



Finansielle markeder

Denne uge har budt på et efterslæb fra en delvist lukket påskeuge med pæne stigninger på aktiemarkederne. I USA gav nye job- og inflationstal ikke anledning til panik, og det har sikret en vis ro på aktiemarkederne, som er steget gennem ugen og slutter af i grønt.

Renterne på lange statsobligationer i USA ligger nogenlunde på niveau med før påske efter, at de kortvarigt faldt onsdag ovenpå positive inflations-tal. I Europa har de lange statsrenter været stigende i denne uge.

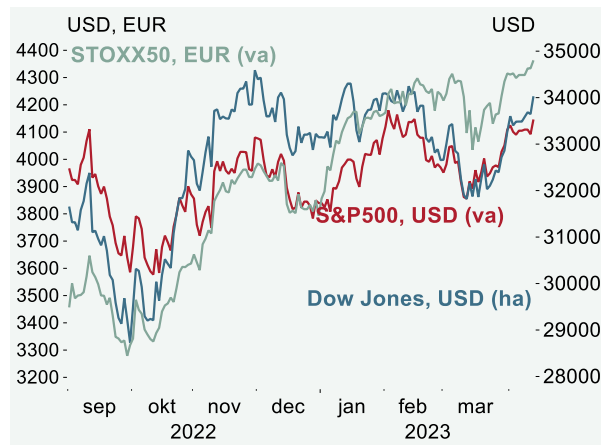
Herhjemme har Nationalbanken fået styr på kronen. Tal fra sidste uge viser, at Nationalbanken ikke intervererede i valutamarkederne i marts. Det sker efter, at man i perioden september til januar foretog interventioner for samlet 68 mia. kr. for at forsvare kronekursen, som over en længere periode har ligget styrket overfor euroen. Kronen ligger i dag til den let styrkede side omkring 745 kr. pr. 100 euro.

Slutteligt melder både de små erhvervsdrivende i USA og bankerne herhjemme, at kreditvilkårene er blevet strammere. Sammen med det høje renteniveau kan det være med til at få inflationen ned, men det kommer med en risiko for at bremse investeringsmulighederne, som vi netop ser blive udfordret i 2023.

International økonomi

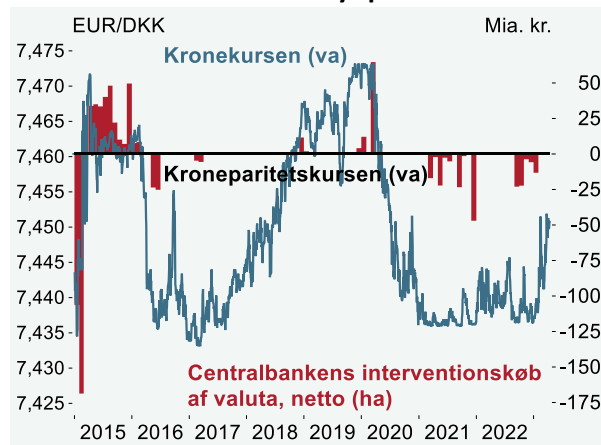
De globale fødevarepriser er faldet uafbrudt i et år. Det viser FN's fødevareprisindeks. Prisdykket kommer fra et enormt højt niveau, efter de skød i vejret i begyndelsen af sidste år. Her var Ruslands invasion af Ukraine en medvirkende faktor, der særligt udfordrede korneksporten. Siden toppen for et år siden er fødevarepriserne raslet ned med omkring -20%. Alene i marts faldt fødevarepriserne med -2,1%. Faldet i de globale fødevarepriser kan betyde, at det igen kan gå hen og blive billigere for danskerne at fylde indkøbskurven, men

Mere medvind til aktiemarkederne



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

Nationalbanken har fået styr på kronen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af 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

der er ikke en-til-en sammenhæng. I de danske detailbutikker forventer næsten 70% stadig at hæve priserne. Vi tror dog på, at vi kommer til at se en lettelse i udviklingen i fødevarepriserne herhjemme, når vi begynder at nærme os sommeren.

Jobtoget fortsætter i USA. Beskæftigelsen i USA steg med 236.000 personer udenfor landbruget i marts. Beskæftigelsen i USA er nu vokset uafbrudt i 27 måneder. Samtidig falder ledigheden, og den er historisk set drønhamrende lav og befinder sig tæt på det laveste siden 1969. Der er dog samtidig tegn på, at tempoet er på vej ned, og også lønvæksten aftager en smule. Den langsommere fremgang i beskæftigelsen og den lidt lavere lønvækst er velkomment i en tid med utrolig høj fart på det amerikanske arbejdsmarked.

Inflationen i USA falder til det laveste siden maj i 2021. Både inflationen og kerneinflationen, som er fratrasket energi og fødevarer, er dog stadig ekstremt høje med hhv. 5,0% og 5,6% i marts, men det går i den klart rigtige retning. Den amerikanske centralbank har allerede strammet pengepolitikken massivt for at få bugt med den høje inflation. Den er ved at være i mål, men der kan stadig ligge 1-2 renteforhøjelser og lure fra centralbanken.

I påskeugen annoncerede OPEC+-landene overraskende, at de begrænser olieproduktionen. Det har sendt olieprisen op og kan muligvis lægge yderligere pres på inflationen verden over.

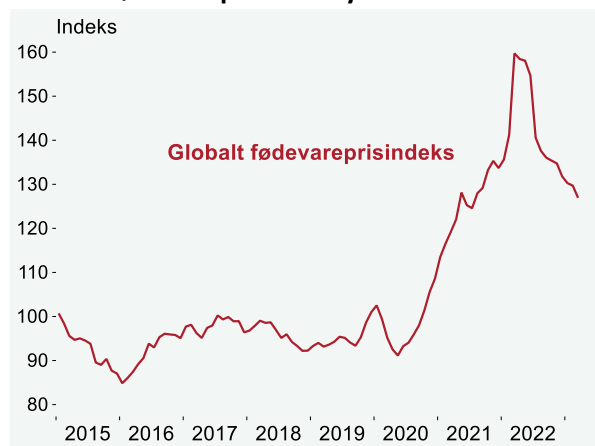
I den kommende uge får vi nye tal for tilliden til den tyske økonomi samt for erhvervstilliden i både USA og eurozonen.

Dansk økonomi

Vi er netop kommet med ny prognose for dansk økonomi. Vi forventer, at vi går et par år i møde med væsentligt lavere vækst end i de foregående år. Med tanke på den gradvist opbyggende modvind til dansk økonomi gennem 2022, så har en stribe af nøgletal vist sig fra sin fortsat fornuftige side. I prognosen dykker vi ned i de vigtigste aspekter af dansk økonomi.

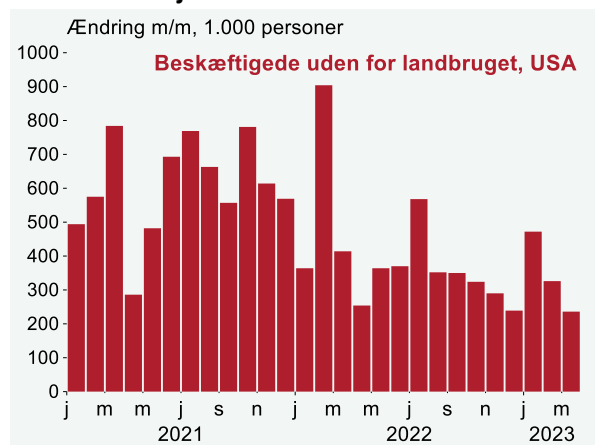
Du kan finde den nye prognose [her](#).

Globale fødevarepriser er dykket 21%



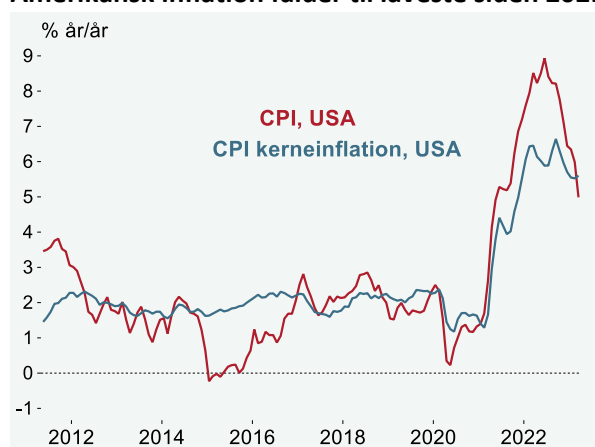
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Food and Agriculture Organization of the United Nations.

236.000 flere jobs i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Amerikansk inflation falder til laveste siden 2021



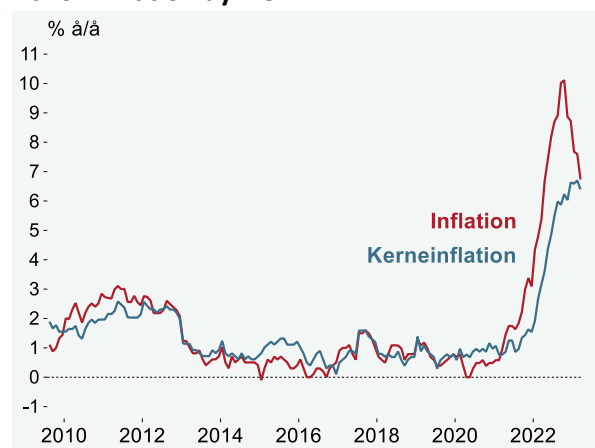
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Inflationen falder til 6,7% i marts fra 7,6% i februar. Det er femte måned i træk, at inflationen falder, efter den i oktober ramte det højeste i 40 år på 10,1%. Meget peger på, at inflation fortsat vil falde i 2023, og vi forventer, at inflationen er faldet til i nærheden af 4% ved årets afslutning. Kerneinflationen, som er fratrasket energi og ikke-forarbejdede fødevarer, falder samtidig til 6,4% i marts fra 6,7% i februar. Trods faldet er kerneinflationen dog stadig på et alt for højt niveau. Det vidner om, at selvom den overordnede inflation daler, så er prisstigningerne alligevel bredt funderet i danskerne forbrug.

Eksporten falder. Danmark eksporterede for 149 mia. kr. i februar, hvilket er 1,1% mindre end i januar, når der tages højde for sæson. Eksporten er nu faldet i 5 ud af de seneste 6 måneder, hvor den samlet er gået tilbage med 15% siden august. Selvom det seneste halve år ser slemt ud på facaden, så er det overhovedet ikke så slemt, som det ser ud, da langt størstedelen af faldet i eksporten er drevet af lavere fragtrater på søtransport. Sidste år slog eksporten rekord og ligger fortsat meget højt. Med globale økonomiske udfordringer kan eksporten dog stå overfor en mere udfordrende periode.

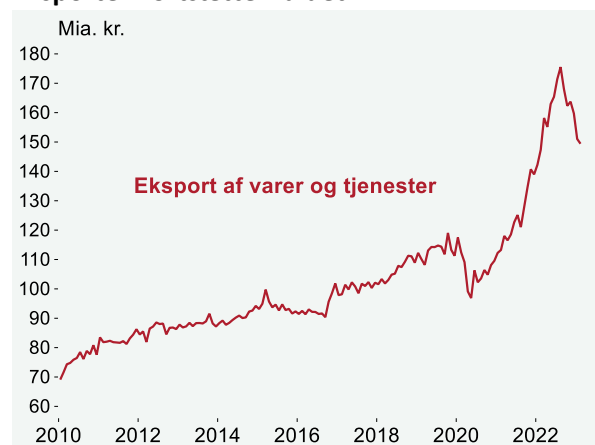
Ifølge tal fra Dansk Arbejdsgiverforening har danskernes lønninger ikke kunnet følge med inflationen det seneste år. Danskernes reallønninger falder med -4,2% i første kvartal sammenlignet med året før. Selvom vi skal tilbage til 2009 for at finde lønstigninger så høje som dem vi ser nu, har væksten på lønsedlerne ikke kunnet følge med inflationen, der har været på næsten 8% i samme periode. Faldet i reallønnen er helt ekstremt og ikke målt så voldsomt i nyere tid. Priserne er steget langt hurtigere end lønningerne, så danskerne kan slet og ret købe mindre for sine tjente penge end for et år siden. Inflationen har suget købekraft ud af danskerne, og det har lønstigningerne ikke kunne opveje. Det gør ondt og kan ikke undgå at påvirke privatforbruget hos mange danske familier.

Dansk inflation dykker



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

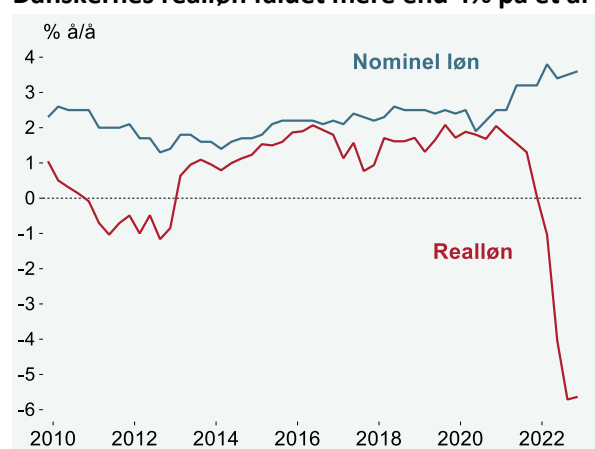
Eksporten fortsætter faldet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskernes realløn faldet mere end 4% på et år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening og Danmarks Statistik.

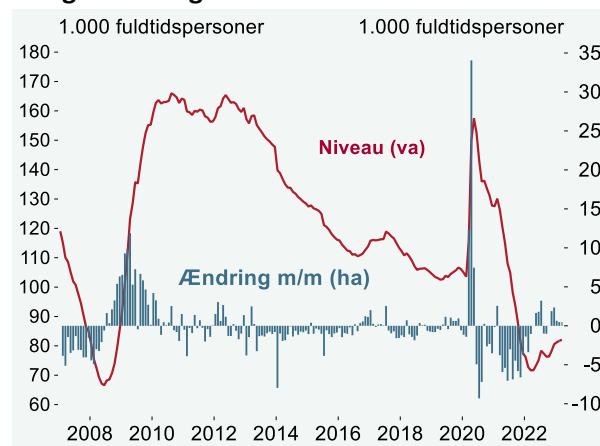
Ifølge ledighedsindikatoren fra Danmarks Statistik ledigheden steg med 427 personer i marts, når der tages højde for sæson. Det er nu femte måned i træk, at ledigheden stiger, og siden oktober har 5.700 flere personer tilmeldt sig ledighedskøen. Det er altid trist, når flere må stille sig i ledighedskøen. Vi skal dog huske på, at ledigheden har været vildt lav, og samtidig er de seneste fem måneders stigning foreløbig meget begrænset. Vi kan samtidig ikke tillade os at være overraskede over, at ledigheden peger op, når der er modvind i økonomien. Det vil fortsat smitte af på arbejdsmarkedet, hvor vi forventer, at beskæftigelsen falder i 2023, og ledigheden stiger. Vi forventer dog ingen eksplosion i ledigheden.

Der er fortsat imponerende stor efterspørgsel efter arbejdskraft. Tempoet er på vej ned, men arbejdsmarkedet er i rigtig fin form, og luften er bestemt ikke gået af ballonen. I marts blev der slået 29.897 nye stillinger op, hvilket er 8% flere end i februar. Det er dog ikke unormalt for marts, og tager vi højde for sæson, er der tale om et fald i antallet af jobannoncer. Stillingsopslagene faldt gennem det meste af 2022 og er 25% lavere i forhold til marts sidste år. Det fald lyder ekstremt, men det siger mest af alt noget om den abnormt høje fart på arbejdsmarkedet sidste år.

Der er mange flere konkurser nu end i mange år. Der var 289 konkurser i marts blandt aktive virksomheder, når der tages højde for sæson, og vi skal 13 år tilbage for at finde et lige så stort konkursomfang. Det er ikke svært at finde forklaringer. Først og fremmest sker det efter et par år med unaturligt få konkurser under coronakrisen. Så noget af forklaringen skal findes i efterslæb fra corona, hvor godt og vel 50.000 virksomheder i de her år betaler coronalån tilbage, og det er med til at sende en del ud over kanten. Samtidig er omkostningsbilledet ændret til det dyrere hos virksomhederne, mens tiden er blevet mere usikker med dalende efterspørgsel.

Elbilsalget når nye rekordhøjder i marts. Der blev solgt 6.456 nye elbiler i marts, og det er det højeste antal solgte elbiler i Danmark på en enkeltstående måned nogensinde.

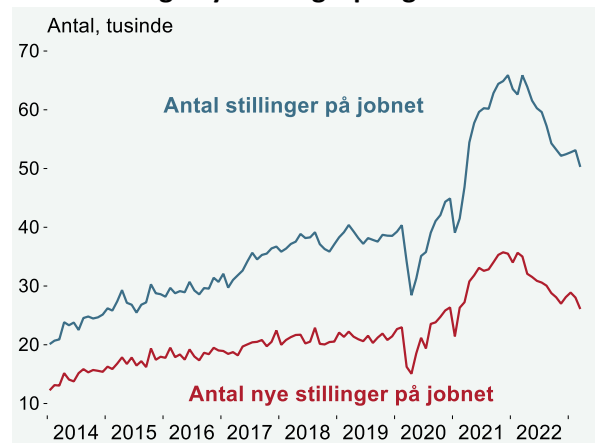
Ledigheden stiger for femte måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

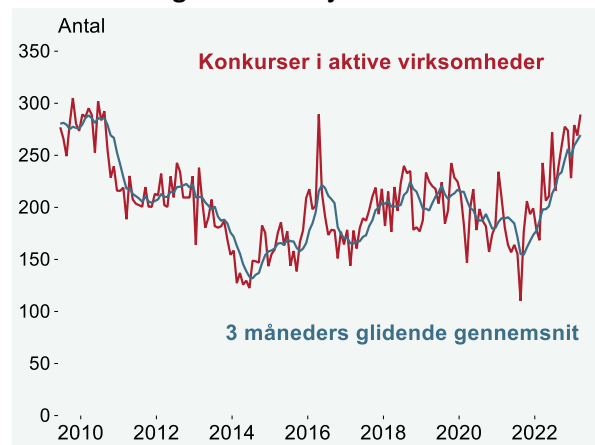
Fortsat mange nye stillingsopslag



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Konkurser stiger til det højeste i 13 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

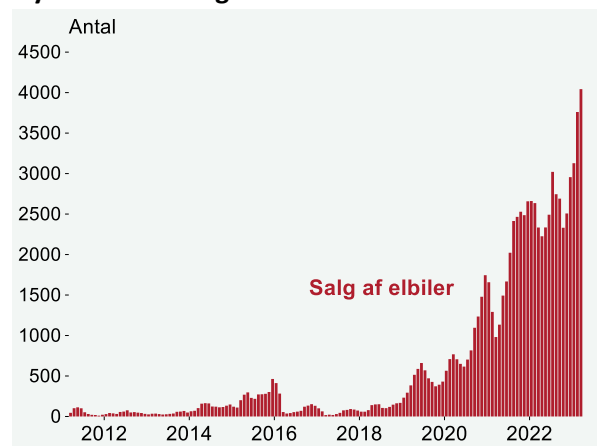
Elbiler udgør i marts hele 36,1% af det samlede bilsalg, og dermed fortsætter fremgangen, som har kendetegnet elbilerne i de seneste år. Prisfald driver en del af det boomende salg, men vi forventer også, at den mærkbart højere interesse for elbiler vil fortsætte i takt med, at der kommer flere modeller og flere ladestandere. Det samlede bilsalg har desuden genfundet noget af melodien i starten af 2023, og tager vi højde for sæsonen, er der tale om en stigning på 5,7% fra februar til marts. Der er dog ikke tale om et decideret buldrende bilsalg, hvis vi sammenligner med tiden forud for coronakrisen.

Industrien buldrer afsted og kører virkelig i topfart. Den danske industriproduktion steg med 3,7% i februar, og det er igen medicalsektoren, som trækker det store læs. De seneste tre måneder er den samlede produktion vokset med mere end 10%, og næsten 8 procentpoint af det er trukket af medicalsektoren. Ser vi på de andre brancher i industrien, er billedet, at pilen peger ned. Der er fortsat mere end 32% af virksomhederne, som melder om mangel på materialer og udstyr, som de ser som en produktionshæmmende faktor. Hertil fylder mangel på arbejdskraft fortsat for 17% af virksomhederne.

Der er udsigt til, at 2023 som helhed bliver endnu et flot år for udlejningen af danske feriehuse. Antallet af bookinger ved udgangen af februar til resten af året lyder på 411.878 husuger. Det er kun et beskedent fald i forhold til rekordåret 2022. Bookingerne er i høj grad drevet af de tyske turister, der valfarter nordpå. Alene i marts og april stod tyske turister for flere end 4 ud af 5 bookede husuger. Der gemmer sig dog risikoelementer for turismen og udlejning af feriehuse og hotelværelser. Den høje inflation og deraf forringede købekraft rammer ikke kun herhjemme, men også udenfor landets grænser i fx Tyskland.

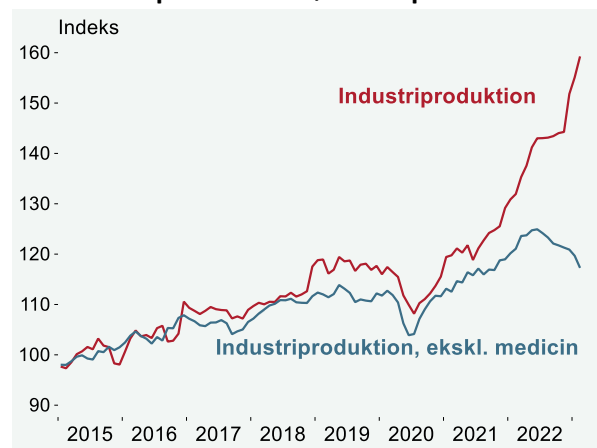
I næste uge venter nye tal for producentpriserne og erhvervstillid samt beskæftigelsen for februar.

Ny rekord for salget af elbiler



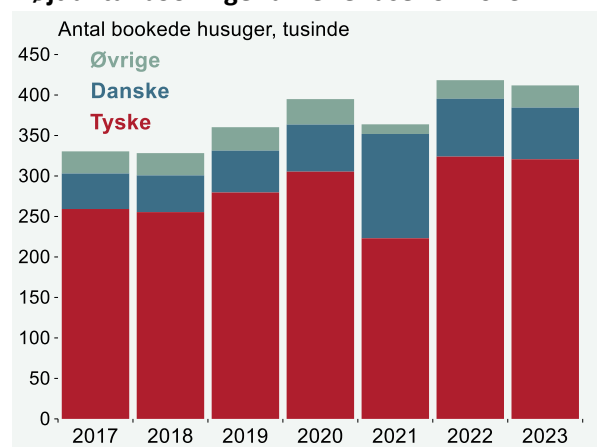
Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit. Data er sæsonkorregeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Industriens produktion kører i topfart



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit. Data er sæsonkorregeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højt antal bookinger af feriehuse for 2023



Anm.: Antal bookede husuger i danske feriehuse opgjort ved udgangen af februar til resten af året.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarkedet

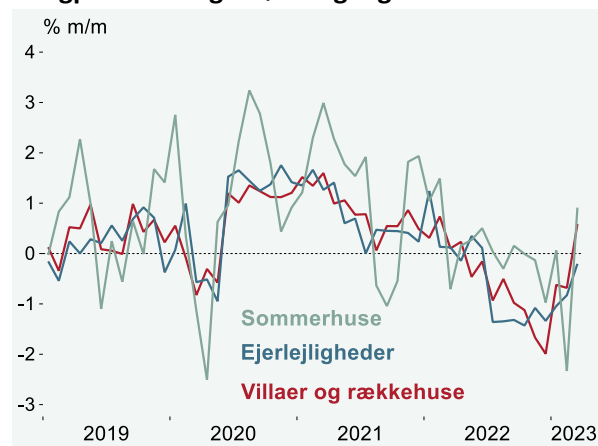
Vi ser lige nu et mindre comeback til boligmarkedet, hvor priserne stiger, og handlerne også ser ud til at være i en smule fremgang. Tager vi højde for sæson, steg huspriserne med 0,6% og sommerhuse med 0,9%, mens lejligheder oplevede et lille fald på -0,2%. Selvom man altid skal være påpasselig med at konkludere for meget på en enkelt måneds stigning, så peger flere dele på, at det går i den lidt bedre retning for boligmarkedet igen.

Samtidig er der et lille fald i antallet af boliger, der bliver sat til salg, når man tager højde for den normale sæsonudvikling. Det vil være med til at holde en hånd under priserne. Tager vi højde for sæson faldt antallet af salgsskilte på boligmarkedet med -1,5% i marts. Udbuddet er dog steget betragteligt sammenlignet med for et år siden. Så det er ikke en komplet håbløs situation for boligkøberne, selvom de måske havde håbet på lidt mere allerede nu. Over det seneste år er udbuddet af boliger vokset med 7.500 boliger. Det svarer til en stigning på knap 25%, som har bragt udbuddet på det højeste i næste tre år.

Antallet af tvangsauktioner kravler op og begynder at nærme sig niveauet fra før corona. Der blev bekendtgjort 143 tvangsauktioner i marts, når vi tager højde for normale sæsonudsving, hvilket er nogenlunde på niveau med februar. Vi står midt i en brydningstid, hvor der er vendt op og ned på boligmarkedet på kort tid. Det er blevet væsentligt dyrere at være boligejer det seneste år i takt med, at renten er skudt i vejret og inflationen æder lystigt af danskernes budgetter. Tusindvis af boligejere med variabelt forrentede lån fik for alvor rentehammeren at føle ved udgangen af marts, da der skulle betales termin. Det var første betaling for de boligejere med variabelt forrentede lån, som fik ny rente ved årsskiftet. Vi forventer derfor heller ikke, at det ekstremt lave antal tvangsauktioner fra 2022 fortsætter i år.

I næste uge venter blandt andet nye tal for bolighandlerne.

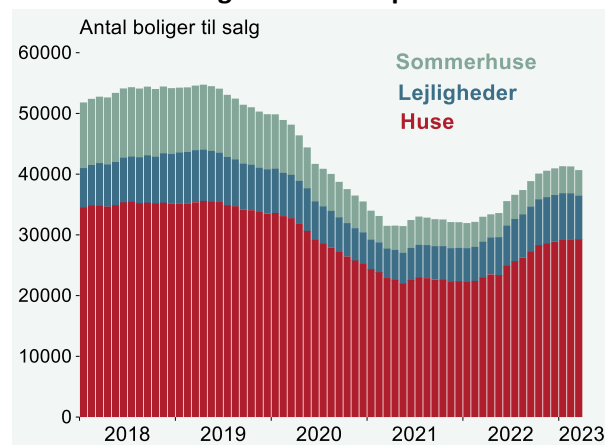
Boligpriserne stiger første gang siden sommer



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

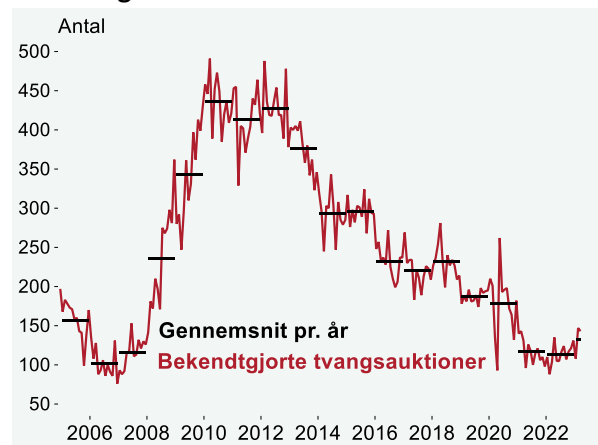
Udbuddet af boliger står i stampe



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

143 tvangsauktioner i marts



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 15					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.771	1,5%	6,9%	-4,9%	8,2%
S&P500	4.146	1,0%	6,5%	-5,6%	8,0%
Dow Jones	34.030	1,6%	6,8%	-1,2%	2,7%
Nasdaq	13.109	0,4%	7,0%	-5,6%	19,8%
Nikkei	28.157	2,3%	3,4%	3,6%	7,9%
C25	1.802	2,3%	5,0%	2,8%	6,0%
S30	2.225	1,8%	6,1%	6,0%	8,9%
FTSE	7.843	1,3%	6,8%	3,0%	5,3%
STOXX50	4.363	1,2%	8,1%	13,4%	15,0%
DAX	15.729	0,8%	6,7%	11,1%	13,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,105	1,2%	4,9%	2,5%	3,5%
EUR/DKK	7,451	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
USD/DKK	6,764	-0,7%	-4,2%	-1,5%	-3,0%
SEK/DKK	0,654	-0,5%	-1,6%	-9,1%	-2,2%
NOK/DKK	0,650	-0,5%	-0,9%	-16,3%	-8,1%
GDP/DKK	8,461	-0,4%	-0,8%	-5,3%	0,9%
CHF/DKK	7,600	1,0%	-0,7%	3,4%	0,6%
JPY/DKK	0,051	-2,1%	-4,9%	-7,0%	-4,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,96	-0,01	0,03	1,49	-0,45
US 10Y	3,45	0,06	-0,06	0,62	-0,43
Tysk 2Y	2,78	0,24	0,39	2,74	0,07
Tysk 10Y	2,36	0,18	0,23	1,53	-0,2
Dansk 2Y	2,81	0,23	0,36	2,31	0,07
Dansk 10Y	2,64	0,18	0,25	1,63	-0,07
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	1,6%	6,4%	3,4%	11,9%
Olie (Brent)	86	1,8%	16,2%	-22,4%	0,4%
Metaller	4.021	2,7%	5,2%	-21,6%	0,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 13/4-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 16

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 17-04-2023	Denmark	PPI MoM	Mar	--	-0.3%
	Norway	Trade Balance	Mar	--	79.3b
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	--	8.2%
	United States	Empire Manufacturing	Apr	-18.6	-24.6
Tirsdag 18-04-2023	United Kingdom	Jobless Claims Change	Mar	--	-11.2k
	United Kingdom	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Feb	--	5.7%
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	--	3.7%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Apr	--	13.0
	Eurozone	Trade Balance SA	Feb	--	-11.3b
	United States	Housing Starts	Mar	1400k	1450k
Onsdag 19-04-2023	Japan	Industrial Production MoM	Feb F	--	4.5%
	United Kingdom	CPI MoM	Mar	--	1.1%
	United Kingdom	Retail Price Index	Mar	--	364.5
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Mar	--	12.1%
	Eurozone	CPI YoY	Mar F	--	6.9%
	United States	MBA Mortgage Applications	41730	--	--
Torsdag 20-04-2023	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Feb	--	0.9%
	Germany	PPI YoY	Mar	--	15.8%
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Apr	--	-23.1
	United States	Initial Jobless Claims	apr-15	--	--
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	--	-23.2
	United States	Existing Home Sales	Mar	4.50m	4.58m
	United States	Leading Index	Mar	-0.3%	-0.3%
	Eurozone	Consumer Confidence	Apr P	--	-19.2
Fredag 21-04-2023	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Apr	--	-36,00
	Japan	Natl CPI YoY	Mar	--	3.3%
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Apr P	--	52.9
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Mar	--	1.2%
	France	S&P Global France Composite PMI	Apr P	--	52.7
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Apr P	--	52.6
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Apr P	--	53.7
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Apr P	--	52.2

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.