



Finansielle markeder

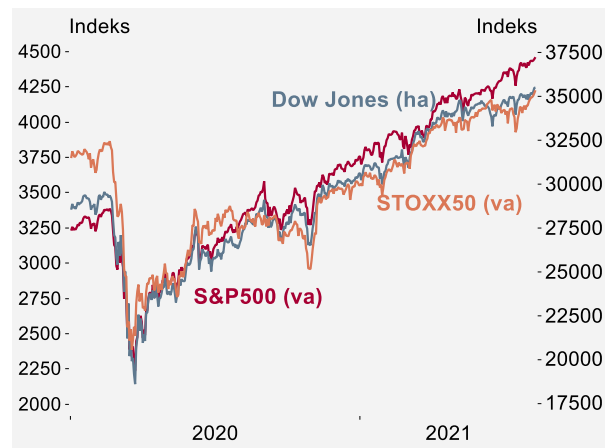
Aktierne har gennem den seneste uge peget svagt op. Udviklingen er båret frem af mærkbart fremskredne planer om en ny infrastrukturpakke i USA samt regnskaber, der overordnet set har været til den fornuftige side. Det betyder, at både amerikanske og europæiske aktieindeks, som S&P, Dow Jones, DAX og Euro Stoxx 50 slår rekord eller som minimum ligger i rekordhøje niveauer. Samtidig har vi set rentestigninger, hvilket har givet valueaktier fornyet værdi i forhold til vækstaktier. Det er dog intet sammenlignet med vækstaktiernes medvind siden maj.

Den 10-årige amerikanske rente er den forgangne uge steget med 13 bp, mens det er i omegnen af 5 bp i den tyske og danske pendant. De korte renter har også peget en anelse op.

Opturen for råvarer ser i en vis udstrækning ud til at være bremsed op. Det sker imidlertid efter et år, hvor priserne er eksploderet i takt med øget verdenshandel og prioritering af vareforbrug fremfor serviceforbrug, hvilket har skabt flaskehalse og altså mærkbart højere priser. Der er dog langt fra tale om fald i råvarepriserne, men nærmere stagnering, og derfor vil det fortsat have en opadgående påvirkning på inflationen. Basiseffekten i inflationstallene vil således være at finde for en pæn periode endnu. Stagneringen vidner dog samtidig om, at inflationsstigningen bliver kendetegnet af en mere midlertidig karakter, hvilket vi har forventet fra begyndelsen.

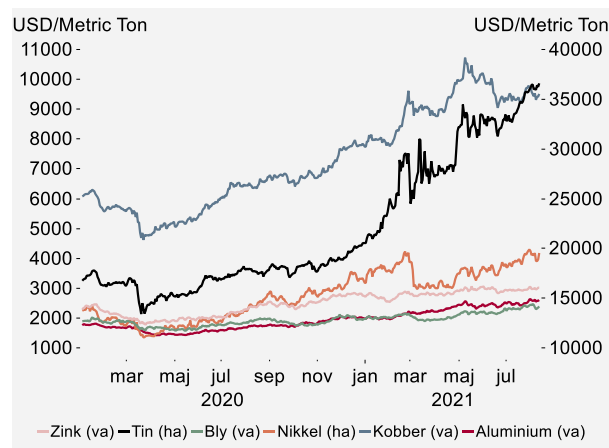
Den seneste tid er der kommet fokus på nye delvise nedlukninger, herunder havne i Kina som følge af nye smitteudbrud. Det er aktuelt et opmærksomhedspunkt, men vi ser det i højere grad som en "interessant" historie, ligesom proppen i Suez-kanalen, fremfor en historie med reel betydning for markederne. Vi har da også kun set små markedsbevægelser på den baggrund.

Aktiemarkederne sætter nye rekorder - igen igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Råvarepriser stagneret på højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jib@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studentemedhjælper Magnus Poulsen

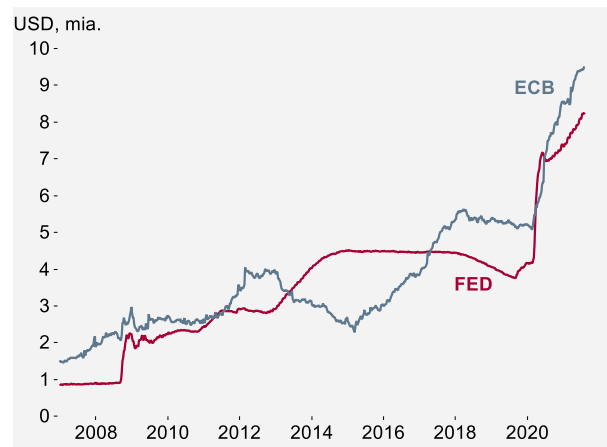
Ser vi fremad, så byder den kommende uge på referat fra det seneste rentemøde i den amerikanske centralbank. Ved gennemlæsningen er vores øjne rettet på diskussionen om nedtrapningen i obligationsopkøbene, som vi forventer bliver et tema på septembermødet. Fortsætter signalerne om en stærk genopretning i amerikansk økonomi over den kommende måned, så kan den amerikanske centralbank ikke undlade at lancere planen for nedtrapning. I mellemtiden er der centralbankkonference i Jackson Hole, men vi ser det ikke som anledningen, hvor FED vil lancere ændringer i pengepolitikken. Herudover kommer der onsdag inflationstal for eurozonen.

International økonomi

Nye tal fra USA viser, at juli bød på 943.000 nye jobs i USA udenfor landbruget. Beskæftigelsen er nu steget i samtlige måneder af 2021, hvor den samlet er gået frem med 4,3 mio. Beskæftigelsen er dog fortsat 5,7 mio. lavere end før krisen. Amerikansk økonomi har sat autopilot på, hvor der måned efter måned skabes hundredtusinder af jobs. Vejen ud af coronakrisen har været brolagt med finans- og pengepolitiske sten kombineret med en høj vaccinehastighed i begyndelsen. Det er klart forventningen, at yderligere fremgang er under opsejling, men dog i et lavere tempo, hvor både finanspolitikken og pengepolitikken vil trække sig mere, mens vaccineudrulningen er bremsset gevaldigt op.

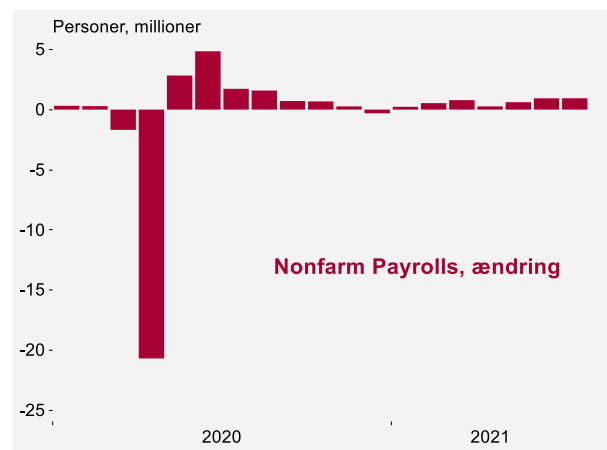
Beskæftigelsestallene øger presset på den amerikanske centralbank til en forventet udmelding om at drosle ned for opkøbene. Inflationen har taget et mærkbart hop, og selvom en del anses som af midlertidig karakter, så peger pilen fortsat op og går aktuelt hånd i hånd med en pæn fart på beskæftigelsen. Både beskæftigelse og arbejdsløshed er dog fortsat et godt stykke fra niveauet før krisen, og samtidig har centralbanken givet sig selv mere elastisk i sin pengepolitik, hvor den tillader inflationen at være over 2% for en periode. Derfor ser vi ikke sædet under FED som supervarmt og ej en massiv stramning forude, men altså udsigten til at gå mere roligt til værks.

Centralbanker støvsuger obligationer



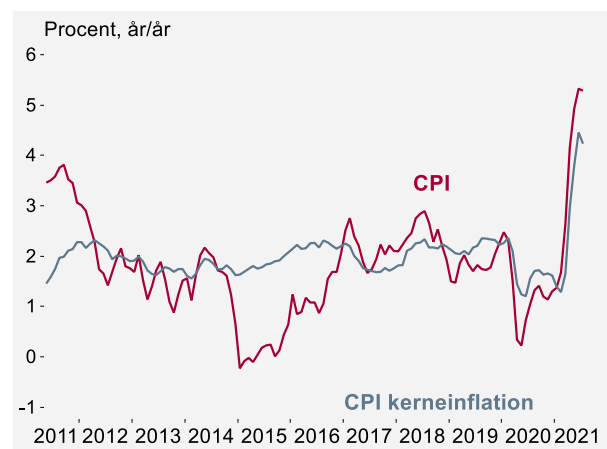
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Beskæftigelsen i USA steget 4,3 mio. alene i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Amerikansk inflation fastholder sit højdespring



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Et markedstema er en ny infrastrukturpakke i USA, som aktuelt bevæger sig med hastige skridt gennem Senatet. Senest er vedtaget infrastrukturinvesteringer for 550 mia. dollars. Der er dog et stykke vej endnu, hvor også Repræsentanternes Hus skal vedtage den og endeligt underskrives af præsidenten. Herudover skrider det frem med en ny budgetplan på 3.500 mia. dollars, som skal ses i delvist led med infrastrukturpakken. De to elementer kommer til at gå hånd i hånd, hvor det ene ej præsenteres på Joe Bidens bord til underskrift uden det andet.

Endelig har vi fået tillidstal for den tyske økonomi med ZEW-indekset, som viser analytikernes tro på økonomien. Indekset fortæller den eksakt samme historie, som vi oplever, nemlig at den aktuelle situation er markant forbedret. Omvendt er fremtidsudsigterne forringet, hvilket skal ses i lyset af, at fremgangen materialiseres. Derfor er der intet alarmerende i, at fremtidsudsigterne falder, eftersom træerne ikke vokser ind i himlen.

Den kommende uge venter vi BNP-tal for eurozonen i 2. kvartal med pæn vækst.

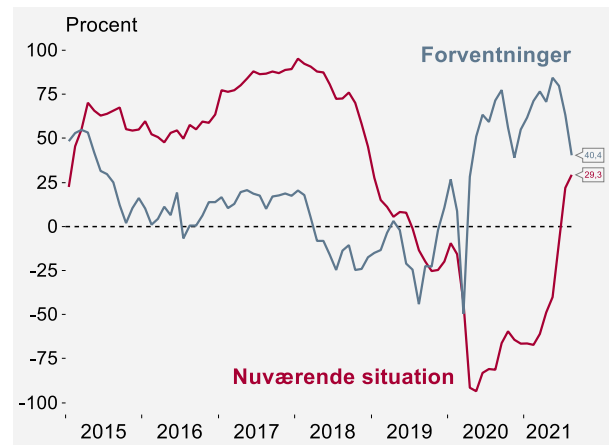
Dansk økonomi

Den seneste uge har også budt på nye tal for dansk industriproduktion og eksport. Begge nøgletal bød på et fald i juni, men man bør ikke tillægge månedsfaldene større betydning.

Industriproduktionen faldt med 4,3 procent i juni. På trods af det, så går det generelt rigtig godt i industrien, hvor produktionsniveauet er steget til rekordhøjder og for længst har lagt krisen bag sig. Herudover er industritilliden samtidig sendt i vejret på det seneste. Bagsiden af medaljen er, at flere industrivirksomheder melder om produktionsbegrænsninger, særligt udfordringer med at finde arbejdskraft og materialer.

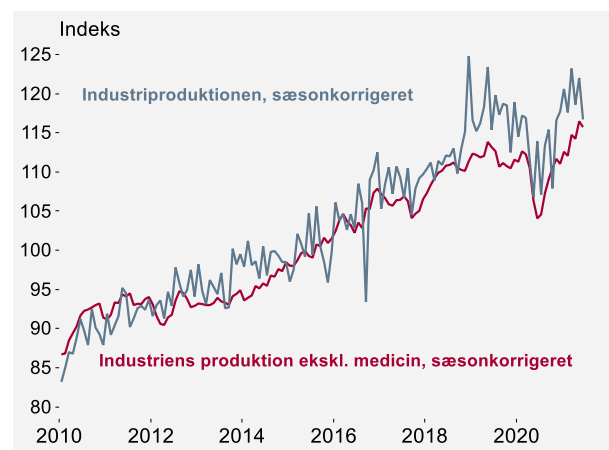
Retter vi blikket mod eksporten, så vi et fald på 0,5 procent i juni. Med få undtagelser har eksporten klaret sig flot, hvilket vi skal være glade for med tanker på, at eksporten udgør en mærkbar del af dansk økonomi. Vi forventer i tillæg, at eksporten

Fremgang i tysk økonomi, men udsigterne falder



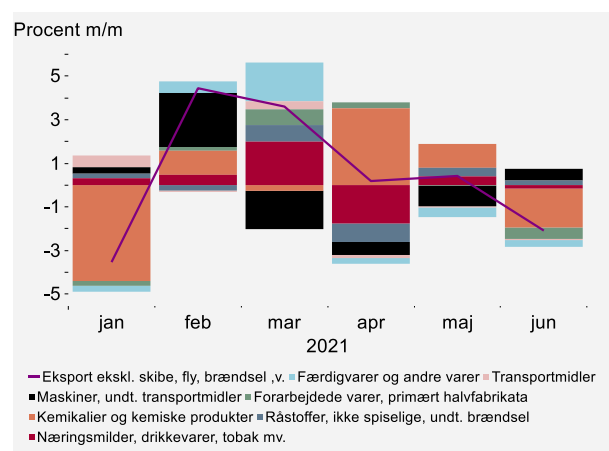
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond. Data er sæsonkorrigeret.

Industriproduktion faldt i juni, men er fortsat høj



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Eksportfald i juni, men stadig fine takter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

vil få mere fart på i løbet af året som følge af øget økonomisk aktivitet i vores samhandelslande.

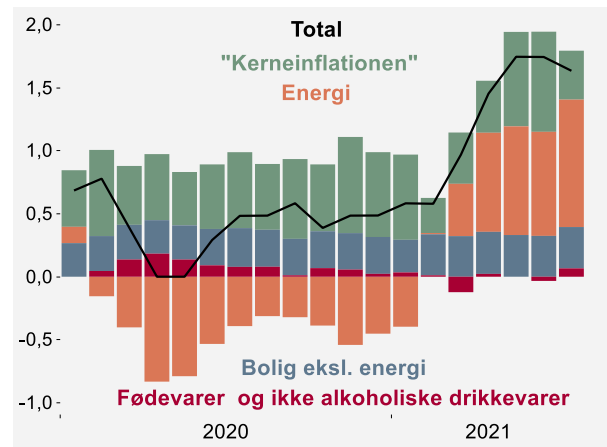
Det er ikke kun udenfor landets grænser, at inflationen stiger. Den danske inflation lyder på 1,6 procent i juli, hvilket er en my lavere end i juni og maj. Stigningen skyldes i høj grad højere priser på brændstof og tobak, men også elektricitet trækker op. Fjerner vi det fra ligningen lyder inflationen blot på 1,0 procent. Samlet set tegner det et billede af, at det er blevet lidt dyrere at være dansker. Inflationen er dog fortsat lav, men billedet om øget inflation kan forstærkes i den kommende tid, da virksomhederne oplever omkostningspres fra mangel på materialer og stigende fragtpreiser. Vi ser endnu ikke løninflation til trods for tiltagende mangel på arbejdskraft.

Selvom mange nøgletal i øjeblikket er tilbage eller tæt på niveauet før krisen, så er det ikke ensbetydende med, at krisen er et overstået kapitel for alle. Det fik vi bekræftet, hvis vi ser på antallet af overnatninger i den danske overnatningsbranche. Her noterer juni i år sig for en fremgang på godt og vel 650.000 overnatninger i forhold til juni sidste år. Det er naturligvis positivt, men set i forhold til tidligere års antal overnatninger, er overnatningsbranchen milevidt fra det, og krisen kradser altså stadig på især hoteller og vandrerhjem og i mindre grad hos feriecentrene. Omvendt går det dog for campingpladserne, som noterer sig fremgang, og altså nyder godt af de mange danskere, som holder ferie under hjemlige himmelstrøg.

Vi har også fået tal for antallet af solgte personbiler i juli, som også fortsat klarer sig ganske pænt, selvom der blev solgt lidt færre biler i juli i forhold til juni. Her er det også glædeligt at se, at opladelige biltyper, som hybrid- og elbiler, fortsætter med at fylde mere og mere i det samlede bilsalg. For anden måned i træk fylder de opladelige biltyper en tredjedel af bilsalget.

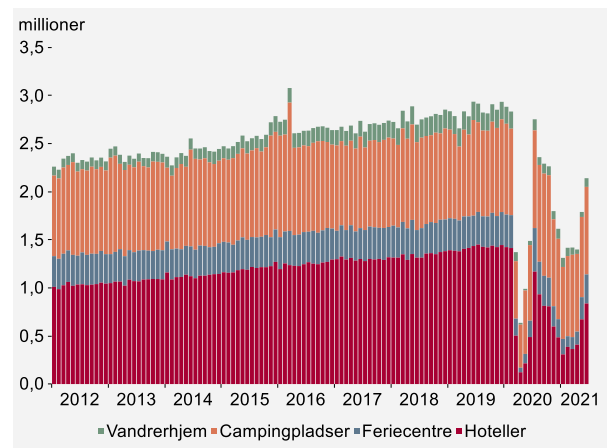
På mandag forventer vi bragende vækst i dansk økonomi, når BNP-indikatoren offentliggøres for i 2. kvartal. Samme dag lander stillingsopslag i juni

Dansk inflation har taget et nøk op



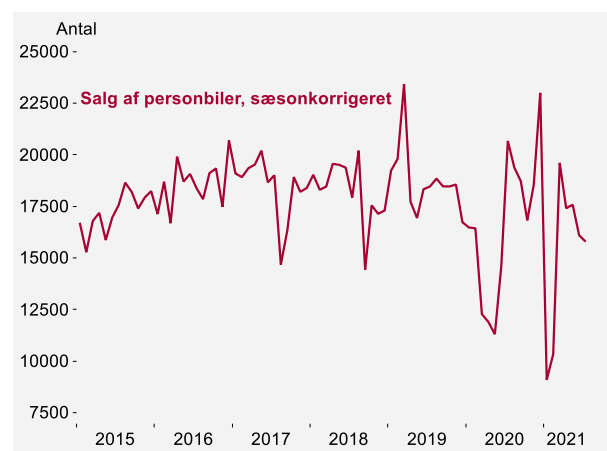
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Antallet af overnatninger milevidt fra før krisen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond. Data er sæsonkorregeret.

Bilsalget klarer sig ganske pænt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

og juli, hvor vi ligeledes ser stærke tal forude. Hertil kommer der lønstatistik fra DA, som gør os klogere på, om løninflationen er et begyndende tema. Det forventer vi ikke, at det er endnu. Sidst på ugen får vi tal for lønmodtagerbeskæftigelsen.

Boligmarkedet

Boligpriserne fortsætter sin fremmarch i juli for alle tre boligtyper, hvor huse steg 0,8 procent,

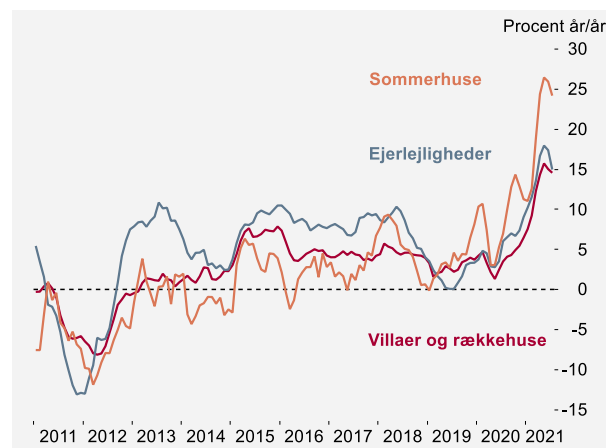
lejligheder med 0,1 procent og sommerhuse med 0,8 procent. Det viser tal fra Boligsiden. Fælles for dem alle er dog, at prisstigningerne sker i et langsommere tempo, end det vi hidtil har været vidne til under store dele af coronakrisen, og tager vi højde for sæsonen i boligprisudviklingen, så er der for huse og lejligheder tale om den laveste prisstigning i 14 måneder. Det er blot endnu et vidnesbyrd om, at boligmarkedet har banet vejen ind til en ny og mere rolig fase, hvor vi allerede har set, at handelsaktiviteten er faldet.

Med til at understrege, at boligmarkedet er på vej ind i en mere afdæmpet periode er, at antallet af boliger til salg i juli stiger for femte måned i træk. Det viser tal fra Finans Danmark. Udbuddet af boliger er således steget med næsten 3.800 de seneste fem måneder, hvilket bringer det samlede udbud op på lidt over 34.000 boliger. Det vil medvirke til at tage luft ud af de markante prisstigninger, som vi har været vidne under coronakrisen. I tillæg er renten steget en pæn sjat siden årsskiftet, og det forventer vi også vil medvirke til at lægge låg på prisstigningerne.

At boligmarkedet i øjeblikket er meget robust bliver i den grad understreget, når vi ser mod antallet af tvangsauktioner. De har nemlig sat kursen mod det laveste niveau i 14 år. Det lave omfang skyldes, at boligmarkedet har været flyvende og boligerne er let omsættelige, og samtidig har boligejerne og dansk økonomi det i bund og grund rigtig godt trods corona.

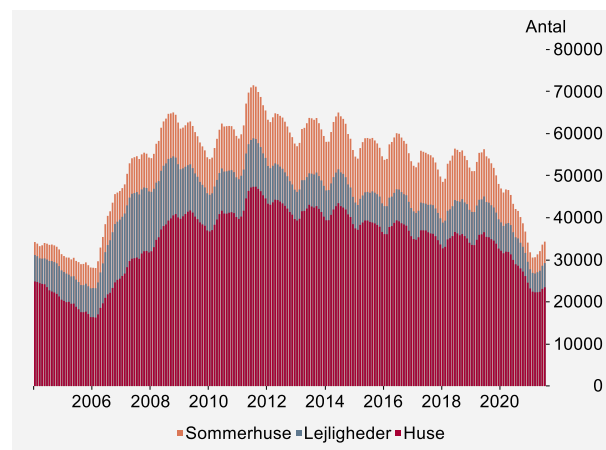
Næste uge byder på handelstal for juli, hvor vi forventer yderligere nedgang. Rekord fra marts er med længder for tid.

Prisstigningerne dæmper sig



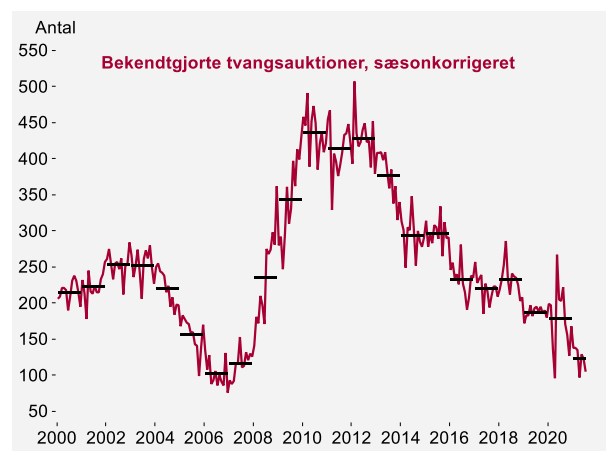
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Udbuddet af boliger er steget fem måneder i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Tvangsauktioner på laveste niveau i 14 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.970	0,4%	2%	31%	16%
S&P500	4.461	0,7%	2%	32%	19%
Dow Jones	35.500	1,2%	2%	27%	16%
Nasdaq	15.089	-0,6%	1%	35%	17%
Nikkei	28.015	1,0%	-2%	20%	2%
C25	1.965	-0,8%	2%	33%	17%
S30	2.406	0,5%	2%	35%	28%
FTSE	7.193	1,0%	1%	16%	11%
STOXX50	4.226	1,6%	3%	26%	19%
DAX	15.938	1,2%	1%	23%	16%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,1730	-0,9%	-1%	-1%	-4%
EUR/DKK	7,4371	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,3354	1,0%	1%	1%	5%
SEK/DKK	0,7300	0,1%	0%	1%	-1%
NOK/DKK	0,7168	0,6%	0%	1%	2%
GDP/DKK	8,7761	0,4%	0%	6%	7%
CHF/DKK	6,8709	-0,8%	0%	-1%	0%
JPY/DKK	0,0574	0,1%	1%	-2%	-2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,23	0,02	0,00	0,07	0,10
US 10Y	1,36	0,13	-0,01	0,65	0,43
Tysk 2Y	-0,75	0,04	-0,08	-0,08	-0,04
Tysk 10Y	-0,46	0,04	-0,17	0,01	0,10
Dansk 2Y	-0,61	0,04	-0,04	-0,03	0,02
Dansk 10Y	-0,14	0,06	-0,10	0,17	0,32
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.753	-2,8%	-4%	-10%	-8%
Olie (Brent)	71	0,0%	-5%	58%	38%
Metaller	4.244	-0,3%	2%	48%	24%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 33

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Mandag 16-08- 2021	Japan	GDP SA QoQ	2Q P	0.2%	-1.0%	
	Japan	GDP Annualized SA QoQ	2Q P	0.6%	-3.9%	
	Japan	GDP Deflator YoY	2Q P	-0.9%	-0.1%	
	Japan	Industrial Production MoM	Jun F	--	6.2%	
	Denmark	PPI MoM	Jul	--	3.6%	
	Denmark	PPI YoY	Jul	--	10.1%	
	Denmark	GDP Indicator SA QoQ	2Q	--	-1.5%	
	Eurozone	Bloomberg Aug. Eurozone Economic Survey	0	0	0	
	Germany	Bloomberg Aug. Germany Economic Survey	0	0	0	
	France	Bloomberg Aug. France Economic Survey	0	0	0	
	Italy	Bloomberg Aug. Italy Economic Survey	0	0	0	
	Spain	Bloomberg Aug. Spain Economic Survey	0	0	0	
	United Kingdom	Bloomberg Aug. United Kingdom Economic Survey	0	0	0	
	Italy	General Government Debt	Jun	--	2686.8b	
	United States	Empire Manufacturing	Aug	26.5	43.0	
	Tirsdag 17-08- 2021	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jun	--	-2.7%
		United Kingdom	Claimant Count Rate	Jul	--	5.8%
United Kingdom		Jobless Claims Change	Jul	--	-114.8k	
Eurozone		GDP SA QoQ	2Q P	--	2.0%	
Eurozone		GDP SA YoY	2Q P	--	13.7%	
United States		Retail Sales Advance MoM	Jul	-0.2%	0.6%	
United States		Industrial Production MoM	Jul	0.5%	0.4%	
Onsdag 18-08- 2021		Japan	Trade Balance	Jul	--	--
		Japan	Core Machine Orders MoM	Jun	--	7.8%
	United Kingdom	CPI MoM	Jul	--	0.5%	
	United Kingdom	CPI YoY	Jul	--	2.5%	
	United Kingdom	CPI Core YoY	Jul	--	2.3%	
	Eurozone	CPI YoY	Jul F	--	1.9%	
	United States	MBA Mortgage Applications	aug-13	--	--	
	United States	Housing Starts	Jul	1605k	1643k	
	Torsdag	Japan	Bloomberg Aug. Japan Economic Survey	0	0	0

19-08-						
2021	Norway	Deposit Rates	aug-19	--	0.00%	
	United States	Initial Jobless Claims	aug-14	--	--	
	United States	Leading Index	Jul	0.8%	0.7%	
Fredag	Norway	GDP QoQ	2Q	--	-0.6%	
20-08-	United					
2021	Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Jul	--	0.3%	
	United					
	Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Jul	--	7.4%	
	Sweden	Wages Non-Manual Workers YoY	Jun	--	3.3%	

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.