



## Finansielle markeder

Ugens overskrift på de finansielle markeder lyder på stigende renter og tilbagegang på aktiemarkederne. Både i Europa og USA er ledende aktieindeks faldet i omegnen af -1%, mens statsrenter er steget med op imod 0,20%-point.

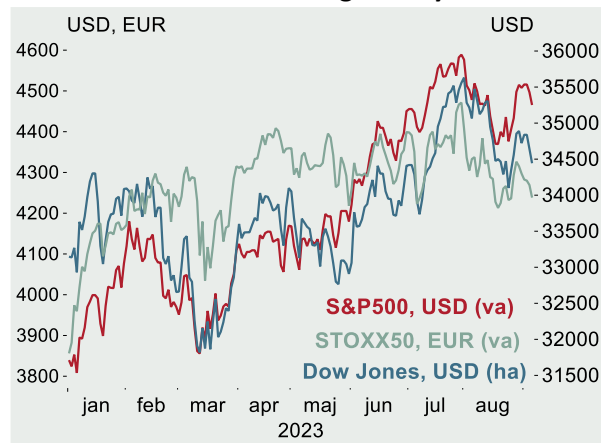
Vi ser fortsat en tendens med, at gode nyheder for økonomien er dårlige nyheder for aktier, og omvendt. Fremgang i økonomien kan betyde, at centralbankerne ikke behøver at holde igen med renteforhøjelserne, men derimod kan holde renten høj i deres kamp mod inflationen. Forventninger til højere rente fører til stigende statsrenter og faldende aktier. Denne effekt har gjort sig gældende i ugen, hvor ISM Services, som måler erhvervstilliden i den amerikanske servicesektor, onsdag overraskede positivt.

Dertil har vi i ugen set stigende oliepriser, hvilket presser energipriserne op og dermed kan føre til højere inflation. Det øger ligeledes forventningerne til højere renter hos centralbankerne, hvilket derigennem medfører højere statsrenter og tilbagegang i aktier.

På torsdag, i næste uge, er der rentemøde i Den Europæiske Centralbank. Her hælder markedsforventningen til, at renten bliver holdt i ro for første gang i mere end et år, men samtidigt er det bestemt ikke usandsynligt, at vi får den 10. renteforhøjelse i træk fra ECB.

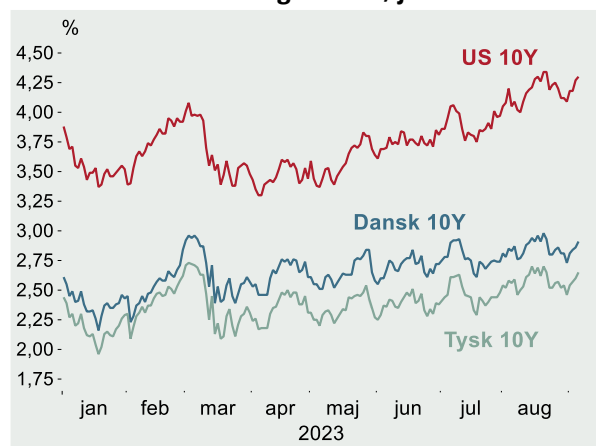
Danskerne satte et rekordstort beløb ind på deres pensionsopsparing i 2022, hvor der samlet blev sat 137,7 mia. kr. ind. Det er en stigning på 7,2 mia. kr. i forhold til 2021 svarende til 5,6%. I løbet af 2022 er der kommet omkring 60.000 flere i arbejde, mens også lønningerne har haft pil op. Det bidrager til at løfte de samlede indbetalinger til pension. Trods de rekordhøje pensionsindbetalinger, så faldt de samlede pensionsformuer i 2022. Det skyldes, at de finansielle markeder fik læsterlige klø, og derfor endte pensionsformuerne samlet

## Ledende aktieindeks har taget et dyk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global og STOXX.

## Statsrenter nærmer sig årets højeste niveauer



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og U.S. Department of Treasury.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen**

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

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø**

set med at falde med -626 mia. kr. i 2022. Pensionsformuerne lyder nu i alt på 4.366 mia. kr.

Nationalbanken intervererede ikke i valutamarke- derne i august. Det er 7. måned i træk, at National- banken holder sig i ro. Forud for det intervererede Nationalbanken i fem måneder træk for i alt 68 mia. kr. for at svække kronen og genoprette pari- tetskursen.

### International økonomi

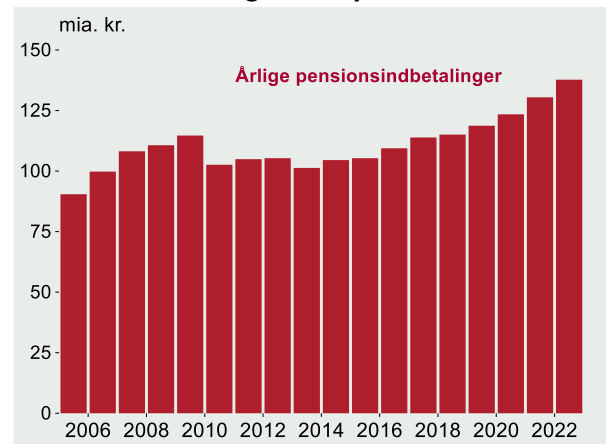
I USA steg beskæftigelsen med 187.000 personer i august uden for landbruget. Selvom det var lidt mere end ventet, har niveauet de seneste måne- der været noget lavere end under den buldrende fremgang i 2021 og 2022. Samtidig stiger ledighe- den til 3,8% fra 3,5% måneden før. Stigningen skyl- des blandt andet, at flere har meldt sig på arbejds- markedet. Til sammenligning steg ledigheden til 14,7% under coronakrisen for blot tre år siden. Til sammen kan det være med til at lette noget af presset på den amerikanske centralbank om yder- ligere renteforhøjelser.

Lønninger kan derimod bidrage til et øget pres på Fed. Lønningerne i USA var i august 4,3% højere end året før. De amerikanske lønninger er siden maj steget hurtigere end forbrugerpriserne. Der- med bliver amerikanernes købekraft ikke længere udhulet. Hvis lønstigningerne tager til, risikerer det dog at sætte nyt skub i inflationen, hvor løn- stigningerne vil blive skubbet over i stigende priser over for forbrugerne.

Erhvervstilliden i servicesektoren i USA, målt ved ISM Services-indekset, overrasker positivt og sti- ger til 54,5 i august fra 52,7 i juli. Der var forventet et moderat fald. Dertil er det den største stigning i indekset i 6 måneder. Den stigende tillid i august er særligt trukket af en fremgang i beskæftigelsen og i antallet af nye ordrer. Tallet peger på ekspans- ion i den amerikanske servicesektor.

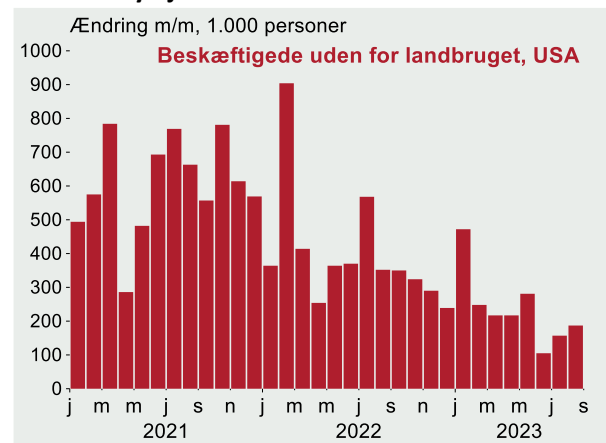
I den næste uges tid venter der blandt andet nye tal for de globale fødevarepriser, samt inflationen i USA.

### Pensionsindbetalingerne i ny rekord



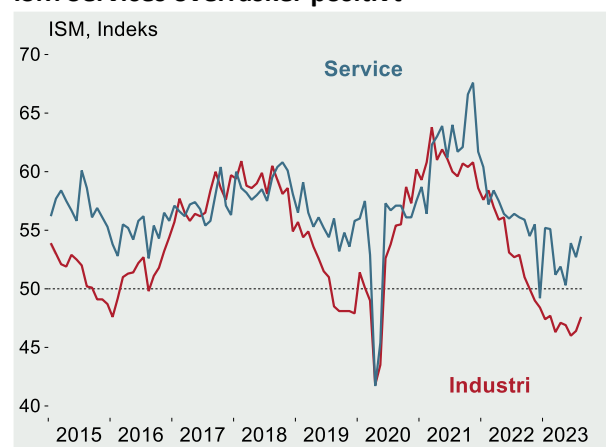
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### 187.000 nye jobs i USA



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

### ISM Services overrasker positivt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ISM.

## Dansk økonomi

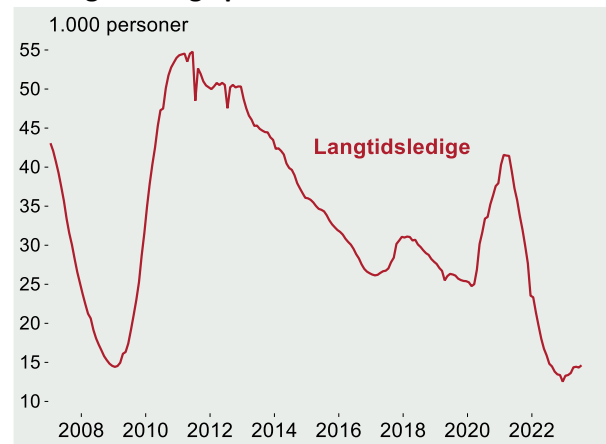
Antallet af langtidsledige personer faldt med 1.484 personer i juli. Antallet af langtidsledige personer lyder nu på godt 13.500 personer. Tager vi højde for sæson, er det tale om en lille stigning gennem 2023. Historisk ligger langtidsledigheden dog fortsat ekstremt lavt. Dermed fortsætter arbejdsmarkedet de stærke takter, selvom farten ser ud til at løje af. Beskæftigelsen nærmer sig historiske 3 millioner personer, og den generelle ledighed ligger lavt. Ledigheden er dog steget over de sidste 10 måneder, ligesom antallet af stillingsopslag er aftaget.

Med 215 konkurser i aktive virksomheder i august, er konkurserne på det laveste i 13 måneder. Det er rigtig godt nyt, selvom vi skal være påpasselige med at tillægge en enkelt måneds tal for meget værdi. Konkurserne i danske virksomheder har det seneste år været løftet til et nyt og højere niveau. Og vi skal 13 år tilbage i tiden for at finde lige så mange konkurser som det foregående år, hvis vi ser bort fra de væsentligt bedre augusttal. Tilbagebetaling af coronalån har haft en meget markant påvirkning på konkursbilledet i opadgående retning. Men i takt med at tilbagebetalingerne bliver overstået, så mindskes påvirkningen også. På den anden side kan konkurserne holdes oppe af høje renter og vigende efterspørgsel.

Mere end hver 20. personbil kører i dag på strøm, og der blev lagt yderligere til i august, hvor der blev solgt 4.772 elbiler. Det er mere end dobbelt så mange solgte elbiler sammenlignet med samme måned sidste år. Retter vi blikket mod det overordnede bilsalg, så blev der i august solgt 13.572 nye personbiler. Det er en samlet fremgang på omkring 14% i forhold til de første otte måneder sidste år. En stor del af bilsalgets fremgang i 2023 skyldes en opblødning i de leverance- og produktionsudfordringer, som prægede store dele af sidste år. Vi forventer, at denne effekt vil fortsætte med at løfte bilsalget i år.

I den kommende uge får vi nye tal for udenrigshandlen, ledighed, stillingsopslag og turistovernatninger.

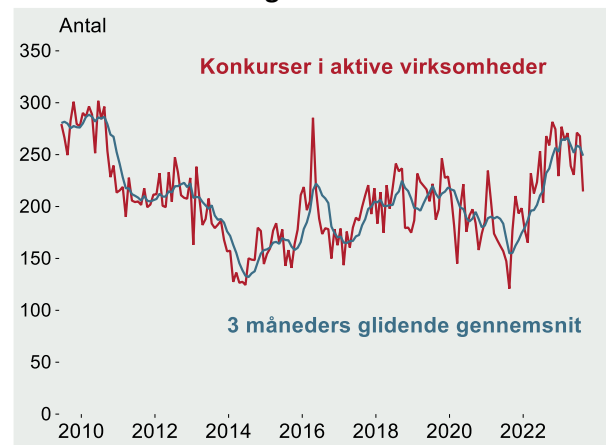
## Få langtidsledige personer i Danmark



Anm.: Data er sæsonjusteret.

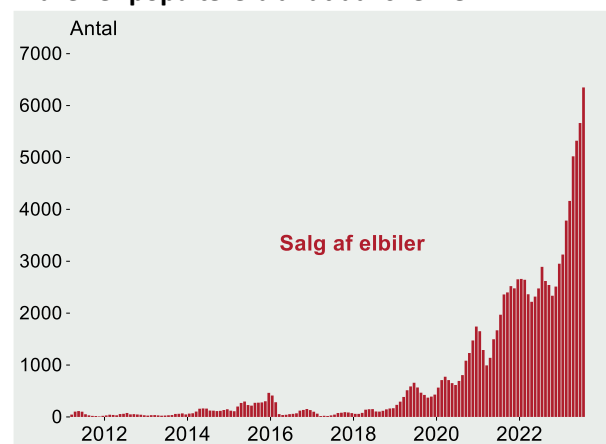
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

## Færre konkurser i august



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Elbiler er populære blandt danskerne



Anm.: Data er sæsonjusteret og opgjort med 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af De Danske Bilimportører og Danmarks Statistik.

## Boligmarkedet

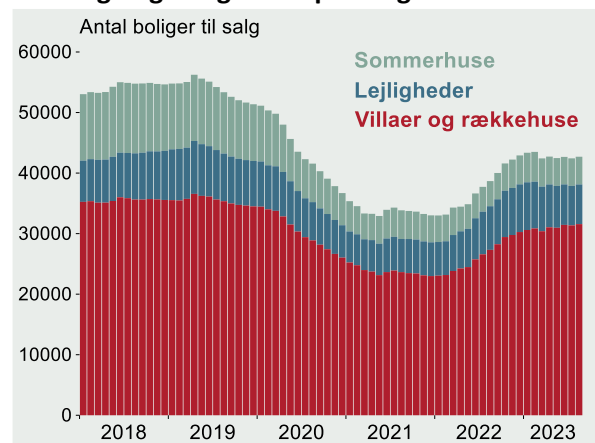
Der er en lille stigning i antallet af salgsskilte på boligmarkedet. Antallet af Til-salg skilte på boligmarkedet steg med 465 boliger i august, svarende til en stigning på 1%. Tager vi tilmed højde for sæson, så er stigningen endnu mindre. Udbuddet kan næsten karakteriseres som at stå mere eller mindre stille. Havde man som overvejende boligkøber håbet på at få langt flere valgmuligheder, så er man nok blevet skuffet. De få boliger til salg er tilmed med til at give nye pristigninger på boligmarkedet. I 2023 er boligudbuddet samlet skrumpet, når der tages højde for sæson. Det er særligt lejligheder og til dels også sommerhuse, som der er færre til salg af end ved årets begyndelse. Udbuddet af huse har omvendt haft lille pil op.

Der blev bekendtgjort 117 tvangsauktioner i august, når der tages højde for sæson. Foreløbig har 2023 budt på 124 tvangsauktioner om måneden i gennemsnit, og det er enormt lavt historisk set. Til trods for højere renter, høj inflation og et boligmarked i strid modvind for en periode er der foreløbigt absolut intet at spore i tvangsauktionerne. Boligejerne viser sig som solide betalere, der betaler til tiden. Vi må forvente, at der kan komme en forsinket effekt med pil op på restancer og tvangsauktioner, men den er udeblevet for nu, og det er hammerpositivt.

I årets andet kvartal ramte det påbegyndte byggeri det laveste i 7 år. Byggeriet er blevet ramt fra flere fronter. Begrænsninger i produktionen fylder fortsat, og samtidig rammer de højere renter også i byggeriet. Det giver dyrere finansiering, og derfor igangsættes der ikke lige så meget nyt byggeri. I tillæg er fremtidsudsigterne også blevet lidt mere mudrede, og det svækker tilsyneladende noget af lysten til at igangsætte nye byggerier. Også det fuldførte byggeri falder i 2. kvartal. Nedgangen kommer dog fra et højt niveau efter der i 2022 blev fuldført rekordmange boliger.

Den næste uge byder på tal for boligpriserne og lånetilbud i august, samt byggeomkostningerne i andet kvartal.

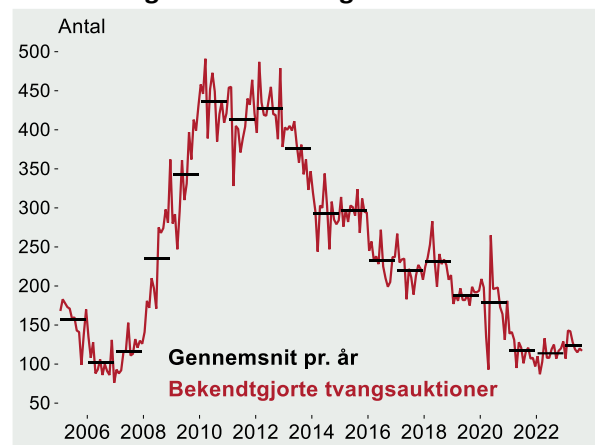
## Lille stigning i salgsskilte på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonjusteret.

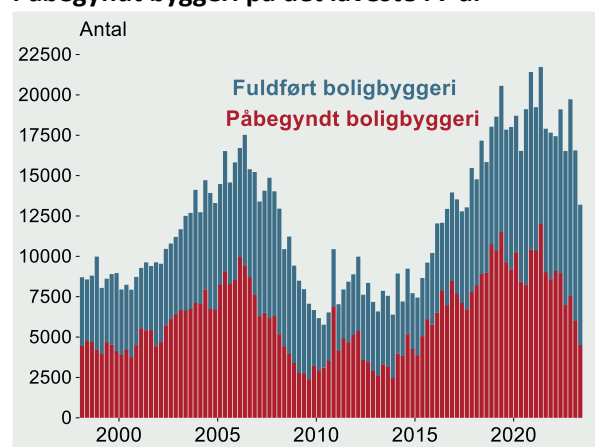
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Færre tvangsauktioner i august



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Påbegyndt byggeri på det laveste i 7 år



Anm.: Data er justeret for sæson og forsinkelser i BBR. Særligt de nyeste data er behæftet med en vis usikkerhed.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

<b>Finansielle markeder uge 36</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	1.844	-1,0%	-1,2%	12,3%	12,7%
S&P500	4.465	-0,9%	-0,8%	12,2%	16,3%
Dow Jones	34.443	-0,8%	-2,5%	9,1%	3,9%
Nasdaq	15.371	-0,8%	0,6%	25,4%	40,5%
Nikkei	33.241	1,9%	2,7%	21,2%	27,4%
C25	1.731	-0,3%	-4,5%	7,6%	1,8%
S30	2.203	0,8%	0,4%	16,1%	7,8%
FTSE	7.426	-0,2%	-1,3%	2,6%	-0,3%
STOXX50	4.238	-1,4%	-1,2%	21,0%	11,7%
DAX	15.741	-1,3%	-0,2%	21,9%	13,1%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,071	-1,3%	-2,1%	7,7%	0,4%
EUR/DKK	7,456	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%
USD/DKK	6,939	1,2%	1,9%	-7,8%	-0,5%
SEK/DKK	0,626	-0,5%	-1,3%	-10,0%	-6,4%
NOK/DKK	0,649	0,8%	-1,7%	-13,2%	-8,3%
GDP/DKK	8,721	0,3%	0,8%	1,4%	4,0%
CHF/DKK	7,799	0,3%	0,5%	2,2%	3,3%
JPY/DKK	0,047	0,2%	-1,0%	-9,2%	-10,8%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	5,01	0,16	0,27	1,56	0,6
US 10Y	4,30	0,21	0,28	1,03	0,42
Tysk 2Y	3,10	0,15	0,2	2,03	0,39
Tysk 10Y	2,65	0,19	0,19	1,08	0,09
Dansk 2Y	3,11	0,11	0,11	1,84	0,37
Dansk 10Y	2,91	0,18	0,15	0,99	0,2
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	1.916	-1,2%	-0,5%	11,5%	5,1%
Olie (Brent)	91	4,4%	5,2%	3,2%	5,4%
Metaller	3.716	-0,1%	0,1%	3,3%	-6,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 6/9-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 37**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	GDP SA QoQ	2Q F	--	1.5%
08-09-2023	Japan	BoP Current Account Balance	Jul	¥2195.4b	¥1508.8b
	Denmark	Current Account SA	Jul	--	27.2b
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Jul	--	-1.4%
	Germany	CPI MoM	Aug F	--	0.3%
	France	Industrial Production YoY	Jul	--	-0.3%
Mandag	Japan	Money Stock M2 YoY	Aug	--	2.4%
09-09-2023	Denmark	CPI YoY	Aug	--	3.1%
	Norway	CPI YoY	Aug	--	5.4%
	Italy	Industrial Production MoM	Jul	--	0.5%
	Eurozone	EU Commission Interim Economic Forecast			
Tirsdag	Sweden	PES Unemployment Rate	Aug	--	3.1%
10-09-2023	United Kingdom	Jobless Claims Change	Aug	--	29.0k
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jul	--	4.2%
	Norway	GDP MoM	Jul	--	0.0%
	Spain	CPI YoY	Aug F	--	2.6%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Sep	--	-12.3
	United States	NFIB Small Business Optimism	Aug	--	91.9
Onsdag	Japan	PPI YoY	Aug	--	3.6%
11-09-2023	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jul	--	1.8%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jul	--	2.4%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Jul	--	-£4787m
	United States	MBA Mortgage Applications	sep-08	--	--
	United States	CPI MoM	Aug	0.5%	0.2%
	United States	Monthly Budget Statement	Aug	--	-\$220.8b
Torsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Jul	--	2.7%
12-09-2023	Japan	Industrial Production MoM	Jul F	--	-2.0%
	Sweden	CPI YoY	Aug	--	9.3%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	sep-14	--	4.25%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Aug	0.1%	0.7%
	United States	Initial Jobless Claims	sep-09	--	--
	United States	PPI Final Demand MoM	Aug	0.4%	0.3%
Fredag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jul	--	-0.4%
13-09-2023	Denmark	PPI YoY	Aug	--	-4.3%

Norway	Trade Balance	Aug	--	61.3b
France	CPI YoY	Aug F	--	4.8%
Spain	Labour Costs YoY	2Q	--	6.2%
Eurozone	Trade Balance NSA	Jul	--	23.0b
Italy	CPI EU Harmonized YoY	Aug F	--	5.5%
United States	Import Price Index MoM	Aug	0.3%	0.4%
United States	Empire Manufacturing	Sep	-10.0	-19.0
United States	Industrial Production MoM	Aug	0.1%	1.0%
United States	U. of Mich. Sentiment	Sep P	69.8	69.5

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: [LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@al-bank.dk). Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@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.