



Finansielle markeder

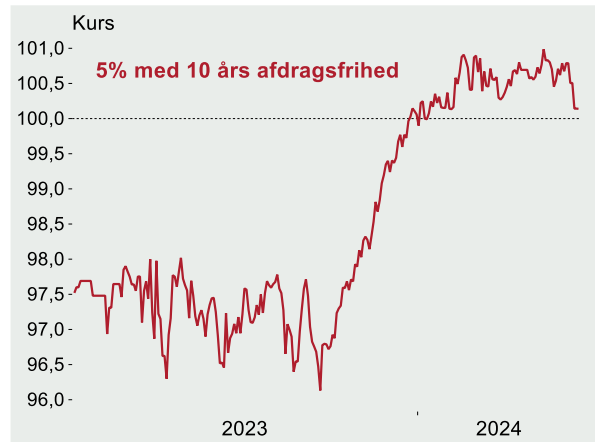
Den seneste uge har budt på en svag udvikling i renterne, og kun små stigninger på aktiemarkederne. De 10-årige statsrenter er steget, hvor den danske nu ligger på dets højeste niveau i år. I forlængelse af bedre end forventet erhvervstillidstal i denne uge for både Tyskland og eurozonen, steg de europæiske statsrenter en smule. Omvendt skuffede de amerikanske erhvervstillidstal og intradag sendte den 10-årige amerikanske statsrente ned, som dog alligevel sluttede ugen af på plussiden.

Geopolitik har også haft en indflydelse på ugens finansielle markeder. Frygten for udviklingen i Mellemøsten efter et israelsk gengældssangreb på Iran sendte de europæiske aktiemarkeder ned fra morgenstunden i fredags, men de formåede hurtigt at ryste det af sig. Stemningskiftet kom efter, at investorerne vurderede, at det ikke var så galt i Mellemøsten som man ellers havde frygtet. Samme ræsonnement kan tillægges oliepriserne, der også steg midlertidigt efter angrebet.

Renten på et fastforrentet realkreditlån ligger og vipper mellem 4% og 5%. 4%-lånet har været det toneangivende gennem hele 2024, men kursen på 5%-lånet med afdragsfrihed nærmer sig nu kurs 100. Kursen skal derfor ikke meget længere ned, før 5%-lånet igen kommer på banen. 5%-lånet var det toneangivende lån gennem det meste af 2023.

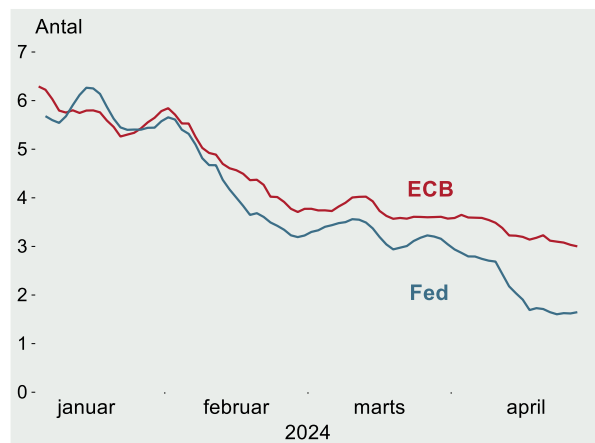
Næste uge byder på rentemøde i den amerikanske centralbank, Fed. Vi forventer dog ikke at der skrues på renteknappen i denne omgang. Der er ingen tvivl om, at Fed gerne vil have inflationen længere ned mod målsætningen på 2%. Samtidigt kalder arbejdsmarkedet ikke kraftigt på en rentenedsættelse lige med det første. Markedsforventningen peger nu på mindre end 2 rentesænkninger i løbet af 2024. Det er et markant skifte fra starten af året, hvor forventningen lød i omegnen af 6 nedsættelser.

5%-lånet med afdragsfrihed nærmer sig kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

Færre rentenedsættelser forventes i 2024



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedssindprisen for antallet af rentenedsættelser à 0,25 procentpoint til og med ultimo 2024. Der er anvendt 5 dages glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

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

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

International økonomi

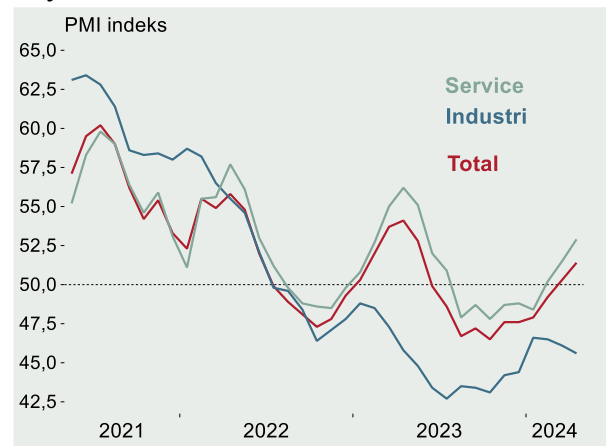
Erhvervstilliden i eurozonen stiger til 51,4 i april fra 50,3 i marts. Det er således fjerde måned i træk, at erhvervstilliden stiger. Det bringer tilliden op på det højeste i næsten et år, og tilliden indikerer nu så småt økonomisk fremgang. Det er godt nyt for den europæiske økonomi, som i mere end et år har stået mere eller mindre stille vækstmæssigt. På et helt overordnet plan er det heller ikke helt ueffent for Danmark. Mere end halvdelen af den danske eksport går nemlig til europæiske markeder og beskæftiger op mod en halv million danske arbejdspladser.

Selvom erhvervstilliden samlet set er i bedring, så er der ingen roser uden torne. Den så småt spirende erhvervstillid skyldes helt og alene serviceerhvervene, som er steget rigtig pænt de seneste tre måneder. Men omvendt ser det ud for industrien, som altså stadig kæmper ganske hårdt. Her er tilliden faldet de seneste tre måneder og har nu været forankret under grænsen på 50, der indikerer tilbagegang, i næsten to år. Det kan blandt andet ramme den danske industri og vareeksport.

Også den tyske erhvervstillid er i fremgang. Ifo-indekset stiger for tredje måned i streg, og endda mere end ventet. Selvom tilliden har peget op gennem hele 2024, så kommer opturen fra et lavt niveau og tilliden er fortsat ikke prangende. Vi ser imidlertid, at forventningerne til fremtiden overhaler opfattelsen af den nuværende situation, og det giver håb for, at der er en vending på vej i den tyske økonomi.

BNP i USA vokser med 0,4% i årets første kvartal. Der var ifølge Bloomberg forventet en vækst på 0,6%, så dagens tal skuffer. Det er tilmed den laveste vækstrate i to år. En opbremsning i den amerikanske økonomi kan åbne døren på klem for tidligere rentesænkninger fra den amerikanske centralbank, Fed, selvom centralbanken trods alt vægter inflationsbekæmpelse højere.

Højeste erhvervstillid i eurozonen i næsten et år



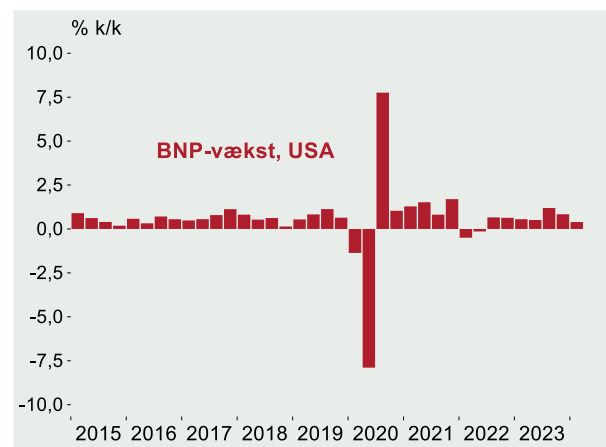
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

Tysk erhvervstillid i bedring



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute

Amerikanske væksttal skuffer i 1. kvartal



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

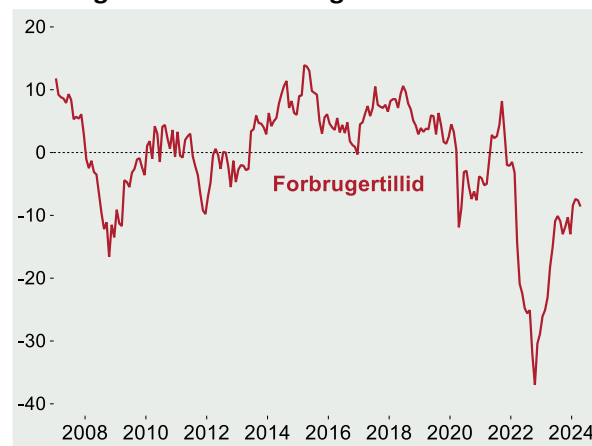
Dansk økonomi

Forbrugertilliden lyder på -8,6 i april mod -7,6 i marts. Forbrugertilliden står dermed tæt på bomstille for tredje måned i streg. På den ene side er det glædeligt, at forbrugertilliden har rettet sig mærkbart fra det så sortest ud i efteråret 2022, da inflation og rentestigninger buldrede løs. Vi står i dag et helt andet sted med ro på inflation og renter, mens lønningerne stiger med højeste fart i mere end 30 år. På den anden side holder forbrugertilliden fast i det negative territorium, da forbrugerne stadig har de negative briller på i forhold til den økonomiske situation. Vi forventer dog at forbrugertilliden vil kravle op i løbet af året.

Erhvervstilliden i Danmark stiger minimalt til 100,4 fra 100,1 i marts. Den er altså så godt som uændret i april. En fornuftig start på 2024 overordnet set, men det er alligevel en noget rodet præsentation af virksomhederne, når man dykker videre ned i tallene. På den ene side forventer virksomhederne under ét en højere omsætning samt flere ansættelser over den kommende tid. Det er bestemt et positivt element, om end der spiller noget sæson ind i tallene, særligt for byggeriet. På den anden side oplever omtrent hver tredje virksomhed samtidig så meget mangel på efterspørgsel, at det begrænser deres produktion. Så der er noget at hente i både den positive og negative lejr, og det gør det svært at lave en entydig slutkonklusion.

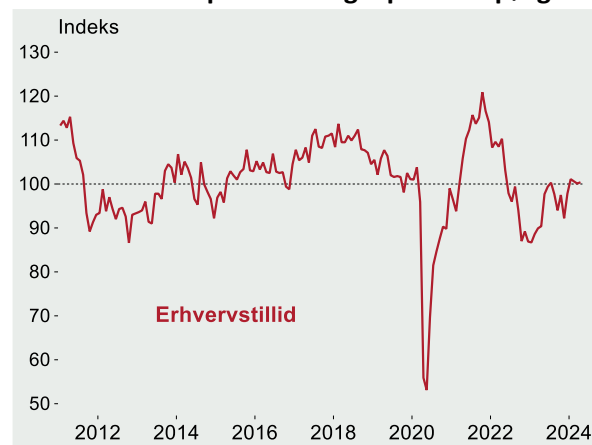
Beskæftigelsen slår rekord igen. Den steg med 5.331 personer i februar, når der tages højde for sæson. Dermed fortsætter beskæftigelsen rekordstimen med nu 3.015.000 lønmodtagere. Det er en voldsomt imponerende fremgang, som betyder, at der allerede er kommet næsten 10.000 flere i arbejde i 2024 alene. Og det kommer i forlængelse af en beskæftigelsesstigning på mere end 30.000 personer i 2023. Beskæftigelsen fortsætter bare frem uden at se sig tilbage. Dertil viser tal fra Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, at ledigheden faldt marginalt med 48 personer i marts, når der tages højde for sæson.

Forbrugertilliden rokker sig ikke ud af stedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Virksomheder oplever mangel på efterspørgsel



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Beskæftigelsen sætter ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmark Statistik.

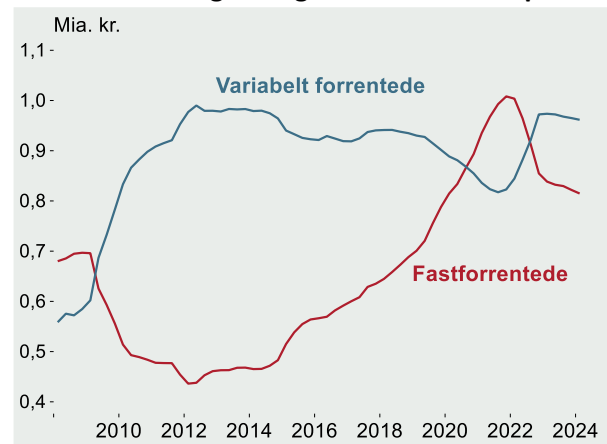
Boligmarked

Fremgangen i variabel rente og afdragsfrihed er stoppet op. De variabelt forrentede lån lyder på 961,6 mia. kr. ved udgangen af 1. kvartal blandt boligejerne, hvormed andelen ligger nogenlunde uændret på 54%. Samtidig lyder de afdragsfrie lån nu på 848,6 mia. kr., og således ligger også denne andel nogenlunde uforandret på ca. 48%. Selvom der ikke er tale om store fald, så viser tallene ret tydeligt, at fremgangen ikke er fortsat i de seneste kvartaler. Det var særligt i slutningen af 2021 og 2022, at de variabelt forrentede lån genvandt en hel del popularitet, og de er da også stadig det mest udbredte lån blandt boligejerne trods prop i fremmarchen.

I forlængelse heraf, havde boligejerne realkreditudlån på 1.776,4 mia. kr. ved udgangen af 1. kvartal. Det er 10,5 mia. kr. lavere end kvartalet før og således går realkreditudlånet tilbage for 8. kvartal i træk. Det er ikke hverdagskost, at realkreditudlånet decideret falder, og slet ikke over så mange kvartaler. Hovedårsagerne til det faldende realkreditudlån er, at tusindvis af boligejere har omlagt deres realkreditlån, og barberet af restgælden i den forbindelse. Samtidig har boligmarkedet i perioder kørt på et lavere blus. Begge dele er med til at trække ned i realkreditudlånet.

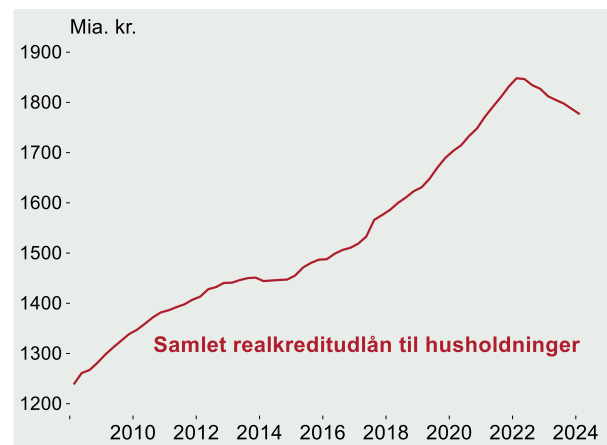
De danske boligejere havde ved udgangen af 2023 havde en bruttoformue i boligen på 4.385 mia. kr. Det er fremgang på 139 mia. kr. svarende til 3,3% i forhold til året før. I gennemsnit har en boligejer en boligformue på 3,02 mio. kr. Det er blandt andet en pæn fremgang i boligpriser, som har smittet positivt af på boligformuen. Sammenholdt med at realkreditudlånsvæksten har været decideret negativ sidste år, bød 2023 samlet set på fornyet fremgang i friværdierne hos boligejerne. I 2022 faldt boligformuen med 157 mia. kr., hvilket var første gang med tilbagegang siden 2012. En stor del af det tabte fra 2022 er altså blevet indhentet i 2023.

Variabel rente og afdragsfrihed bremser op



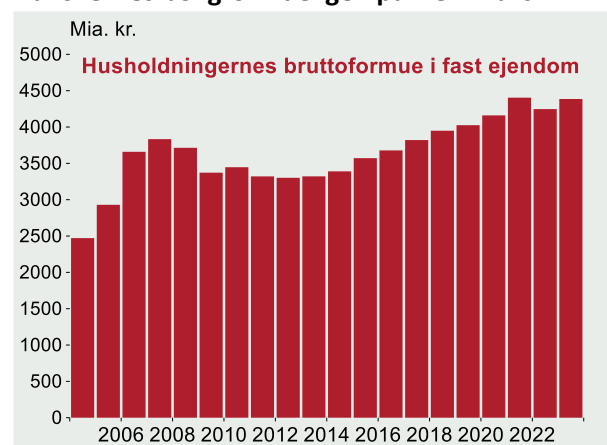
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Realkreditudlånet falder for 8. kvartal i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Danskernes boligformue igen på fremmarch



Anm.: Formuer i andelsboliger indgår ikke.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 17					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.062	1,4%	-2,7%	18,6%	4,2%
S&P500	5.072	1,0%	-2,5%	25,0%	6,3%
Dow Jones	38.461	1,9%	-2,1%	15,5%	2,0%
Nasdaq	17.527	0,2%	-3,8%	36,9%	4,2%
Nikkei	37.628	-1,2%	-7,7%	32,2%	12,4%
C25	1.899	1,0%	-2,8%	6,0%	4,3%
S30	2.543	1,5%	-0,2%	13,5%	6,1%
FTSE	8.040	2,5%	1,4%	2,4%	4,0%
STOXX50	4.990	1,5%	-1,5%	14,8%	10,4%
DAX	18.089	1,8%	-1,6%	14,5%	8,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,069	0,5%	-1,6%	-3,2%	-3,3%
EUR/DKK	7,458	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,979	-0,5%	1,6%	3,4%	3,5%
SEK/DKK	0,642	0,4%	-1,5%	-2,0%	-4,5%
NOK/DKK	0,636	-0,4%	-0,9%	0,0%	-4,1%
GBP/DKK	8,677	-0,7%	-0,1%	3,1%	1,2%
CHF/DKK	7,630	-0,9%	0,3%	0,6%	-5,2%
JPY/DKK	0,045	-0,7%	-0,7%	-10,8%	-5,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,89	-0,04	0,33	0,99	0,66
US 10Y	4,65	0,06	0,41	1,22	0,77
Tysk 2Y	3,02	0,08	0,15	0,26	0,64
Tysk 10Y	2,58	0,12	0,23	0,20	0,56
Dansk 2Y	2,75	0,08	-0,1	-0,03	0,33
Dansk 10Y	2,62	0,12	0,23	-0,05	0,37
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.316	-2,0%	6,3%	16,4%	12,3%
Olie (Brent)	88	1,3%	3,3%	13,2%	14,3%
Metaller	4.245	1,2%	11,9%	9,7%	12,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 24. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 18					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Apr	2.5%	--
26-04-2024	Sweden	Trade Balance	Mar	--	9.3b
	Spain	Retail Sales SA YoY	Mar	2.2%	1.9%
	Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	Mar	--	3.1%
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Mar	0.6%	0.4%
	United States	Personal Income	Mar	0.5%	0.3%
	United States	Personal Spending	Mar	0.6%	0.8%
	United States	PCE Deflator YoY	Mar	2.6%	2.5%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Apr F	77.9	77.9
	Japan	BOJ Target Rate (Upper Bound)	apr-26	0.10%	0.10%
	Japan	BOJ GDP Current Forecast +2	2Q	--	--
Mandag	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Mar	--	0.1%
29-04-2024	Sweden	Retail Sales MoM	Mar	--	0.5%
	Spain	CPI MoM	Apr P	--	0.8%
	Eurozone	Consumer Confidence	Apr F	--	-14.7
	Germany	CPI YoY	Apr P	--	2.2%
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Mar	2.5%	2.6%
30-04-2024	Japan	Retail Sales YoY	Mar	2.4%	4.6%
	Japan	Industrial Production MoM	Mar P	3.4%	-0.6%
	France	GDP QoQ	1Q P	--	0.1%
	Denmark	Retail Sales MoM	Mar	--	2.2%
	Denmark	Unemployment Rate SA	Mar	--	2.5%
	France	CPI MoM	Apr P	--	0.2%
	Germany	Unemployment Change (000's)	Apr	--	--
	Italy	GDP WDA QoQ	1Q P	--	0.2%
	Germany	GDP SA QoQ	1Q P	--	-0.3%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Mar	--	60.4k
	Eurozone	CPI MoM	Apr P	--	0.8%
	Eurozone	GDP SA QoQ	1Q A	--	0.0%
	Italy	CPI EU Harmonized MoM	Apr P	--	--
	United States	Employment Cost Index	1Q	1.0%	0.9%
	United States	MNI Chicago PMI	Apr	45.3	41.4
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	104.1	104.7
	Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr F	--
01-05-2024	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Apr F	--	48.7

	United States	MBA Mortgage Applications	apr-26	--	-2.7%
	United States	ADP Employment Change	Apr	180k	184k
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Apr F	--	49.9
	United States	Construction Spending MoM	Mar	0.3%	-0.3%
	United States	ISM Manufacturing	Apr	50.1	50.3
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	May 1	5.50%	5.50%
Torsdag	Japan	Monetary Base YoY	Apr	--	1.6%
02-05-2024	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Apr	--	50.0
	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Apr	--	51.4
	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Apr	--	50.4
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Apr F	--	44.9
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Apr F	--	42.2
	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Apr F	--	45.6
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Apr	--	50.8
	Eurozone	OECD Publishes Economic Outlook	--	--	--
	United States	Trade Balance	Mar	-\$67.3b	-\$68.9b
	United States	Initial Jobless Claims	apr-27	--	--
	United States	Factory Orders	Mar	2.0%	1.4%
	United States	Durable Goods Orders	Mar F	--	2.6%
Fredag	France	Industrial Production YoY	Mar	--	-0.8%
03-05-2024	Spain	Unemployment Change	Apr	--	-33.4k
	Norway	Deposit Rates	May 3	--	4.50%
	Norway	Unemployment Rate	Apr	--	2.0%
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Apr F	--	54.0
	Eurozone	Unemployment Rate	Mar	--	6.5%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	246k	303k
	United States	S&P Global US Composite PMI	Apr F	--	50.9
	United States	ISM Services Index	Apr	52.0	51.4

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.