

FINANSUGEN

9. august 2019, uge 32

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut
bik@al-bank.dk
 3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom
 Jeppe Juul Borre
Jeppe.Borre@al-bank.dk
 2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer
bf@al-bank.dk
 2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad
aco@al-bank.dk
 2883 6008

Pengepolitik eller valutamanipulation?

Handelskrig og frygt for fremtiden drev denne uge obligationsrenterne ned i aldrig før sete niveauer i Europa, mens aktiekurserne verden over dykkede. Den forværrede handelsstrid (se mere på side 2) er en af årsagerne til, at Arbejdernes Landsbank har nedjusteret renteprognooserne (se mere på side 3).

Handelskrigen blev forværret, da USA officielt kaldte Kina for "valutamanipulator", altså at de holder deres valuta kunstig lav. Kineserne, derimod, mener, at de blot bruger valutaen til at finjustere økonomien med. Hvad der vel også er en af hensigterne med pengepolitik i alle lande, dybest set.

Næste uge: Nyt fra den amerikanske og den kinesiske industri

I USA kan torsdag blive den store dag på nøgletalsfronten, idet der kommer tal for detailomsætning og industriproduktion i juli. Som de foregående måneder forventes pæne tal for privatforbruget og sløje tal fra industrien. Det sidste gælder også de to første regionale industribarometre for august, der forventes at ligge lavt.

Sluttelig kommer der tirsdag forbrugerpristal for juli, der forventes at vise en fortsat moderat inflation.

Også fra Kina kommer tal for industriproduktionen (onsdag), som forventes at vise nedgang i væksttempoet på grund af handelskonflikten.

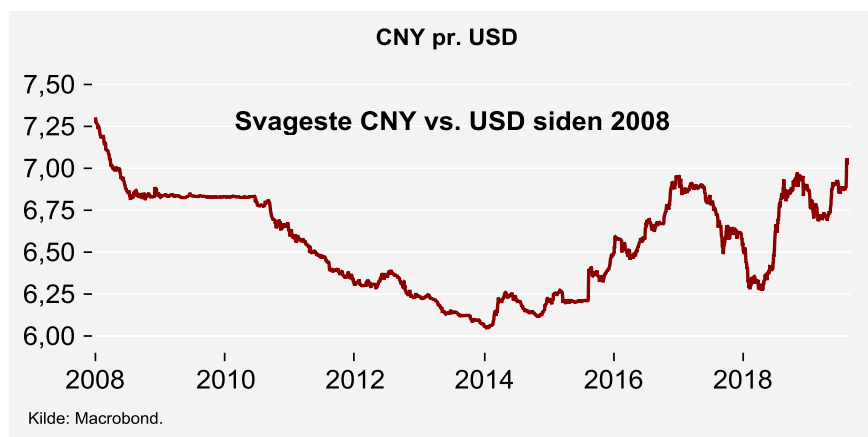
Fra eurozonen kommer der tal for beskæftigelsen i 2. kvartal, som vil fortælle, om det aftagende væksttempo begynder at brede sig til arbejdsmarkedet.

Desuden udsender Tyskland BNP-tal for 2. kvartal, hvor der er risiko for, at væksten har været negativ, trukket ned af vigende eksport og industriproduktion.

Næste uge bliver en spændende en af slagsen for dansk økonomi, da der kommer forbrugerpriser for juli, hvor vi får at se, om de sidste måneders lave inflation fortsætter. Onsdag kommer Danmarks Statistik med første bud på væksten i 2. kvartal, hvor vi forventer en vækst i omegnen af 0,5 pct.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	-0,5%	2.938
Nikkei	-4,0%	20.685
C25 (DK)	-1,0%	1.127
S30	-4,0%	1.548
FTSE	-3,9%	7.286
DAX	-3,3%	11.845
Euro 50	-3,3%	3.375
BRIC	-3,6%	299
VIX	-5,4%	17
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	+1,1%	1,1190
EUR/DKK	-0,0%	7,4630
USD/DKK	-1,1%	6,6697
SEK/DKK	-0,5%	0,6964
NOK/DKK	-1,7%	0,7483
GBP/DKK	-1,2%	8,0949
CHF/DKK	+0,7%	6,8460
JPY/DKK	+1,0%	6,2981
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,14	1,60%
US 10Y	-0,20	1,70%
Tysk 10Y	-0,14	-0,59%
Dansk 10Y	-0,16	-0,55%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+4,0%	1.503
Olie (WTI)	-10,3%	53
Metaller	-0,6%	2.778

Opdateret per: 9. august



Indhold

Handelsstriden mellem USA og Kina blev forværret	2
Arbejdernes Landsbank nedjusterer renteprognosen	3
Jobvæksten er taget af i USA og i Tyskland	4
Dansk økonomi	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	8

Handelsstriden mellem USA og Kina blev forværret

På det seneste har handelsstriden mellem USA og Kina udviklet sig til det værre. Først annoncerede Trump, at han pr. 1/9 lægger 10 pct. importtold på import fra Kina for USD 300 mia., hvorefter al amerikansk import fra Kina vil være belagt med ekstra told på mellem 10 og 25 pct. Trumps overraskende udmelding kom få dage efter, at et møde på ministerplan mellem USA og Kina ellers havde skabt optimisme på finansmarkederne med hensyn til en løsning på konflikten.

10 pct. importtold pr.
1/9

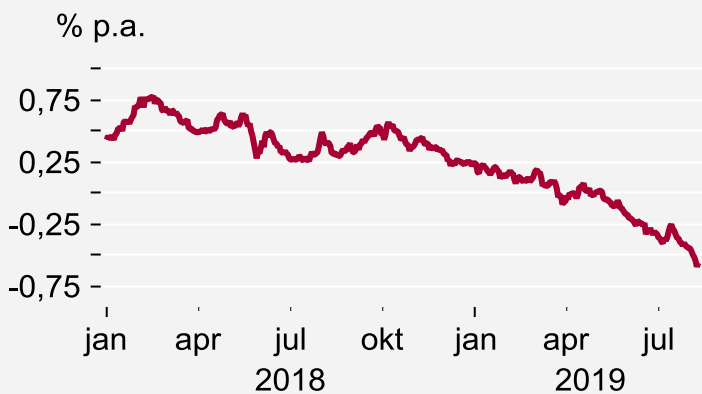
Kina svarede igen med et stop for al import af landbrugsvarer fra USA, og seneste udvikling er, at USA nu officielt har erklæret Kina for "valutamanipulator", dvs. anklager kineserne for at holde en kunstig lav kurs på deres valuta. Kina mener selv, at de bare bruger valutakursen til at stabilisere økonomien med.

Kina stopper for import
af amerikanske land-
brugsvarer

Finansmarkederne bryder sig ikke om usikkerhed og reagerede med betydelige rentefald på statsobligationer i de sikre lande, mens aktiekurserne faldt. Renten på en 10-årig tysk statsobligation faldt til under -0,60 pct., et niveau som kun de færreste havde fantasi til at forestille sig for blot få uger siden. Renten på danske obligationer er faldet tilsvarende.

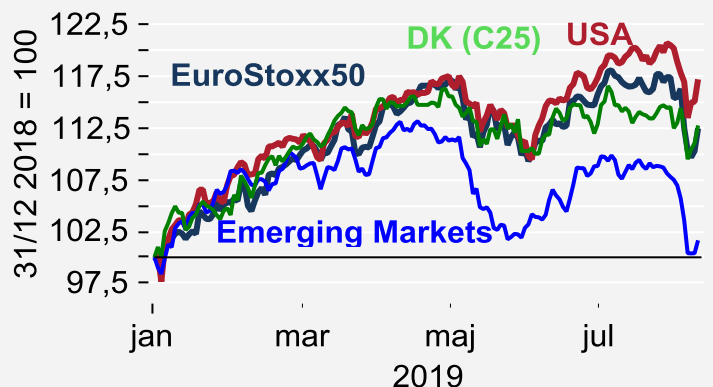
Usikkerheden er blevet
forøget

Renten på en 10-årig tysk statsobligation



Kilde: Macrobond.

Aktier 2019



Kilde: Macrobond.

Vi forventer ingen umiddelbar afklaring

Handelsstriden forventes at fortsætte de kommende måneder uden en aftale, men dog med møder indimellem. Det betyder, at handelsstriden som tema vil fortsætte med at dominere stemningen på finansmarkedet indtil videre med deraf følgende meget lave obligationsrenter og svingende aktiekurser, der dog støttes af likviditetsrigigheden i penge kredsløbet.

Ingen afklaring forelø-
big

Der er heller ikke overbevisende tegn i de økonomiske nøgletal på, at den vigende tendens i aktiviteten er ved at vende.

Handelsstriden har potentiale til en forværring i november/december, hvor Trump formentlig vil beslutte, om den skal udvides til også at omfatte import fra EU.

Men måske positivt nyt fra handelsfronten i foråret 2020

Set lidt længere ude i horisonten ser vi dog en pæn sandsynlighed for, at Trump i løbet af 2020 vil annoncere en eller anden form for handelsaftale med Kina, skønmæssigt i løbet af foråret. Vi vurderer, at det vil være vigtigt for Trump at kunne fremvise en handelsaftale forud for præsidentvalget 3. november 2020.

Denne antagelse er en central hegnspl i vores renteforventninger på 12 måneders sigt.

Arbejdernes Landsbank nedjusterer renteprognosen

Stort set alle renteskøn er blevet nedjusteret i forhold til vores forrige prognose fra juni måned. Usikkerheden om de økonomiske udsigter er blevet større på grund af den fortsatte handelskonflikt mellem USA og Kina, ligesom nu også Den Europæiske Centralbank har annonceret, at pengepolitiske lempelser er på vej. Det har trukket obligationsrenterne markant ned, og umiddelbart ser vi ingen tegn på, at situationen vil ændre sig lige med det samme.

Derfor forventer vi, at obligationsrenterne i ind- og udland generelt forbliver meget lave de næste 3 måneder.

På 12 måneders horisont forventer vi, at de kan være steget lidt, men dog ikke mere, end at de danske F3- og F5-renter samt renten på 10-årige danske og tyske statsobligationer forventes at være "i minus", også til den tid.

Omkring prognosen for den 30-årige danske realkreditrente skal bemærkes, at renteskønnet på 3 måneders sigt bygger på en 1 pct.-obligation, mens 12-måneders skønnet bygger på en 1,5 pct.-obligation ud fra en forventning om, at en stigning i det generelle renteniveau til den tid vil have ført til, at nye lån udstedes i en anden obligation med højere kuponrente.

Vores renteforventninger bygger i øvrigt på disse fire centrale antagelser om fremtiden:

1) Handelskrigen: Den forventes at fortsætte de kommende måneder. Trump forventes dog senest til foråret 2020 at annoncere en "deal" med Kina, som han kan bruge i valgkampen, også selv om indholdet i aftalen måske kun bliver kosmetisk. Risikoen er, at EU bliver involveret i handelskrig med USA, hvilket kan blive afgjort i november/december, når Trump skal konkludere på handelsministeriets rapport fra maj måned.

2) Arbejdsmarkederne: En vis opbremsning af jobvæksten forventes i både USA og EU på grund af de kommende måneders fortsatte støj fra handelsfronten. Men vi

Skytset kan blive vendt mod EU sidst på året

Trump har brug for en aftale til brug i hans valgkamp

Større usikkerhed om fremtiden, handelskrig og pengepolitiske lempelser

Fire centrale forudsætninger for prognosen

venter ikke, at opbremsningen bliver så kraftig, at den rammer privatforbruget i alvorlig grad.

3) Brexit: Risikoen for et no-deal Brexit er steget, men vi ser størst sandsynlighed for et nyvalg og/eller endnu en udskydelse af den endelige udtrædelsesdato.

4) Geopolitik: Aktuelt er Iran i fokus, men andre brændpunkter kan opstå.

Særligt punkt 1 er vigtig. Renteprognosen bygger på en forventning om, at USA og Kina senest til foråret 2020 indgår en handelsaftale, hvilket kan reducere noget af den aktuelle usikkerhed og sende renterne lidt op. Hvis der derimod ikke kommer en aftale, vil renterne forblive meget lave.

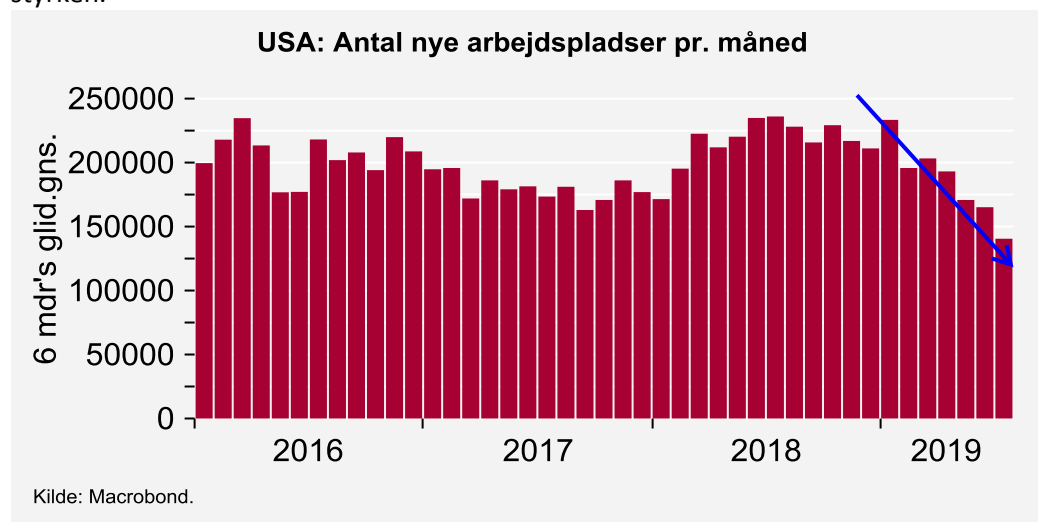
De konkrete rente- og valutaskøn er vist på side 8.

Jobvæksten er taget af i USA og i Tyskland

Det generelle væksttempo er taget af i USA og i Europa, og de seneste tal tyder på, at det lavere aktivitetsniveau kan være ved at brede sig til arbejdsmarkedet.

Den udvikling er vigtig for vækstudsigterne, fordi privatforbruget aktuelt er den stærkeste vækstmotor på begge sider af Atlanten. Hvis nedgangen i jobvæksten accelereres mærkbart, kan det bringe forbrugsvæksten i farezonen, jævnfør punkt 2 ovenfor.

I USA er den trendmæssige jobvækst aftaget fra omkring 230.000 nye arbejdspladser pr. måned først på året til aktuelt omkring 140.000. Arbejdsløshedsprocenten har holdt sig uændret lav, fordi jobvæksten fortsat er højere end tilgangen til arbejdsstyrken.



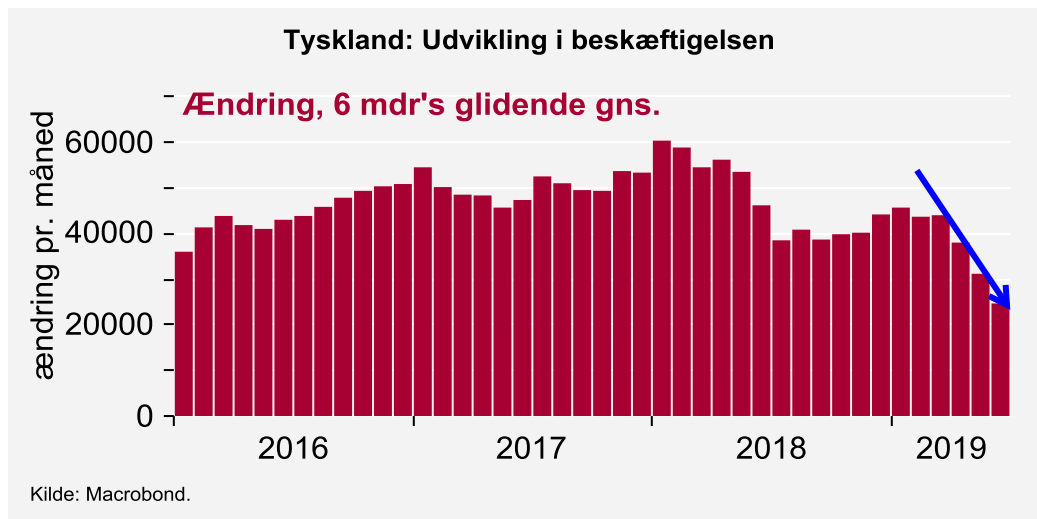
Den trendmæssige jobvækst må helst ikke falde væsentligt under 125.000 personer pr. måned, som var niveauet tilbage i 2007, inden finanskrisen, populært sagt, fik bunden til at gå ud af arbejdsmarkedet.

Særligt antagelsen om handelskrigen er vigtig

Lavere jobvækst kan ramme privatforbruget

Smertepunktet ligger på omkring 125.000 jobs pr. måned

Også i Tyskland er det hidtil så stærke arbejdsmarked begyndt at vise svaghedstegn. Jobvæksten er trendmæssigt dalet fra 45.000 personer pr. måned til 25.000, ligesom også antallet af ledige stillinger er faldende, om end fra et historisk højt niveau.



I Tyskland er smertepunktet omkring 15.000 jobs pr. måned

Her er det vores vurdering, at jobvæksten helst ikke må falde til under 15.000 personer pr. måned, før der er grund til øget bekymring.

Der er endnu ikke kommet aktuelle tal for eurozonen som helhed, men nationale statistikker tyder på, at også det spanske arbejdsmarked kan være ved at bremse op.

Som tidligere nævnt er det vores vurdering, at den aftagende jobvækst er forventelig, og at den kan aftage yderligere, men ikke til tidligere kriseniveauer.

Vil dæmpe lønstignings-takten

Det "gode" ved det aftagende pres på arbejdsmarkedet er, at lønstigningstakten – og dermed også inflationspresset - formentlig også vil aftage og dermed bidrage til et fortsat lavt renteniveau.

Dansk økonomi

Flere nye boliger lægger pres på lejlighedspriserne

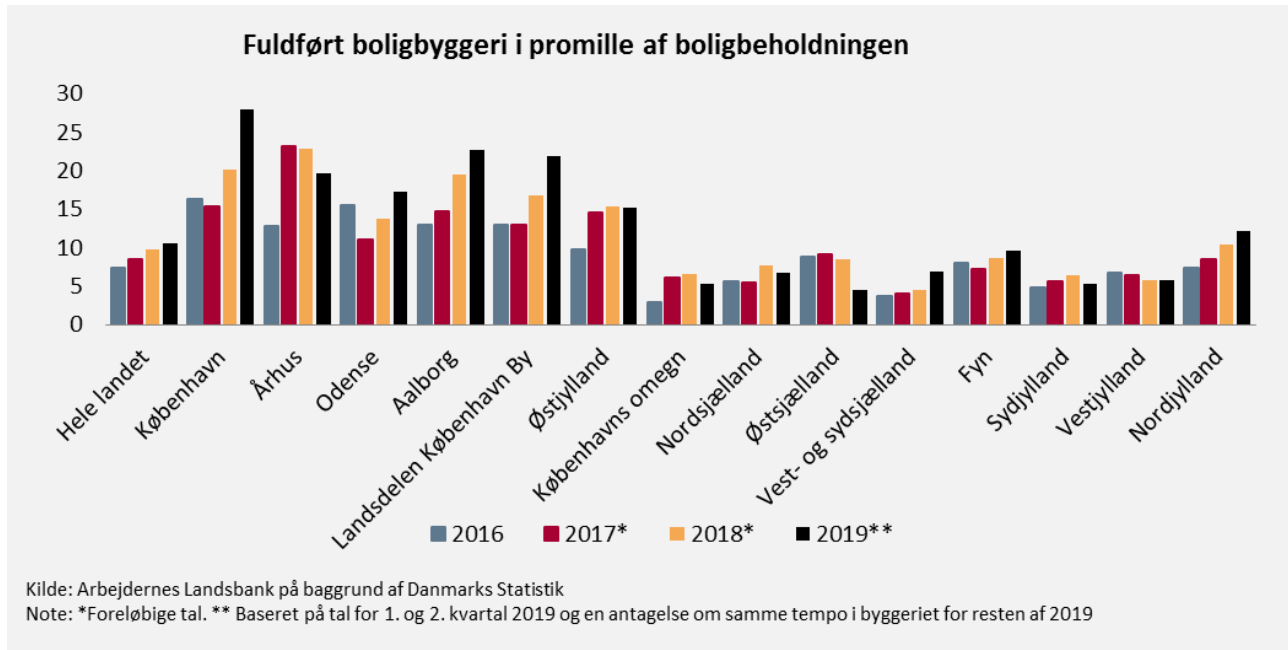
Danmarks Statistik har opgjort byggeaktiviteten for 2. kvartal 2019. Selvom tallene er foreløbige og skal tages med forbehold, kan de bruges til at give et hurtigt indblik i, hvordan byggeaktiviteten er fordelt over landet.

Sammenligner man det fuldførte byggeri på tværs af landsdelene og storbyerne og tager højde for det eksisterende antal af boliger, er det stadig i København, der bliver fuldført flest boliger. Det er også her, prisstigningerne har været kraftigst. Det bekræfter vores hidtidige billede af, at byggeaktiviteten har reageret på prisudviklingen. Det samme gør sig gældende i Århus og i Aalborg hvor der også er god fart på boligmarkedet.

God fart på boligmarkedet i storbyerne

Sammenligner man de forskellige landsdele, går det stærkest i København By efterfulgt af Østjylland. Der blev i 2019 færdiggjort færrest boliger i Vest- og Sydsjælland.

Der fuldføres næsten lige mange boliger over landsdelene, når man ser bort fra landsdelene København og Østjylland, og der tages højde for boligbeholdningen. Det vidner om, at fremgangen i byggeaktiviteten er bredt funderet over hele landet.



Modvind på boligmarkedet

Der er mange faktorer, der understøtter boligmarkedet: beskæftigelsen stiger, rekord lave renteniveauer og boligbyrden (det vil sige hvor stor en andel af den disponible indkomst, der bruges til at finansiere boligen) er lav i en historisk kontekst. Derfor forventer vi, at prisen på enfamiliehuse vil fortsætte opad i et moderat tempo i år, med stigninger på omtrent 3 pct. på landsplan.

Der er dog også tiltagende modvind på dele af boligmarkedet. Det gælder særligt for ejerlejligheder i de dyreste områder, navnlig København. Her vil den ny boligbeskatning betyde markant højere boligskatter for nye købere, og det vil lægge et nedadgående pres på priserne. Kobler vi dette med nybyggeriet i hovedstaden, som vil øge udbuddet af boliger, vil dette også skabe modvind. Læg dertil, at priserne er kommet op på et niveau, hvor de er ekstra sårbare overfor rentestigninger. Den seneste tids rentefald vil dog være med til at holde hånden under priserne, når vi ser fremad.

Den danske industri lader sig ikke tynde af usikkerhed i omverden

Industriproduktionen faldt med 6,8 procent i juni måned, mens omsætningen faldt med 4,9 procent. Industriproduktionen og omsætningen kan dog nemt svinge meget fra måned til måned, hvorfor det ikke er noget, vi indtil videre hæfter os ved.

Ser man derimod på 2. kvartal 2019, steg industriproduktionen med 2,4 pct. i forhold til 1. kvartal 2019. Fremgangen i industriproduktionen er primært drevet af medicinalindustrien, og tager man industriproduktionen ekskl. medicinalindustrien, steg produktionen med 0,5 pct. i 2. kvartal 2019. Stigningen i industriproduktionen er en god nyhed, da industriproduktionen er det første hårde pejlemærke for udviklingen i dansk økonomi, og derved tyder på en fin vækst i dansk økonomi i 2. kvartal 2019.

Især modvind på ejerlejligheder i de dyrere områder

Ser vi på omsætningssituationen er den eksportorienterede omsætning steget med 2,1 pct. i 2. kvartal 2019 sammenlignet med 1. kvartal 2019, mens den hjemmemarkedsorienterede omsætning er faldet med 0,4 pct. i samme periode.

Dansk industri er mindre konjunkturfølsom end den svenske og tyske

Når den danske industri ikke er mere påvirket af den globale politiske usikkerhed, skyldes det, at den danske industri er mindre konjunkturfølsom end for eksempel Sverige og Tyskland. Men da Danmark er en lille åben økonomi, vil en eskalering af handelskrigen også kunne mærkes herhjemme.

Udsigterne er slørede

Ser vi fremad, er udsigterne for industrien slørede. Den politiske usikkerhed fylder meget, og de sidste uges eskalering af handelskrigen hjælper bestemt ikke. En eskalende handelskrig vil kunne mærkes på verdenshandlen og derved på den danske eksport. Dertil er de udenlandske virksomheder ikke længere så optimistiske omkring aktiviteten i økonomien. Kommer der derimod en afklaring på handelskrigen, vil det kunne give medvind til de danske virksomheder.

Rentefald holder hånden under lejlighedspriserne

Boligsiden har netop udgivet prisudviklingen for juli måned. På landsplan steg priserne for enfamiliehuse med 2,1 pct. fra juli 2018 til juli 2019, mens prisen på lejligheder steg med 0,1 pct. på landsplan i samme periode, og derved praktisk talt er uændrede.

Plus 2 pct. på enfamiliehuse

I de store byer falder lejlighedspriserne dog mere end på landsplan. I København koster en lejlighed nu 1,8 pct. mindre end sidste år. Lejligheder i Aalborg og Århus koster henholdsvis 3,5 pct. og 0,8 pct. mindre. Det betyder at 90 kvadratmeters lejlighed i København i dag koster knap 3,6 mio., hvilket er lidt under 70 tusinde kr. mindre end juli sidste år.

Prisfald på ejerlejligheder i de store byer

Modvind til lejlighederne det kommende år

Når det særligt er lejlighederne i de store byer, der falder i pris, skyldes det flere faktorer. Strammere lånekrav, massivt nybyggeri, usikkerhed omkring boligskatte og et prisniveau, hvor få kan være med, har alt sammen været med til at give modvind til priserne. Når priserne ikke falder mere, skyldes det, at renterne har været faldende det sidste år, og det har været med til at holde hånden under priserne.

Usikkerhed om de kommende boligskatte

Ser vi fremad over det kommende år vil der stadig være modvind til lejlighedspriserne, men da vi ikke forventer nævneværdige rentestigninger, vil lave renter fortsat være med til at holde hånden under priserne.

For det øvrige boligmarked forventer vi et godt år, da der er mange faktorer, der understøtter boligmarkedet. Vi forventer, at huspriserne vil fortsætte opad i et moderat tempo, med stigninger på omtrent 3 pct. på landsplan.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Forbrugerprisindeks	Juli	12-08-2019
Danmarks Statistik	BNP-indikatoren	2. kvartal	14-08-2019
Danmarks Statistik	Bilsalg	Juli	14-08-2019

Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger

		2018	2019 forv.	2020 forv.
USA	BNP-vækst	2,9	2,25-2,5	1,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	2,00-2,25	1,75-2,00	1,50-1,75
	10-årig statsrente	1,70	1,70-1,95	2,10-2,35
		2018	2019 forv.	2020 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,8	1,0-1,2	0,8-1,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,40	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,59	-0,60 - -0,40	-0,35 - -0,15
		2018	2019 forv.	2020 forv.
Danmark	BNP-vækst	1,2	1,7	1,3
	Inflation	0,8	1,2	1,7
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	10-årig statsrente	-0,53	-0,55 - -0,35	-0,30 - -0,10
	30-årig realkreditrente*	0,997	0,90-1,10	1,40-1,60
	6 mdr's Cita	-0,65	-0,55 - -0,45	-0,40 - -0,30
	F3 (jan. 2022)*	-0,607	-0,60 - -0,50	-0,35 - -0,25
	F5 (jan. 2024)*	-0,495	-0,40 - -0,30	-0,30 - -0,20
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1193	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	746,30	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	666,81	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	69,66	69,00-71,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	74,78	75,00-77,00	78,00-79,75

* 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 12.08.19 til 16.08.19

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 12-08-2019	DKK	inflation (08.00)	juli	% m/m og år/år		-0,2 / 0,6
	Portugal	Inflation (12.00)	juli	% m/m og år/år		-1,7 / -0,7
	USD	tvangsauktioner (16.00)	2.kvt.2019	%		0,92
	USD	betalingsstandsninger (16.00)	2.kvt.2019	%		4,42
	USD	offentligt budget (20:00)	juli	mia. USD		-8,5
Tirsdag 13-08-2019	DEU	inflation (endelige tal 08.00)	juli	% m/m og år/år	0,4 / 1,1	prelim: 0,4 / 1,1
	SPA	inflation (endelige tal, 09.00)	juli	% m/m og år/år		prelim: -1,1 / 0,7
	UK	arbejdsløshed (10.30)	juli	% / ændring 1000	3,8 / ...	3,8 / 38k
	SPA	sælger skatkammerbeviser (10.30)				
	DEU	ZEW-indekset (current situation, 11.00)	august	indeks	-3,7	-1,1
	DEU	ZEW-indekset (expectations, 11.00)	august	indeks	-26	-24,5
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)				
	USD	NFIB-indekset (12.00)	juli	indeks	104,9	103,3
	USD	inflation (i alt, 14.30)	juli	% m/m	0,3 / 1,7	0,1 / 1,6
	USD	inflation (kerne, 14.30)	juli	% m/m	0,2 / 2,1	0,3 / 2,1
Onsdag 14-08-2019	Kina	industriproduktion (04.00)	juli	% år/år	6,0	6,3
	Kina	detailomsætning (04.00)	juli	% år/år	8,6	9,8
	Kina	faste investeringer (04.00)	juli	% år/år	5,9	5,8
	DEU	BNP-tal (foreløbige, 08.00)	2.kvt.2019	% kv/kvt og år/år	0,0 / 0,2	0,4 / 0,7
	FRA	inflation (08.45)	juli	% m/m og år/år		prelim: -0,2 / 1,3
	NL	BNP-tal (foreløbige, 09.30)	2.kvt.2019	% kv/kv og år/år		0,5 / 1,7
	SEK	inflation (09.30)	juli	% m/m og år/år		-0,1 / 1,8
	SEK	kerneinflation (09.30)	juli	% m/m og år/år		0,3 / 1,9
	UK	inflation (i alt / kerne, 10.30)	juli	% år/år	1,9 / 1,8	2,0 / 1,8
	UK	House price Index (10.30)	juni	% år/år		1,2
	Portugal	BNP-tal (10.30)	2.kvt.2019	% kv/kvt og år/år		0,5 / 1,8
	SPA	sælger statsobligationer (11.00)				
	EUR	industriproduktion (11.00)	juni	% m/m og år/år	-1,0 / -1,2	0,9 / -0,5
	EUR	BNP-tal (reviderede, 11.00)	2.kvt.2019	% kv/kvt og år/år	0,2 / 1,1	prelim: 0,2 / 1,1
	EUR	beskæftigelse (11.00)	2.kvt.2019	% kv/kvt og år/år		0,3 / 1,3
USD	importpriser (14.30)	juli	% m/m og år/år	0,0 / ...	-0,9 / -2,0	
Torsdag 15-08-2019	JPY	industriproduktion (endelige tal, 06.30)	juni	% m/m og år/år		prelim: -3,6 / -4,1
	NOK	Pengepolitisk møde (10.00)	ledende rente	%	1,25	1,25
	UK	detailomsætning (10.30)	juli	% m/m og år/år	-0,3 / 2,5	1,0 / 3,8
	USD	Empire State Manufacturing Survey (14.30)	august	indeks	2,0	4,3
	USD	produktivitet (14.30)	2.kvt.2019	% kv/kv ann.	1,4	3,4
	USD	enhedslønomkostninger (i alt / industri, 14.30)	2.kvt.2019	% kv/kv ann.	1,8	-1,6
	USD	Philadelphia Fed-indekset (14.30)	august	indeks	10	21,8
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		209k
	USD	detailomsætning (i alt/excl. biler, 14.30)	juli	% m/m	0,2 / 0,4	0,4 / 0,4
	USD	industriproduktion (15.15)	juli	% m/m og år/år	-0,3	0,4
	USD	business inventories (16.00)	april	% m/m	0,1	0,3
	USD	NAHB's Housing Market Index (16.00)	august	indeks	66	65
	USD	udlandets køb af US-værdipapirer (15.00)	juni	mia. USD		
Fredag 16-08-2019	EUR	handelsbalance (11.00)	juni	mia. EUR		20,2
	USD	byggetilladelser (14.30)	juli	1000	1270k	1232k
	USD	påbegyndt byggeri (14.30)	juli	1000	1260k	1253k
	USD	forbrugertillid (Michigan, 15.55)	medio august	indeks	97,1	98,4

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.