



Finansielle markeder

Flere af ugens skemalagte begivenheder har været de mest begivenhedsløse set med markedsbriller. Hverken rentemøde i USA eller inflationstal gav anledning til større bevægelser, mens rentemødet i ECB gav anledning til mindre stejling af rentekurven. Den største markedspåvirkning er kommet fra fornyet uro fra banksystemet i USA, hvor først First Republic Bank blev overtaget af JP Morgan, samt der efterfølgende blev sået tvivl om andre bankers liv. Det har givet anledning til fald på aktiemarkederne og lavere renter.

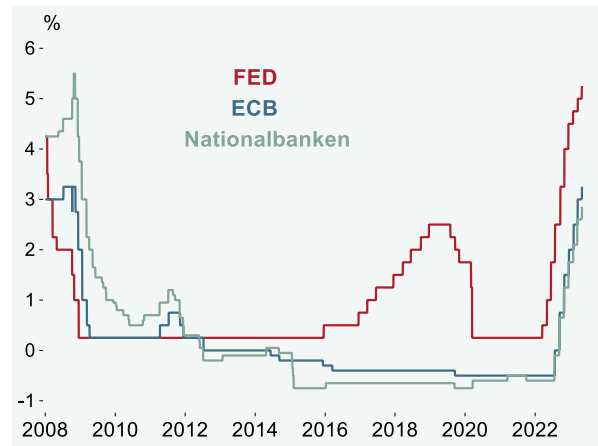
Den 10. renteforhøjelse i træk fra den amerikanske centralbank blev onsdag aften en realitet med en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint. Dermed lyder renten nu på 5,00%-5,25%, hvilket er det højeste siden midten af 2007.

Vi har været vidne til den kraftigste tur op med renteelevatoren hos FED i mere end 40 år. Det her kan dog blive den sidste renteforhøjelse for denne omgang. Renteforhøjelserne lakker i hvert fald kraftigt mod enden, og det er bestemt ikke usandsynligt, at FED vil holde pause og give de allerede realiserede renteforhøjelser tid til selv at gøre arbejdet færdigt.

Torsdag fulgte ECB trop med tilsvarende 0,25 procentpoint. ECB har siden sommer hævet renten uafbrudt. Renten løftes nu til 3,25% hvor den ikke har været siden 2008. Tilbage i sommer lå renten i rekordlave -0,50%. Vi forventer, at ECB hæver renten igen til juni. Det vil bringe renten op på det højeste siden 2001. Herudover ser vi yderligere en renteforhøjelse til juli, som kan blive den sidste, hvis nøgletallene ellers arter sig med dalende inflation og et ikke for stort tryk på økonomien. Økonomien i eurozonen kører stadig i et fornuftigt gear, og inflationen viser sig som mere stædig end først antaget. Derfor er ECB ikke færdige endnu.

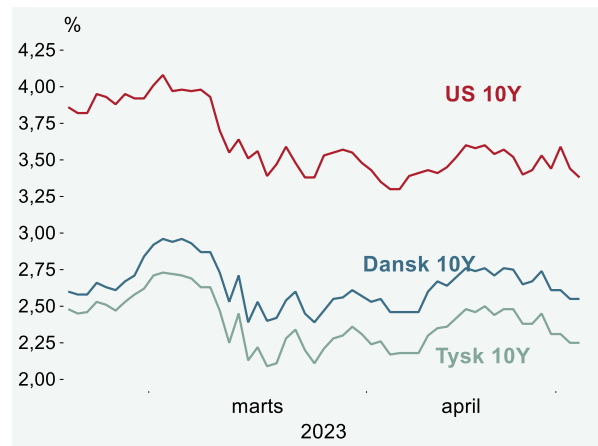
Efter ECBs renteforhøjelse kom Nationalbanken også på banen, ligeledes med 0,25 procentpoint.

Stribe af renteforhøjelser



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

Rentefald i statsrenterne



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

Nationalbanken følger ECB fuldstændigt, efter der er kommet styr på kronekursen. Efter en lang periode med en stærk krone, ligger kronen med sin kurs på 745 kr. for 100 euro nu mærkbart tættere på paritetskursen i fastkurspolitikken end for blot nogle måneder siden, hvor den lå under 744. Det har krævet en hel del fra Nationalbanken. I to om-bæringer har man hævet renten mindre end hos ECB samt intervenseret ganske betydeligt i valuta-markederne. Kampen ser ud til at være ovre for nu, og derfor så vi samtidig, at Nationalbanken undlod at intervenere i valutamarkederne i april.

Danskernes aktieformuer får en smal tilbagegang på 0,3 mia. kr. i marts. Bølgerne gik højt på aktie-markederne i marts, hvor særligt bankuro skabte kraftige udsving. Det hjemlige C25-indeks klarede sig dog pænt igennem stormvejret, og det gør, at tabet i marts endte med at være ganske beskedent. Samtidig er danskernes interesse for obligationer så småt ved at vende tilbage. Den øgede interesse kommer på baggrund af, at renterne er steget ganske betragteligt det seneste år.

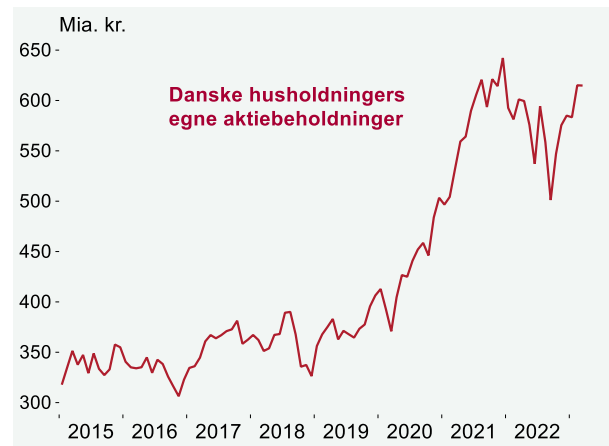
I næste uge er der møde i Bank of England, der forventes at følge i sporene på de øvrige centralban-ker og hæve renterne.

International økonomi

Inflationen i eurozonen trækker op for første gang i et halvt år. Den stiger til 7,0% i april fra 6,9% i marts. Brandærgerligt. Det er første gang i seks måneder, at inflationen stiger, siden den toppede i oktober med 10,6%. Omvendt mister kerneinfla-tionen lige en centimeter. Kerneinflationen falder til 5,6% i april fra 5,7% måneden før. Uanset hvad, er inflationen fortsat vanvittig høj, og der er stadig et betydeligt prispres i den europæiske økonomi.

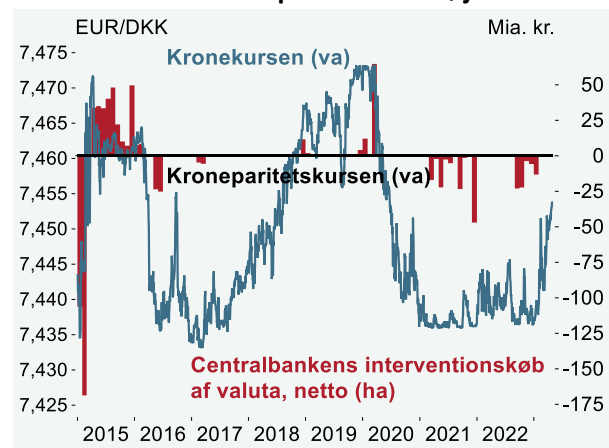
Den faldende inflation gennem de foregående fem måneder skyldes ikke, at priserne er faldet, men at priserne stiger i et langsommere tempo. Inflation måles ved priserne i forhold til for et år siden, så en stor del af faldet skyldes, at de kraftige prisstigninger i begyndelsen af 2022 falder ud af opgørelsen. Måned for måned stiger priserne fortsat. Pri-serne steg med 0,7% i april forhold til marts. Den månedlige kerneinflation lyder på 1,0% i april.

Aktieformuerne står stille i marts



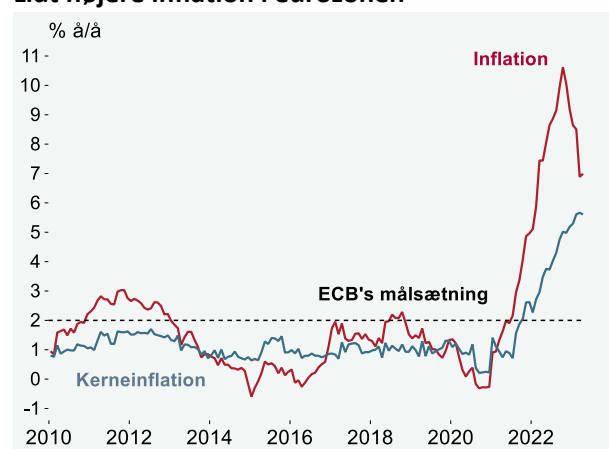
Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Nationalbanken i ro op til renteforhøjelse



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Lidt højere inflation i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

I morgen, fredag, får vi nye tal for de globale fødevarerpriser samt en ny rapport fra arbejdsmarkedet i USA. I næste uge venter inflationstal fra USA.

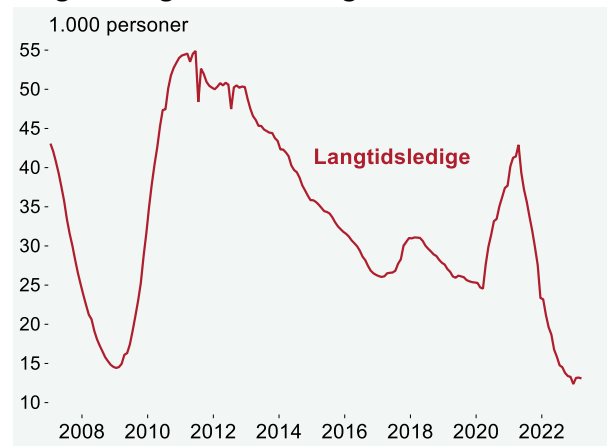
Dansk økonomi

Antallet af langtidsledige personer i Danmark falder til 13.329 personer i marts. Det er 150 færre i forhold til måneden før. Dermed befinder langtidsledigheden sig i denne tid på det laveste nogensinde målt. Siden april i 2021, hvor langtidsledigheden toppede med mere end 42.000 personer, så er antallet af langtidsledige faldet med mere end 29.000 personer. Det svarer til et fald på næsten 70%. Vi forventer, at den kraftige modvind, som har ramt økonomien i form af massiv inflation, stigende renter og svækket købekraft, vil smitte af på arbejdsmarkedet med en forsinkelse. Det kan betyde, at vi vil se stigninger i langtidsledigheden. Langtidsledige er defineret ved, at man har været ledig i mindst 80% af tiden indenfor de seneste 12 måneder.

Danskernes skattepligtige A-indkomst lød i gennemsnit på 322.300 kr. i 2022. Det er en stigning på 2,2% i forhold til 2021. Stigningen er dog ikke lige så markant, som i de foregående par år, hvor danskerne fik udbetalt indefrosne feriepenge. Fremgangen hænger sammen med, at der er drøn på arbejdsmarkedet. Når flere kommer i arbejde, så trækker det indkomsten opad, mens danskerne også løbende har fået mere i lønningsposen. Tager vi imidlertid højde for den tårnhøje inflation, så er indkomsterne banket eftertrykkeligt tilbage. Det betyder med andre ord, at selvom danskerne får mere i lønningsposen, så bliver det ædt op og mere til af inflationen.

Bankindlånet holder sig tæt på 1.100 mia. kr. Det svarer til, at hver voksne dansker i gennemsnit har 228.000 kr. stående på bankkontoen ved udgangen af marts. Det giver danskerne en vital stødpude i en tid, hvor inflationen trækker veksler på privatøkonomien. Det er dog desværre ikke alle, som kan genkende sig selv i det bugnende bankindlån. En del oplever at måtte tære på opsparingen i en mere dyr tid, og samtidig er indlånet meget ulige fordelt blandt danskerne. Ligesom indkomsterne, mister bankindlånet købekraft som

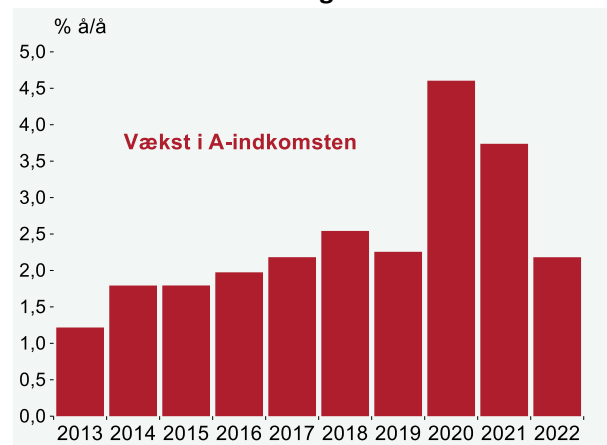
Langtidsledigheden falder igen i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

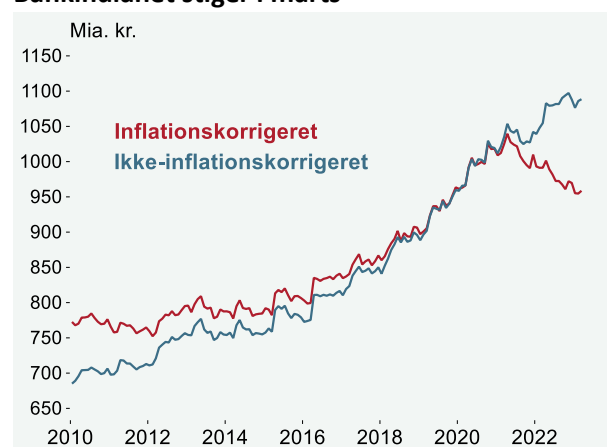
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

Danskernes indkomst steg i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bankindlånet stiger i marts



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

følge af den høje stigning i forbrugerpriserne. Korrigerer vi for det, så er bankindlånets købekraft tværtimod faldet med 37 mia. kr. det seneste år.

12.067 nye personbiler blev solgt i april. Det svarer til et fald på hele -32,8% i forhold til marts. Dog er det ikke usædvanligt med et lavere bilsalg i april, og tager vi højde for den sæson, så er der faktisk tale om en lille fremgang på 3,6%. Bilsalget har fået gang i motoren. Samtlige af årets måneder har budt på et bilsalg, som overhaler de samme måneder sidste år. Det kunne næsten heller ikke blive værre end det landets bilforhandlere oplevede i 2022. Trods fremgangen i bilsalget, så er der ikke nye salgsrekorder i horisonten, når blikket rettes ud af forruden. Bilsalget er fortsat et godt stykke fra niveauet fra før coronakrisen. Vi forventer overordnet set, at bilsalget i 2023 bliver en anelse bedre end i 2022.

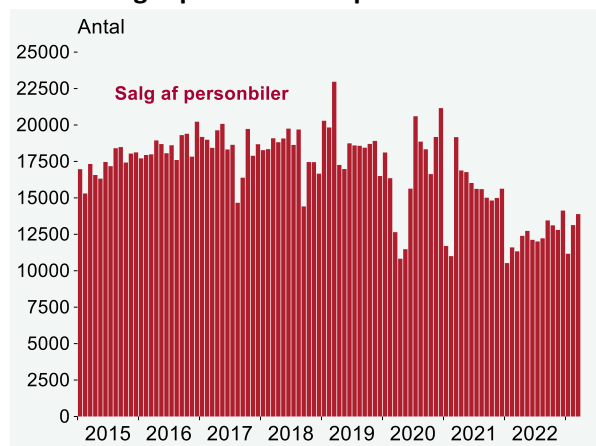
I den kommende uge får vi blandt andet nye tal for inflation, eksport, konkurser og ledighed.

Boligmarked

Antallet af salgsskilte på boligmarkedet steg med 3% i april. Det er en lille stigning for årstiden, hvor foråret ellers typisk leverer væsentligt flere boliger til salg. Tager vi højde for sæson, så faldt udbuddet dermed med -1% i april. Det kommer i forlængelse af en tilsvarende sløv udvikling i salgsskiltene i marts. Boligkøberne har dog stadig en god håndfuld boliger at vælge i mellem. Sammenlignet med sidste år er udbuddet af boliger vokset med 8.500 boliger. Det svarer til en stigning på 25%. Så det er ikke en komplet håbløs situation for boligkøberne, selvom de måske havde håbet på lidt mere.

Restanceprocenten blandt boligejere i 4. kvartal lyder på 0,15%. Det er en lille sjat højere end i 3. kvartal, hvor den lød på 0,14%. En restanceprocent på 0,15% betyder, at boligejerne mangler at betale 1,5 kr. for hver 1.000 kr. i ydelse på realkreditlån. Med andre ord betaler 99,85% af boligejerne altså deres realkreditlån til tiden. Også tvangsauktionerne peger lidt opad i de første måneder af 2023. De første fire måneder har budt 138 tvangsauktioner i gennemsnit om måneden, hvilket er højere end i de foregående par år.

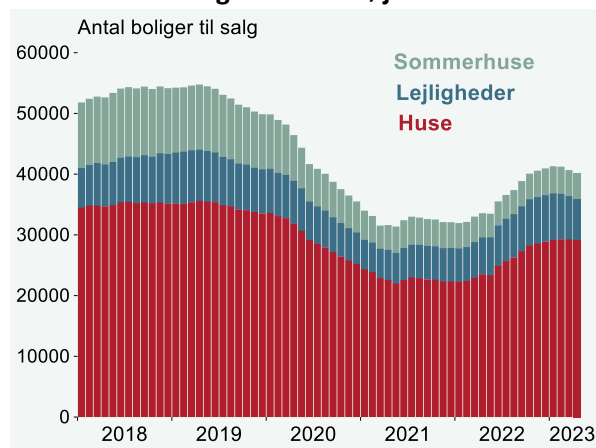
12.067 solgte personbiler i april



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

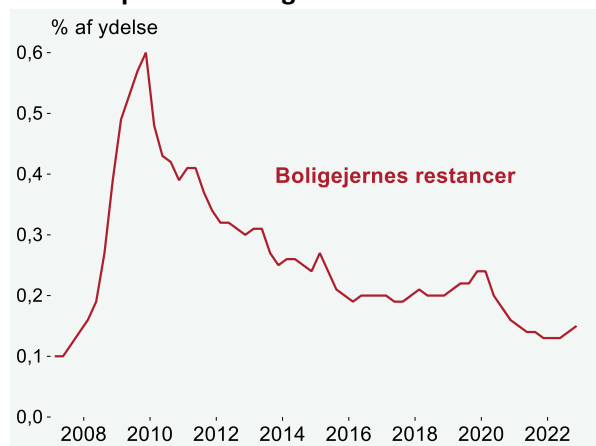
Udbuddet af boliger er 25% højere end sidste år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden og Finans Danmark.

Restanceprocenten stiger en anelse i 4. kvartal



Anm.: Boligejernes restancer angiver den del af boligejernes samlede ydelse, som ikke er betalt 3,5 måneder efter termin.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Både restanceprocent og antallet af tvangsauktioner er dog fortsat lave i en historisk kontekst, og det er et sundhedstegn, at boligejerne udviser så solid betalingsevne, især når vi står i en tid med høj inflation og stigende renter, som har gjort livet markant dyrere. Den solide betalingsevne finder blandt andet sin baggrund i, at rekordmange er i beskæftigelse. I tillæg er opsparingerne høje og iveren efter at belåne friværdien er ganske lav.

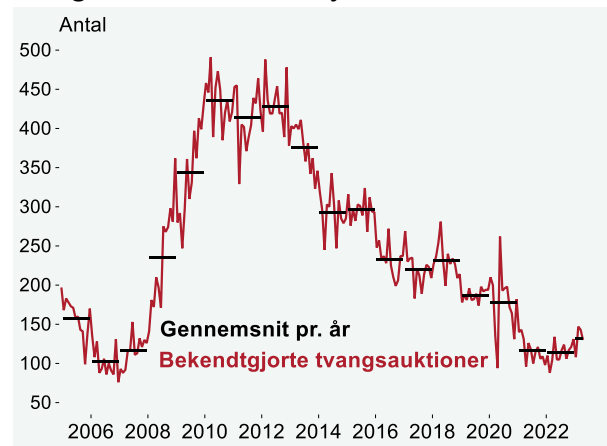
Vi forventer, at vi kan komme til at stå med en periode, hvor restanceprocent og tvangsauktioner peger op, og dermed blive højere end vi så i 2021 og 2022. Vi forventer dog alene, at der vil være tale om en tilbagevenden til niveauet fra omkring før coronakrisen, og altså ikke en gentagelse af det vi så efter finanskrisen.

Danskernes realkreditgæld skrumper. I marts havde danskerne realkreditlån i boligen for samlet 1.739 mia. kr., hvilket er -11 mia. kr. mindre end måneden før. Mange boligejere barberer restgælden ved at omlægge deres fastforrentede lån, og det er sammen med en lavere aktivitet på boligmarkedet med til at hive realkreditgælden ned. Faldet i de fastforrentede lån er simpelthen så kraftigt, at danskernes samlede realkreditgæld nu er faldet de seneste syv måneder i træk.

Omvendt tager boligejerne igen den variable rente til sig. De variabelt forrentede lån er vokset med 114 mia. kr. i forhold til for et år siden. Hvad der for kort tid siden var ganske upopulært og virkede som en unødvendig usikkerhed for mange, er i dag blevet ganske populært og virker til at være attraktivt for mange. Det er nogle meget markante bevægelser, der er sket indenfor danskernes boliglån det seneste år.

Næste uge byder på nye tal for boligpriserne i april fra Boligsiden.

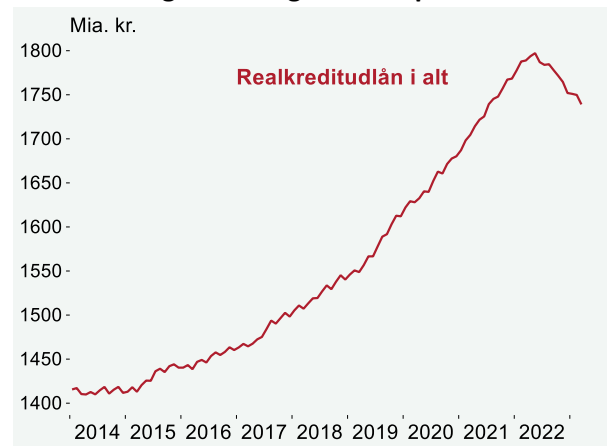
Tvangsauktionerne lidt højere end sidste år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskernes gæld i boligen skrumper



Anm.: Realkreditlån til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 18					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.749	-0,6%	-0,1%	-2,8%	6,9%
S&P500	4.091	-1,1%	-0,2%	-4,9%	6,5%
Dow Jones	33.414	-1,2%	0,0%	-1,9%	0,8%
Nasdaq	13.030	-1,0%	-0,5%	-3,7%	19,1%
Nikkei	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C25	1.815	0,2%	2,7%	4,9%	6,7%
S30	2.239	-1,4%	1,0%	11,3%	9,6%
FTSE	7.788	-0,6%	2,0%	3,9%	4,5%
STOXX50	4.310	-1,1%	-0,1%	15,7%	13,6%
DAX	15.815	0,1%	1,4%	13,2%	13,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,105	0,4%	0,8%	4,8%	3,6%
EUR/DKK	7,451	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
USD/DKK	6,748	0,0%	-1,3%	-4,5%	-3,2%
SEK/DKK	0,658	0,4%	-0,6%	-8,1%	-1,6%
NOK/DKK	0,627	-1,5%	-5,5%	-16,6%	-11,4%
GDP/DKK	8,442	0,2%	-1,1%	-4,5%	0,7%
CHF/DKK	7,597	0,5%	1,5%	5,4%	0,6%
JPY/DKK	0,050	-1,7%	-3,2%	-8,4%	-5,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,89	-0,18	0,05	1,23	-0,52
US 10Y	3,38	-0,15	0,03	0,45	-0,50
Tysk 2Y	2,63	-0,20	0,01	2,36	-0,08
Tysk 10Y	2,25	-0,20	-0,01	1,27	-0,31
Dansk 2Y	2,78	-0,09	0,07	2,13	0,04
Dansk 10Y	2,55	-0,19	0	1,27	-0,16
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	2,5%	0,9%	8,3%	11,8%
Olie (Brent)	72	-8,2%	-15,7%	-34,7%	-16,4%
Metaller	3.871	-0,2%	-1,6%	-17,0%	-2,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 3/5-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 19

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Apr F	--	52.5
08-05-2023	Germany	Industrial Production SA MoM	Mar	--	2.0%
	Denmark	Industrial Production MoM	Mar	--	3.7%
	Sweden	Budget Balance	Apr	--	-12.9b
Tirsdag	Denmark	Trade Balance ex Ships	Mar	--	8.4b
09-05-2023	Norway	Average Monthly Earnings YoY	1Q	--	4.4%
	United States	NFIB Small Business Optimism	Apr	--	90.1
Onsdag	Denmark	CPI YoY	Apr	--	6.7%
10-05-2023	Sweden	Industrial Orders NSA YoY	Mar	--	-4.7%
	Norway	CPI YoY	Apr	--	6.5%
	Germany	CPI YoY	Apr F	--	--
	Italy	Industrial Production MoM	Mar	--	-0.2%
	United States	MBA Mortgage Applications	May 5	--	--
	United States	CPI MoM	Apr	0.4%	0.1%
	United States	Real Avg Hourly Earning YoY	Apr	--	-0.7%
Torsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Mar	--	--
11-05-2023	Sweden	PES Unemployment Rate	Apr	--	2.9%
	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Apr	--	54.1
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Mar	--	-0.2%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Mar	--	0.0%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Mar	--	--
	United Kingdom	GDP QoQ	1Q P	--	0.1%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	May 11	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	May 6	--	--
	United States	PPI Final Demand MoM	Apr	0.4%	-0.5%
	Germany	Wholesale Price Index MoM	Apr	--	0.2%
Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Apr	--	2.6%
12-05-2023	Norway	GDP MoM	Mar	--	-0.1%
	France	CPI YoY	Apr F	--	--
	Spain	CPI YoY	Apr F	--	--
	United States	Import Price Index MoM	Apr	0.4%	-0.6%
	United States	U. of Mich. Sentiment	May P	--	--
	Germany	Current Account Balance	Mar	--	22.6b

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.