.1% |
| 28-07-2023 | France | GDP QoQ | 2Q P | -- | 0.2% |
| | Denmark | Retail Sales MoM | Jun | -- | 1.8% |
| | Sweden | GDP Indicator SA MoM | Jun | -- | 0.1% |
| | Sweden | Unemployment Rate | Jun | -- | 7.9% |
| | Sweden | Retail Sales MoM | Jun | -- | 0.3% |
| | France | CPI YoY | Jul P | -- | 4.5% |
| | Spain | CPI YoY | Jul P | -- | 1.9% |
| | Spain | GDP QoQ | 2Q P | -- | 0.6% |
| | Norway | Unemployment Rate | Jul | -- | 1.7% |
| | Eurozone | Consumer Confidence | Jul F | -- | -- |
| | Germany | CPI MoM | Jul P | -- | 0.3% |
| | United States | Personal Income | Jun | 0.5% | 0.4% |
| | United States | PCE Deflator YoY | Jun | -- | 3.8% |
| | United States | U. of Mich. Sentiment | Jul F | -- | 72.6 |
| | Japan | BOJ Policy Balance Rate | jul-28 | -- | -0.1% |
| Mandag | Japan | Industrial Production MoM | Jun P | -- | -2.2% |
| 31-07-2023 | Denmark | Unemployment Rate SA | Jun | -- | 2.4% |
| | Germany | GDP SA QoQ | 2Q P | -- | -0.3% |
| | Italy | GDP WDA YoY | 2Q P | -- | 1.9% |
| | United Kingdom | Mortgage Approvals | Jun | -- | 50.5k |
| | Eurozone | GDP SA QoQ | 2Q A | -- | -0.1% |
| | Italy | CPI EU Harmonized YoY | Jul P | -- | 6.7% |
| | Eurozone | CPI MoM | Jul P | -- | -- |
| | United States | MNI Chicago PMI | Jul | -- | 41.5 |
| Tirsdag | Japan | Jobless Rate | Jun | -- | 2.6% |
| 01-08-2023 | Germany | Unemployment Change (000's) | Jul | -- | 28.0k |
| | Eurozone | Unemployment Rate | Jun | -- | 6.5% |
| | United States | ISM Manufacturing | Jul | -- | 46.0 |
| Onsdag | Spain | Unemployment Change | Jul | -- | -50.3k |
| 02-08-2023 | United States | MBA Mortgage Applications | jul-28 | -- | -- |
| | United States | ADP Employment Change | Jul | -- | 497k |
| Torsdag | Japan | Jibun Bank Japan PMI Composite | Jul F | -- | -- |
| 03-08-2023 | Germany | Trade Balance SA | Jun | -- | 14.4b |
| | Sweden | Swedbank/Silf PMI Composite | Jul | -- | 45.8 |
| | Spain | HCOB Spain Composite PMI | Jul | -- | 52.6 |

| | | | | | |
|----------------------|----------------|----------------------------------|--------|----|------|
| | Italy | HCOB Italy Composite PMI | Jul | -- | 49.7 |
| | France | HCOB France Composite PMI | Jul F | -- | -- |
| | Germany | HCOB Germany Composite PMI | Jul F | -- | -- |
| | Eurozone | HCOB Eurozone Composite PMI | Jul F | -- | -- |
| | United Kingdom | S&P Global/CIPS UK Composite PMI | Jul F | -- | -- |
| | United Kingdom | Bank of England Bank Rate | 01-aug | -- | -- |
| | United States | Initial Jobless Claims | 01-jul | -- | -- |
| | United States | S&P Global US Composite PMI | Jul F | -- | -- |
| | United States | Durable Goods Orders | Jun F | -- | -- |
| | United States | ISM Services Index | Jul | -- | 53.9 |
| Fredag 04-08-2023 | Germany | Factory Orders MoM | Jun | -- | 6.4% |
| | France | Industrial Production MoM | Jun | -- | 1.2% |
| | Italy | Industrial Production MoM | Jun | -- | 1.6% |
| | United States | Change in Nonfarm Payrolls | Jul | -- | 209k |
| | United States | Unemployment Rate | Jul | -- | 3.6% |

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@al-bank.dk. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@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.