



Finansielle markeder

Den helt store begivenhed i denne uge har været rentemødet i den amerikanske centralbank, Fed. I går sænkede Fed renten med 0,50 procentpoint, hvilket bringer renten ned til 4,75%-5,00%. Det markerer et skift i Fed's pengepolitik, da det er første gang siden 2020, at renten sænkes – og endda med en forholdsvis stor justering på 0,50 procentpoint.

Selvom denne rentenedsættelse er betydelig, er den ikke uden fortilfælde; lignende nedsættelser har ofte været forbundet med større økonomiske kriser, som coronakrisens begyndelse, finanskrisen og dotcom-boblen i 00'erne. Formanden for Fed, Jerome Powell, har dog understreget, at nedsættelsen primært har til formål at understøtte arbejdsmarkedet og fremme økonomisk vækst – og ikke på grund af recessionstegn. Økonomien er ved at geare ned, men fra et højt niveau.

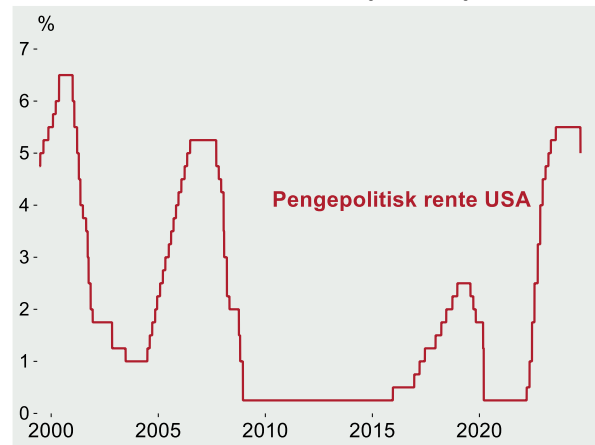
Centralbanken ønsker altså at orkestrere en blød landing for amerikansk økonomi, og vi kan derfor se frem til en periode med rentenedsættelser. Vi forventer yderligere to rentenedsættelser i år. Det kan betyde lavere låneomkostninger for virksomheder, noget der som regel vil være positivt for aktiemarkedet.

Markedet havde oprindeligt indregnet en mindre rentenedsættelse på 0,25 procentpoint, men spekulationer i medier som Financial Times og The Wall Street Journal førte til en opjustering af forventningerne til 0,50 procentpoint. Som følge heraf var markedsreaktionen på Fed's annoncering forholdsvis afdæmpet, og der er ro på renterne.

Den markante rentenedsættelse har også haft en positiv indvirkning på de europæiske aktiemarkeder, hvor de førende indeks i dag viser en grøn stime af stigninger.

På den danske front er 4%-lånet med afdrag gået fra en kurs på omkring 97 i starten af juli til aktu-

Fed sænker renten med 0,50 procentpoint



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Fed.

Flere rentesænkninger i sigte i USA



Anm.: Figuren viser antallet af indprisede rentesænkninger á 25 bp i løbet af 2024.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

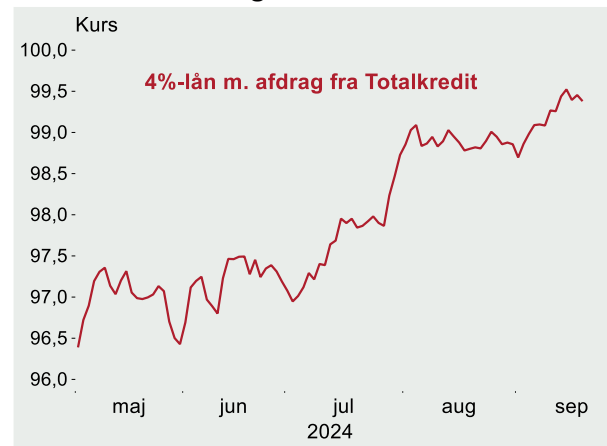
elt at ligge omkring kurs 99,5 – altså meget tæt på 100. Det er det højeste kursniveau for et 4%-lån i mere end to år. Rentefaldene sker som følge af udsigten til rentesænkninger fra flere centralbanker. I sidste uge sænkede Den Europæiske Centralbank, ECB, og Nationalbanken renten for anden gang i år, fulgt op af Fed i går. Alene forventningerne har været med til at drive renterne ned på de fastforrentede realkreditrenter. Det har ligeledes fået Totalkredit til at annoncere åbningen af et nyt 30-årigt fastforrentet lån med en rente på 3,5%. Det er første gang i mere end to år, at vi skal hilse på et lån med en rente på 3,5%.

International Økonomi

Inflationen i eurozonen faldt til 2,2% i august fra 2,6% i juli. Det er den laveste inflation siden 2021, og det burde hidkalde lettelse hos forbrugerne, som langt fra oplever prisstigninger i samme omfang som tidligere. Også hos ECB må man konstatere, at inflationen er tøjlet betydeligt mere end tidligere, og i sidste uge foretog centralbanken sin anden rentenedsættelse i år og slækker dermed en smule på den stramme pengepolitik. Vi forventer to yderligere rentesænkninger inden årets udgang. Det er også noget, som de danske bolig-ejere begynder at kunne mærke.

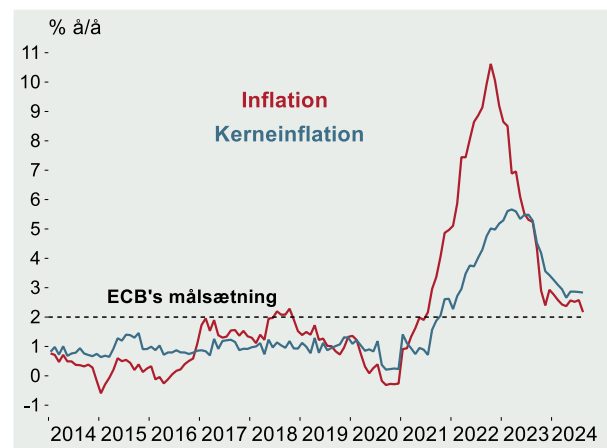
Tilliden til den tyske økonomi forringes yderligere. Vurderingen af den nuværende økonomiske situation lyder på -84,5 i september fra -77,3 for en måned siden. Det er det ringeste siden begyndelsen på coronakrisen. Forventningerne til fremtiden tager ligeledes et nyt dyk og lyder på bare 3,6 i september mod 19,2 for en måned siden. Det tyder meget på, at vi skal vente noget tid endnu, før vi ser den tyske økonomi komme ovenpå. Tysk økonomi har været præget af sløje vækstrater de seneste år. Så sent som i 2. kvartal skrumpede økonomien igen en smule. Og det er desværre ikke en enlig svale, hvor den tyske økonomi er skrumpet i hvert andet kvartal gennem de seneste to år. Og med tillidstallene i øjeblikket er der desværre ikke udsigt til en umiddelbar opblomstring lige her og nu.

4%-lånet nærmer sig kurs 100



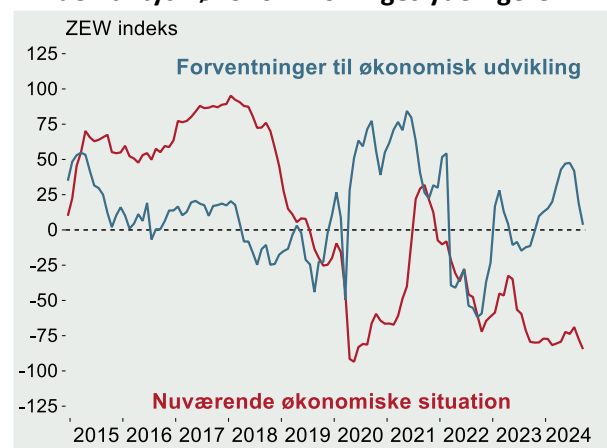
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit og Nasdaq.

Inflationen falder i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Tilliden til tysk økonomi forringes yderligere



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

I næste uge kommer der bl.a. tal for erhvervstilligheden i Tyskland og eurozonen.

Dansk Økonomi

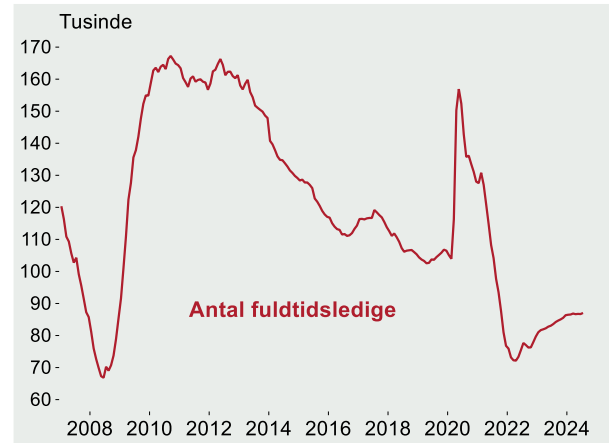
Ledigheden var uændret i august. Der er 87.033 ledige i Danmark i dag. Ledighedsprocenten lyder således på 2,9%, hvor den har ligget i 10 måneder i træk nu. Kort fortalt så er der ekstremt små bevægelser i ledigheden i Danmark, som har været stort set uændret gennem 2024. Det er til forskel fra 2023 og 2022, hvor der var en opadgående trend i antallet af ledige, men det er bremset totalt op i år. Og ledigheden ligger historisk til den klart lave side stadigvæk. I øjeblikket lyder ledighedsprocenten på 2,9% som til sammenligning var på 3,6% inden coronakrisen.

Danskernes gennemsnitlige indkomst før skat lød på 395.535 kr. i 2023. Det er en stigning på næsten 24.000 kr. fra 2022 til 2023 svarende til en fremgang på 6,4%. Således havde danskernes gennemsnitlige indkomst mærkbar pil op i 2023. Det er ikke voldsomt overraskende, at indkomsten i gennemsnit peger op. Beskæftigelsen steg med mere end 30.000 sidste år, og lønningerne på særligt det private arbejdsmarked havde mærkbar pil op. Med flere danskere i arbejde og mere i lønningsposen, så trækker det op i den gennemsnitlige indkomst. Der er samtidig grund for, at indkomsterne også stiger i 2024.

Danskerne satte i alt 138,9 mia. kr. ind på deres pensionsordning i 2023. Det er en stigning på 1,2 mia. kr. i forhold til 2022 svarende til 0,9%. Danskerne har således sat et rekordstort beløb ind på deres pensionsopsparing i 2023. I løbet af 2023 er der kommet mere end 30.000 flere i arbejde, mens også lønningerne har haft mærkbar pil op. Det bidrager til at løfte de samlede indbetalinger til pension. Det høje milliardbeløb svarer til, at danskere, som indsatte et beløb ind på en pensionsordning, i gennemsnit satte 52.000 kr. ind i 2023. Mænd sætter mest ind på pensionsordningen med et gennemsnit på 58.000 kr., mens kvinder sætter 46.000 kr. ind.

I næste uge kommer der bl.a. tal for beskæftigelse og forbrugertillid.

Ledigheden står bomstille



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

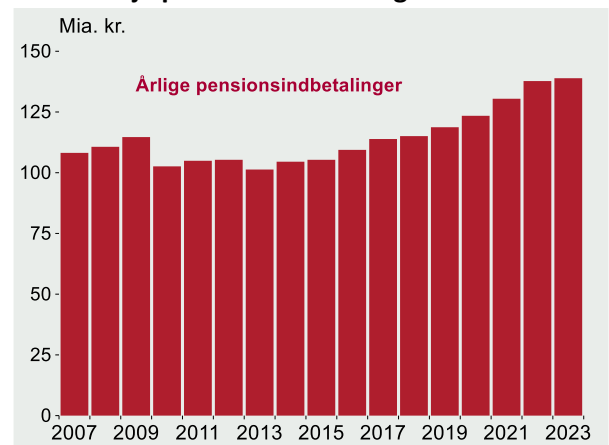
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Danskernes indkomst pegede klart op i 2023



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordhøje pensionsindbetalinger i 2023



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarkedet

Prisnedslagene på boligmarkedet ved en hushandel lød i gennemsnit på 7,1%, mens det er 5,9% for lejligheder, når vi tager højde for sæson. Det er nogenlunde uforandret i forhold til 1. kvartal på huse, mens det for lejligheder er lidt højere. Prisnedslagene udtrykker, hvor meget prisen i gennemsnit flytter sig fra første udbudspris og nedtagingspris til den faktiske salgspris. Prisnedslagene kan altså siges at have stabiliseret sig på boligmarkedet. Det er nemlig andet kvartal i streg, at prisnedslagene ligger omkring 6-7% for huse og lejligheder. Det minder meget om tiden forud for corona, og det er i virkeligheden historien om boligmarkedet i øjeblikket, som også på mange andre parametre har fundet vej tilbage efter nogle vilde tider.

Boligpriserne steg i 2. kvartal. Huspriserne steg med 2,9%, lejlighedspriserne med 4,5% og sommerhuspriserne med 5,2%. Kort fortalt så er boligpriserne igen flyvende. Det er den største kvartalsvise prisstigning i tre år. Et solidt fundament af høj beskæftigelse, stigende lønninger og begyndende rentefald er med til at give medvind igen. Vi forventer, at de positive takter på boligmarkedet fortsætter i den nære fremtid.

Der blev i august blot afgivet 11.461 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Således fortsætter stimen med få lånetilbud fra realkreditinstitutterne. Lånetilbudene når tilmed næstlaveste månedlige niveau nogensinde i august – kun undergået af februar i år. De få lånetilbud har stået på i tæt på 2 år, og skyldes den ro, der var været på rentefronten. Det ser dog ud til at vende nu. Den seneste tid er renterne nemlig begyndt at tikke ned, som betyder, at de toneangivende 4%-lån ligger tæt på kurs 100. Får vi ekstra skub i rentefaldene, kan det vække omlægningerne til live igen, og dermed sende antallet af lånetilbud op fra dvalen.

Antallet af bolighandler lød på 6.659 i august. Det er 1,7% flere end i juli. Det er dog helt normalt, at august byder på flere bolighandler end i juli, hvor mange holder sommerferie. Og tager vi højde for

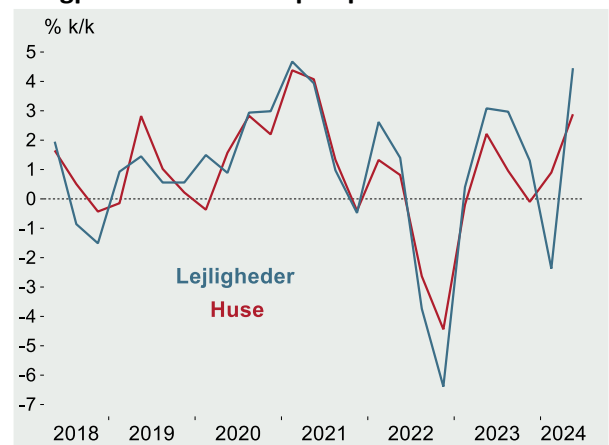
Prisnedslagene på boliger lyder på omkring 6-7%



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

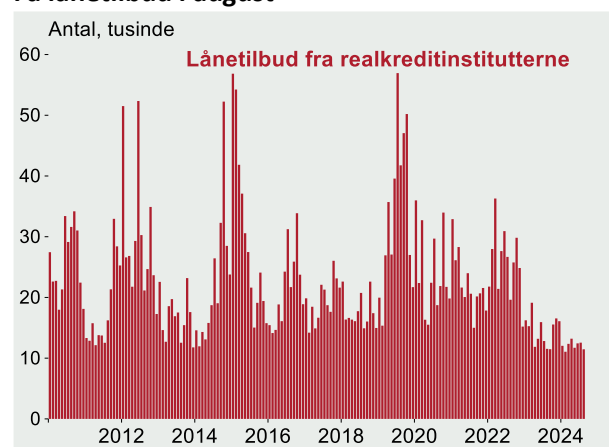
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Boligpriserne med klar pil op i 2. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Få lånetilbud i august

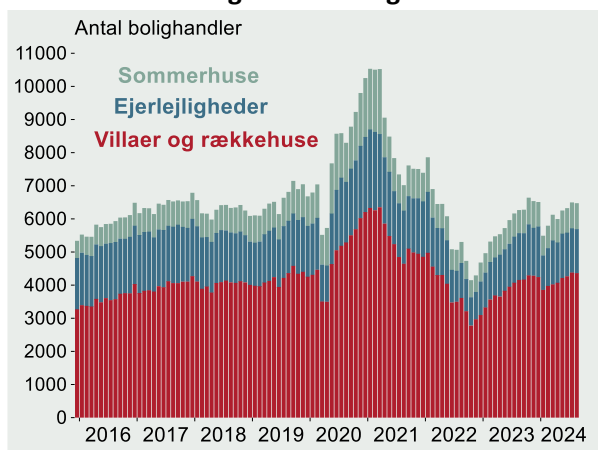


Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

det sæsonmønster, stod antallet af bolighandler nogenlunde uændret fra juli til august. De næsten 7.000 bolighandler kommer i forlængelse af flere gode måneder for boligsalget. Der er nemlig flest medvindsfaktorer på boligmarkedet i øjeblikket. Renterne peger lidt ned, rekordmange er i arbejde og mange oplever fremgang i købekraften på baggrund af lav inflation og høje lønstigninger. Vi forventer, at den positive fremgang fortsætter på boligmarkedet.

I næste uge kommer der bl.a. tal for beskæftigelse og forbrugertillid.

Næsten 7.000 bolighandler i august



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 37

| Aktier | | | | | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| MSCI world | 2.250 | 1,7% | 0,6% | 23,0% | 13,8% |
| S&P500 | 5.618 | 1,2% | 0,4% | 27,6% | 17,8% |
| Dow Jones | 41.503 | 1,6% | 1,6% | 20,5% | 10,1% |
| Nasdaq | 19.344 | 0,6% | -1,9% | 29,2% | 15,0% |
| Nikkei | 37.155 | 0,9% | -2,1% | 14,1% | 11,0% |
| C25 | 2.012 | 2,0% | 2,6% | 15,1% | 10,5% |
| S30 | 2.544 | 2,2% | 0,7% | 15,5% | 6,2% |
| FTSE | 8.254 | 0,7% | -0,2% | 6,8% | 6,7% |
| STOXX50 | 4.835 | 1,5% | -0,5% | 13,1% | 6,9% |
| DAX | 18.711 | 2,1% | 1,9% | 18,6% | 11,7% |
| Valuta | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| EUR/USD | 1,112 | 0,7% | 0,4% | 3,9% | 0,7% |
| EUR/DKK | 7,461 | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,1% |
| USD/DKK | 6,707 | -0,7% | -0,4% | -3,7% | -0,6% |
| SEK/DKK | 0,659 | 1,0% | 0,5% | 5,0% | -1,9% |
| NOK/DKK | 0,634 | 1,4% | -0,8% | -2,4% | -4,4% |
| GBP/DKK | 8,859 | 0,2% | 1,1% | 2,9% | 3,3% |
| CHF/DKK | 7,948 | -0,3% | 1,5% | 2,4% | -1,3% |
| JPY/DKK | 0,047 | -0,9% | 2,7% | 0,3% | -0,9% |
| Renter | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| US 2Y | 3,61 | -0,01 | -0,38 | -1,51 | -0,62 |
| US 10Y | 3,70 | 0,05 | -0,12 | -0,65 | -0,18 |
| Tysk 2Y | 2,26 | 0,13 | -0,14 | -1 | -0,12 |
| Tysk 10Y | 2,19 | 0,09 | -0,02 | -0,51 | 0,17 |
| Dansk 2Y | 2,05 | 0,13 | -0,19 | -1,21 | -0,37 |
| Dansk 10Y | 2,11 | 0,08 | -0,08 | -0,85 | -0,14 |
| Råvarer | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| Guld | 2.559 | 1,9% | 1,8% | 32,6% | 24,0% |
| Olie (Brent) | 73 | 3,1% | -5,5% | -21,7% | -5,4% |
| Metaller | 4.089 | 4,3% | 1,3% | 9,8% | 8,7% |

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 18. september. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

| Nøgletalskalender uge 39 | | | | | |
|--------------------------|----------------|---------------------------------|---------|-------------|-----------------|
| Dato | Land | Nøgletal | Periode | Forventning | Forrige periode |
| Fredag | Japan | Natl CPI YoY | Aug | -- | 2.8% |
| 20-09-2024 | Germany | Consumer Confidence Indicator | Sep | -- | -7,40 |
| | United Kingdom | Retail Sales Inc Auto Fuel MoM | Aug | -- | 0.5% |
| | Euro Area | Consumer Confidence | Sep P | -- | -13,50 |
| | | | | | |
| Mandag | France | HCOB France Composite PMI | Sep P | -- | 53,10 |
| 23-09-2024 | Germany | HCOB Germany Composite PMI | Sep P | -- | 48,40 |
| | Euro Area | HCOB Eurozone Composite PMI | Sep P | -- | 51,00 |
| | United Kingdom | S&P Global UK Composite PMI | Sep P | -- | 53,80 |
| | United States | Chicago Fed Nat Activity Index | Aug | -- | -0,34 |
| | United States | S&P Global US Composite PMI | Sep P | -- | 54,60 |
| Tirsdag | Japan | Jibun Bank Japan PMI Composite | Sep P | -- | 52,90 |
| 24-09-2024 | Germany | IFO Business Climate | Sep | -- | 86,60 |
| | United States | FHFA House Price Index MoM | Jul | -- | -0.1% |
| | United States | Conf. Board Consumer Confidence | Sep | -- | 103,30 |
| | United States | Richmond Fed Manufact. Index | Sep | -- | -19,00 |
| Onsdag | Sweden | PPI YoY | Aug | -- | -0.1% |
| 25-09-2024 | France | Consumer Confidence | Sep | -- | 92,00 |
| | Sweden | Riksbank Policy Rate | Sep 25 | -- | 3.500% |
| | United States | MBA Mortgage Applications | Sep 20 | -- | -- |
| | United States | New Home Sales | Aug | -- | 739k |
| | Sweden | Trade Balance | Aug | -- | 6.5b |
| Torsdag | Germany | GfK Consumer Confidence | Oct | -- | -22,00 |
| 26-09-2024 | Japan | Machine Tool Orders YoY | Aug F | -- | -3.5% |
| | Sweden | Economic Tendency Survey | Sep | -- | 94,70 |
| | Spain | Retail Sales YoY | Aug | -- | 2.8% |
| | Italy | Consumer Confidence Index | Sep | -- | 96,10 |
| | Euro Area | M3 Money Supply YoY | Aug | -- | 2.3% |
| | United States | GDP Annualized QoQ | 2Q T | -- | 3.0% |
| | United States | Personal Consumption | 2Q T | -- | 2.9% |
| | United States | GDP Price Index | 2Q T | -- | 2.5% |
| | United States | Core PCE Price Index QoQ | 2Q T | -- | 2.8% |
| | United States | Durable Goods Orders | Aug P | -- | 9.8% |
| | United States | Durables Ex Transportation | Aug P | -- | -0.2% |
| | United States | Initial Jobless Claims | Sep 21 | -- | -- |
| | United States | Continuing Claims | Sep 14 | -- | -- |

| | | | | | |
|------------|---------------|-----------------------------|-------|----|-------|
| | United States | Pending Home Sales MoM | Aug | -- | -5.5% |
| Fredag | Japan | Tokyo CPI YoY | Sep | -- | 2.6% |
| 27-09-2024 | Germany | Retail Sales YoY | Aug | -- | 3.9% |
| | France | CPI EU Harmonized YoY | Sep P | -- | -- |
| | France | CPI YoY | Sep P | -- | -- |
| | Spain | GDP YoY | 2Q F | -- | 2.9% |
| | Spain | CPI YoY | Sep P | -- | -- |
| | Germany | Unemployment Change (000's) | Sep | -- | 2.0k |
| | Norway | Unemployment Rate | Sep | -- | 2.0% |
| | Euro Area | Consumer Confidence | Sep F | -- | -- |
| | United States | Personal Income | Aug | -- | 0.3% |
| | United States | Wholesale Inventories MoM | Aug P | -- | 0.2% |
| | United States | Core PCE Price Index MoM | Aug | -- | 0.2% |
| | United States | U. of Mich. Sentiment | Sep F | -- | -- |

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