



Finansielle markeder

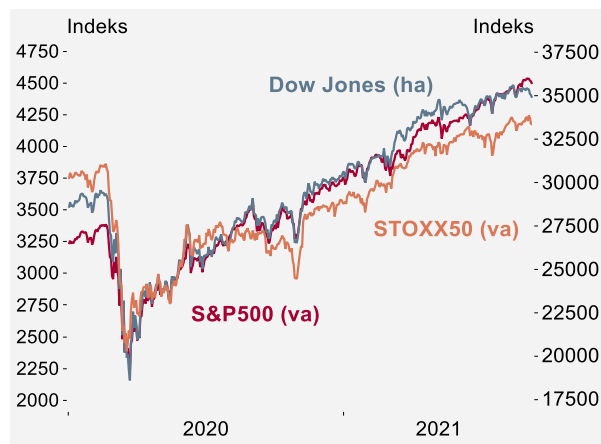
Vi begynder denne uges MarkedsNyt med beretningen om en uge, der viste fald over næsten alle verdens store aktieindeks. Kaster vi blikket på de amerikanske og europæiske aktieindeks, så pegede de i ugen pilen ned efter flere uger i træk med rekorder. Det kan nok bedst tituleres med, at "træerne vokser ikke ind i himlen".

Årsagen skal findes i fornyet frygt for coronapandemien i særligt USA. De seneste uger har USA oplevet nye stigninger i antallet af både smittetilfælde og indlæggelser, hvilket sætter sig i markederne grundet frygt for den økonomisk negative påvirkning samt nye restriktioner. Hertil kommer en generelt øget tilslutning i markederne om, at den lempelige pengepolitik i Europa og USA begynder at synge strammere vers.

Den seneste uge har vi set lidt højere renter. Den 10-årige danske statsobligationsrente steg 1 bp, mens vi i Tyskland så en stigning på 6 bp. I det amerikanske segment, er den 10-årige amerikanske rente steget 1 bp den seneste uge. Også de korte renter steg en anelse.

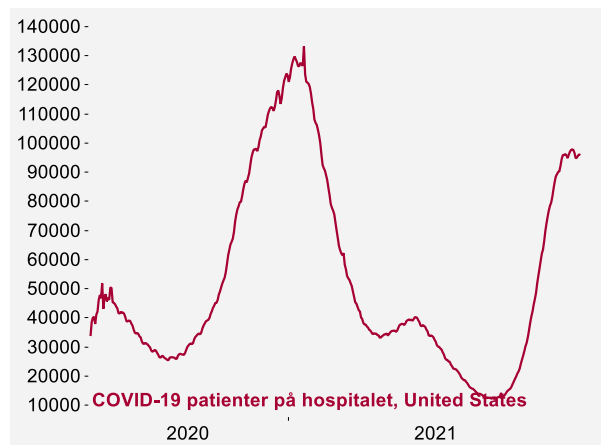
I går havde ECB rentemøde. Centralbanken holder fast i den rekordlave rente, som her i september blev en del af virkeligheden for eksakt to år siden. Samtidig løber opkøbene ufortrødent videre. Der er i øjeblikket et stort fokus på opkøbsprogrammet PEPP, som blev lanceret i forbindelse med coronakrisen. For nu står programmet til at udløbe til marts næste år med et samlet omfang på 1.850 mia. euro, og ECB efterlader den fortsat i det åbne og uvisse ovenpå rentemødet. ECB signalerer at sænke hastigheden i opkøbene over den næste tid, men vi skal i den forbindelse huske på, at det kommer efter en periode, hvor hastigheden har været skruet i vejret. Der er derfor ikke tale om en reel stramning med en større neddrogning af opkøbene. Som Christina Lagarde selv formulerede det: "The Lady isn't tapering".

Aktierne vendte snuden nedad



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg

Antal indlæggelser i USA er igen på et højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Our World in Data

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jjb@al-bank.dk

3848 4761 / 26812275

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studentermødjhælper Magnus Poulsen

Ser vi ind i næste uge, så er det inflationstallene, som fylder på nøgletalsfronten. Tirsdag får vi CPI-inflation fra USA og fredag får vi den europæiske pendant. Inflationen er blevet et brandvarmt emne. Vi har hele tiden set en markant del af inflationsstigningen som midlertidig. Det er et synspunkt, som centralbankerne deler med os, og sædet er derfor ikke brandvarmt for en pengepolitisk stramning, om end det bevæger sig i den retning med den økonomiske udvikling og genopretningen.

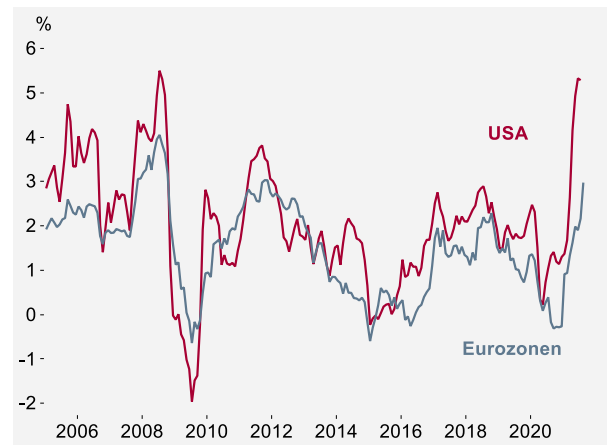
International økonomi

Den europæiske økonomi er i fuld gang med genopretningen, og i tirsdays blev væksten for eurozonen i 2. kvartal opjusteret til 2,2%. Hertil viser sidste uges tillidstal fra virksomhederne stærke tegn på yderligere genopretning undervejs. Med til historien hører dog, at eurozonen har været hårdere økonomisk ramt og i tillæg også haft en langsommere genopretning. Derfor vil ECB ikke forhaste en stramning i pengepolitikken, og den aktuelt afventende rolle uden ændringer er helt, som vi har ventet.

Vi fik i ugen ligeledes tillidstal for tyske virksomheder i form af ZEW indekset. Indekset viser fremgang i tyske virksomheders vurdering af den nuværende situation, og fald i virksomhedernes forventninger. Vi skal glæde os over disse tal, da de viser os, at de høje forventninger virksomhederne havde til fremtiden i starten af året, nu har materialiseret sig i en stærkere situation for virksomhederne. Derfor ser vi intet problem i, at forventningerne falder. Det ville være en utopi, urealistisk og uholdbart at have konstant høje forventninger og ligefrem negativt, hvis de aldrig materialiserede sig, som aktuelt gudskelov er tilfældet.

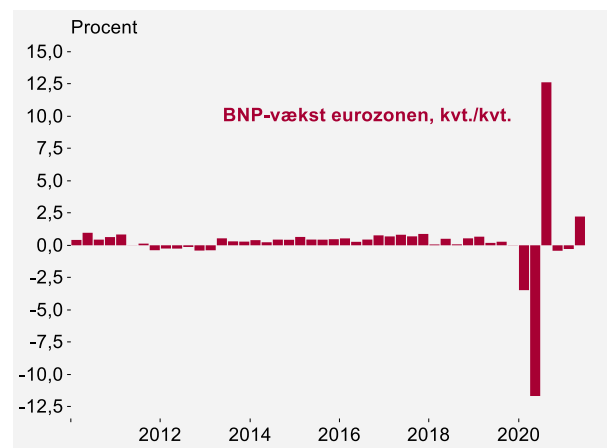
Hvis vi kigger over Atlanten til USA, så afsluttede vi sidste uge med en skuffelse på arbejdsmarkedet. Ifølge jobrapporten Non-Farm pay rolls blev der skabt 235.000 nye job i USA i august, hvor der var ventet en stigning på 733.000 nye jobs. Tallet har været særdeles ventet, da det er den sidste udgave af jobrapporten, inden den amerikanske

Inflationstal i næste uge



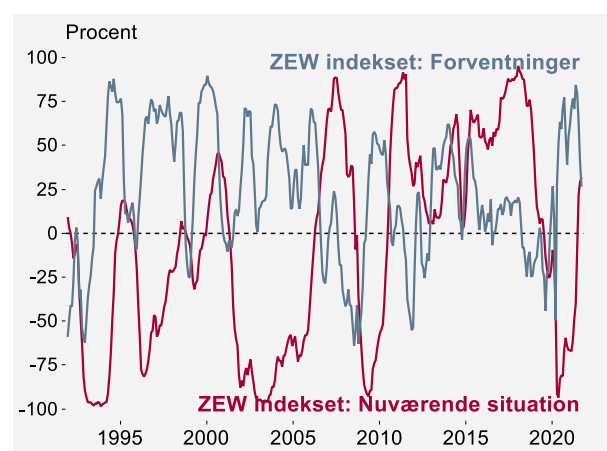
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics og Eurostat

Godt gang i den europæiske genopretning



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB

ZEW-forventninger materialiserer sig



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW

centralbank skal tage en ny beslutning om rente- og obligationsopkøb den 22. september. Der er dog ikke en sandhed uden modifikationer, heller ikke når der ses på det amerikanske arbejdsmarked. I går fik vi nemlig tal for antallet af nyilmeldte ledige den seneste uge, der fortsætter med at dykke uge for uge. Så omvendt er der gode signaler herfra.

Dansk økonomi

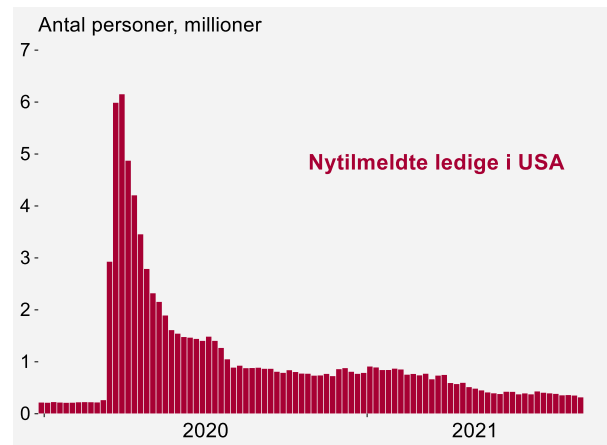
Herhjemme måtte vi sande et fald i den danske eksport for første gang siden april, da den samlede eksport af varer og tjenester faldt med 2,3%. Vareeksporten faldt med 1,7%, mens tjenesteeksporten faldt med 4%.

En måneds eksportfald er bestemt ikke noget, som bør sætte nervøse trækninger i gang. Det går i bund og grund godt, og eksporttallene for 2021 er som helhed faktisk hamrende imponerende. Vi ligger på rekordhøje niveauer, og det er flot at konkludere så kort tid efter en krise, som tilmed stadig har fat i visse grene af økonomien.

Industriens produktion steg i juli. Industrien viser bomstærke takter, og produktionen har de seneste tre måneder ligget på et rekordhøjt niveau. Industrien ramte produktionsbunden under coronakrisen for noget nær et år siden, men er sidenhen bragt frem med 16%. En imponerende og glædelig fremgang, men som omvendt aktuelt betyder, at industrien står i en situation, hvor mangel på materialer, udstyr og arbejdskraft fylder mere og mere i den daglige produktion.

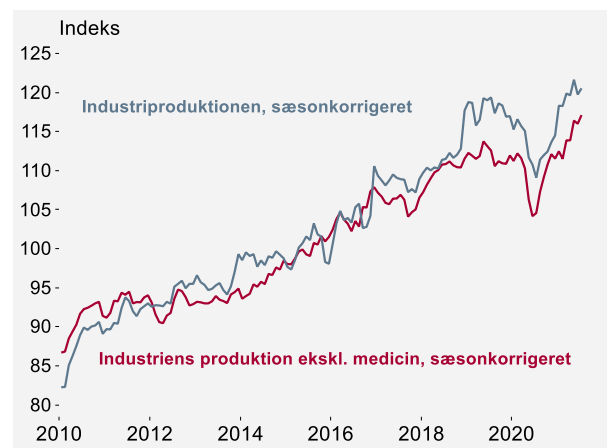
Tidligere i dag fik vi tal for inflationen i Danmark, der viser, at forbrugerpriserne stiger med højeste hastighed siden 2012. Tallene er lidt pudsige i den forstand, at de taler et tydeligt sprog om, at det er blevet dyrere at være dansker. Men det er en sandhed med store modifikationer, da en del er trukket af tobak og benzin, så hvis man ryger og kører i fossilbil, så er den god nok. Men sandheden er, at en stor del af danskerne faktisk har været forskånet for en pæn del af prisstigningerne indtil videre. Vi ser dog fremadrettet, at andre

Lavt niveau af nyilmeldte ledige i USA



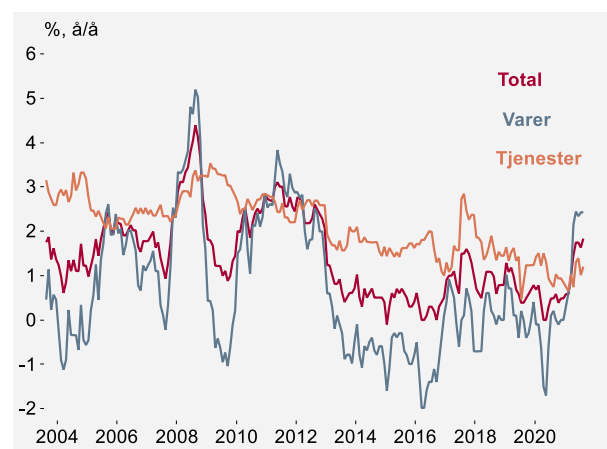
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af US Department of Labor

Industrien viser bomstærke takter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Højeste forbrugerprisstigning siden 2012



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

varegrupper også begynder at trække en større del af prisstigningen, og det vil ramme en bredere del af befolkningen.

Højest utraditionelt for kriser har antallet af konkurser under coronakrisen været meget lave og ligefrem faldet under coronakrisen. I denne uge fik vi tal der viste, at antallet af konkurser i august måned var rekordlavt. Forklaringen skal findes i coronakrisens kortsigtede karakter samt hjælpepakkerne, der uden tvivl har bidraget til at holde liv i virksomheder, som har været hårdt pressede under krisen. Virksomheder drejer ikke nøglen om så snart, smitten stiger, og der kommer nedlukninger, men vil i stedet forsøge at holde sig oven vande indtil de igen kan åbne.

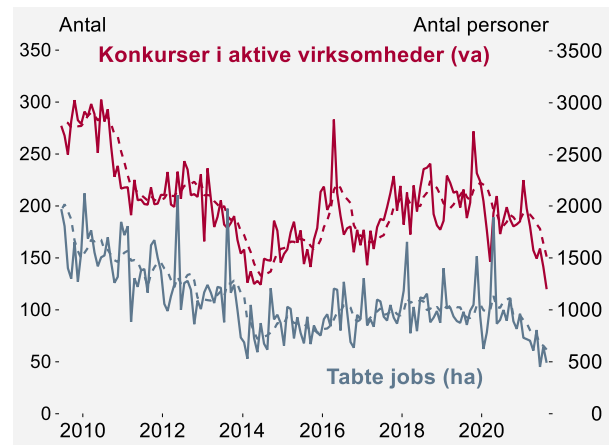
At der på arbejdsmarkedet er en stor hunger efter arbejdskraft, så vi ved, at antallet af ledige stillinger bragede op i ny rekord i 2. kvartal. Efterspørgslen efter arbejdskraft er eksploderet i halen af coronakrisen, hvor økonomien har genfundet sit fodfæste i forbindelse med genåbningen. Antallet af ledige stillinger er mere end fordoblet på et år, og vi har ikke tidligere været vidne til, at der er så mange ledige stillinger.

I næste uge får vi endnu en indikator på manglen på arbejdskraft, når vi får tal for antallet af nyopslåede stillinger i august. Ellers er næste uge relativt nøgletalsfattig, hvor vi skal vente til fredag, hvor der til gengæld kommer et yderst interessant nøgletal for virksomhedernes salg. Vores øjne vil være rettet mod de mest udsatte brancher under coronakrisen, som er hoteller og restauranter.

Boligmarkedet

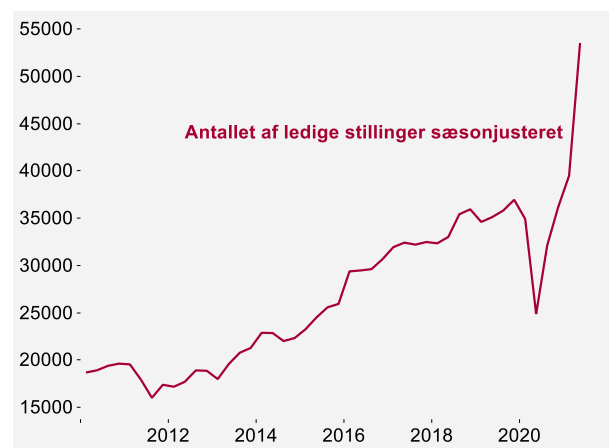
Boligpriserne ser ud til at være bremset op. I hvert fald så vi i august, at prisstigningerne på både huse, lejligheder og sommerhuse var de langsomste i 15 måneder. Farten er aftaget på boligmarkedet, og det skal vi glæde os over. Markedet har buldret og braget gennem det seneste år med en alt for høj hastighed og stribevis af rekorder. Den nuværende fart er på ingen måde bekymrende, og vi kan konstatere, at

Antal konkurser på historisk lavt niveau



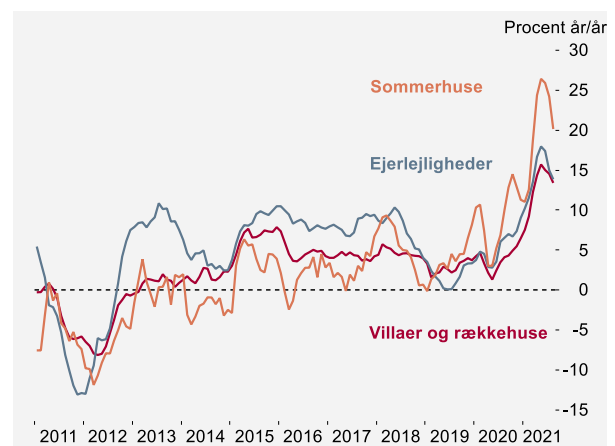
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Antallet af ledige stillinger brager op til ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Boligpriserne er bremset op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden

boligmarkedet er trådt ind i en ny og mere normal fase, hvor både prisstigninger og handelsaktivitet er faldet til ro. Vi forventer, at den aftagende fart på boligmarkedet kommer til at bide sig fast. Prisstigningerne kommer fremadrettet til at være langt mere moderate end det, som vi har set gennem det forgangne år.

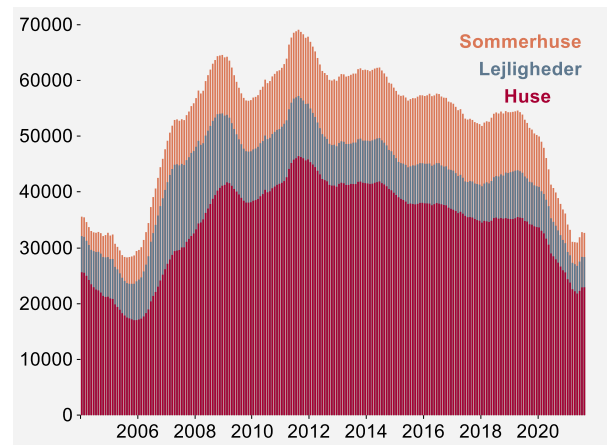
Vi fik også tal for boligudbuddet i august, der viste at udbuddet af huse og lejligheder steg for 5. måned i træk. Det er en meget glædelig nyhed. Før den nuværende stigning var boligudbuddet sendt ned i historisk lave niveauer. De ekstremt få valgmuligheder kan køberne mærke i jagten på drømmeboligen, og det har været en af drivkræfterne bag de kraftigt stigende priser på boligmarkedet. Derfor er det yderst positivt, at køberne igen får mere at vælge mellem. Det kan dermed bidrage til at forklare den lavere hastighed i prisvæksten.

Sammenlagt har årets første otte måneder i 2021 budt på 981 tvangsauktioner. Vi skal helt tilbage til 2007 for at finde et lavere antal tvangsauktioner i den samme periode. Boligmarkedet er flyvende, hvor boligerne generelt er let omsættelige, og samtidig har boligejerne samt dansk økonomi det rigtig godt. I tillæg viser de danske boligejere høj betalingsevne på deres boliglån, og vi forventer på ingen måde efterskælv i tvangsauktionerne som følge af coronakrisen, som vi så det ovenpå finanskrisen.

Mangel på materialer er dog også et tema på boligmarkedet, hvilket har medført at omkostningerne ved at bygge bolig er steget mærkbart det seneste år. Det er særligt omkostningerne til materialer, som stiger udover det normale. Omkostningerne til materialer steg i 2. kvartal med 3,1%, hvilket er den højeste stigningstakt i 9 år.

I næste uge kan vi se frem til at få tal handelsaktiviteten i august.

Udbuddet af huse stiger fortsat



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

Kurs mod laveste antal tvangsauktioner i 14 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.984	-0,9%	1%	34%	16%
S&P500	4.493	-1,0%	1%	35%	20%
Dow Jones	34.879	-1,6%	-2%	27%	14%
Nasdaq	15.561	-0,3%	4%	40%	21%
Nikkei	30.008	5,1%	7%	29%	9%
C25	1.979	-1,7%	0%	35%	18%
S30	2.353	-1,5%	-2%	31%	26%
FTSE	7.024	-1,9%	-3%	17%	9%
STOXX50	4.177	-1,3%	-1%	26%	18%
DAX	15.623	-1,4%	-1%	18%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,1816	-0,4%	1%	0%	-3%
EUR/DKK	7,4362	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,2816	0,1%	-1%	0%	4%
SEK/DKK	0,7300	0,1%	0%	2%	-1%
NOK/DKK	0,7244	0,3%	2%	4%	3%
GDP/DKK	8,6917	0,4%	-1%	7%	6%
CHF/DKK	6,8467	-0,1%	0%	-1%	0%
JPY/DKK	0,0572	0,2%	0%	-3%	-3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,23	0,03	0,00	0,09	0,10
US 10Y	1,30	0,01	-0,05	0,62	0,37
Tysk 2Y	-0,70	0,03	0,05	-0,01	0,01
Tysk 10Y	-0,33	0,06	0,11	0,14	0,23
Dansk 2Y	-0,58	0,00	0,03	0,01	0,05
Dansk 10Y	-0,07	0,01	0,08	0,25	0,39
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.795	-0,8%	2%	-8%	-5%
Olie (Brent)	71	-2,1%	0%	80%	38%
Metaller	4.313	1,7%	1%	44%	26%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 37					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 13-09-2021	Japan	PPI YoY	Aug	5.7%	5.6%
	Germany	Wholesale Price Index YoY	Aug	--	11.3%
	United States	Monthly Budget Statement	Aug	--	-\$200.0b
Tirsdag 14-09-2021	Japan	Industrial Production MoM	Jul F	--	-1.5%
	Finland	CPI MoM	Aug	--	0.3%
	Finland	CPI YoY	Aug	--	1.9%
	United Kingdom	Claimant Count Rate	Aug	--	5.7%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Aug	--	-7.8k
	Spain	CPI YoY	Aug F	--	3.3%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Aug F	3.3%	3.3%
	Sweden	CPI YoY	Aug	1.7%	1.4%
	Sweden	CPI Level	Aug	342.86	342.23
	United States	CPI YoY	Aug	5.3%	5.4%
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Aug	--	-0.7%
Onsdag 15-09-2021	Japan	Core Machine Orders MoM	Jul	2.8%	-1.5%
	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jul	0.1%	2.3%
	France	CPI YoY	Aug F	1.9%	1.9%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Aug F	2.6%	2.6%
	United States	MBA Mortgage Applications	Sep-10	--	-1.9%
	United States	Empire Manufacturing	Sep	17.1	18.3
Torsdag 16-09-2021	Japan	Trade Balance	Aug	-¥52.7b	¥441.0b
	Netherlands	Unemployment Rate	Aug	--	3.1%
	Spain	Labour Costs YoY	2Q	--	1.4%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Aug	-0.8%	-1.1%
	United States	Initial Jobless Claims	Sep-11	--	310k
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Sep	19.2	19.4
	United States	U. of Mich. Sentiment	Sep P	72.0	70.3
Fredag 17-09-2021	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Aug	0.8%	-2.4%
	Eurozone	CPI YoY	Aug F	3.0%	2.2%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Sep P	72.0	70.3

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJB@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: MAPO@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.