



Finansielle markeder

Efter nogle turbulente uger, har der været mere ro på markederne i denne uge. Efter frygten for recession steg for to uger siden, er aktiemarkederne allerede ved at have genvundet det tabte. De amerikanske aktier har klaret sig særdeles godt, hvor S&P500 er steget med 3,0%, og Nasdaq med 4,2% over den seneste uge. Aktierne er tæt på at sætte nye rekorder. De europæiske og tyske aktieindeks følger trop med stigninger omkring 3%. I Danmark hænger C25 dog mere i bremsen og er uændret.

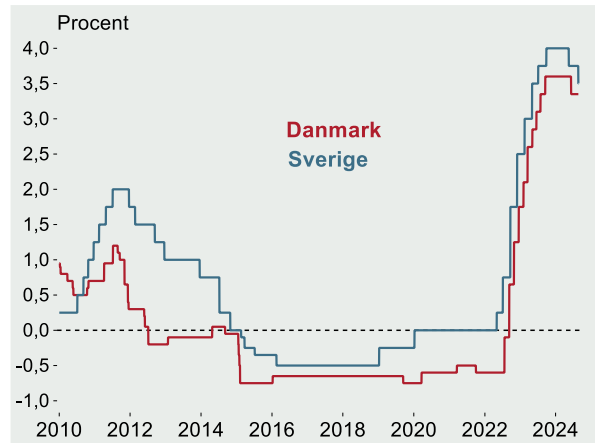
For renterne er der set over hele ugen ikke sket det store. Den amerikanske 2-årige rente steg 16 bp, og den 10-årige steg med 10 bp på baggrund af et overraskende godt detailsalg i USA. Renterne er dog faldet tilbage igen, og står tæt på de laveste niveauer for 2024. Den svenske nationalbank, Riksbanken, sænkede renten for anden gang i år fra 3,75% til 3,5%. Det var forventet, da den svenske inflation er ved at stabilisere sig. Hvis dette fortsætter, kan der være tale om yderligere to til tre rentenedsættelser inden årsskiftet.

De amerikanske beskæftigelsestal fra april 2023 til marts i år blev nedrevideret med 818.000. Årsagen kan skyldes en nedjustering af det estimerede antal af nye virksomheder, som er blevet stiftet i perioden, samt antallet som gået konkurs. Det menes at forklare op til halvdelen af revisionen. Justeringen var forventet, og reaktionerne har derfor været afdæmpede. Aktierne steg en anelse, og renterne faldt svagt. De nye tal indikerer, at arbejdsmarkedet ikke er så stærkt som først antaget.

Markederne afventer den forventede rentesænkning fra den amerikanske centralbank, Fed, i september. Referatet fra Feds seneste rentemøde viser klare tegn på, at de er tæt på at sænke renten, og at flere medlemmer allerede i juli var lune på tanken. På fredag snakker Powell til årets Jackson Hole konference, hvilket kan give flere indikationer for renteændringer i september og året ud.

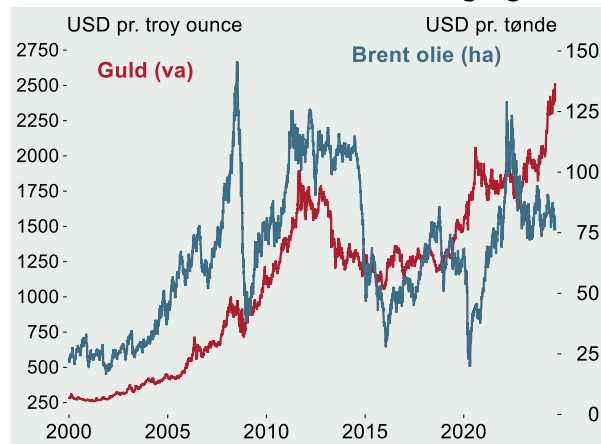
Den forventede rentesænkning påvirker guld-

Sverige sænker renten for anden gang i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og Riksbanken.

Guld rammer 2.500 dollars for første gang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ICE og Macrobond Financial AB.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø

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

prisen som er højere end nogensinde før, med en pris på næsten 2.500 dollars. Guldprisen følger normalt dollarkursen med omvendt fortegn., og netop dollaren bliver påvirket negativt af den forventede amerikanske rentesænkning. I løbet af 2024 er guldprisen steget hele 21,8%.

International økonomi

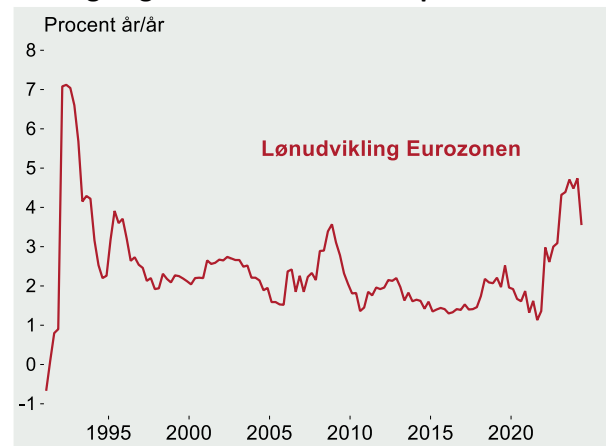
Lønstigningerne i eurozonen damper af. Nye tal viser, at de årlige lønstigninger i 2. kvartal faldt til 3,6% fra 4,7% kvartalet forinden. Selvom lønstigningerne i et historisk lys stadig ligger til den høje side, så efterlader faldet en åben dør for Den Europæiske Centralbank, ECB, til at sænke renten til september. Netop lønudviklingen har højt fokus, og var den bragt afsted, så havde det stillet ECB i et større dilemma. Men det er altså ikke tilfældet.

Erhvervstilliden i eurozonen stiger til 51,2 i august fra 50,2 i juli, hvilket indikerer fornyet fremgang hos virksomhederne. Der er dog alene tale om en indikation. Erhvervstilliden viser lidt sommerstemning med den første stigning i tre måneder. Stigningen er drevet af serviceerhvervene, hvor der ikke mindst i Frankrig er tale om et ordentligt skridt op ad humørstigen. Og det er ikke umuligt, at en del kan tilskrives OL. Derfor er der også risiko for, at det er en enlig svale, og at tilliden igen kan falde tilbage efter august. Så helt underliggende er det ikke bragende gode tillidstal trods dagens stigning.

Inflationen i eurozonen steg i juli til 2,6% fra 2,5% i juni. Det er en bekræftelse af den første opgørelse. Inflationen er blevet mere stædig og bevæger sig mest af alt sidelæns. Det er dog ikke helt katastrofalt, og der er overordnet kommet væsentligt mere styr på inflationen. Inflationen har forankret sig under 3%, hvor den har befundet sig i snart et år nu, og kerneinflationen er også fulgt med ned. I juni sænkede Den Europæiske Centralbank renten for første gang siden 2019. Meget peger på, at ECB vil gentage den manøvre i september med en ny rentesænkning. Vi tror på flere rentesænkninger inden årets udgang, hvilket er godt nyt for de danske boligejere.

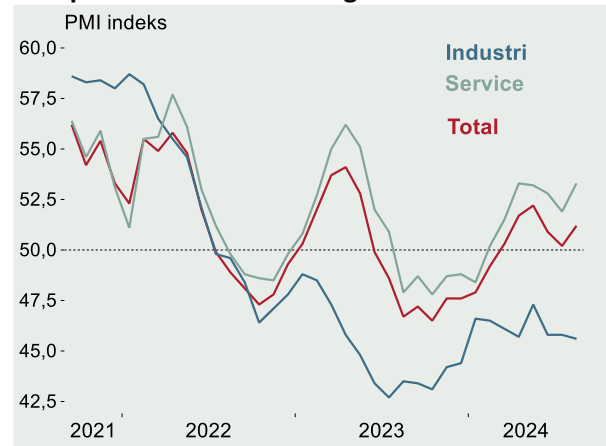
I næste uge kommer der blandt andet nye tal for tysk erhvervstillid og inflation.

Lønstigningerne i eurozonen damper af



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

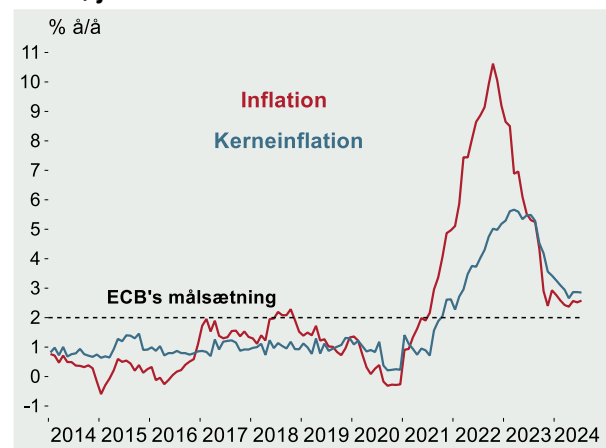
Europæisk erhvervstillid stiger



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

Lidt højere inflation i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Dansk økonomi

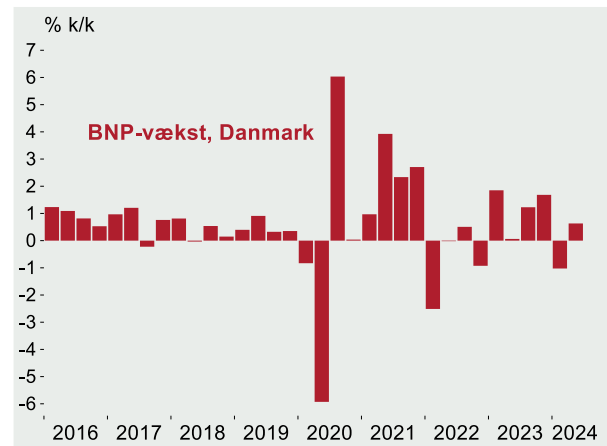
Dansk økonomi er kommet lidt igen i 2. kvartal, hvor BNP voksede med 0,6%. Samtidig nedjusteres faldet i BNP i 1. kvartal til -1,0% fra -1,4%. Blandt andet er medicalsektoren og eksporten igen med til at skubbe væksten i opadgående retning. Omvendt faldt privatforbruget lidt overraskende. Vores forventning er dog, at privatforbruget begynder at vokse igen og vil være med til at levere fornyet fremgang i dansk økonomi. Højere lønninger, ro på inflationen og ikke mindst et brølende arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse giver et solidt udgangspunkt for privatforbruget. Lige nu tegner det til, at væksten set for hele 2024 kan komme til at ende på et hæderligt niveau. Ser vi på 1. halvår som helhed, så er BNP 2,2% højere sammenlignet med samme periode sidste år.

Ledigheden steg med 344 personer i juli, hvilket må siges at være ganske lidt. Ledighedsprocent lyder på 2,9%, hvilket den har gjort i mere end et halvt år. Seneste bund for ledighedsprocenten blev nået i foråret 2022 på 2,4%. Ledigheden har stået stort set bomstille i 2024, og det ændrer sig ikke det store, på trods af at juli havde svag pil op. Siden årsskiftet er ledigheden steget med blot 700 personer, og ledigheden er fortsat på et lavt niveau. Den svagere fremgang i ledigheden kommer efter 2022 og 2023, hvor der var kraftigere pil op på ledigheden.

Forbrugertilliden falder til -7,4 i august fra -5,4 i juli. I stort set hele 2024 har forbrugertilliden ligget relativt stille omkring det nuværende niveau, men set over en længere periode har pilen peget op. Forbrugertilliden hænger dog fast i det negative dynd. Vi hæfter os dog ved, at forbrugertilliden har bevæget sig i den rigtige retning siden den ramte bunden for snart to år siden, selvom den i øjeblikket står i stampe. Meget ser da også bedre ud for privatøkonomien end tilbage i 2022, men vi må samtidig også erkende, at det er blevet dyrere at være dansker på en lang række områder, og det holder snor i optimismen.

Antallet af registrerede i RKI lød på 170.166 ved udgangen af juni i år. Det er et fald på 2.927 personer i forhold til for et halvt år siden svarende til

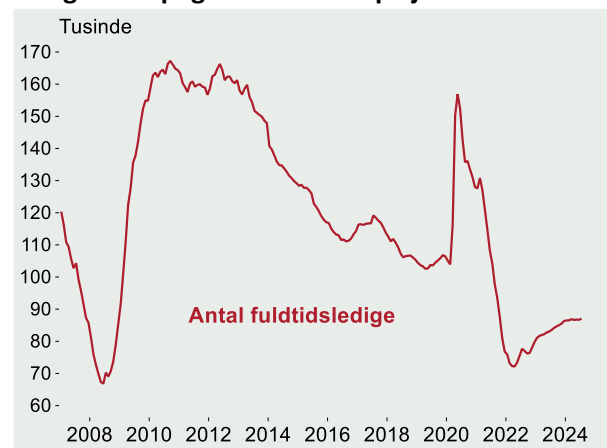
Dansk økonomi voksede i 2. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

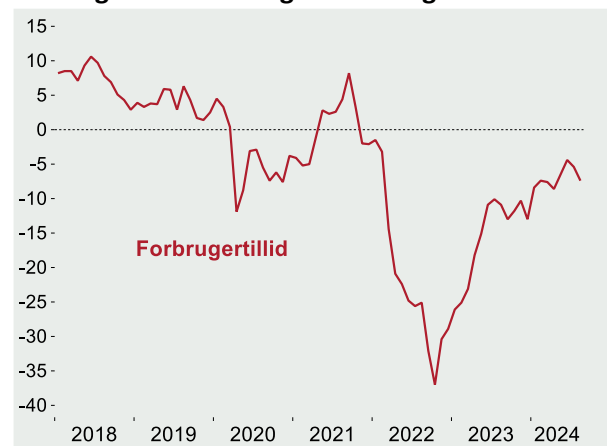
Ledigheden peger en anelse op i juli



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Forbrugertilliden hænger fast i negativt terræn



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

et fald på 1,7%. Dermed står rekordfå personer registreret i RKI, på trods af at faldet kommer efter en stigning i de to forrige halvår. Det er en meget glædelig udvikling, særligt med de tider vi har været igennem med høj inflation og mærkbart højere renter. Og når den samlede gæld, som de registrerede har i RKI, tilmed fortsætter med at falde, så kan vi godt tillade os at konkludere, at danskernes privatøkonomi ser ganske solide ud bredt set. Den samlede gæld lyder på 8,40 mia. kr., hvilket er et fald fra 8,44 mia. kr. ved udgangen af 2023. Det betyder, at den gennemsnitlige gæld pr. person lyder på 49.426 kr. ved udgangen af 1. halvår af 2024.

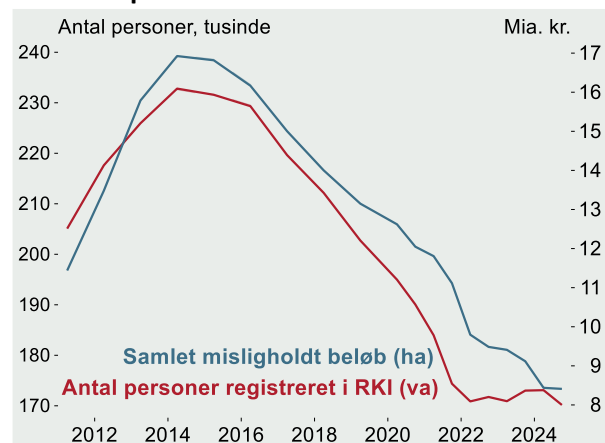
I næste uge kan vi se frem til nye tal for beskæftigelsen, detailomsætningen, industrien og danskernes bankindlån.

Boligmarkedet

Boligmarkedet præsterede i juli det højeste antal sommerferiehandler i 3 år. Der blev i alt handlet 6.613 boliger, hvilket er 4% færre end i juni. Det er dog ganske normalt med færre handler i sommerferien, og nedgangen i handelsaktiviteten var tilmed lille i år. Tager vi højde for normale sæsonudsving, steg antallet af handler med 6%. Det er et klart tegn på, at boligmarkedet så småt er ved at komme op i omdrejninger igen efter en lidt sløv start på året. Handelsaktiviteten minder lige nu meget om tiden før corona, som sparkede gang i nogle helt vilde udsving. Boligmarkedet får lige nu medvind af de første rentefald, som alt andet lige gør det billigere at købe bolig. Samtidig oplever mange danskere fornyet købekraft med pæne lønstigninger, mens også beskæftigelsen fortsat stiger. Det giver grundlag for, at der kan være et fornuftigt efterår i vente for boligmarkedet.

I næste uge kommer der nye tal for danskernes rentebetaling.

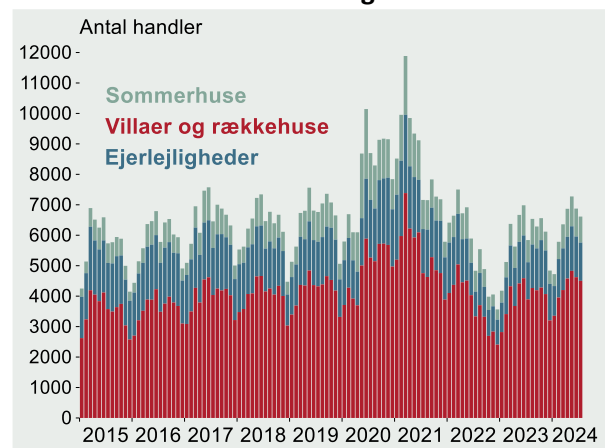
Rekordfå personer i RKI



Anm.: RKI- registret benyttes af en lang række danske virksomheder og inkassoselskaber til at registrere personer og virksomheder, der ikke får betalt deres regninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Experian.

Travl sommerferie: Flest bolighandler i 3 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 34					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.247	3,1%	1,2%	22,6%	13,6%
S&P500	5.621	3,0%	1,2%	26,7%	17,8%
Dow Jones	40.890	2,2%	1,3%	18,6%	8,5%
Nasdaq	19.825	4,2%	0,4%	30,9%	17,8%
Nikkei	38.211	4,0%	-2,4%	18,3%	14,2%
C25	1.957	0,0%	-0,3%	10,6%	7,4%
S30	2.524	1,2%	-2,8%	17,1%	5,3%
FTSE	8.283	0,0%	1,4%	13,2%	7,1%
STOXX50	4.885	3,3%	-0,6%	14,5%	8,0%
DAX	18.449	3,1%	-0,6%	17,3%	10,1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,112	0,9%	2,4%	2,9%	0,6%
EUR/DKK	7,462	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,712	-0,9%	-2,3%	-2,7%	-0,5%
SEK/DKK	0,656	0,9%	2,6%	4,8%	-2,4%
NOK/DKK	0,639	0,7%	2,4%	-0,8%	-3,7%
GBP/DKK	8,747	0,6%	-1,4%	0,5%	2,0%
CHF/DKK	7,852	0,1%	1,9%	0,3%	-2,4%
JPY/DKK	0,046	-0,2%	4,6%	-3,0%	-3,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,92	-0,02	-0,48	-1,03	-0,31
US 10Y	3,79	-0,04	-0,46	-0,40	-0,09
Tysk 2Y	2,37	0,03	-0,4	-0,6	-0,01
Tysk 10Y	2,20	0,03	-0,22	-0,32	0,18
Dansk 2Y	2,19	0,02	-0,35	-0,85	-0,23
Dansk 10Y	2,16	0,00	-0,25	-0,64	-0,09
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.512	2,6%	4,3%	31,1%	21,8%
Olie (Brent)	76	-4,9%	-6,8%	-8,4%	-1,3%
Metaller	4.056	4,6%	4,0%	8,9%	7,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 21. august. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 35					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	IFO Business Climate	Aug	--	--
26-08-2024	United States	Durable Goods Orders	Jul P	3.9%	-6.7%
Tirsdag	Germany	GDP SA QoQ	2Q F	--	-0.1%
27-08-2024	Sweden	PPI MoM	Jul	--	-0.4%
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	99.6	100.3
	United States	Richmond Fed Manufact. Index	Aug	--	-17
Onsdag	Denmark	Retail Sales MoM	Jul	--	-0.1%
28-08-2024	Sweden	Trade Balance	Jul	--	8.7b
	Germany	GfK Consumer Confidence	Sep	--	-18.4
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Jul	--	2.2%
	United States	MBA Mortgage Applications	Aug	--	--
Torsdag	Sweden	GDP QoQ	2Q	--	0.7%
29-08-2024	Sweden	Retail Sales MoM	Jul	--	-0.3%
	Sweden	Retail Sales WDA YoY	Jul	--	-0.1%
	Sweden	Economic Tendency Survey	Aug	--	95.0
	Spain	CPI YoY	Aug P	--	2.8%
	Eurozone	Consumer Confidence	Aug F	--	--
	Germany	CPI YoY	Aug P	--	--
	United States	GDP Annualized QoQ	2Q S	2.8%	2.8%
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jul P	--	0.2%
	United States	Initial Jobless Claims	Aug	--	--
	United States	Pending Home Sales MoM	Jul	--	4.8%
Fredag	Japan	Jobless Rate	Jul	--	--
30-08-2024	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Aug	--	2.2%
	Japan	Industrial Production MoM	Jul P	--	-4.2%
	France	Private Sector Payrolls QoQ	2Q F	--	0.0%
	Denmark	Unemployment Rate SA	Jul	--	2.5%
	France	CPI YoY	Aug P	--	2.3%
	France	GDP QoQ	2Q F	--	0.3%
	Germany	Unemployment Change (000's)	Aug	--	18.0k
	Norway	Unemployment Rate	Aug	--	2.1%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Jul	--	60.0k
	Eurozone	Unemployment Rate	Jul	--	6.5%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Aug P	--	1.6%
	Eurozone	CPI MoM	Aug P	--	--

Italy	Manufacturing Confidence	Aug	--	87.6
United States	Personal Income	Jul	0.2%	0.2%
United States	Core PCE Price Index MoM	Jul	0.2%	0.2%
United States	MNI Chicago PMI	Aug	--	45.3
United States	U. of Mich. Sentiment	Aug F	--	67.8

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, 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.