



Finansielle markeder

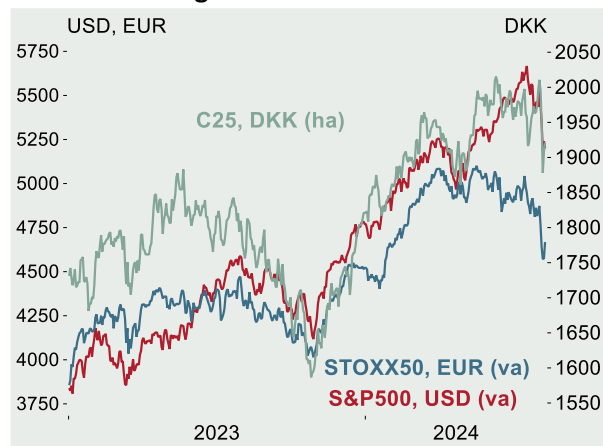
Efter en relativ rolig sommer, er der den seneste uges tid kommet fut i de finansielle markeder. De tumultariske tilstande gik vildest for sig i mandags, hvor både aktier og renter bragede ned. Det danske C25 faldt med det kraftigste i mere end to år på en enkelt dag, men der var sådan set mærkbare fald på alle de større aktieindeks. Hårdt gik det dog for sig i Japan.

Også på rentesiden blev der barberet betydeligt af, og vi fik bl.a. den 10-årige amerikanske statsrente tilbage under 4% igen. Siden i mandags har både aktier og renter rettet sig en smule, så det hele ikke ser lige så rødt ud. Det er da også værd at bemærke, at året som helhed stadig leverer positive aktieafkast på de fleste aktiemarkeder.

Der ligger flere årsager bag de seneste dages uro. Den japanske centralbank hævede lidt overraskende sin rente i sidste uge, og det styrkede den japanske Yen yderligere, som blot forværrede kursfaldene på de japanske aktier. Vi har også fået en række økonomiske nøgletal fra USA i sommerens løb, som er kommet svagere ud end ventet. Det ser vi også tydeligt i det såkaldte "world economic surprise index", som siden slutningen af juni er gået fra positivt til negativt terræn, som indikerer, at de økonomiske nøgletal i øjeblikket overrasker negativt i modsætning til i foråret. I særdeleshed skuffede den amerikanske jobrapport i fredags. De svagere økonomiske nøgletal og uroen på de finansielle markeder har fået statsrenterne i både USA og Europa til at falde ganske mærkbart.

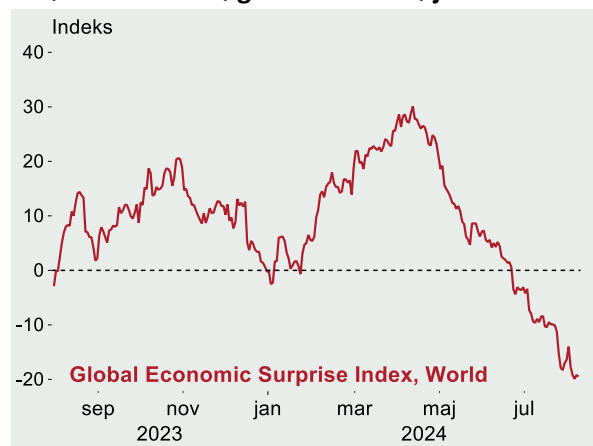
I sidste uge blev der afholdt rentemøde i Fed, som forventet uden en ændring af renten til følge. Men centralbankchef Powells efterfølgende tale på pressemødet gav indikationer på, at vi kan nærme os den første rentesænkning fra Fed. Det fik markedsindprisen til at rykke sig, og der er nu en stor forventning i markedet om, at den første rentesænkning kommer fra Fed til

Aktierne er braget ned



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

De økonomiske nøgletal skuffer i øjeblikket



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Citi Group.

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

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

september. Det har også været vores forventning i et stykke tid.

I midten af juli var der møde i Den Europæiske Centralbank, ECB, og også her blev fingeren holdt fra renteknappen. En del peger dog i retning af, at der er flere rentenedsættelser i vente. Vi forventer, at ECB leverer yderligere to rentenedsættelser i år og den næste til september.

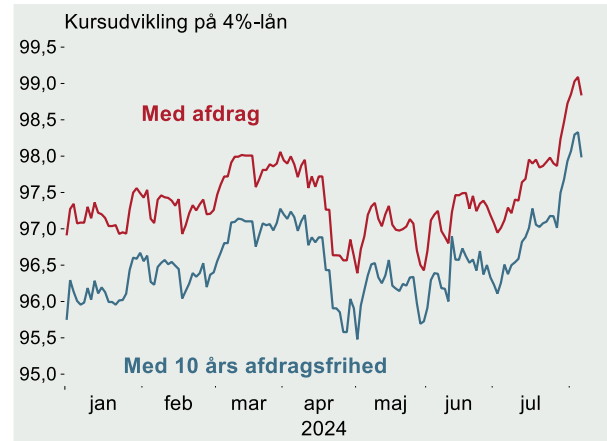
Udsigten til rentesænkninger påvirker også de danske renter, herunder de fastforrentede realkreditlån. Og her har vi set rentefald på det seneste, hvor kursen på de fastforrentede 4%-lån ligger på det højeste i omkring 2 år. Og alene de seneste par måneder er de steget omkring 2 kurspoint.

International økonomi

Beskæftigelsen i USA steg med 114.000 personer uden for landbruget i juli. Der var ventet 175.000, så jobskabelsen var markant svagere end ventet. Samtidig nedjusteres de foregående to måneders jobvækst med 29.000. Også ledigheden pegede op til 4,3%, mens de årlige lønstigninger aftog til 3,6% fra 3,9%. Med andre ord er stort set alt i den amerikanske jobrapport til den svage side, da der både var ringere jobskabelse end ventet, stigende ledighed og lavere lønstigninger end ventet. Det lægger et endnu større pres på Fed om at sænke renten.

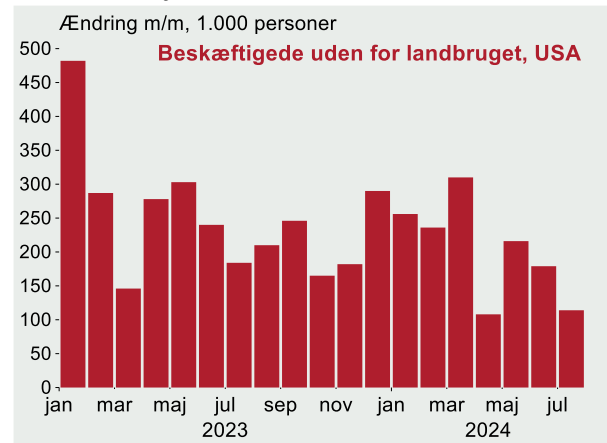
I både eurozonen og Tyskland steg inflationen lidt i juli, hvor der begge steder var ventet en uændret inflation. I eurozonen steg inflationen til 2,6% i juli fra 2,5% i juni, mens kerneinflationen stod helt stille på 2,9%. I Tyskland steg inflationen til 2,3% fra 2,2% måneden før. Kerneinflationen lyder på uændrede 2,9%. Inflationen er blevet mere stædig. Det er dog ikke katastrofalt, og overordnet set er der kommet mere styr på inflationen, som er kommet markant tættere på målsætningen på de 2%. ECB sænkede renten i juni for første gang siden 2019. Det er bestemt ikke umuligt, at de følger op med endnu en rentesænkning til september trods lidt højere inflationsstal. Det, forventer vi, de gør.

4%-lån nærmer sig så småt kurs 100



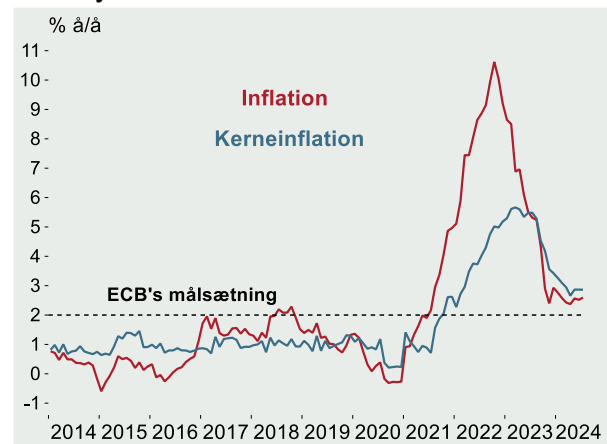
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

Amerikansk jobvækst skuffer



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og 3 måneders glidende gennemsnit. Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Lidt højere inflation i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

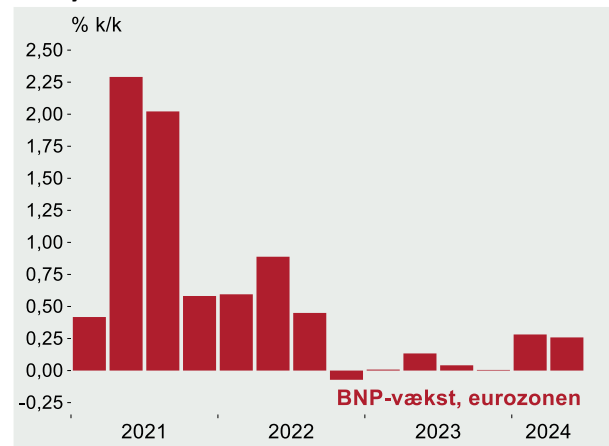
BNP i eurozonen voksede i 2. kvartal med 0,3% i forhold til kvartalet før. Der var ventet en vækst på 0,2%, og dermed lander væksten lidt højere end ventet. Det er andet kvartal i træk med positiv vækst, efter økonomien voksede tilsvarende med 0,3% i 1. kvartal. Pilen peger så småt opad igen for den europæiske økonomi. Selvom det ikke er vanvittigt store vækstrater, så er det positivt ovenpå en tid, hvor økonomien mest af alt har trådt vande i mere end et år med noget nær usynlige vækstrater og momentvist også negative. Samtidig er inflationen på vej ned, beskæftigelsen stiger, og tilliden til den europæiske økonomi er generelt steget i 2024. Så selvom en bragende vækst lader vente på sig, så ser det efterhånden lidt mere lyst ud.

Dansk økonomi

Beskæftigelsen steg med 659 personer i maj, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen fortsætter dermed rekordstimen med 3.022.500 lønmodtagere i arbejde. Rekorden bliver dog kun sat med en lille margin, men ikke desto mindre forsætter beskæftigelsen med at sætte rekorder. I årets første fem måneder er der kommet 17.000 flere personer i arbejde. Det er i sig selv en imponerende udvikling, og beskæftigelsen har altså trods høj inflation, mærkbare rentestigninger og økonomisk usikkerhed. Den flotte start på 2024 kommer desuden på ryggen af markant beskæftigelsesfremgang de seneste par år.

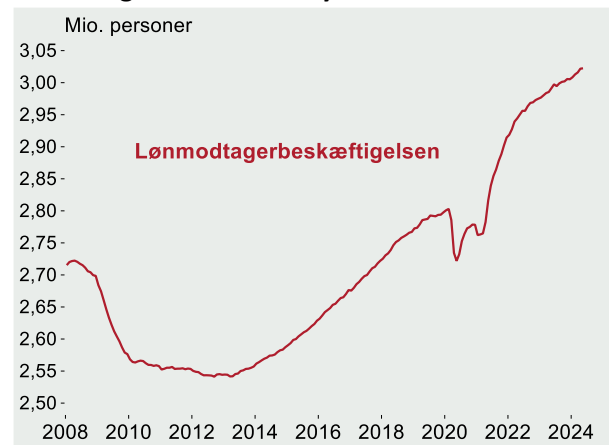
Ledigheden ser ud til at pege op i juli med næsten 1.100 personer, når der tages højde for sæson. Det vil i så fald være den højeste stigning i ledigheden i omkring et år, hvis tallene fra ledighedsindikatoren holder stik. Det er altid skidt nyt, når flere stiller sig i ledighedskøen. I den forbindelse skal vi dog huske på et par ting. For det første er der tale om en indikator for ledighedsudviklingen i juli, som kan blive justeret senere hen. For det andet, så er ledigheden grundlæggende meget lav, og har stort set ikke rørt på sig i år. Kigger vi ind i den resterende del af 2024, så forventer vi et fortsat robust arbejdsmarked. Tempoet er dog gået lidt ud og vidner om lidt lavere fart på arbejdsmarkedet forude, men tempoet vil stadig

Fornyet vækst i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

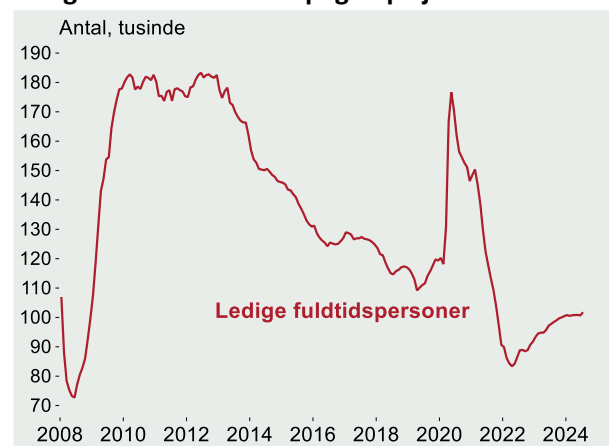
Beskæftigelsen slår lille ny rekord



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden ser ud til at pege op i juli



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR).

være pænt. Vi forbliver positive på arbejdsmarkedet vegne.

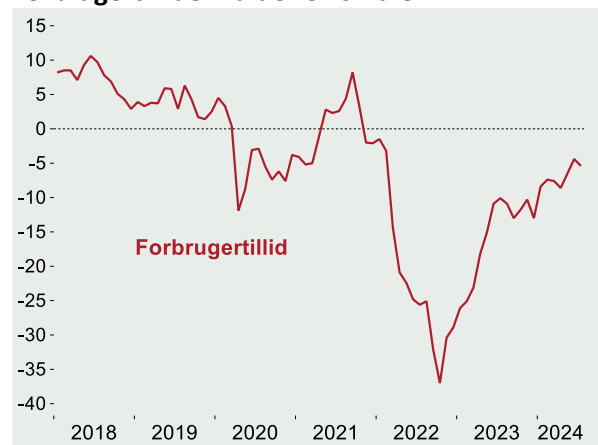
Forbrugertilliden falder i juli til -5,4 fra -4,4 i juni. Forbrugertilliden kæmper med sådan rigtigt at komme op igen. Men selvom den store optimisme udebliver, så er der ingen tvivl om, at forbrugertilliden har rettet sig mærkbart, siden den ramte bunden i efteråret 2022. Dengang prægede høj inflation og rentestigninger for alvor danskernes økonomiske humør. I dag er inflationen faldet til ro, lønstigningerne er høje, og tilmed er den første rentenedsættelse fra ECB indtruffet. Set over det seneste halvandet år, går det i den rigtige retning. Vi forventer, at forbrugertilliden kommer til at stige yderligere herfra.

Industriproduktionen steg med smalle 0,1% i juni. Set for 2. kvartal som helhed var produktionen 5% højere sammenlignet med kvartalet før, og hele 10% højere end samme kvartal sidste år. Så set i et bredt perspektiv, så ser industriproduktionen ganske fornuftig ud både med og uden medicalsektoren. Ser vi fremad, så kan en tilsnigende hovedpine for industrien blive mangel på efterspørgsel. De seneste tal viser, at 35% af virksomhederne aktuelt begrænses af mangel på efterspørgsel. Medicalsektoren lever lidt sit eget liv med nogle vilde og ofte uforudsigelige udsving, men bredt for industrien ligner det, at der ligger lidt et låg for yderligere kraftig fremgang som følge af dæmpet efterspørgsel.

Boligmarkedet

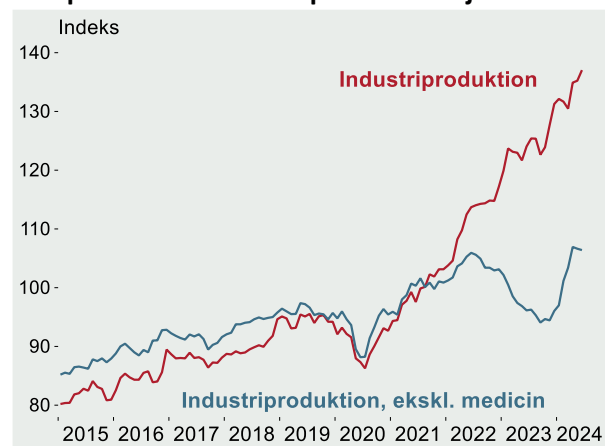
I juni blev der handlet i alt 6.858 boliger. Det er 5% færre end i maj. Men tager vi højde for sæson, er der omvendt tale om flere bolighandler i juni i forhold til maj. Salget af boliger fordeler sig med 4.608 huse, 1.341 lejligheder og 909 sommerhuse. Boligsalget har klaret sig udmærket i den første halvdel af 2024, hvor salget af boliger er højere end i samme periode i 2023. Det på trods af, at året begyndte med lidt modvind, der særligt skal tilskrives lejlighedssalget, som var ramt af overgangen til de nye boligskatter. Der er nu igen ganske fin gang i boligmarkedet. Det minder i højere og højere grad om det, vi kendte fra før corona.

Forbrugertilliden falder en smule



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

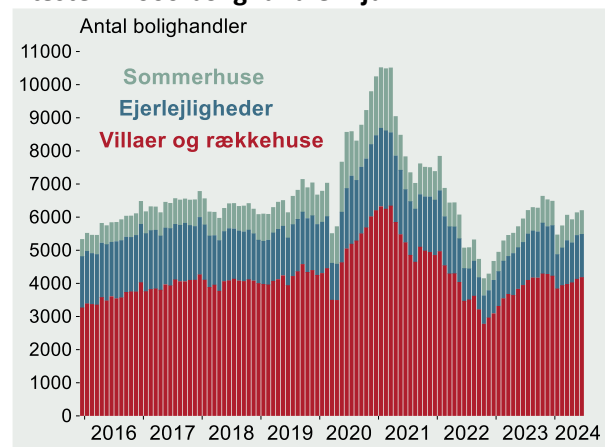
Tæt på uændret industriproduktion i juni



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Næsten 7.000 bolighandler i juni



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Vi forventer, at den svage, men positive, fremgang på boligmarkedet fortsætter i den resterende del af året.

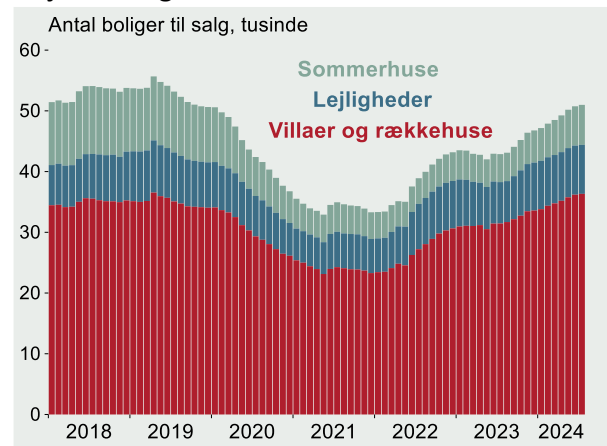
Boliguddbuddet var stort set uændret i juli med en lille pil op på 0,5%, når vi tager højde for sæson. Over det seneste år er boliguddbuddet vokset med 18%, og er aktuelt på det højeste siden oktober 2019. Det voksende antal salgsskilte er en ubetinget fordel for danskerne, som er på boligjagt. Det giver flere boliger at vælge mellem, bedre forhandlingskraft og alt andet lige længere betænkningstid, når underskriften skal sættes på drømmeboligen.

Restanceprocenten lyder på 0,15% i 1. kvartal. Restanceprocenten angiver, hvor stor en del af ydelsen på realkreditlånet i marts, som ikke var betalt 3,5 måneder senere. Det er sjette kvartal i træk, at restanceprocenten lyder på 0,15%, og er fortsat tæt på den seneste bund i 2022 på 0,13%. Boligejerne er med andre ord gode til at betale til tiden, og fremstår ganske robuste. Og det har tiden med høj inflation og markant højere renter ikke røkket på.

Den stærke betalingsevne er desuden også udtrykt i antallet af tvangsauktioner, som ligeledes ligger meget lavt. I juli blev der bekendtgjort 105 tvangsauktioner, når vi tager højde for sæson. I snart 4 år har tvangsauktionerne været ganske lave, og der er ingen udsigt til, at det kommer til at ændre sig nævneværdigt i nær fremtid. Boligmarkedet kører med fornuftige og stabile takter, mens boligejerne er solide med rekordhøj beskæftigelse.

Med de nuværende udsigter, så forventer vi, at tvangsauktionerne og restancerne holder sig omkring deres nuværende niveauer, da dansk økonomi klarer sig ganske godt, og der ikke er udsigt til store stigninger i ledigheden.

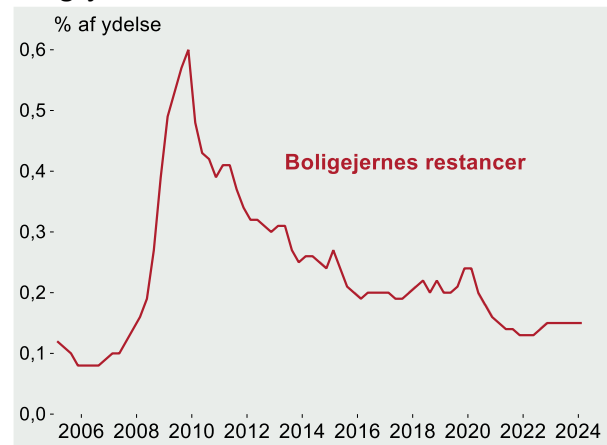
Højeste boligudbud i næsten 5 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

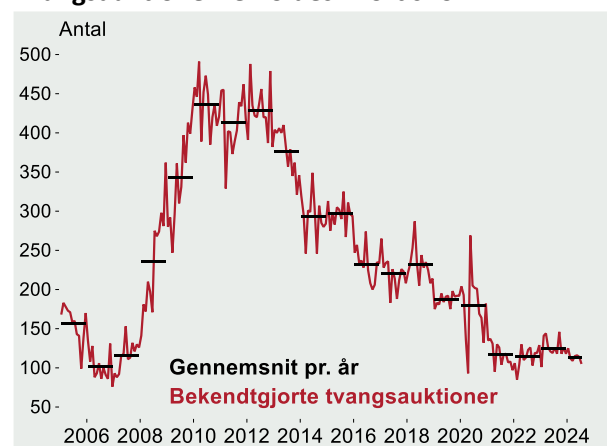
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Boligejerne betaler til tiden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Tvangsauktionerne holdes i kort snor



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 32					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.090	-5,8%	-5,3%	12,3%	5,7%
S&P500	5.200	-5,8%	-6,8%	16,4%	9,0%
Dow Jones	38.763	-5,1%	-1,3%	10,4%	2,8%
Nasdaq	17.867	-7,7%	-12,6%	18,3%	6,2%
Nikkei	34.831	-8,6%	-16,7%	7,3%	4,1%
C25	1.921	-4,5%	-2,0%	6,1%	5,5%
S30	2.442	-6,4%	-3,6%	10,5%	1,9%
FTSE	8.167	-2,4%	0,3%	7,6%	5,6%
STOXX50	4.668	-4,2%	-4,8%	8,1%	3,2%
DAX	17.615	-4,8%	-3,4%	11,1%	5,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,092	0,9%	1,0%	-0,4%	-1,2%
EUR/DKK	7,463	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
USD/DKK	6,833	-0,9%	-0,9%	0,6%	1,3%
SEK/DKK	0,653	1,7%	0,0%	2,8%	-2,7%
NOK/DKK	0,634	0,3%	-2,4%	-4,7%	-4,4%
GBP/DKK	8,697	-1,7%	-1,5%	0,6%	1,4%
CHF/DKK	7,931	1,3%	3,3%	2,5%	-1,5%
JPY/DKK	0,046	1,3%	8,5%	-1,9%	-2,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,00	-0,29	-0,62	-0,79	-0,23
US 10Y	3,96	-0,13	-0,34	-0,04	0,08
Tysk 2Y	2,41	-0,12	-0,51	-0,53	0,03
Tysk 10Y	2,27	-0,04	-0,30	-0,23	0,25
Dansk 2Y	2,23	-0,13	-0,48	-0,77	-0,19
Dansk 10Y	2,25	-0,03	-0,3	-0,52	0
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.383	-2,6%	0,8%	24,4%	15,5%
Olie (Brent)	79	-3,6%	-7,5%	-10,1%	2,0%
Metaller	3.782	-3,5%	-10,3%	1,6%	0,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 7. august. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 33

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Jul	--	--
09-08-2024	Japan	Money Stock M3 YoY	Jul	--	1.0%
	Norway	CPI YoY	Jul	--	2.6%
	Norway	CPI Underlying YoY	Jul	--	3.4%
	Germany	CPI YoY	Jul F	--	--
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Jul F	--	--
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Jul F	--	--
	Mandag	Germany	Wholesale Price Index YoY	Jul	--
12-08-2024	Denmark	CPI YoY	Jul	--	1.8%
	Denmark	CPI EU Harmonized YoY	Jul	--	1.8%
	United States	Monthly Budget Statement	Jul	--	-\$66.0b
	Germany	Current Account Balance	Jun	--	18.5b
	Tirsdag	Japan	PPI YoY	Jul	--
13-08-2024	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jun	--	4.4%
	United Kingdom	Payrolled Employees Monthly Change	Jul	--	16k
	United Kingdom	Claimant Count Rate	Jul	--	4.4%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Jul	--	--
	Spain	CPI YoY	Jul F	--	--
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Jul F	--	--
	Germany	ZEW Survey Expectations	Aug	--	41.8
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Aug	--	-68.9
	United States	PPI Final Demand MoM	Jul	--	--
	Onsdag	United Kingdom	PPI Input NSA YoY	Jul	--
14-08-2024	Sweden	CPI YoY	Jul	--	2.6%
	Sweden	CPIF YoY	Jul	--	1.3%
	Sweden	CPI Level	Jul	--	415.86
	United Kingdom	CPI YoY	Jul	--	2.0%
	United Kingdom	CPI Core YoY	Jul	--	3.5%
	United Kingdom	RPI YoY	Jul	--	2.9%
	France	CPI EU Harmonized YoY	Jul F	--	--
	France	CPI YoY	Jul F	--	--
	Eurozone	GDP SA YoY	2Q P	--	--
	Eurozone	Employment YoY	2Q P	--	1.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	aug-09	--	--
	United States	CPI YoY	Jul	--	3.0%
	United States	CPI Ex Food and Energy YoY	Jul	--	3.3%

Torsdag	Japan	GDP Annualized SA QoQ	2Q P	--	-1.8%
15-08-2024	Japan	GDP Deflator YoY	2Q P	--	3.4%
	Japan	Inventory Contribution % GDP	2Q P	--	0.3%
	Japan	Industrial Production MoM	Jun F	--	--
	United Kingdom	GDP YoY	2Q P	--	0.3%
	United Kingdom	Industrial Production YoY	--	--	--
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jun	--	0.4%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Jun	--	-£4894m
	Norway	Deposit Rates	aug-15	--	4.50%
	United States	Empire Manufacturing	Aug	--	-6.6
	United States	Retail Sales Advance MoM	Jul	--	0.0%
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Aug	--	13.9
	United States	Initial Jobless Claims	aug-10	--	--
	United States	Import Price Index YoY	Jul	--	1.6%
	United States	Export Price Index YoY	Jul	--	0.7%
	United States	Industrial Production MoM	Jul	--	0.6%
	United States	Net Long-term TIC Flows	Jun	--	-\$54.6b
Fredag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jun	--	-0.4%
16-08-2024	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Jul	--	-0.2%
	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Jul	--	-0.8%
	United States	Housing Starts	Jul	--	1353k
	United States	U. of Mich. Sentiment	Aug P	--	66.4

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.