



AL MarkedsNyt udkommer ikke torsdag d. 6. juli pga. sommerferie. Næste udgivelse er d. 13. juli.

## Finansielle markeder

Aktiemarkederne har bredt set bevæget sig sidelæns over den seneste uge. Fredagens svage erhvervstillidsindikatorer fra både eurozonen og USA sendte markederne i rødt. Dog er en stor del af det tabte blevet genvundet siden tirsdag, hvor vi så pæne stigninger på aktiemarkederne. Fremgangen var primært drevet af store tech-aktier.

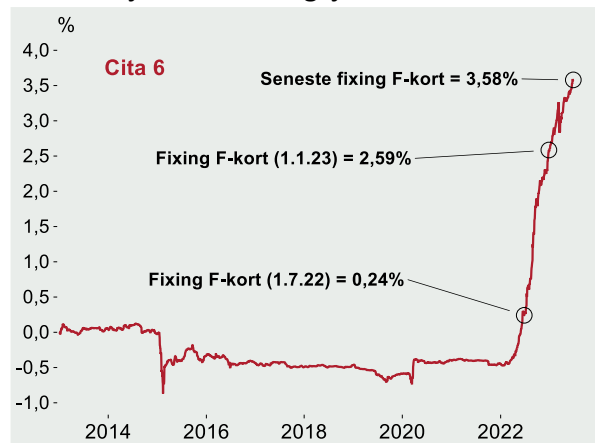
Også renterne har været på en rutsjetur i ugens løb. Fredagens svage PMI-tal ramte ikke kun aktierne, men sendte også de lange renter i kraftigt fald. I dag, torsdag, blev BNP i USA fra 1. kvartal kraftigt opjusteret, hvilket øjeblikkeligt sendte renterne til vejrs. Samlet set har ugen budt på fald i renterne herhjemme, såvel som i Tyskland, mens de amerikanske renter handler over niveau ovenpå eftermiddagens nyheder.

Ugens rentefald i Europa står i kontrast til tonerne fra de store centralbanker. ECB's årlige centralbankkonference er sat i gang i Portugal, og meldingerne herfra er "høgeagtige". Formanden for Den Europæiske Centralbank, Christine Lagarde, påpeger, at en potentiel løn-pris spiral kan risikere at holde inflationen høj, og at denne udfordring har stor betydning for pengepolitikken i den kommende tid. ECB ventes at hæve renten med 0,25 %-point ved næste rentemøde i slutningen af juli.

Renten på F-kort ender på det højeste siden lånet kom på hylderne. Det er den hårde sandhed for de mere end 200.000 boligejere, som har lånet med den korteste rentebinding. Der bliver dermed lagt mere end 1 procentpoint til boligejernes rente. Fra 1. juli ligger de nye renter i gennemsnit i omegnen af 4% mod 2,9% ved årsskiftet.

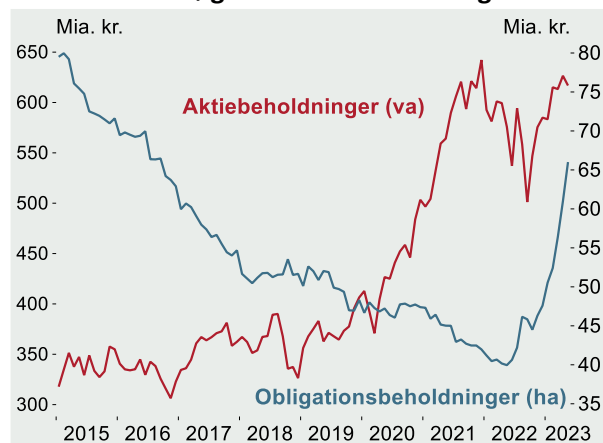
Den seneste tids kraftigt stigende renter har sat nyt liv i obligationsinvesteringerne. De danske husholdningers egne obligationsformuer er gået frem med hele 65% over det seneste år. Efter

## Rekordhøj rente for boligejere med F-kort



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danish Financial Benchmark Facility.

## Danskerne har øget interessen for obligationer



Anm.: Figuren viser de danske husholdningers egne beholdninger.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Seniorøkonom 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

**Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø**

mange år med frit fald i obligationsformuerne, er udviklingen nu vendt, og beholdningerne har haft konstant pil op siden efteråret.

Danskernes aktieformuer tog derimod et slag ovenpå en maj måned, hvor det danske C25-indeks gik tilbage med knap -1%. Det ændrer dog ikke nævneværdigt ved, at aktieformuerne har oplevet pæn fremgang siden bunden blev nået i efteråret sidste år.

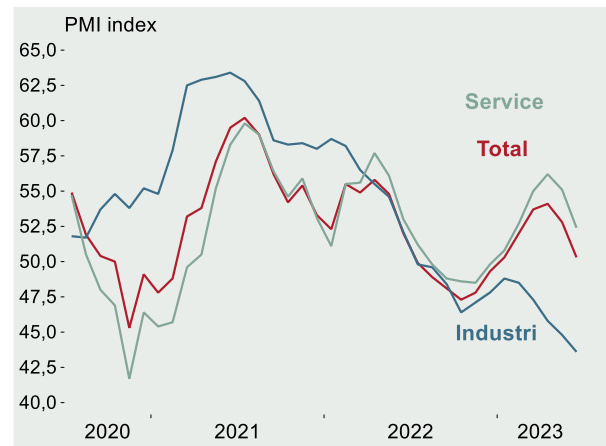
### International økonomi

Erhvervstilliden i eurozonen, målt ved PMI, falder til 50,3 i juni fra 52,8 i måneden før. For anden måned i træk falder tilliden, og faldet i juni er langt større end ventet. Erhvervstilliden er dog ikke sendt helt i kulkælderen. Det vidner samlet set om en mere udfordrende tid, men også om en økonomi som i bund og grund viser en fornuftig modstandskraft overfor massiv modvind. Økonomien i eurozonen er i teknisk recession, som defineres ved to kvartaler i træk med negativ vækst. Det er dog den mildeste overhovedet af slagsen, hvor økonomien skrumpede med blot -0,1% i begge af de seneste to kvartaler.

Også den tyske erhvervstillid skuffer med et større fald end ventet. Ifo-indekset falder fra 91,5 i maj til 88,5 i juni. Faldet kommer ikke som den store overraskelse, efter de seneste BNP-tal viste, at den tyske økonomi er i teknisk recession. De seneste måneders fald kommer oven på en lang periode med stigende erhvervstillid. Så stemningen omkring den tyske økonomi er fortsat bedre, end da det så værst ud i efteråret.

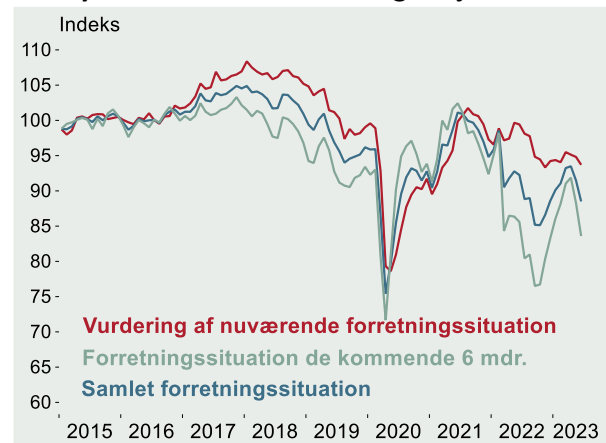
Inflationen i Tyskland stiger til 6,4% i juni fra 6,1% i maj. Der var ventet en stigning til 6,3%, så stigningen er lidt større end ventet. Siden begyndelsen af foråret har inflationen bevæget sig nedad, men det har dog ikke været uden bump på vejen. Det skyldes blandt andet, at den tyske regering har gennemført flere støtteordninger for at hjælpe de tyske forbrugere i en dyrere tid. Når støtteordningerne bliver indført, så bidrager det til, at inflationen falder. Dette var blandt andet tilfældet i maj. Omvendt når en støtteordning fra sidste år er udløbet, så bidrager det til, at inflationen stiger. Det

### Erhvervstilliden i eurozonen skuffer stort



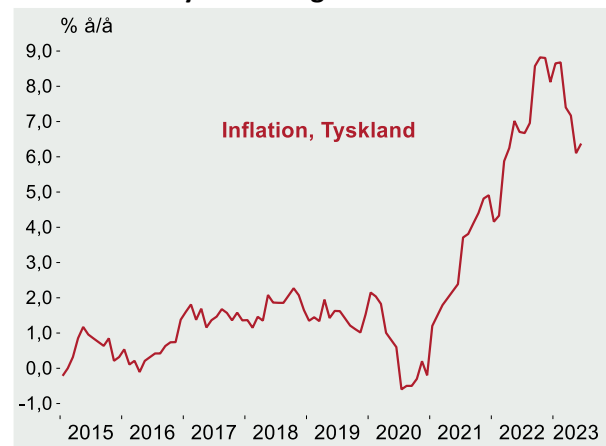
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

### Den tyske erhvervstillid falder igen i juni



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute.

### Inflationen i Tyskland stiger lidt mere end ventet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

er tilfældet med en støtteordning til offentlig transport fra sidste år, der trak serviceinflationen ned for et år siden, men som nu bidrager til en stigende serviceinflation i juni.

I de næste to uger venter nye tal for forbrugerpriserne i både USA og eurozonen, samt en frisk rapport fra arbejdsmarkedet i USA.

### Dansk økonomi

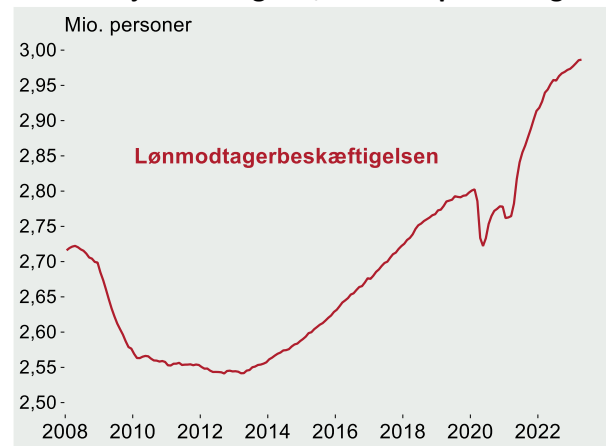
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 797 personer i april, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen slår altså rekord igen, men tempoet aftager. Det kommer dog også efter tre måneder med ret kraftige stigninger i beskæftigelsen. Det har i bund og grund været dybt imponerende i en tid, hvor inflationen har ramt det højeste i 40 år og den økonomiske usikkerhed har været stor. Vi nærmer os dog en tid, hvor vi ikke vil blive overraskede over at se fald i beskæftigelsen. Farten på arbejdsmarkedet er ved at aftage. Samtidigt er væksten i økonomien bøjet af, og typisk reagerer arbejdsmarkedet med en forsinkelse. Vi forventer, at beskæftigelsen vil begynde faldet i løbet af 2023.

Markant færre prisstigninger er i vente for danskerne. Den højeste inflation i 40 år har gravet dybt i danskernes pengepunge, men tiden med enorme stigninger i priserne ser ud til at ebbe ud. 20% af virksomhederne i detailhandelen forventer at sænke priserne i de kommende tre måneder. I detailhandelen med fødevarer, er andelen nu på hele 45%. Det understreger, at der kan være prisfald på vej på fødevarer.

På den anden side forventer 19% af detailhandelsvirksomhederne at hæve priserne i de kommende tre måneder. I detailhandelen med fødevarer lyder andelen på kun 9%. I servicesektoren er der tale om 11% af virksomhederne, mens det i industrien er 10%.

Detailsalget steg med 1,8% i maj. Dermed fortsætter de forrige måneders mere rolige detailsalg. Danskernes købelyst er med andre ord ikke slået helt i stykker ovenpå den skyhøje inflation, som har præget det seneste halvandet års tid. En hånd under detailsalget er den rekordhøje

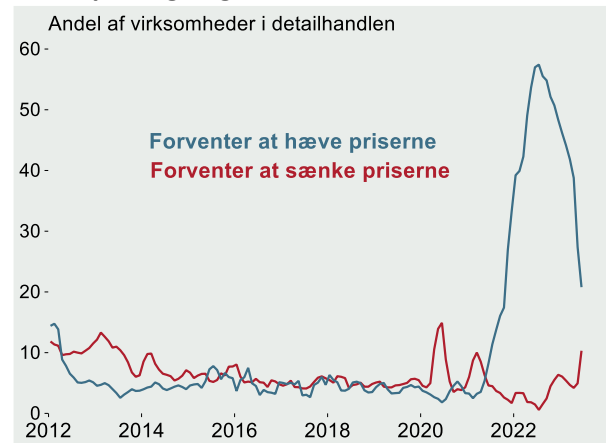
### Rekordhøj beskæftigelse, men tempoet aftager



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

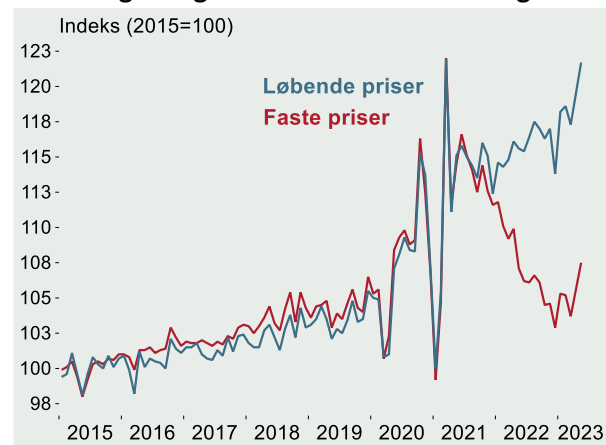
### Færre prisstigninger er i vente for danskerne



Anm.: Data er sæsonkorrigeret. Der er anvendt 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Detailsalget stiger for anden måned i streg



Anm.: Data er korrigeret for sæson og handelsdage.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

beskæftigelse og den polstring på omkring 1.100 mia. kr., som danskerne har stående på bankkontiene.

Mærkbare prisstigninger har ramt salget i detailbutikkerne. Det betyder, at salget målt i mængder er uændret, men danskerne betaler mere i butikkerne end for et år siden. Sammenlignet med sidste år, så betaler danskerne næsten 5% mere i butikkerne, men går ud ad døren med nogenlunde det samme i posen.

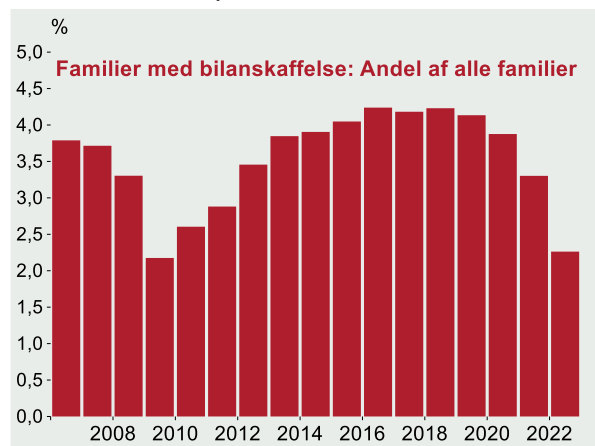
72.000 familier købte ny bil sidste år. Det er det laveste siden 2009. Vi skal med andre ord helt tilbage til finanskrisen for at finde tilsvarende. Det vidner om et udfordret salg af nye personbiler sidste år, som var præget af leverance- og produktionsudfordringer for landets bilforhandlere. Ser vi på bilsalget i år, så ser det mere positivt ud end i 2022. Til og med maj er bilsalget 12% højere end i de samme måneder i 2022. Det er dog ikke et bilsalg, som bare kører på skinner derudaf. Vi forventer, at 2023 bliver bedre end i 2022, og det vil også løfte antallet af familier, som køber ny bil i år.

Erhvervstilliden i Danmark stiger til 99,3 i juni fra 98,3 i maj. Det er sjette måned i træk, at erhvervstilliden stiger. Det er gode nyheder og bidrager til forventningerne om en blød landing for økonomien. Virksomhedernes omkostningspres er dampet af, og den økonomiske situation er mindre sløret i dag end for et halvt år siden. Den værste frygt for et stort økonomisk tilbageslag lægger sig løbende.

Bankindlånet fortsætter op i ny rekord i maj på mere end 1.100 mia. kr. Det giver danskerne en vigtig stødpude i en tid, hvor inflation, stigende renter og økonomisk usikkerhed har gjort det dyrere at være dansker. Dog er det ikke alle danskere, der oplever at deres indestående i banken stiger. Nogle danskere har været nødt til at tære på opsparingen i en mere dyr tid, og samtidig er bankindlånet ulige fordelt blandt danskerne.

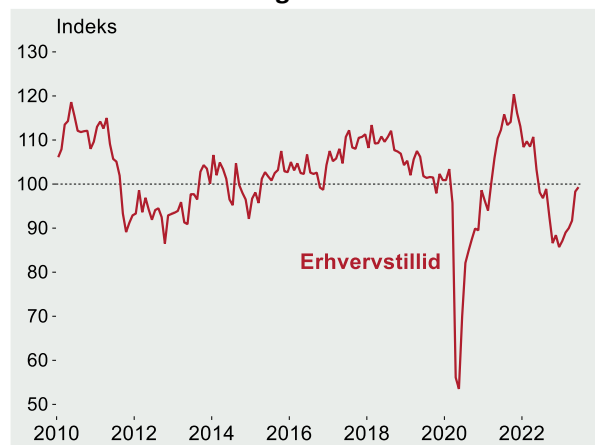
Bankindlånet er over det seneste år vokset, selvom prisstigningerne har buldret derudaf. Det er der flere årsager til. Beskæftigelsen slår den ene rekord efter den anden, hvilket medvirker til at

### 72.000 familier købte bil i 2022 – laveste i 13 år



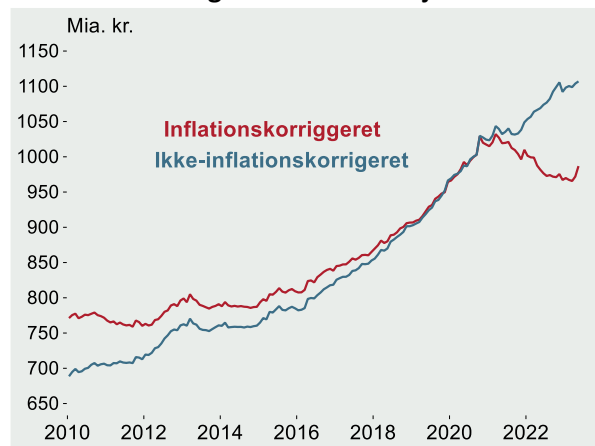
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Erhvervstilliden er steget uafbrudt i et halvt år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Bankindlånet stiger en smule i maj



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

øge den samlede lønindkomst. Hertil får danskerne i gennemsnit nu igen positiv rente på deres bankindlån, og det øger incitamentet til at spare op, mens også danskernes friværldi i boligerne som helhed er store trods fald på det seneste.

De kommende uger byder blandt andet på nye tal for ledigheden, konkurser, forbrugerpriser og udenrigshandlen.

## Boligmarked

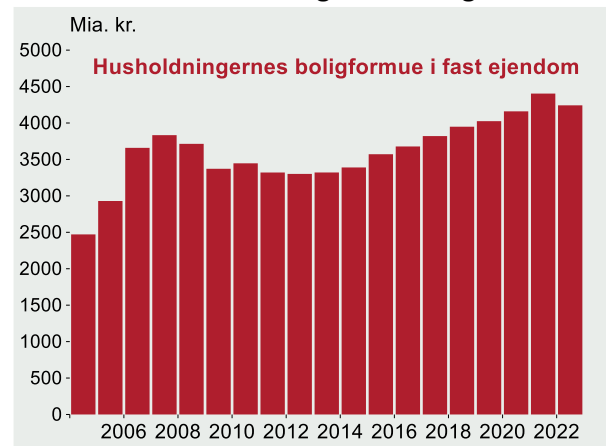
Ved udgangen af 2022 havde danskerne en bruttoformue i fast ejendom på 4.242 mia. kr. Det er en tilbagegang på 161 mia. kr. i forhold til året før svarende til -3,7%. Det er første gang siden 2012, at boligformuen går tilbage. Den altoverskyggende årsag er de prisfald, som særligt kendetegnede anden halvdel af året. Fra starten til slutningen af 2022 faldt priserne på huse og lejligheder med 5-6%, og det trækker altså ned i de samlede boligformuer. Boligejerne er altså med andre ord på papiret blevet fattigere i 2022.

Retter vi blikket mod 2023, så ser det ud til at det værste er ovre på boligmarkedet for nu. De seneste tre måneder har budt på mindre prisfremgang og lidt flere bolighandler. Det har sin grund i, at der er kommet mere ro på rentestigningerne, mens den økonomiske situation ser bedre ud end tidligere på året.

Det samlede realkreditudlån til danske boligejere er på 1.742 mia. kr. ved udgangen af maj. Det er -55 mia. kr. mindre end for et år siden svarende til et fald på -3,1%. Typisk stiger realkreditudlånet over tid, så det er ret usædvanligt med deciderede fald i det samlede realkreditudlån. De mærkbare rentestigninger har betydet, at tusindvis af boligejere har benyttet lejligheden til at omlægge deres fastforrentede lån og dermed skære restgælden ned.

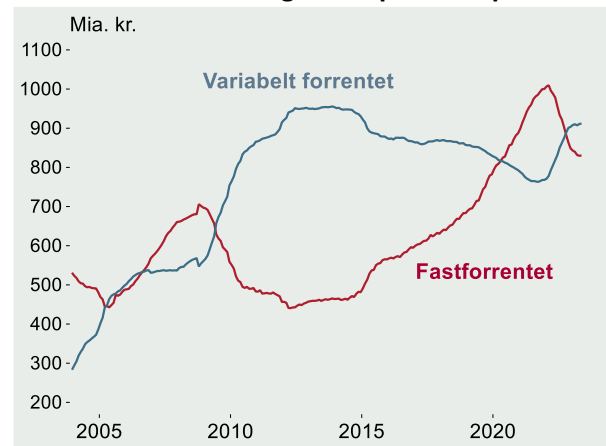
I forbindelse med de mange konverteringer har en del boligejere valgt et variabelt forrentet lån. Det betyder, at danskernes foretrukne realkreditlån igen er med variabel rente, som står for 52,3% af det samlede udlån.

## Danskernes samlede boligformue slog bak i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Danskernes realkreditgæld er på skrump



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominal værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Ved næste udgivelse af MarkedsNyt følger vi op på tal for boligpriser og -handler i 1. kvartal, samt tvangsauktioner i juni.

<b>Finansielle markeder uge 26</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	1.826	-0,2%	3,5%	13,0%	11,6%
S&P500	4.377	-0,1%	4,1%	14,6%	14,0%
Dow Jones	33.853	-0,3%	2,5%	9,1%	2,1%
Nasdaq	14.965	-0,5%	4,2%	28,4%	36,8%
Nikkei	33.194	-0,2%	6,0%	23,8%	27,2%
C25	1.789	-0,4%	-1,6%	12,2%	5,2%
S30	2.262	1,2%	0,3%	18,5%	10,7%
FTSE	7.500	0,0%	-0,3%	2,6%	0,7%
STOXX50	4.345	0,9%	1,2%	23,6%	14,5%
DAX	15.949	-0,2%	0,3%	22,7%	14,5%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,090	-0,5%	1,6%	4,0%	2,1%
EUR/DKK	7,447	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,808	0,4%	-1,8%	-3,7%	-2,4%
SEK/DKK	0,631	-0,6%	-1,4%	-9,3%	-5,6%
NOK/DKK	0,629	-2,1%	0,3%	-12,9%	-11,1%
GDP/DKK	8,617	-0,4%	-0,1%	0,2%	2,8%
CHF/DKK	7,582	0,0%	-1,4%	2,0%	0,4%
JPY/DKK	0,047	-1,1%	-5,0%	-9,0%	-10,7%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,71	-0,06	0,25	1,65	0,3
US 10Y	3,71	-0,09	0,02	0,61	-0,17
Tysk 2Y	3,09	-0,11	0,32	2,26	0,38
Tysk 10Y	2,30	-0,17	-0,05	0,80	-0,26
Dansk 2Y	3,25	-0,10	0,34	2,11	0,51
Dansk 10Y	2,64	-0,15	-0,01	0,8	-0,07
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	1660,25	-0,3%	-2,7%	4,9%	4,6%
Olie (Brent)	74	-0,6%	-0,1%	-36,2%	-14,2%
Metaller	3.656	-3,5%	0,3%	-7,9%	-8,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 28/6-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af MacroBond.

**Nøgletalskalender uge 27**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Tankan Large Mfg Index	2Q	--	--
03-07-2023	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun F	--	--
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jun	--	40.6
	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Jun	--	48.4
	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Jun	--	45.9
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jun	--	47.4
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	Denmark	Danish PMI Survey	Jun	--	45.7
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun F	--	--
	United States	Construction Spending MoM	May	--	1.2%
	United States	ISM Manufacturing	Jun	--	46.9
Tirsdag	Japan	Monetary Base YoY	Jun	--	-1.1%
04-07-2023	Germany	Trade Balance SA	May	--	18.4b
	Spain	Unemployment Change	Jun	--	-49.3k
Onsdag	France	Industrial Production YoY	May	--	1.3%
05-07-2023	Eurozone	PPI YoY	May	--	1.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	jun-30	--	--
	United States	Factory Orders	May	--	0.4%
	United States	Durable Goods Orders	May F	--	--
Torsdag	Germany	Factory Orders MoM	May	--	-0.4%
06-07-2023	United States	ADP Employment Change	Jun	--	278k
	United States	Trade Balance	May	--	-\$74.6b
	United States	Initial Jobless Claims	jul-01	--	--
	United States	ISM Services Index	Jun	--	50.3
Fredag	Germany	Industrial Production SA MoM	May	--	0.3%
07-07-2023	Sweden	GDP Indicator SA MoM	May	--	0.0%
	Norway	Industrial Production MoM	May	--	0.8%
	Norway	GDP MoM	May	--	-0.3%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Jun	--	339k
	United States	Unemployment Rate	Jun	--	3.7%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Seniorøkonom 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 Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@al-bank.dk). Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto: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.