



Finansielle markeder

For anden uge i træk så vi fald i de største aktieindeks. I USA var der røde tal over hele linjen, omend faldene var relativt begrænsede, ligesom der også var et lille fald i det europæiske STOXX50.

Forklaringen på at aktiemarkederne har været præget af mindre god stemning i et par uger nu, har været domineret af det samme ugerne igennem. Inflationsfrygt, flaskehalse i form af mangel på materialer og arbejdskraft, stramninger af pengepolitikken samt frygt for restriktioner ved yderligere udbredelse af delta-varianten.

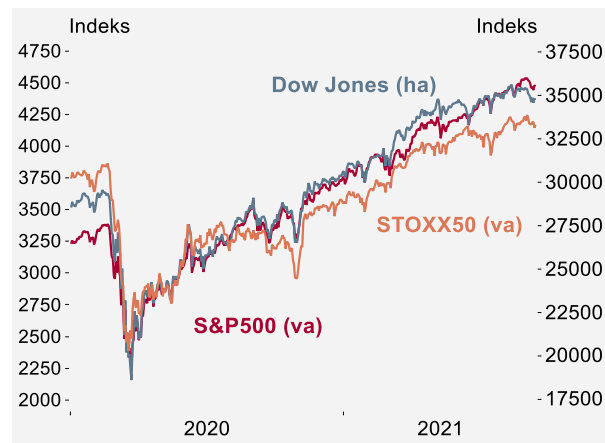
Vi forventer fortsat, at en mærkbar del af inflationsstigningen er midlertidig og vil stabilisere sig på et højere niveau end inden krisen. Derfor ser vi inflationsfrygten som overdreven. Ser vi på virusmutationer, mener vi, at det er komplet naivt for markederne ikke fortsat at være opmærksom på truslen fra coronavirussen, deltavarianten og eventuelt nye varianter. Derudover er der ganske god grund til at forvente stramninger i pengepolitikken indenfor en overskuelig fremtid.

Hvis vi ser på renterne, så var de 2-årige renter både herhjemme og i USA uændrede. De længere 10-årige renter så dog stigninger i begge lande. I USA på 4 bp og 5 bp i Danmark. Det har ledt den 10-årige rente op i det højeste niveau i 2 måneder. Det hænger fint sammen med udsigten til, at neddrøsing i centralbankernes opkøb meget snart kommer på tale samt den højere inflation.

Den generelle rentestigning er også smittet af på de hjemlige 30-årige fastforrentede realkreditlån, som i ugens løb er steget til det højeste niveau i omkring 2 måneder. Aktuelt fås det 30-årige 1,5%-lån med afdrag til omkring 98,50, hvilket er godt ét kurspoint lavere end i starten af ugen.

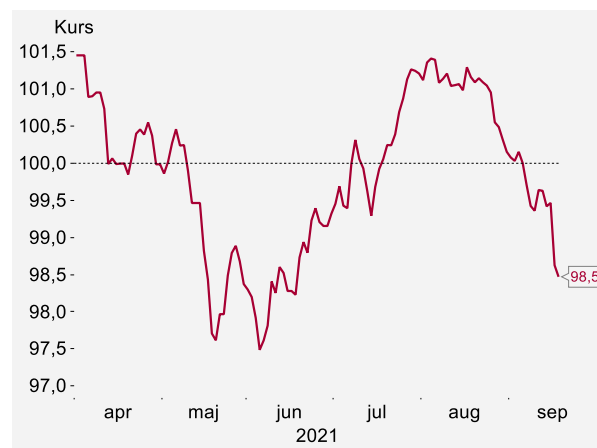
I den kommende uge kan vi se frem til rentebeslutning i FED onsdag aften. Det kan blive aftenen, hvor Powell udruller en plan for

Aktierne fortsætter nedturen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Kursfald i fastforrentede realkreditlån



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq OMX.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

neddrøsing i opkøbene. Den sandsynlighed ser vi dog som mindsket på det seneste med lidt ringere nøgletal. Derudover er der også pressemøder i Riksbanken i Sverige såvel som Norges bank vedrørende deres pengepolitiske strategier.

International økonomi

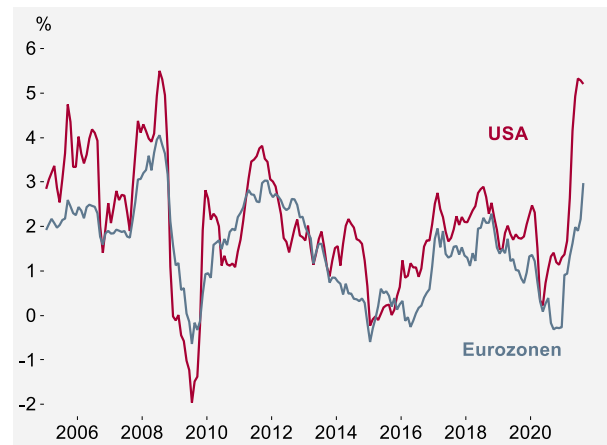
Vi starter i USA med en fortsat buldrende inflationsrate. Samlet set steg forbrugerpriserne i august med 5,3% i forhold til august sidste år. Den høje inflation giver anledning til bekymringer for Jerome Powell, den amerikanske centralbankchef, hvor pressemødet i forlængelse af rentemødet på onsdag kun bliver endnu mere interessant at følge, for at se om FED vil reagere på inflationen med en pengepolitisk stramning. Vi ser den dog ikke komme endnu, men det balancerer på vippen.

Søndag den 26. september 2021 er der valg i Tyskland, og udfaldet kan få betydning for dansk eksport til Tyskland og den økonomiske politik i EU. Valget er et kapløb mellem 3 kanslerkandidater, Olaf Scholz fra det socialdemokratiske SPD, Armin Laschet fra Merkels konservative CDU og Annalena Baerbock fra miljøpartiet De Grønne. Fælles for de tre kandidater er valgløfter om at modernisere og investere massivt i både klima, digitalisering, uddannelse og sundhed. Det er interessant set med danske briller, da blandt andet digitale produkter og klimateknologi er danske styrkepositioner, og hvor der er et stort eksportpotentiale.

I meningsmålingerne er Scholz og SPD overraskende gået frem og har sidst i august overhalet de to andre kandidater. Det ser ud til, at vælgerne nu ser ham som det sikreste valg efter Merkel. Modsat har Laschet den seneste tid haft uheldige udtalelser og optrædener. Han står i en vanskelig situation med troværdigt at fortælle vælgerne, at han på én gang vil videreføre arven fra Angela Merkel og samtidig love fornyelse.

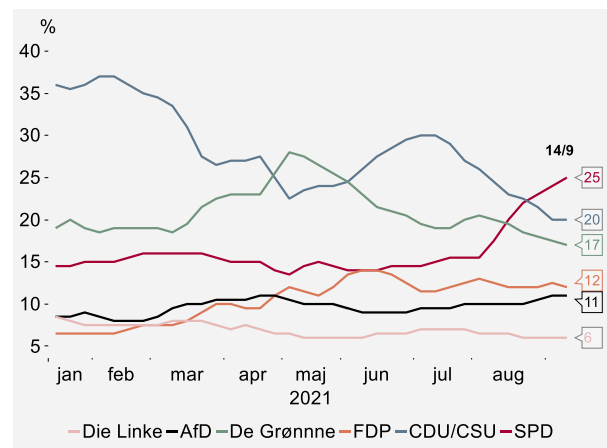
Kanslerkandidaterne adskiller sig på en række politiske prioriteringer og valgløfter, videreførelse

Buldrende høj inflation i USA



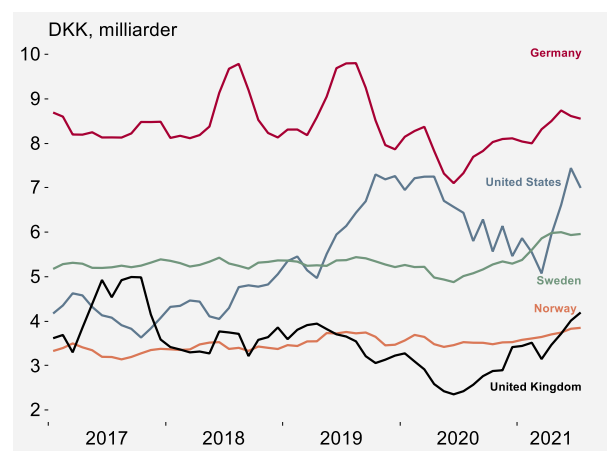
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics og Eurostat.

Tyske socialdemokrater overhaler CDU/CSU



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Forsa.

Danmark eksporterer flest varer til Tyskland



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

af Merkels stramme finanspolitik, skattelettelser og fælles gæld i EU. Det er emner, som forventeligt vil blive trukket skarpere op i den kommende uge frem mod valget. Vi vil samle op på udmeldingerne i næste uges udgave af MarkedsNyt, som udkommer to dage før valget.

Udover tysk valg byder den kommende uge også på den tyske tillidsindikator IFO og PMI tal fra Tyskland og en række andre lande i eurozonen.

Dansk økonomi

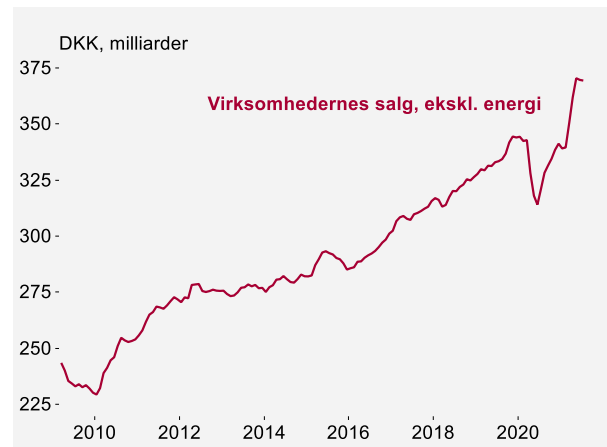
Det var en nøgletalsfattig uge i dansk økonomi. I dag fik vi dog positive nyheder fra nogle af de hårdest coronapressede virksomheder i dansk økonomi. Tal for virksomhedernes køb og salg viser, at danske virksomheders salg lå 1% højere i sommermånederne juni og juli sammenlignet med de to foregående måneder, april og maj.

Den helt interessante vinkel findes dog, hvis vi retter blikket på de danske hoteller og restauranter, hvor coronakrisen har været særlig hård, hvor salget i juni og juli steg med intet mindre end 25% sammenlignet med de to foregående måneder. Sommeren har været præget af genåbning og en ophobet forbrugssult hos forbrugerne, som har været kærkommen i hotel- og restaurationsbranchen, der står for det klart største spring i omsætningen.

Vi arbejder og tjener mere eftersom arbejdstid og løn stiger mærkbart ifølge Danmarks Statistik. Vi er ikke et splitsekund i tvivl om, at pilen fortsat peger op for både arbejdstid og lønsum. Beskæftigelsen har senest slået ny rekord, og efterspørgslen efter arbejdskraft er fortsat tårnhøj, som vi netop har set ved rekorden for antallet af nyopslåede stillinger.

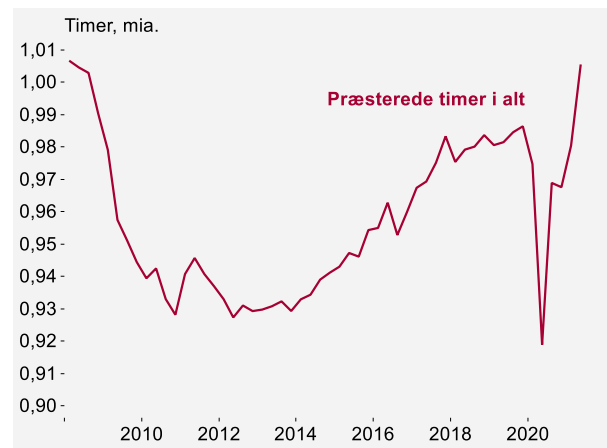
Jobmarkedet buldrer desuden videre efter vi så, at august præsterede 32.000 nye stillingsopslag, hvilket er det højeste antal nogensinde for en august måned. Der er med andre ord ikke noget, der tyder på, at farten på arbejdsmarkedet er aftaget synderligt meget den seneste tid. Bagsiden af medaljen fra den aktuelt høje efterspørgsel efter arbejdskraft og hastigt faldende ledighed er,

Virksomhederne sætter ny salgsrekord



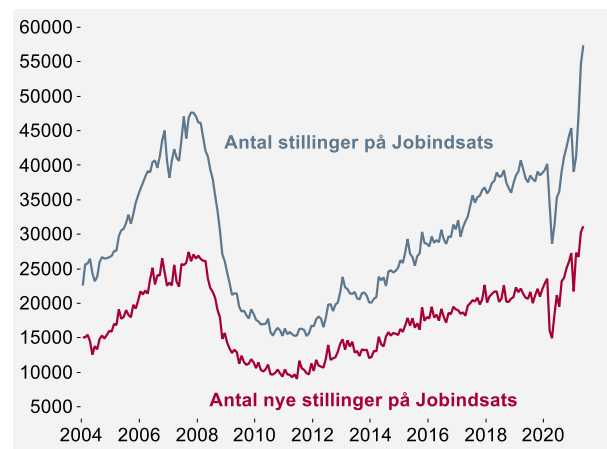
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

25 mio. flere arbejdstimer i 2. kv. ift. 1. kv.



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste antal nye stillingsopslag på Jobnet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

at flere virksomheder melder om mangel på arbejdskraft.

I næste uge får vi yderligere indikatorer for manglen på arbejdskraft i Danmark, når der på tirsdag kommer tal for beskæftigelsen. Ligeledes får vi et friskt bud på humøret hos de danske forbrugere med forbrugerforventningerne.

Boligmarkedet

Tal fra Boligsiden viser, at antallet af handler med huse, lejligheder og sommerhuse er stort set uændret i forhold til juli. Det betyder, at boligmarkedet de seneste to måneder har præsteret den laveste handelsaktivitet i noget, der nærmer sig halvandet år, og dampen går dermed helt tydeligt af boligmarkedet. Handlerne er slet ikke på højde med det, som vi så tidligere på året, og er dykket med 40% siden handelsrekorden i marts. Selvom bolighandlerne er aftaget og faldet til det laveste i knap halvandet år, så er der fortsat tale om et marked med en fornuftig aktivitet.

Vi forventer, at den aktuelt lavere fart kommer til at bide sig fast. Coronaens positive påvirkning på boligmarkedet er fordampet, renterne steget, og priserne er kommet op i et niveau, hvor færre danskere har mulighed og lyst til at være med.

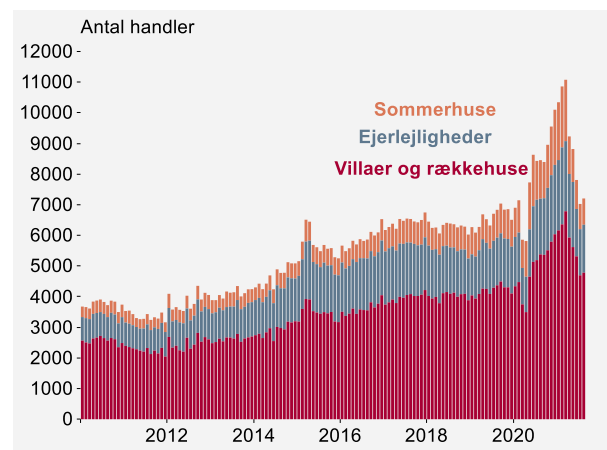
I august var der 16.250 lånetilbud fra realkreditinstitutterne ifølge Finans Danmark, hvilket er det laveste antal i 15 måneder. Det skyldes, at vi i øjeblikket står i et rentemæssigt vadested, hvor det for langt de fleste boligejere hverken er attraktivt at konvertere op eller ned. Og det der virkelig rykker i antallet af lånetilbud er konverteringsaktivitet. Samtidig stilner antallet af lånetilbud til boligkøb også af i august, hvor lånetilbud til netop det formål er på det laveste for en august måned siden 2018.

Med det nuværende renteniveau er nedkonverteringer en lukket bog for mange boligejere, og vil derfor ikke bidrage væsentligt til antallet af lånetilbud. Skulle der komme en periode med yderligere rentefald, så vil det også sende antallet af lånetilbud op, hvor vi dog skal

huske på, at mange allerede har klaret nedkonverteringen ved tidligere lejligheder.

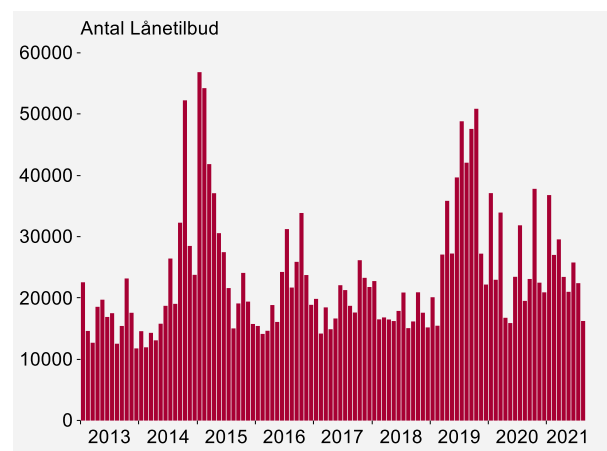
I den kommende uge kommer der tal for priser, handel og nedslag fra Finans Danmark for 2. kvartal.

Boligmarkedet er bremset op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Laveste antal lånetilbud i 15 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.975	-0,4%	2%	32%	16%
S&P500	4.474	-0,4%	2%	33%	19%
Dow Jones	34.751	-0,4%	-1%	25%	14%
Nasdaq	15.516	-0,3%	4%	40%	20%
Nikkei	30.323	1,1%	10%	30%	10%
C25	1.968	-0,5%	-2%	32%	17%
S30	2.344	-0,4%	-1%	28%	25%
FTSE	7.027	0,0%	-2%	16%	9%
STOXX50	4.170	-0,2%	0%	26%	17%
DAX	15.652	0,2%	-2%	19%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,1763	-0,4%	0%	0%	-4%
EUR/DKK	7,4360	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,3215	0,6%	0%	0%	4%
SEK/DKK	0,7325	0,3%	1%	2%	-1%
NOK/DKK	0,7341	1,3%	3%	6%	4%
GDP/DKK	8,7457	0,6%	0%	8%	6%
CHF/DKK	6,8308	-0,2%	-1%	-1%	0%
JPY/DKK	0,0578	1,1%	0%	-4%	-2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,23	0,00	0,00	0,10	0,10
US 10Y	1,34	0,04	0,07	0,65	0,41
Tysk 2Y	-0,70	0,00	0,05	-0,01	0,01
Tysk 10Y	-0,31	0,02	0,18	0,16	0,25
Dansk 2Y	-0,58	0,00	0,03	0,04	0,05
Dansk 10Y	-0,02	0,05	0,16	0,38	0,44
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.755	-2,2%	-2%	-10%	-7%
Olie (Brent)	76	6,0%	12%	75%	46%
Metaller	4.312	0,0%	5%	42%	26%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 38

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Tirsdag	Sweden	Unemployment Rate	Aug	--	8.0%
21-09-2021	Sweden	Riksbank Interest Rate	sep-21	0.000%	0.000%
	United States	Housing Starts	Aug	1543k	1534k
Onsdag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Sep	--	4.4
22-09-2021	United States	MBA Mortgage Applications	sep-17	--	0.3%
	United States	Existing Home Sales	Aug	5.84m	5.99m
	Eurozone	Consumer Confidence	Sep A	-5.3	-5.3
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	sep-22	0.25%	0.25%
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	sep-22	--	-0.100%
Torsdag	Spain	GDP QoQ	2Q F	2.8%	2.8%
23-09-2021	France	Markit France Manufacturing PMI	Sep P	57.0	57.5
	Germany	Markit Germany Services PMI	Sep P	60.5	60.8
	Norway	Deposit Rates	sep-23	0.25%	0.00%
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Sep P	60.3	61.4
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Services PMI	Sep P	54.3	55.0
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	sep-23	0.100%	0.100%
	United States	Initial Jobless Claims	sep-18	--	332k
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Sep P	61.0	61.1
	United States	Leading Index	Aug	0.5%	0.9%
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Aug	-0.3%	-0.3%
24-09-2021	Sweden	PPI MoM	Aug	--	2.7%
	Germany	IFO Business Climate	Sep	99.0	99.4
	Italy	Consumer Confidence Index	Sep	--	116.2
	Italy	Manufacturing Confidence	Sep	--	113.4
	United Kingdom	CBI Total Dist. Reported Sales	Sep	--	45
	United States	New Home Sales	Aug	713k	708k

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 3848 4760 mail: lrch@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.