



Finansielle markeder

Den seneste uge har budt på store rentestigninger og fald i flere af de ledende aktieindeks. Dette sker oven på en stærk jobrapport fra USA, der vidnede om et amerikansk arbejdsmarked i fortsat fremgang samt højere end forventet inflation i USA. De 10-årige amerikanske statsobligationsrenter steg 18 basispoint i efterdønningerne, og en sådan stigning er ikke set siden 2022. I takt med at statsrenterne stiger, udskyder markederne antallet af forventede rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, i år. Fra i januar at have forventet 7 rentenedsættelser i 2024, er der nu kun forventet 2.

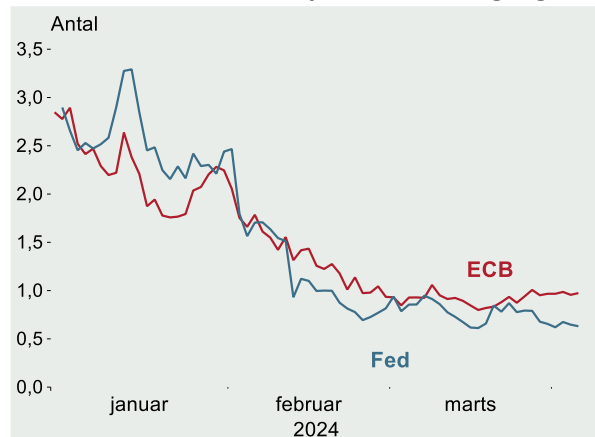
Rentestigningerne på de amerikanske markeder, pressede aktierne ned, særligt fredag. Hen over ugen er S&P500 dog steget med 0,3% og NASDAQ med 0,7%. De amerikanske aktier smitter af på de asiatiske markeder, som i ugen har ligget lavt.

En undtagelse er dog de kinesiske aktier. Hang Seng indekset er oppe med 16% siden dets lavpunkt i januar. Stemningen er skiftet i en mere positiv retning, og man taler om et potentielt "bullmarked", som er defineret som et marked med stigninger højere end 20%. Der er dog en stigende bekymring for at inflationen er for lav, og mulighed for deflation. Det danske C25-indeks faldt med 1,2% over ugen og matcher de europæiske aktiemarkeder, hvor også tyske STOXX50 falder med 1,4%.

Den Europæiske Centralbank havde i dag rentemøde, og som forventet blev indlånsrenten uændret på 4%. Det er femte rentemøde i træk med en uændret rente. Det sker selvom inflationen i Eurozonen er tæt på målsætningen om 2%. Der er dog stort set usynlig vækst i Eurozonen, hvilket kan tale for rentesænkninger for ECB til sommer.

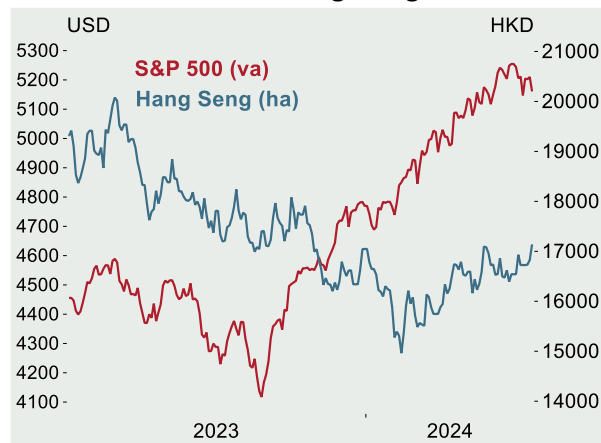
De danske og tyske renter har været nogenlunde uændret set over hele ugen, med kun små stigninger på den 2-årige og 10-årige.

Rentenedsættelser udskydes endnu en gang



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedssindprisen for antallet af rentenedsættelser à 0,25 procentpoint til og med møderne i juni 2024. Der er anvendt 5 dages glidende gennemsnit.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Kinesiske aktier nærmer sig muligt "bullmarked"



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Oliepriserne er på sit højeste siden oktober, og ligger nu på omkring 91 dollar per tønde. Det sker eftersom nogle af de største producenter af olie er i Mellemøsten, hvor den seneste uge har udvist større usikkerhed. Markedet frygter, at der kommer en regional konflikt mellem Iran og Israel. Det er med til at drive prisen op, da det kan skabe frygt for forsyningssikkerheden.

International økonomi

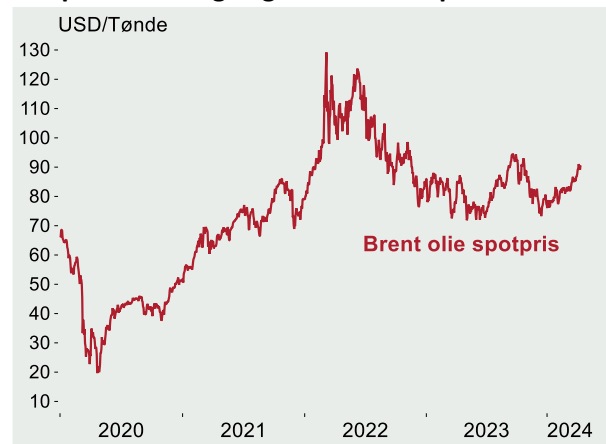
Inflationen stiger for anden måned i streg i USA fra 3,2% i februar til 3,5% i marts. Inflationen var ventet at stige til 3,4% og de nye tal overraskede derfor negativt. Kerneinflationen som er fratrukket fødevarer og energi, var uændret på 3,8%, selvom der var ventet et fald til 3,7%. Det er skidt nyt, hvis man sidder og håber på en snarlig rentenedsættelse. En højere og mere stædig inflation end ventet skubber nemlig rentesænkningerne længere ud i horisonten. Inflationen var ellers kommet et godt stykke ned fra toppen i 2022, hvor den toppede på 9%, men har endnu svært ved at kravle under 3%.

Samtidig viser arbejdsmarkedet i USA meget flotte takter, og fremgangen i februar, var mærkbart større end forventet. Ledigheden faldt i samme omgang til 3,8% fra 3,9%, og de årlige lønstigninger faldt til 4,1% i marts, fra 4,3%. Det tegner et meget fornuftigt billede af det amerikanske arbejdsmarked. Og sammen med den træge inflation er det med til at skubbe rentesænkninger i FED ud mod sommeren.

De globale fødevarerpriser steg i marts med 1,1%. Det er dog en enlig svale gennem de seneste to år, hvor priserne er faldet i 21 ud af 24 måneder.

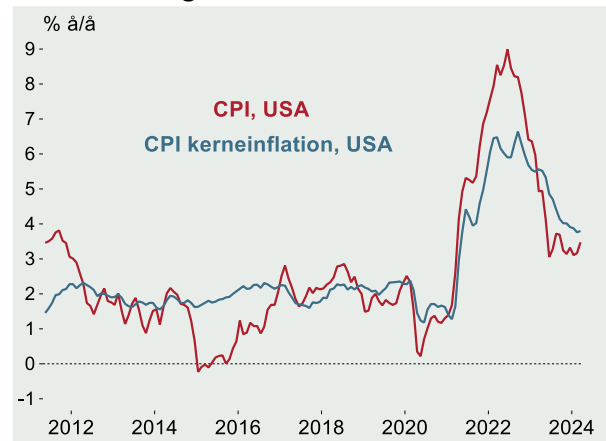
Fødevarerprisindekset fra FN er baseret på eksporterede og uforarbejdede råvarer og indeholder fem hovedkomponenter. I 2022 toppede de globale fødevarerpriser, efter at de steg vildt igennem 2021 og starten af 2022 som følge af Ruslands invasion af Ukraine. Siden da er de stort set kun faldet, og sjældent steget som set i marts. Priserne er faldet hele 26%. Det kan vise sig at komme

Olieprisen har lagt sig over 90 USD per tønde



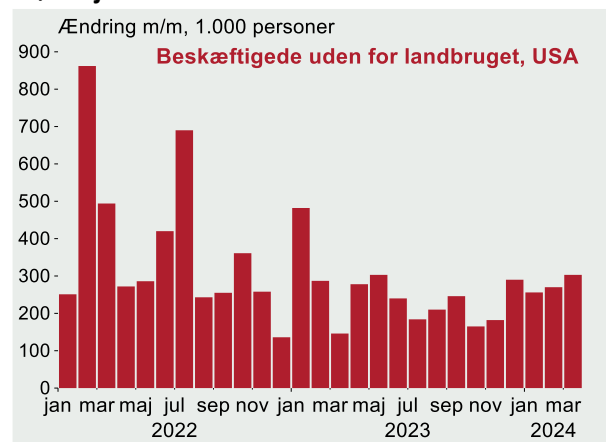
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange

Inflationen stiger for anden måned i USA



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

Større jobskabelse i USA end ventet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

danskerne til gode, da de danske fødevarerpriser også steg mærkbart i 2022.

I næste uge venter der reviderede inflationstal for eurozonen og det tyske ZEW-indeks som måler tyske finansielle aktørers vurdering af den nuværende økonomi og udviklingen i økonomien fremadrettet.

Dansk økonomi

Inflationen herhjemme steg til 0,9% i marts fra 0,8% i februar. Således holder inflationen sig til under 1%, hvilket den har gjort i seks ud af de seneste syv måneder. Det er en vanvittig lav inflation, så den meget lille stigning i marts giver absolut ikke anledning til bekymring. Vi står i en helt anden situation end for halvandet år siden med brølende høj inflation på mere end 10%. Vi kommer næppe derop igen lige foreløbig, selvom inflationen kan stige herfra. Den er allerede steget siden oktober, hvor den var nede på blot 0,1%.

Ledigheden steg med 100 personer i marts, når der tages højde for sæson. Det peger i retning af en stort set uændret ledighed i marts. Ledigheden er steget det seneste halvandet års tid, men det har været en yderst afdæmpet stigning, som ikke har sat store alarmklokker i gang. Der er omtrent 17.000 færre ledige end før corona, og beskæftigelsen er samtidig på et vaskeægte rekordridt. Så der hersker ingen tvivl om, at arbejdsmarkedet uændret står rigtig stærkt.

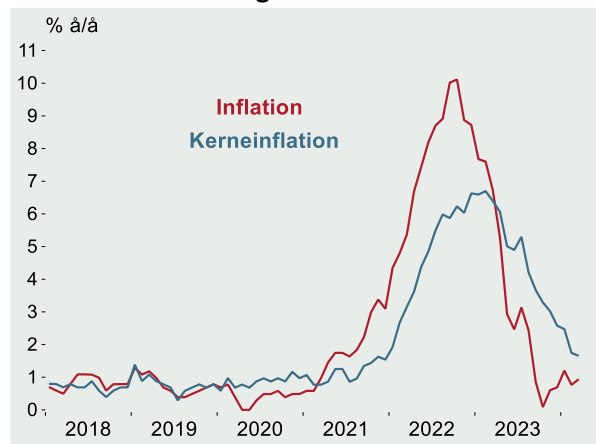
Den danske industriproduktion steg med 1,6% i februar. Og det er altså godt nyt efter et års tid fra midten af 2022, hvor der var mærkbar nedgang i industriproduktionen, hvis man skærer medicalsektoren fra. Medicalsektoren har bygget sin egen gode historie med massiv fremgang de seneste år, og den voksede da også en smule i februar. Men også den øvrige del af industrien har det seneste halve års tid generelt løftet sig. Derfor er produktionen i den danske industri i dag højere end for et år siden, både med og uden medicin.

Globale fødevarerpriser faldet 26% fra toppen



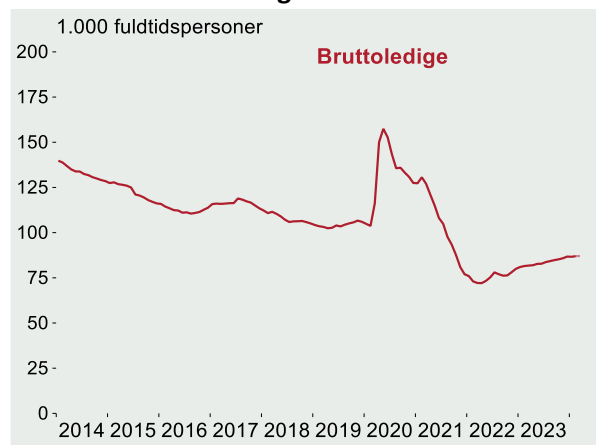
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Food and Agriculture Organization of the United Nations.

Inflationen holder sig under 1%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stort set uændret ledighed i marts



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

Danmark eksporterede for 167 mia. kr. i februar, hvilket er en stigning på 3,7% i forhold til januar. Sammenlignet med for et år siden er eksporten 7% højere. Således er der igen medvind til dansk eksport. Det er godt nyt, da eksporten fylder en mærkbar del af dansk økonomi og beskæftiger op mod 1 mio. danske arbejdspladser.

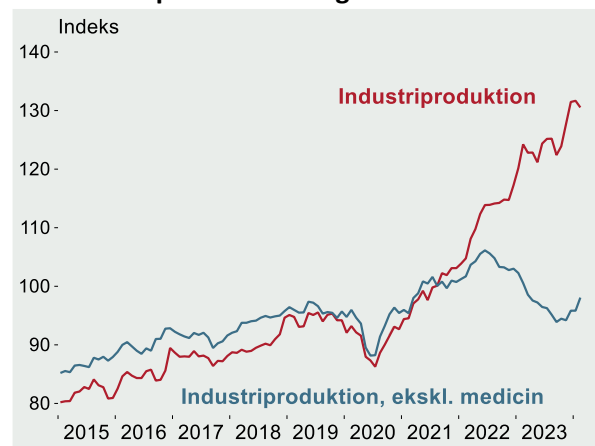
Det er især tjenester, og navnlig søtransporten, som trækker op i februar, men der var også lille pil op på vareeksporten. Samtidig er den danske eksport mindre konjunkturfølsomt med et stort fokus på medicin. Så vi forholder os nogenlunde optimistiske for eksporten og forventer yderligere stigninger i 2024.

Påsken ser ud til at have været travl for sommerhusudlejerne. Ved udgangen af februar var der i alt booket 79.334 husuger i danske feriehuse i marts og april. Det betyder, at påskemånederne når næsthøjeste antal bookinger nogensinde – kun overgået af 2022. Det tyder på, at den næsten umættelige efterspørgsel efter at leje sommerhuse fortsætter. Det er især tyskere, som ynder at tage turen nordpå for at holde ferie i danske feriehuse, men også vi danskere synes godt om ferieformen.

Oveni det bød februar på 2,37 mio. overnatninger i danske feriehuse, hoteller og campingpladser. Det er 3,6% flere end i februar sidste år, og er dermed rekordhøjt for en februar måned. De flotte overnatningstal, som vi så i 2023, bliver altså båret videre ind i 2024.

I næste uge venter der tal for producent- og importprisindekset for varer, samt konkurser for aktive virksomheder og nyregistrerede motorkøretøjer.

Industriens produktion steg i februar



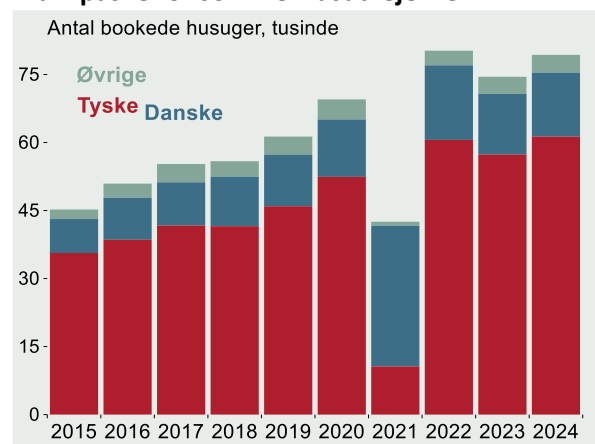
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Dansk eksport stiger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Travl påske for sommerhusudlejerne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarkedet

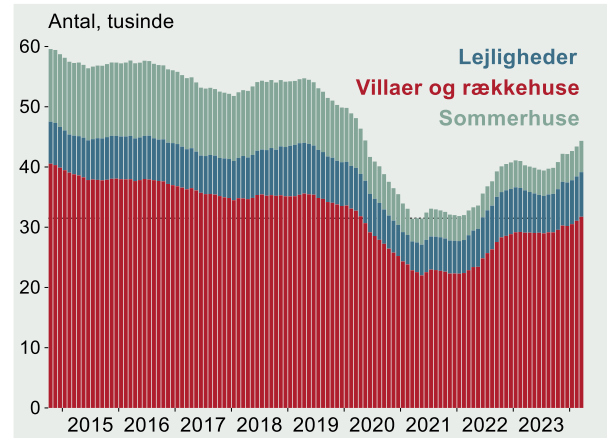
Ved udgangen af marts stod 43.869 boliger til salg. Det er 8,4% flere end i februar. Tager vi højde for sæson, er stigningen ikke lige så kraftig, men peger stadig op. Forårets komme får flere salgsskilte til at pible frem på boligmarkedet. Det betyder, at boligkøberne har fået mere at vælge imellem i takt med, at temperaturen er steget udenfor. Det er også sådan det plejer at være på boligmarkedet. De koldere måneder byder på lavere blus på boligmarkedet, mens de varmere måneder fører mere aktivitet med sig. Vi forventer, at den tendens fortsætter i de kommende måneder. Og ser vi videre ind i 2024, forventer vi svag fremgang på boligmarkedet som helhed.

Lejlighedspriserne faldt med 0,8% i marts. Også når vi tager højde for sæson, er der tale om et mindre prisfald på lejlighedsmarkedet. Man kunne dog have frygtet værre ved overgangen til de nye boligskatte, men større prisfald er udeblevet. I hvert fald foreløbig. Godt nok er der pil ned på priserne, helt som forventet, men det er altså i den begrænsede ende. Boligmarkedet klarer sig som helhed ganske pænt. Det skyldes, der er rekordmange i arbejde, danskernes købekraft stiger med høje lønstigninger, og der er kommet ro på renter og inflation. Det bidrager alt sammen positivt til boligmarkedet.

Der blev bekendtgjort 108 tvangsauktioner i marts, når der tages højde for sæson og 382 tvangsauktioner i årets 1. kvartal. Dermed fortsætter det lave antal tvangsauktioner. Vi har nu set 13 kvartaler i streg med færre end 500 tvangsauktioner. Så lang en periode med så få tvangsauktioner, er ikke set mægt til i statistikens mangeårige historie, og det vidner om solide danskere og et stærkt boligmarked. Og det er på trods af modvind fra flere fronter, hvor særligt kraftige rentestigninger og tårnhøj inflation har skåret i danskernes budgetter.

Per 1. januar 2024 var der i alt 2.827.496 beboede boliger herhjemme. De mest udbredte opvarmningsformer heriblandt er fjernvarme og naturgas. Dog kan vi konstatere, at flere danskere

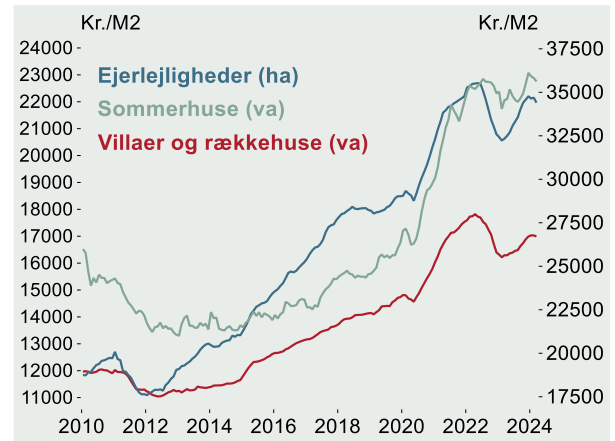
43.869 boliger står til salg på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

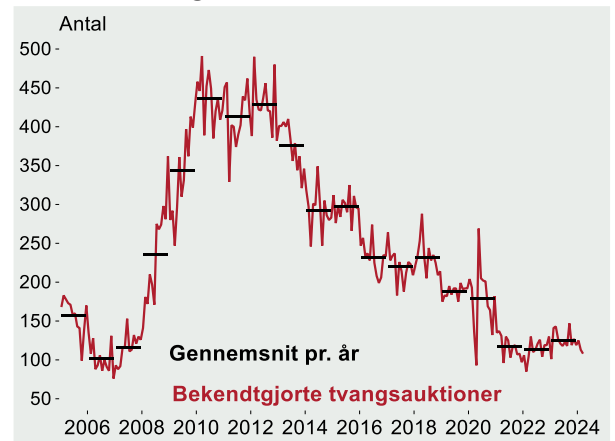
Afdæmpet prisfald på lejligheder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Fortsat få tvangsauktioner



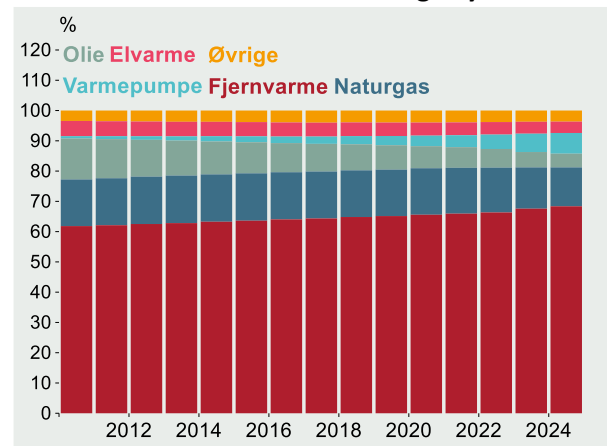
Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

har skrottet naturgasfyret siden sidste år. Det har de gjort til fordel for fjernvarme og varmepumper, som fortsætter fremgangen. Prisen på naturgas steg da også mærkbart, og var særligt i 2022 og starten af 2023 på et niveau, vi ikke har set mage til før. Det har formentlig skubbet ekstra til udskiftningen af naturgasfyre.

I næste uge får vi nye tal for bolighandler og real-kreditsektorens udlånsaktivitet.

Flere danskere har skrottet naturgasfyret



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 15					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.097	-0,3%	-0,5%	19,8%	6,0%
S&P500	5.161	0,3%	-0,3%	26,1%	8,2%
Dow Jones	38.462	-0,4%	-1,4%	14,3%	2,0%
Nasdaq	18.012	0,7%	-1,1%	40,2%	7,0%
Nikkei	39.443	1,2%	1,9%	40,1%	17,9%
C25	1.908	-1,2%	-2,9%	7,3%	4,8%
S30	2.519	-0,1%	-0,1%	13,7%	5,1%
FTSE	7.961	-0,2%	2,8%	1,7%	2,9%
STOXX50	5.001	-1,4%	0,4%	15,4%	10,6%
DAX	18.097	-1,7%	0,7%	15,2%	8,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,086	0,1%	-0,5%	-0,6%	-1,7%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,869	-0,1%	0,5%	0,7%	1,8%
SEK/DKK	0,652	0,7%	-2,2%	-0,6%	-2,9%
NOK/DKK	0,645	0,4%	-0,8%	-0,7%	-2,7%
GBP/DKK	8,723	0,3%	0,0%	3,1%	1,7%
CHF/DKK	7,604	0,4%	-2,2%	0,6%	-5,5%
JPY/DKK	0,045	-0,1%	-2,1%	-11,3%	-5,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,97	0,32	0,39	1,02	0,74
US 10Y	4,55	0,24	0,39	1,14	0,67
Tysk 2Y	2,96	0,11	0,12	0,17	0,58
Tysk 10Y	2,42	0,07	0,10	0,07	0,40
Dansk 2Y	2,65	0,07	-0,17	-0,21	0,23
Dansk 10Y	2,44	0,05	0,06	-0,23	0,19
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.333	1,8%	8,1%	15,8%	13,1%
Olie (Brent)	91	-0,5%	10,3%	3,9%	17,6%
Metaller	4.064	1,2%	7,6%	2,8%	8,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 10. april. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 16					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Industrial Production MoM	Feb F	--	--
12-04-2024	Sweden	CPI YoY	Mar	4.4%	4.5%
	Sweden	CPIF YoY	Mar	2.6%	2.5%
	Germany	CPI YoY	Mar F	2.2%	2.2%
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	2.3%	2.3%
	United Kingdom	Industrial Production YoY	Feb	0.6%	0.5%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Feb	0.1%	0.0%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Feb	-£2950m	-£3129m
	France	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	2.4%	2.4%
	France	CPI YoY	Mar F	2.3%	2.3%
	Spain	CPI YoY	Mar F	3.2%	3.2%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Mar F	3.2%	3.2%
	United States	Import Price Index MoM	Mar	0.3%	0.3%
	Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Feb	1.2%
15-04-2024	United States	Empire Manufacturing	Apr	-7.0	-20.9
	United States	Retail Sales Advance MoM	Mar	0.4%	0.6%
Tirsdag	Germany	Wholesale Price Index YoY	Mar	--	-3.0%
16-04-2024	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	--	3.9%
	United Kingdom	Payrolled Employees Monthly Change	Mar	--	20k
	United Kingdom	Claimant Count Rate	Mar	--	4.0%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Mar	--	16.8k
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Mar F	--	1.3%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Apr	--	31.7
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Apr	--	-80.5
	Eurozone	Trade Balance SA	Feb	--	--
	United States	Housing Starts	Mar	1480k	1521k
	United States	Industrial Production MoM	Mar	0.4%	0.1%
	Onsdag	Japan	Trade Balance	Mar	¥345.5b
17-04-2024	United Kingdom	CPI YoY	Mar	--	3.4%
	United Kingdom	CPI Core YoY	Mar	--	4.5%
	United Kingdom	RPI YoY	Mar	--	--
	United Kingdom	PPI Input NSA YoY	Mar	--	-2.7%
	Eurozone	CPI YoY	Mar F	--	2.4%
	Eurozone	CPI Core YoY	Mar F	--	2.9%
	United States	MBA Mortgage Applications	apr-12	--	0.1%

	United States	Net Long-term TIC Flows	Feb	--	\$36.1b
Torsdag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Feb	0.7%	0.3%
18-04-2024	Eurozone	ECB Current Account SA	Feb	--	39.4b
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	-1.5	3.2
	United States	Initial Jobless Claims	apr-13	--	--
	United States	Leading Index	Mar	-0.1%	0.1%
	United States	Existing Home Sales	Mar	4.09m	4.38m
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Mar	2.8%	2.8%
19-04-2024	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Mar	--	-0.4%
	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Mar	--	-0.5%
	Germany	PPI YoY	Mar	--	-4.1%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CESJ@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@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.