

FINANSUGEN

31. januar 2020, uge 5

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	-1,3%	3.284
Nikkei	-2,5%	23.205
C25 (DK)	-0,3%	1.285
S30	+0,1%	1.798
FTSE	-1,7%	7.382
DAX	-1,7%	13.157
Euro 50	-1,2%	3.691
BRIC	-4,2%	328
VIX	+19,3%	15
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	-0,2%	1,1025
EUR/DKK	+0,0%	7,4730
USD/DKK	+0,2%	6,7781
SEK/DKK	-1,1%	0,7016
NOK/DKK	-1,9%	0,7363
GBP/DKK	+0,4%	8,8977
CHF/DKK	+0,1%	6,9832
JPY/DKK	+0,5%	6,2165
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,11	1,40%
US 10Y	-0,16	1,57%
Tysk 10Y	-0,10	-0,41%
Dansk 10Y	-0,09	-0,40%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+0,6%	1.577
Olie (WTI)	-7,9%	52
Metaller	-5,9%	2.628

Opdateret per: 31. januar

Frygten for det ukendte

Udviklingen på finansmarkedet er fortsat styret af Corona-virusen (se mere på side 2). Usikkerheden om de menneskelige og økonomiske konsekvenser har ført til kursfald på aktier og kapitalflugt til statsobligationer i de sikre lande. Desuden er schweizerfrancen blevet styrket yderligere, fordi den er en typisk tilflugtsvaluta (se mere på side 3).

Hvis SARS-epidemien i 2002-2003 kan bruges som et pejlemærke, så vil usikkerheden præge finansmarkedet mange uger endnu.

Næste uge: Amerikanske jobtal

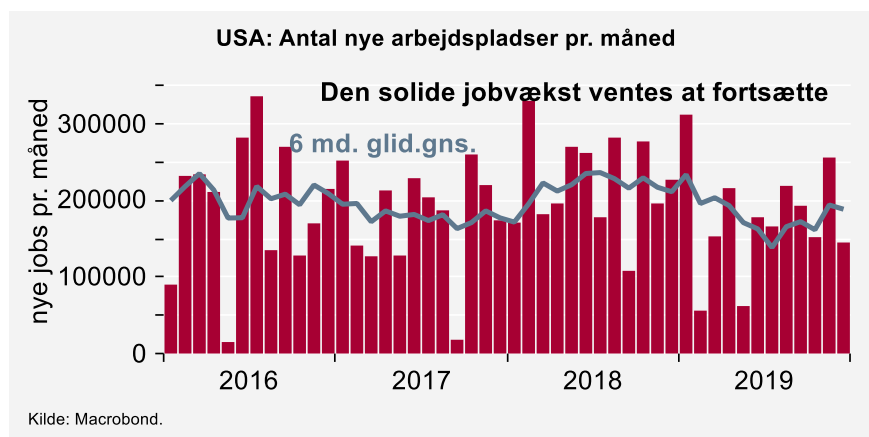
Finansmarkedet vil sandsynligvis også næste uge være domineret af nyhederne omkring Corona-virusen.

Men derudover byder ugen på vigtige nøgletal med **amerikanske jobtal** på fredag i top. Forventningen er, at den solide jobvækst fortsætter, og at arbejdsløsheden vil holde sig omkring de seneste 50 års laveste niveau.

Desuden vil der være fokus på ISM-aktivitetsbarometrene for industrien (mandag) og for servicesektoren (onsdag). Industribarometret forventes at have rettet sig i forhold til måneden før.

Fra **Tyskland** kommer december-tal for industriens ordreindgang, for industriproduktionen og for eksporten, hvor markedets fokus især vil ligge på udviklingen indenfor bilindustrien.

Næste uges mest interessante tal fra **Danmark** bliver tal for industriens produktion og omsætning, der kommer fredag. I november faldt produktionen i medicinalindustrien kraftigt, og der vil derfor blive fuldt nøje, om dette kun var en enlig svale.



Indhold

Ukendt betydning af Corona-virussen.....	2
Hvorfor er schweizerfrancen så stærk?.....	3
EU-plan om grønne investeringer for 1.000 milliarder euro.....	5
Dansk økonomi.....	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger.....	10

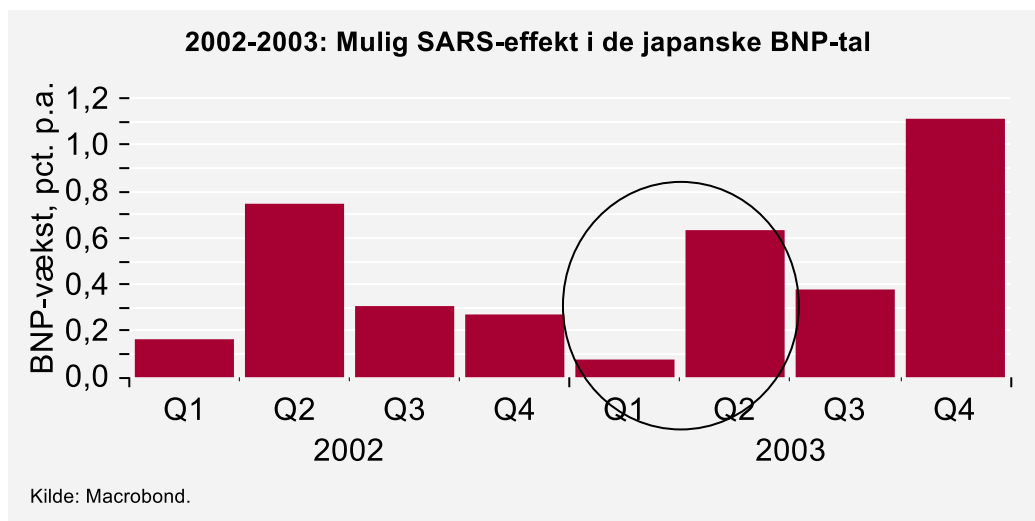
Ukendt betydning af Corona-virussen

Finansmarkederne verden over er kommet i det forsigtige hjørne på grund af Corona-virussen. Sygdommen breder sig, dødstallet stiger, og – så vidt nærværende skribent ved – så er der endnu ikke fundet et virksomt middel mod virussen. Det er frygten for det ukendte, der driver udviklingen på bl.a. finansmarkederne – forståeligt nok.

Udover de menneskelige konsekvenser, så har sygdomsudbruddet også betydning for økonomierne, og det er formentlig især dén ukendte faktor, som finansmarkederne reagerer på. Medierne fortæller om afbrudte rejseforbindelser, forlænget nytår i Kina, lukkede virksomheder, lukkede turistseværdigheder, tvivl om myndighedernes udmeldinger osv.

SARS-virussen i 2002-2003

SARS-virussen i 2002-2003 kan give et billede af den økonomiske betydning, fordi situationen dengang minder meget om det, der aktuelt sker. I november 2002 startede SARS-virussen i Kina, som også er arnestedet for den aktuelle Corona-virus. Ifølge Wikipedia hærgede SARS epidemien fra november 2002 til juli 2003, og undervejs blev 8.000 mennesker smittet og cirka 800 døde.



En mulig SARS-effekt kan måske findes i de japanske BNP-tal fra dengang. De kinesiske BNP-tal kan ikke bruges, fordi den kinesiske økonomi er en meget styret økonomi.

I Japans tilfælde var økonomien vokset med 0,3 pct. pr. kvartal gennem andet halvår 2002, men dykkede så til tæt på 0 pct. i 1. kvartal 2003, hvor SARS bredte sig og skabte

Situationen er ikke under kontrol

Hvad kommer det til at betyde for økonomierne?

SARS startede også i Kina

SARS medførte et vækstdyk i et kvartal, og derefter vendte væksten tilbage

te usikkerhed. I 2. kvartal, da omfanget af epidemien stod klarere, voksede det japanske BNP med 0,6 pct. Hvis man ser 1. og 2. kvartal under ét, så var væksttempoet det samme, som før SARS brød ud. Hvis analysen er korrekt, så betød SARS dengang ikke noget varigt tab af økonomisk vækst, men blot en periodeforskydning af væksten, hvilket også kan blive konsekvensen aktuelt ... forudsat at Corona-virusen ikke viser sig at være noget langt værre.

På finansmarkedet faldt MSCI World (et globalt aktieindeks) 14 pct. fra januar til marts 2003, inden det på ny rettede sig. Værst ramt var asiatiske aktier med et fald på 17 pct.

Aktier faldt 14 pct. henover tre måneder, inden SARS var under kontrol

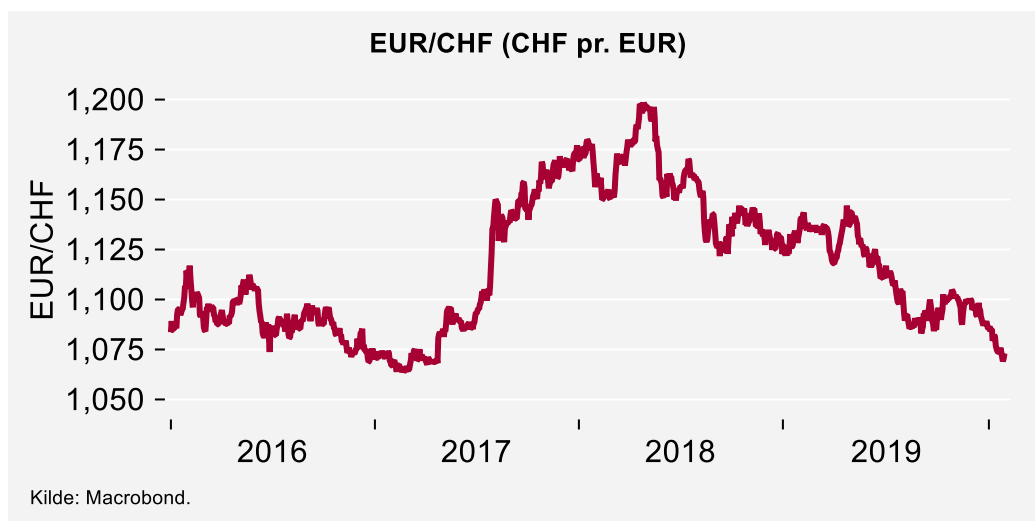


Aktuelt er det tilsvarende indeks faldet godt to procent henover den seneste uges tid.

Hvorfor er schweizerfrancen så stærk?

Schweizerfrancen (CHF) er steget til omkring kurs 1,07 mod euro, som er det stærkeste i næsten tre år. Styrkelsen er sket på trods af, at den pengepolitiske rente – sammen med den danske – er Europas laveste med sine -0,75 pct.

Og så til noget andet: Stærk schweizerfranc på trods af Europas laveste rente



Til sammenligning er den svenske krone (SEK) blevet svækket til trods for, at den svenske centralbank for nylig hævede deres ledende rente til 0,00 pct. Det har rejst spørgsmålet om, hvorfor CHF er så stærk?

Set ud fra en makroøkonomisk synsvinkel er CHF stærk, fordi:

- Schweiz er et politisk og økonomisk stabilt land. BNP er de seneste år vokset på linje med eurozonen, mens inflationen er lavere end i eurozonen grundet den stærke valuta.
- CHF er en af verdens få reservevalutaer – om end en lille en af slagsen (under 0,2% af verdens valutaeserver).
- CHF er verdens 7. mest likvide valuta ifølge BIS ("centralbankernes bank").
- CHF er en tilflugtsvaluta i tider med usikkerhed, hvilket vi så under finanskrisen, under gældskrisen i Sydeuropa og nu igen, mens Corona-virussen skaber usikkerhed.
- Sluttelig kan det formodes (men ikke eftervises), at meget rige mennesker flytter penge til Schweiz, nu hvor Storbritannien er på vej ud af EU og der er usikkerhed om, hvilke regler der kommer til at gælde for den finansielle sektor i UK fremadrettet.

Mange fundamentale grunde til den stærke schweizerfranc

Den svenske krone opfylder – med den brede pensel – ingen af disse punkter.

Hvad gør den schweiziske centralbank?

Gennem lang tid har den schweiziske centralbank, SNB, ment, at schweizerfrancen er for højt prissat. Det har de prøvet at imødegå ved at føre en ekstremt lempelig pengepolitik, ikke blot med Europas laveste pengepolitiske rente, men desuden ved en massiv udstedelse af likviditet, som de bruger til at købe aktiver i fremmed valuta for, altså salg af CHF mod køb af fremmed valuta. Det har ført til, at den schweiziske valutaeserve er svulmet, så den i dag er en af verdens største, måske den største, målt i forhold til landets BNP, over 110 pct. af BNP. Men det har ikke forhindret CHF i at gå stadig stærkere.

Centralbanken mener, at valutaen er for dyr

Prøver – forgæves – at svække den ved at lade likviditeten svulme

SNB's valutainterventioner er en væsentlig grund til, at det amerikanske finansministerium for nylig satte Schweiz på den sorte liste over lande, der potentielt manipulerer deres valuta. Den anden grund er Schweiz' enorme betalingsbalanceoverskud på mere end 10 pct. af BNP. Schweiz kom i øvrigt på listen samtidig med, at Kina blev taget af listen.

Schweiz er for nyligt kommet på USA's sorte liste

I princippet har centralbanken tre måder at forsøge at svække valutaen på:

1. Sænke den pengepolitiske rente yderligere.
2. Trykke endnu flere CHF.
3. Genindføre en målsætning for valutaen. Det forsøgte de 2011, hvor de prøvede at holde CHF på mindst 1,20 mod euro, fordi statsgældskrisen i Sydeuropa dengang gav kapitalflugt ind i CHF. Gældskrisen kom under kontrol, og i 2015 var presset aftaget så meget, at de droppede loftet for valutaen.

Vil centralbanken gøre noget den 19. marts?

Næste rentemøde afholdes 19. marts. Hvis centralbanken overhovedet ønsker at gøre noget for at svække CHF er det mest sandsynlige, at de vælger at sænke renten

yderligere – med alle de negative konsekvenser det måtte have for de schweiziske banker.

En helt fjerde mulighed er, at SNB simpelthen opgiver at holde igen på valutakursen og lader den styrkes, til markedet selv finder en holdbar ligevægtskurs mellem CHF og euro. Ifølge beregninger fra bl.a. IMF (Den Internationale Valutafond) ligger CHF kursen aktuelt ikke langt fra dens "fair value".

EU-plan om grønne investeringer for 1.000 milliarder euro

Den nye EU-Kommission har barslet med en stor plan for grønne investeringer hen over de kommende 10 år for mere end 1.000 milliarder euro. Det er et astronomisk tal, men fordelt over 10 år svarer det til blot 3 pct. af de årlige faste investeringer i bygninger, erhvervsanlæg og offentlig infrastruktur i EU pr. år.

EU's plan er endnu mest af alt nogle overordnede målsætninger uden voldsomt mange detaljer. Hensigten er at gøre EU klimaneutral i 2050 ved investeringer i alt lige fra omlægning af energiproduktion ved kul og olie til renere energiformer og så ud til flere elbiler og energireovering af boliger. I punktform er bl.a. dette meldt ud:

- Grønne investeringer for 1.000 milliarder euro.
- Pengene skal dels komme fra EU, dels fra medlemslandene og dels fra private investorer.
- EU stiller med garantier til private investorer, som så "gearer" garantien op til endnu større investeringsbeløb.
- Der afsættes mindst 100 mia. euro til ekstra hjælp til de lande, hvor energiproduktionen i dag er meget afhængig af kul og olie, det vil især sige Tyskland og Øst- og Centraleuropa.

Detaljerne er som sagt sparsomme, men for finansmarkedet vil EU-planen med stor sandsynlighed betyde et opsving i udstedelsen af "grønne" obligationer, hvor prove-nuet ved salget er øremærket til grønne investeringer, og hvor bestemte retningslinjer for obligationen skal overholdes.

På aktiesiden vil endnu flere virksomheder formentlig lægge sig i selen for at kunne markedsføre sig som "grønne" overfor investorerne.

Men også for den økonomiske politik vil EU's grønne omstilling sandsynligvis få betydning. Der tales aktuelt om, hvorvidt grønne investeringer skal friholdes fra EU's budgetregler, ligesom der er spekulationer om, hvorvidt ECB vil lade grønne obligationer indgå som en del af deres "QE"-opkøbsprogram.

Dansk økonomi

Ugen kort fortalt

De danske husholdninger fortsætter deres konsolidering og øger andelen af fastforrentede lån og sætter fortsat flere penge ind i banken. De danske virksomheder humør er stadig i den lave ende, og ledigheden flytter sig stadig ikke en tomme.

Stor plan uden mange detaljer for nærværende

Pengene skal komme fra både offentlige og fra private kasser

Vil sandsynligvis betyde et opsving i udstedelsen af "grønne" værdipapirer

Fast rente er snart det mest udbredte hos boligejerne

De danske boligejeres lånelyst er steget betragteligt i 2019. Tal fra Nationalbanken viser, at de danske boligejere optog yderligere realkreditlån for 76 mia. kr. i 2019. Det svarer til en stigning på mere end 5%, som er den største stigning i mere end et årti.

Næsten halvdelen af lånene er nu med fast rente

Bag stigningen ligger et boom i de fastforrentede lån, som det seneste år er steget med 91 mia. kr. Omvendt er lån med variabel rente gået tilbage med 15 mia. kr. Udviklingen mod flere fastforrentede lån har stået på i en længere årrække, men hastigheden er på det seneste sat betragteligt op. I dag udgør de fastforrentede lån 49,1% af boligejernes lån. For et år siden lød tallet på godt 45%, og går vi fem år tilbage, var andelen nede på 35%.

Bidraget til større robusthed på boligmarkedet

Boligejernes lånelyst fik vinger i 2019, og det er i alt overvejende grad de rentesikre lån, som brager frem. Det betyder, at fast rente nu står til at blive det mest udbredte hos boligejerne indenfor ganske nær fremtid. Og det er ikke set i mere end et årti. Det er glædelig læsning, og større rentesikkerhed bidrager til større robusthed på boligmarkedet og den generelle finansielle stabilitet i Danmark. Vi forventer, at udviklingen vil fortsætte med fortsat høj lånelyst i begyndelsen af 2020 med fast rente som den strålende boligejerfavorit.

Udviklingen skyldes ikke mindst det mærkbare rentefald på de fastforrentede lån, hvor renten blev halveret i 2019 fra 2% til 1%. I en periode var vi desuden nede på 0,5%, som vi ikke er langt fra igen ovenpå et nyt og vedvarende rentefald i januar som følge af uro i Mellempøsten og frygt for Corona virus. Det er ikke alene det lavere renteniveau, som har trukket vandringsen fra variabel til fast rente. Gennem den senere årrække er bidragssatsen steget mest på lån med variabel rente. Samtidig er der kommet flere myndighedstiltag, som begrænser mulighederne for at optage et variabelt forrentet lån for visse boligejere.

Også nedgang i andelen af afdragsfrie lån

I opgørelsen er der taget udgangspunkt i lønmodtagere, pensionister mv. Der er således udeladt personligt ejede virksomheder, som adskiller sig ved i lidt højere grad at have variabel rente som følge af virksomhedsformålet. Men selvom man medtager de personligt ejede virksomheder, er historien meget den samme. I det tilfælde står fast rente i dag for på den gode side af 48%, og vi forventer, at tallet krydser de 50% i indværende år. Andelen er her steget fra 34% i 2014.

Også de afdragsfrie lån dykker hos boligejerne. Ved udgangen af 2019 stod de afdragsfrie lån for 44% mod 46% for et år siden. Der er kort og godt tale om, at boligejerne i høj grad har livrem og seler på, når de i øjeblikket optager lån.

Danskernes bankindlån bugner: Satte 60 mia. kr. ind på bankbogen i 2019

Tal fra Nationalbanken viser, at husholdningerne ved udgangen af december har 956 mia. kr. stående på en konto i banken. Det svimlende milliardbeløb svarer til, at hver person over 18 år i gennemsnit har 211.000 kr. stående i banken. De ekstra 60 mia. kr., som husholdningerne har sat ind på bankbogen i 2019, svarer til en indlånstigning på næsten 7 pct. på et år. Det er den største indlånstigning i det forgangne årti, men den er ikke historisk stor og overgås af flere år i midten af 00'erne.

Stor opsparingslyst

Det stigende indlån blandt danskerne er langt fra noget nyt fænomen, og det kommer derfor ikke bag på os, at tendensen fortsætter. Det går godt i dansk økonomi, hvor rekordmange er i arbejde, og reallønnen stiger. Hertil er udlånsvæksten også steget, som giver yderligere pengeskabelse, mens vi samtidig har været ekstraordinært glade for at spare op. Vi er derfor langt fra den forbrugsfest som kendetegnede det forrige opsving midt i 00'erne.

Vores råd er, at man har 2-3 gange sin månedsløn (efter skat) stående på kontoen til løbende forbrug og uforudsete begivenheder. Har man mere stående på sin bankkonto end det, og pengene ikke er øremærket til nært forestående forbrug, så bør man overveje om midlerne med fordel kan bruges på fx ekstraordinært afdrag på gæld, indskud på pension eller energioptimering af sin bolig. Har man de lange briller på, og har risikoappetitten til det, så kan man naturligvis også overveje investering.

Fordobling af loft på aktiesparekontoen

Hvis man vil investere i aktier, så blev regeringen enige med sine støttepartier om i Finansloven at hæve loftet for indskud på Aktiesparekontoen til 100.000 kr., hvilket er en fordobling af det nuværende loft på 50.000 kr. Det nye loft på 100.000 kr. forventes at træde i kraft 1. juli i år, når lovgivningen er på plads.

100.000 kr. i stedet for
50.000 kr.

På Aktiesparekontoen kan der investeres i noterede aktier og/eller aktiebaserede investeringsforeningsbeviser, hvor afkast beskattes med 17 pct. om året efter det såkaldte lagerprincip. Det er det samme beskatningsprincip, som vi kender fra vores pensionsopsparinger. De 17 pct. i skat på Aktiesparekontoen gør også, at der er tale om en lempeligere beskatning, end vi kender det fra den almindelige aktieindkomstbeskatning, hvor realiserede afkast og udbytter beskattes med 27/42 pct.

Lavere beskatning end
ellers

Ledigheden stod bomstille i 2019 – trods flere beskæftigede

Antallet af bruttoledige faldt yderst marginalt med 80 personer i december. Det betyder, at der ved udgangen af 2019 var 104.300 ledige. Ledigheden har alene vist små udsving gennem 2019 og ligget stabilt omkring 103-105.000, som er det laveste niveau siden 2008. Ledighedsprocenten lyder uændret på 3,7%, som den har ligget på de seneste 11 måneder og er det laveste i 10 år.

Uændret arbejdsløshedsprocent de seneste
11 måneder

Køen af ledige har været stort set uændret gennem 2019, og ledighedsprocenten står bomstille. Det er dog langt fra et udtryk for, at det går stille for sig på arbejdsmarkedet. Tværtimod kommer der flere i arbejde. I 2019 har noget nær 30.000 flere kunne trække i arbejdstøjet, og vi tror på, at endnu flere kommer i arbejde i 2020. Beskæftigelsesstigningen imødekommes dog af en stigning i arbejdsstyrken, hvilket fastholder ledigheden på sit uændrede og 10-årige laveste niveau.

Den uændrede ledighed er dog ikke ens for alle, om end der alene er tale om relativt små ændringer. Det største fald i ledigheden i 2019 finder vi hos de 16-24-årige, hvor ledigheden er faldet med omkring 800 personer, mens den omvendt er steget med 1.200 for de 60-årige eller mere. Geografisk er ledigheden generelt tikket en anelse ned øst for Storebælt med Vest- og Sydsjælland med største fald, mens ledigheden er steget en anelse vest for Storebælt.

Lavere ledighed hos de
unge ... højere hos de
ældre

Fortsat beskæftigelsesfremgang i 2020 – og uændret ledighed

Vi forventer, at endnu flere vil trække i arbejdstøjet i 2020, men i et langsommere tempo end i de foregående år, mens vi ser ledigheden fortsætte på det stort set uændrede niveau.

Forventer fortsat
jobvækst i 2020

I 2020 ser vi 20.000 flere trække i arbejdstøjet mod forventet 30.000 i 2019 og omkring 50.000 i de foregående år. Efterspørgslen efter arbejdskraft er fortsat bundsolid. Seneste tal fra Jobindsats viser, at der måned efter måned bliver slået mere end 20.000 nye stillinger op i øjeblikket, hvilket er i den høje ende. Sammen med at der i mindre grad generelt meldes om mangel på arbejdskraft i de danske, giver det ingredienser til en fin jobcocktail.

Særligt udenlandske risici har imidlertid potentialet til at stikke en kæp i hjulet på beskæftigelsesfremgangen og den lave ledighed. Vi er en lille åben økonomi og slipper heller ikke fri for kløerne af en omfattende handelskrig, recession eller Brexit uden en aftale. De kendte risici er droslet ned, men mere ukendte er dukket op, hvor den seneste tid har været påvirket af Corona virus. Kort sagt ser vi 2020 som et år med fortsat beskæftigelsesfremgang, men med betydelige internationale risici.

Udenlandske faktorer har trykket virksomhedernes humør i bund

Danmarks Statistiks konjunkturbarometer for januar, som bygger på tilliden og forventningerne hos de danske virksomheder, viser, at de danske virksomheders humør er lavere sammenlignet med for et år siden.

Konjunkturbarometre
for januar måned

I januar faldt tilliden yderligere i industrien og bygge- og anlægssektoren. Serviceerhvervene fastholdte decembers humør, og humøret ligger derved stadig under det gennemsnitlige for sidste år. I detailhandlen oplevede man en lille stigning i humøret drevet af forventninger om stigende omsætning. Gennem 2019 så vi en kraftig nedjustering af virksomhedernes humør sammenlignet med sidste år, og denne nedjustering er for industrien og byggeriet indtil videre fortsat ind i 2020. Tilliden slutter bredt set af på noget nær det laveste niveau i tre år.

Nedgang i industrien og
bygge- og anlægssektoren

Det sidste år har budt på markante udenlandske skuldreskub, og det smitter unægtelig af på virksomhedernes virkelighedsopfattelse. Når det er sagt, så er vi fortrøstningsfulde på dansk økonomis vegne. Selvom vi er på vej ind i et vækstmæssigt langsommere år, så er vi overordnet optimistiske og ser i 2020 BNP-vækst på 1,4%. Det er ganske respektabelt.

Rekordhøj beskæftigelse, og udsigt til yderligere beskæftigelsesfremgang, vil sammen med klækkelige rentebesparelser og pæn reallønfremgang give et solidt fundament for privatforbruget, som vi forventer bliver vækstmotoren i tiden, der kommer.

Det ringere humør i de danske virksomheder deles med de europæiske virksomheder, men vi forventer både bedre humør herhjemme og i udlandet. Fra den politiske front er der nemlig kommet mere klarhed. Særligt på handelskrigsfronten, hvor første fase i handelsaftalen faldt på plads. Dertil har Brexit fået en smule mere afklaring ovenpå valget. Ingen af delene kan dog på nogen som helst måde afskrive sig selv fra risikolisten for dansk økonomi endnu. Som en lille åben økonomi og kommer vi ikke til at slippe fri af kløerne af en omfattende handelskrig, recession eller Brexit uden en

aftale. Det vil gå bredt ud over dansk økonomi lige fra beskæftigelsen til humøret hos danske virksomheder.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Konkurser	Januar 2020	06-02-2020
Danmarks Statistik	Tvangsauktioner	Januar 2020	06-02-2020
Danmarks Statistik	Industriens produktion og omsætning	December 2019	07-02-2020

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	1,57	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)	-0,40	-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	-0,38	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,018	1,05-1,25	1,15-1,40
	6 mdr's Cita	-0,60	-0,65 - -0,55	-0,50 - -0,40
	F3 (jan. 2023)*	-0,391	-0,40 - -0,30	-0,15 - -0,05
	F5 (jan. 2025)*	-0,235	-0,20 - -0,10	-0,10 - 0,00
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1027	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	747,29	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	677,66	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	70,17	70,00-72,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	73,63	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 03.02.20 til 07.02.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 03-02-2020	JPY	PM I-industri (endelige tal, 00:15)	januar	indeks		prelim: 49,3
	Kina	Caixin industri-PMI (02:45)	januar	indeks	51,0	51,5
	EUR	PM I-industri (endelige tal, 10.00)	januar	indeks		prelim: 47,8
	UK	PM I-industri (endelige tal, 10.30)	januar	indeks		prelim: 49,8
	USD	Markit PMI (endelige tal, 15.45)	januar	indeks		prelim: 51,7
	USD	ISM -industri (16.00)	januar	indeks	48,4	47,2
	USD	construction spending (16.00)	december	% m/m	0,5	0,6
	ITA	månedstal for statsfinanserne (19.00)	januar	mia.EUR		
	USD	Bilsalg (23.00)	januar	antal, mill.	16,8	16,7
Tirsdag 04-02-2020	FRA	Månedstal for statsfinanserne (08.45)	jan.-dec.2018	mia.EUR		
	SPA	arbejdsløshed (09.00)	januar	ændring		-34.600
	UK	Construction-PMI (10.30)	januar	indeks		44,4
	EUR	PPI (11.00)	december	% m/m og år/år		0,2 / -1,4
	ITA	inflation (11.00)	januar	% m/m og år/år		0,2 / 0,5
	USD	factory orders (16.00)	december	% m/m	0,7	-0,7
	DKK	valutareserven (16.00)	januar	ændring / ialt, mia.kr.		-5,3 / 435,4
	Onsdag 05-02-2020	JPY	PM I-service (01.30)	januar	indeks	
JPY		PM I-Composite (01.30)	januar	indeks		prelim: 51,1
Kina		Caixin service PMI (02:45)	januar	indeks	52,0	52,5
Kina		Caixin composite-PMI (02.45)	januar	indeks		52,6
SEK		industriproduktion (09.30)	december	% m/m og år/år		0,5 / 1,8
EUR		PM I-service (10.00)	januar	indeks		prelim: 52,2
EUR		PM I-Composite (10.00)	januar	indeks		prelim: 50,9
UK		PM I-service (10.30)	januar	indeks		prelim: 52,9
UK		PM I-Composite (10.30)	januar	indeks		prelim: 52,4
EUR		detailomsætning (11.00)	december	% m/m og år/år	-0,5 / 3,2	1,0 / 2,2
USD		ADP -beskæftigelsestal (14.15)	januar	antal nye jobs	150k	202k
USD		handelsbalance (14.30)	december	mia. USD	-47,4	-43,1
USD		Markit PM I-service (endelige tal, 15.45)	januar	indeks		prelim: 53,2
USD	Markit PM I-Composite (endelige tal, 15.45)	januar	indeks		prelim: 53,1	
USD	ISM -service (16.00)	januar	indeks	55,1	55,0	
Torsdag 06-02-2020	DEU	industriens ordreindgang (08.00)	december	% m/m og år/år	0,6 / -6,7	-1,3 / -6,5
	GRE	arbejdsløshed (11.00)	november	%		16,6
	USD	jobless claims (14.30)	4.kvt.2019	1000 pers.		ugetal
	USD	produktivitet (14.30)	4.kvt.2019	% kv/kv ann.	1,4	-0,2
	USD	enhedslønomsætning (i alt / industri, 14:30)	4.kvt.2019	% kv/kv ann.	0,9	2,5
Fredag 07-02-2020	Kina	Handelsbalance (03.00)	februar	mia.USD		47,2
	Kina	Import (03.00)	februar	% år/år		16,5
	Kina	Eksport (03.00)	februar	% år/år		7,9
	DEU	industriproduktion (08.00)	december	% m/m og år/år	-0,2 / -3,7	1,1 / -2,6
	DEU	eksport (08.00)	december	% m/m	0,3	-2,3
	DEU	import (08.00)	december	% m/m		-0,5
	DEU	handelsbalance (08.00)	december	mia.EUR		18,6
	DEU	betalingsbalance (08.00)	december	mia.EUR		24,9
	DKK	industriproduktion (09.00)	december	% m/m og år/år		-5,2
	NOK	BNP-tal (i alt / fastlandsøkonomien 08.00)	4.kvt.2019	% kv/kv		0,0 / 0,7
	NOK	industriproduktion (08.00)	december	% m/m og år/år		-0,4 / 1,0
	FRA	betalingsbalance (08.45)	december	mia. EUR		0,5
	FRA	industriproduktion (08.45)	december	% m/m og år/år		-0,1 / 1,2
	SPA	industriproduktion (09.00)	december	% år/år		1,0 / 2,1
	USD	beskæftigelse (nonfarm payrolls, 14.30)	januar	ændring, 1000 jobs	160k	145k
	USD	beskæftigelse (private sektor, 14.30)	januar	ændring, 1000 jobs	150k	139k
	USD	arbejdsløshed (14.30)	januar	%	3,5	3,5
	USD	gns. timeløn (14.30)	januar	% m/m og år/år	0,3 / 3,0	0,1 / 2,9
	USD	participation rate (14.30)	januar	%		63,2
	USD	Forbrugerkreditter (21.00)	december	ændring, mia. USD	16,5	12,5
ITA	Ny rating fra Fitch (23.00)				er BBB / Negative	

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.