

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



Finansielle Markeder

Ugen har været en afventende en af slagsen. Stemningen kan være affødt af, at når vi ser frem i kalenderen, er den fyldt af begivenheder, som forventes at skabe skub i de finansielle markeder.

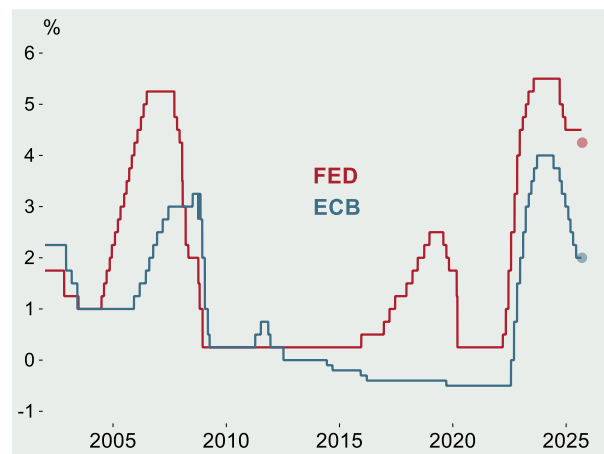
I morgen kommer den amerikanske jobrapport, som er kongetallet for beskæftigelsen i USA og er toneangivende for, hvordan det går den amerikanske økonomi. I sidste måned blev Erika McEntarfer som er statistikchefen bag rapporten afskediget efter, at Trump beskyldte hende for manipulation af tallene, som kom ud lavere end forventet. Denne gang forventes der også en forholdsvis svag jobrapport, som i så fald vil cementere troen på at renten skal sættes ned hos den amerikanske centralbank Fed, som har næste rentemøde d. 17. september. Vi har en forventning om, at Fed tager hul på bylden og sænker renten på september mødet. Over den seneste uge er den 10-årige amerikanske statsobligation faldet med 2 bp, og den 2-årige er steget med 2 bp.

Også hos den europæiske centralbank ECB er der rentemøde lige om hjørnet, nemlig næste torsdag d. 11. september. Her forventer vi dog, at renten bliver holdt i ro.

Selvom der er nogenlunde stabilitet på renteudsigterne, er der alligevel en smule røre på den politiske front i Frankrig. På mandag venter en tillidsafstemning, som er blevet varslet af den franske premierminister, Francois Bayrou. Afstemningen kommer på baggrund af en plan om budgetstramningen på 44 mia. euro, og en spareplan for at nedbringe Frankrigs store nationale gæld. Hvis afstemningen ikke går igennem, kan det medføre at regeringen vælter. Den politiske uro har medført at den 10-årige franske statsobligation er steget med 11 bp i ugens løb.

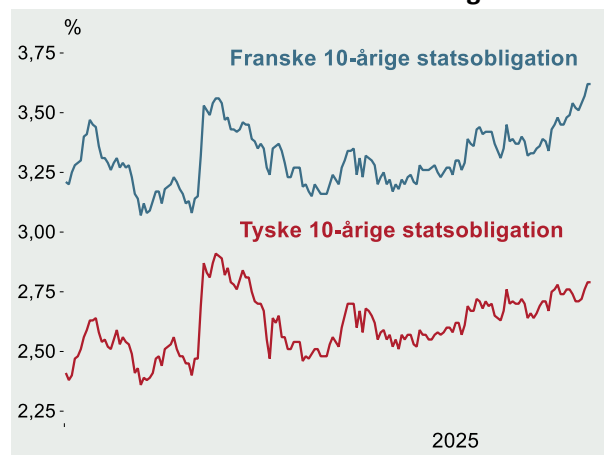
Aktiemarkederne er bølget lidt op og ned over den seneste uge, men både de internationale og danske aktieindeks i svagt minus. C25 er nede med -1,0%, S&P500 med -0,5% og Nasdaq med -0,6%.

Rentemøder lige om hjørnet fra begge sider af Atlanten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og ECB.

Politisk uro får franske renter til at stige



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Central Bank of Germany og Central Bank of France.

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

Inflationen i euroområdet lød på 2,1% i august. Det er en lille stigning i forhold til juli, men inflationen flugter fortsat tæt på målsætningen.

Også inflationen i Tyskland tager et lille trin op, men den lander ikke langt fra forventningen, og der er helt overordnet kommet langt bedre styr på inflationen. Andre store europæiske økonomier som Frankrig, Spanien og Italien viser tilsvarende en nogenlunde stabil inflation, som er markant tættere på målsætningen end for nogle år tilbage.

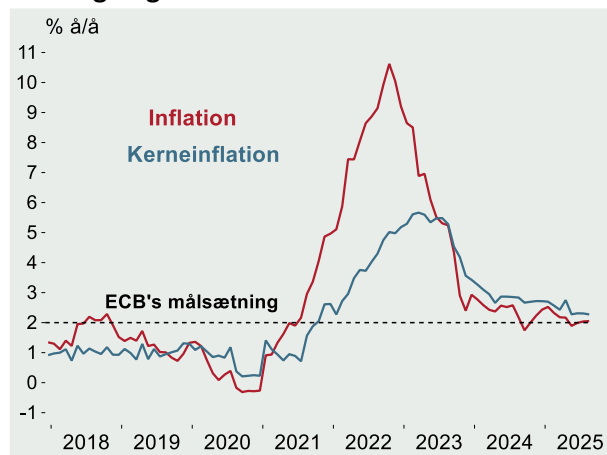
Med inflationen mere under kontrol har behovet for yderligere rentenedsættelser fra ECB fortaget sig. Om knap to uger har ECB rentemøde, og de kommer næppe til at sætte renten ned igen her. I løbet af lidt mere end det seneste års tid har de ellers leveret rentenedsættelser som perler på en snor, hvor de har sænket renten 8 gange. Det har halveret renten hos ECB, men meget tyder nu på, at de er ved at være i mål. Vi forventer, at der maksimalt er en enkelt rentenedsættelse yderligere i vente, men som formentlig først kommer senere på året. Og altså ikke om to ugers tid.

I morgen venter der tal for den amerikanske beskæftigelse.

Dansk Økonomi

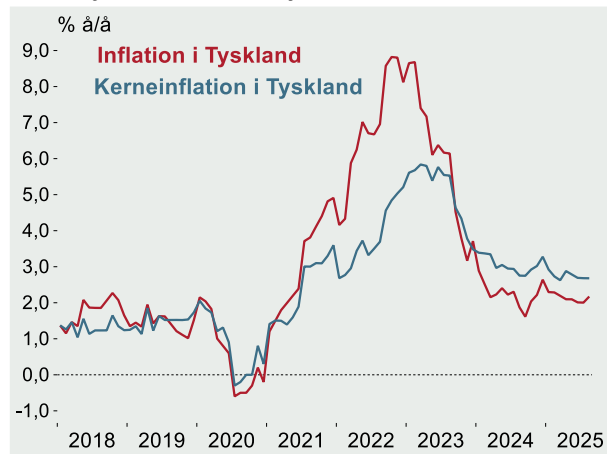
Regeringen mere end halverer vækstforventningerne til 2025. Det er dog ikke nødvendigvis ensbetydende med, at man ser langt værre på økonomien nu, men et resultat af at den foreløbige vækst for 2025 har vist sig ringere end først antaget. Dog kan prognosen i vores optik vise sig at være til den let pessimistiske side, men den store usikkerhed for højere told fra USA skal samtidig anerkendes som en potentielt større påvirkning fremadrettet. Dansk økonomi viser pæne takter, når vi involverer flere tal for økonomien end det blotte BNP. Beskæftigelsen fortætter i vejret, og netop her skruer Regeringen også op for deres forventninger til 2025, hvilket i vores optik er fuldt ud berettiget.

Lille stigning i inflationen i eurozonen



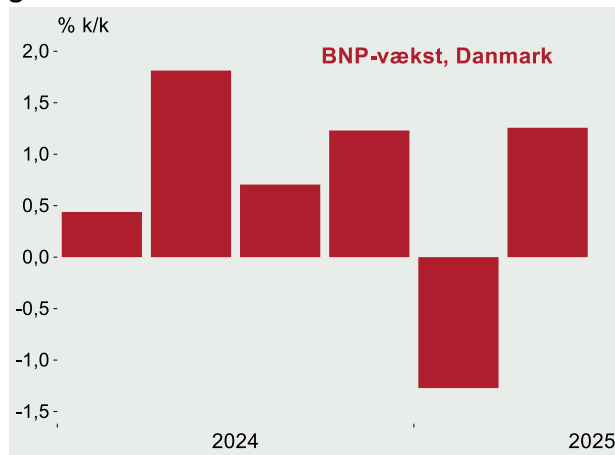
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Lidt højere inflation i Tyskland



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af German Federal Statistical Office.

Regeringen mere end halverer vækstforventningerne til 2025



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

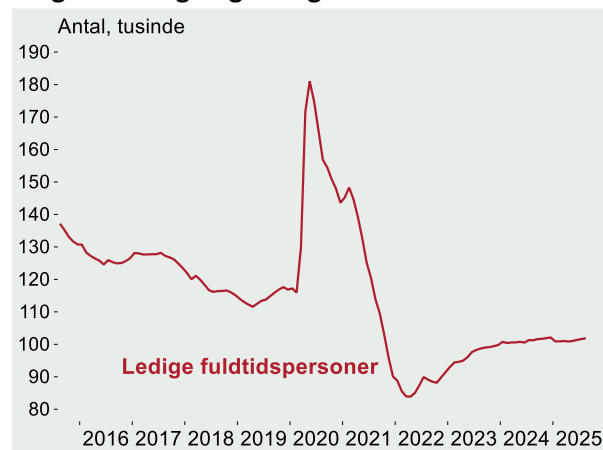
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden står til at stige med 257 personer i august. Ledigheden har alene vist små bevægelser i 2025, og august er absolut ingen undtagelse. Med den aktuelt lave ledighed er de meget små udsving en god ting, da det er et udtryk for, at der er stabilt få ledige i Danmark. Ledigheden bliver holdt i kort snor af en fortsat pæn efterspørgsel efter arbejdskraft, hvor beskæftigelsen slår rekorder som en rund sten slår smut på vandet med havblik og et perfekt kast.

I 2. kvartal var der 53.019 ledige stillinger på det private arbejdsmarked, og er lidt færre end i 1. kvartal. Det er første gang i næsten 2 år, at vi ser en tilbagegang i antallet af ledige stillinger. Men på trods af det, så ligger de ledige stillinger fortsat rigtig godt til i et historisk perspektiv, og ændrer ikke så meget ved vores opfattelse af et arbejdsmarked, hvor der stadig er pæn efterspørgsel efter arbejdskraft. Det ser vi også afspejlet i andre nøgletal fra arbejdsmarkedet. Vi forventer, at beskæftigelsen fortsætter med nye rekorder i den kommende tid, som antallet af ledige stillinger også peger i retning af.

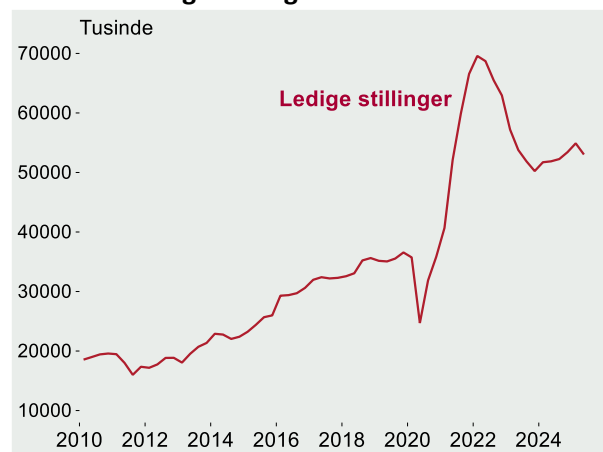
Lønstigningerne drosler ned, men det sker efter en periode med overordentlig flot fremgang. Og til trods for det lavere tempo i lønningerne, så ligger fremgangen egentlig fortsat pænt og har sikret reallønsfremgang for mange danskere. Det kommer af, at der er kommet bedre styr på inflationen, og med det seneste års lønstigninger kommer mange derved igen længere for deres tjente penge. Sammen med rekordhøj beskæftigelse giver det grobund for et stigende privatforbrug over den kommende tid.

Meget lille stigning i ledigheden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

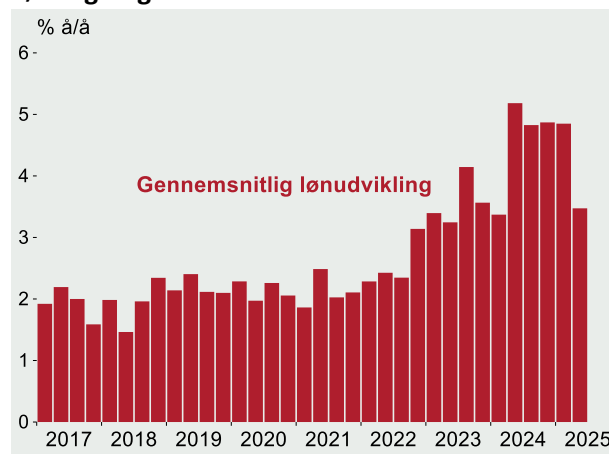
Lidt færre ledige stillinger i 2. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

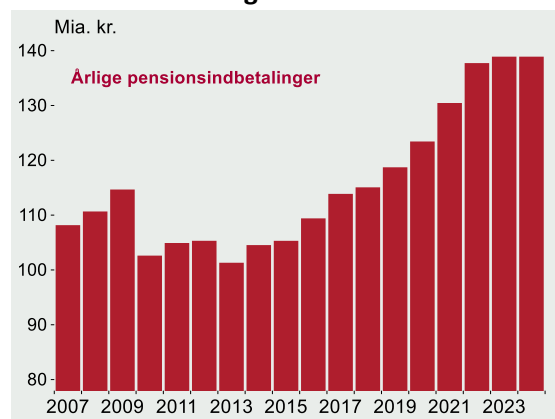
Lønstigningerne drosler ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskerne satte 144,9 mia. kr. og dermed rekord-meget ind på en pensionsordning sidste år. Det skyldes blandt andet, at der kom flere end 34.000 i arbejde sidste år, mens lønningerne også pegede ganske pænt op på både det private og offentlige arbejdsmarked. Når flere er i arbejde og får mere i løn, så vil det typisk øge pensionsindbetalingerne, da de som oftest bliver beregnet som en procentdel af lønnen. Ser vi på 2025, så vil danskerne fortsat betale ind på pensionsopsparingen i stigende omfang.

Pensionsindbetalingerne sætter rekord

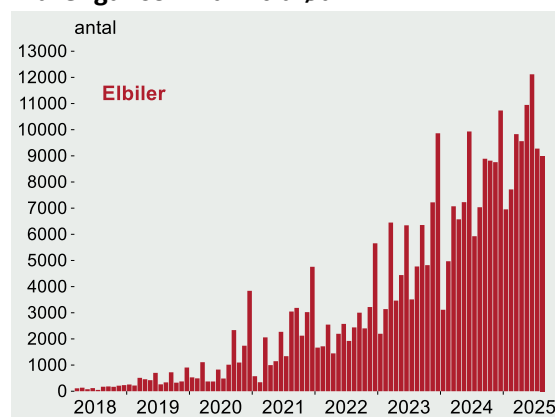


Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Næsten 9.000 nye elbiler kom ud at køre på de danske veje i august. Det betyder sammen med et ikke uvæsentligt antal importerede, men brugte, elbiler, at vi meget snart krydser en halv mio. elbiler i Danmark, hvilket formentlig sker inden årets udgang. Milepælene har stået i kø de seneste par år for elbilerne, og det ser bestemt ikke ud til at stoppe foreløbig. Elbiler udgør nu ca. 65% af det samlede salg af nye personbiler.

I næste uge venter nye tal for bl.a. inflationen og turistovernatninger.

Elbiler går som varmt brød

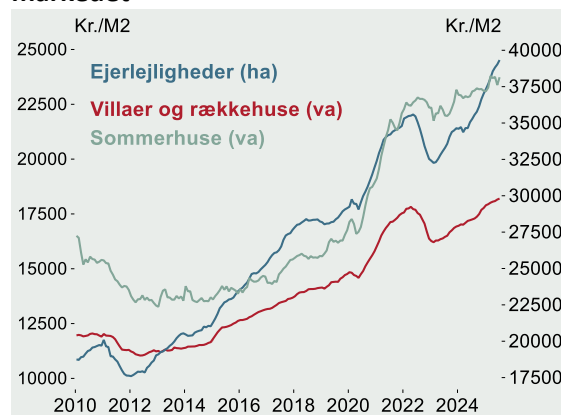


Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Mobility Denmark og Danmarks Statistik.

Boligmarkedet

Regeringen forventer ganske pæn fremgang på boligmarkedet. Vi har allerede oplevet pæn fremgang i 2024 og ind i 2025, men det forventes altså at fortsætte. Frem mod 2026 spår regeringen, at huspriserne stiger med omkring 8%. Står det til troende, så vil et gennemsnitligt parcelhus stige med næsten 200.000 kr. i perioden. Boligmarkedet har over det seneste år allerede præsteret ganske flot med både flere handler og højere priser. Der er da også mange grunde til, at det går godt på boligmarkedet, og til at det også kan fortsætte i den kommende tid. Vi står med et drønstærkt arbejdsmarked, pæn fremgang i lønningerne og lavere renter.

Regeringen spår fortsat fremgang på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

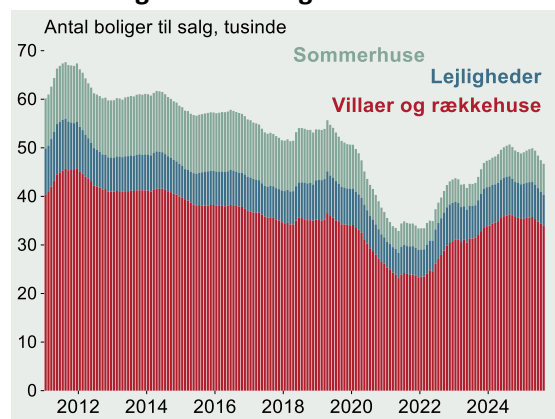
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Boligkøberne ser valgmulighederne skrumpe i øjeblikket. Der står i dag 47.814 boliger til salg. Hvilket er 2% færre i forhold til for en måned siden. Det er ikke kæmpestore fald, men tendensen er nedadgående. Vi ser det som et resultat af, at handelsaktiviteten har taget ekstra fart på sig, og det er altså med til at fjerne antallet af salgsskilte rundt omkring i landet og på alle boligtyper. I forhold til for et år siden er det især lejlighedsmarkedet, som har markant færre salgsskilte, hvor faldet især gør sig gældende i hovedstadsområdet. Her er hvert tredje salgsskilt forsvundet på blot et år.

I august blev der bekendtgjort 85 tvangsauktioner, når der tages højde for sæson. Der er virkelig få tvangsauktioner på boligmarkedet i øjeblikket. Faktisk er der så få, at 2025 kan blive året med færrest tvangsauktioner i mindst 32 år. Og skulle det ende uden ny bundrekord, så rokker det i princippet ikke noget ved, at de danske boligejere bare fremstår bundsolide. De få tvangsauktioner kommer som et miks af flere årsager. Boligmarkedet viser stærke takter med flere handler og højere priser, der er rekordmange i arbejde og boligejerne har en solid betalingsevne.

I næste uge får vi nye tal for boligpriserne.

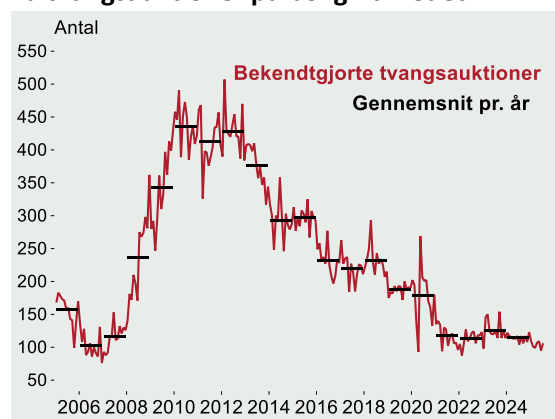
Færre boliger står til salg



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Få tvangsauktioner på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 36					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.570	-0,6%	2,5%	15,9%	12,2%
S&P500	6.448	-0,5%	2,4%	16,8%	9,6%
Dow Jones	45.271	-0,6%	2,6%	10,5%	6,4%
Nasdaq	23.415	-0,6%	1,7%	23,7%	11,4%
Nikkei	42.580	-0,6%	4,4%	16,2%	6,7%
C25	1.658	-1,0%	0,6%	-16,2%	-6,7%
S30	2.597	-1,8%	1,3%	2,6%	4,6%
FTSE	9.178	-0,8%	0,4%	11,0%	12,3%
STOXX50	5.325	-1,3%	1,4%	9,8%	8,8%
DAX	23.595	-1,9%	-1,1%	26,9%	18,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,165	0,5%	0,9%	5,5%	12,2%
EUR/DKK	7,463	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,405	-0,5%	-0,9%	-5,1%	-10,3%
SEK/DKK	0,678	1,0%	1,6%	3,8%	4,4%
NOK/DKK	0,638	0,7%	1,4%	0,9%	1,3%
GBP/DKK	8,591	-0,7%	0,1%	-3,0%	-4,5%
CHF/DKK	7,962	-0,3%	-0,3%	0,3%	0,7%
JPY/DKK	0,043	-0,9%	-1,6%	-7,4%	-4,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,61	0,02	-0,11	-0,15	-0,64
US 10Y	4,22	-0,02	0,00	0,45	-0,36
Tysk 2Y	1,96	0,06	0,05	-0,37	-0,12
Tysk 10Y	2,74	0,06	0,12	0,51	0,38
Dansk 2Y	1,68	0,05	0,01	-0,47	-0,08
Dansk 10Y	2,57	0,05	0,07	0,39	0,49
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.559	4,8%	5,3%	42,7%	36,6%
Olie (Brent)	67	0,3%	-0,5%	-7,4%	-10,0%
Metaller	4.265	1,8%	3,2%	9,2%	9,2%

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 37

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Norge	Industrial Production MoM	Jul	--	0,00
05-09-2025	Tyskland	Factory Orders MoM	Jul	--	-0,01
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jul	0,00	0,01
	Italien	Retail Sales MoM	Jul	--	0,01
	Eurozonen	GDP SA QoQ	2Q T	--	0,00
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Aug	80k	73k
Mandag	Japan	GDP SA QoQ	2Q F	--	0,00
08-09-2025	Danmark	Industrial Production MoM	Jul	--	0,03
	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Jul	--	-0,02
Tirsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Aug	--	0,01
09-09-2025	Frankrig	Industrial Production MoM	Jul	--	0,04
	USA	NFIB Small Business Optimism	Aug	--	100,30
Onsdag	Danmark	CPI YoY	Aug	--	0,02
10-09-2025	Norge	CPI YoY	Aug	--	0,03
	Sverige	Industrial Orders MoM	Jul	--	0,06
	Italien	Industrial Production MoM	Jul	--	0,00
	USA	PPI Final Demand MoM	Aug	--	0,01
	USA	Wholesale Inventories MoM	Jul F	--	--
Torsdag	Japan	PPI YoY	Aug	--	0,03
11-09-2025	Sverige	PES Unemployment Rate	Aug	--	0,04
	Sverige	CPI Level	Aug	--	419,75
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	45911	--	0,02
	USA	Initial Jobless Claims	45906	--	--
	USA	Federal Budget Balance	Aug	--	-\$380.1b
Fredag	Japan	Industrial Production MoM	Jul F	--	--
12-05-2025	Storbritannien	Industrial Production MoM	Jul	--	0,01
	Tyskland	CPI YoY	Aug F	--	--
	Frankrig	CPI YoY	Aug F	--	--
	Spanien	CPI YoY	Aug F	--	--
	USA	U. of Mich. Sentiment	Sep P	--	--

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.