

# FINANSUGEN

12. februar 2021, uge 6

## Redaktion

### International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

[bjk@al-bank.dk](mailto:bjk@al-bank.dk)

3848 4552

### Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

[jib@al-bank.dk](mailto:jib@al-bank.dk)

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

[bf@al-bank.dk](mailto:bf@al-bank.dk)

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

[aco@al-bank.dk](mailto:aco@al-bank.dk)

2883 6008

UGENS FINANSMARKED		
<b>Aktier</b>	Niveau	-1 uge
S&P500	3.916	1,2%
Nikkei	29.563	4,3%
C25 (DK)	1.672	0,4%
S30	2.010	0,2%
FTSE	6.529	0,4%
DAX	14.041	-0,1%
Euro50	3.672	0,8%
BRIC	1.474	3,9%
<b>Valuta</b>	Niveau	-1 uge
EUR/USD	1,213	1,3%
EUR/DKK	7,438	0,0%
USD/DKK	6,1233	-1,2%
SEK/DKK	0,7374	0,5%
NOK/DKK	0,725	0,8%
GBP/DKK	8,4759	-0,1%
CHF/DKK	6,8858	0,2%
JPY/DKK	5,8512	-0,7%
<b>Renter</b>	Niveau	-1 uge
US 2Y	0,11	0,00
US 10Y	1,16	0,01
Tysk 10Y	-0,47	0,00
Dansk 10Y	-0,24	0,00
<b>Råvarer</b>	Niveau	-1 uge
Guld	1.825	1,7%
Olie (Brent)	60,9	3,1%
Metaller	3.643	5,3%
Opdateret pr: 11-02-2021		

Kilde: Macrobond.

## Prisbobler?

Aktiekurserne fortsætter opad i mange lande, og det samme gør ejendomspriserne. Det naturlige spørgsmål er, om der er ved at udvikle sig en prisboble, som vi har set så mange gange tidligere i historien? Det lader sig ikke entydigt afgøre, men ét står fast, nemlig at centralbankernes nul-rente politik spiller en betydelig rolle i de høje aktiv-priser. Det kan tvinge centralbankerne ud i nogle vanskelige valg den dag, hvor pengepolitikken atter skal strammes op (se mere på side 2).

## Næste uge: Aktivitetsbarometre for februar måned

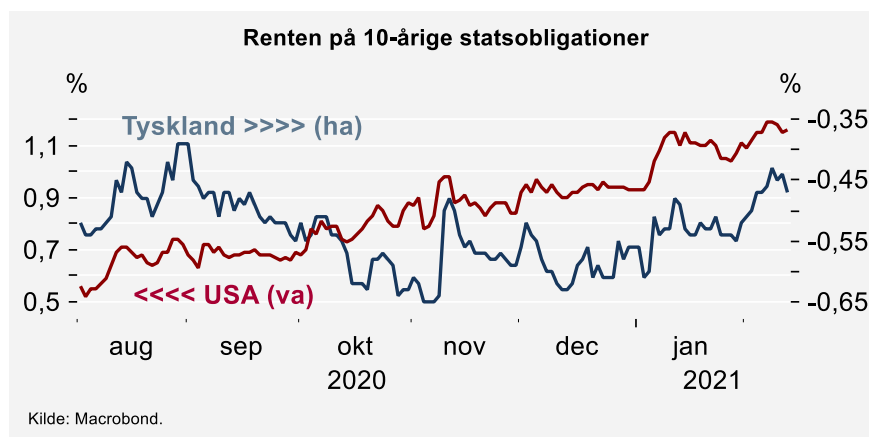
Efter en meget stille uge på nøgletalsfronten tegner næste uge til at blive anderledes livlig.

Vigtigst af alt bliver formentlig **PMI-erhvervsbarometrene** for februar måned, der kommer på fredag, både fra Japan, Europa og USA. Barometrene vil give et kraftigt signal om, hvorvidt nedturen indenfor den europæiske servicesektor er ved at stabilisere sig eller ej, ligesom de vil give et fingerpeg om, hvorvidt aktiviteten indenfor industrien fortsat kan vokse til trods for pandemien.

Fra **eurozonen** kommer desuden tal for den faktiske industriproduktion i december (mandag) og for forbrugertilliden i februar (torsdag).

Af ugens **amerikanske nøgletal** vil interessen formentlig koncentrere sig om januar-tal for detailomsætningen og for industriproduktionen (onsdag) samt om Feds mødereferat fra deres rentemøde i januar, hvor analytikerne vil støvsuge teksten for eventuelle signaler om pengepolitikken fremadrettet.

Næste uges mest interessante **danske** nøgletal bliver BNP-indikatoren for 4. kvartal, som kommer mandag morgen. Ugen byder desuden på lønstatistik og forbrugertillid.



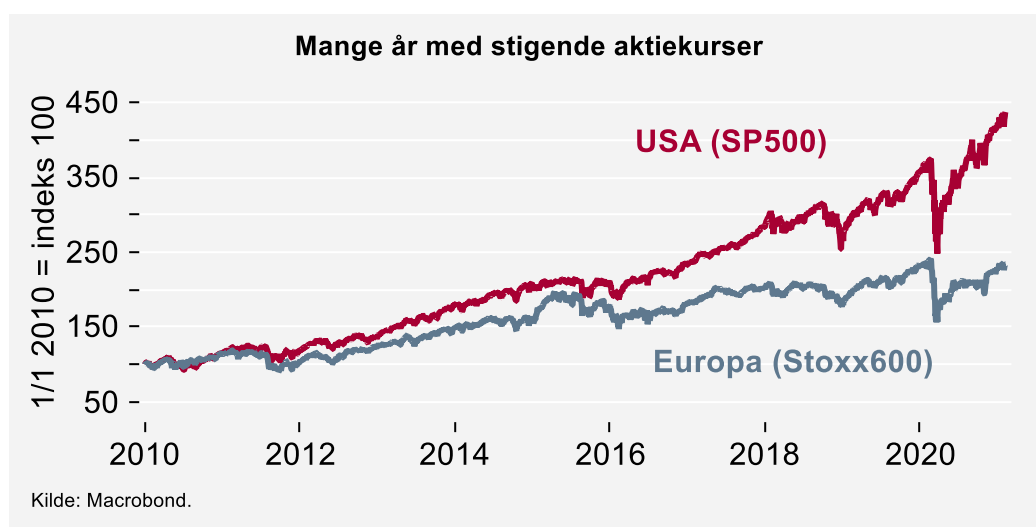
## Indhold

Boble i boligpriserne og aktiekurserne? .....	2
Dansk økonomi: Et grimt år for eksporten .....	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger .....	7

### Boble i boligpriserne og aktiekurserne?

To emner dominerer finansmediernes i øjeblikket. Det ene emne er, om der er inflation på vej som følge af den massive støtte til europæisk og amerikansk økonomi fra både penge- og finanspolitikken. Det andet emne er, om der er ved at udvikle sig en boble i aktiekurserne og i boligpriserne. Det er det sidste emne, der vil blive diskuteret her, men lad det være sagt med det samme: Eventuelle prisbobler er altid meget svære at få øje på, men hvis der så har været en boble, som er bristet, så er der mange, der let kunne se den – i bagklogskabens enormt klare lys.

Svære at spotte i nuet, men lette at se i bagklogskabens klare lys



Amerikanske aktier i rekordhøj kurs

Fakta er, at aktiekurserne er steget gennem mange år, mest i USA, hvor det ledende aktieindeks allerede i august steg til nyt rekordniveau efter det Corona-relaterede dyk i foråret, og siden august har aktiekurserne stort set kun kendt én vej. Noget mere moderat har udviklingen været i Europa, hvor det ledende europæiske aktieindeks ganske vist også er steget, men fortsat ligger lavere end før Coronakrisen.

Argumentet for de høje aktiekurser har længe været kombinationen af lysere vækstudsigter nu, hvor vaccinerne er ved at blive bredt ud, parret med "TINA" (There Is No Alternative), altså at der i investorernes jagt på afkast ikke er mange andre muligheder i øjeblikket end aktier.

Aktier støttes af, at aktierenten er højere end obligationsrenten

Den såkaldte Fed-model støtter TINA-argumentet, idet aktierenten (den omvendte P/E-kvot) i øjeblikket er på 2,9%, mens renten på en 10-årig amerikansk statsobligation er på 1,2%. Investor får – populært sagt – mere ud af at investere i aktier end i en statsobligation.

Men samtidig er der to andre målestokke, som fortæller, at de amerikanske aktier er meget dyre i øjeblikket (og en kurskorrektion på det amerikanske aktiemarked vil øjeblikkeligt smitte af på resten af verdens aktiemarkeder):

For det første drejer det sig om den såkaldte **Buffet-indikator**, som fortæller, at værdien af aktiemarkedet fjerner sig stadig mere fra værdien af hele den underliggende samfundsøkonomi.

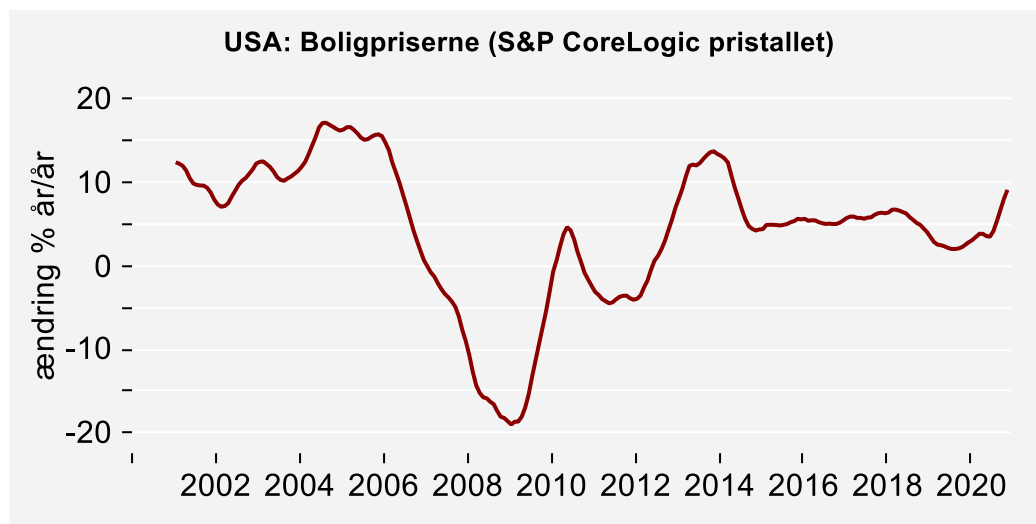
For det andet drejer det sig om prissætningen, målt med **Shillers P/E-kvote**. P/E på det amerikanske aktiemarked ligger aktuelt på omkring 35 og det er den højeste prissætning siden slutningen af 1990'erne, dvs. under dot.com euforien.

Bundlinjen er derfor, at var det ikke for den meget lave obligationsrente, så ville aktiemarkedet sandsynligvis være alvorligt udfordret på det nuværende meget høje niveau – eller sagt mere direkte, så kunne man godt argumentere for en prisboble.

#### Også ejendomspriserne er stigende, især i USA

Også på boligmarkedet er prisstigningstakten taget til. Billedet er tydeligst i USA, mens billedet er lidt mere grumset i eurozonen på grund af forsinkede data. Sammenlignelige data på tværs af landene i eurozonen foreligger kun til og med 3. kvartal 2020, hvorimod det seneste boligpristal fra USA vedrører november måned sidste år.

I **USA** er der sket en meget tydelig acceleration i boligpriserne under Coronakrisen, og i november steg boligpriserne med 9% år/år, hvor prisstigningstakten til sammenligning var oppe på 17% år/år forud for finanskrisen.



Samtidig skal det med i billedet, at det er langt billigere at servicere et realkreditlån i dag end op til finanskrisen – igen takket være den lave rente. Det måles med "Housing Affordability", dvs. hvor stor en procentdel af en gennemsnitsindkomst, der går til at betale rente og afdrag på et gennemsnitligt boliglån. Aktuelt ligger kvoten på 15%, hvor den var helt oppe på 25% forud for finanskrisen. Så ligesom med aktiekurserne synes det lave renteniveau også at spille en betydelig rolle i prisudviklingen på boliger.

Men samtidig peger to andre indikatorer i retning af et meget højt prissat aktiemarked

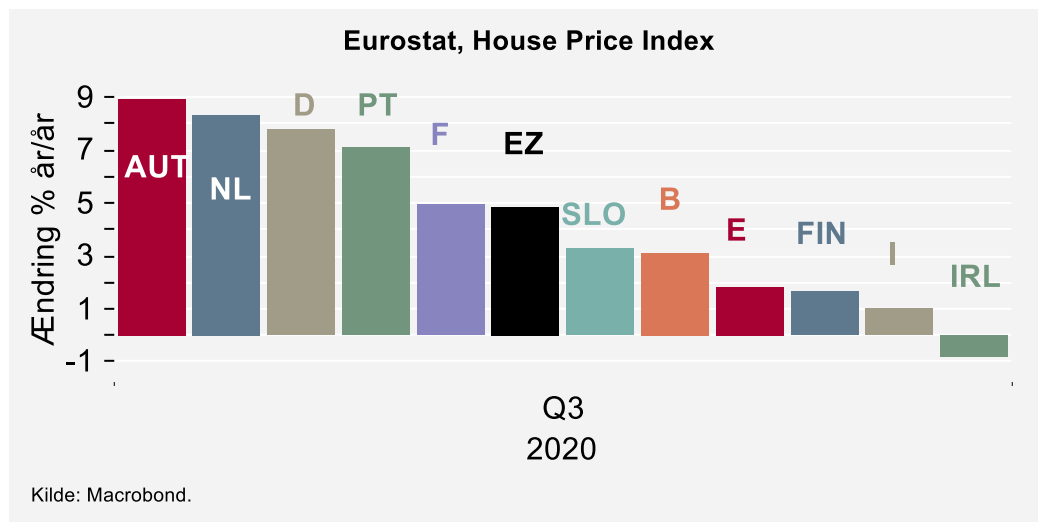
Aktiekurserne lever på renternes nåde

I USA stiger boligpriserne aktuelt med 9% p.a.

Men lav rente gør det relativt billigere at sidde i en ejerbolig end op til finanskrisen

I eurozonen stiger ejendomspriserne med omkring 5% p.a., men med stor spredning fra land til land

I **Eurozonen** er datagrundlaget som sagt dårligere, men i 3. kvartal lå boligpriserne her knapt 5% højere end året før, hvor årsstigningstakten før finanskrisen var på godt 7% og på omkring 4,5% inden Coronakrisen. Der er stor spredning i prisstigningstakten mellem de enkelte lande i eurozonen fra næsten 9% i Østrig til prisfald på 1% i Irland.



Igen kan spørgsmålet rejses, om der er ved at udvikle sig en boble i boligpriserne, specielt i USA? Ligesom med aktiekurserne er svaret, at det kan man først se, når boblen er er bristet. Dybest set er det først en boble, når boligpriserne er nået så højt op, at borgerne ikke længere har råd til at købe nyt eller til at betale terminen. Hvor den grænse er, afgøres lige så meget af psykologien som af de økonomiske nøgletal.

#### Centralbankernes valg mellem pest og kolera

Centralbankerne siger af gode grunde ikke noget om eventuelle bobler. Gjorde de det, ville bunden gå ud af aktie- og boligmarkedet øjeblikkeligt, men selvfølgelig holder de øje med udviklingen.

Samtidig tyder meget på, at centralbankerne står foran nogle meget vanskelige valg. Hvis inflationen begynder at stige mærkbart – som debatten i finansmedierne går på i øjeblikket – hvad skal centralbankerne så gøre? Hvis de hæver renten, som de ville gøre i normale tider, vil det kunne føre til uro på finans- og boligmarkedet. Gør de ingenting for at bevare roen på de to markeder i en for samfundsøkonomien skrøbelig tid, risikerer de potentiel overophedning af økonomien med deraf følgende højere inflation end ønskeligt.

Altså står valget mellem at holde hånden under aktie- og boligmarkedet og se gennem fingre med eventuel inflation, eller bremse eventuel inflation mod en stort set 100% sandsynlighed for aktiekursfald og prisfald på boligmarkedet. Det bliver spændende at se, hvilken vej, centralbankerne vælger. Men da centralbanker også er sat i verden for at sikre stabile forhold på penge- og finansmarkedet, så taler sandsynligheden for, at de vil gå meget forsigtigt og prøvende til værks, når pengepolitikken på et tidspunkt skal strammes igen. Under alle omstændigheder ligger stramninger et godt stykke ude i fremtiden givet de nuværende scenarier.

Centralbankerne siger ikke noget - udadtil

Hvad vil centralbankerne gøre, hvis inflationen begynder at stige?

Hensynet til finansiell stabilitet kontra hensynet til makroøkonomien

## Dansk økonomi: Et grimt år for eksporten

### December afslutter et grimt eksport-år

Eksporten af varer og tjenester faldt i december med 1,6%, når man tager højde for sæson. Bag faldet ligger der et fald i vareeksporten på 2,3% og i tjenesteeksporten på 0,5%.

December slutter et i forvejen skidt eksportår af. Den danske eksport har imidlertid indhentet en del af det tabte ovenpå de kodyle hug fra starten af Coronakrisen, men er stadig et godt stykke under, og det hjælper december ikke ligefrem på.

Nye nedlukninger flere steder i verden har dog som udgangspunkt ikke bidt lige så alvorligt på den danske eksport, som vi så i foråret. Det er generelt kendetegnet ved hele vintersituationen på den nordlige halvkugle, at det gør ondt, men langtfra i lige så høj grad som tidligere.

Samlet set for hele 2020 bød året på et fald i eksporten på 8,1% i forhold til 2019. Så vi kan roligt kalde det for et forfærdeligt eksportår, hvilket helt og alene skyldes Coronakrisen. Det er samtidig tjenesteeksporten, som trækker det største læs i faldet med -5,7 procentpoint, mens vareeksporten alene bringer den samlede eksport ned med -2,4 procentpoint sammenlignet med 2019.

Særligt eksporten til EU er ramt i 2020, mens eksporten til blandt andet USA ligefrem har peget op i 2020 sammenlignet med 2019. Det er bekymrende, eftersom det også er EU, som står med de ringeste vækstudsigter over det kommende år. Derfor forventer vi også, at eksporten bliver en af hovedpinerne for dansk økonomi. Dansk eksport er traditionelt mindre konjunkturfølsom med højt fokus på medicin og vindmøller, men er dog ikke immun overfor en nedgang i den økonomiske aktivitet. Det er vores forventning, at eksporten vil få mere fart på i løbet af året som følge af stigende økonomisk aktivitet i vores samhandelslande.

### Boligpriserne sætter hastigheden op

Der er fart på boligmarkedet og nye tal viser, at farten tager til. Tal fra Boligsiden viser, at prisen på huse og lejligheder i januar steg for 9. måned i træk. I gennemsnit for hele landet steg huspriserne med 1,0% i januar, mens de steg med 1,3% på ejerlejligheder. Siden sidste år er gennemsnitsprisen for et hus steget med 7,6%, mens lejlighedspriserne i dag ligger 10,3% højere. Det svarer til, at et typisk hus er blevet 150.000 kr. dyrere på et år, mens en lejlighed er steget mere end 260.000 kr. i pris.

Det seneste års betragtelige prisstigninger har sendt boligpriserne op i nye rekorder, og samtidig er de på det seneste også taget til i styrke. For huse skal vi tilbage til midten af det forgangne årti for at finde tilsvarende årlige prisstigninger, mens den årlige prisudvikling på lejligheder er den højeste siden 2018. Prisstigningerne tangerer således aktuelt det højeste siden finanskrisen. De er dog ikke i nærheden af prisstigningerne op til finanskrisen. Dengang nåede de årlige prisstigninger op på omkring 25% for huse og 30% for lejligheder.

Der er virkelig meget fart på boligmarkedet i øjeblikket, og farten er også for høj i vores optik. En buldrende handelsaktivitet danner sammen med det laveste udbud i 15

Nedgang i udenrigshandlen i december...

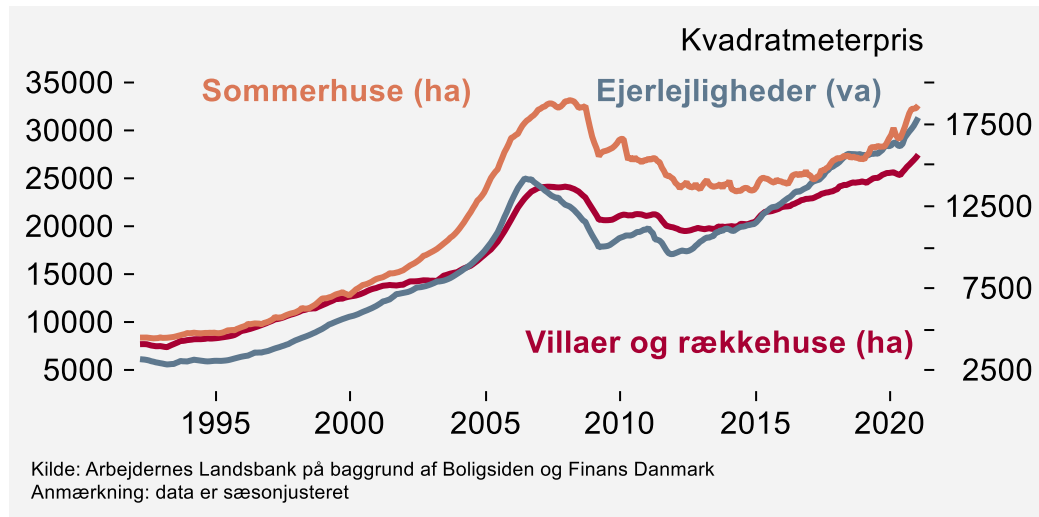
... og nedgang i 2020 samlet set

Lav vækst på det vigtigste eksportmarked

Også i Danmark er prisstigningstakten høj på ejendomme

Det er dog langt fra så vildt som forud for finanskrisen

år den perfekte cocktail for markante prisstigninger, og det er det, som aktuelt sker. Men selvom den nuværende hastighed giver anledning til lidt panderynker, så er priserne endnu ikke slået ud af trit med virkeligheden. Der er vi ikke endnu, men vejen derhen er blevet en hel del kortere i løbet af det seneste år.



Vi forventer en mere afdæmpet prisudvikling, forudsat at sælgerne kommer frem af busken

Vi forventer, at farten på boligpriserne igen vil aftage over det kommende halve år. Typisk ser vi et øget udbud gennem foråret, og det forventer vi også i år, hvilket vil fungere som en ventil til at lette noget af prispresset. Køberne er sultne og mange i øjeblikket, og et øget udbud vil imødekomme den sultne skare af boligkøbere, som i øjeblikket æder de boliger, der rammer markedet. Det går mange steder rigtig hurtigt.

Kommer vi omvendt ikke til at se en stigning i boligudbuddet, som er et grundelement i vores prognose om et lavere gear på boligmarkedet, så kan priserne fortsætte den aktuelle optur med den aktuelt høje hastighed. Det vil øge risikoen for, at boligpriserne nogle steder bliver slået ud af kurs med virkeligheden.

I den forgangne weekend var Boligsiden ude med tal for handelsaktiviteten i januar, som lød på næsten det dobbelte sammenlignet med en normal januar. Den høje fart fra 2020, som bød på et historisk højt antal bolighandler, er dermed fortsat ind i 2021. Netop den høje handelsaktivitet hugger aktuelt af udbuddet, selvom der samtidig kommer et overnormalt antal nye boligannoncer op. Den balance skal gerne ændre sig for ikke at slå balancen på boligmarkedet ud af kurs.

#### Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	BNP-indikator	4. kvartal	15-02-2021
Dansk arbejdsgiverforening	Lønstatistik	4. kvartal	15-02-2021
Danmarks Statistik	Forbrugertillid	Februar	18-02-2021

## Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne grundet usikkerheden om pandemien).

		2019	2020	2021 forv.
<b>USA</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,2	-3,5	3 - 6
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	1,16	0,95-1,20	1,00-1,50
		2019	2020	2021 forv.
<b>Eurozonen</b>	<b>BNP-vækst</b>	1,3	-6,8	4 - 8
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,45	-0,60 - -0,40	-0,50 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>Danmark</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,4	-4	2,1
	<b>Inflation</b>	0,8	0,4	1
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,70 - 0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,34	-0,50 - -0,30	-0,40 - -0,10
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,037	0,95 - 1,25	1,00 - 1,50
	6 mdr's Cita	-0,39	-0,55 - -0,35	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,360	-0,40 - -0,20	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,258	-0,30 - -0,10	-0,25 - 0,25
		Aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
<b>Valuta</b>	USD pr. EUR	1,2115	1,18-1,23	1,22-1,27
	DKK pr. 100 EUR	743,77	743,5-744,5	744,0-745,0
	DKK pr. 100 USD	613,92	605-630	585-610
	DKK pr. 100 SEK	73,56	72,50-74,50	73,00-76,00
	DKK pr. 100 NOK	72,21	72,00-74,00	73,00-76,00

\* 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.

**Tal og begivenheder i ugen 15/2 - 19/2 2021**

	Land	Art og offentliggørelsesdato	Periode	Enhed	Markedsforventning	Forrige periode
mandag 15-02-2021	USD	Helligdag (Washington's Birthday)				
	JPY	BNP-tal (foreløbige, 00.50)	4.kvt.2020	% kv/kv	2,4	5,3
	UK	Rightmove huspristal (01.01)	februar	% m/m og år/år		-0,9 / 3,3
	JPY	Industriproduktion (endelige tal, 05.30)	december	% m/m og år/år		prelim: -1,6 / -3,2
	DKK	BNP-tal (08.00)	4.kvt.2020	% kv/kv og år/år		4,9 / ...
	EUR	handelsbalance (11.00)	december	mia. EUR		25,1
	EUR	industriproduktion (11.00)	december	% m/m og år/år	-0,5 / -0,2	2,5 / -0,6
	EUR	inflation (11.00)	januar	% år/år		-2,4
tirsdag 16-02-2021	EUR	møde i ECOFIN (09.00)				
	NL	BNP-tal (09.30)	4.kvt.2020	% kv/kv og år/år		7,8 / -2,5
	SPA	sælger skatkommerbeviser (10.30)				
	DEU	ZEW-indekset (11.00)	februar	indeks	60	61,8
	EUR	BNP-tal (11.00)	4.kvt.2020	% kv/kv og år/år		prelim: -0,7 / -0,5
	EUR	Beskæftigelse (11.00)	4.kvt.2020	% kv/kv og år/år		1,0 / -2,3
	USD	Empire State Manufacturing Survey (14.30)	februar	indeks	6	3,5
	USD	udlandets køb af US-værdipapirer (22.00)	december	mia. USD		214
onsdag 17-02-2021	JPY	import (00.50)	januar	% år/år	-5,5	-11,6
	JPY	eksport (00.50)	januar	% år/år	6,6	2,0
	JPY	handelsbalance (00.50)	januar	mia. JPY	480	477
	EUR	nyregistrerede biler (08.00)	januar	% år/år		-3,3
	UK	inflation (i alt / kerne, 08.00)	januar	% år/år	0,5 / ...	0,6 / 1,4
	UK	House price Index (10.30)	december	% år/år		7,6
	EUR	byggeri og anlæg (11.00)	december	% m/m og år/år		1,4 / -1,3
	Portugal	sælger skatkommerbeviser (11.30)				
	USD	producentpriser (i alt, 14.30)	januar	% m/m og år/år	0,4 / 0,8	0,3 / 0,8
	USD	producentpriser (kerne, 14.30)	januar	% m/m og år/år	0,2 / 1,1	0,1 / 1,2
	USD	detailomsætning (i alt/eksl. biler, 14.30)	januar	% m/m	0,8 / 0,8	-0,7 / -1,4
	USD	industriproduktion (15.15)	januar	% m/m og år/år	0,7	0,9
USD	business inventories (16.00)	december	% m/m	0,5	0,5	
USD	NAHB's Housing Market Index (16.00)	februar	indeks	83	83	
USD	referat fra seneste pengepolitiske møde (20.00)					
torsdag 18-02-2021	DKK	forbrugertillid (08.00)	februar	indeks		-4,1
	CHF	import (08.00)	januar	% m/m		-6,7
	CHF	eksport (08.00)	januar	% m/m		-6,4
	SEK	inflation (09.30)	januar	% m/m og år/år		0,7 / 0,5
	SEK	kerneinflation (09.30)	januar	% m/m og år/år	... / 1,5	0,6 / 1,2
	SPA	sælger statsobligationer (10.45)				
	IRL	sælger skatkommerbeviser (11.30)				
	EUR	inflation (endelige tal, i alt / kerne, 11.00)	februar	% år/år		prelim: 0,9 / 1,4
	USD	påbegyndt byggeri (14.30)	januar	1000	1.650k	1.669k
	USD	byggetilladelser (14.30)	januar	1000	1.670k	1.704k
	USD	importpriser (14.30)	januar	% m/m og år/år	1,0 / ...	0,9 / -0,3
	USD	Philadelphia Fed-indekset (14.30)	februar	indeks	20	26,5
USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		793k	
EUR	forbrugertillid (16.00)	februar	indeks	-14,5	-15,5	
fredag 19-02-2021	JPY	inflation (i alt/kerne, 00.30)	januar	% år/år	-0,7 / 0,0	-1,2 / -0,4
	UK	GfK-forbrugertillid (01.01)	februar	indeks		-28
	JPY	PMI-industri (02.35)	februar	indeks		49,8
	JPY	PMI-service (00.15)	februar	indeks		46,1
	DEU	producentpriser (08.00)	januar	% m/m og år/år		0,2 / 0,8
	UK	detailomsætning (08.00)	januar	% m/m og år/år		0,3 / 2,9
	UK	offentlige finanser (08.00)	april-januar	mia. GBP		
	FRA	inflation (endelige tal, 08.45)	januar	% m/m og år/år		prelim: 0,3 / 0,8
	FRA	PMI-industri (09.15)	februar	indeks	51,8	51,6
	FRA	PMI-service (09.15)	februar	indeks	47,0	47,3
	DEU	PMI-industri (09.30)	februar	indeks	56,8	57,1
	DEU	PMI-service (09.30)	februar	indeks	46,8	46,7
	EUR	PMI-industri (flash estimate, 10.00)	februar	indeks	54,2	54,8
	EUR	PMI-composite (flash estimate, 10.00)	februar	indeks	46,0	45,4
	EUR	PMI-service (flash estimate, 10.00)	februar	indeks	48,0	47,8
	EUR	betalingsbalance (10.00)	december	mia. EUR		24,6
	ITA	betalingsbalance (10.00)	december	mia. EUR		7,1
	GRE	betalingsbalance (10.00)	december	mia. EUR		-1,26
	UK	PMI-industri (10.30)	februar	indeks	53,3	54,1
	UK	PMI-service (10.30)	februar	indeks	40,8	39,5
	UK	PMI-Composite (10.30)	februar	indeks	42,0	41,2
	ITA	inflation (endelige tal, 11.00)	januar	% år/år		prelim: 0,5 / 1,8
USD	Markit PMI-industri (15.45)	februar	indeks	58,5	59,2	
USD	PMI-service (15.45)	februar	indeks	58,0	58,7	
USD	PMI-Composite (15.45)	februar	indeks		58,3	
USD	Existing home sales (16.00)	januar	mill. annualisere	6,56	6,76	

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.