

# FINANSUGEN

28. august 2020, uge 35

## Redaktion

### International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

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

3848 4552

### Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

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

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

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

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

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

2883 6008

## Stigende smitte i Europa kan forsinke opsvinget

Udsvingene i aktiekurser og obligationsrenter var begrænsede i starten af ugen, fordi markedsdeltagerne afventede den amerikanske centralbankchefs vigtige tale torsdag. Markedsdeltagerne fik opfyldt forventningerne, da han annoncerede en ændret målsætning for inflationen (se også Finansugen uge 34).

I Europa er smittetallet stigende, og det ser ud til at have ført til en ny opbremsning i aktiviteten indenfor servicesektoren (se mere på side 3).

## Næste uge: Amerikanske jobtal og nyt om statsgælden

I **USA** udsender Kongressens økonomiske vismænd på onsdag opdaterede prognoser for udviklingen i USA's statsgæld, der på grund af Corona er på vej mod samme højder som under 2. verdenskrig. Grafen nederst på siden viser den nu gældende prognose, men gældstallene vil formentlig blive hævet.

Fra **USA** kommer desuden det vigtige ISM-industribarometer på tirsdag, og ugen slutes af med arbejdsmarkedsrapporten for august. Den sidste forventes at vise yderlige jobvækst og fald i ledigheden, men fortsat på langt ringere niveauer end i normale tider.

Fra **eurozonen** kommer tal for arbejdsløsheden i juli, der forventes at være holdt nogenlunde i ro takket være lønkompensationsordninger. Tyskland har netop besluttet at forlænge sin ordning til ultimo 2021.

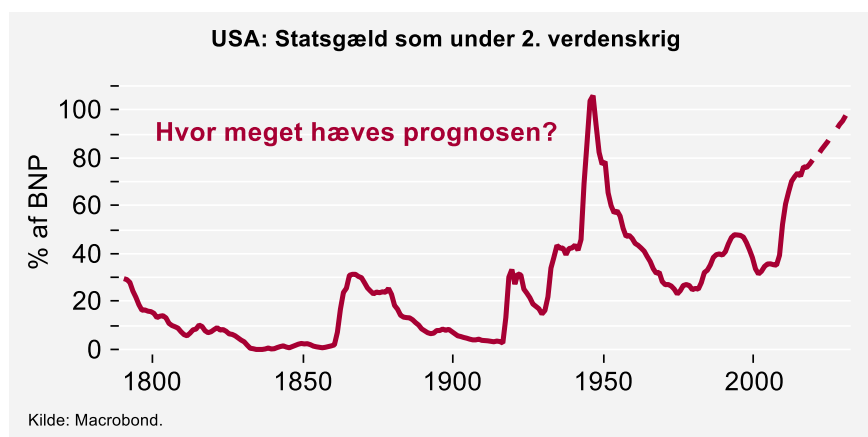
Fra Tyskland kommer juli-tal for industriens ordreindgang (fredag), hvor alt andet end en solid stigning vil være skuffende.

Desuden kan de to industribarometre fra **Kina** mandag og tirsdag komme i fokus, især hvis de viser aftagende væksttempo.

Vigtigst fra **Danmark** bliver de detaljerede BNP-tal for 2. kvartal samt ledighedstallene fra juli. Begge kommer mandag, hvor regeringen også vil offentliggøre publikationen "Økonomisk Redegørelse".

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 2,9%	3.485
Nikkei	+ 0,0%	22.883
C25 (DK)	+ 1,4%	1.481
S30	+ 2,4%	1.794
FTSE	- 0,2%	6.000
DAX	+ 2,1%	13.096
Euro 50	+ 1,7%	3.331
BRIC	+ 3,9%	355
VIX	+ 7,7%	24
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	+ 0,1%	1,1869
EUR/DKK	- 0,0%	7,4438
USD/DKK	- 0,2%	6,2715
SEK/DKK	+ 0,3%	0,7222
NOK/DKK	+ 1,0%	0,7084
GBP/DKK	+ 0,4%	8,3158
CHF/DKK	+ 0,2%	6,9223
JPY/DKK	- 0,6%	5,9001
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	+ 0,01	0,16%
US 10Y	+ 0,12	0,77%
Tysk 10Y	+ 0,11	- 0,39%
Dansk 10Y	+ 0,08	- 0,30%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	- 0,1%	1.942
Olie (WTI)	+ 0,3%	43
Metaller	+ 0,3%	2.993

Opdateret per: 28. august



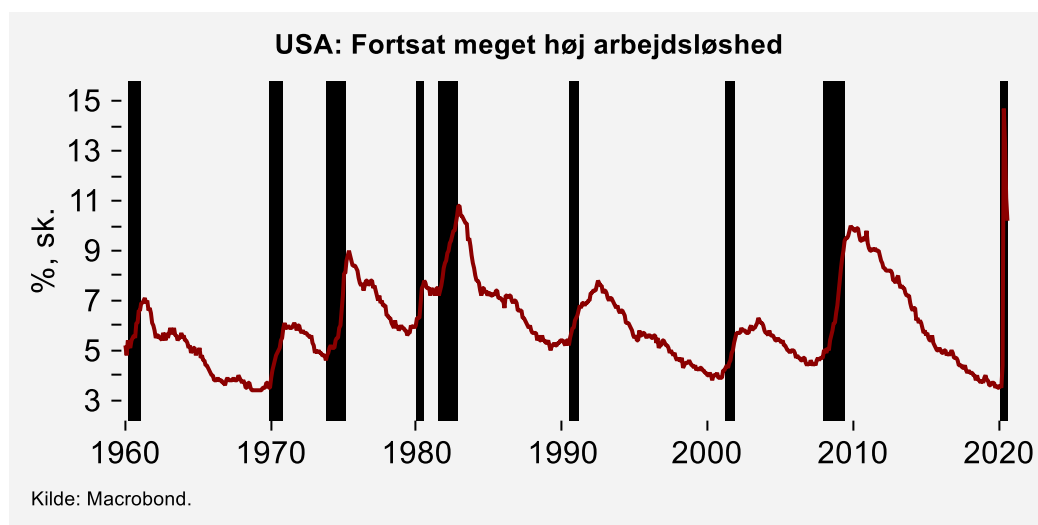
## Indhold

Er arbejdsløsheden i USA på 10% eller 20%? .....	2
Er aktivitetsfremgangen bremset op i eurozonen? .....	3
Dansk økonomi .....	6
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger .....	11

## Er arbejdsløsheden i USA på 10% eller 20%?

Ifølge den månedlige arbejdsmarkedsrapport er arbejdsløsheden i USA aktuelt på godt 10% - det højeste niveau i næsten 40 år. Før Corona var arbejdsløsheden den laveste i mere end 50 år, så der er tale om en pludseligt og kæmpestort omslag.

De månedlige jobtal siger, at arbejdsløsheden er på 10%



Højere arbejdsløshed end under finanskrisen

Arbejdsløsheden er aktuelt faldende i takt med, at aktiviteten i økonomien tager til efter forårets nedlukning.

## Dagpenge og lønkompensation

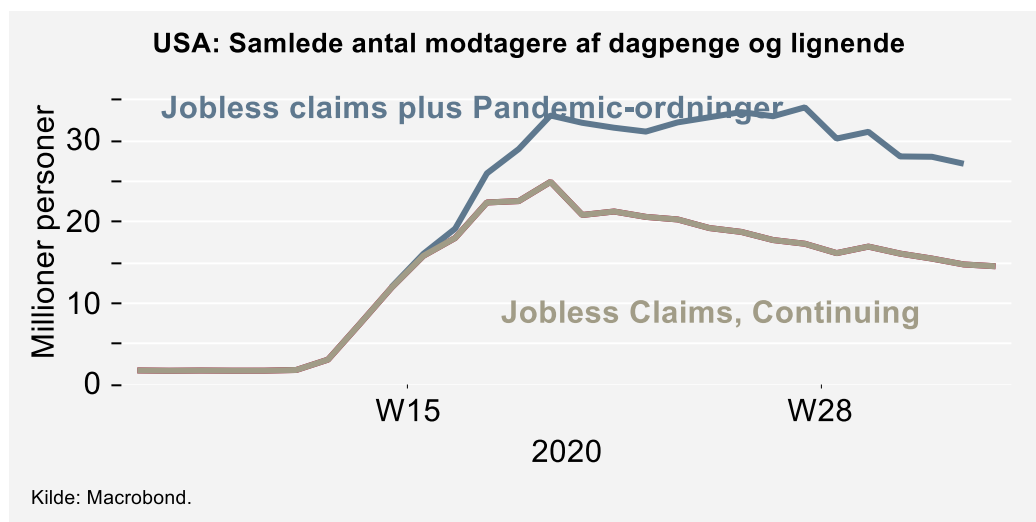
Imidlertid fortæller andre tal fra arbejdsmarkedet, at ledigheden kan begynde at stige igen efter nytår og i værste fald til helt op omkring 20%. Det er signalet fra de ugentlige tal over ansøgninger om dagpenge (jobless claims).

Millioner af amerikanere er dog på lønkompensation

På ugebasis kommer der dels tal over nye ansøgninger om dagpenge og dels tal for, hvor mange personer der samlet set modtager dagpenge. Grafen på næste side viser, at antallet af dagpengemodtagere steg til 25 millioner personer, da USA – populært sagt – lukkede ned i foråret. Heldigvis er mange af de ledige kommet tilbage til jobbet, så aktuelt modtager 14,5 millioner personer dagpenge. Før Coronakrisen var niveauet på under 2 millioner personer. Det samlede antal beskæftigede (i job eller dagpengemodtagere) er på 146 millioner personer ifølge det amerikanske arbejdsministerium, så 14,5 millioner dagpengemodtagere svarer til godt 10% af den samlede beskæftigelse og svarer dermed også til den officielle arbejdsløshedsprocent.

Men, oveni de 14,5 millioner dagpengemodtagere kan lægges aktuelt 12,5 millioner lønmodtagere, som er omfattet af diverse lønkompensationsordninger (Pandemic

Unemployment Assistance mm.). De er formelt set stadig i job og tæller derfor ikke med i arbejdsløshedsstatistikken.



Ordnningen udløber til nytår

Den amerikanske variant af lønkomensation dækker maksimalt 39 uger og ordningen udløber 31/12 2020.

Regnes folk på lønkomensation med, så er ledigheden ikke 10%, men 20%

Hvis ordningen ikke forlænges, og/eller det lykkes lønmodtageren at vende tilbage til et job, så står arbejdsløsheden til at eksplodere efter årsskiftet. Samlet set er aktuelt 27 millioner lønmodtagere uden beskæftigelse, svarende til 19% af de beskæftigede.

Kan være en bombe under privatforbruget

#### Hvad kan det så betyde?

Hvis det kommer så vidt, at ledigheden stiger mærkbart efter nytår, kan det bremse helingen af den amerikanske økonomi. Privatforbruget udgør næsten 70% af den samlede økonomi, og en arbejdsløshed på op mod 20% vil uundgåeligt gøre forbrugere mere tilbageholdne. Lavere stigningstakt i privatforbruget er lig med lavere stigningstakt i hele samfundsøkonomien.

#### Er aktivitetsfremgangen bremset op i eurozonen?

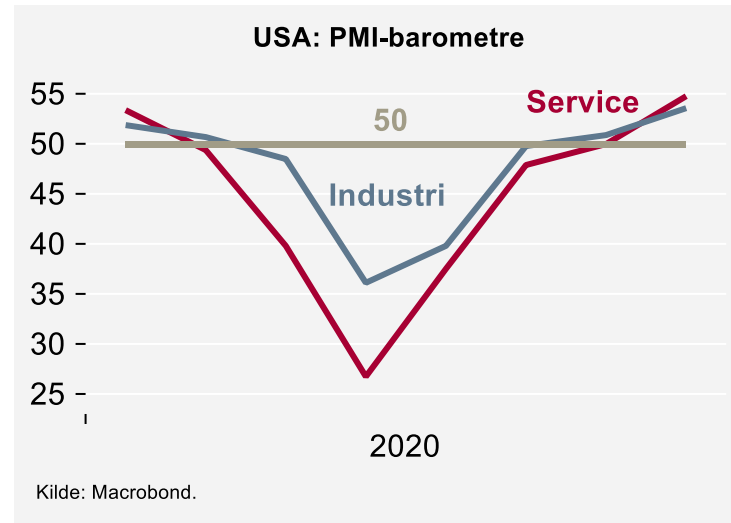
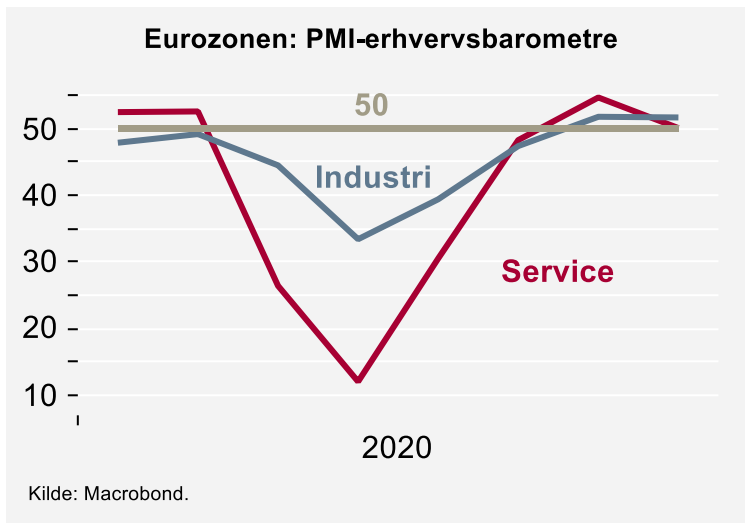
I fredags kom de såkaldte PMI aktivitetsbarometre for industrien og servicesektoren. Barometrene vedrørte august, og signalet fra dem var, at aktivitetsfremgangen er bremset op i eurozonen, hvorimod den er fortsat tiltagende i USA.

I eurozonen faldt barometret for servicesektoren med 4,6 point til indeks 50,1, og da indeks 50 er grænsen mellem frem- og tilbagegang i aktiviteten, så er vi meget tæt på stagnation. Faldet kommer efter tre måneder med fremgang ovenpå nedlukningen af økonomien i april.

For industriens vedkommende holdt aktivitetsbarometret sig på stort set samme niveau som i juli, indeks 51,7, hvilket fortæller om moderat tiltagende aktivitet. I det hele taget har industrien været mindre hårdt ramt af Coronakrisen end servicesektoren.

Erhvervsbarometrene signalerer vækst i USA, men opbremsning i eurozonen

For USA's vedkommende signalerede barometrene derimod en pæn fremgang i aktiviteten i august med en stigning i industribarometret på 2,7 point til indeks 53,6 og en noget større stigning i servicebarometret på 4,8 point til indeks 54,8.

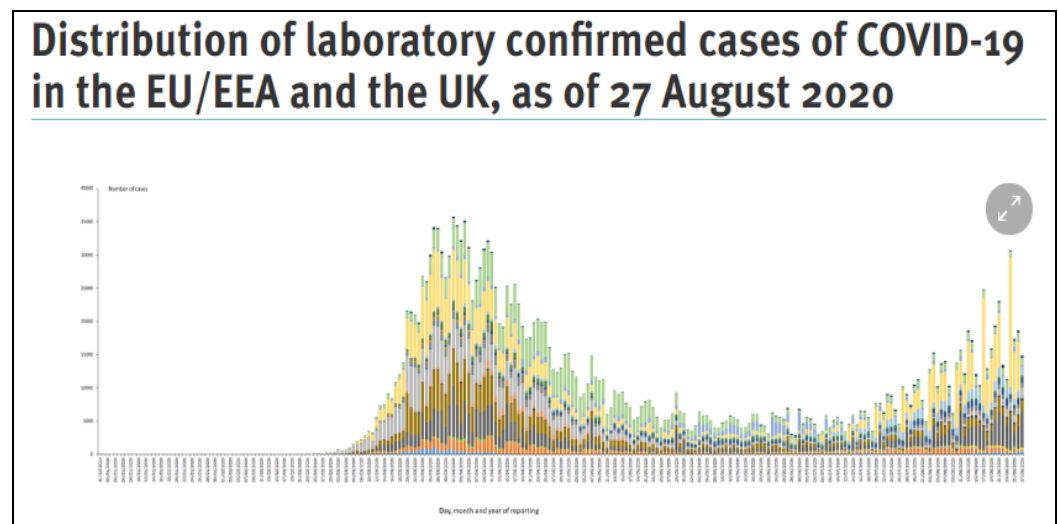


Samlet set er signalet fra PMI-barometrene, at fremgangen i eurozonens økonomi bremsede op, mens den tog til i USA.

### Er 2. bølgen Corona startet i Europa?

Forklaringen på opbremsningen i eurozonen kan være den fornyede spredning af Covid-19 smitten i flere kontinentaleuropæiske lande, hvilket f.eks. har ført til indførelse af nye rejserestriktioner, som rammer aktiviteten i turistbranchen, der er en del af servicesektoren. Derfor falder eurozonens servicebarometer så stærkt i august.

Betragter man grafikken over det daglige antal smittede fra EU's sundhedsagentur, melder spørgsmålet sig, om vi står i starten af virussens 2. bølge?



Kilde: European Centre for Disease Prevention and Control.

Akserne i grafikken er svære at læse, men det visuelle budskab er klart: Antallet af smittede er stigende. I marts-april toppede det daglige antal smittede på 30.000 –

Ny stigning i Corona i Europa rammer servicebranchen

35.000 personer, mens det aktuelle smittetal ligger på omkring 15.000 personer dagligt. Om det er en konsekvens af, at økonomierne er blevet genåbnet, og vi bevæger os mere rundt igen, eller om det er starten på den frygtede udbredte 2. bølge, er uvis.

I USA, derimod, viser tilsvarende smittetal en aftagende tendens. Det aktuelle antal smittede ligger på omkring 35.000 personer dagligt (eller lige så meget, som da smitten toppede i Europa i foråret), men kommer fra knapt 80.000 smittede dagligt i juli.

I USA er smitten i aftagende



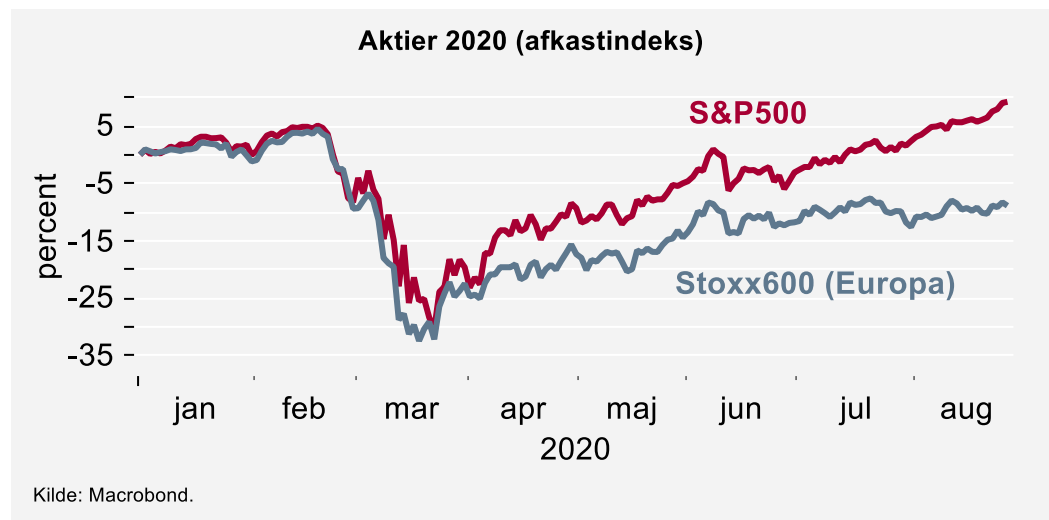
Kilde: Johns Hopkins University.

### Har formentlig taget toppen af dollarsvækkelsen

Graferne taler deres sprog med hensyn til smittespredningen med stigning i Europa og fald i USA, og signalet fra de økonomiske aktivitetsbarometre er tegn på opbremsning i Europa, men tiltagende aktivitet i USA.

For finansmarkederne har forskellen formentlig medvirket til, at den seneste tids dollarsvækkelse mod euro er taget noget af på det seneste.

Har bremset eurostyrkelsen op



Har også lagt en dæmper på aktiekurserne i Europa

Kilde: Macrobond.

På aktier kan det konstateres, at det amerikanske S&P500-aktieindeks er steget til nye rekordniveauer, mens det europæiske Stoxx600-aktieindeks står i stampe. Det har det dog gjort i nogen tid, så derfor er smittestigningen i Europa næppe den eneste årsag.

## Dansk økonomi

### Prognose

Vores hovedscenarie er en dyb, men kort recession, hvor BNP i 2020 falder med 3%. Bag det ligger et dybt fald i primært første halvdel af året for derefter at vende tilbage til positiv vækst og bringe den samlede BNP-vækst på de -3%. Mange andre økonomiske størrelser vil følge dette forløb herunder fald i beskæftigelsen, privatforbruget, udlånsvæksten samt investeringerne og stigning i ledigheden.

### Forbrugerne hænger med mulen

Tal fra Danmarks Statistik viser, at forbrugertilliden falder en smule til -5,5 fra -2,9. Det er bekymrende, at forbrugertilliden fastholder sit lave niveau. Da Coronakrisen ramte dansk økonomi, lød forbrugertilliden på 3,3.

Vi havde håbet på, at forbrugernes humør ville vende kraftigere tilbage, da det er afgørende for genopretningen af dansk økonomi, at privatforbruget kommer op i gear. Derfor nager dagens tal os også en lille smule, men vi tror dog fortsat på, at forbrugernes humør og privatforbruget nok skal komme op i gear over de kommende måneder.

Udsigten til udbetalingen af de indefrosne feriepenge lader ikke til at løfte forbrugernes humør lige nu, og det forstår vi faktisk godt. Ideen var rigtig god, da det var en hurtig og billig måde at sætte gang i privatforbruget. Dog har flere tekniske komplikationer hevet luften ud af ballonen. Den sene udbetaling, at man aktivt skal bede om at få pengene og manglende økonomiske incitamenter, tager alt sammen effekt ud af forslaget. Skal vi dømme ud fra forbrugernes humør lige nu, ser det altså ikke ud til at være udsigten til feriepengene, som præger bevidstheden. Vi forventer dog, at det vil give et løft til forbrugertilliden, når danskerne begynder at hæve pengene og kan se dem gå ind på kontoen.

Vi så i de første måneder af Coronakrisen, at danskernes forventning til stigende ledighed eksploderede. Her, 6 måneder inde i Coronakrisen, ser forbrugerne heldigvis langt mere lyst på arbejdsmarkedssituationen. Det vidner også om, at der er grobund for stigende optimisme hos forbrugerne. Det vil dog blive en skrøbelig parameter over den kommende tid, da vi ikke ser, at ledigheden er færdig med at stige.

Dansk økonomi var kernesund og uden synderlige ubalancer op til krisens indtræden, og det giver et solidt udgangspunkt for, at økonomien også vil komme sig hurtigere. Det tror vi også vil afspejle sig i forbrugernes humør over de kommende måneder, og at tegnebøgerne igen vil komme op af lommerne.

Bekymrende, at forbrugertilliden fortsat er så lav

Aftagende ledighed kan dog sende optimismen op

Stadig 74.000 færre jobs end før Corona

### Beskæftigelsen vokser med 11.000

Tal fra Danmarks Statistik viser, at beskæftigelsen steg med 10.903 personer i juni. Det betyder, at den samlede beskæftigelse lyder på 2.730.069 lønmodtagere i juni. Tallene er dog hæftet med usikkerhed grundet krisen. Trods den mindre stigning i juni er der stadig næsten 74.000 færre personer sammenlignet med februar, hvor beskæftigelsen i Danmark slog rekord med sit højeste nogensinde på mere end 2,8 mio. personer.

Vi er virkelig glade for at se, at der i beskæftigelsestallene nu er tale om en decideret fremgang. Det viser, at det første kraftige beskæftigelsesfald for alvor er bremset op efter, at Coronakrisen brutalt fejede benene væk under dansk økonomi, og på sine første tre måneder skar mere end halvdelen af det, som finanskrisen var mere end to år om. Det vidner om den uhyggelige styrke, som Coronakrisen har ramt med. Den aktuelt mere positive stemning kan vi samtidig hænge op på de mere friske ledighedstal fra Beskæftigelsesministeriet, som viser, at ledigheden non-stop er faldet her i august. Så alt i alt positive toner fra arbejdsmarkedet, som dog stadig er sendt flere år tilbage i tid.

Under finanskrisen faldt beskæftigelsen fra top til bund med knap 160.000 personer fra 2008-2010.

Hvad sker der, når løn-kompensationen udløber?

Den spæde beskæftigelsesstigning i juni betyder dog langt fra, at Coronakrisen er afblæst. Vi har hele tiden set krisens dybde som relativt kortvarig, og det ændrer tallene ikke en tomme på. Men nu bliver det afgørende, hvor kraftige de økonomiske ringe i vandet bliver, når brancher, som ikke har været hårdest eller først ramt, nu går ind i en trimmeperiode med risiko for at skulle skære medarbejderstabene til en ny økonomisk virkelighed. Det er en af flere grunde til, at vi ser en risiko for, at ledigheden kan pege op over den kommende tid. Hertil har vi endnu i vente at se det reelle slag til beskæftigelsen fra udløb af lønkompositionsordningen.

Vi fastholder vores forsigtige optimisme for dansk økonomi, hvilket beskæftigelsestallene bidrager til. Vi var i 2. kvartal vidne til et historisk dyk i BNP, som faldt med 7,4% ifølge BNP-indikatoren. Og så er det muligt, at vi er gået mildere gennem første del af krisen end mange andre sammenlignelige lande, men mild er krisen ikke. Når vi så alligevel fastholder en optimisme, skyldes det, at vi allerede ser fremgang i økonomien igen. Og nu handler det om at fastholde Coronakrisen som af mere korterevarende karakter.

Privatforbruget og eksporten er afgørende for dansk økonomi

Der er dog store risici for økonomien over den kommende tid. Foruden en ny smittebølge ser vi de største økonomiske risici i, at privatforbruget ikke for alvor kommer til at rejse sig over en længere periode. Samtidig er vi som eksportnation i høj grad betingede af udviklingen udenfor landets grænser, hvor det relativt set hårdere slag i andre lande kan ramme Danmark som en boomerang med en eksport på et lavere niveau over en rum tid. Og så er der ringene i vandet i vores egen lille andedam herhjemme, hvor mange virksomheder skal forholde sig til en ny situation, hvilket både kan sende ledigheden og antallet af konkurser op. Det er og bliver en skrøbelig tid, som dansk økonomi går ind i, men vi fastholder vores forsigtige optimisme i en ellers svær økonomisk tid. Mange elementer argumenterer for en kort recession, om end den er dyb, og det er vores hovedscenarie. Det høje beskæftigelsesudgangspunkt in-



den krisen bidrager sammen mod bundsolide offentlige finanser og ingen større ubalancer i økonomien til et styrket tro - og håb på, at det bliver en kort recession. Det er dog fortsat naivt at udelukke en langvarig recession, selvom det ikke er vores hovedscenarie.

#### Detailsalget buldrer videre med imponerede styrke i juli

Tal fra Danmarks Statistik viser, at detailsalget faldt med 1% i juli. Det yderst begrænsede fald kommer ovenpå et imponerende detailsalg i maj og juni, og det er således blot en fortsættelse af den imponerende detailsalgstyrke. Samlet set har detailsalget i maj, juni og juli været 9% højere end de foregående tre måneder. Det kan naturligvis klinge lidt hult, eftersom der forinden var tale om et tydeligt trængt detailsalg, så stigningen er også kommet på en lidt billig baggrund. Men selv hvis vi sammenligner med de samme måneder sidste år, er der tale om et detailsalg med en imponerende styrke, som i år har ligget mere end 6% højere end sidste år.

Detailsalget buldrer derudaf, og vi skal glæde os stort over detailsalgets markante styrke de seneste tre måneder. Det vidner om, at danskerne tør tage spenderbukserne på midt i en skrøbelig Coronatid - i hvert fald på nogle områder. Det kommer til at bære en hovedrolle i at få dansk økonomi hurtigt gennem krisen.

Det lille fald i juli ses bredt over forbrugsvarer. Mere interessant er det dog at se over de seneste tre måneder tilsammen, hvor det høje detailsalg blandt andet er drevet af, at sommergarderoben er blevet frisket op. Salget af tøj og beklædning har ligget 46% højere end i de foregående tre måneder. Det var dog også her, at det største dyk fandt sted i starten af Coronakrisen. Også i fødevarer og andre forbrugsvarer har der været fremgang at spore med stigninger på henholdsvis 2% og 11% i maj-juni sammenlignet med de foregående tre måneder. Det er værd at nævne, at detailsalget ikke tager højde for nethandel på udenlandske hjemmesider.

I glædesrusen over det stærke comeback til detailsalget er det dog ekstremt vigtigt at huske på, at vi ikke kan sige, at hele privatforbruget er tilbage for fuld kraft. Det vil være at tage munden for fuld at konkludere, da detailsalget langt fra dækker det fulde privatforbrug. Store dele af servicesektoren er skudt helt i sænk, og det medtager detailsalget ikke.

I servicesektoren finder vi blandt andet hoteller, restauranter, rejsebureauer og luftfartsbranchen, som har været særligt hårdt ramte af Coronakrisen. Tager vi det med i ligningen, så er det vores klare opfattelse, at privatforbruget fortsat er påvirket. Ifølge Danmarks Statistik, så er netop serviceerhvervene i højere grad påvirket af Coronakrisen end detailhandlen.

De seneste måneders imponerende salg i detailbutikkerne er først og fremmest trukket af en markant ketchupeffekt, hvor en del af danskernes udskudte forbrug fra marts og april er blevet placeret i de efterfølgende måneder. Derfor er det helt naturligt, at vi ser et fald i juli, da ketchupeffekten ophører. Det bliver dog også holdt oppe af, at langt de fleste danskere har holdt ferie herhjemme i Danmark. Vi skal naturligvis kun være begejstrede for, at det rent faktisk kan ses i detailhandlen, at danskerne har turde tage spenderbukserne på, men det er også kun kærkomment set med de

Ketchupeffekt i detailsalget

Detailsalget omfatter dog ikke omsætningen i servicesektoren, som stadig er ramt af krise

Ketchupeffekten i detailsalget ebber ud



brede økonomiske briller i Danmark i en sommer, hvor vi skal lede længe efter blandt andet udenlandske turisters skæppen i kassen.

Vi forventer, at detailsalget går en tid i møde, hvor man må indstille sig på et lavere niveau sammenlignet med de seneste tre måneder. Der er med andre ord ikke tale om et nyt og højere niveau for detailsalget, som generelt kommer til at ligge over førkrise-niveauet. Den kommende tid bliver enormt skrøbelig, og det er uanset, om vi taler detailsalget, det samlede privatforbrug eller dansk økonomi i sin fulde kontekst.

#### Fast rente vinder massivt frem på de danske villaveje

Tal fra Nationalbanken viser, at boligejernes vandrings til lån med større rentesikkerhed ikke blot er markant, men er taget til på det seneste. Boligejerne øgede omfanget af fastforrentede lån med yderligere 15,7 mia. i juli. Det betyder, at de fastforrentede lån det seneste år er steget med 94 mia. kr. Et svimlende beløb, som svarer til en stigning på næsten 14%. Samtidig reducerede boligejerne omfanget af variabelt forrentede lån, som i juli gik tilbage med 1,5 mia. kr. Det seneste år er variabelt forrentede lån hos boligejerne faldet med mere end 34 mia. kr.

Appetitten på større rentesikkerhed på de danske villaveje er glubende og virker nærmest umættelig. For først gang i 10 år har fast rente i år passeret de variabelt forrentede lån om at være det mest dominerende hos boligejerne og er siden da blot fortsat frem uden at se sig tilbage. Vi ser det bestemt som positivt, at fremgangen i livrem og seler hos boligejerne holder stædigt ved. Det øger kort og godt robustheden på boligmarkedet, som bliver mere modstandsdygtigt overfor mærkbar uro i økonomien. Og den uro kan højaktuelt eksemplificeres ved en Coronakrise, som på sin korte levetid allerede har udløst en markant stigning i ledigheden og markante renteudsving.

Udviklingen betyder, at andelen af fastforrentede lån stiger, og det med en fart, som er taget til den seneste tid. Ved udgangen af juli bestod 51,5% af boligejernes lån af fast rente og er med andre ord den mest dominerende låntype hos de danske boligejere. Det var bestemt ikke tilfældet for et år siden, hvor andelen var nede omkring 47%. For syv års tiden siden lød andelen på blot 33%.

Samtidig fortsætter også lån med afdragsfrihed at tabe terræn på boligmarkedet. I dag udgør de afdragsfrie lån 43,9% mod knap 45% for et år siden. I opgørelsen er der taget udgangspunkt i lønmodtagere, pensionister mv. Medtages personligt ejede virksomheder, er historien den samme, men med en marginalt anden andel på det fastforrentede lån, som her udgør 50,7%.

#### Boligejerne låner igen flere penge efter dyk i begyndelsen af Coronakrisen

Før Coronakrisen havde boligejerne den største låneappetit i 10 år med en årlig vækst i realkreditlån på 5,8%. Men i forbindelse med Coronakrisens begyndelse bremsede udlånsvæksten op, og udlånet faldt ligefrem over en kortere periode. Det bragte den årlige udlånsvækst ned på 3,4%. Dykket i udlånsaktiviteten var dog ikke voldsomt overraskende i lyset af den usikkerhed, som krisen bragte med sig. Det kan give en større tilbageholdenhed hos eksisterende boligejere med at låne yderligere op i boligen, mens vi også så et boligmarked i en mindre dvale for nogle måneder siden.

Det er positivt at gå med både livrem og seler

51,5% fastforrentede lån i dag – for syv år siden var andelen nede på 33%

Også faldende andel afdragsfrie lån

Travlhed i udlånsafdelingerne

Sidenhen er en del af optimismen imidlertid vendt tilbage, hvor boligmarkedet også er gået utroligt stærkt igennem den første del af krisen. Det betyder derfor samtidig også, at udlånsvæksten igen er begyndt at tage til. Efter at bunde tilbage i marts, så er den årlige udlånsvækst nu steget til 4,1%

#### Danskernes bankindlån steg i juli – igen tæt på at krydse 1 billion kroner

Tal fra Nationalbanken viser, at danskernes bankindlån steg med næsten 9 mia. kr. i juli, hvilket svarer til 0,9 procent mere indlån end i juni. Det betyder, at danskerne i juli har 997 mia. kr. stående på helt almindelige bankkonti, og altså er tæt på 1 billion kroner. I bund og grund er danskernes bankindlån blot tilbage på, hvad det lød på for 2 måneder siden.

Flere tal peger på, at danskerne har brugt en del penge den seneste tid, hvor vi bl.a. har set et detailsalg springe i vejret med en massiv ketchup-effekt. Men på trods af indikationer på, at danskerne på nogle områder har taget spenderbukserne på, så ser vi altså en relativ flad udvikling i det, som står på danskernes bankkonti over de seneste tre måneder. Det skal vi selvfølgelig også se i lyset af, at mange danskere har holdt ferie på helt anden vis i år, end de plejer. Så mens, at vi har brugt flere penge herhjemme, hvilket vi kan se i de indenlandske tal, så har udgifter på udenlandske rejser ikke drænet bankkontoen hos danskerne.

De indefrosne feriepenge er på vej

Ser vi fremad, så er der flere modsatrettede effekter i spil. Vi går en tid i møde, hvor en del danskere vil ansøge om at få deres indefrosne feriepenge udbetalt, hvilket i sig selv vil kunne sende indlånet over den famøse grænse på 1 billion kroner. Samtidig har vi set et ekstremt stærkt boligmarked med høj handelsaktivitet og dertilhørende stigende boligudlån. Det vil også påvirke indlånet i opadgående retning. Modsat kan den generelle lavere økonomiske aktivitet og et boligmarked, som vi forventer skal et gear ned over den kommende tid, påvirke indlånet i nedadgående retning. Derudover vil en del af de udbetalte feriepenge blive kanaliseret over i forbrug eller anden opsparing i den umiddelbare tid efter udbetalingen.

214.000 kr. i gennemsnit, men det er ulige fordelt

Det store milliardbeløb, danskerne har stående på bankbogen, svarer til, at hver dansker over 18 år i gennemsnit har 214.000 kr. stående. Selvom pengene langt fra er ligeligt fordelt blandt danskerne, så peger mange ting på, at robustheden i mange danske familier er til stede, hvor der er midler til at stå imod med i dårlige tider. Her til kommer, at vi også ser et boligmarked, som gik ind i Coronakrisen med et solidt bagtæppe, hvor buen ikke er spændt så hårdt for, som vi f.eks. så op til den finansielle krise i 00'erne.

#### Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Detaljeret BNP	2. kvartal	31-08-2020
Danmarks Statistik	Ejendomssalg	Juni 2020	31-08-2020
Danmarks Statistik	Ledighed	Juli 2020	31-08-2020
Danmarks Statistik	Lønindeks	2. kvartal	31-08-2020
Boligsiden	Udbudstal for boligmarkedet	August 2020	02-09-2020
Danmarks Statistik	Konkurser og tvangsauktioner	August 2020	04-09-2020

## Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>USA</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,2	-5 - -7	2 - 5
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	0,76	0,50-0,75	0,50-1,50
		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>Eurozonen</b>	<b>BNP-vækst</b>	1,3	-5 - -10	3 - 8
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60 - -0,50	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,40	-0,60 - -0,40	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>Danmark</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,4	-3	3
	<b>Inflation</b>	0,8	0,5	1
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,28	-0,45 - -0,25	-0,45 - 0,05
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,089	1,00 - 1,30	0,75 - 1,25
	6 mdr's Cita	-0,43	-0,45 - -0,25	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,343	-0,35 - -0,15	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,238	-0,25 - -0,05	-0,25 - 0,25
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
<b>Valuta</b>	USD pr. EUR	1,1865	1,16-1,21	1,13-1,18
	DKK pr. 100 EUR	744,34	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	627,30	610-640	635-660
	DKK pr. 100 SEK	72,24	69,00-74,00	70,00-75,00
	DKK pr. 100 NOK	70,90	67,00-71,00	68,00-73,00

\* Der er ikke taget højde for kurssikring 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 31.08.20 til 04.09.20**

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode	
Mandag 31-08-2020	JPY	Industriproduktion (0150)	juli	%m/m og år/år	5,0 / -17,5	19 / -18,2	
	Kina	PM I-industri (03.00)	august	indeks	512	511	
	Kina	PM I-service (03.00)	august	indeks	54,2	54,2	
	DEU	Detailomsætning (en af dagene, 08.00)	juli	%m/m og år/år	0,5 / 4,1	-2,0 / 6,0	
	DKK	Arbejdsløshed, brutto (8.00)	juli	ændring & %		5,5	
	DKK	Arbejdsløshed, netto (8.00)	juli	ændring & %		5,1	
	DKK	BNP-tal (08.00)	2.kvt.2020	%kvt/kvt og år/år		-2,0 / -0,2	
	SPA	inflation (foreløbige tal, 09.00)	august	%år/år		-16 / -0,7	
	ITA	BNP (endelige tal, 11.00)	2.kvt.2020	%kvt/kvt og år/år		prelim: -12,4 / -17,3	
	SPA	betalingsbalance (10.00)	juni	mia.EUR		0,8	
	ITA	Inflation (11.00)	august	%m/m og år/år		-0,7 / 0,8	
	DEU	foreløbig inflation (14.00)	august	%m/m og år/år	0,0 / 0,1	-0,5 / 0,0	
	Tirsdag 01-09-2020	JPY	PM I-industri (endelige tal, 02.30)	august	indeks		prelim: 46,6
		Kina	Caixin-industri (03.45)	august	indeks	52,5	52,8
DEU		arbejdsløshed 10.00)	august	% / ændring 1000	6,4 / -15k	6,4 / -18k	
EUR		PM I-industri (endelige tal, 10.00)	august	indeks		prelim: 51,7	
ITA		Arbejdsløshed 10.00)	juli	%		8,8	
UK		PM I-industri (endelige tal, 10.30)	august	indeks		prelim: 55,3	
EUR		Arbejdsløshed (11.00)	juli	%	8,0	7,8	
EUR		Inflation (flash estimate, ialt/kerne, 11.00)	august	%år/år	0,2 / 0,8	0,4 / 1,2	
USD		Markit PMI (endelige tal, 15.45)	august	indeks		prelim: 53,6	
USD		Construction spending (16.00)	juli	%m/m	1,1	-0,7	
USD		ISM-industri (16.00)	august	indeks	54,4	54,2	
ITA		Månedstal for statsfinansiering (19.00)	august	mia.EUR		-7,2	
USD		Bilsalg (23.00)	august	mill. annualiseret	14,5	14,5	
Onsdag 02-09-2020		UK	Nationwide huspriser (08.00)	august	%m/m og år/år	0,5 / 2,0	1,7 / 1,5
	SPA	Arbejdsløshed (09.00)	august	ændring, antal		-89.800	
	EUR	PP1 (11.00)	juli	%m/m og år/år		0,7 / -3,7	
	USD	ADP-beskæftigelsestal (14.15)	august	antal nye jobs	900k	17k	
	USD	Factory orders (16.00)	juli	%m/m	3,8	6,2	
	USD	CB O udsender Updated Budget Projections (16.00)					
	DKK	Valutareserven (16.00)	august	ændring / ialt, mia.kr.		-0,1/ 455,6	
	USD	Beige Book (20.00)					
	Torsdag 03-09-2020	JPY	PM I-service (endelige tal, 02.30)	august	indeks		prelim: 45,0
		JPY	PM I-Composite (endelige tal, 02.30)	august	indeks		prelim: 44,9
Kina		Caixin PM I-service (03.45)	august	indeks	54,0	54,1	
Kina		Caixin PM I-Composite (03.45)	august	indeks		54,5	
CHF		Inflation (09.15)	august	%m/m og år/år	0,1 / -0,8	-0,2 / -0,9	
EUR		PM I-service (endelige tal, 10.00)	august	indeks		prelim: 50,1	
EUR		PM I-Composite (endelige tal, 10.00)	august	indeks		prelim: 51,6	
UK		PM I-service (endelige tal, 10.30)	august	indeks		prelim: 60,1	
UK		PM I-Composite (endelige tal, 10.30)	august	indeks		prelim: 60,3	
EUR		Detailomsætning (11.00)	juli	%m/m og år/år	17,7 3,7	5,7 / 1,3	
USD		Handelsbalance (14.30)	juli	mia. USD	-51,7	-50,7	
USD		Jobless claims (14.30)	ugetal	1000 jobs		1006k	
USD		Enhedslønomkostninger (revideret, 14.30)	2.kvt.2020	%kvt/kvt ann.		prelim: 12,2	
USD		Produktivitet (revideret, 14.30)	2.kvt.2020	%kvt/kvt ann.		prelim: 7,3	
USD	PM I-service (endelige tal, 15.45)	august	indeks		prelim: 54,8		
USD	PM I-Composite (endelige tal, 15.45)	august	indeks		prelim: 54,7		
USD	ISM-service (16.00)	august	indeks	57,2	58,1		
Fredag 04-09-2020	DEU	Industriens ordreindgang (08.00)	juli	%m/m og år/år	6,0 / -4,9	27,9 / -11,3	
	FRA	månedstal for statsfinansiering (08.45)	juli, år-til-dato	mia.EUR		-124,9	
	FRA	betalingsbalance (08.45)	august	mia.EUR		-8,4	
	UK	PM I-Construction (10.30)	august	indeks	59	58,1	
	GRE	BNP-tal (11.00)	2. kv. 2020	%år/år		-16 / -0,9	
	USD	Beskæftigelse (nonfarm payrolls, 14.30)	august	ændring, 1000 jobs	1525k	1763k	
	USD	Beskæftigelse (private sektor, 14.30)	august	ændring, 1000 jobs	1375k	1462k	
	USD	Arbejdsløshed (14.30)	august	%	9,9	10,2	
	USD	Gns. timeløn (14.30)	august	%m/m og år/år	0,0 / 4,4	0,2 / 4,8	
	USD	Participation rate (14.30)	august	%		614	
SPA	DBRS udsender ny rating (23.30)				er A / Stable		

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.