



## Finansielle markeder

Efter en sur aktieuge i sidste uge, har vi i denne uge været vidne til, at aktiemarkederne har genvundet en del af det tabte. Særligt de amerikanske og japanske aktiemarkeder er steget pænt, men der er også plusser i Europa og på det hjemlige C25.

For renterne har vi set endnu en uge med små fald, om end ikke lige så kraftige, som i den forgangne uge. Det underliggende prispres i USA er nedadgående, hvilket vi fik bevis for med friske tal for de amerikanske producentpriser i tirsdags, som overraskede til den svage side. I tillæg fik vi inflationstal fra USA, som ligeledes kom ud lidt lavere end ventet, og det trækker altså luft ud af renterne.

De svagere nøgletal, som siver ud fra USA, betyder også, at forventningerne til rentesænkninger fra den amerikanske centralbank, Fed, har rykket sig markant i den seneste tid. For døren står nu mere åben for Fed til at sænke renten. Næste rentemøde i Fed er den 18. september. Aktuelt er en rentesænkning fuldt ud indpriset. Det handler mere om hvor meget, Fed sænker med, og det tipper lige nu ligeligt mellem en rentesænkning på 0,25 procentpoint og 0,50 procentpoint. Også forventningerne til de øvrige rentemøder i år har flyttet sig i retning af flere rentesænkninger. Vi tror også på en rentenedsættelse til det kommende rentemøde, men at centralbanken lægger ud med den mindre af slagsen på 0,25 procentpoint.

Gaspriserne har i en længere periode ikke haft den store opmærksomhed, men vi har i den seneste tid set gaspriserne stige til det dobbelte af prisen i februar. Det skyldes blandt andet, at krigen mellem Ukraine og Rusland i øjeblikket er rykket tæt på en russisk gasstation, hvor russisk gas flyder til Europa, og det øger frykten for, at importen stopper. Samtidig er der øget gasimport i Asien af flydende gas til at køle ned i forbindelse med hedeølger. Det betyder, at vi igen skal have mere opmærksomhed på gaspriserne, da det kan øge priserne for danske virksomheder og forbrugere.

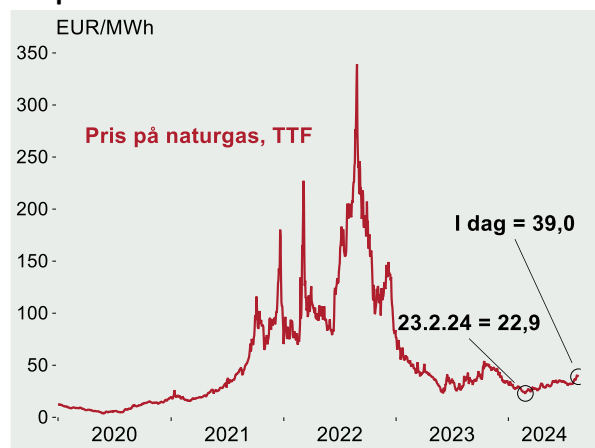
## Markedet indpriser flere rentenedsættelser



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedindsprisen for antal af rentenedsættelser à 0,25 procentpoint samlet for 2024. Der er anvendt 5 dages glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## Gaspriserne næsten fordoblet siden februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ICE.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Steinø**

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

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

## International økonomi

Inflationen i USA falder til 2,9% i juli fra 3,0% i juni. Det er lidt lavere end ventet, da der var ventet uændret inflation. Også kerneinflationen, som er fratrukket fødevarer og energi, falder fra 3,3% i juni til 3,2% i juli. Inflationen rammer det laveste punkt i mere end 3 år. Og det samme gør kerneinflationen, som bliver ved med at sigte ned. Inflation er blevet et langt mindre bekymringspunkt, og sammen med de lidt sløjere nøgletal for den amerikanske økonomi, så er der lagt op til rentesækning fra Fed.

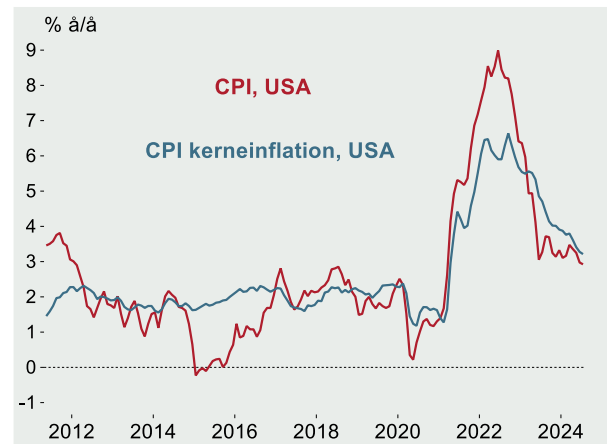
Tilliden til tysk økonomi viste en forværring i august. Det viser tal fra ZEW-indekset, som afspejler vurderingen af Tysklands økonomiske situation blandt op til 350 udvalgte eksperter og aktører. Indekset gik fra 41,8 i juli til 19,2 i august, mens også vurderingen af den aktuelle situation forværredes en smule. Vurderingen af den nuværende situation ligger fortsat meget lavt, hvilket harmonerer fint med de tungere nøgletal, som senest viste, at tysk økonomi skrumpede en smule i 2. kvartal. Det indikerer, at den tyske økonomi stadig står på usikker grund.

I næste uge kommer der tal for lønudviklingen og erhvervstilliden i eurozonen.

## Dansk økonomi

Inflationen herhjemme faldt til 1,1% i juli fra 1,8% i juni. Også kerneinflationen, som ser bort fra ikke-forarbejdede fødevarer og energi, faldt fra 1,3% til 1,0% i juli. Det er på alle måder gode nyheder, at inflationen over det seneste år er faldet fuldstændig til ro. Når det er sagt, så er det store fald i inflationen i juli mest af alt af teknisk karakter. Det skyldes nemlig, at vi i juli sidste år oplevede en kraftig stigning i forbrugerpriserne som følge af, at den højere elafgift blev genindført. Ser vi lidt længere frem og mod slutningen af året, så er vores forventning, at inflationen vil befinde sig et sted mellem 2% og 3%. Vi forventer dog ikke, at inflationen igen bliver alarmerende høj, og mange danskers lønstigninger vil også kunne hamle op med det.

## Laveste inflation i USA i mere end tre år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

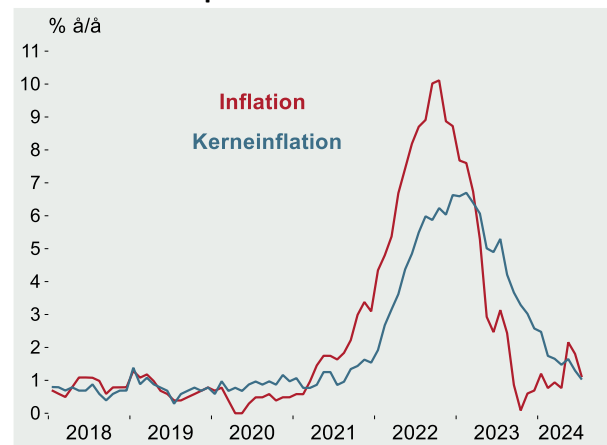
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

## Fremtidsudsigterne tager et dyk i Tyskland



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

## Inflationen tæt på 1%



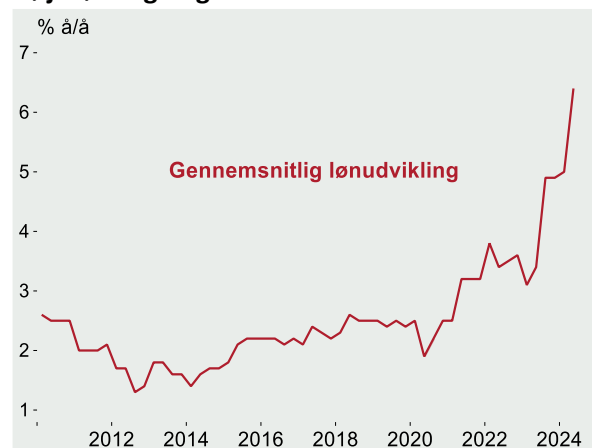
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Og netop lønstigningerne befinder sig på det højeste i mindst 30 år på det private arbejdsmarked. I 2. kvartal steg lønningerne i gennemsnit med 6,4% i forhold til samme kvartal sidste år. Lønstigningerne har ligget højt i en længere periode, men er i netop 2. kvartal pustet yderligere op af ekstraordinære faktorer som følge af forøgelse af pensionsbidrag og frivalgsordning. Lønstigningstakten vil forventeligt være tilbage omkring de 5% i næste kvartal, hvilket dog stadig er højt i en historisk kontekst. Sammen med den lave inflation betyder det, at reallønnen igen er positiv, og det kan give et nyt skub til privatforbruget. Privatforbruget står for næsten halvdelen af den samlede danske økonomi og har dermed stor betydning. Dansk økonomi står et stærkt sted og altså med udsigt til yderligere at vokse, særligt drevet af privatforbruget, som vi forventer, fortsætter de gode takter i 2024.

Juli bød på 207 konkurser i såkaldt aktive virksomheder. Konkurserne er faldet en del i løbet af det seneste års tid. Det er gode nyheder. Det kommer i forlængelse af en svær tid med høj inflation, højere renter og tilbagebetaling af coronalån, som i 2023 sendte konkurserne op på det højeste i et årti. I dag er rentestigninger vendt til små rentefald, inflationen er faldet til ro og der er styr på tilbagebetalingen af de fleste coronalån, og derved ser vi også konkurserne være færre i år. Der er dog flere virksomheder som oplever et stigende problem med efterspørgsel. Det kan være med til at udfordre virksomhederne i den resterende del af året.

Danmark eksporterede for 163 mia. kr. i juni. Det er en lille stigning fra måneden før. Samlet for første halvdel af 2024 ligger eksporten omkring 1,2% højere end samme periode året før. Den lille fornyede medvind er lidt godt nyt, efter eksporten kom forfærdeligt ud af startblokken i begyndelsen af 2024. Ser vi på potentialet for eksporten over den kommende tid, så er det et lidt broget billede. Eurozonen som helhed oplever godt nok fornyet vækst, men der er store forskelle mellem landene. Samtidig har nøgletallene fra USA været lidt svækkede den seneste tid, om end ikke håbløse. På den anden side har medicalsektoren vist sin markante rolle for eksporten,

### Høje lønstigninger i 2. kvartal



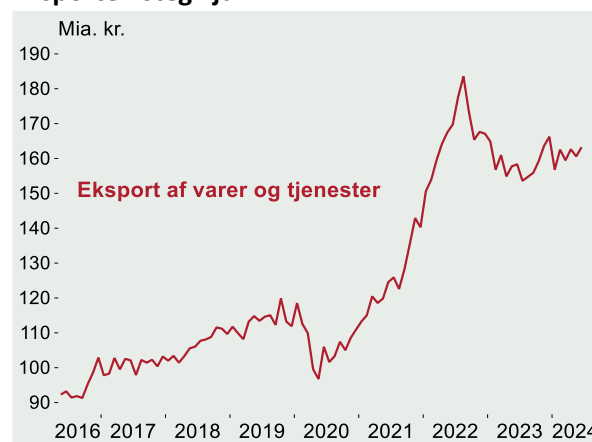
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

### 207 konkurser i juli



Anm: Data er sæsonkorrigeret og 3 måneders glidende gennemsnit. Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Eksporten steg i juni



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

og det kan den blive ved med. Samlet set forbliver vi på den svagt optimistiske side på eksportens vegne.

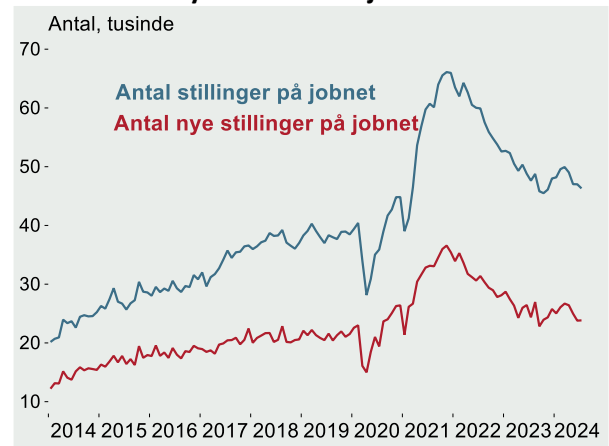
Både Jobindsats og Jobindex har i denne uge sendt tal på gaden over antallet af jobannoncer. Tallene viser samstemmigt, at der var lige knap 20.000 nye jobopslag i juli. De seneste to måneder er kaden-  
cen gået markant ned, men det er imidlertid ganske normalt med mindre fart på jobopslagene under og op til sommerferien. Og nedgangen bør derfor ikke give anledning til nogen kæmpe stor bekymring, selvom jobopslagene er færre end den vilde periode i 2021-2022, ledigheden har været svagt stigende og beskæftigelsesfremgangen også er gået et gear ned. Vi forbliver på den svagt optimistiske side på arbejdsmarkedets vegne, og det er bestemt ikke umuligt, at nye beskæftigelsesrekorder kan være i sigte.

Salget af nye elbiler lød på 5.933 styk i juli. Det betyder, at elbilerne udgør 51,2% af det samlede salg af nye personbiler i juli. Det er næsthøjeste andel nogensinde. I tillæg bliver der importeret en del brugte, men nyere, elbiler til landet, og den samlede bestand af elbiler vokser derfor hurtigt i øjeblikket. Ved udgangen af juli er der næsten 275.000 elbiler herhjemme. Det samlede salg af nye personbiler lød på 14.232 i juli, når der tages højde for sæson. Samlet for året ligger bilsalget en anelse højere end samme tid sidste år. Leverings- og produktionsudfordringer er skubbet i baggrunden, og 2024 tegner indtil videre til at blive en anelse bedre end året før.

I årets første seks måneder var der i alt 25,4 mio. overnatninger på danske hoteller, feriehus, campingpladser, feriecentre, vandrerhjem og lystbådehavne. Det er ny rekord for den periode. Det er altså vældig populært at overnatte i Danmark. Det ser også ud til, at de resterende måneder af året byder på travlhed. Det indikerer bookingtallene for feriehusudlejningen, hvor der resten af året er booket 360.343 husuger, hvilket er på niveau med samme tid sidste år. 2024 kan derfor vise sig lige så stærk på antallet af overnatninger som 2023.

I næste uge kommer der bl. a. forbrugertillid og BNP.

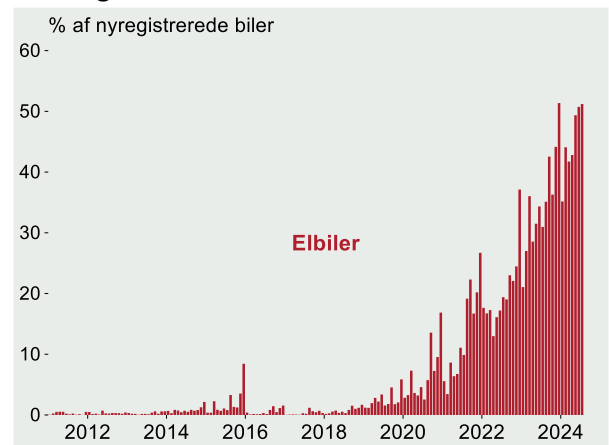
### Sommerferiedyk i antallet af jobannoncer



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

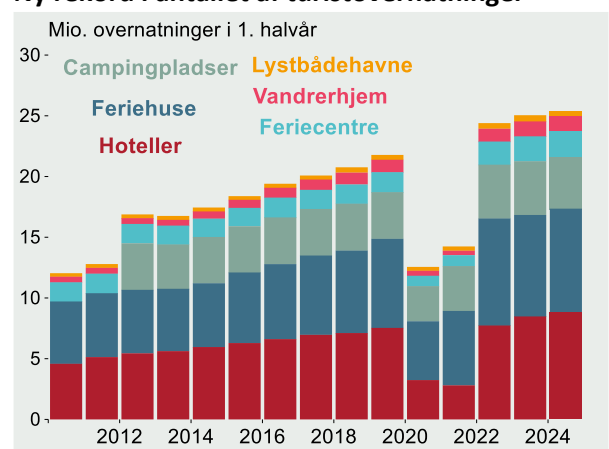
### Elbiler går som varmt brød



Anm: Både nyregistreringer til husholdninger og virksomheder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Ny rekord i antallet af turistovernatninger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

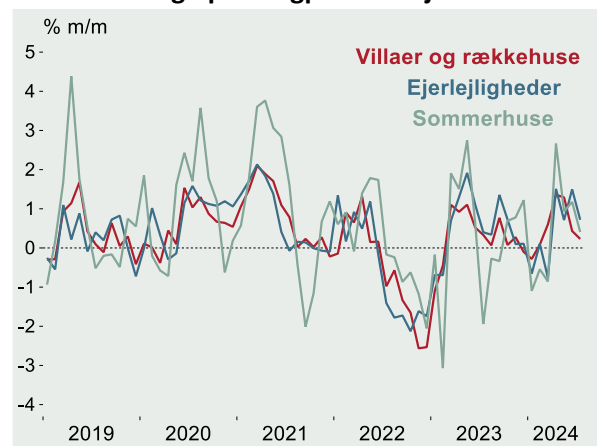
## Boligmarkedet

Boligpriserne steg i juli. Huspriserne steg 0,2%, og lejlighedspriserne steg med 0,7%. Også sommerhuspriserne havde pil op med 0,4%. Også når vi tager højde for sæson, er der boligprisstigninger på alle boligtyper. Efter en noget bumpet start på året, så har den seneste tid budt på nye prisstigninger på boligmarkedet, og priserne ligger nu pænt over årets begyndelse. Der er grundlag for fortsat pæne takter for boligmarkedet. Rentefald er som oftest en hjælpende hånd til boligmarkedet, men på den anden side vokser udbuddet af boliger, og det lægger isoleret et nedadgående pres på boligpriserne. Samlet set er der dog potentiale for, at medvinden fra rentefald og et stærkt arbejdsmarked overtrumfer det voksende udbud, og at der dermed kan være nye prisstigninger i vente.

I juli blev der afgivet 12.554 lånetilbud til boligejere og virksomheder fra realkreditinstitutterne. Dermed fortsætter stimen med få lånetilbud. Det er 20. måned i streg, at lånetilbuddene befinder sig meget lavt. Den primære årsag er, at vi i samme periode har haft tæt på stillestående renter, som ikke har givet anledning til omlægningsaktivitet. Vi har imidlertid set renterne falde de seneste par uger, hvor de fastforrentede 4%-lån nærmer sig kurs 100, hvilket er højeste kursniveau i 2 år. Får vi renterne endnu længere ned i den kommende tid, kan det også sparke liv i omlægninger og dermed antallet af lånetilbud. Indtil det i så fald sker, så vil lånetilbuddene formentlig fortsætte i det leje, som vi har set det seneste halvandet år.

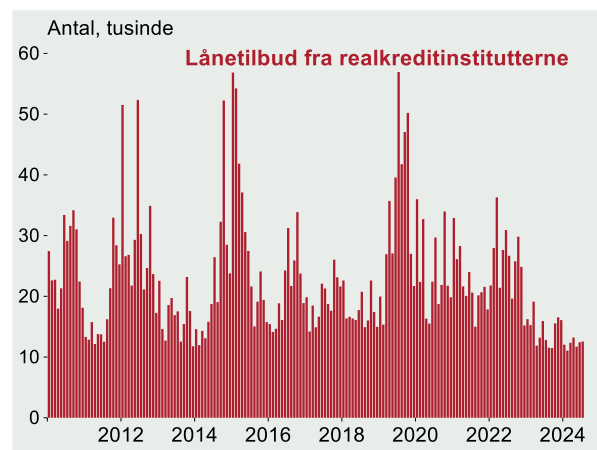
I næste uge kommer der friske tal for antallet af bolighandler i juli.

## Positivt fortegn på boligpriserne i juli



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Stilstand i lånetilbuddene



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

<b>Finansielle markeder uge 33</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	2.179	4,3%	-3,4%	19,3%	10,2%
S&P500	5.455	4,9%	-3,7%	23,9%	14,4%
Dow Jones	40.008	3,2%	-2,3%	15,1%	6,2%
Nasdaq	19.023	6,5%	-6,7%	27,9%	13,1%
Nikkei	36.727	5,4%	-10,6%	16,1%	9,7%
C25	1.957	1,9%	0,0%	10,3%	7,5%
S30	2.494	2,1%	-4,6%	14,4%	4,1%
FTSE	8.281	1,4%	1,4%	12,6%	7,1%
STOXX50	4.728	1,3%	-4,5%	10,3%	4,6%
DAX	17.886	1,5%	-3,4%	13,3%	6,8%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,102	0,9%	1,1%	0,9%	-0,3%
EUR/DKK	7,462	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,772	-0,9%	-1,1%	-0,8%	0,4%
SEK/DKK	0,650	-0,5%	0,6%	3,1%	-3,3%
NOK/DKK	0,634	0,1%	0,1%	-2,5%	-4,3%
GBP/DKK	8,699	0,0%	-2,0%	0,0%	1,4%
CHF/DKK	7,842	-1,1%	2,6%	1,1%	-2,6%
JPY/DKK	0,046	-0,9%	6,6%	-1,7%	-3,4%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	3,94	-0,06	-0,49	-1,03	-0,29
US 10Y	3,83	-0,13	-0,34	-0,45	-0,05
Tysk 2Y	2,34	-0,07	-0,42	-0,73	-0,04
Tysk 10Y	2,17	-0,10	-0,25	-0,47	0,15
Dansk 2Y	2,17	-0,06	-0,38	-0,95	-0,25
Dansk 10Y	2,16	-0,09	-0,24	-0,75	-0,09
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	2.448	2,7%	-0,8%	29,4%	18,7%
Olie (Brent)	80	1,8%	-4,6%	-4,0%	3,8%
Metaller	3.878	2,5%	-6,1%	7,7%	3,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 14. august. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.



Nøgletalskalender uge 34					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 19-08-2024	United States	Leading Index	Jul	-0.3%	-0.2%
Tirsdag 20-08-2024	Denmark	GDP SA YoY	2Q P	--	1.4%
	Germany	PPI YoY	Jul	--	-1.6%
	Sweden	Riksbank Policy Rate	august 20	--	37.50
	Eurozone	CPI YoY	Jul F	--	2.5%
Onsdag 21-08-2024	United States	MBA Mortgage Applications	aug-16	--	--
	United States	FOMC Meeting Minutes	Jul-31	--	--
Torsdag 22-08-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Aug P	--	52.5
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Aug	--	-5.4
	Norway	GDP QoQ	2Q	--	0.2%
	France	HCOB France Composite PMI	Aug P	--	49.1
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Aug P	--	49.1
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Aug P	--	50.2
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Aug P	--	52.8
	Eurozone	Negotiated Wages Indicator	2Q	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	aug-17	--	--
	United States	S&P Global US Composite PMI	Aug P	--	54.3
	Eurozone	Consumer Confidence	Aug P	--	-13.0
	United States	Existing Home Sales	Jul	3.90m	3.89m
Fredag 23-08-2024	Japan	Natl CPI YoY	Jul	2.7%	2.8%
	Sweden	Unemployment Rate	Jul	--	9.4%
	Norway	Credit Indicator Growth YoY	Jul	--	3.6%
	United States	New Home Sales	Jul	634k	617k

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedarbejder Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermedarbejder Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto:CESJ@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.