

FINANSUGEN

21. august 2020, uge 34

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

Jeppe.Borre@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 0,4%	3.386
Nikkei	-1,4%	22.920
C25 (DK)	-1,5%	1.460
S30	-2,0%	1.752
FTSE	-2,8%	6.013
DAX	-1,3%	12.830
Euro 50	-2,1%	3.274
BRIC	+ 0,1%	342
VIX	+ 2,7%	23
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	+0,4%	1,1867
EUR/DKK	- 0,0%	7,4453
USD/DKK	- 0,5%	6,2742
SEK/DKK	- 0,7%	0,7207
NOK/DKK	- 0,7%	0,7044
GBP/DKK	+0,8%	8,3058
CHF/DKK	- 0,2%	6,9089
JPY/DKK	+0,8%	5,9414
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,02	0,14%
US 10Y	-0,07	0,65%
Tysk 10Y	-0,08	-0,50%
Dansk 10Y	-0,07	-0,38%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	- 0,5%	1.944
Olie (WTI)	- 0,2%	43
Metaller	+4,2%	2.984

Opdateret per: 21. august

Rentestigningen er gået i sig selv

Obligationsrenterne i ind- og udland er igen faldet efter sidste uges stigninger. Faldet kan bl.a. tilskrives spekulationer på finansmarkedet om, hvorvidt den amerikanske centralbank (Fed) er på vej med en omformulering af sin målsætning for inflationen, som kunne betyde lav rente i endnu længere tid end ellers (se mere på side 4). Referatet fra Feds juli-rentemøde, der blev offentliggjort onsdag aften, gjorde dog ikke markedsdeltagerne meget klogere på Feds hensigter.

Aktiekurserne forblev generelt meget høje. Således kom det amerikanske S&P500-aktieindeks op i nyt rekordniveau – i en krisetid!

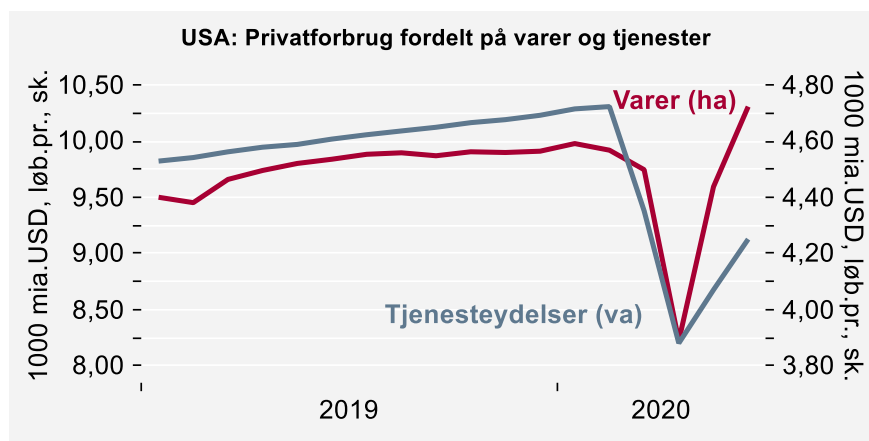
Næste uge: Tal for privatforbruget i USA

Blandt næste uges vigtigste nøgletal kan fremhæves tallet fra **USA** vedrørende det personlige forbrug i juli. Juni-tallene viste, at nok var det personlige forbrug steget, men det var især trukket af forbrug af varer (i tråd med signalet fra detailomsætningen), hvorimod forbruget af tjenesteydelser – populært sagt – hang i bremsen. Tjenesteydelser er f.eks. turisme, restaurantbesøg og personlig pleje, altså alt det der var lukket mest ned i foråret. Det vil være skuffende, hvis det personlige forbrug IKKE er steget i juli.

Af andre væsentlige nøgletal kan peges på onsdagens tal for industriens ordreindgang, som forventes at være steget på ryggen af den stadig stigende aktivitet i økonomien.

Fra **eurozonen** er nøgletalskalenderen mere sparsom. Vigtigste tal er det tyske IFO-erhvervsbarometer, der kommer på tirsdag.

Vigtigst fra **Danmark** bliver juli-tal for detailomsætningen, der vil kaste mere lys på forbrugernes situation.



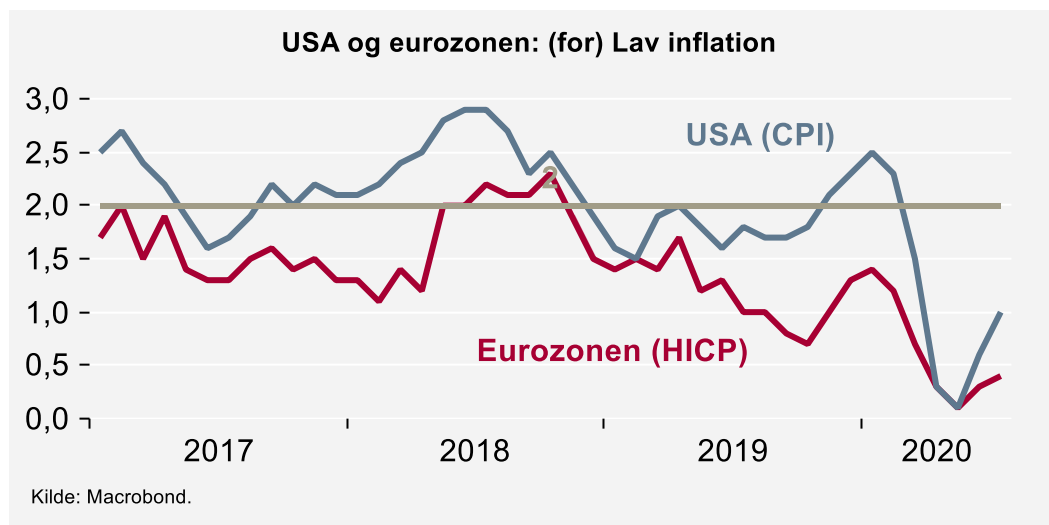
Indhold

Midlertidige forhold lå bag overraskende stigning i inflationen	2
Er Fed på vej med en ny målsætning for inflationen?	4
Dansk økonomi	6
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	9

Midlertidige forhold lå bag overraskende stigning i inflationen

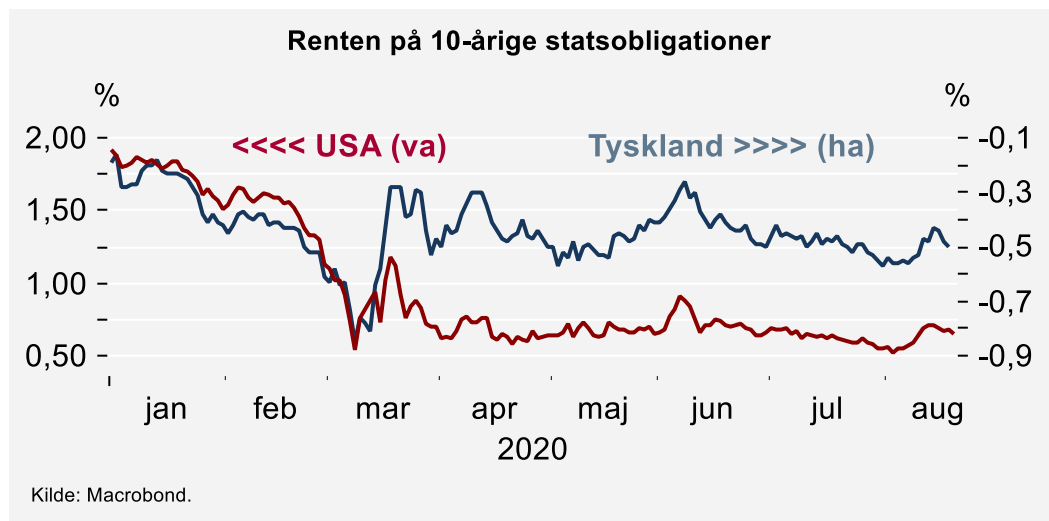
I juli steg inflationen mere end forventet i både USA og i eurozonen, selv om det samtidig skal slås fast, at inflationen fortsat er meget, meget lav. I USA steg inflationen til 1,0% mod forventet 0,7%, og i eurozonen steg den til 0,4% mod forventet 0,2%.

Tallene skabte frygt for mere vedvarende stigninger i inflationen



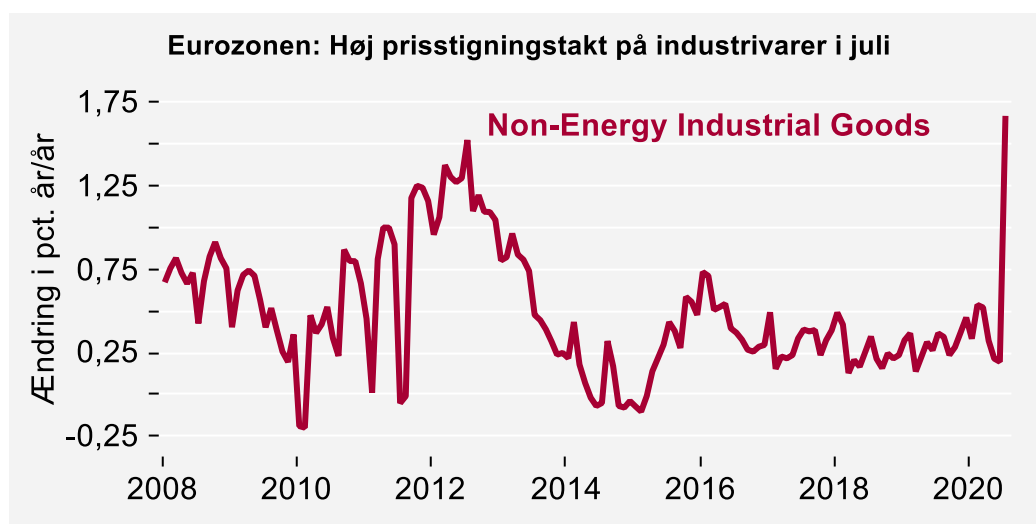
De overraskende stigninger var en del af årsagen til sidste uges rentestigninger på statsobligationer, fordi nogle investorer formentlig har ment, at inflationen mere vedholdende kunne være på vej op, og dermed kunne udfordre centralbankernes ultra lempelige pengepolitik.

I denne uge gik rentestigningerne i sig selv



Imidlertid er det midlertidige forhold, som ligger bag stigningen i inflation. I eurozonen var det især et markant prishop på industrivarer, som vist i grafen nedenfor. Stigningen skyldes formentlig mangel på visse industrivarer, efter at produktionen først var mere eller mindre lukket ned henover foråret, hvorefter kom genåbningen og en kraftig stigning i især detailomsætningen. Det har sandsynligvis skabt flaskehalse i vareforsyningen, og stod man med et akut behov for en bestemt vare, ja så måtte man betale en højere pris for den.

Det var formentlig midlertidige flaskehalse på industrivarer, der lå bag stigningen i inflationen



I USA er billedet knapt så entydigt, idet inflationen især blev trukket op af stigende priser på fødevarer og sundhedsydelser. Amerikanske finanshuse peger dog på, at prisstigningerne på fødevarer ligeledes kan henføres til Corona-relaterede forstyrrelser i varestrømmene.

Industriproduktionen er nu stigende, og det forventes at lukke flaskehalsene

De seneste tal viser, at industriproduktionen nu er i fremgang, så derfor må det formodes, at den stigende produktion inden længe lukker flaskehalsene og normaliserer priserne. Holder den antagelse stik, normaliseres prisstigningerne de kommende måneder på de varegrupper, som trak op i den samlede inflation i juli måned.

Intet ændret: Corona-krisen er disinflationær

Set i et bredere perspektiv er scenariet fortsat, at Coronakrisen er disinflationær, dvs. den fører til lavere inflation end ellers. Det skyldes, at den højere arbejdsløshed giver lavere lønstigningstakt end ellers, ligesom industriens kapacitetsudnyttelse er lavere end før krisen, hvilket giver ringere muligheder for at sætte priserne op.

Ganske vist vil inflationen sandsynligvis ligge højere om et år end i dag, men det skyldes især beregningstekniske forhold, idet inflationsraten om et år beregnes ud fra et meget lavt udgangspunkt i foråret 2020. Det underliggende inflationspres forventes ikke at have ændret sig, og udsigten til en fortsat grundlæggende lav inflation trækker i retning af fortsat ultra lempelig pengepolitik og meget lave obligationsrenter indenfor vores et-årige prognosehorisont.

Ingen inflation så langt øjet rækker

Er Fed på vej med en ny målsætning for inflationen?

Den amerikanske dollar (USD) fortsætter med at blive svækket med euro (EUR). I skrivende stund nærmer kursen på USD mod EUR sig 1,20, som er den svageste dollar i mere end to år. Den aktuelle svækkelse har sandsynligvis sammenhæng med spekulationer i nye toner fra Fed om deres inflationsmålsætning.



Mange grunde til den seneste tids svækkelse af US dollar

Da dollar-svækkelsen satte ind for nogle måneder siden, blev det dels forklaret med, at Europa hurtigere end USA var kommet igennem Corona, dels at EU havde taget et vigtigt skridt i retning af at blive til en rigtig økonomisk union med beslutningen om genopbygningsfonden, finansieret af fælles gældsstiftelse og betalt tilbage med EU's egne skatteindtægter.

Spekulationer om Fed har aktuelt bidraget til yderligere dollarsvækkelse

Men dollar-svækkelsen er fortsat, og på det seneste er der dukket endnu et argument op som forklaring på svækkelsen. Nemlig at den amerikanske centralbank (Fed) kan være på vej med en omformulering af deres målsætning for inflationen, som samlet set kan betyde, at pengepolitikken forbliver ultra lempelig i længere tid end ellers.

Over en periode?

Feds overvejelser formodes at gå i retning af at omdefinere inflationsmålsætningen fra et absolut niveau, som det er i dag, til et niveau, der skal være opfyldt over en periode. På fagsprog kaldes det "*Average Inflation Targeting*". I dag lyder Feds målsætning, at inflationen skal ligge på omkring 2%. Beslutningen kan komme så tidligt som på Feds næste rentemøde 16. september.

Feds målsætning for inflationen i USA har stor betydning for renterne

Men hvad er forskellen på en målsætning om, at inflationen skal ligge på omkring 2% og så, at den skal ligge på omkring 2% *over en periode*?

2% eller 2% over en periode?

Forskellen er først og fremmest, at en ændret målsætning vil give Fed længere tid til at justere på pengepolitikken, hvis inflationen stiger. Det betyder, at inflationen godt kan ligge på over 2% i mange måneder, uden at Fed hæver renten, hvis Fed skønner, at perioden med højere inflation er midlertidig, eller at den udligner en periode med lavere inflation end ønsket.

Derimod kan den nuværende absolutte inflationsmålsætning udløse forventning på finansmarkedet om, at pengepolitikken hurtigt vil blive justeret, hvis inflation blot kortvarigt stiger til omkring de 2%.

Hvad kan de markedsmæssige konsekvenser blive?

Hvis Fed ændrer sin inflationsmålsætning, kan det betyde, at renterne vil forblive meget lave i længere tid end ellers, og at aktierne kan stige yderligere gennem længere tid. Det vil sandsynligvis også presse obligationsinvestorerne ud i længere obligationer i jagten på afkast, hvorfor rentekurven bliver fladere end ellers.

Lave renter i endnu længere tid

I øjeblikket forventer finansmarkedet, at inflationen i USA først når op omkring 2% i løbet af 2022. Med den nuværende inflationsmålsætning ville det udløse forventning om, at Fed så hæver sin ledende rente på det tidspunkt.

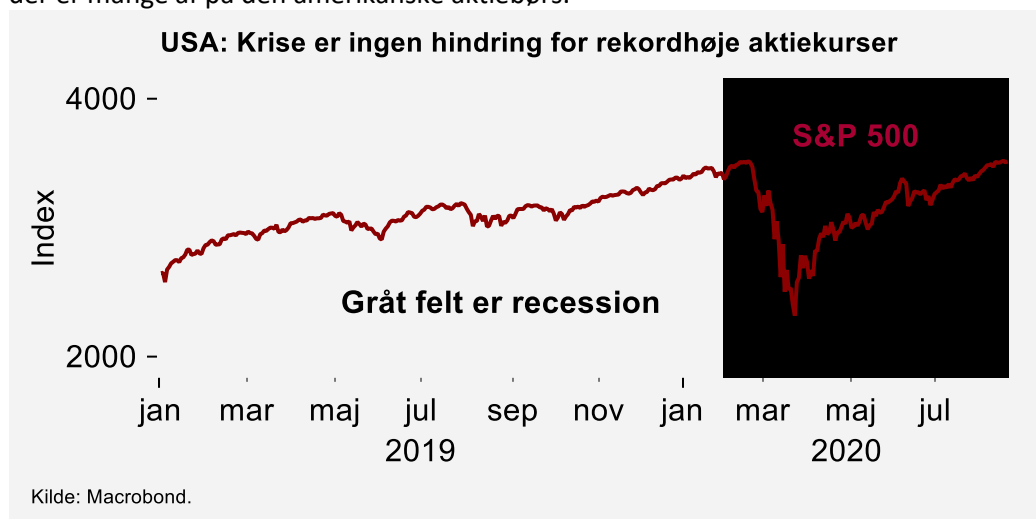
Men med en ændret inflationsmålsætning vil Fed være mere langmodig, og pengepolitikken forventes i det scenarie måske først hævet i 2023 eller 2024. Et fortsat meget lavt renteniveau vil dertil give yderligere luft til stigende aktiekurser, for hvad er alternativet?

Men der vil også være risici forbundet med en ændret målsætning for inflationen

Den store risiko er selvsagt, at Fed – hvis de ændrer inflationsmålsætning – kan blive så langmodige, at de reagerer for sent på en mere vedvarende stigning i inflationen. En anden risiko er, at en potentiel boble i aktiekurserne kan nå at vokse sig endnu større.

Og apropos de amerikanske aktiekurser, så har S&P 500 aktieindekset netop passeret et nyt rekordniveau på trods af den dybeste økonomiske nedtur i mands minde. Det strider mod enhver logik, men forklares af overraskende stærke regnskaber for 2. kvartal, det lave renteniveau samt af globale kursstigninger på teknologiaktier, som der er mange af på den amerikanske aktiebørs.

S&P 500 i nyt rekordniveau til trods for dyb krise i økonomien



Men også den lave dollarkurs spiller en rolle, for når udenlandske investorer vil købe amerikanske aktier, så kan de – populært sagt – købe flere aktier med deres stærkere nationale valutaer end tidligere. Det øger den samlede efterspørgsel efter amerikanske aktier.

Dansk økonomi

Prognose

Vores hovedscenarie er en dyb, men kort recession, hvor BNP i 2020 falder med 3%. Bag det ligger et dybt fald i primært første halvdel af året for derefter at vende tilbage til positiv vækst og bringe den samlede BNP-vækst på de -3%. Mange andre økonomiske størrelser vil følge dette forløb herunder fald i beskæftigelsen, privatforbruget, udlånsvæksten samt investeringerne og stigning i ledigheden.

Historisk dyk i dansk BNP på 7,4 procent

Danmarks Statistik har offentliggjort BNP-indikatoren, som viser, at dansk BNP faldt med 7,4% i 2. kvartal i forhold til kvartalet før. Dermed tegner 2. kvartal 2020 sig for det største fald i de 30 år, som statistikken går tilbage. Til sammenligning lød det værste kvartal under finanskrisen på -2,4%. BNP-indikatoren giver det første samlede billede på, hvor hårdt Coronakrisen har ramt dansk økonomi i BNP-forstand, og der er unægtelig tale om ekstrem dyster læsning.

Der er tale om et gigantisk og historisk tilbageslag til dansk økonomi i 2. kvartal, hvor der ikke tidligere er målt så stort et dyk i den økonomiske aktivitet over så kort tid. Det her er historisk. Vi kan omvendt heller ikke tillade os at være overraskede, da vi udmærket godt vidste, at der ville lande et tal, som ville stryge over i historiebøgerne. Og den historiebog nu blevet et dystert tal rigere.

Skal vi hive lidt positivt frem, så peger flere elementer på, at økonomien er kommet fornuftigt ud af startblokken igen. Herudover har Danmark klaret sig gennem første del af coronakrisen i mildere forstand end mange andre sammenlignelige lande. Det er dog i sig selv er en kortvarig trøst, da det samtidig betyder, at den danske økonomiske genopretning risikerer at blive holdt i kort snor, som den store eksportnation, vi nu engang er.

Vi holder forsigtigt fast i vores prognose for hele året for dansk økonomi, hvor vi ser et fald i BNP på sammenlagt 3%. Der skal dog ikke herske nogen tvivl om, at vi kan se utrolig tæt på en nedjustering, når vi kommer til at se ind i delkomponenterne i BNP, som vi bliver klogere på om 14 dage. I 2021 ser vi ny fremgang i økonomien med en stigning i BNP på 3%.

Dansk økonomi ramte Coronakrisen i et solidt udgangspunkt med rekordhøj beskæftigelse, sunde offentlige finanser og uden væsentlige ubalancer i økonomien. Hertil har man fra politisk side skudt fornuftige hjælpepakker afsted for at mildne slaget. Det medvirker til at give grobund og tro på, at Coronakrisen kan blive kortvarig.

Selvom dansk økonomi som udgangspunkt er i en robust forfatning, så er det en skrøbelig tid, der venter forude. Risiciene er store, og tipper blot få, men afgørende elementer den forkerte vej, så øges sandsynligheden for, at krisen bider sig fast og bliver langvarig. I vores prognoser arbejder vi med en risikoliste, hvor der i toppen ligger et privatforbrug i stampe, en eksport i et mere permanent lavere niveau samt negative økonomiske ringe i vandet, når Coronakrisen i højere grad breder sig ud i de brancher, som ikke har været først og hårdest ramte. Herudover er en lurende risiko

Største nedgang i statistikens historie

Genstarten af økonomien ser fornuftig ud

Usikkerheden om fremtiden er stor

en øget smittespredning, som både sætter sig i forbrugernes adfærd samt risikerer ny nedlukning.

Tager vi et blik på andre lande, vi ofte sammenligner os med, så har vi set langt større tilbageslag i lande som Tyskland og USA, hvor BNP dykkede med i omegnen af 10% i 2. kvartal. Endnu værre har det set ud for Italien, Frankrig, Spanien og Storbritannien, hvor BNP dykkede med 12%-20% i 2. kvartal. Det er tilbageslag, som blot understøtter en ringe eksport på risikolisten for dansk økonomi.

Tilbageslaget i dansk økonomi var mindre end i mange andre lande

Der bør fra politisk side ikke lægges alt for meget vægt på BNP-indikatoren, når finanspolitikken skal doseres, da BNP-indikatoren traditionen tro skal tages med et gran salt. I stedet bør blikket i højere grad rettes mod et bredere sæt af nøgletal, ikke mindst fra arbejdsmarkedet. De senest offentliggjorte tal viser blandt andet, at beskæftigelsen i det tre første måneder af Coronakrisen faldt med 87.000 personer, som er mere end halvdelen af det, som finanskrisen var knap to år om at falde. Ser vi på ledigheden, er den banket 7 år tilbage i tid. Og selvom ledigheden har vist bedre tegn på det seneste, så forventer vi, at den tikker op igen over den kommende tid. Så trods den store saltmængde til dagens tal, så peger alt imidlertid i retning af et historisk tilbageslag uanset, hvordan vi vender og drejer det. Tiden for økonomien er skrøbelig, og set med finanspolitiske briller bør der hellere gøres lidt for meget end lidt for lidt. Derfor mener vi også, at det er brandærgeligt, at den delvise udbetaling af feriepengene ser ud til at have mistet en stor del af sin power og potentiale.

Varmt boligmarked sætter sommerrekord

Tal fra Boligsiden viser, at der blev solgt 8.710 boliger i juli. Det er det største sommersalg på boligmarkedet i de 10 år, som statistikken går tilbage. Ser vi på de enkelte boligtyper, så er historien helt den samme, nemlig det største salg i en juli måned. I juli blev der solgt 5.297 huse, 1.903 lejligheder og 1.510 sommerhuse.

Største sommersalg af boliger i statistikkens 10-årige levetid

Boligmarkedet virker fløjtende ligeglad med, at Coronakrisen står og nedstirrer det. Så det er lidt vildt, at sommeren 2020 kommer til at tegne sig for et boligsalg af historiske dimensioner. Det havde de færreste tilbage i marts nok næppe forventet, men det er nu engang den overraskende virkelighed. Det stærke momentum på boligmarkedet skal ses i lyset af det yderst fornuftige økonomiske udgangspunkt, som dansk økonomi havde, inden krisen ramte. Da mange danskere og potentielle boligkøbere ikke for alvor har mærket de økonomiske konsekvenser af krisen, så ser vi de gode takter fra før krisen fortsætte med at sætte positive spor et godt stykke inde i krisen. Hertil er renterne dalet ned igen, som også er med til at stimulere boligefterspørgslen. Vi forventer dog, at boligmarkedet i højere grad vil tage bestik af en ny økonomisk virkelighed med en ledighed, som er banket mere end et halvt årti tilbage, og derfor ser vi en aftagende handelsaktivitet og svag pil ned på priserne over den kommende tid.

Boligmarkedet har klareret sig bedre end frygtet, da Corona brød ud

Den heftige handelsaktivitet på boligmarkedet har betydet, at nye Til salg-skilte slet ikke har kunne følge med den hastighed, som Til salg-skiltene er revet op af jorden med. Derfor har vi set boligudbuddet falde mærkbart, og det er i øjeblikket på det lave i 14 år. Det lave udbud er med til at holde hånden under priserne, da køberne flokkes om stadig færre boliger. Vi ser dog en vending i udbuddet i nærmeste fremtid, hvor flere overvejende boligsælgere vil komme ud af busken og sætte boligen til

Vi forventer et stigende udbud af boliger de kommende måneder

salg. Det er medvirkende til, at vi ser pil ned på boligmarkedet, om end det alene bliver yderst moderate prisfald.

Prisfald i år, stigning i
2021

Alt i alt er vi ganske fortrøstningsfulde for boligmarkedet. Vi har at gøre med et marked, som er sundt og i balance. Således har der ikke været utilsigtede prisstigninger gennem de senere år, hvilket blandt andet betyder, at buen ikke er spændt for hårdt på boligmarkedet. Hertil ser vi Coronakrisen som relativt kortvarig, om end dyb, hvorfor vi allerede forventer stigende priser igen i 2021 efter det moderate prisfald.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Detailomsætning	Juli 2020	26-08-2020
Nationalbanken	Bank- og realkreditbalancer	Juli 2020	27-08-2020
Danmarks Statistik	Konjunkturbarometer	August 2020	28-08-2020

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,2	-5 - -10	Større end 0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	0,65	0,50-0,75	0,50-1,50
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,3	-5 - -10	Større end 0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60 - -0,50	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,50	-0,60 - -0,40	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,4	-3	3
	Inflation	0,8	0,5	1
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,36	-0,45 - -0,25	-0,45 - 0,05
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,018	1,00 - 1,30	0,75 - 1,25
	6 mdr's Cita	-0,43	-0,45 - -0,25	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,355	-0,35 - -0,15	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,268	-0,25 - -0,05	-0,25 - 0,25
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1868	1,16-1,21	1,13-1,18
	DKK pr. 100 EUR	744,49	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	627,31	610-640	635-660
	DKK pr. 100 SEK	72,08	69,00-74,00	70,00-75,00
	DKK pr. 100 NOK	70,43	67,00-71,00	68,00-73,00

* Der er ikke taget højde for kurssikring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Nøgletal og begivenheder i perioden 24.08.20 til 28.08.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 24-08-2020	DEU	importpriser (en af dagene, 08.00)	juli	%m/m og år/år		0,6 / -5,1
	USD	Chicago Fed National Activity Index (14.30)	juli	indeks	3,69	4,11
Tirsdag 25-08-2020	DEU	BNP-tal (reviderede tal, 08.00)	2. kv. 2020	%kvt/kvt og år/år		prelim: -10,1 / -11,7
	NOK	BNP-tal (i alt / fastlandsøkonomien 08.00)	2. kv. 2020	%kvt/kvt		-15 / -2,1
	SPA	PPI (09.00)	juli	%m/m og år/år		2,0 / -6,1
	DEU	IFO-indikator (10.00)	august	indeks	92,4	90,5
	SPA	sælger skatkammerbeviser (10.30)				
	USD	Huspris statistik (FHFA, 15.00)	2.kvt.2020	%kv/kv		17
	USD	Huspris statistik (FHFA, 15.00)	juni	%m/m	0,3	-0,3
	USD	huspriser (Case/Shiller, 15.00)	juni	%m/m og år/år	0,1 / ...	0,0 / 3,7
	USD	Forbrugertillid Conf. Board (16.00)	august	indeks	93	92,6
	USD	new home sales (16.00)	juli	%m/m	-0,1	13,8
	USD	auktion, 2 årige statsobligationer				
	Onsdag 26-08-2020	DKK	detailomsætning (08.00)	juli	%m/m og år/år	
FRA		forbrugertillid (08.45)	august	indeks		94
ITA		sælger statsobligationer (11.00)				
USD		durable goods orders (i alt / ex. tp 14.30)	juli	& m/m	4,0 / 1,7	7,6 / 3,6
USD		auktion, 5 årige statsobligationer				
Torsdag 27-08-2020	CHF	BNP-tal (07.45)	2.kvt.2020	%kvt/kvt og år/år	-8,1 / -9,6	-2,6 / -13
	DEU	Detailomsætning (en af dagene, 08.00)	juli	%m/m og år/år	1,3 / ...	-2,0 / 6,0
	FRA	INSEE-erhvervsbarometret (08.45)	august	indeks	86	82
	EUR	pengemængdetal (M3, 10.00)	juli	%år/år		9,2
	EUR	bankernes udlån (erhverv / private, 10.00)	juli	%år/år		
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)				
	USD	GDP (revideret, 14.30)	2.kvt.2020	%kvt/kvt ann.	-32,5	prelim: -32,9
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		1.106k
	USD	Pending home sales (16.00)	juli	%m/m	5,5 / ...	16,6 / 12,7
	USD	auktion, 7 årige statsobligationer				
	USD	Jackson Hole-konferencen begynder				
	Fredag 28-08-2020	DEU	GfK forbrugertillidsindeks (08.00)	september	indeks	
FRA		inflation (08.45)	juli	%m/m og år/år		0,4 / 0,9
FRA		PPI (08.45)	juli	%m/m og år/år		0,7 / -2,7
FRA		privatforbrug (08.45)	juli	%m/m og år/år		9,0 / 1,3
FRA		BNP-tal (endelige, 08.45)	2.kvt.2020	%kvt/kvt & år/år		prelim: -13,8 / -19,0
SPA		Detailomsætning (09.00)	juli	%år/år		-4,7
SEK		BNP-tal (09.30)	2.kvt.2020	%kvt/kvt og år/år		0,1 / 0,4
ITA		forbrugertillid (10.00)	august	indeks		100,0
ITA		ISAE-erhvervsbarometret (10.00)	august	indeks		85,2
EUR		Economic sentiment indicator (11.00)	august	indeks	85,0	82,3
EUR		Business and consumer survey (11.00)	august	nettotal		-16,2 / -15,0
ITA		sælger statsobligationer (11.00)				
USD		Handelsbalance (kun varer, 14.30)	juli	mia. USD	-71	-70,6
USD		PCE-prisindeks, i alt (14.30)	juli	%m/m	0,4 / 1,0	0,4 / 0,8
USD		PCE-prisindeks, kerne (14.30)	juli	%m/m	0,5 / 1,2	0,2 / 0,9
USD		Personal income and spending (14.30)	juli	%m/m	-0,3 / 1,5	-1,1 / 5,6
USD		Personal savings rate (14.30)	juli	% af disp. indk.		
USD		Chicago PMI (15.45)	august	indeks	51	51,9
USD	Forbrugertillid (Michigan, 16.00)	august	indeks	72,8	72,8	
IRL	Fitch udsender ny rating (23.30) måske				er A+ / Stable	

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. 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 fuldkomnethed. 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.