

FINANSUGEN

13. december 2019, uge 50

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@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

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 1,6%	3.169
Nikkei	+ 3,1%	24.023
C25 (DK)	+ 1,0%	1.244
S30	+ 3,1%	1.777
FTSE	+ 1,9%	7.273
DAX	+ 1,3%	13.222
Euro 50	+ 1,6%	3.706
BRIC	+ 2,6%	326
VIX	-4,0%	14
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	+0,6%	1,1168
EUR/DKK	+0,0%	7,4729
USD/DKK	- 0,5%	6,6912
SEK/DKK	+0,9%	0,7153
NOK/DKK	+0,5%	0,7403
GBP/DKK	+1,5%	8,9827
CHF/DKK	- 0,2%	6,8037
JPY/DKK	- 1,4%	6,1047
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	+0,06	1,66%
US 10Y	+0,04	1,81%
Tysk 10Y	-0,01	-0,32%
Dansk 10Y	+0,01	-0,29%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	- 0,1%	1.473
Olie (WTI)	+4,7%	59
Metaller	+2,8%	2.813

Opdateret per: 13. december

Optimismen består

Finansmarkedet har på det seneste været præget af forsigtig optimisme omkring vækstudsigterne. Alligevel har de økonomiske nøgletal stort set ikke betydet noget for markedsudviklingen, der i stedet bliver styret af de ofte meget skiftende udmeldinger fra Kina og USA om handelsforhandlingerne. Sidst på ugen steg renterne markant efter den klare konservative valgsejr i Storbritannien og efter rygter om, at USA og Kina skulle være enedes om en "Fase-1" handelsaftale. Renterne steg, fordi det fjerner noget usikkerhed.

Næste uge: Travlt inden jul

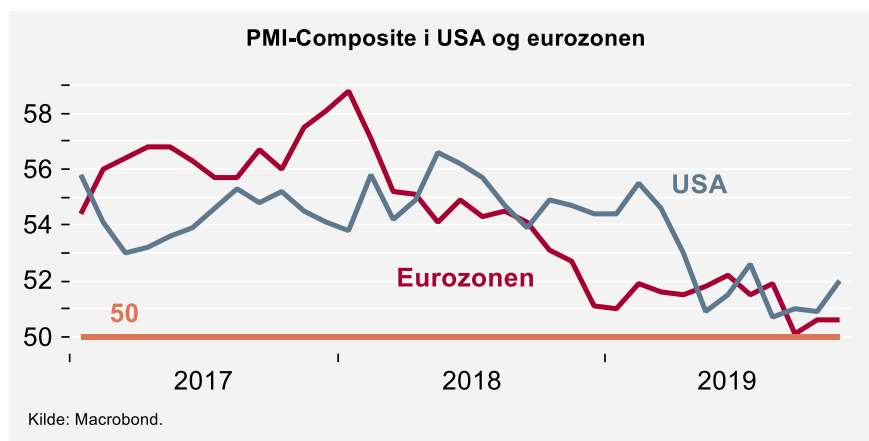
Ugen op til jul bliver travlt på nøgletalsfronten. På mandag kommer **PMI-erhvervsbarometrene** for december måned, der vil vise, om de seneste måneders tegn på stabilisering af aktiviteten fortsætter. Det vil være en skuffelse for finansmarkedet, hvis det modsatte skulle blive tilfældet.

Fra **USA** kommer desuden de to første regionale erhvervsbarometre, mens ugens vigtigste amerikanske nøgletal kan blive inflationstallene for november på fredag. Hvis tallene viser en overraskende stigning, kan det sende obligationsrenterne opad.

Fra **eurozonen** skal fremhæves det tyske IFO-industribarometer (onsdag), der også har vist tegn på stabilisering de seneste måneder.

Desuden kommer tal for forbrugertilliden i eurozonen på fredag. Forbrugertilliden har hidtil holdt sig høj og stabil til trods for den negative nyhedsstrøm om økonomi og politik.

Fra **Danmark** får vi en regulær superfredag på nøgletalsfronten, hvor både lønmodtagerbeskæftigelse, detailsalg, forbrugertillid og reviderede nationalregnskabstal for 3. kvartal bliver offentliggjort lige inden juleferien.



Indhold

Kina er den væsentligste årsag til afmatning i bilindustrien	2
Stadig lidt langt mellem de gode nyheder fra Tyskland	3
Dansk økonomi	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	8

Kina er den væsentligste årsag til afmatning i bilindustrien

Bilindustrien er en af årsagerne til afmatningen i verdensøkonomien. Det er i hvert fald den konklusion, som IMF, Den Internationale Valutafond, når frem til i deres seneste rapport om verdensøkonomien. Det betyder videre, at væksten i verdensøkonomien kan begynde at tage til igen, når bilindustrien på et tidspunkt kommer i fremgang.

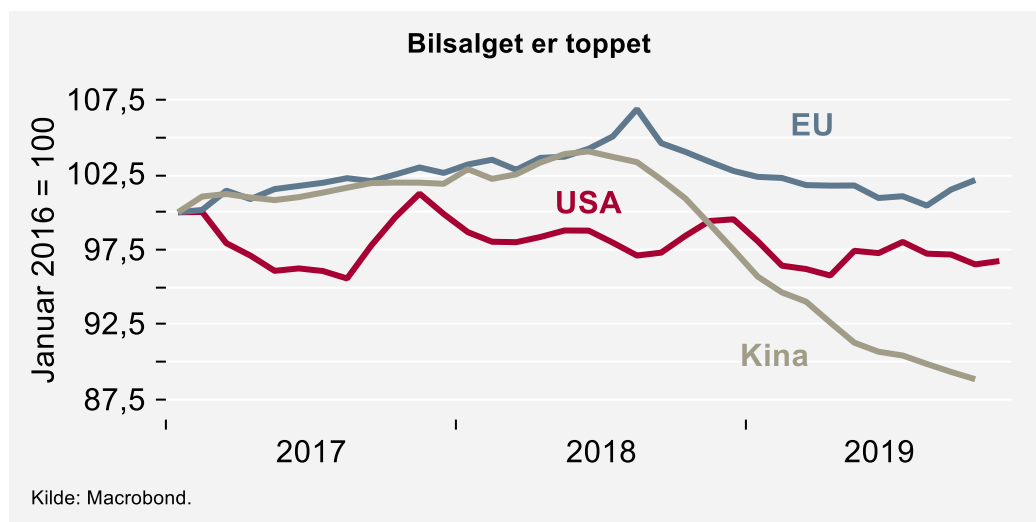
Biler har trukket i verdensøkonomien

Ifølge en ny analyse fra ratingbureauet Fitch står verdens tre største økonomier for to-tredjedele af det forventede globale bilsalg i 2019:

	Forventet bilsalg 2019, millioner
Kina	21,6
USA	16,9
EU	14,0
Resten af verden	25,0
Forventet globalt bilsalg	77,5

Kilde: Fitch Ratings.

Status på de seneste statistikker over det faktiske bilsalg i disse regioner er, at det kinesiske er fortsat faldende, stabilt i USA og atter stigende i EU. Så nedturen i bilindustrien globalt set skyldes især nedgangen i bilsalget i Kina. Det vides ikke, hvorfor netop det kinesiske bilmarked matter så tydeligt af i øjeblikket.



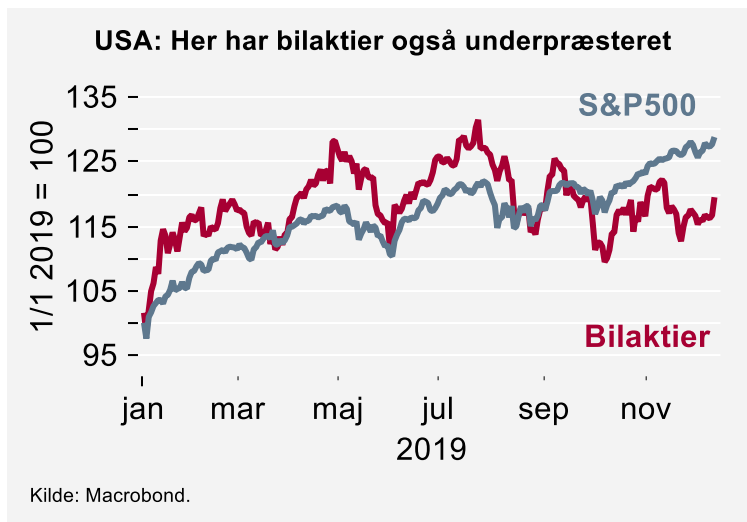
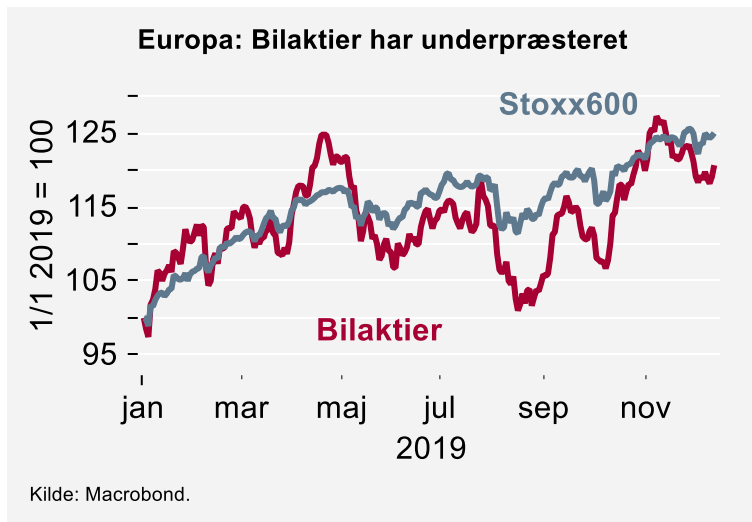
Bilsalget er mattet af på verdens største marked for biler

Igen "pil op" på bilsalget i EU

Fokuseres på Europa er det godt nyt for især Tyskland, at bilsalget i EU nu igen ser ud til at have "pil op". Den tyske økonomi er meget afhængig af landets store bilindustri, som med afstand er Europas største. Hertil kommer, at 20 pct. af indtjeningen i tysk

industri samlet set kommer fra bilindustrien, ligesom en sjettedel af de tyske eksport-indtægter kommer fra biler.

Bilaktier har præsteret lidt dårligere år-til-dato end aktier generelt i USA og i Europa



Stadig lidt langt mellem de gode nyheder fra Tyskland

Tyskland har siden starten af 2018 været inde i en økonomisk afmatning, som har trukket væksttempoet i resten af Europa med ned. De seneste BNP-tal vedrørte 3. kvartal, hvor landet lige akkurat undgik en recession, idet BNP voksede med marginale 0,1 pct. Selv om undertonen fortsat er noget mat i den løbende strøm af statistikker fra økonomien, så fastholder vi en forventning om, at det begynder at lysne.

Der er ikke meget, som tyder på, at der sker nogen væsentlig bedring af væksten her i 4. kvartal at dømme ud fra de månedstal, der er kommet indtil nu.

Signalerne peger i retning af marginal vækst i 4. kvartal

	Retningspil	Uddybning
Detailomsætning	↓	I oktober 2% lavere end gns. i juli-september
Industriproduktion	↓	I oktober 2,3% lavere end gns. i juli-september
Ordreindgang	↑	I oktober 0,4% højere end gns. i juli-september
Bilproduktion	↓	I oktober 6% lavere end gns. i juli-september
Udenrigshandel, saldo	↑	I oktober 7,5% højere end gns. i juli-september
Jobvækst	↑	14.800 i okt. mod gns. 15.400 i juli-sept.
Forbrugertillid	↑	Uændret høj
PMI-Composite	↓	49,4 i november; under 50 seneste 3 mdr.

Kilde: Macrobond.

De fleste faktiske tal vedrører oktober, hvor der er kommet dårlige tal vedrørende detailomsætning og industriproduktion (herunder produktionen af biler).

Men omvendt er arbejdsmarkedet fortsat robust, ligesom udenrigshandlen igen er i fremgang. Hertil kommer, at de fremadrettede aktivitetsbarometre tyder på begyndende stabilisering.

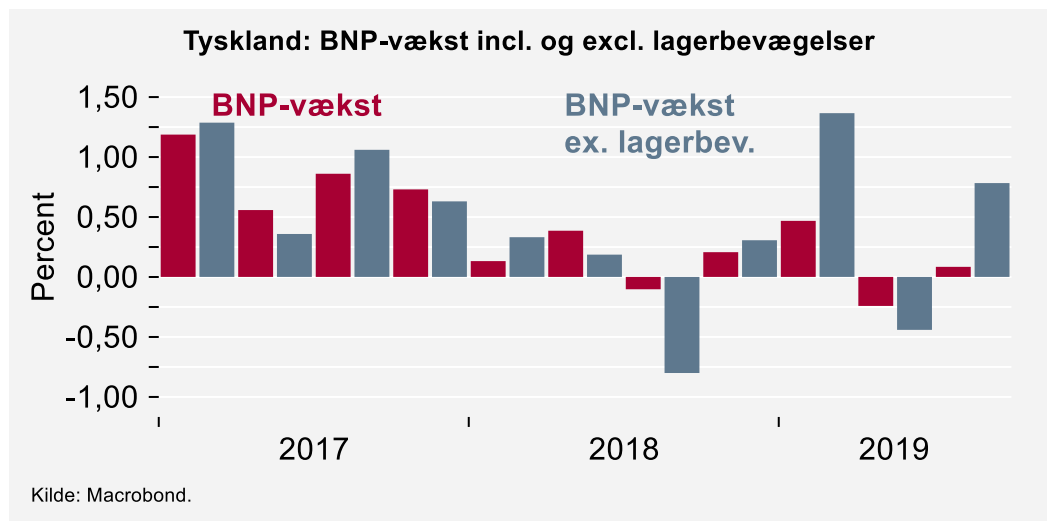
Men det, der for alvor bestyrker troen på, at økonomien vil vise bedre takter i 2020 end i år, er, at 2019 har været præget af en betydelig nedbringelse af lagre i erhver-

Alligevel er der grund til optimisme

vene. Lagernedbringelse ”trækker ned” i BNP-tallene, og når lagrene på et tidspunkt har nået det ønskede niveau, så forsvinder noget negativt fra BNP-væksttallene pr. automatik.

Lagrenes store betydning er søgt illustreret i grafen nedenfor, hvor de blå søjler viser BNP-væksten samlet set, mens de røde søjler viser BNP-væksten fraregnet lagerbevægelser. I 3. kvartal 2019 voksede BNP som nævnt med 0,1 pct., men samtidig var der en stor lagernedbringelse, som isoleret set trak 0,7 procentpoint ud af BNP-væksten. Fraregnet lagerbevægelserne ville BNP derfor være vokset ikke 0,1 pct. men 0,8 pct., hvilket tegner et væsentligt bedre billede af økonomien. Også i 1. kvartal 2019 var der stor lagernedbringelse.

2020 vil næppe blive præget af lige så store nedbringelser af lagre, som 2019 har været



Så øjebliksbilledet af tysk økonomi er, at den løbende strøm af nøgletal er blandede, men den usædvanligt store lagernedbringelse gennem 2019 giver tro på bedre BNP-væksttal i 2020.

Politisk usikkerhed?

Oven i den økonomiske afmatning er kommet risiko for politisk usikkerhed. Den nuværende regering er en koalitionsregering mellem kristendemokraterne (CDU/CSU) og Socialdemokraterne (SPD). Men modviljen har været stor i SPD mod regerings-samarbejdet, hvilket på det seneste har ført til formandsskifte i partiet. Den nye ledelse ønsker genforhandling med CDU/CSU af regeringsgrundlaget fra 2017, og ændringerne skal især ske i form af en mere lempelig finanspolitik – hvilket jo egentlig er, hvad mange længe har efterlyst fra tyskernes side.

CDU/CSU har hidtil afvist genforhandling og i yderste konsekvens kan det føre til, at SPD trækker sig ud af regeringen. Hvad der i så fald vil ske, må stå hen til politiske kandestøberier. Det mest sandsynlige er en mindretalsregering frem til næste ordinære forbundsdagsvalg i efteråret 2021, idet Tyskland ikke har tradition for at udskrive valg i utide.

Den tyske regering knager i fugerne

Dansk økonomi

Ugen kort fortalt

Dansk økonomi styrer stadig uden om global uro, og eksporten stiger derved en lille smule. Inflationen er fortsat lav, og så har antallet af lånetilbud rundet det højeste i 14 år.

Eksporten på benene igen

Tal fra Danmarks Statistik viser, at den danske vareeksport ekskl. skibe, fly, brændsel mv. er stort set uændret i forhold til september. I oktober steg eksporten af varer således med 0,1%, og det høje niveau for eksporten fastholdes dermed. Faldet fra september på 2,6% har for nu været en enlig svale, og ser vi et større perspektiv, ligger eksporten i årets første 10 måneder 7,7% højere sammenlignet med samme periode sidste år.

Næsten 8 pct. frem på et år

Eksporten fastholder det høje niveau, som har tegnet 2019, og er kommet på benene igen i oktober ovenpå en lille kæberasler måneden før. Dansk eksport har kort sagt haft et fremragende 2019, og den største bidragsyder til dansk vækst skal lige nu findes udenfor landets grænser. Det til trods for global uro og vækstnedgang hos nogle af vores største samhandelspartnere. Uroen og vækstnedgangen uden for landets grænser har indtil videre prellet nogenlunde af på den udenlandske efterspørgsel efter danske varer. Det skyldes ikke mindst, at vi har en mindre konjunkturfølsom eksport med medicin og vindmølleproduktion som trækdyr. Den seneste tid har det særligt været eksport rettet mod USA, samt eksport fra medicinalektoren, som har trukket det største læs.

Medicin og vindmøller fører an

Selvom vi i Danmark kan bryste os af en solid eksport og en generelt modstandsdygtig økonomi, må vi også se i øjnene, at vi vil blive ramt, hvis det udenlandske uvejr for alvor folder sig ud. Danmark er en lille åben økonomi, og er derved dybt afhængig af situationen på vores eksportmarkeder. Risiciene, som især tæller handelskrig og vækstnedgang, har tyngden til at skubbe betydeligt til dansk økonomi, hvis de for alvor folder sig ud.

Stigende bilsalg

Der blev i november solgt 10.712 biler til de danske husholdninger. Det er en stigning på 3 pct. i forhold til oktober. Sammenligner vi til gengæld perioden september-november med perioden juni-august er bilsalget faldet med 0,2 pct.

Udsigt til højere forbrug

Danskernes økonomi levner plads til et højere forbrug. Vi har længe været forsigtige med at bruge penge, og har i stedet nedbragt vores gæld. Der er derfor plads til, at vi slækker lidt på forsigtigheden.

Grundlæggende er der medvind til privatforbruget fra næsten alle fronter. Lønninjerne stiger mere end priserne, beskæftigelsen er på rekordhøjt niveau, og vi kan glæde os over et hamrende lavt renteniveau samt fremgang på boligmarkedet, der betyder stigende friværdier til stadig flere boligejere.

Dertil har historisk store konverteringsbølger givet boligejerne mulighed for, at realiserer en del af deres friværdi. Kigger vi fremad forventer vi, at en del af denne reali-

Beskæftigelse, lønninger og renter trækker i retning af et højt privatforbrug

sering blandt andet vil blive brugt på nye biler, hvorfor vi forventer at bilsalget vil stige over de kommende måneder.

Vi forventer dog ikke, at danskerne vil igangsætte en decideret forbrugsfest, som vi så det op til finanskrisen. Forsigtighed vil stadig vægtes højt i de danske husholdninger, men der er plads til at øge forbruget og samtidigt spare op. Privatforbruget vil derfor være den væsentlige vækstmotor den kommende tid.

Lav inflation sparer familien for næsten 6.000 kr. om året

Tal fra Danmarks Statistik viser, at inflationen i november lød på 0,7 pct. år/år. Det betyder, at danske varer og tjenester i gennemsnit er blevet 0,7 pct. dyrere det seneste år.

Regner vi om til kroner, så svarer det til, at en typisk dansk børnefamilie skal bruge 3.000 kr. mere i dag for at opnå samme forbrug som for et år siden. Det er særligt udgifter til boligen og fødevarer, som har gjort det dyrere for børnefamilien, hvor prisen er steget med 1.400 kr. Omvendt er udgifter til tøj faldet, hvilket sparer familien for godt 500 kr.

Inden man lidt for hurtigt konkluderer, at det nu er blevet dyrere at være dansker, så skal man huske på, at den gennemsnitlige lønvækst er højere end prisstigningerne. De seneste tal fra Dansk Arbejdsgiverforening viser en lønvækst på 2,5 pct. og dermed en ganske respektabel reallønsfremgang, når der tages højde for en inflation på 0,8 pct.

Hvis vi tager udgangspunkt i inflationsmålet på 2 pct., så ville det svare til, at børnefamilien skulle finde 8.700 kr. mere i pengepungen for at opnå det samme forbrug som for et år siden. Man skal dog ikke hive så meget op af lommen, og børnefamilierne har sparet 5.700 kr. over det seneste år som følge af den lave inflation. Siden 2012 har inflationen generelt ligget under målsætningen, og tager vi den lidt større lommeregner i brug, så har en dansk familie samlet set har sparet 40.000 kr. på den lave inflation over de forgangne syv år. Det svarer i gennemsnit til 5.700 kr. om året.

Vi forventer, at priserne skal stige over det kommende år - og lidt mere end det forgange år. Inflationen for 2019 forventer vi lander på 0,8 pct., mens vi til næste år ser, at priserne skal op med 1,3 pct. Samtidig ser vi også, at lønstigningerne tiltager en smule. Derved kan danskerne roligt sove trygt om natten, selvom priserne stiger, eftersom lønningerne uændret vil stige mere end priserne. Der vil med andre ord fortsat være udsigt til stigende realløn og oplevelsen af at få flere penge mellem hænderne.

Højeste antal lånetilbud fra realkredit i 14 år

Tal fra Finans Danmark viser, at boligejere og virksomheder modtog lidt over 27.000 lånetilbud fra realkreditinstitutterne i november. Det betyder, at vi allerede nu kan konstatere, at 2019 samlet set kommer til at byde på det højeste antal lånetilbud siden 2005, selvom vi stadig mangler december måneds tal. Dagens tal bringer nemlig totalen for 2019 op på ca. 380.000 lånetilbud, og det er det højeste i 14 år.

Inflationen er på under
1 pct. på årsbasis

Tager lidt til næste år

Det giver rigtig god mening, at antallet af lånetilbud er tårnhøjt i 2019. Renten på et fastforrentet lån er gået fra 2 pct. i starten af året til i dag 1 pct. og i perioder også været nede at ramme 0,5 pct. Det betyder, at enorme konverteringsbølger er skyllet over landet, hvor både juli og oktober måned bød på konverteringer i omegnen af 185 mia. kr. Det smitter selvsagt af på antallet af lånetilbud. Som tillæg har der også været godt gang i hushandlerne, som er på vej mod det højeste salg siden 2005.

Det kommer ikke som en voldsom overraskelse, at antallet af lånetilbud stilner af ovenpå en måned med opsigelsesfrist, hvor der virkelig var tryk på. Normalt kaster måneden efter en opsigelsesfrist ikke mange lånetilbud af sig. Min klare forventning er derfor også, at vi kommer til at se en stigning i december og i særdeleshed i januar, hvor en ny konverteringsbølge ligger og lurer.

Det er derfor ikke usandsynligt, at der er endnu en konverteringsbølge under opsejling til fristen ved udgangen af januar måned med det nuværende renteniveau, hvor 1 pct. lånet p.t. fås til en kurs omkring 98,5. Vi kommer næppe i nærheden af juli og oktober måneds rekorder på ca. 185 mia. kr., men det vil ikke overraske, hvis vi kommer op på den gode side af 100 mia. kr. ved udgangen af januar måned.

Der er stadig mange boligejere som vil have gavn af en omlægning, hvis de ønsker at konvertere deres realkreditlån. Nationalbanken opgjorde i forrige uge, at der stadig er realkreditlån i omløb for ca. 400 mia. kr., hvor renten er 2 pct. eller derover, og det er især disse boligejere for, hvem det vil være relevant at overveje en konvertering.

Næste termin kan også
byde på mange konver-
teringer

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Nationalregnskab	3. kvartal	20-12-2019
Danmarks Statistik	Detailomsætning	Oktober	20-12-2019
Danmarks Statistik	Forbrugertillid	November	20-12-2019
Danmarks Statistik	Lønmodtagerbeskæftigelse	November	20-12-2019

Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger

		2018	2019 forv.	2020 forv.
USA	BNP-vækst	2,9	2,3	1,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75
	10-årig statsrente	1,90	1,65-1,90	1,85-2,10
		2018	2019 forv.	2020 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,9	1,2	0,8
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,24	-0,45 - -0,25	-0,30 - -0,10
		2018	2019 forv.	2020 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,4	1,9	1,3
	Inflation	0,8	0,8	1,3
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,75	-0,75	-0,75
	10-årig statsrente	-0,19	-0,45 - -0,25	-0,30 - -0,10
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,122	1,00-1,20	1,10-1,35
	6 mdr's Cita	-0,60	-0,65 - -0,55	-0,50 - -0,40
	F3 (jan. 2023)*	-0,317	-0,45 - -0,35	-0,20 - -0,10
	F5 (jan. 2025)*	-0,109	-0,30 - -0,20	-0,20 - -0,10
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1175	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	747,28	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	668,75	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	71,54	69,00-71,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	74,03	74,00-76,00	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 16.12.19 til 20.12.19

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 16-12-2019	UK	Rightmove huspristal (010%)	december	%m/m og år/år		-13 / 0,3
	JPY	PMI-industri (0130)	december	indeks		48,9
	JPY	PMI-industri (02.00)	december	indeks		
	JPY	PMI-service (02.00)	december	indeks		
	Kina	industriproduktion (03.00)	november	%år/år	5,0	4,7
	Kina	detailomsætning, 03.00)	november	%år/år	7,9	7,2
	Kina	faste investeringer excl. landbrug (03.00)	november	%år/år	5,2	5,2
	FRA	PMI-industri (09.00)	december	indeks	51,4	51,7
	FRA	PMI-service (09.00)	december	indeks	52,0	52,2
	DEU	PMI-industri (09.30)	december	indeks	44,8	44,1
	DEU	PMI-service (09.30)	december	indeks	52,0	51,7
	EUR	PMI-industri (10.00)	december	indeks	47,2	46,9
	EUR	PMI-service (10.00)	december	indeks	52,0	51,9
	EUR	PMI-Composite (10.00)	december	indeks	50,3	50,6
	ITA	inflation (endelige tal, 10.00)	november	%m/m og år/år	... / 0,4	... / 0,4
	UK	PMI-industri (10.00)	december	indeks	49,2	48,9
	UK	PMI-service (10.00)	december	indeks	49,5	49,3
	UK	PMI-Composite (10.00)	december	indeks	49,5	49,3
	EUR	Lønomsætning (11.00)	3.kvt.2019	%år/år		2,7
	USD	Empire State Manufacturing Survey (14.30)	december	indeks	5	2,9
	USD	PMI-industri (15.45)	december	indeks	52,6	52,6
	USD	PMI-service (15.45)	december	indeks	52,0	51,8
	USD	PMI-Composite (15.45)	december	indeks	52,0	52,0
USD	NAHB's Housing Market Index (16.00)	december	indeks	71	70	
USD	udlandets køb af US-værdipapirer (22.00)	oktober	mia. USD			
Tirsdag 17-12-2019	EUR	nyregistrerede biler (08.00)	november	%år/år		8,7
	SPA	lønomsætning (09.00)	3.kvt.2019	%år/år		2,4
	UK	arbejdsløshed (10.30)	november	ændring / %	-5k / 3,9	33,0k / 3,8
	EUR	handelsbalance (11.00)	oktober	mia. EUR		18,3
	USD	Byggetilladelser (14.30)	november	1000	1400k	146k
	USD	Påbegyndt byggeri (14.30)	november	1000	1340k	1344k
	USD	industriproduktion (15.15)	november	%m/m	0,7	-0,6
	USD	JOLTS-stillingsopslag (16.00)	oktober	mill.	7.000	7.024k
	JPY	handelsbalance (00.50)	november	mia. JPY		51,7
	JPY	eksport (00.50)	november	%år/år		-34,7
Onsdag 18-12-2019	JPY	import (00.50)	november	%år/år		-8,8
	JPY	import (00.50)	november	%år/år		-12,3
	DEU	producentpristal (08.00)	november	%m/m og år/år	0,1 / -0,6	-0,2 / -0,6
	DEU	IFO-indikator (10.00)	november	indeks	95,4	95,0
	DEU	IFO-indikator, current (10.00)	november	indeks	98,1	97,9
	DEU	IFO-indikator, expectations (10.00)	november	indeks	93,0	92,1
	UK	inflation (i alt / kerne, 10.30)	november	%år/år	1,6 / 1,5	1,5 / 1,7
	UK	House price Index (10.30)	oktober	%år/år		1,3
	EUR	byggeri og anlæg (11.00)	oktober	%m/m og år/år		0,7 / -0,7
	EUR	inflation (i alt / kerne, 11.00)	november	%m/m og år/år	1,0 / 1,3	prelim: 1,0 / 1,3
	JPY	rentemøde i Bank of Japan (0130)	ledende rente	%		2,9
	CHF	import (08.00)	november	%m/m		-0,1
	CHF	eksport (08.00)	november	%m/m		-2,4
CHF	handelsbalance (08.00)	november	%m/m		-1,3	
FRA	INSEE-erhvervsbarometret (08.45)	december	indeks	99	100	
NOK	Rentemøde i Norges Bank (10.00)	ledende rente	%	1,50	1,50	
SEK	Riksbankens rentemøde (09.30)	ledende rente, %	%	0,00	-0,25	
UK	Detailomsætning (10.30)	november	%m/m og år/år	0,5 / 2,8	-0,1 / 3,1	
UK	pengepolitisk møde (13.00)	repo rate, %	%	0,75	0,75	
USD	jobless claims (14.30)	ugetall	1000 pers.		252k	
USD	Betalingsbalance (14.30)	3. kv. 2019	mia. USD	-121	-128,2	
USD	Philadelphia Fed-indeks (14.30)	december	indeks		10,4	
USD	Existing home sales (16.00)	november	mill. annualiseret	5,45	5,46	
USD	gennemsnitlig huspris (16.00)	november	%år/år			
USD	leading indicators (Conf. Board, 16.00)	november	%m/m	0,1	-0,1	
Fredag 20-12-2019	JPY	inflation (i alt / kerne, 00.50)	november	%år/år	0,5 / 0,7	0,2 / 0,7
	UK	GfK-forbrugertillid (0105)	december	indeks		-1,4
	DKK	Forbrugertillid (08.00)	december	indeks		1,4
	DKK	BNP (endelige, 08.00)	3.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år		prelim: 0,3 / 2,2
	DKK	Detailomsætning (08.00)	november	%m/m og år/år		-0,2 / 1,2
	DEU	GfK forbrugertillid (08.00)	januar	indeks	9,8	9,7
	FRA	PPI (08.45)	november	%m/m og år/år		-0,1 / -1,4
	FRA	Privatforbrug (08.45)	november	%m/m og år/år		0,2 / -0,2
	ITA	Betalingsbalance (10.00)	oktober	mia. EUR		4,1
	GRE	Betalingsbalance (11.00)	oktober	mia. EUR		0,887
	EUR	betalingsbalance (10.00)	oktober / sum	mia. EUR		28,2
	ITA	ISAE-erhvervsbarometret (10.00)	december	indeks	98,6	98,9
	ITA	forbrugertillid (10.00)	december	indeks		108,5
	UK	Månedstal for statsfinanserne (10.30)	april-nov.	mia. GBP		
	UK	BNP (endelige tal, 10.30)	3.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,3 / 1,0	prelim: 0,3 / 1,0
	UK	betalingsbalance (10.30)	3.kvt.2019	mia. GBP	-15	-25,2
	ITA	producentpriser (10.00)	november	%m/m og år/år		0,0 / -4,1
	USD	GDP (endelige, 14.30)	3.kvt.2019	%kvt/kvt ann.	2,1	prelim: 2,1
	USD	personal income and spending (16.00)	november	%m/m	0,3 / 0,4	0,0 / 0,3
	USD	personal savings rate (16.00)	november	% af disp. indk.		
USD	PCE-prisindeks (i alt, 16.00)	november	%år/år	0,2 / ...	0,2 / 1,3	
USD	PCE-prisindeks (kerne, 16.00)	november	%år/år	0,1 / 1,5	0,1 / 1,6	
USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	december	indeks	99,2	99,2	
EUR	forbrugertillid (16.00)	december	indeks	-7,2	-7,2	

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.