

# FINANSUGEN

24. januar 2020, uge 4

## Redaktion

### International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

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

3848 4552

### Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppé Juul Borre

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

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

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

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

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

2883 6008

## Kina i fokus

I sidste uge kom tal fra Kina, der viste, at væksten er forblevet høj på trods af handelsstriden med USA (se mere på side 2).

Også i denne uge har Kina været i fokus, men på den kedelige baggrund, at sygdomsudbrud har skabt frygt for, at noget værre kan være på vej. Usikkerheden sendte finansmarkedet tilbage i det forsigtige hjørne.

## Næste uge: Usædvanlig tæt besat nøgletalskalender

Hver eneste dag i næste uge byder på nøgletal med potentiel stor betydning for finansmarkederne, hvilket er usædvanligt. Fra **euromeden** kommer tal for arbejdsløsheden (tirsdag). Det månedlige økonomibarometer kommer torsdag, og fredag udsendes tidlige estimater for BNP-væksten i 4. kvartal og for inflationen i januar.

Hertil kommer vigtige tal fra **Tyskland** i form af IFO-erhvervsbarometret (mandag) og arbejdsløshed (tirsdag).

Sluttelig bliver det på fredag ved midnatstid, at **Storbritannien** formelt forlader EU og træder ind i overgangsfasen, der varer frem til nytår, hvor en handelsaftale skal være forhandlet på plads.

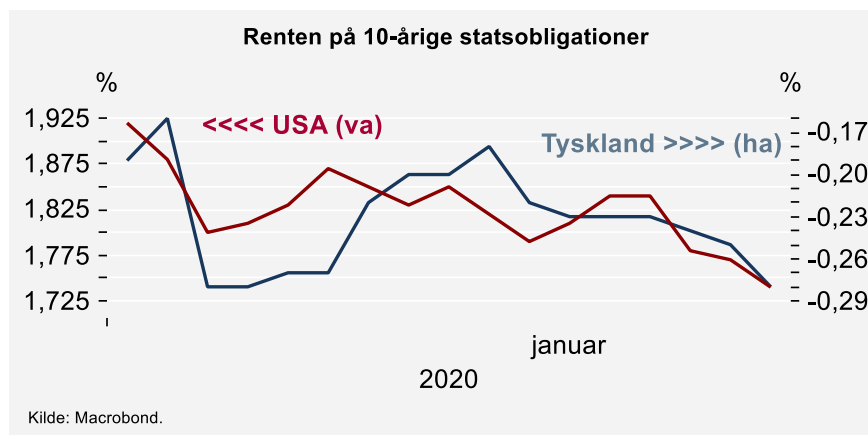
I **USA** afholder centralbanken (Fed) rentemøde på torsdag. Vi forventer ikke, at der sker nogen ændringer med pengepolitikken, hvorfor fokus vil rette sig mod eventuelle signaler om kommende renteændringer. Vi forventer, at Fed vil være "på hold" det næste års tid, mens andre markedsdeltagere forventer rentesænkning i år.

Fra den amerikanske økonomi kommer vigtige tal for industriens ordreindgang (tirsdag), mens der på torsdag udsendes det første estimat for BNP-væksten i 4. kvartal. Fredag kommer andre vigtige tal i form af lønomkostningsindekset for 4. kvartal og for inflationen i december, målt med PCE-pristallet.

Fra **Danmark** kommer der tal for detailomsætning og ledighed samt konjunkturbarometer for det danske erhvervsliv.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 0,3%	3.326
Nikkei	-0,4%	23.827
C25 (DK)	+ 1,3%	1.289
S30	-0,9%	1.795
FTSE	-1,3%	7.508
DAX	-0,3%	13.388
Euro 50	-1,0%	3.737
BRIC	-2,3%	342
VIX	+ 5,4%	13
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	- 0,8%	1,1048
EUR/DKK	- 0,0%	7,4727
USD/DKK	+0,8%	6,7638
SEK/DKK	+0,3%	0,7093
NOK/DKK	- 0,5%	0,7520
GBP/DKK	+1,1%	8,8755
CHF/DKK	+0,2%	6,9720
JPY/DKK	+1,3%	6,1747
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,04	1,52%
US 10Y	-0,06	1,75%
Tysk 10Y	-0,07	-0,29%
Dansk 10Y	-0,06	-0,29%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+0,5%	1.560
Olie (WTI)	- 4,0%	56
Metaller	- 3,5%	2.792

Opdateret per: 24. januar



## Indhold

Kina er på vej til at blive verdens største økonomi .....	2
Inflation stiger i Centraleuropa .....	4
Dansk økonomi .....	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger .....	9

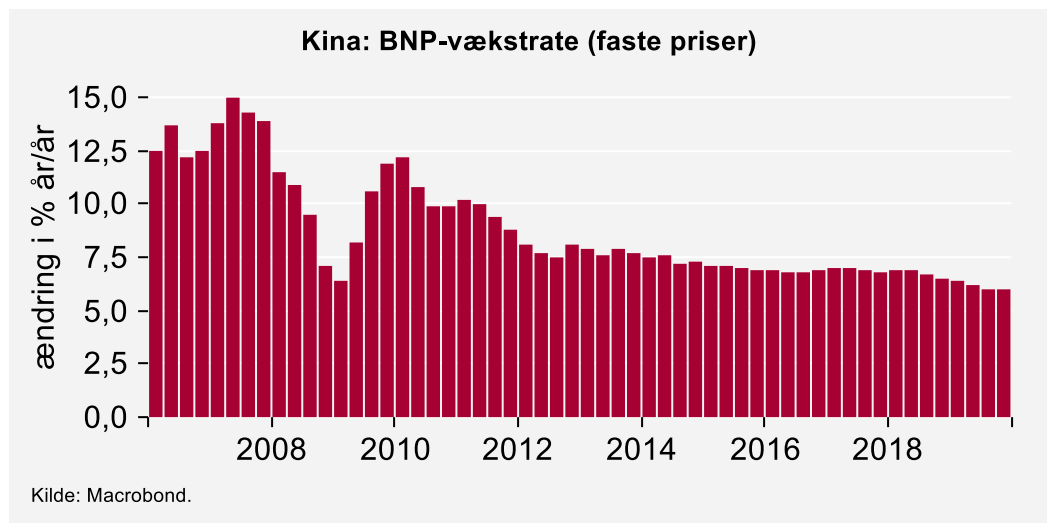
### Kina er på vej til at blive verdens største økonomi

I sidste uge udsendte Kina BNP-tal for 4. kvartal, som fortalte, at væksttempoet fortsat er højt på trods af handelsstriden med USA. Frygten på finansmarkedet har ellers været, at handelsstriden kunne risikere at ramme den kinesiske økonomi negativt. Det er imidlertid ikke sket, bl.a. fordi kineserne har støttet økonomien ved at gøre det muligt for de kinesiske banker at låne endnu flere penge ud.

Konkret var Kinas BNP 6,0 pct. højere i 4. kvartal 2019 end året før, og det er samme årsvækstrate som i tredje kvartal. Set i fugleperspektivet er væksttempoet dalet fra to-cifrede vækstrater for 10 år siden, hvilket er fuldt i overensstemmelse med kommunistpartiets vækstmålsætninger. Desuden er det naturligt, at væksttempoet aftager i takt med, at en økonomi bliver stadig mere moden.

6% højere BNP end i fjor

Tilsigtet dæmpning af væksttempoet



Samtidig er Kinas vækstbidrag til den globale økonomi i dag betydeligt større end for 10 år siden, jævnfør det lille regneeksempel:

Større input til verdensøkonomien i dag end for 10 år siden

	Kinas BNP, Mia. USD	vækstrate, pct.	bidrag til verdensøkonomien, Mia. USD
2010	6.066	10,6	643
2019	14.140	6,0	848

### I marts besluttet vækstmålet for 2020

Målsætningen for BNP-væksten besluttet på årsmødet i Folkekongressen, som i beføjelser kan sammenlignes med det danske Folketing. Årsmødet starter 5. marts og va-

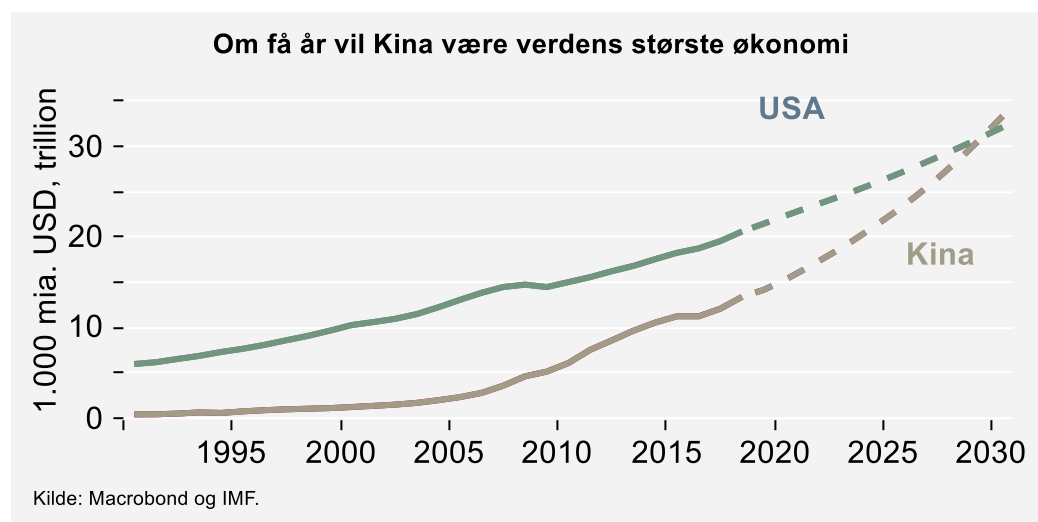
Målet for dette års BNP-vækst besluttet på Folketingsmødet i marts

rer normalt to uger. Vækstmålsætningen for 2019 var intervallet 6,0 - 6,5 pct. og forventningen er, at vækstmålet for 2020 trimmes lidt ned i forhold til 2019.

Ses lidt længere ud i horisonten er der to vigtige milepæle at fejre i Kina. I juli 2021 kan Kommunistpartiet fejre dets 100-års fødselsdag, og i 2024 er det 75 år siden, at Folkerepublikken Kina blev grundlagt. Mange iagttagere mener, at det er et overordnet mål for landets ledelse, at økonomien fortsat er en succes på disse to mærkedage.

### Kina kan blive verdens største økonomi omkring 2030

For 30 år siden var USA's BNP 15 gange større end Kinas. I dag er USA's BNP blot en halv gang større, og laver man en simpel fremskrivning med de nuværende vækstrater i de to økonomier, så vil Kinas BNP overhale USA omkring 2030 og dermed blive verdens største økonomi.



Med de nuværende vækstrater vil Kinas BNP have overhalet USA's om få år

Kina bliver dog udelukkende verdens største økonomi på grund af landets enorme befolkning. I dag er USA's BNP pr. indbygger mere end 6 gange så stort som det tilsvarende tal i Kina, og selv om Kinas samlede BNP overhaler det amerikanske om få år, så vil BNP pr. indbygger fortsat ligge langt lavere.

Relateret til europæiske forhold svarer det kinesiske BNP pr. indbygger omtrent til EU's fattigste land, Bulgarien.

### Der er dog mange sten på vejen

Afslutningsvist kan der naturligvis være mange holdninger til, hvor hurtigt Kinas økonomi vokser sig større end den amerikanske. I regneeksemplet er der taget udgangspunkt i konstante vækstrater, hvilket formentlig ikke kommer til at ske, jævnfør de kinesiske myndigheders gradvise neddrøsing af væksttempoet.

Desuden lurer en potentiel gældskrise et sted ude i horisonten. De kinesiske myndigheder har som nævnt brugt ekspansiv kreditpolitik til at støtte væksten, hvilket har ført til kraftigt stigende gæld i den private sektor. Ifølge South China Morning Post (17/7 2019) er den samlede offentlige og private gæld steget til over 300 pct. af Kinas

USA's BNP pr. indbygger er dog langt højere end det kinesiske

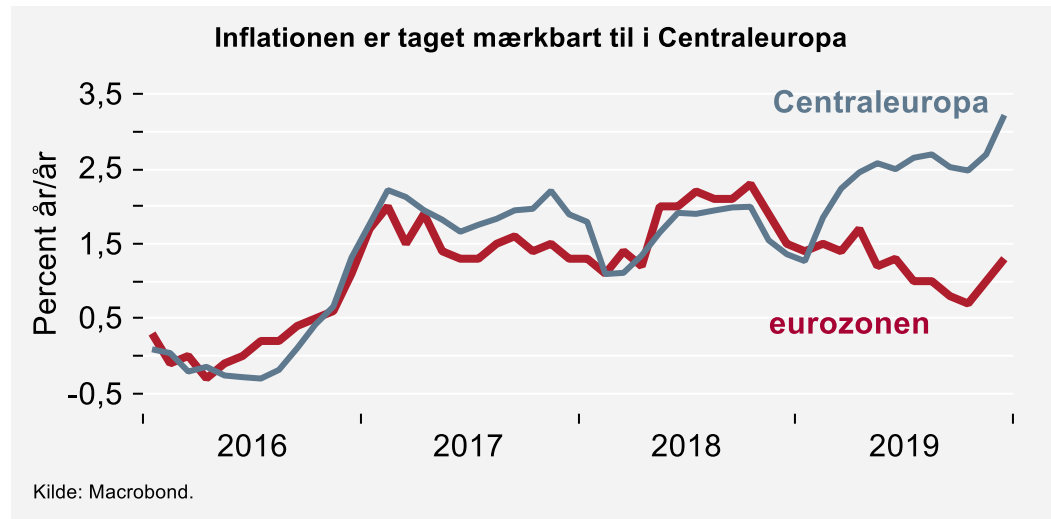
Kraftigt stigende privat gæld i Kina

BNP. Det land i Europa, der kommer nærmest dette tal, er Grækenland med en samlet gæld på 290 pct. af BNP, hvoraf størstedelen dog er statsgæld.

### Inflation stiger i Centraleuropa

En ny udvikling i europæisk økonomi er, at inflationen i de centraleuropæiske lande er begyndt at stige mærkbart. I figuren nedenfor er inflationen i Centraleuropa (her målt som det BNP-vægtede gennemsnit af inflationen i Polen, Ungarn og Tjekkiet) vist, sammenholdt med inflationen i eurozonen.

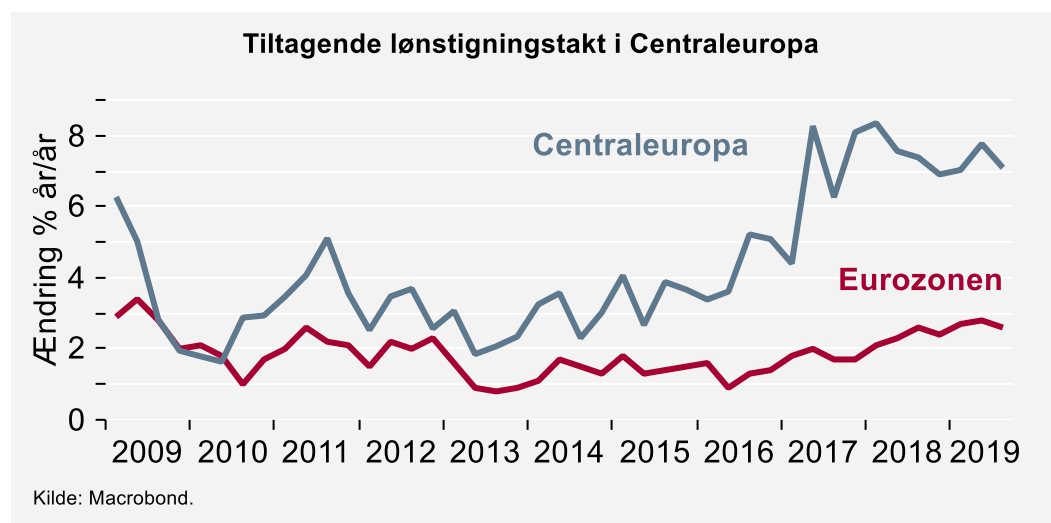
Inflationen i Polen, Tjekkiet og Ungarn er stukket af fra inflationen i eurozonen



De foregående år har inflationen været nogenlunde ens, men i 2019 er kurverne begyndt at glide fra hinanden.

Baggrunden for den stigende inflation i Centraleuropa skal søges i den økonomiske succes, landene har haft. Det har ført til meget lav arbejdsløshed, som nu begynder at presse lønstigningstakten op, jævnfør grafen nedenfor:

Skyldes bl.a. meget lav arbejdsløshed og tiltagende lønstigningstakt



Tjekkiet har EU's laveste arbejdsløshed på 2,2%, mens Polens på 3,2% er EU's tredje laveste, og Ungarn med 3,5% har den 4. laveste ledighed.

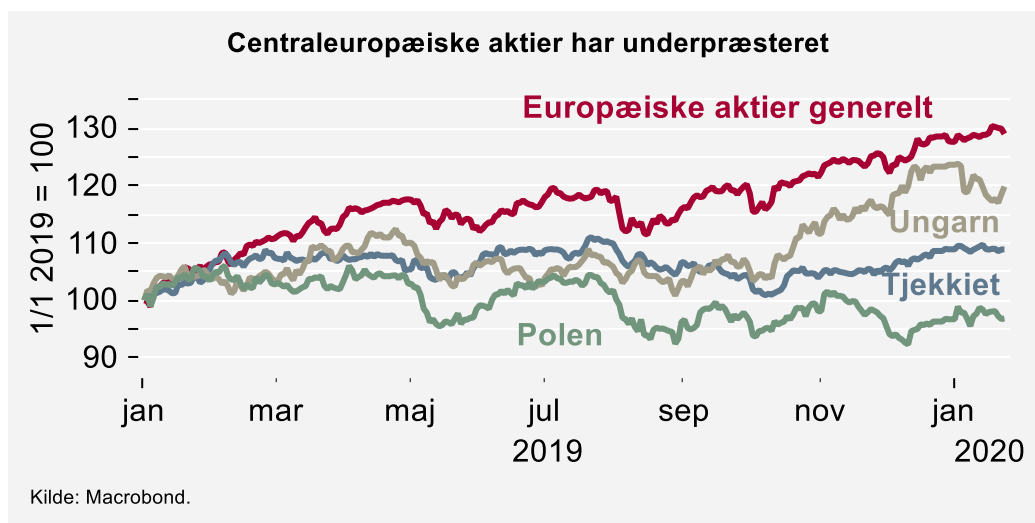
### Betyder det noget?

Kan stimulere investeringerne i robotter

Det korte svar er "ja", fordi landene taber konkurrenceevne, ligesom det bliver dyrere for vesteuropæiske virksomheder at få produceret billige komponenter i Centraleuropa. Risikoen er, at de vesteuropæiske virksomheder på et tidspunkt flytter produktionen videre til et nyt lavomkostnings-område. Men samtidig er der anekdotiske beretninger om, at de centraleuropæiske virksomheder er begyndt at øge investeringerne i robotter og automatisering for at imødegå manglen på arbejdskraft.

For finansmarkedet har de stigende lønninger formentlig været medvirkende til, at aktier fra de tre store lande i Centraleuropa har underpræsteret i forhold til europæiske aktier generelt.

Har haft betydning for deres aktiemarkeder



Derimod er der ingen tegn på, at landenes obligationsrentespænd til Tyskland er begyndt at stige.

### Den høje inflation konflikter med EU's konvergenskrav

Intet aktuelt ønske om at blive euro-lande

Den høje inflation i Centraleuropa konflikter med EU's "konvergenskrav", der bl.a. siger, at inflationen i et land ikke må ligge mere end 1,5 procentpoint over inflationen i de 3 lande med den laveste inflation. Konvergenskravene er udarbejdet for at sikre en nogenlunde ensartet økonomisk udvikling i de lande, der er med – eller skal med – i eurosamarbejdet. Alle de central- og østeuropæiske lande er forpligtet til at træde ind i eurosamarbejdet på et tidspunkt.

Konvergenskravet med hensyn til inflation er ikke opfyldt i øjeblikket, da den vægtede inflation i de centraleuropæiske lande, ligger næsten 2 procentpoint over inflationen i eurozonen. Men det er ikke noget aktuelt problem, fordi ingen af de tre lande har ønske om at blive medlem af eurosamarbejdet i øjeblikket.

### Dansk økonomi

#### Ugen kort fortalt

Uændret beskæftigelse, men stigende humør i de danske husholdninger, er hovedoverskrifterne i denne stille uge. Grundlæggende går forbrugerne ind i året med mere tro på fremtiden, hvilket vil være godt for privatforbruget det kommende år, så-

fremt humøret ikke forværres. Vi forventer, at forbrugernes humør vil stige og understøtte privatforbrugsveksten.

#### Historisk stor låneinteresse – der blev i 2019 optaget lån for "tæt på" 1 billion kr.

Offentliggjorte tal fra Finans Danmark viser, at realkreditinstitutterne udbetalte lån for 909 mia. kr. i 2019. Det er et historisk stort beløb, hvor 2005 indtil nu har haft den største låneudbetaling med knap 750 mia. kr. Til boligejere alene blev der udbetalt 556 mia. kr., hvilket heller aldrig er set højere. Også her er det 2005, som må vige fra rekordpladsen til fordel for 2019.

Lån for næsten 1.000 milliarder kroner

Danskernes lånoptagelse brød gennem lydturen i 2019. Det er lidt svimlende at tænke på, at der samlet set er udbetalt lån for noget der leder tankerne hen på 1 billion kroner. Inden vi dejer helt om, skal vi dog huske på, at sidste år var præget af historisk store konverteringsbølger, hvor der også blev indfriet lån for et historisk stort beløb. Så ser vi på den faktiske stigning i danskernes realkreditlån, er det vel at mærke den største udlånsstigning i det forgangne årti, men den er ikke historisk stor og overgås af flere år i midten af 00'erne. Man skal ikke negligere det massive lånebeløb sidste år, men det tager lidt af brodden. Udlånet steg i bund og grund relativt moderat med knap 4%.

Allerede i foråret skyllede en konverteringsbølge ind over landet med indfrieede lån for omkring 100 mia. kr., hvor der høj grad blev søgt over mod 1,5%-lånet. Efterfølgende faldt renten på ny til aktuelle 1%, og i en periode til 0,5%, som affødte de historisk store konverteringsbølger i sommer og i efteråret, hvor der blev indfriet lån for 185 mia. kr.

Livrem og seler er kommet på mode

Den stigende udlånsvækst er i altovervejende grad drevet af lån med livrem og seler. Blandt boligejere står de fastforrentede lån for mere end den samlede stigning og tryner lån med variabel rente. De fastforrentede lån står i dag for knap 47% af boligejernes lån mod godt 42% for et år siden, mens de variabelt forrentede lån omvendt er skrumpet ind til 53% fra 58%. Det bidrager til større robusthed på boligmarkedet og den generelle finansielle stabilitet. Samtidig falder omfanget af afdragsfrie lån, som i dag står for knap 44% mod 46% for et år siden.

#### Vitaminindsprøjtning til privatforbruget

Vi er på vej ind i et år, hvor privatforbruget kommer til at være den nye vækstmotor i dansk økonomi. Det skyldes en stadig stigende og rekordhøj beskæftigelse, pæn fremgang i reallønnen, og så sidste års massive rentefald kombineret med fremgang på boligmarkedet.

Privatforbruget er den stærkeste motor for dansk økonomi

Sidstnævnte påvirker privatforbruget via flere kanaler. Først og fremmest giver rentefaldet klækkelige rentebesparelser og dermed flere penge mellem hænderne til boligejerne. Hertil er boligpriserne generelt steget over en længere årrække, og nogle boligejere benytter sig af omlægningsituationen til at optage yderligere lån. Samlet set vil kombinationen af lavere udgifter til boliglånet og årtiets højeste udlånsvækst fungere som en vitaminindsprøjtning til et privatforbrug, som i forvejen står med gode rammevilkår.

Når det er sagt, er vi generelt blevet mere forsigtige med et historisk set lavt forbrug i forhold til vores indkomst. Pilen peger igen op for både forbrugskvote såvel som gældskvote, men der er på ingen måde frygt for, at vi er på vej ud i nogen forbrugs- eller lånefest. Det er vi kort og godt blevet for forsigtige til.

#### Stort set uændret beskæftigelse

Danmarks Statistik har offentliggjort tal for lønmodtagerbeskæftigelsen, som viser, at der i november var et stort set uændret antal lønmodtagere i beskæftigelse. I november faldt beskæftigelsen med 226 personer, som er i den helt marginale ende, og det er oven på fem måneder, hvor beskæftigelsen er gået frem med knap 12.000. Der er nu tale om, at 2.795.748 lønmodtagere er i beskæftigelse i Danmark.

Aldrig har så mange været i job

Alene i 2019 er der i årets første 11 måneder kommet 28.195 flere i arbejde. Vi har i en længere periode forventet en stigning på 30.000 for året som helhed, og den beskæftigelsesforventning ser ud til at kunne holde fint stik, når decembertallet lander om en måned.

For anden gang i 2019 præsterer beskæftigelsen at falde, men det er i den helt marginale ende. Det meget lille fald i beskæftigelsen i november tillægger vi ikke stor værdi. Helt generelt har der i Danmark aldrig været så mange, som kan trække i arbejdstøjet hver morgen, som er tilfældet i øjeblikket. Det stor dog alligevel klart, at fremgangen ikke er lige så kraftig som tidligere. Det er ikke overraskende med så et langt et opsving.

I 2017 og 2018 lød beskæftigelsesstigningen på omkring 45.000, og den lavere jobfremgang i dag er helt naturlig i takt med, at der bliver færre ledige hænder. Beskæftigelsesstigningen understøttes midlertidig af en øget arbejdsstyrke som følge af reformer, der hæver efterløns- og pensionsalderen samt tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Hertil står deltidsbeskæftigede for en pæn del af beskæftigelsesstigningen de senere år.

Efterspørgslen efter arbejdskraft er bundsolid, og vi forventer at yderligere 20.000 kommer i arbejde i år. Sidste år blev der ifølge Jobindsats samlet slået mere end 260.000 ledige stillinger op, og den høje efterspørgsel efter arbejdskraft er varet året ud. Der er med andre ord lagt i kakkellovnen til et nyt år med beskæftigelsesrekorder i sigte, om end det bliver med en mindre afstand, end vi har været vant til i de foregående år. Det går i bund og grund godt i dansk økonomi, og samtidig understøttes beskæftigelsesfremgangen af en øget arbejdsstyrke.

Vi forventer yderligere jobvækst i år

#### Danskerne starter året med bedre humør

Forbrugertilliden var i januar 4,5 mod 2,5 i december, og stiger derved en smule. Forbrugertilliden befinder sig stadig på et lavt niveau, men ligger dog højere end forbrugertillidens gennemsnit fra sidste år på 3,9.

Forbrugerne blev mere optimistiske

Alle indikatorer trækker op i forbrugernes humør. Danskerne vurderer generelt, at dansk økonomi både har klaret sig godt over det sidste år, men også at udsigterne er mere positive, end i de var i december. Det vidner om, at mere positive takter fra handelskrig og Brexit har været med til at løfte danskernes tro på dansk vækst. Derfor er andelen, der tror, at ledigheden vil stige, også drastisk reduceret.

Ser familien på sin egen økonomi vurderes denne som bedre end sidste år familiens og dansk økonomi som have været forbedret over det sidste år – og man tror også at familiens situation er forbedret om et år. Danskerne vurderer det også mere fordelagtigt at anskaffe sig større forbrugsgoder her i december, end de gjorde i december.

#### Danskernes økonomi er bund solid

Samlet set er forbrugertilliden stadig tæt på sidste års lave niveau, der gennemsnitligt var på 3,9. Man kan studse lidt over det lave niveau, for faktisk er der ikke grund til bekymring hos danskerne. Situationen er nemlig ganske lys for de danske husholdninger. Aldrig har så mange i Danmark været i beskæftigelse som i dag, og alene i årets første 11 måneder er beskæftigelsen vokset med 28.000 personer. Samtidig oplever danskerne at have flere penge mellem hænderne, da priserne på det, vi til dagligt køber, kun snekler sig langsomt op. Og det tror vi vil fortsætte en god tid endnu.

Dertil har årets markante rentefald givet mange boligejere flere tusinde kroner at gøre godt med, ved enten aktivt at konvertere deres lån, eller helt automatisk fået rentetilpasset lånet til en lavere rente. Den privatøkonomiske medvind skaber i den grad fundamentet for et løft i forbrugernes humør, og vi tror også, at humøret vil stige de kommende måneder.

#### Global uro presser humøret

En del af forklaringen på det lave niveau skyldes naturligvis den globale uro. På trods af en lettelse i de politiske tåger, så har det store fokus på handelskrig, Brexit og frygt for økonomiens fremtid alligevel sat sine spor. De globale risici har stadig potentialet til at stikke en kæp i hjulet på dansk økonomi.

Vores forventning er dog, at privatforbruget vil drive væksten i dansk økonomi den kommende tid. Husholdningernes økonomi er bundsolid, hvor viljen til at spare op har betydet, at vi i dette opsving ikke har været vidne til et overdrevent forbrug eller låntagning. Og helt generelt er der ikke bygget nogle væsentlige ubalancer op i dansk økonomi.

Det er vores klare opfattelse, at forbrugerne vil øge forbruget, som der også er plads til, men at der omvendt heller ikke vil være tale om en decideret forbrugsfest. Danskerne vil fortsat have fokus på opsparing og derved fastholde husholdningernes robuste situation.

#### Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Detailsalg	December 2019	27-01-2020
Danmarks Nationalbank	Bank og realkreditbalancer	December 2019	28-01-2020
Danmarks Statistik	Ledighed	December 2019	30-01-2020
Danmarks Statistik	Konjunkturbarometer	Januar 2020	30-01-2020
Finans Danmark	Restancer	3. kvartal	31-01-2020
Danmarks Statistik	Ejendomssalg	November 2019	31-01-2020

Medvind på mange  
fronter for tiden



## Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger

		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,3	1,5-2,0	1,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75
	10-årig statsrente	1,75	1,75-2,00	1,95-2,20
		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,2	1,0	1,0-1,5
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,29	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,0	1,4	1,3
	Inflation	0,8	1,3	1,3
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,75	-0,75	-0,75
	10-årig statsrente	-0,28	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,061	1,05-1,25	1,15-1,40
	6 mdr's Cita	-0,58	-0,65 - -0,55	-0,50 - -0,40
	F3 (jan. 2023)*	-0,342	-0,40 - -0,30	-0,15 - -0,05
	F5 (jan. 2025)*	-0,169	-0,20 - -0,10	-0,10 - 0,00
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1050	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	747,27	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	676,28	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	70,91	70,00-72,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	75,21	74,00-76,00	78,00-79,75

\* Der er ikke taget højde for kursskæring 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 27.01.20 til 31.01.20**

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode	
Mandag 27-01-2020	DKK	detailomsætning (08.00)	december	%m/m og år/år		0,3 / -0,1	
	DEU	importpriser (08.00)	december	%m/m og år/år	0,2 / -0,7	0,5 / -2,1	
	DEU	detailomsætning (08.00)	december	%m/m og år/år		1,5 / 2,7	
	DEU	IFO-indikator (10.00)	januar	indeks	97,0	96,3	
	USD	new home sales (16.00)	december	antal	730.000	719.000	
Tirsdag 28-01-2020	USD	auktion, 2- og 5-årige statsobligationer					
	UK	Nationwide huspriser (08.00)	januar	%m/m og år/år		0,1 / 1,4	
	CHF	eksport (08.00)	december	%m/m		-0,8	
	CHF	import (08.00)	december	%m/m		0,5	
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)					
	USD	durable goods orders (i alt / ex. tp 14.30)	december	%m/m	1,2 / 0,4	-2,1 / -0,1	
	USD	huspriser (Case/Shiller, 15.00)	november	%m/m og år/år	0,4 / 2,5	0,4 / 2,2	
	USD	Forbrugertillid Conf. Board (16.00)	januar	indeks	128,0	126,5	
	USD	CB O's Budget and Economic Outlook (16.00)					
USD	auktion, 7 årige statsobligationer						
Onsdag 29-01-2020	DEU	GfK forbrugertillid (08.00)	februar	indeks	9,7	9,6	
	FRA	Forbrugertillid (08.45)	januar	indeks		102	
	SPA	detailomsætning (09.00)	december	%år/år		2,9	
	EUR	pengemængdetal (M3, 10.00)	december	%år/år		5,6	
	EUR	bankernes udlån (erhverv / private, 10.00)	december	%år/år			
	ITA	forbrugertillid (11.00)	januar	indeks		110,8	
	ITA	ISAE-erhvervsbarometret (11.00)	januar	indeks		99,1	
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)					
	ITA	PPI (11.00)	december	%m/m og år/år		-0,2 / -3,6	
	USD	Handelsbalance (kun varer, 14.30)	december	mia.USD	-64,5	-63,2	
	USD	pending home sales (16.00)	december	%m/m og år/år	0,7 / ...	1,2 / 5,6	
	USD	pengepolitisk møde (20.00)	ledende rente	Fed Funds, %	1,50-1,75	1,50-1,75	
	Torsdag 30-01-2020	DKK	Arbejdsløshed, brutto (8.00)	december	ændring & %		3,7
DKK		Arbejdsløshed, netto (8.00)	december	ændring & %		3,1	
DEU		arbejdsløshed 10.00	december	% / ændring 1000	5,0 / 5k	5,0 / 8k	
ITA		arbejdsløshed (10.00)	december	%		9,7	
EUR		economic sentiment indicator (11.00)	januar	indeks	102,0	101,5	
EUR		business and consumer survey (11.00)	januar	nettotal	-8,8 / -8,1	-9,3 / -8,1	
EUR		arbejdsløshed (11.00)	december	%	7,5	7,5	
ITA		sælger statsobligationer (11.00)					
UK		pengepolitisk møde (13.00)		repo rate, %	0,75	0,75	
DEU		foreløbig inflation (14.00)	januar	%m/m og år/år	-0,8 / 1,7	0,6 / 1,5	
USD		BNP-tal (foreløbige, 14.30)	4. kv. 2019	%kvt/kvt ann.	2,2	2,1	
USD		jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		21k	
Belgien		BNP-tal (15.00)	4. kv. 2019	%kv/kv og år/år		0,1 / 0,8	
Fredag 31-01-2020		JPY	industriproduktion (00.50)	december	%m/m og år/år	0,7 / -3,6	-1,0 / -8,2
		UK	GfK-forbrugertillid (01.01)	januar	indeks	-9	-11
	Kina	PMI-industri (02:00)	januar	indeks	50,0	50,2	
	Kina	PMI-service (02:00)	januar	indeks	53,0	53,5	
	FRA	BNP-tal (foreløbige, 07.30)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,3 / 1,2	0,3 / 1,4	
	FRA	PPI (08.45)	december	%m/m og år/år		1,1 / -0,8	
	FRA	Privatforbrug (08.45)	december	%m/m og år/år		0,1 / 0,2	
	FRA	inflation (08.45)	januar	%m/m og år/år		0,5 / 1,6	
	SPA	inflation (09.00)	januar	%år/år		-0,1 / 0,8	
	SPA	BNP-tal (09.00)	4.kvt.2019	%kv/kv og år/år	0,4 / 1,7	0,4 / 1,9	
	SPA	betalingsbalance (11.00)	november	mia. EUR		2,8	
	ITA	BNP-tal (10.00)	4.kvt.2019	%kv/kv og år/år	0,1 / 0,3	0,1 / 0,3	
	EUR	BNP-tal (flash estimate, 11.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,2 / 1,1	0,2 / 1,2	
	EUR	inflation (i alt/kerne, 11.00)	januar	%år/år	1,4 / 1,2	1,3 / 1,3	
	USD	employment cost index (14.30)	4.kvt.2019	%kv/kv og år/år	0,7 / ...	0,7 / ...	
	USD	personal income and spending (14.30)	december	%m/m	0,3 / 0,3	0,5 / 0,4	
	USD	personal savings rate (14.30)	december	%af disp. indk.			
USD	PCE-prisindeks (i alt, 14.30)	december	%m/m	0,2 / 1,6			
USD	PCE-prisindeks (kerne, 14.30)	december	%m/m	0,1 / 1,6			
USD	Chicago PMI (15.45)	januar	indeks	48,9	48,2		
USD	forbrugertillid (Michigan, 15.55)	januar	indeks	99,0	99,1		
IRL	Ny rating fra DBRS (23.30)				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 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.