



Finansielle Markeder

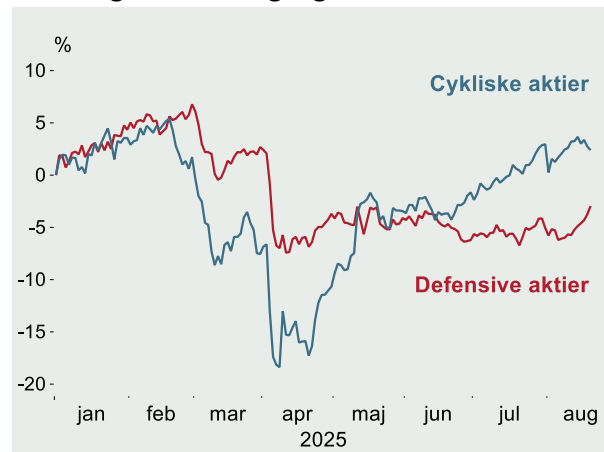
Aktiemarkedet har på det europæiske kontinent peget op over den seneste uge. C25-indekset er oppe med 1,9%, trukket op af bl.a. Novo Nordisk, samt Vestas som steg hele 15% i starten af ugen. Det europæiske indeks STOXX50 steg også.

På den anden side af Atlanten har piben haft en anden lyd, hvor teknologi-indekset Nasdaq er faldet hele 2,5%, og S&P500 er faldet med 1,1%. Det kan være et resultat af, at investorerne er ude og hive gevinst hjem, efter at aktiemarkedet har vist bull-tendenser over de seneste par måneder. Markedet viser tegn på rotation, hvor de cykliske aktier, herunder teknologiaktierne, bliver skiftet ud til fordel for mere defensive aktier. I næste uge leverer chipgiganten Nvidia regnskab, og det kan give et fingerpeg om, hvorvidt det er en tendens vi kommer til at se fortsætte.

I fredags mødtes Trump og Putin i Alaska for at tale om en mulig fredsaftale mellem Rusland og Ukraine. Dette blev efterfulgt af, at Zelenskyj og en række europæiske ledere mødtes mandag med Trump i Washington. Det er ikke mange detaljer, som er kommet på bordet, men stemningen er dog til den mere optimistiske side. Markederne har ikke reageret i særlig høj grad på møderne.

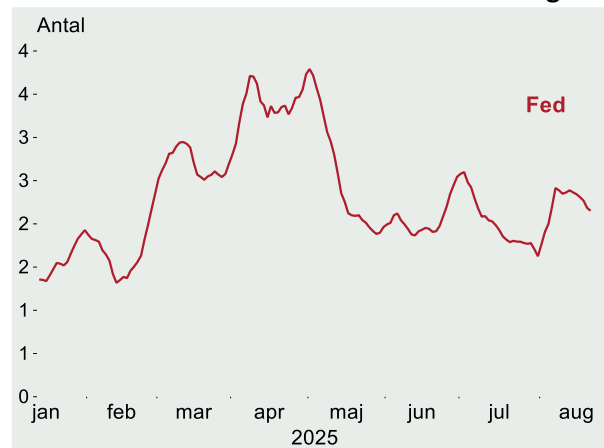
I dag starter Jackson Hole konferencen, hvor verdens mest indflydelsesrige centralbankfolk mødes. Det kan være med til at sende de finansielle markeder i bølgegang, som over den seneste uge har været en smule afventende. Den 10-årige amerikanske statsobligation er steget med 5 bp og den 2-årige med 7 bp. Feds formand Jerome Powell skal holde tale i morgen, og det er noget som vækker investorernes interesse. Talen forventes at give en god indikation på, om Fed er klar til at indfri markedets stensikre tro på en rentenedsættelse til september, eller om en bekymring for højere prispres forude gør dem mere afventende. Markedet indpriser to rentenedsættelser inden årets udgang.

Teknologiaktier i nedgang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af MSCI.

Jackson Hole kan skubbe til renteforventningerne



Anm.: Figuren viser forventede renteindpriser á 0,25%-point.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Chefanalytiker Natalia Setlak

nase@al-bank.dk

3848 3111 / 5017 1205

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 6064 0420

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Kathrine Schou

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

International Økonomi

Der er i denne uge ingen kommentarer til den internationale økonomi. Vi ser frem imod næste uge, hvor der kommer nye tal på det tyske IFO-indeks.

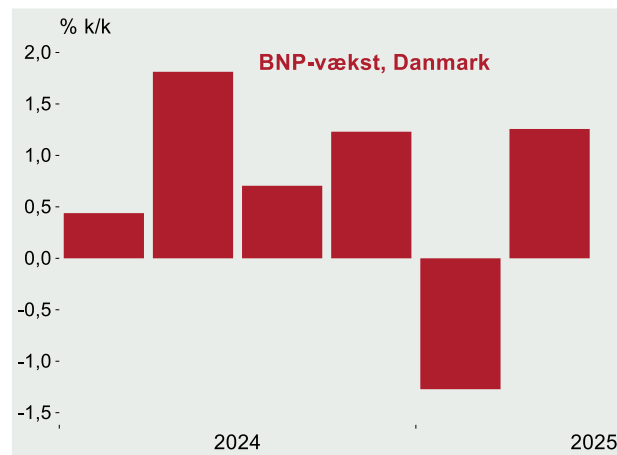
Dansk Økonomi

Dansk økonomi vandrer igen fremad og voksede med 1,3% i 2. kvartal. Medicinalsektoren sætter på ny markante spor på væksten, hvilket også var tilfældet i årets 1. kvartal dog med modsat fortegn. Men det betyder, at BNP er tilbage på niveauet fra årets begyndelse efter den lidt hårde start på året. Underliggende er der andre positive tegn at spore, især fra privatforbruget. Privatforbruget stiger for 7. kvartal i træk, og forudsætningerne for forbruget er da også blevet bedre med højere beskæftigelse og pæne lønstigninger over en periode. Vi forventer, at fremgangen i privatforbruget kommer til at fortsætte.

Beskæftigelsen fortsætter ufortrødent op og slår igen ny rekord. Der er i dag 3.057.800 lønmodtagere i arbejde. Alene i år er der kommet mere end 18.000 flere personer i arbejde. Set i lyset af en periode, som ellers har været præget af massiv usikkerhed, så er det en ret stærk stigning i beskæftigelsen. Fremgangen ses desuden bredt på det danske arbejdsmarked. Vi har i en længere periode forventet fortsatte beskæftigelsesrekorder, og de er altså kommet som perler på en snor. Og vi forventer også, at flere er på vej.

Ledigheden peger en anelse op i juli. Der er dog tale om en meget beskedne stigning på 300 personer, og ser vi på tallene i et bredere perspektiv, så har ledigheden nærmest ikke rørt sig ud af flækken i 2025. Ledigheden er tilmed ganske lav i et historisk tilbageblik. Det er det stærke arbejdsmarked med beskæftigelsesrekorder på striben, som medvirker til at ledigheden i meget kort snor. I dag er der ca. 87.800 ledige i Danmark. Arbejdsmarkedet fremstår altså ganske solidt.

Dansk økonomi voksede i 2. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

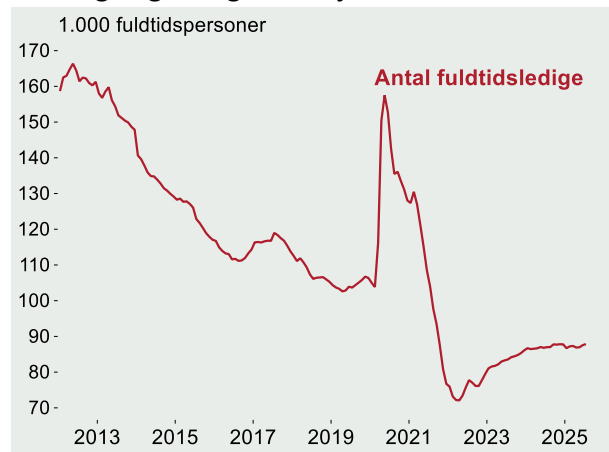
Beskæftigelsen fortsætter op



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lille stigning i ledigheden i juli



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Forbrugertilliden er stadig tordnende lav og lyder på -17,2 i august mod -15,7 i måneden før. Forbrugertilliden har efterhånden ligget i det negative leje i 4 år i streg. Godt nok ser det ud til, at vi er omkring bunden i denne ombæring for forbrugertilliden, men det er vist også det eneste positive der er at sige om tallene. Skyhøj inflation fik forbrugertilliden til at banke i bund, og det chok sidder stadig i mange, hvor fornyede stigninger i fødevarepriserne bestemt heller ikke formilder forbrugernes syn på økonomien. I tillæg fylder den store usikkerhed fra skiftende toldmeldinger også i forbrugernes bevidsthed, og det gør kun ondt værre. De privatøkonomiske forudsætninger for en mere optimistisk tro på økonomien er ellers til stede med rekordhøj beskæftigelse og pæn fremgang i lønningerne.

Første halvdel af 2025 bød på mere end 25 mio. turistovernatninger herhjemme. Det er det næsthøjeste antal overnatninger på danske overnatningssteder – kun overgået af sidste år. Så det er fortsat ganske populært at holde ferie i Danmark, selvom det ikke bliver til endnu en rekord i denne ombæring. Overnatninger i lejede sommerhuse er særligt populært blandt tyskere, mens overnatninger på hoteller har danskere som den dominerende nationalitet.

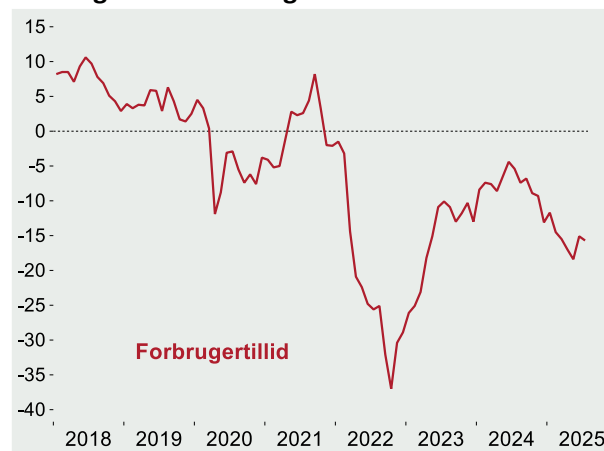
I næste uge kommer der nye tal på detailomsætningen og ledige stillinger.

Boligmarkedet

Bolighandlerne buldrer frem og har vist en massiv opadgående formkurve de seneste år. Sidste måned blev der handlet mere end 20% flere boliger end samme tidspunkt sidste år. Og juli stod samtidig for den højeste handelsaktivitet i 49 måneder, når vi tager højde for sæson. Der blev handlet 8.064 boliger i juli. Vi skal dermed tilbage til den vilde coronatid, for at finde et højere antal bolighandler, end det som er tilfældet lige nu. Den højere handelsaktivitet opleves på alle boligtyper og i langt de fleste steder i landet.

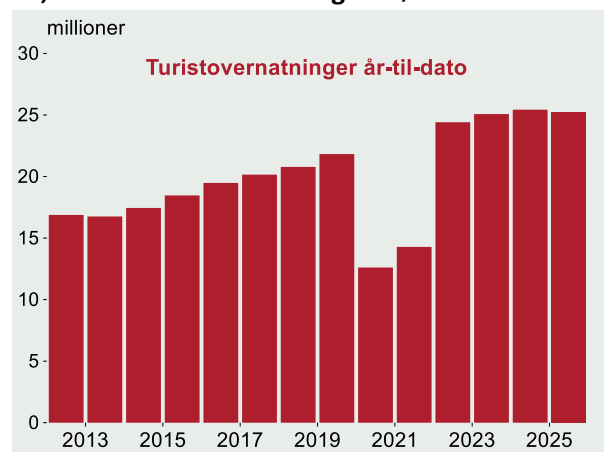
I næste uge kommer der nye tal for danskernes rentebetalinger.

Forbrugertilliden stadig tordnende lav



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

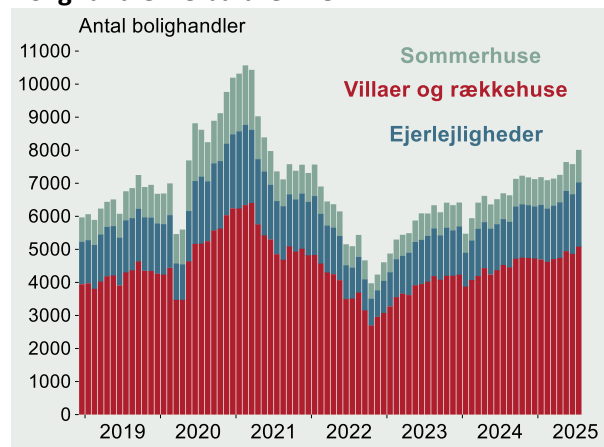
25,2 mio. turistovernatninger i første halvår



Anm.: Overnatninger på hoteller, feriehus, campingpladser, feriecentre, vandrerhjem og lystbådehavne.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bolighandlerne buldrer frem



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 34					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.560	-0,8%	1,7%	13,9%	11,7%
S&P500	6.396	-1,1%	1,4%	13,8%	8,7%
Dow Jones	44.938	0,0%	1,0%	9,9%	5,6%
Nasdaq	23.250	-2,5%	0,8%	17,3%	10,6%
Nikkei	42.610	-0,1%	3,5%	11,5%	6,8%
C25	1.699	1,9%	-1,7%	-13,2%	-4,4%
S30	2.655	1,6%	4,6%	5,2%	6,9%
FTSE	9.288	1,3%	2,9%	12,1%	13,6%
STOXX50	5.472	1,6%	3,4%	12,0%	11,8%
DAX	24.277	0,4%	1,0%	31,6%	21,9%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,165	-0,5%	-0,4%	4,8%	12,1%
EUR/DKK	7,465	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	6,407	0,5%	0,4%	-4,5%	-10,3%
SEK/DKK	0,668	-0,1%	0,3%	1,8%	2,8%
NOK/DKK	0,625	0,0%	-0,5%	-2,2%	-0,8%
GBP/DKK	8,635	-0,1%	0,3%	-1,3%	-4,0%
CHF/DKK	7,939	0,1%	-0,8%	1,1%	0,4%
JPY/DKK	0,043	0,4%	0,2%	-5,5%	-4,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,74	0,07	-0,09	-0,18	-0,51
US 10Y	4,29	0,05	-0,06	0,50	-0,29
Tysk 2Y	1,92	-0,01	0,13	-0,45	-0,16
Tysk 10Y	2,71	0,04	0,12	0,51	0,35
Dansk 2Y	1,66	0,00	0,24	-0,53	-0,1
Dansk 10Y	2,55	0,02	0,1	0,39	0,47
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.348	-0,2%	-2,4%	33,3%	28,5%
Olie (Brent)	67	2,0%	-2,4%	-11,9%	-10,4%
Metaller	4.167	-0,9%	-2,4%	2,7%	6,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 35					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Jul	--	0,03
22-08-2025	Tyskland	GDP SA QoQ	2Q F	--	0,00
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jul	--	0,01
	Frankrig	Manufacturing Confidence	Aug	--	96,00
Mandag	Japan	Leading Index CI	Jun F	--	--
25-08-2025	Tyskland	IFO Business Climate	Aug	--	88,60
	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Jul	--	-0,10
	USA	New Home Sales	Jul	--	627k
	USA	Dallas Fed Manf. Activity	Aug	--	0,90
Tirsdag	USA	Durable Goods Orders	Jul P	--	--
26-08-2025	USA	FHFA House Price Index MoM	Jun	--	0,00
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	--	97,20
Onsdag	Danmark	Retail Sales MoM	Jul	--	-0,01
27-08-2025	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Sep	--	-21,50
	USA	MBA Mortgage Applications	22-aug	--	--
Torsdag	Japan	Japan Buying Foreign Bonds	22-aug	--	--
28-08-2025	Sverige	Economic Tendency Survey	Aug	--	94,30
	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Jul	--	0,03
	Italien	Manufacturing Confidence	Aug	--	87,80
	Eurozonen	Consumer Confidence	Aug F	--	--
	USA	GDP Annualized QoQ	2Q S	--	0,03
	USA	Initial Jobless Claims	23-aug	--	--
	USA	Pending Home Sales MoM	Jul	--	-0,01
Fredag	Japan	Jobless Rate	Jul	--	0,03
29-08-2025	Japan	Industrial Production MoM	Jul P	--	--
	Japan	Housing Starts YoY	Jul	--	-0,16
	Sverige	GDP QoQ	2Q	--	0,00
	Norge	Unemployment Rate	Aug	--	0,02
	Danmark	Unemployment Rate SA	Jul	--	0,03
	Frankrig	CPI YoY	Aug P	--	--
	Frankrig	GDP QoQ	2Q F	--	0,00
	Spanien	CPI YoY	Aug P	--	--
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Aug	--	2.0k

Italien	GDP WDA QoQ	2Q F	--	0,00
Italien	CPI EU Harmonized YoY	Aug P	--	--
Tyskland	CPI MoM	Aug P	--	--
USA	Personal Income	Jul	--	0,00
USA	MNI Chicago PMI	Aug	--	47,10
USA	U. of Mich. Sentiment	Aug F	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Chefanalytiker Natalia Setlak, telefon 50 17 12 05, mail: nase@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CEJE@al-bank.dk. Studentermedhjælper Kathrine Schou, mail: KASC@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.