

FINANSUGEN

20. marts 2020, uge 12

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	-2,9%	2.409
Nikkei	-10,8%	16.553
C25 (DK)	-1,4%	1.016
S30	+2,1%	1.381
FTSE	-1,6%	5.152
DAX	-6,0%	8.610
Euro 50	-3,6%	2.454
BRIC	-10,0%	246
VIX	-11,7%	67
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	-3,3%	1,0815
EUR/DKK	-0,0%	7,4733
USD/DKK	+3,4%	6,9098
SEK/DKK	-2,0%	0,6752
NOK/DKK	-4,2%	0,6285
GBP/DKK	-3,1%	8,1722
CHF/DKK	+0,2%	7,0798
JPY/DKK	-0,4%	6,3129
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,06	0,42%
US 10Y	+0,21	1,02%
Tysk 10Y	+0,46	-0,29%
Dansk 10Y	+0,55	-0,15%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	-5,3%	1.510
Olie (WTI)	-23,5%	25
Metaller	-8,1%	2.319

Opdateret per: 20. marts

Største nedtur siden finanskrisen

Det, som i januar lignede noget midlertidigt for verdensøkonomien, ser nu ud til at have udviklet sig til den største finansuro og den dybeste nedtur for verdensøkonomien siden finanskrisen. Havde det været til at forudse? Næppe.

Skal man lede efter noget positivt, er det, at både penge- og finanspolitikken er blevet lempet markant og meget hurtigt verden over denne gang. Og hvor de finanspolitiske lempelser under finanskrisen gik til at holde finanssektoren flydende, går lempelserne denne gang til samfundsøkonomien. Det taler for, at verdensøkonomien denne gang kan komme hurtigere på fode igen end efter finanskrisen, forudsat at virussen kommer under kontrol.

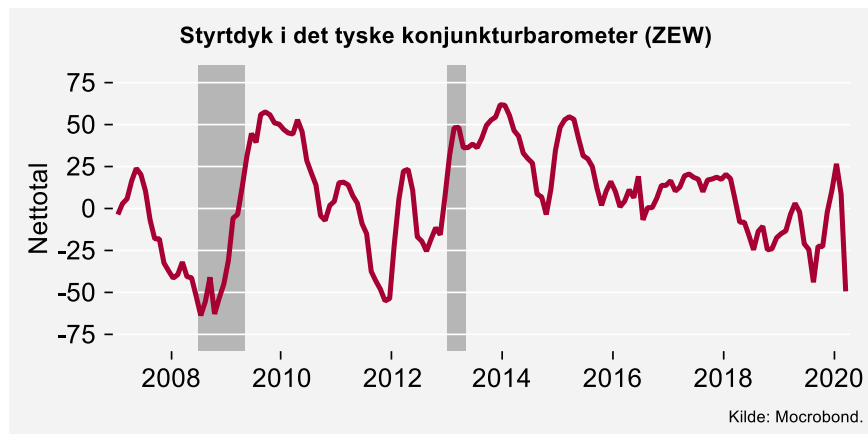
Men der bliver på længere sigt en stor regning at betale: De finanspolitiske hjælpepakker betyder, at den i forvejen høje gældsætning verden over vil stige yderligere. Hvad det betyder på længere sigt, kan der kun gisnes om.

Næste uge: Nu vil Coronakrisen kunne ses i tallene

Næste uge byder på en lang række aktivitets- og stemningsbarometre for marts måned fra både USA, Europa og Japan. Det drejer sig om PMI erhvervsbarometre, nationale erhvervsbarometre samt om forbrugertillidsindikatorer. I de fleste tilfælde vil det være de første tal, der giver et billede af økonomierne i Europa og USA, efter at Corona bredte sig, og sandsynligheden taler for styrtdyk i alle barometrene – formentlig til lige så lave niveauer som under finanskrisen i 2008-2009.

Fra USA kommer desuden tal for industriens ordreindgang (durable goods orders) for februar, og allerede på det tidspunkt kan ordreindgangen være begyndt at dykke.

Ellers vil næste uge selvsagt være præget af nyt om Coronakrisen, forventeligt dårlige udmeldinger fra virksomhederne, samt eventuelle yderligere tiltag fra finans- og pengepolitikken.



Indhold

Corona er nu blevet til en global økonomisk krise	2
Vilde udsving på finansmarkederne	3
Dansk økonomi	6
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	9

Corona er nu blevet til en global økonomisk krise

Coronakrisen har udviklet sig til noget langt værre og mere omfattende, end de fleste havde forventet. Da meldingerne om sygdommen begyndte at dukke op i januar, var de flestes holdning (herunder undertegnede), at det ville kunne sammenlignes med SARS-epidemien i 2003, som var det mest nærliggende fortilfælde. Derfor var forventningen i januar, at Coronavirussen kun ville påvirke verdensøkonomien negativt i et enkelt kvartal efterfulgt af en kraftig rekyl det efterfølgende kvartal, hvorefter aktiviteten ville være tilbage på det normale. Med hensyn til aktiemarkedet var forventningen – igen med 2003 som reference – at aktiekurserne ville falde med 10-15 pct., inden de igen ville vende.

Nu er det mere relevant at sammenligne med finanskrisen end med SARS

Som det ser ud i dag, har intet af dette vist sig at holde stik. Corona har bredt sig fra Kina ud over resten af verden, og i modsætning til f.eks. finanskrisen, der udviklede sig gradvist henover nogle måneder, så har Coronakrisen på meget kort tid ført til en meget kraftig og meget hurtig opbremsning af den økonomiske aktivitet overalt. SARS er derfor ikke længere den relevante sammenligning, men mere finanskrisen i 2008-2009. Der er ganske vist tale om to meget forskellige kriser, men finanskrisen førte til en global økonomisk krise, hvilket Coronakrisen også vil gøre.

Bankerne er sandsynligvis stærkere i dag end under finanskrisen

Banksektoren er måske den største forskel mellem de to kriser. Finanskrisen blev gjort dybere, fordi bankerne kom i problemer verden over, så penge kredsløbet holdt op med at fungere normalt.

I den aktuelle Coronakrise står bankerne formentlig noget stærkere, men vil dog uundgåeligt blive ramt på indtjeningen af stigende tab på udlån, fordi Coronakrisen har ramt virksomhederne hårdt. Men en formentlig mere robust banksektor gør, at hvor finanspolitikken i 2008-09 især gik til at holde penge kredsløbet flydende, så ser det denne gang ud til, at landene lempet finanspolitikken for at holde økonomien flydende. Mange regeringer har meldt ud, at de vil øge udgifterne til f.eks. løntilskud og give henstand med moms- og skattebetalinger, så privatforbruget og erhvervsinvesteringerne ikke styrtdykker.

Der er tale om enorme udpumpninger fra statskasserne. I USA er planlagt en hjælpepakke til borgerne og virksomhederne for 1.200 milliarder US dollars, og tilsvarende tiltag i Europa summer foreløbig op til mindst 1.000 mia. euro.

Udpumpningen af penge fra statskasserne vil blive finansieret med udstedelse af statsobligationer, hvilket potentielt kan føre til højere obligationsrenter end ellers, når Coronakrisen har lagt sig.

SARS i 2003 var IKKE den rigtige sammenligning

Meget kraftig og meget hurtig opbremsning

Finanspolitikken støtter denne gang samfundsøkonomien og ikke penge kredsløbet som under finanskrisen

Fører til massiv forøgelse af salget af statsobligationer

En langvarig højkonjunktur er slut

Recession er nu hovedscenariet, men bliver det kort eller langt?

Det kan med rimelig sandsynlighed konstateres, at Coronakrisen har bragt en afslutning på en langvarig opgangstid for verdensøkonomien – i USA's tilfælde endda det længste opsving nogensinde. Coronakrisen har også stoppet en af de længste fremgangsperioder for aktiekurserne nogensinde.

Spørgsmålet er nu, hvor lang tid, der vil gå, inden økonomierne kommer på fode igen? Det ved ingen med sikkerhed, men det optimistiske svar er et halvt års tid begrundet i finanspolitikens støtte til lønmodtagerne og virksomhederne. Desuden nævnes de kinesiske fabrikker anekdotisk så småt at være i færd med at genoptage produktionen små tre måneder efter sygdommens officielle udbrud.

Det pessimistiske svar er dog, at der kan gå længere tid, inden økonomierne kommer på fode igen. Det hele afhænger af, hvad der sker med privatforbruget, beskæftigelsen og erhvervsinvesteringerne. Det kan ikke udelukkes, at de vil være negativt påvirket længere tid, end hvad der ligger til grund for vores hovedscenarie. På grund af den store usikkerhed er udfaldsrummet i vores 2021-vækstprognose usædvanligt bredt og vil forblive det, indtil der tegner sig et klarere billede af udsigterne.

De massive hjælpepakker taler for en relativ kortvarig nedtur

Men det afhænger også af, hvordan forbrugerne og virksomhederne reagerer

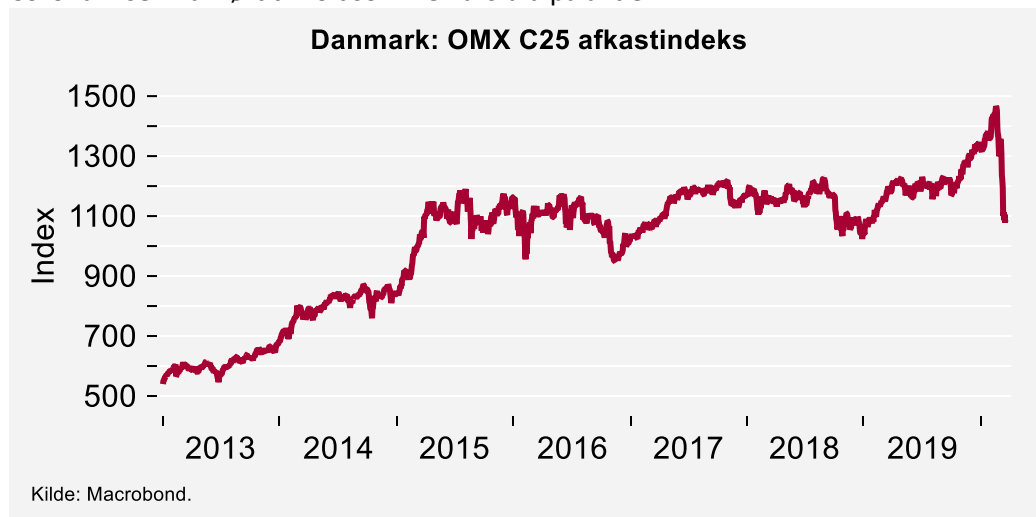
Arbejdernes Landsbank har nedjusteret vækstprognosen markant

BNP-vækst i pct.	2020		2021	
	før	nu	før	nu
USA	1,5 - 2,0	-0,5 - -1,5	1,5 - 2,0	0,5 - 2,0
Eurozonen	0,5 - 1,0	-1,5 - -2,5	1,0 - 1,5	0,5 - 2,0

Vilde udsving på finansmarkederne

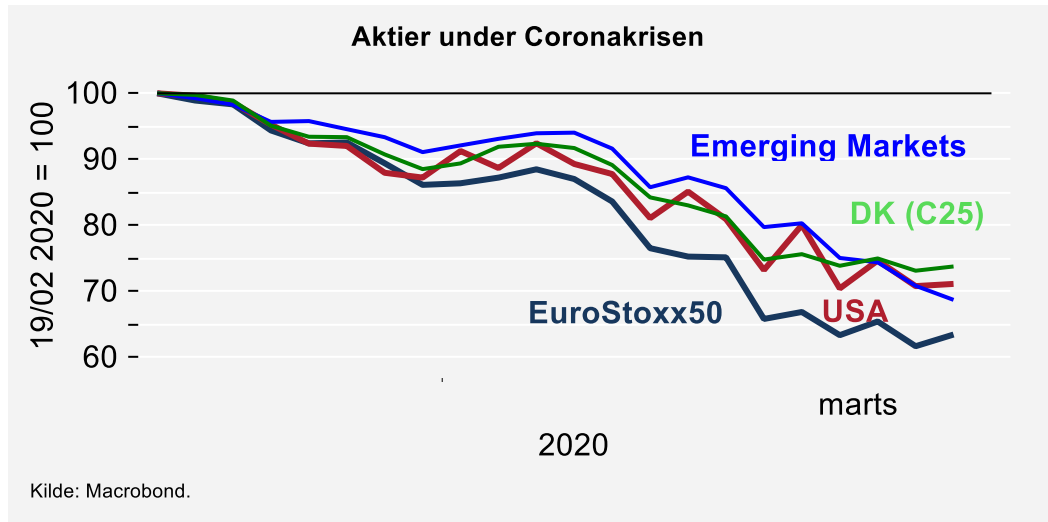
Coronakrisen har ført til voldsomme kursfald på aktier.

Kursfald på aktier på mellem 25 og 35 pct.



Siden aktiekurserne toppede den 19. februar, har kursdykkene været voldsomme: Aktier i eurozonen (Eurostoxx50) er faldet 35 pct., mens amerikanske og danske aktier samt aktier fra Emerging Markets er faldet ca. 25 pct.

Europæiske aktier er ramt særlig hårdt

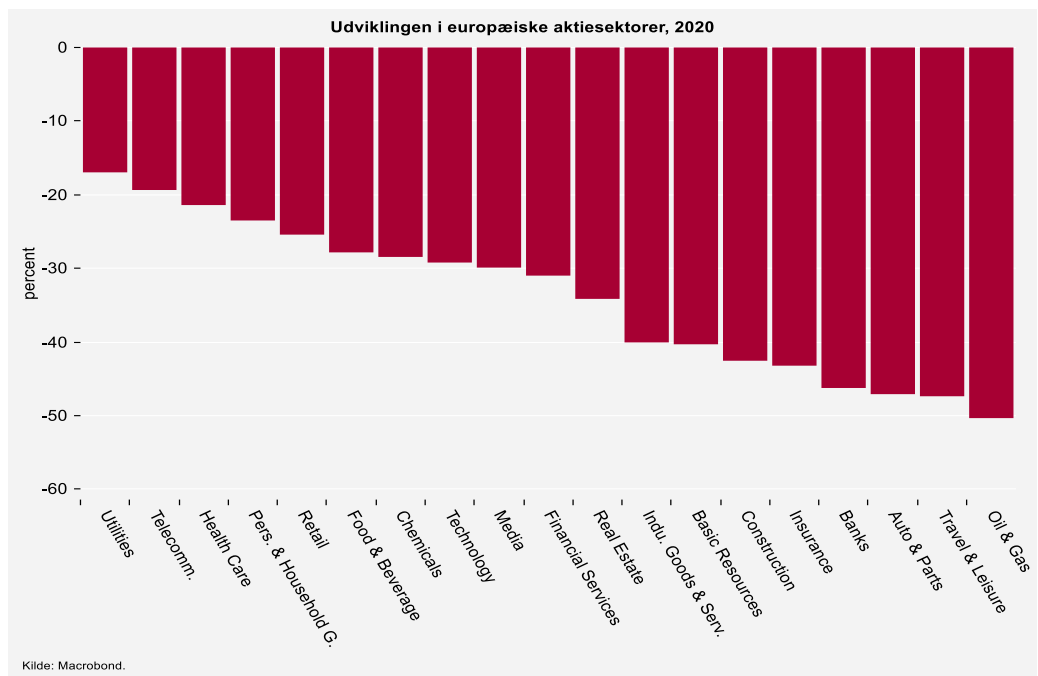


Kursfaldene afspejler, at samfundsøkonomien i mange lande er sat på pause, hvilket betyder svigtende salg og indtjening i virksomhederne.

Den nærmeste fremtid vil byde på dårligt nyt fra selskaberne

Ingen kan med sikkerhed sige, hvornår aktiemarkedene når bunden. Det er dog et lille plaster på såret, at alle de aktuelle finanspolitiske tiltag også tilsigter at hjælpe virksomhederne henover krisen. Men et er sikkert: Den kommende tid vil byde på en byge af negativt nyt fra selskabsfronten i form af nedjusterede indtjeningsforventninger, hvilket dog formentlig allerede er indkalkuleret i de lavere aktiekurser i et eller andet omfang.

Nogle brancheindeks er faldet med op til 50 pct.

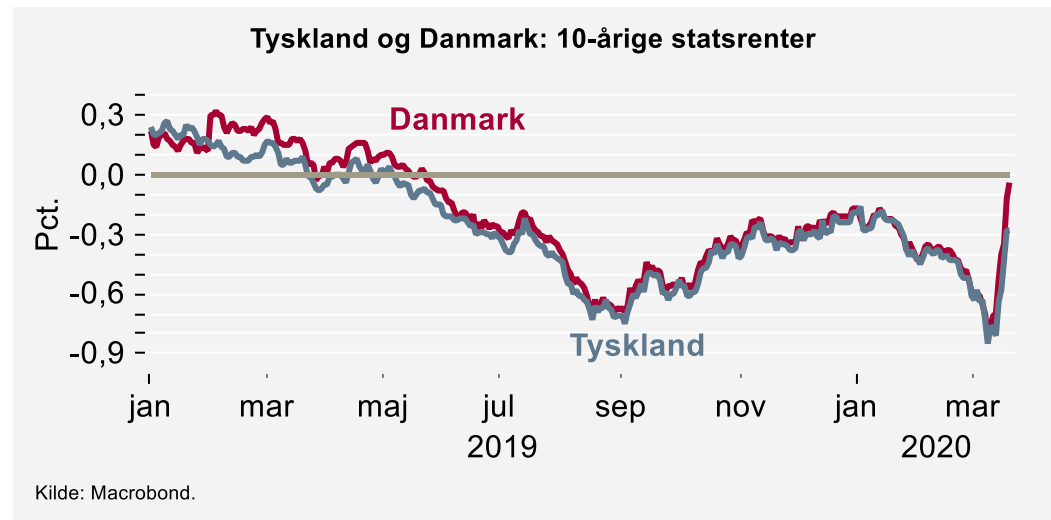


Alle aktiesektorer i Europa er ramt af aktienedturen. Værst er det gået ud over aktier i banker, bilindustrien, olieindustrien samt i fritids- og rejserelaterede foretagender med kursfald på op til 50 pct. i år.

Bedst klarer de brancher sig, som kun er lidt afhængige af konjunkturerne, f.eks. forsyningselskaber, medicinindustrien osv.

Også virksomhedsobligationerne er ramt af kursfald

De store aktiekursfald og usikkerheden om selskabernes indtjening har desuden ramt virksomhedsobligationerne hårdt med betydelige kursfald til følge.



Som sædvanlig i krisetider har statsobligationer i "de sikre" lande som USA, Tyskland og Danmark været sikker havn for investorerne. Det førte f.eks. til, at renten på 10-årige danske og tyske statsobligationer nogle dage nærmede sig - 1 pct.

Statsobligationer i de sikre lande som tilflugtssted

Desuden har mange centralbanker sænket deres ledende rentesatser ned til niveauerne under finanskrisen. Det gælder bl.a. i USA, hvor Feds ledende rente nu igen er intervallet 0,00 - 0,25 pct., og i Storbritannien, hvor Bank of Englands ledende rente er sænket til 0,25 pct. Den Europæiske Centralbank undlod i sidste uge at sænke deres rente yderligere (den er på -0,50 pct.), men de har som nævnt efterfølgende valgt at øge støtteopkøbene af obligationer markant.

Pengepolitikken er lempet markant

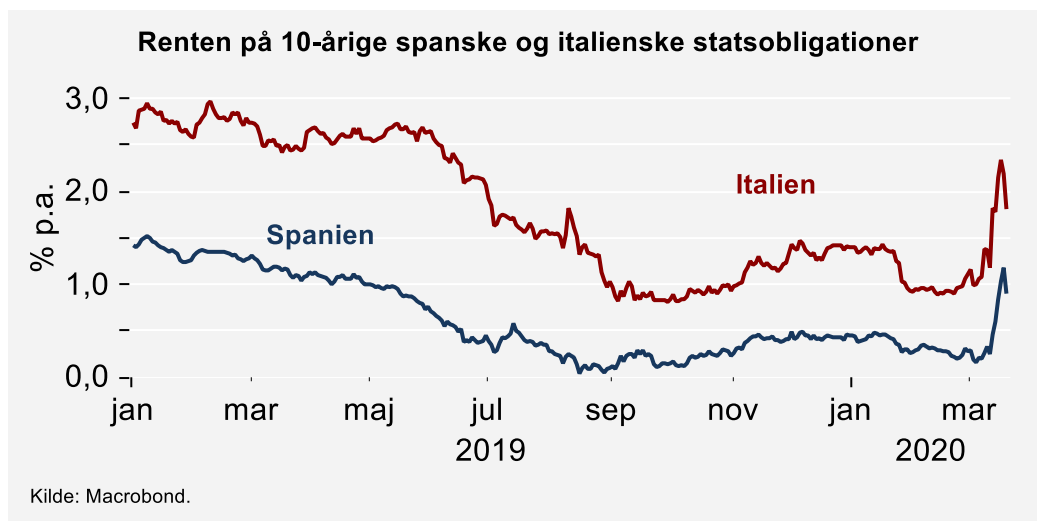
Denne uge steg statsrenterne imidlertid brat i takt med udmeldingerne fra verdens regeringer om, at der bliver åbnet op for de offentlige kasser for at hjælpe borgere og virksomheder gennem krisen. De øgede offentlige udgifter vil føre til en markant stigning i udstedelsen af nye statsobligationer, der skal finansiere de øgede budgetunderskud og en voksende statsgæld.

Udmeldingerne om finanspolitiske lempelser fik obligationsrenterne til at stige

Udsigten til øget statslig gældsætning har ramt bl.a. de sydeuropæiske lande hårdt, fordi de allerede før krisen havde høj gæld. Landene har kæmpet hårdt for at nedbringe gælden siden statsgældskrisen i 2012, men Coronakrisen ser ud til at kunne udradere en stor del af gældsnedbringelsen siden da. Det er dog nok for vidtløftigt at sige, at den nye situation vil føre til en gentagelse af statsgældskrisen.

Tendensen til rentestigning blev dog (midlertidigt?) stoppet i de sydeuropæiske lande, da ECB, Den Europæiske Centralbank, midt på ugen besluttede en markant forøgelse af deres støtteopkøb af obligationer

ECB's støtteopkøb stabiliserede øjeblikkeligt de italienske renter



Dansk økonomi

De nøgletal, vi i øjeblikket modtager for dansk økonomi, er dybt forældede, hvorfor denne uges danske del af Finansugen vil fokusere på de politiske tiltag, regeringen har taget. Alle nøgletallene, vi har fra før Coronakrisen, maler heldigvis et billede af en robust og sund dansk økonomi.

I sidste uge frigav regeringen den kontracykliske kapitalbuffer, og der frigives derved 200 mia. kr. fra de danske banker, som nu kan lånes ud til virksomheder, der mangler likviditet.

Dertil har regeringen indført lønkomensation. Tiltag fokuserer benhårdt på, at så få som muligt lønmodtagere afskediges. Således kommer alle virksomheder uanset branche, der står over for at skulle afskedige mindst 30 pct. af medarbejderne eller mere end 50 ansatte, til i de kommende tre måneder at kunne få refunderet 75 pct. af lønudgiften - dog op til et maksimum beløb på 23.000 kroner. Der er desuden en række kriterier, som virksomhederne løbende skal leve op til. Samtidig skal lønmodtagerne give afkald på fem feriedage, hvilket dog må være klart at foretrække frem for at miste sit arbejde.

Dertil er der præsenteret komensation for faste udgifter til virksomheder, som oplever et fald i omsætningen på mindst 40 pct. Herudover præsenteres en kompensationsordning for selvstændige, som oplever mere end 30 pct. nedgang i omsætningen som følge af Corona. Kompensationen er 75 pct. af omsætningstab, dog maksimalt 23.000 kr. pr. måned.

Tiltaget fokuserer benhårdt på, at så få virksomheder som muligt må dreje nøglen om som følge af Coronakrisen. Der er således ikke alene tale om udskudte betalinger for virksomhederne, men også om komensation. Det er positivt og har den helt naturligt afledte effekt, at også færre mister deres arbejde som følge af, at færre virksomheder må dreje nøglen om eller opleve væsentligt omsætningstab.

Regeringen har givet bankerne mulighed for at låne flere penge ud

Har desuden indført lønkomensation...

... og komensationer til kriseramte virksomheder

Økonomien vil blive
hårdt ramt

Vi kommer ikke udenom, at Coronavirussens hærgen vil gøre ondt på økonomien, hvor vi forventer en aktuel recession i Danmark og stigende ledighed til følge. Hvor meget og hvor dybt er endnu uvist, og det er netop styrken og længden, som forsøges inddæmmede i så vidt muligt omfang. Derfor er rækken af tiltag på alle måder positive, hvor man hurtigt, agilt og bredt reagerer i en tid, hvor mange virksomheder, ansatte og det finansielle miljø går en stresset periode i møde.

Antallet af ledige er
braget i vejret

Regeringen har som led i at kunne følge Coronavirussens påvirkning på økonomien taget det glimrende initiativ, at man dagligt vil offentliggøre antallet af stillingsopslag og nytilmeldte ledige. I onsdags blev statistikken offentliggjort for første gang, og det var på ingen måder rar læsning. Statistikken viser, at antallet af nytilmeldte ledige er bragt i vejret i løbet af den seneste uges tid sammenlignet med det, vi normalt ser. Alene i denne uge er der mandag og tirsdag tilmeldt henholdsvis 6.987 og 3.995 nye ledige, hvilket er lidt mere end tre gange så mange som gennemsnittet for tilsvarende dage i de senere år. Og det kommer i forlængelse af slutningen af sidste uge, som også bød på flere nytilmeldte ledige end normalt.

Ledighedskøen stiger med en voldsom fart. Vi må sande, at det desværre ikke kommer som nogen stor overraskelse, hvilket naturligvis også ligger bag initiativet med at offentliggøre tallene på daglig basis. Dansk økonomi er godt på vej til at blive ramt i et ikke uvæsentligt omfang som følge af Coronakrisen, og vi vil se ledigheden stige over den kommende tid, som vil gå hånd i hånd med recession. En ting kan dog siges med sikkerhed, og det er, at antallet af nytilmeldte ledige ville have lydt endnu højere, hvis man ikke allerede havde handlet fra politisk side. De politiske initiativer vil afbøde en del af det igangværende og forestående slag til økonomien, hvilket vil bidrage til at bringe økonomien hurtigere på fode igen. Vi vil dog unægtelig komme til at se en markant stigning i ledigheden i den kommende periode.

Prognose

Billedet skifter dag for dag, men der ingen tvivl om, at Covid19 unægtelig vil ramme dansk økonomi, spørgsmålet er blot hvor dybt og hvor længe. Før Covid19 gjorde sit indtog i økonomierne så vi ind i vækst på 1,5 procent i 2020, og det gør vi bestemt ikke længere. Væksten herhjemme vil snildt kunne blive et procentpoint lavere, men præcis hvor meget er endnu for tidligt at spørge om.

Det store væksttab betyder også, at vores forventning om en fremgang i beskæftigelsen på 20.000 personer ikke vil blive opfyldt, og vi ser nu ind i et scenarie, hvor mange vil miste deres arbejde, forhåbentlig kun midlertidigt.

Nationalbanken gik mod strømmen

Nationalbanken besluttede torsdag at hæve indskudsbevisrenten fra og med fredag med 15 bps, så den nu lyder på -0,60 pct. mod -0,75 pct. før. Dermed indsnævrer Nationalbanken rentespændet overfor ECB, hvor indlånsrenten lyder på -0,50 pct.

Nationalbanken her varmet op til den her renteforhøjelse i et stykke tid, hvor man de seneste fem måneder har intervenseret og købt kroner for at styrke kronen. Interventionslængden og omfanget har endda været det største siden 2016. Nu er tiden så kommet en renteforhøjelsen, da interventionerne alene har været i stand til at stabilisere kronen på et svækket niveau, men ikke ændre retning. Det kan virke

Vækstnedgang på
mindst ét procentpoint

Nationalbanken hæver
renten med 15 bp til
minus 0,60 pct.

Renteforhøjelsen skyldes en svag krone

paradoksalt i en tid, hvor centralbanker på stribe vælger at sænke renterne for at give en økonomisk håndsrækning til trængte virusramte økonomier. Men renteforhøjelsen kommer som følge af et svækkelsespres på kronen overfor euroen og ikke for at stramme pengepolitikken som sådan.

Den seneste tids hærgen af coronavirussen har sat de finansielle markeder i sving, hvor centralbanker på stribe har lempet finanspolitikken. Så sent som i dag sænkede Bank of England renten for anden gang på lidt over en uge. Herudover har vi også set FED sænke renten med sammenlagt 1 procentpoint.

En potentielt forestående rentesækning fra ECB ville have minimeret rentespændet for Nationalbanken, men en rentenedsættelse er altså udeblevet fra ECB, hvor man i stedet har indført en række øvrige tiltag. Markedsforventningerne ligger samtidig relativt lavt for en kommende rentesækning fra ECB. Derfor er der ikke udsigt til at få foræret lidt luft til den svækkede kronkurs som følge af en indsnævring af rentespændet. Og det får altså Nationalbanken ud i en selvstændig renteforhøjelse.

Kronen har handlet på noget nær det svageste i 18 år. Vi skal tilbage til september og oktober, hvor den danske krone gradvist blev svækket overfor euroen og har fastholdt det svækkede niveau siden. Blandt andet sænkede ECB i september renten med 10 bp. Nationalbanken fulgte med en tilsvarende rentesækning, men ECB tilføjede differentierede rentesatser, som friholder en del af bankernes indlån mod negativ rente. Det fungerer i realiteten som en implicit renteforhøjelse. Med andre har Nationalbankens rentesækning alt andet lige været mere markant end ECB's, som bidrager til kronesvækkelse.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Forbrugertillid	Marts 2020	23-03-2020
Danmarks Statistik	Detailomsætning	Februar 2020	26-03-2020

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.
USA	BNP-vækst	2,3	-0,5 - -1,5	0,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	(0,00-0,25) – (0,25-0,50)
	10-årig statsrente	1,02	0,70-0,95	0,60-1,60
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,2	-1,5 - -2,5	0,5 - 1,5
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,30	-0,50 - -0,30	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,1	Under udarb.	Under udarb.
	Inflation	0,8	Under udarb.	Under udarb.
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,13	-0,30 - -0,10	-0,70 - -0,20
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,61	1,35 – 1,55	0,80 – 1,30
	6 mdr's Cita	-0,63	-0,60 - -0,40	-0,60 - -0,25
	F3 (jan. 2023)*	0,004	Under udarb.	Under udarb.
	F5 (jan. 2025)*	0,294	Under udarb.	Under udarb.
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,0790	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	747,32	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	692,54	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	67,75	67,00-72,00	68,00-73,00
	DKK pr. 100 NOK	63,34	63,00-67,00	67,00-72,00

* 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 23.03.20 til 27.03.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode	
Mandag 23-03-2020	DKK	forbrugertillid (08.00)	marts	indeks		3,3	
	USD	Chicago Fed National Activity Index (13.30)	februar	indeks		-0,25	
	EUR	forbrugertillid (16.00)	marts	indeks	-14	-6,6	
Tirsdag 24-03-2020	JPY	PM I-industri (01.30)	marts	indeks		47,8	
	JPY	PM I-service (02.30)	marts	indeks		46,8	
	FRA	PM I-industri (09.15)	marts	indeks		49,8	
	FRA	PM I-service (09.15)	marts	indeks		52,5	
	DEU	PM I-industri (09.30)	marts	indeks	40	48,0	
	DEU	PM I-service (09.30)	marts	indeks	42	52,5	
	EUR	PM I-industri (flash estimate, 10.00)	marts	indeks	41	49,2	
	EUR	PM I-service (flash estimate, 10.00)	marts	indeks	43	52,6	
	EUR	PM I-composite (flash estimate, 10.00)	marts	indeks	43	51,6	
	UK	PM I-industri (10.30)	marts	indeks	49	51,7	
	UK	PM I-service (10.30)	marts	indeks	48	53,2	
	UK	PM I-Composite (10.30)	marts	indeks		53,0	
	USD	Markit PM I-industri (14.45)	marts	indeks	45	50,7	
	USD	Markit PM I-service (14.45)	marts	indeks	44	49,4	
	USD	Markit PM I-composite (14.45)	marts	indeks		49,6	
	Onsdag 25-03-2020	USD	new home sales (15.00)	februar	% m/m	-1,8	7,9
		USD	auktion, 2 årige statsobligationer				-6,6
DEU		importpriser (08.00)	februar	% m/m og år/år		-0,4 / -0,9	
SPA		PPI (09.00)	februar	% m/m og år/år		1,1 / -0,8	
DEU		IFO-indikator (10.00)	marts	indeks		96,1	
UK		inflation (i alt / kerne, 10.30)	februar	% år/år	1,7 / ...	1,8 / 1,6	
UK		House price Index (10.30)	januar	% år/år		2,2	
USD		durable goods orders (i alt / ex. tp 13.30)	februar	% m/m	-0,8 / -0,3	-0,2 / 0,8	
USD		Huspris statistik (FHFA, 14.00)	januar	% m/m		0,6	
USD		auktion, 5 årige statsobligationer					
Torsdag 26-03-2020	DEU	GfK forbrugertillid (08.00)	april	indeks	7,8	9,8	
	DKK	detailomsætningsindeks (08.00)	februar	% m/m og år/år		0,5 / 2,7	
	FRA	INSEE-erhvervsbarometret (08.45)	marts	indeks		10,2	
	EUR	pengemængdetal (M3, 10.00)	februar	% år/år	5,1	5,2	
	EUR	bankernes udlån (erhverv/private, 10.00)	februar	% år/år			
	UK	detailomsætning (10.30)	februar	% m/m og år/år		0,9 / 0,8	
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)					
	UK	pengepolitisk møde (13.00)		repo rate, %		0,25	
	USD	Handelsbalance (kun varer, 13.30)	februar	mia. USD	-64,6	-65,9	
	USD	BNP-tal (endelige, 13.30)	4.kvt.2019	% kvtkvt ann.	2,1	prelim: 2,1	
	USD	jobless claims (13.30)	ugetal	1000 pers.		28k	
	USD	auktion, 7 årige statsobligationer					
Fredag 27-03-2020	FRA	Forbrugertillid (08.45)	marts	indeks		10,4	
	ITA	forbrugertillid (10.00)	marts	indeks		11,4	
	ITA	ISAE-erhvervsbarometret (10.00)	marts	indeks		100,6	
	USD	personal income and spending (13.30)	februar	% m/m	0,4 / 0,3	0,6 / 0,2	
	USD	PCE-prisindeks (i alt/, 13.30)	februar	% m/m	0,1 / 1,7	0,1 / 1,7	
	USD	PCE-prisindeks (kerne, 13.30)	februar	% m/m	0,2 / 1,7	0,1 / 1,6	
	USD	personal savings rate (13.30)	februar	% af disp. indk.			
	USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	marts	indeks	94	95,9	

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.