



AL MarkedsNyt holder sommerferie og udkommer næste gang 16. juli (uge 28) efterfulgt af 30. juli (uge 30). Herefter udkommer AL MarkedsNyt igen ugentligt hver fredag.

## Finansielle markeder

På rentesiden står vi med tæt på uændrede renter i forhold til for en uge siden, men der ligger en hel del mere i den historie. I begyndelsen af ugen oplevede vi et voldsomt rentefald på semirundt regnet 15 bp i de amerikanske 10-årige renter. De korte renter faldt lidt mindre, så rentekurven fladede derved en anelse ud.

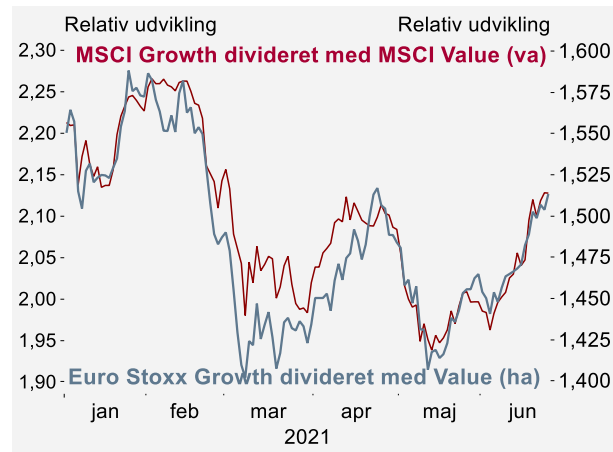
De større rentefald på de lange renter skal ses i forlængelse af den amerikanske centralbanks rentemøde i sidste uge, som kortvarigt sparkede renterne i vejret med udsigten til en strammere pengepolitik. Med udsigten til en strammere pengepolitik og hurtigere højere renter, spiser det af vækstforventningerne på sigt. Derfor så vi de lange renter i de største fald, da markederne fik tygget og analyseret sig igennem konsekvenserne ovenpå rentemødets signaler.

Der har været generelt positive markeder gennem ugen, hvor de fleste aktieindeks har løftet sig pænt og med mellem 1 og 2 procent på blot en uge.

Vækstaktierne lukrerer på rentefaldet, som har præget det meste af juni. Således har vækstaktier overfor valueaktier for alvor genfundet rytmen, hvilket er fortsat gennem den seneste uge, dog med få afbrydelser.

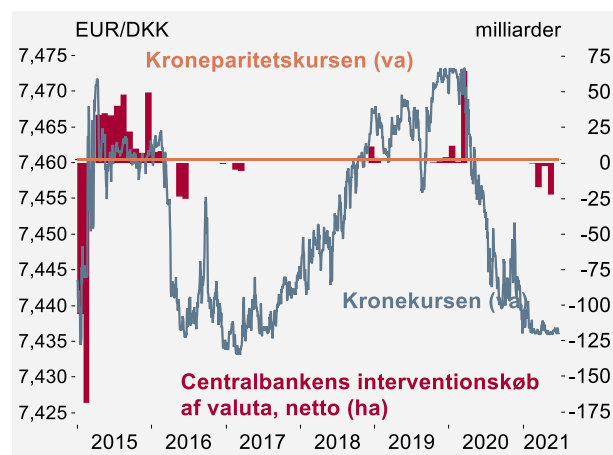
I næste uge holder vi det finansielle højdepunkt på dansk jord. Fredag byder på nye interventionstal fra Nationalbanken. Maj bød på det største forsvar af kronen i mere end et år, hvor Nationalbanken solgte kroner og købte udenlandsk valuta for 22,2 mia. kr. Det gør de for at svække kronen, som ligger til den klart styrkede side. Vi forventer, at Nationalbanken har været i markedet med fortsatte interventioner. Vi ser endnu ikke en

## Vækstaktierne vinder igen momentum



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## Fortsatte interventioner fra Nationalbanken



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555

**Studertermedhjælper Magnus Poulsen**

selvstændig dansk rentenedsættelse, men vi har bevæget os en hel del nærmere scenariet.

### International økonomi

Den europæiske økonomi fortsætter med at vise stærke takter. Nye tal for erhvervstilliden i eurozonen peger på, at genopretningen er godt og grundigt i gang i den europæiske økonomi.

PMI-indekset stiger i juni mere end forventet, så erhvervstilliden overrasker klart til det positive. Det er fjerde måned i træk, at indekset lander en værdi på over 50, hvilket indikerer klar økonomisk fremgang. Meget peger dermed på, at genopretningen i den europæiske økonomi er gået et gear op.

Europæisk økonomi har indstillet kursen til at kæmpe sig tilbage på benene ovenpå coronakrisen, som har været en hård omgang. Der er dog stadig et godt stykke vej til at ramme den økonomi, som herskede inden krisen, men det går i den helt rigtige retning og aktuelt med en aktuelt fornuftig fart.

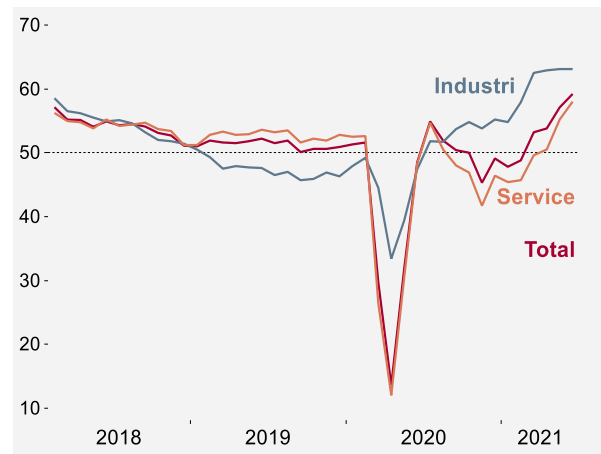
Ugen har også budt på tyske erhvervstillidstal i form af det tyske IFO-indeks, der bekræfter det billede, vi fik fra PMI indekset. Den tyske økonomi brager afsted, hvilket er til glæde for både dansk og europæisk økonomi. IFO-indekset ligger aktuelt på det højeste niveau i to år.

Næste uge får vi tal for den europæiske inflation, der forventes at falde lidt tilbage. Inflationen har dog været umådeligt svær at spå om i den seneste tid, hvorfor at næste uges nøgletal er særlig interessant.

Sidst på ugen kommer der beskæftigelsestal fra USA, som forventeligt vil vise en ny stigning. Det vil således være et halvt år i træk, at beskæftigelsen er steget. Beskæftigelsen er fortsat 7,6 mio. lavere sammenlignet med inden krisen. I begyndelsen af krisen dykkede beskæftigelsen med mere end 22 mio., og siden har der været beskæftigelsesfremgang kun afbrudt af december.

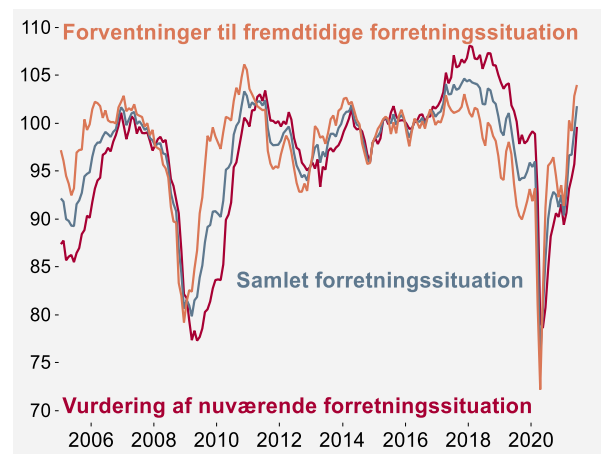
Den amerikanske arbejdsløshed er aktuelt på 5,8 procent, hvilket er første gang i coronakrisen,

### Stærke PMI tal fra Europa



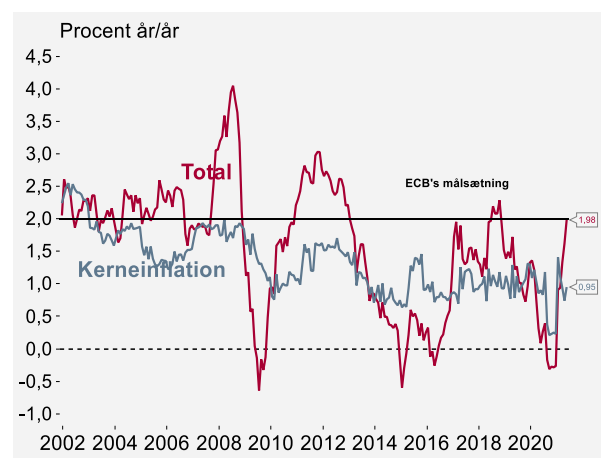
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Også stærke meldinger fra tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Vil inflationen fortsætte med at stige?



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

at den er under 6 procent. Arbejdsløshedsprocenten toppede i april sidste år på 14,7 procent og var inden krisen på 3,5 procent, hvilket var det laveste i 50 år.

### Dansk økonomi

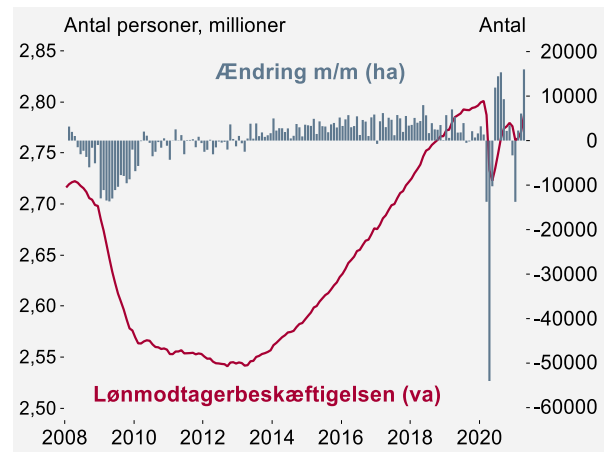
På hjemmefronten er det mest interessante nøgletal beskæftigelsen, hvor vi har set en rekordstor stigning. Lønmodtagerbeskæftigelsen er steget de seneste tre måneder, hvilket betyder, at beskæftigelsen er 14.000 personer fra før kriseniveauet. Det er helt vanvittige tal, og der er for alvor kommet medvind til dansk økonomi. April slår tilmed sidste års genåbningshop, og stiger med det højeste nogensinde registreret i statistikken. Vi havde klart forventet en stigning, men i den her størrelsesorden havde vi ikke turde drømme om.

Genåbningen har åbnet for sluserne igen, hvor beskæftigelsen har fundet et yderst solidt momentum. Foruden genåbningen udmærker april sig også med den markante økonomiske saltvandsindsprøjtning fra feriepengene, som ramte danskernes i forvejen bugnende bankkonti. Det har og vil give forbruget vinger og øge efterspørgslen efter arbejdskraft.

Tendensen underbygges yderligere, hvis vi kigger mod tal for forbrugertilliden, der ligeledes blev offentliggjort i sidste uge. Forbrugertilliden sniger sig en anelse ned, men der er tale om et yderst begrænset fald, så forbrugertilliden er så godt som uændret. Med andre ord holder forbrugertilliden fortsat stand omkring det højeste niveau siden februar sidste år. Der er alt mulig god grund til at forvente, at forbrugerne giver et løft til dansk økonomi over de kommende måneder.

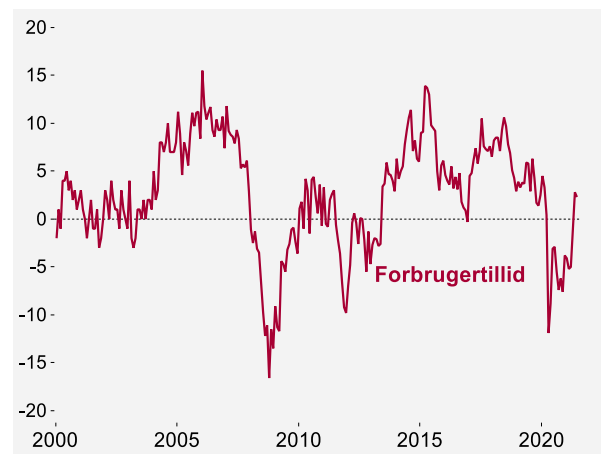
Der er i dag kommet yderligere brænde til privatforbrugsbålet med detailsalget, som holder et ekstremt højt niveau. Sammenligner vi marts, april og maj med de foregående tre måneder, så er detailsalget steget med 14 procent. Der er over en 3-måneders periode aldrig registreret så stærk en stigning. Hertil er der også kommet indlånstal

### Rekordstor stigning i beskæftigelsen



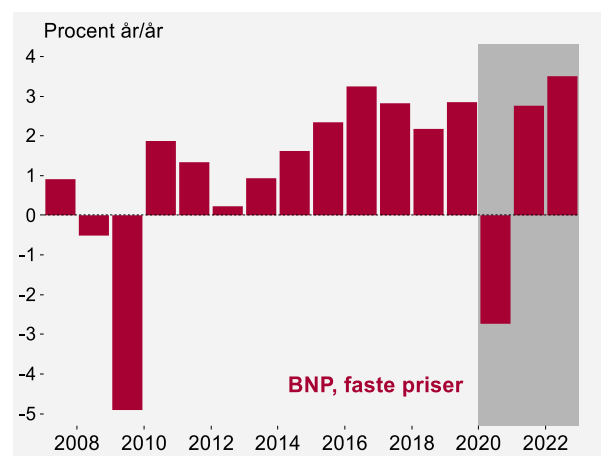
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Forbrugerne holder humøret oppe



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Stærk vækst i sigte for dansk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

på danskernes bankkonti, som godt nok faldt med 10 mia. kr. Trods faldet taler vi dog fortsat om et rekordhøjt niveau, og faldet er blot en dråbe i havet med et samlet indlån, som er over 1.000 mia. kr. Et bankindestående i fortsatte rekordhøjder giver en styrket tro på, at forbrugerne kommer til at bære dansk økonomi gennem den næste del af krisen. Det er ikke fordi, at forbrugerne går ud og tømmer kontoen i morgen, men den her type opsparing har en kortere vej til forbrug sammenlignet med bolig- eller pensionsopsparing, som i øvrigt også slår rekorder.

Næste uge byder på endelige tal for BNP fra 1. kvartal, og det kommer i forlængelse af, at Nationalbanken netop har opjusteret deres forventninger. Nationalbanken mere end fordoblede vækstforventningerne til dansk økonomi i år. De forventer nu 3,3 procent vækst mod tidligere 1,4 procent. Der er kommet fart på dansk økonomi og Nationalbankens opjustering er blot en af flere. Vi har selv opjusteret til 2,8 procent i år og 3,5 procent til næste år.

### Boligmarkedet

Nationalbankens prognose inkluderer også en ny prognose for boligmarkedet. Nationalbanken forventer, at boligpriserne vil stige med 14,2 procent i år, 6,2 procent næste år og 0,8 procent i 2023. Nationalbanken er blevet væsentlig mere optimistiske omkring boligmarkedet siden deres seneste prognose fra marts i år.

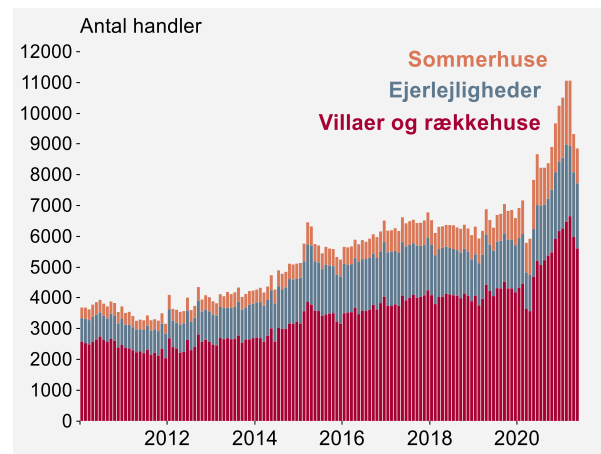
Boligmarkedet er bragt ind i 2021 med heftig aktivitet. Det afspejler sig naturligvis i prognosen fra Nationalbanken, hvor de altså forventer, at priserne vil stige med lidt mere end 14 procent i år. Her skal vi dog huske, at der er tale om et årsgennemsnit, hvor en stor del af prisstigningen allerede har fundet sted, og Nationalbanken forventer derfor, at priserne vil stige i noget mere afdæmpet tempo resten af året. Den konklusion er vi enige i.

Ser vi mod antallet af handler viser de seneste tal fra Boligsiden, at der blev solgt knap 300 færre

boliger i maj end i april. Toppen blev nået i marts med 11.962 handler, og alt lige fra huse, til lejligheder og til sommerhuse lægger de tårnhøje handelstal bag sig.

Bolighandlerne er altså gået et lille gear ned, men trods faldet er antallet fortsat abnormt højt. Historisk set er den stadig i den absolut meget høje ende, og det er et marked, der stadig flyver med en imponerende flyvehøjde. Den spæde nedgang sammenlignet med de foregående måneder er dog alligevel positivt, da boligmarkedet gør godt i at bremse lidt op.

### Handelsaktiviteten ned i gear



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.914	0,6%	1%	39%	12%
S&P500	4.266	1,1%	2%	38%	14%
Dow Jones	34.197	1,1%	0%	33%	12%
Nasdaq	14.366	1,4%	5%	42%	11%
Nikkei	28.875	-0,5%	1%	30%	5%
C25	1.845	0,4%	2%	37%	10%
S30	2.271	-0,1%	2%	37%	21%
FTSE	7.110	-0,6%	1%	16%	10%
STOXX50	4.122	-0,9%	2%	28%	16%
DAX	15.589	-0,9%	1%	28%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,1926	-0,1%	-2%	6%	-3%
EUR/DKK	7,4362	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,2301	0,0%	2%	-6%	3%
SEK/DKK	0,7353	0,8%	0%	3%	-1%
NOK/DKK	0,7309	0,2%	0%	7%	4%
GDP/DKK	8,6585	-0,4%	1%	5%	5%
CHF/DKK	6,7805	-0,4%	0%	-3%	-1%
JPY/DKK	0,0563	-0,1%	1%	-9%	-4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,26	0,03	0,12	0,09	0,13
US 10Y	1,49	-0,03	-0,09	0,81	0,56
Tysk 2Y	-0,66	0,01	0,01	0,03	0,05
Tysk 10Y	-0,17	0,00	0,02	0,29	0,39
Dansk 2Y	-0,54	0,01	0,00	0,06	0,09
Dansk 10Y	0,09	0,00	-0,02	0,43	0,55
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.775	0,1%	-6%	1%	-6%
Olie (Brent)	76	3,5%	10%	82%	46%
Metaller	4.120	1,7%	-2%	57%	21%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 25**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
<b>Madag</b> <b>28-06-2021</b>	Sweden	Retail Sales MoM	May	--	-1.4%
<b>Tirsdag</b> <b>29-06-2021</b>	Japan	Jobless Rate	May	2.9%	2.8%
	Japan	Retail Sales YoY	May	7.9%	12.0%
	United Kingdom	Nationwide House PX MoM	Jun	--	1.8%
	France	Consumer Confidence	Jun	100	97
	Sweden	Economic Tendency Survey	Jun	--	119.3
	Spain	Retail Sales YoY	May	--	38.5%
	Spain	CPI YoY	Jun P	--	2.7%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Jun P	--	2.4%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	May	85.0k	86.9k
	Eurozone	Consumer Confidence	Jun F	--	-3.3
	Germany	CPI MoM	Jun P	0.4%	0.5%
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Jun	119.0	117.2
<b>Onsdag</b> <b>30-06-2021</b>	Japan	Industrial Production MoM	May P	-2.0%	2.9%
	United Kingdom	GDP QoQ	1Q F	-1.5%	-1.5%
	Denmark	GDP SA QoQ	1Q F	--	-1.3%
	Denmark	Unemployment Rate SA	May	--	4.2%
	France	CPI YoY	Jun P	--	1.4%
	Germany	Unemployment Change (000's)	Jun	-16.0k	-15.0k
	Portugal	CPI EU Harmonized YoY	Jun P	--	0.5%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Jun P	1.4%	1.2%
	Eurozone	CPI MoM	Jun P	0.2%	0.3%
	Ireland	Unemployment Rate	Jun	--	7.8%
	United States	MBA Mortgage Applications	Jun-25	--	2.1%
	United States	MNI Chicago PMI	Jun	69.9	75.2
<b>Torsdag</b> <b>01-07-2021</b>	Japan	Tankan Large Mfg Index	2Q	16	5
	Japan	Vehicle Sales YoY	Jun	--	30.9%
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jun	--	66.4
	Spain	Markit Spain Manufacturing PMI	Jun	59.2	59.4
	Sweden	Riksbank Interest Rate	Jul-1	0.000%	0.000%
	Italy	Markit Italy Manufacturing PMI	Jun	62.1	62.3
	France	Markit France Manufacturing PMI	Jun F	58.6	58.6
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	64.9	64.9
	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	64.9	64.9
	Greece	Markit Greece Manufacturing PMI	Jun	--	58.0
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jun	--	58.5
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	63.1	63.1
	United Kingdom	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jun F	64.2	64.2
	Denmark	Danish PMI Survey	Jun	--	67.7

	Eurozone	Unemployment Rate	May	8.0%	8.0%
	United States	Initial Jobless Claims	Jun	--	411k
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Jun F	--	62.6
	United States	ISM Manufacturing	Jun	61.0	61.2
<b>Fredag</b>	Japan	Monetary Base YoY	Jun	--	22.4%
<b>02-07-2021</b>	Spain	Unemployment Change	Jun	--	-129.4k
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Jun	695k	559k
	United States	Unemployment Rate	Jun	5.7%	5.8%
	United States	Factory Orders	May	1.3%	-0.6%
	United States	Factory Orders Ex Trans	May	--	0.5%
	Denmark	Foreign Reserves	Jun	--	455.9b

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto:MAPO@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.