



Finansielle markeder

En stor rentemåned er skudt i gang, og i dag afholdt Den Europæiske Centralbank, ECB, møde.

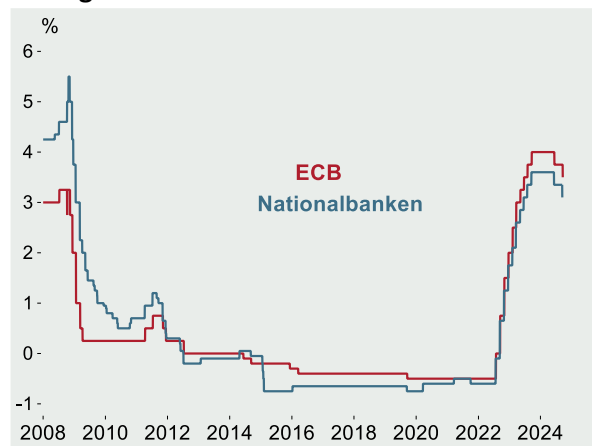
Mødet bød som forventet på den anden rentenedsættelse i år. Indlånsrenten blev sænket med 0,25 procentpoint, så den nu lyder på 3,50%. Nationalbanken fulgte trop og sænkede den danske indskudsbevisrente til 3,10%. Rentenedsættelsen har været længe ventet, og vi forventer da heller ikke, at det er sidste gang i år, at ECB trykker på renteknappen. Vi forventer som minimum yderligere en rentenedsættelse i 2024. Siden den første rentenedsættelse i juni, er der kommet yderligere styr på inflationen, og kerneinflationen er kommet ned under 3%. ECB har derfor gode argumenter for at skære yderligere i renten. En rentesænkning er dog ikke ensbetydende med, at pengepolitikken nu er decideret lempelig, den er blot mindre stram.

Renterne har i længere tid peget nedad og befinder sig på de laveste niveauer for året. Det er de 2-årige statsrenter som er faldet mest over ugen, hvor den tyske faldt med 20 bp. De 10-årige statsrenter er nede i omegnen af 12-15 bp. Det var bl.a. udsigten til rentenedsættelsen hos ECB i dag, samt forventningerne til en rentenedsættelse hos den amerikanske centralbank, Fed, i næste uge, som har været med til at tage toppen af renterne.

Til mødet i Fed i næste uge har forventningen i et stykke ligget og svinget mellem en rentenedsættelse på 0,25 eller 0,50 procentpoint. Sandsynligheden for, at det bliver en "lille" sænkning på 0,25 procentpoint steg dog ovenpå offentliggørelse af nye inflationstal fra USA. De kom ud som forventet, men kerneinflationen på månedsbasis var steget mere end forventet med 0,3% mod 0,2%. Vi tror på en rentenedsættelse på 0,25 procentpoint.

På aktiefronten har det peget opad i den seneste uge. De amerikanske aktieindeks fører an på den

ECB og Nationalbanken sænker renten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB og Nationalbanken.

Rentefald over hele linjen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial AB og U.S. Department of Treasury.

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

positive front og er godt hjulpet på vej af teknologiaktierne. De europæiske aktier, som har været en smule sløve over ugen, fulgte trop ved markedsåbning i dag, torsdag. Det danske C25-indeks klarer det også særdeles godt og er oppe med næsten 2% i dag.

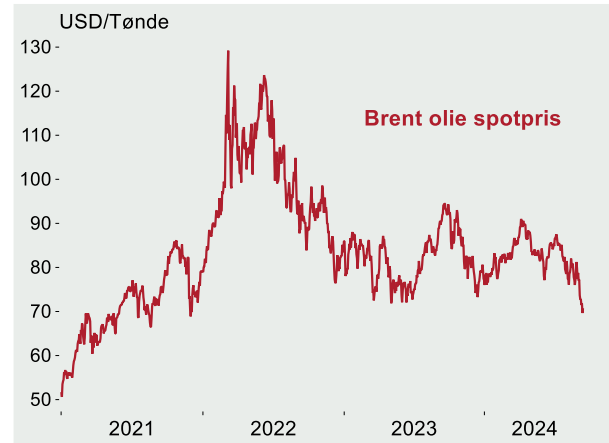
Olieprisen har ramt nær det laveste niveau i næsten tre år. Prisen på en tønde olie koster nu lidt mere end 70 dollar. Over den seneste måned er der skåret 10% af prisen. Det skyldes både bekymring om efterspørgslen ovenpå svage økonomiske nøgletal fra både USA og Kina, men også udfordringer på udbudssiden. OPEC+, som er Organisationen af Olieeksporterende Lande, har udsendt sine planer om at øge olieproduktionen, for at presse prisen op. Problemet med strategien er, at markederne har mistet tilliden til, at de kan kontrollere prisen, samt at det manglende udbud vil blive dækket af andre olieproducerende lande, som for eksempel USA.

International Økonomi

Beskæftigelsen i USA steg med 142.000 personer uden for landbruget i august. Der var ventet 165.000, så jobskabelsen skuffer lidt. Især når vi også tager de foregående måneders nedrevidering med i betragtningen. De to foregående måneders jobvækst blev nedjusteret med 86.000. Renterne faldt da også umiddelbart lidt i forbindelse med offentliggørelsen, og tallene holder døren åben for en rentesækning fra Fed i næste uge. Men selvom jobskabelsen skuffer, så faldt ledigheden en smule og samtidig stiger lønvæksten, og det trækker den anden vej for renterne.

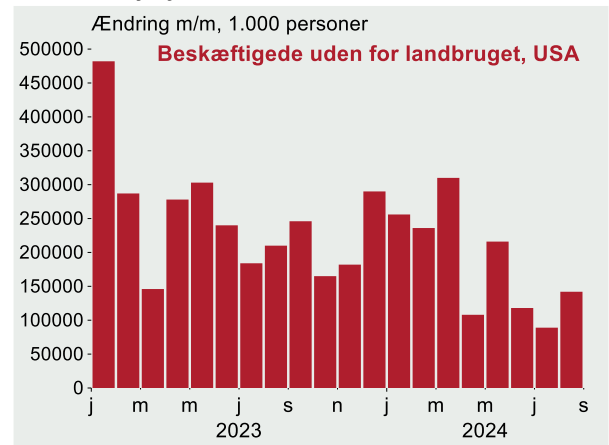
Inflationen faldt i USA til 2,5% i august fra 2,9% i juli. Det er et mærkbart fald, og det er nu den laveste inflation i knap 3,5 år. Faldet i inflationen var dog ventet, eftersom priserne tog et ordentligt hug op i netop august sidste år, og derfor lå der den her basiseffekt og ventede med et fald i år. Den månedlige ændring i kerneinflationen var lidt højere end ventet. Derfor så vi renterne faktisk stige en smule ovenpå tallene. Det ændrer dog ikke på, at døren til en rentesækning fra Fed i næste uge står åben.

Olieprisen er på det laveste i næsten tre år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ICE.

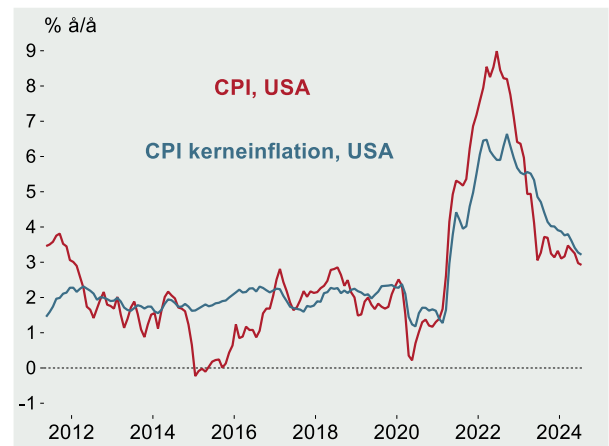
142.000 nye jobs i USA



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og med tre måneders glidende gennemsnit.

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

Markant fald i inflationen i USA



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

De globale fødevarerpriser faldt med 0,3% i august i forhold til juli. De globale fødevarerpriser er nu faldet i 23 ud af de seneste 29 måneder. De globale fødevarerpriser står tæt på stille med lille pil ned de seneste par måneder. De små bevægelser er en ny situation sammenlignet med nogle meget mere voldsomme udsving i især 2021 og 2022. På to år nåede de at stige med næsten 70% for derefter at dykke med mere end 25% i de efterfølgende to år. Fødevarerpriserne ligger dog fortsat højere end for bare en lille håndfuld år siden, og det er noget danskerne også har fået at mærke, når der skal handles ind, som er blevet mærkbart dyrere.

BNP i eurozonen i 2. kvartal voksede med 0,2% i forhold til kvartalet før. Det er andet kvartal i træk med positiv vækst efter, at økonomien voksede med 0,3% i 1. kvartal. Det er positivt igen at se en fremgang, hvor 2024 udelukkende har budt på positive vækstrater, om end til den svage side. Men der er flere hår i suppen. Væksten var ikke lige så høj som først antaget, som i første ombæring lød på 0,3%. Samtidig ligger privatforbruget noget nær stille, og så er der forskel landene imellem, hvor Tysklands økonomi trækker ned i øjeblikket. Så de ellers positive vækstrater er altså ikke noget, som sætter gang i den kæmpestore fejring.

Tysklands inflation lød på 1,9% i august. Det er en bekræftelse af den første opgørelse. For juli lød inflationen på 2,3%. Nu kan vi sætte to streger under regnestykket, der viser, at inflationen i Tyskland er under 2% for første gang i over tre år. Det er rigtig gode nyheder. Inflationen i Europas største økonomi er ved at være godt og grundigt under kontrol igen. Kerneinflationen har også stille og roligt retning mod netop 2%, som er Den Europæiske Centralbanks erklærede inflationsmål. Det giver rum til, at ECB kan sænke renten yderligere.

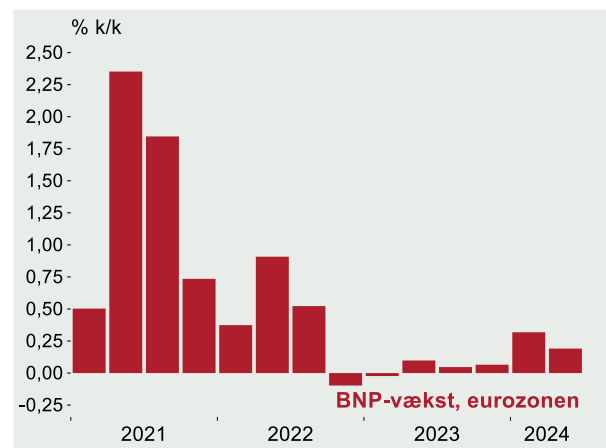
I næste uge kommer der nye tal for ZEW-indekset og reviderede inflationstal for eurozonen.

Lille fald i globale fødevarerpriser



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af FAO.

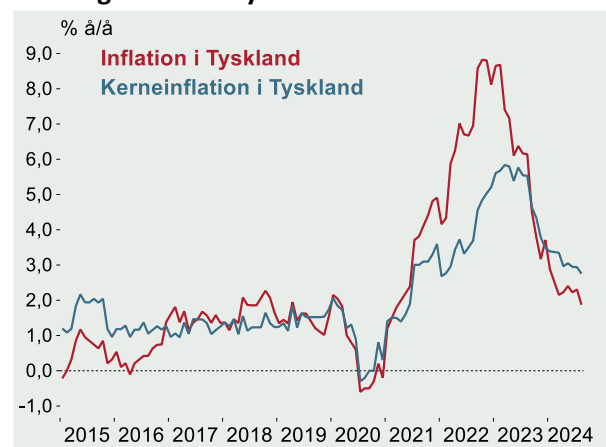
Lavere vækst end ventet i eurozonen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

To streger under: Tysk inflation under 2%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Destatis.

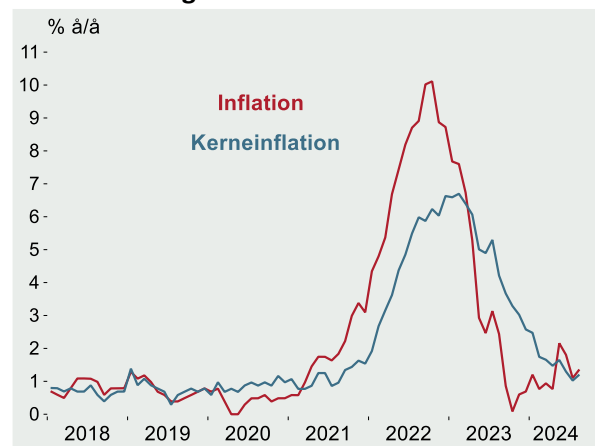
Dansk økonomi

Inflationen stiger til 1,4% i august fra 1,1% i juli. Kerneinflationen, som ser bort fra ikke-forarbejdede fødevarer og energi, stiger til 1,2% fra 1,0%. Det bør absolut ikke give anledning til nogen større panik. Den højere inflation i august er mest af alt af teknisk karakter, og man skal holde tungen lige i munden i tolkningen tallene. Priserne faldt rent faktisk i august i forhold til juli. Men da inflationen måles ved årlige prisændringer, så stiger inflationen simpelthen, fordi der var et ekstraordinært stort fald i priserne sidste år i august. I bund og grund holder inflationen sig lav, og det er godt nyt for danskerne. Inflationen har været under 2% i 11 måneder i streg med undtagelse af en enkelt måned.

Danmark eksporterede for 174 mia. kr. i juli. Det er 0,2% mere end måneden før. Samtidig opjusteres eksporten for juni måned til en nu mærkbar stigning på mere end 6% mod tidligere 1,6%. Den danske eksport stiger for anden måned i træk. Og det er godt nyt, da eksporten drager stor opmærksomhed for den samlede danske økonomi. Det er især vareeksporten, som bringer nyt liv til eksporten. Og selvom de her tal kan svinge en del fra måned til måned, så har der overordnet set været pil op i 2024. Vi forbliver til den svagt optimistiske side på eksportens vegne.

Den danske industriproduktion steg med 7,3% i juli. Det er en massiv stigning i industriproduktionen. Den kraftige stigning betyder samtidig, at den samlede produktion i industrien slår ny rekord, og ligger 18% højere end samme tidspunkt sidste år. Og det er tilmed en bred stigning i produktionen som i juli steg i 8 ud af 12 underbrancher. Tallene er så absolut gode, og den rekordhøje industriproduktion kan påvirke de helt store tal for dansk økonomi. Det vidner om en dansk industri i fin forfatning. Medicinalsektoren oplevede mærkbar fremgang med en stigning på lige over 10%.

Inflationen stiger lidt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

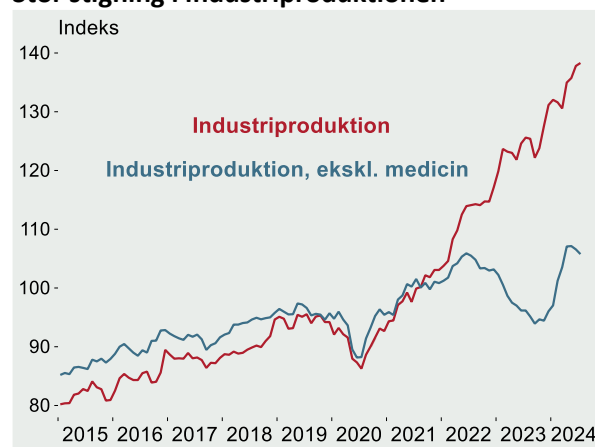
Eksporten i ny stigning



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stor stigning i industriproduktionen



Anm: Data er sæsonkorrigeret og med tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

I august var der 214 konkurser i såkaldt aktive virksomheder, når vi tager højde for sæson. Det er blot 1,6% højere end i juli måned. Konkurserne har stabiliseret sig. Og det på et leje, som er mærkbart lavere end i 2023. Mange af udfordringerne fra sidste år er da også rykket i baggrunden. Vi har set inflationen falde fuldstændig til ro, renterne peger en anelse nedad, og tilbagebetaling af coronalån er et næsten overstået kapitel. De første otte måneder af 2024 har budt på i alt 1.603 konkurser. Det er 18,3% færre end samme periode i 2023.

Der blev slået 23.239 nye stillinger op i august. Det er 3.300 flere end i juli, som var præget af sommerferie. Jobmarkedet må altså siges at være kommet fornuftigt ud af starthullerne efter sommerferien. Stillingsopslagene stiger og har plantet sig på et niveau, der fortsat er højere end før corona. Det danske arbejdsmarked har præsteret overordentligt fornuftigt, hvor der alene i 2024 foreløbig er kommet knap 20.000 flere i arbejde. Og med de her jobopslag er det ikke umuligt, at nye beskæftigelsesrekorder kan være i vente.

I august står ledigheden til kun at være steget med 240 personer, når der tages højde for sæson. Ledighedsprocenten er ligeledes uændret på 2,9%. Dette for 10. måned i streg. Ledigheden er altså stort set uændret i 2024. Ledighedskøen er blevet forlænget ganske marginalt med blot 1.500 personer i årets løb, men den stigning som vi så i 2022 og 2023 er fuldstændig forduftet. Den største månedlige ændring ledigheden i 2024 har indtil videre været i juli, hvor der blev 500 flere ledige. Det sætter et meget godt billede på, hvor stillestående ledigheden har været i år.

I juli var der 12,03 mio. overnatninger i danske feriehuse, hoteller, campingpladser, feriecentre, vandrerhjem og lystbådehavne. Juli bød for sjette år i træk på mere end 12 mio. overnatninger på landets overnatningssteder. Vi når godt nok ikke rekordhøjder i juli i år, men det ændrer egentlig ikke det helt store på, at det fortsat er populært at besøge et dansk hotel eller leje et sommerhus i det danske sommerland.

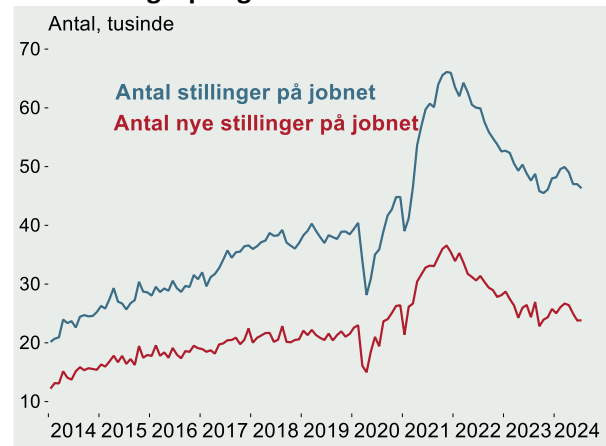
214 konkurser i august



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og med tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

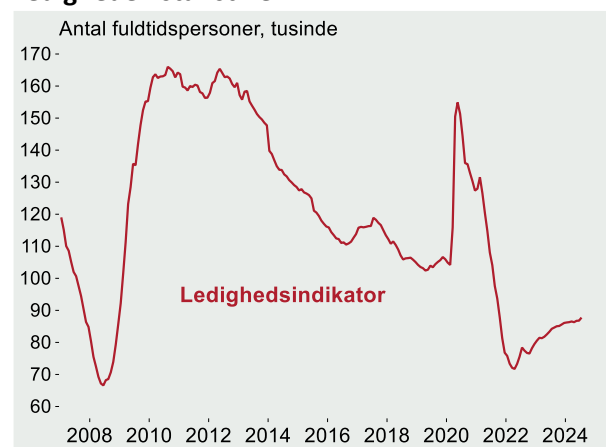
Flere stillingsopslag efter sommerferien



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Ledigheden står stille



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det er især fra vores nærmeste nabolande gæsterne kommer fra. Tyskerne fylder klart mest med 32% af overnatningerne i 2023, mens Norge, Holland og Sverige følger efter med samlet omkring 8% af overnatningerne. Det samlede antal overnatninger for årets første syv måneder er rekordhøjt med 37,44 mio. overnatninger, og det viser, at antallet af overnatninger er mere spredt udover året end tidligere.

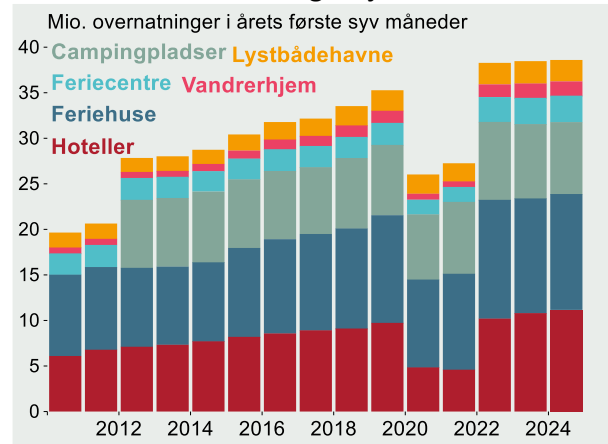
I august blev der solgt 7.047 nye elbiler herhjemme. Ser vi på andelen af det samlede salg af nye personbiler, så fylder elbiler 54,7% i august. Det er altså tredje måned i streg, at elbilerne udgør mere end halvdelen af bilsalget. I øjeblikket kan man næsten hver måned fortælle om nye milepæle for elbilerne, som for tiden buldrer frem, og her er august ingen undtagelse. Elbilerne har egentlig været i fremgang længe, men særligt i det seneste år er det gået stærkt. Det betyder, at der meget snart kører mere end 300.000 elbiler rundt på de danske veje. Det samlede salg af nye personbiler klarer sig ganske fint, og har fundet sig til rette på et leje på niveau med sidste år. De turbulente tider er skubbet i baggrunden, og det har genoprettet roen i bilsalget. Det tegner til, at 2024 bliver marginalt bedre end 2023.

I næste uge kommer der nye tal for producentpriser og antallet af fuldtids- og langtidsledige.

Boligmarkedet

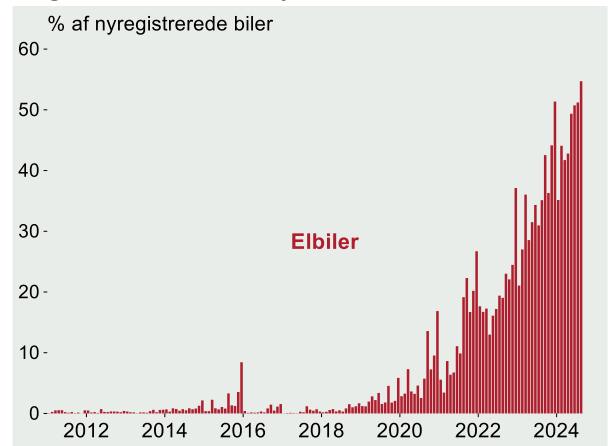
Omkostningerne til at bygge ny bolig steg med 0,4% i 2. kvartal i forhold til kvartalet før. Det er lønomkostningerne, der peger op med en stigning på 5,6% i forhold til sidste år. Ser vi på materialepriserne, er de faldet en smule. Udviklingen er bestemt inden for skiven, for prisstigningerne er dampet gevaldigt af, siden de skød i vejret i 2021 og 2022 og toppede med årlige stigninger på mere end 10%. Byggeomkostningerne er i dag 1,6% højere end for et år siden. På trods af stigende omkostninger, er der fortsat flere bygevirkninger, der melder om mangel på arbejdskraft end om mangel på efterspørgsel. Forskellen er dog svundet ind siden 2022, hvor arbejdskraftmangel var det store tema.

12 mio. turistovernatninger i juli



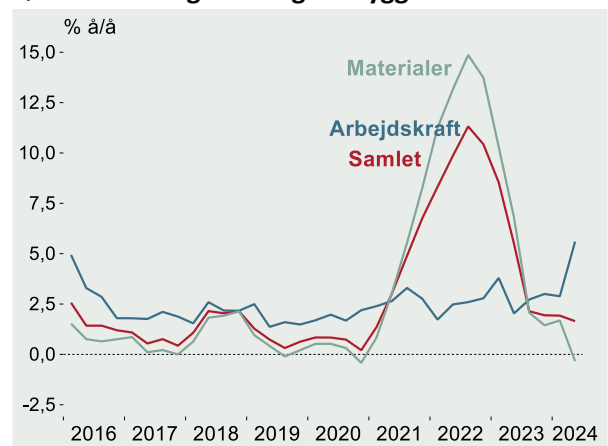
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Salget af elbiler kører på skinner



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lønomkostningerne stiger i byggeriet



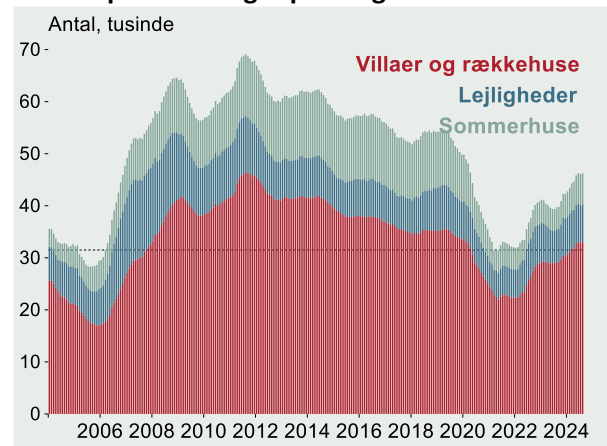
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Både udbudspriserne og antallet af salgsskilte peger op på boligmarkedet. Udbudspriserne er steget 0,9% for huse og 0,8% for lejligheder i forhold til juli, mens boligudbuddet er steget med 0,6%, så der nu står i alt 47.359 boliger til salg. Også når vi tager højde for sæson peger udbudspriser og boligudbud opad. Mulige boligkøbere har dermed større udvalg og bedre forhandlingsmuligheder, når der skal findes ny bolig. Men det sker så til højere udbudspriser, som over det seneste år er steget med omkring 4-5%. Det højere boligudbud fungerer dog som et effektivt låg på prisstigningerne.

Lejlighedspriserne steg med 0,5% i august. August tegner sig således for den femte måned i streg med stigende lejlighedspriser, som i perioden er løftet hele 5%. Generelt klarer boligmarkedet sig overordentligt fornuftigt med pæne boligprisstigninger for den foreløbige del af 2024. Boligmarkedet nyder godt af, at renterne er begyndt at falde igen. Og det suppleret med et bomstærkt arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse samt stigende lønninger for mange danskere. Den resterende del af året kan byde på yderligere prisstigninger.

I næste uge kan vi se frem til nye tal for lånetilbud og handelstal for august, samt statistik for boligmarkedet i 2. kvartal.

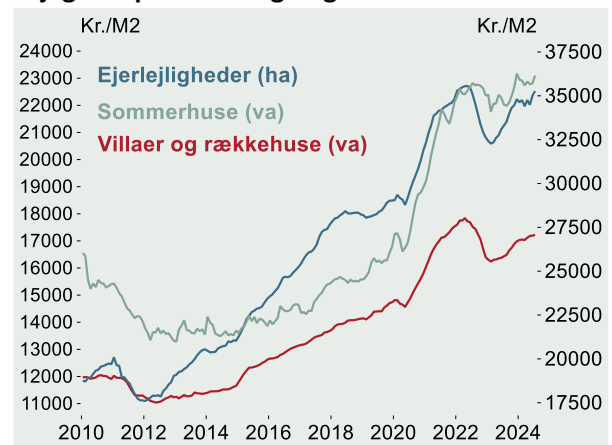
Udbudspriserne stiger på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Lejlighedspriserne stiger igen



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	2.213	-0,2%	2,1%	20,1%	11,9%
S&P500	5.554	0,6%	2,2%	24,3%	16,4%
Dow Jones	40.862	-0,3%	2,8%	18,2%	8,4%
Nasdaq	19.237	1,7%	1,2%	25,3%	14,3%
Nikkei	36.833	0,5%	1,1%	11,1%	10,1%
C25	1.973	-0,3%	1,1%	15,0%	8,3%
S30	2.490	-1,6%	0,7%	15,1%	3,9%
FTSE	8.194	-0,9%	-0,5%	8,9%	6,0%
STOXX50	4.764	-1,7%	1,5%	12,8%	5,4%
DAX	18.330	-1,4%	2,9%	17,1%	9,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,104	-0,1%	1,0%	2,9%	-0,1%
EUR/DKK	7,462	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	6,758	0,1%	-1,0%	-2,8%	0,2%
SEK/DKK	0,653	-0,2%	0,6%	4,5%	-2,8%
NOK/DKK	0,625	-1,1%	-1,2%	-3,8%	-5,7%
GBP/DKK	8,844	-0,1%	1,3%	2,1%	3,1%
CHF/DKK	7,974	0,4%	1,3%	2,5%	-0,9%
JPY/DKK	0,048	2,4%	2,9%	1,1%	0,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,62	-0,14	-0,31	-1,34	-0,61
US 10Y	3,65	-0,12	-0,20	-0,60	-0,23
Tysk 2Y	2,13	-0,20	-0,2	-1,04	-0,25
Tysk 10Y	2,10	-0,13	-0,08	-0,55	0,08
Dansk 2Y	1,92	-0,23	-0,24	-1,27	-0,5
Dansk 10Y	2,03	-0,15	-0,13	-0,9	-0,22
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.512	0,7%	1,9%	31,6%	21,8%
Olie (Brent)	71	-2,8%	-12,6%	-23,3%	-8,2%
Metaller	3.921	0,4%	1,4%	5,2%	4,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 11. september. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 38					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 16-09-2024	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Aug F	--	1.3%
	United States	Empire Manufacturing	Sep	-4,00	-4,70
Tirsdag 17-09-2024	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jul	--	-1.3%
	Spain	Labour Costs YoY	2Q	--	3.9%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Sep	--	19,20
	United States	Retail Sales Advance MoM	Aug	0.2%	1.0%
	United States	Industrial Production MoM	Aug	0.1%	-0.6%
Onsdag 18-09-2024	Japan	Core Machine Orders MoM	Jul	--	2.1%
	United Kingdom	CPI YoY	Aug	--	2.2%
	Euro Area	CPI YoY	Aug F	--	2.6%
	United States	MBA Mortgage Applications	Sep 13	--	--
	United States	Housing Starts	Aug	1310k	1238k
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Sep 18	5.25%	5.50%
	United States	Net Long-term TIC Flows	Jul	--	\$96.1b
Torsdag 19-09-2024	Norway	Deposit Rates	Sep 19	--	4.50%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	Sep 19	--	5.000%
	United States	Initial Jobless Claims	Sep 14	--	--
	United States	Existing Home Sales	Aug	3.92m	3.95m
Fredag 20-09-2024	Japan	Natl CPI YoY	Aug	--	2.8%
	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

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. Studentermedarbejder Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedarbejder 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.