



Finansielle markeder

I denne uge har markederne været afventende frem mod de vigtige rentemøder i næste uge. Ugen har været præget af, at regnskabssæsonen er i fuld gang, mens makroøkonomiske nøgletal ikke har givet anledning til de store bevægelser.

I ugen har der været udsving på de amerikanske aktiemarkeder i begge retninger. Starten af ugen bød på fald, der sidst på ugen stort set har rettet sig med tilsvarende stigninger. De europæiske aktiemarkeder faldt mindre i starten af ugen, og har været omtrent uændret på det lidt lavere niveau siden midten af ugen.

Statsrenterne på begge sider af Atlanten startede ligeledes ugen med fald, hvor de amerikanske renter sidst på ugen næsten har hentet det tabte igen.

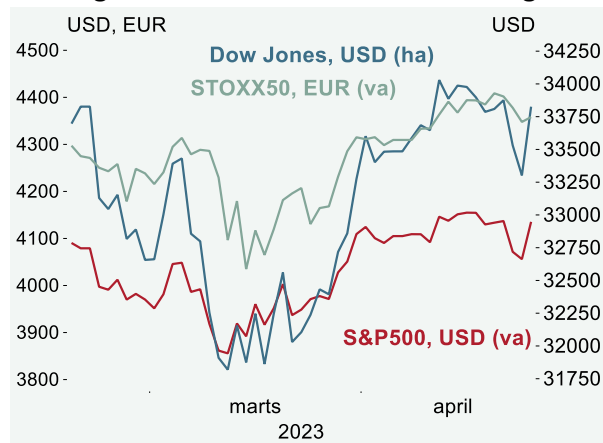
Næste uge byder på rentemøder i både den amerikanske centralbank, Fed, og Den Europæiske pendant, ECB, hvor vi forventer at begge centralbanker hæver renterne med 25 bp.

I næste uge kommer der desuden en opdateret opgørelse over danskernes værdipapirbeholdning samt interventionstal fra Nationalbanken.

International økonomi

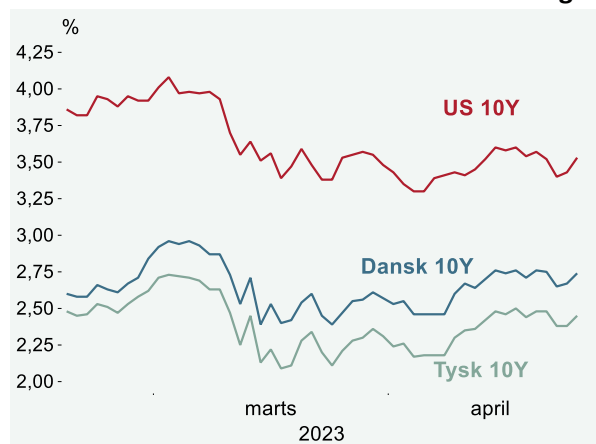
BNP i USA voksede med 0,3% i 1. kvartal. Omregner man dette til årlig vækst, er der tale om en annualiseret vækst på 1,1%. Det er andet kvartal i træk, at væksten bøjer af i USA. Det er tale om en betydelig opbremsning i den amerikanske økonomi. Men amerikansk økonomi er på ingen måde gået i stå, og dykker vi ned i tallene, ser de faktisk ganske fornuftige ud. Høj inflation, kraftige renteforhøjelser og større økonomisk usikkerhed med bankuro bider, men væksten er underliggende stadig flot, og privatforbruget trækker læsset. Det går desuden helt i tråd med signalerne fra arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen fortsat stiger med en imponerende fart. Vi har i Danmark god grund til at rette blikket mod USA. Den danske eksport til USA beskæftiger omkring 100.000 danske

Udsving i amerikanske aktiemarkeder udlignes



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

Amerikanske statsrenter er uændrede over ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

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

arbejdspladser, og tempoet i amerikansk økonomi har således potentiale til at smitte af på den danske økonomi.

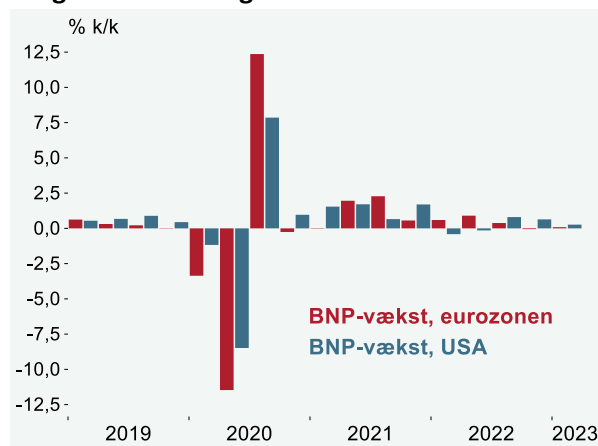
Eurozonens økonomi voksede med 0,1% i 1. kvartal. Det er lidt lavere end konsensusforventningen, der lød på en BNP-vækst på 0,2%. Væksten i Europa er bremsset markant op. Økonomien er dog stadig i stille vækst, og risikoen for en dyb recession fortager sig. Den bløde landing er inden for sigte. Den stille vækst i eurozonen er godkendt set i lyset af den stribe af udfordringer, som har ramt gennem 2022. Den tårnhøje inflation har svækket forbrugeres købekraft, kraftige rentestigninger samt stor økonomisk usikkerhed efter Ruslands invasion af Ukraine og en tilnærmet energikrise. Alligevel har økonomien i eurozonen formået at vokse og er i dag 1,3% højere end samme tidspunkt for et år siden. Det er vigtigt set med danske briller. Udsigterne for den danske eksport afhænger i høj grad af den økonomiske udvikling i eurozonen, da mere end 50% af den danske eksport går til den europæiske økonomi og beskæftiger op mod en halv million personer i Danmark.

Ser vi på de største europæiske økonomier, så formåede BNP at vokse i Frankrig, Spanien og Italien med henholdsvis 0,2%, 0,5% og 0,5%. Omvendt står den tyske økonomi bomstille med en BNP-vækst på 0,0%, og det er bekymringen efter dagens væksttal fra de største økonomier i Europa.

Den tyske inflation falder til 7,2% i april fra 7,4%. Inflationen toppede i oktober på 8,9%. Den seneste tids faldende inflation skyldes især basiseffekter, efter priserne for alvor steg for lidt over et år siden. Så meget af faldet skyldes ikke, at priserne decideret falder. Ser vi på den månedlige prisudvikling i Tyskland, så steg priserne i april med 0,4%.

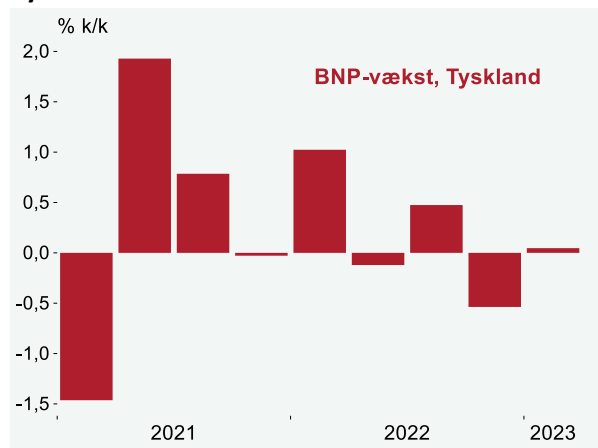
Det amerikanske PCE-mål for forbrugerpriserne falder som ventet i marts. Med sine 4,2% er det fortsat et stykke over den pengepolitiske målsætning. PCE er den amerikanske centralbank, Feds, foretrukne inflationsmål og indgår derfor som et centralt element i deres rentebeslutninger. Vi forventer, at Fed kommer med yderligere en rentestigning på 0,25 procentpoint på deres møde i næste uge.

Svag vækst i USA og eurozonen i 1. kvartal 2023



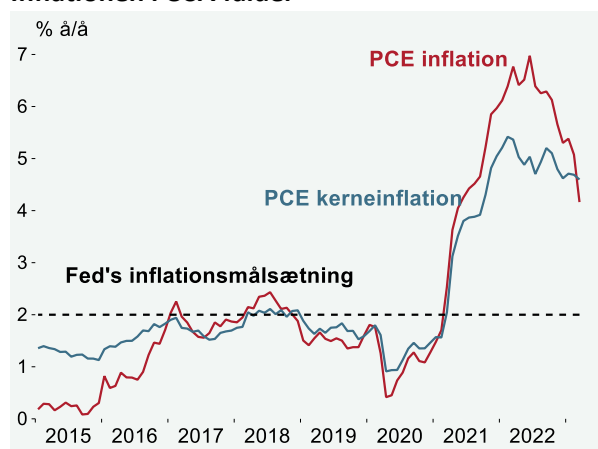
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB og BEA.

Tyske økonomi står bomstille



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

Inflationen i USA falder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

Erhvervstilliden i Tyskland stiger for femte måned i træk. Det samlede indeks stiger til 93,6 i april fra 93,2 i marts, hvilket er lidt bedre end ventet. Inflationen samt virksomhedernes omkostningspres er bøjet af i Tyskland, og det betyder, at pessimismen er godt og grundigt i gang med at forstumme. Tallene er også positive set med danske briller. Retningen i den tyske økonomi har stor indflydelse på den danske økonomi gennem eksporten. Tyskland er Danmarks største samhandelspartner, og eksporten til Tyskland beskæftiger mere end 100.000 danske jobs.

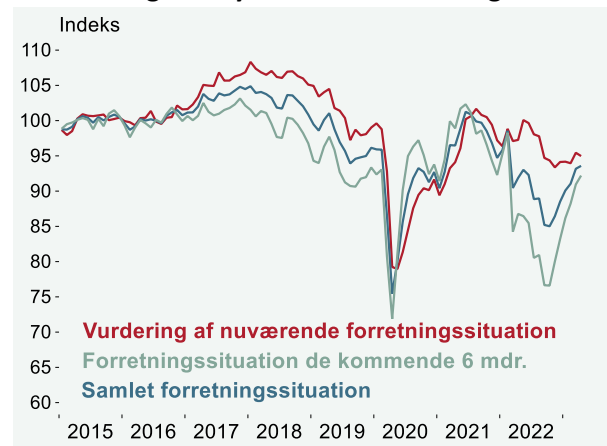
I næste uge venter der nye tal for de globale fødevarepriser og inflation i eurozonen samt en ny rapport fra arbejdsmarkedet i USA.

Dansk økonomi

Inflationen i Danmark falder fra 8,3% i februar til 7,3% i marts, opgjort ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks. Inflationen toppede senest på 11,4% i oktober sidste år. En ny luns blev med andre ord skåret af inflationen i marts. Det er bestemt glædeligt, at inflationen fortsætter sit fald fra tinderne. Når det er sagt, så er det underliggende prispres stadig alt for højt. Det kan ses i den høje kerneinflation, som endnu ikke for alvor er bøjet af trods et lille fald i marts. Vi forventer dog, at også kerneinflationen vil falde med en forsinkelse. I EU-landene ligger inflationen i gennemsnit på 8,3%, mens den lyder på 6,9% i eurozonen.

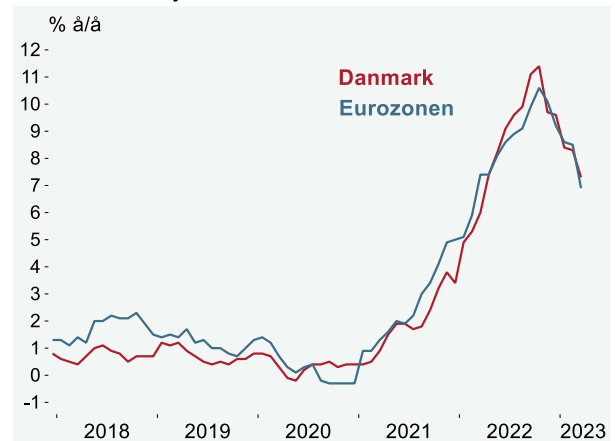
Bruttoledigheden faldt med 110 personer i marts, når der tages højde for sæson. Ledigheden er steget i de foregående fem måneder med i alt 5.100 personer, så der i dag er 81.276 ledige i Danmark. Ledighedsprocenten er samtidig uændret på 2,8%. Ledigheden ramte for et år siden det laveste siden 2008 på 2,4%. Selvom faldet i ledigheden i marts er så godt som ingenting, så er det vilde, at den faktisk formår at pege ned. Det er voldsomt robuste tal, som strømmer ud fra arbejdsmarkedet. Den fælles fortælling fra nøgletallene fra arbejdsmarkedet er dog, at det abnormt høje tempo er forbi, men med udsigt til blød landing. Vi forventer, at beskæftigelsen falder i 2023, mens ledigheden stiger.

Forventninger til tysk økonomi i bedring



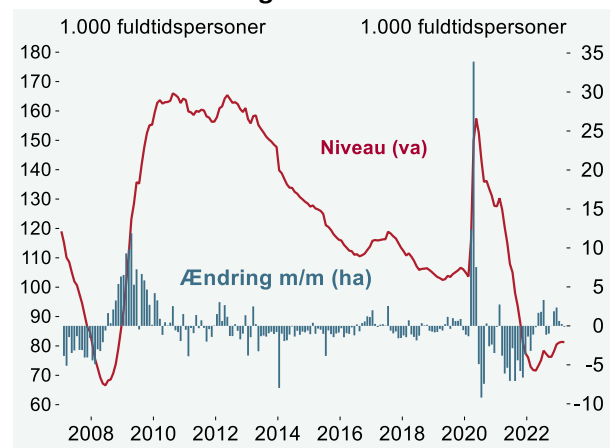
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute.

Inflationen dykker for femte måned i træk



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

Lille fald i bruttoledighed



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

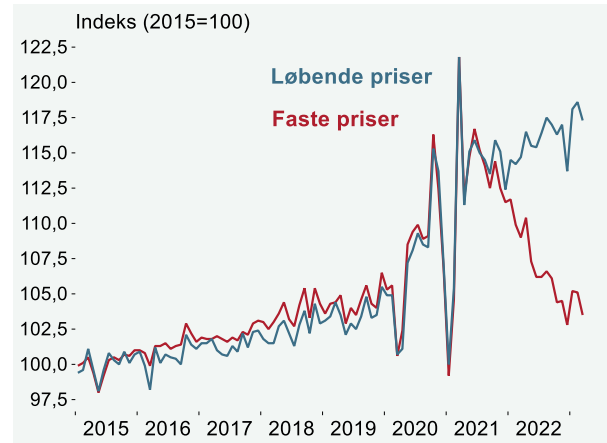
Detailsalget faldt med -1,5% i marts. Det kommer efter stigning på 2,3% i januar og fald på -0,1% i februar. Dermed er detailsalget samlet set gået frem med 0,7% i årets første tre måneder. Salgstallene er korrigeret for prisændringer, sæsonudsving og handelsdage. Detailsalget er kommet hæderligt i gang med 2023. Danskernes købelyst er med andre ord ikke slået helt i stykker i årets begyndelse, og salget stabiliserer sig foreløbigt omkring niveauet fra før coronakrisen. Det kommer ovenpå, at detailsalget blev skudt i sænk i 2022. Det vigende salg kommer på baggrund af, at danskerne simpelthen køber mindre i butikkerne som følge af de hastigt stigende priser. De kraftige prisstigninger betyder samlet set, at danskerne betaler 2% mere i butikkerne, men forlader altså butikken med 5% mindre i posen.

Danskerne købte mindre økologi i 2022. Samlet købte danskerne økologiske fødevarer for 15,5 mia. kr. i 2022. Det er et fald på -3% i forhold til 2021. Det er første gang, at danskerne skruer så meget ned for de økologiske fødevarer. I perioden 2015-2020 voksede danskernes indkøb af økologi i gennemsnit med 17% om året. Økologiske fødevarer er – som så meget andet – steget i pris. Måler vi i mængder, så faldt salget af økologiske produkter med -9% i 2022. Det er mere end det generelle fald i danskernes fødevareindkøb, som faldt med -5% i 2022 målt i mængder. Økologi taber med andre ord terræn til øvrige fødevarer i 2022.

Rekordmange tyskere har booket et dansk sommerhus i højsæsonen. Ved udgangen af marts har tyske gæster booket 121.042 husuger i danske feriehus til højsæsonen i juli og august. De tyske gæster står for mere end to ud af tre bookinger, og det er rekordhøjt på den her tid af året. For de danske feriegæster ligger bookingerne fuldt på højde med de hidtil travleste sæsoner, hvis man ser bort fra rekordåret 2021, hvor mange planlagde ferie i Danmark på grund af corona. Samlet set er der i alt booket 173.904 husuger til højsæsonen ved udgangen af marts.

I den kommende uge får vi blandt andet nye tal for langtidsledighed, bilsalg og danskernes bankindlån.

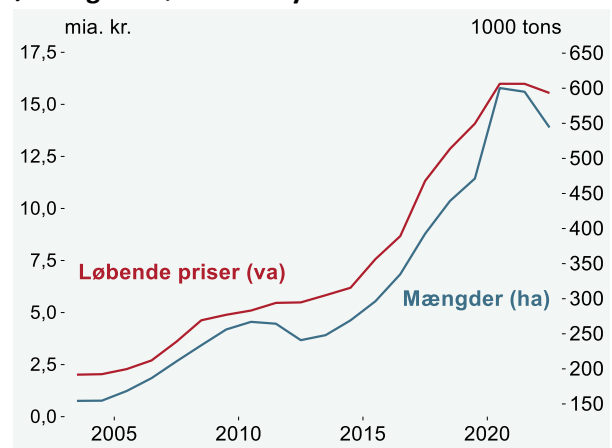
Detailsalget svinger, men peger samlet op i 2023



Anm.: Data er korrigeret for sæson og handelsdage.

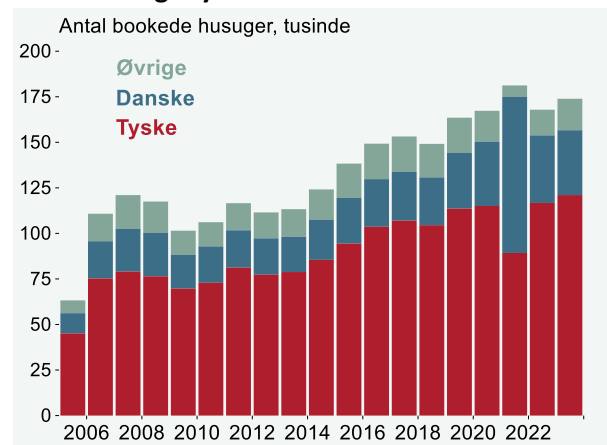
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Økologiske fødevarer fylder mindre i kurven



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordmange tyskere booker danske feriehus



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarked

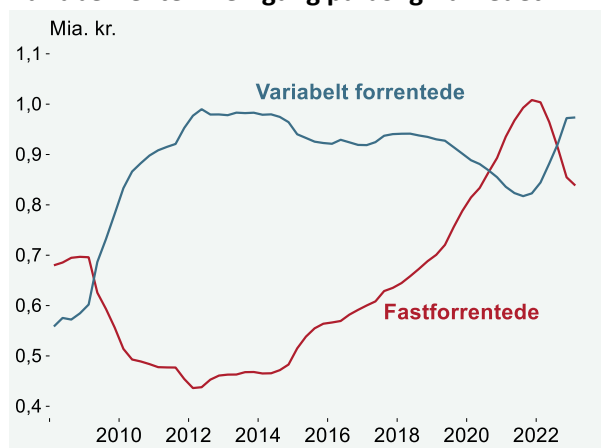
De variabelt forrentede realkreditlån er i massiv fremgang på boligmarkedet. I 1. kvartal voksede andelen af de variabelt forrentede lån til at udgøre knap 54% af boligejernes lån fra godt 52% kvartalet før. Det er nu femte kvartal i træk, at variabel rente vinder terræn hos boligejerne. For lidt over et år siden stod de variabelt forrentede lån for 45% af lånene på boligmarkedet.

Det er virkelig noget af et comeback til lån med variabel rente. Baggrunden er blandt andet, at mange boligejere med fastforrentede lån har kunnet konvertere deres lån som følge af de kraftigt stigende renter og skære en bid af restgælden.

Det samlede realkreditlån er samtidig kommet på skrump. Uafbrudt i et år er den samlede lånemasse faldet. Ved udgangen af 1. kvartal 2023 havde boligejerne samlet lån for 1.812 mia. kr. Det er 15 mia. kr. færre end for et kvartal siden. Realkreditlånene har set under ét været på tilbagegang i et år nu med samlet 36 mia. kr.

I næste uge venter nye tal for boligudbud, tvangsauktioner og restancer.

Variabel rente i fremgang på boligmarkedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 17

	Aktier				
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.760	-0,4%	2,5%	-2,1%	7,6%
S&P500	4.135	0,0%	2,7%	-3,5%	7,7%
Dow Jones	33.826	0,1%	3,4%	-0,3%	2,0%
Nasdaq	13.160	1,2%	2,4%	-2,2%	20,3%
Nikkei	28.458	-0,4%	2,1%	6,0%	9,1%
C25	1.811	-1,5%	3,0%	4,7%	6,5%
S30	2.271	1,1%	5,7%	11,4%	11,1%
FTSE	7.832	-1,0%	3,5%	4,3%	5,1%
STOXX50	4.358	-1,1%	3,0%	15,4%	14,9%
DAX	15.800	-0,5%	3,1%	13,0%	13,5%
	Valuta				
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,101	0,4%	1,7%	4,7%	3,2%
EUR/DKK	7,454	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
USD/DKK	6,750	-0,6%	-1,7%	-4,9%	-3,2%
SEK/DKK	0,655	-0,4%	-0,7%	-8,8%	-2,0%
NOK/DKK	0,636	-0,5%	-3,5%	-15,4%	-10,0%
GDP/DKK	8,429	0,2%	-0,4%	-4,5%	0,5%
CHF/DKK	7,558	-0,7%	1,2%	3,8%	0,1%
JPY/DKK	0,051	-0,1%	-2,4%	-6,7%	-4,2%
	Renter				
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,07	-0,1	-0,01	1,44	-0,34
US 10Y	3,53	-0,04	-0,04	0,68	-0,35
Tysk 2Y	2,83	-0,08	0,22	2,63	0,12
Tysk 10Y	2,45	-0,03	0,15	1,55	-0,11
Dansk 2Y	2,87	-0,06	0,18	2,19	0,13
Dansk 10Y	2,74	-0,02	0,18	1,56	0,03
	Råvarer				
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,2%	1,2%	4,9%	9,0%
Olie (Brent)	78	-3,8%	1,0%	-27,0%	-9,0%
Metaller	3.880	-2,6%	-3,9%	-19,6%	-2,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 27/4-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 18

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr F	--	49.5
01-05-2023	Japan	Consumer Confidence Index	Apr	--	33.9
	Denmark	Danish PMI Survey	Apr	--	44.3
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Apr F	--	50.4
	United States	Construction Spending MoM	Mar	0.2%	-0.1%
	United States	ISM Manufacturing	Apr	46.8	46.3
Tirsdag	Japan	Monetary Base YoY	Apr	--	-1.0%
02-05-2023	United Kingdom	Nationwide House Px NSA YoY	Apr	-3.8%	-3.1%
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Apr	--	45.7
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Mar	--	2.9%
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Apr	--	48.3
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Apr F	--	46.6
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Apr P	--	8.1%
	Eurozone	CPI MoM	Apr P	--	0.9%
	United States	Factory Orders	Mar	0.6%	-0.7%
	United States	Durable Goods Orders	Mar F	--	3.2%
	Denmark	Change in Currency Reserves	Apr	--	-0.8b
Onsdag	Spain	Unemployment Change	Apr	--	-48.8k
03-05-2023	Italy	Unemployment Rate	Mar	--	8.0%
	Eurozone	Unemployment Rate	Mar	--	6.6%
	United States	MBA Mortgage Applications	01-apr	--	3.7%
	United States	ADP Employment Change	Apr	145k	145k
	United States	S&P Global US Composite PMI	Apr F	--	53.5
	United States	ISM Services Index	Apr	51.8	51.2
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	May 3	5.25%	5.00%
Torsdag	Germany	Trade Balance SA	Mar	--	16.0b
04-05-2023	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Apr	--	58.2
	Italy	HCOB Italy Composite PMI	Apr	--	55.2
	France	HCOB France Composite PMI	Apr F	--	53.8
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Apr F	--	53.9
	Norway	Deposit Rates	May 4	--	3.00%
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Apr F	--	54.4
	United Kingdom	Consumer Credit YoY	Mar	--	7.7%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Mar	--	43.5k
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Apr F	--	53.9

	Eurozone	PPI YoY	Mar	--	13.2%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	May 4	--	3.50%
	United States	Trade Balance	Mar	-\$69.2b	-\$70.5b
	United States	Initial Jobless Claims	01-apr	--	--
Fredag	Germany	Factory Orders MoM	Mar	--	4.8%
05-05-2023	Norway	Industrial Production MoM	Mar	--	-0.1%
	France	Industrial Production MoM	Mar	--	1.2%
	Eurozone	ECB Survey of Professional Forecasters	--	--	--
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	175k	236k
	United States	Unemployment Rate	Apr	3.6%	3.5%
	United States	Average Hourly Earnings MoM	Apr	0.3%	0.3%

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.