



Finansielle markeder

Ugen bød på en overordnet set flad udvikling på aktiemarkederne. Lidt op og lidt ned, men for ugen som helhed tenderende til en kedelig uge uden det store at berette om.

Renterne er derimod skudt i vejret. Dermed forlænges den rentestigning, som august måned generelt har budt på efter et lettelsens suk og rentefald i slutningen af juli.

Der er fortsat høje forventninger til centralbankerne om yderligere stramning. Efteråret kommer til at blive præget af nye renteforhøjelser. Vinduet står pivåbent til det. Nye tal og nye udtalelser har blot skubbet til forventningerne om, at renterne skal endnu højere op.

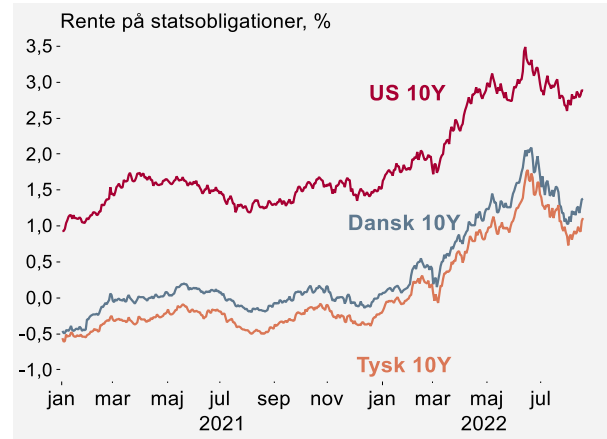
Vinteren kan dog gå hen og blive kold i Europa og samtidig bevæger en recession sig tættere på i USA. Det kan sende centralbankerne til retræte med rentenedsættelser. Aktuelt indpriser der rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank allerede til næste år.

Også de danske boligrenter er steget. I denne uge fik boligejere med F3-lån ny rente. Renten endte på 1,65%. Det er den højeste rente i mere end 10 år. Boligejerne kommer fra en rente på -0,57%.

Renterne stiger også på de fastforrentede lån, hvor obligationskurserne falder. Tidligere på ugen lå 4%-lånet lunt i svinget med høje kurser, men med det seneste meget markante kursfald banker 5%-lånet lige så stille på døren.

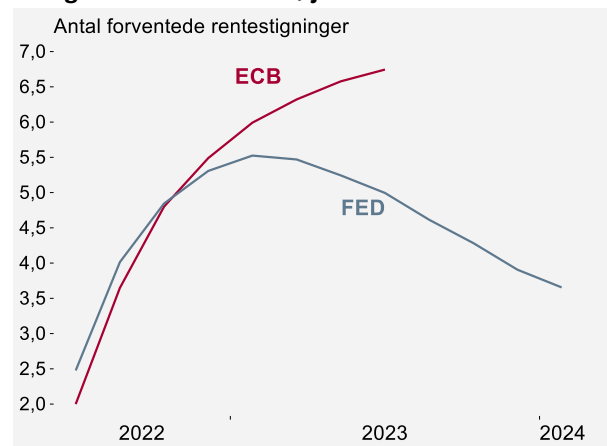
I næste uge er der den traditionsrige centralbankkonference i Jackson Hole. Begivenheden har tidligere været anvendt til at italesætte den fremtidige pengepolitik, og derfor kommer vores øjne og ører også til at være rettet mod Jackson Hole i næste uge, som kan sætte markederne i bevægelse. Fredag kommer der nye inflationstal fra USA med PCE, som er den amerikanske centralbanks

Renterne stiger på ny



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve (Fed) og Macrobond Financial.

Udsigt til flere renteforhøjelser



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

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 / 2910 6995

Studentermødjhælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

foretrukne inflationsmål. Med danske briller får vi nye tal for aktieformuerne.

International økonomi

Energipriserne fortsætter med at skyde i vejret. Vi ser det både på elpriserne og gasprisen, som når nye rekordhøjder. Der er hertil kommet nye tal for de tyske producentpriser, som kom ud langt højere end ventet. Producentpriserne var steget 37% sammenlignet med for et år siden, men der var alene ventet en stigning på knap 32%.

Forventningerne til tysk økonomi forværres. Nye tal for tilliden til den tyske økonomi viser, at både vurderingen af den nuværende situation og forventningerne til fremtiden ser mere pessimistiske ud i august. Det viser ZEW-indekset, som består af de tyske finansielle aktørers vurdering.

Det er især følgevirkningerne af Ruslands invasion af Ukraine med stigende el- og gaspriser, der forsat spreder usikkerhed og presser den energitunge tyske økonomi. De tyske forbrugere mærker det i øjeblikket med høj inflation, som bider på pengepungen. Hertil er vandstanden i Rhinen kritisk lav og hindrer en del af infrastrukturen i Tyskland via floden. Tysk økonomi har efter en vækst i BNP på 0,8% i årets første kvartal oplevet stagnerende vækst på 0,0% i 2. kvartal.

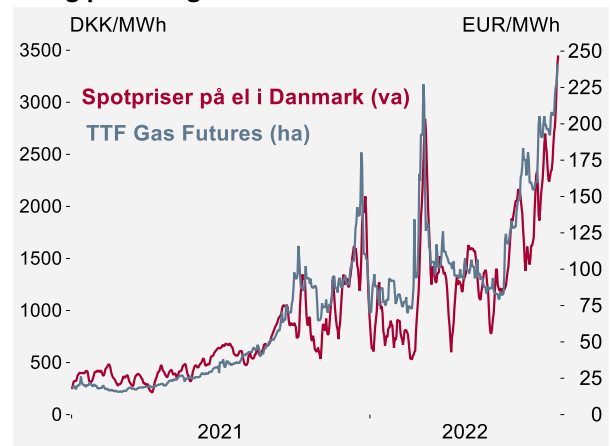
I den kommende uge venter der nye tal for erhvervstilliden i eurozonen med PMI. De bliver voldsomt interessante at følge, efter tilliden tog et markant og forståeligt dyk i juli.

Dansk økonomi

Vi blev i denne uge klogere på, om dansk økonomi voksede eller skrumpede i 2. kvartal. Der var en bred frygt for, at økonomien skrumpede, men frygten blev gjort til skamme, da dansk økonomi voksede med 0,7%. Dermed undgik Danmark at gå i teknisk recession efter et fald i BNP i 1. kvartal på -0,5%.

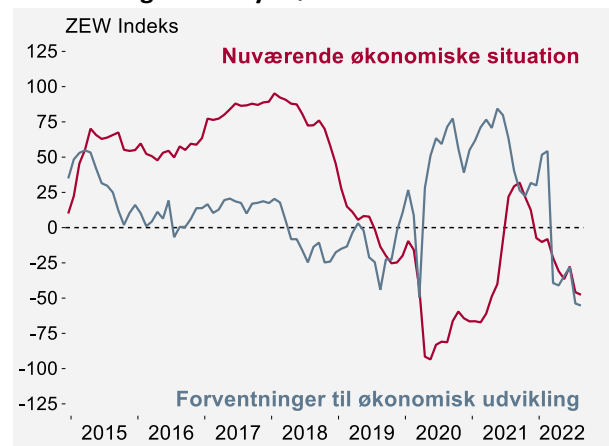
Den økonomiske fremgang i 2. kvartal er hammerstærkt i en tid med massive udfordringer og modvind. Tempoet er stadig højt, og beskæftigelsen

Energipriser stiger fortsat



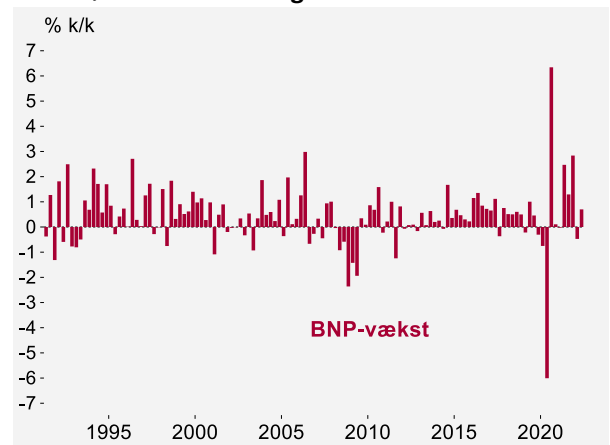
Anm.: 7 dages glidende gennemsnit fsva. spotpriser på el.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange og Nordpool.

Forventningerne til tysk økonomi forværres



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW (Centre for European Economic Research).

Dansk økonomi vokser igen i andet kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

slår stadigvæk den ene rekord efter den anden. Så der er ikke nogen katastrofestemning her og nu. Det er dansk økonomi for stærk til, selvom virkeligheden og tiden er en anden end for blot et halvt år siden.

Der er dog ingen tvivl om, at udfordringerne har tårnet sig op for dansk økonomi. Virkeligheden er en anden, og der venter en svær tid. Det ændrer de flotte tal ikke på. Inflationen er den højeste i næsten 40 år, forbrugertilliden er drønet ned i bundrekord og ledigheden er småt begyndt at stige.

Nye tal fra Dansk Arbejdsgiverforening viser, at lønningerne steg med 3,4% i 2. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år. Det er en lavere lønstigningstakt end i 1. kvartal. Danskerne oplever lige nu en mærkbar nedgang i reallønnen. Priserne byder på absurde stigninger, som buldrer afsted i højeste tempo i næsten fire årtier. Det tempo kan lønningerne på ingen måde følge, selvom lønningsposen også er blevet større. Det gør pivotdt og kan ikke undgå at påvirke privatforbruget hos mange danske familier.

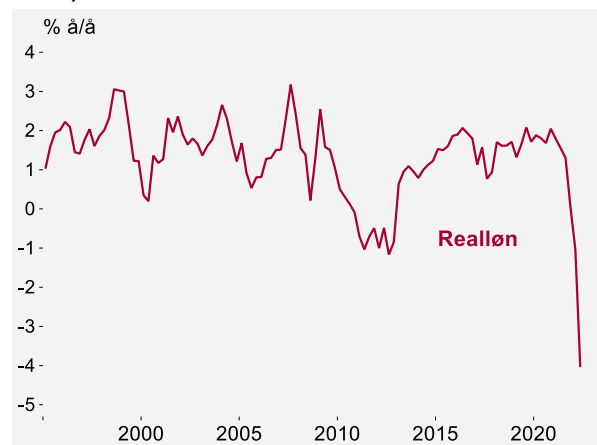
Producentprisindekset for varer steg med 35,0% i juli sammenlignet med samme måned sidste år. Det er blevet mærkbart dyrere at drive virksomhed. Producentpriserne stiger mere end tre gange så hurtigt som for et år siden. Det er også noget, som de danske forbrugere mærker til, da en del af omkostningspresset i øjeblikket bliver skubbet videre til forbrugerne i form af højere forbrugerpriser. Og det ser ikke ud til at være helt slut endnu for de danske forbrugere, selvom vi begynder at nærme os toppen af prisstigningsbjerget, for mange virksomheder forventer fortsat at sætte priserne op.

Den kommende uge bliver nøgletalstung. Vi får nye tal for beskæftigelsen, forbrugertilliden, inflationen, detailomsætningen samt danskernes indlån i bankerne.

Boligmarked

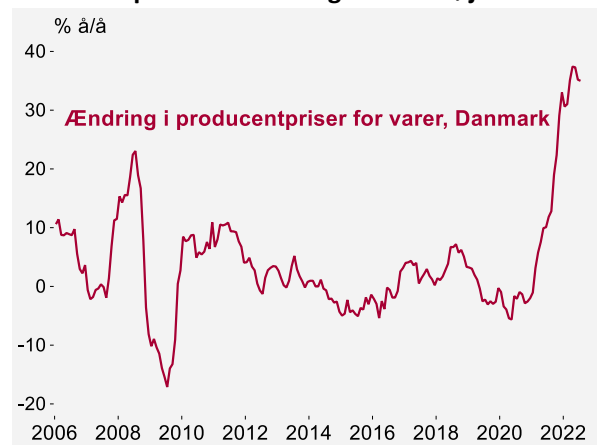
Antallet af bolighandler dykker, hvor der i juli blev handlet 4.801 boliger. Det er det laveste antal

Reallønnen falder markant i andet kvartal



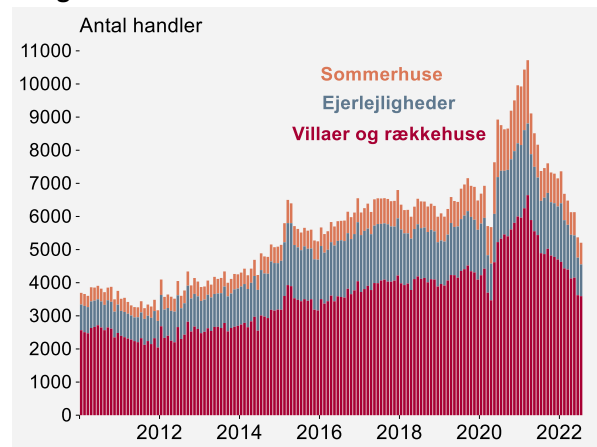
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening (DA) og Danmarks Statistik.

Producentpriser falder marginalt fra højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bolighandelsaktiviteten falder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

bolighandler i en juli måned i ni år. Det er samtidig 18% færre i forhold til i juni. Der handles dog typisk færre boliger i juli, men selvom vi tager højde for sæson, er der fortsat tale om et fald i handelsaktiviteten.

Den store forklaring på de markant færre handler og faldende priser ligger hos den store rentestigning, som 2022 har budt på. Renten lyder i dag på 4% mod 2% ved årsskiftet og 0,5% for halvandet år siden. Samtidig er energipriserne steget, hvilket gør livet og opvarmningen i en bolig dyrere.

Modvinden til sætter sig helt naturligt i boligefterspørgslen, hvor bolighandlerne dykker og nu også hiver priserne med ned. I juli faldt huspriserne med -1,0% og lejlighedspriserne med -1,5%. Vi skal mere end 10 år tilbage for at finde så stort et månedligt fald i boligpriserne, når vi tager højde for normale sæsoneffekter.

Det her er ret voldsomme tal for boligmarkedet. Prisfald i denne størrelsesorden på en enkelt måned er dybest set ganske markant. Og det er formentlig blot starten på en længere periode med prisfald på boligmarkedet. Vi forventer, at huspriserne på landsplan står overfor et fald på 5%-10%, mens lejlighedspriserne vil falde med 10%-15%.

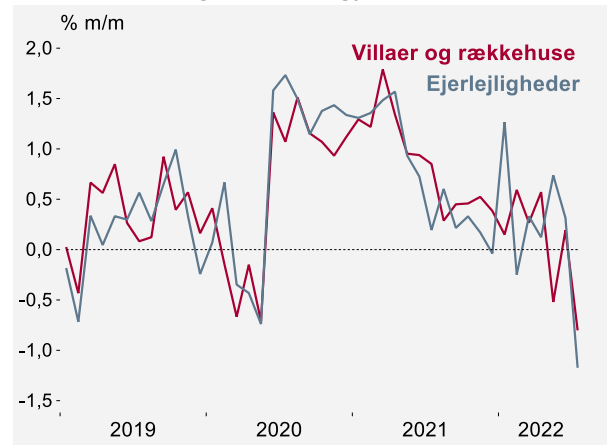
Boligbyggeriet i Danmark kører fortsat i høj fart. Tal fra Danmarks Statistik viser, at byggeriet af 10.100 boliger blev fuldført i 2. kvartal, når der korrigeres for sæson og forsinkede registreringer i BBR. Det er en stigning på 24% i forhold til kvartalet før.

Boligbyggeriet er ellers blevet ramt af en del modvind fra flere retninger, men det er foreløbigt prelet af på boligbyggeriet. Det er ellers de markante meldinger om mangel på materialer og arbejdskraft, som har gjort det både dyrere og vanskeligere at bygge. Renterne er samtidig steget, og det har trukket boligefterspørgslen ned. Og sidst men ikke mindst træder de nye boligskatte i kraft i 2024. Skal man sikre sig en skatterabat, så skal boligen være overtaget inden overgangen til de nye skatteregler. Og det kan være tvivlsomt, om nye etagebyggerier kan nå at blive færdig til den tid.

Det er en lang række forhold, som kan komme til at betyde, at boligbyggeriet går en svær tid i møde.

I en kommende uge bliver vi præsenteret for nye tal for udlånet i de danske boliger. Vi forventer, at udlånsvæksten holder sig fortsat lav, og at de fastforrentede lån mister terræn.

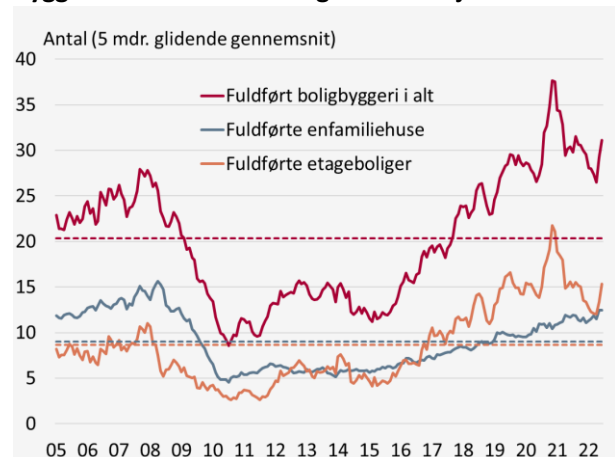
Største månedlige fald i boligpriser i mere end ti år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Byggeaktiviteten holder sig relativt høj



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

| Finansielle markeder uge 33 | | | | | |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Aktier | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| MSCI world | 1.777 | -0,4% | 7,0% | -8,1% | -12,7% |
| S&P500 | 4.284 | 0,1% | 8,2% | -2,8% | -10,1% |
| Dow Jones | 33.999 | 0,7% | 6,7% | -2,6% | -6,4% |
| Nasdaq | 13.506 | -0,4% | 8,6% | -9,6% | -17,2% |
| Nikkei | 28.942 | 1,4% | 4,6% | 6,1% | 0,5% |
| C25 | 1.726 | -0,4% | 2,5% | -13,4% | -12,2% |
| S30 | 2.053 | 1,0% | 4,7% | -11,9% | -15,1% |
| FTSE | 7.542 | 0,5% | 3,8% | 6,8% | 2,1% |
| STOXX50 | 3.777 | 0,0% | 5,4% | -8,4% | -12,1% |
| DAX | 13.697 | -0,7% | 3,1% | -13,1% | -13,8% |
| Valuta | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| EUR/USD | 1,013 | -1,1% | -0,8% | -13,3% | -10,9% |
| EUR/DKK | 7,439 | 0,0% | -0,1% | 0,0% | 0,0% |
| USD/DKK | 7,309 | 1,0% | 0,1% | 14,9% | 11,4% |
| SEK/DKK | 0,702 | -1,3% | -1,3% | -2,9% | -3,3% |
| NOK/DKK | 0,757 | -0,2% | 3,0% | 7,3% | 1,5% |
| GDP/DKK | 8,815 | 0,4% | 0,8% | 1,4% | -0,5% |
| CHF/DKK | 7,682 | 0,1% | 2,1% | 10,8% | 7,1% |
| JPY/DKK | 0,054 | 0,2% | 2,6% | -6,5% | -4,9% |
| Renter | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| US 2Y | 3,22 | -0,03 | -0,03 | 3 | 2,49 |
| US 10Y | 2,88 | 0,04 | -0,16 | 1,64 | 1,36 |
| Tysk 2Y | 0,75 | 0,20 | 0,16 | 1,5 | 1,39 |
| Tysk 10Y | 1,11 | 0,12 | -0,12 | 1,61 | 1,32 |
| Dansk 2Y | 0,80 | 0,10 | -0,02 | 1,41 | 1,4 |
| Dansk 10Y | 1,38 | 0,11 | -0,15 | 1,56 | 1,33 |
| Råvarer | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| Guld | 1.758 | -2,4% | 3,6% | -1,2% | -3,8% |
| Olie (Brent) | 97 | -1,4% | -9,4% | 45,1% | 22,1% |
| Metaller | 3.834 | -1,7% | 6,0% | -5,4% | -14,8% |

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 11/8-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

| Nøgletalskalender uge 34 | | | | | | |
|---------------------------|--------------------------|------------------------------------------|---------------------------|-------------|-----------------|-------|
| Dato | Land | Nøgletal | Periode | Forventning | Forrige periode | |
| Tirsdag 23-08- 2022 | Japan | Jibun Bank Japan PMI Mfg | Aug P | -- | 52,10 | |
| | Denmark | Consumer Confidence Indicator | Aug | -- | -2560,0% | |
| | France | S&P Global France Manufacturing PMI | Aug P | -- | 49,50 | |
| | France | S&P Global France Services PMI | Aug P | -- | 53,20 | |
| | France | S&P Global France Composite PMI | Aug P | -- | 51,70 | |
| | Germany | S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI | Aug P | -- | 49,30 | |
| | Germany | S&P Global Germany Services PMI | Aug P | -- | 49,70 | |
| | Germany | S&P Global Germany Composite PMI | Aug P | -- | 48,10 | |
| | Eurozone | S&P Global Eurozone Manufacturing PMI | Aug P | -- | 49,80 | |
| | Eurozone | S&P Global Eurozone Services PMI | | -- | 51,20 | |
| | Eurozone | S&P Global Eurozone Composite PMI | Aug P | -- | 49,90 | |
| | United Kingdom | S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI | Aug P | -- | 52 | |
| | United Kingdom | S&P Global/CIPS UK Services PMI | Aug P | -- | 52,60 | |
| | United Kingdom | S&P Global/CIPS UK Composite PMI | Aug P | -- | 5210,0% | |
| | United States | S&P Global US Manufacturing PMI | Aug P | -- | 5220,0% | |
| | United States | S&P Global US Services PMI | Aug P | -- | 4730,0% | |
| | United States | S&P Global US Composite PMI | Aug P | -- | 47,70 | |
| | United States | New Home Sales | Jul | 590k | 590k | |
| | Onsdag 24-08- 2022 | United States | MBA Mortgage Applications | 44792 | -- | -0,02 |
| | | United States | Durable Goods Orders | Jul P | 0,01 | 0,02 |
| United States | | Durables Ex Transportation | Jul P | 0,00 | 0,00 | |
| United States | | Pending Home Sales MoM | Jul | -- | -0,09 | |
| Torsdag 25-08- 2022 | Germany | GDP SA QoQ | 2Q F | -- | 0,0% | |
| | Germany | IFO Business Climate | Aug | -- | 8860,0% | |
| | Germany | IFO Current Assessment | Aug | -- | 9770,0% | |
| | Germany | IFO Expectations | Aug | -- | 80,30 | |
| | United States | Initial Jobless Claims | 44793 | -- | -- | |
| | United States | GDP Annualized QoQ | 2Q S | -0,90% | -0,9% | |
| | United States | GDP Price Index | 2Q S | 8,70% | 8,7% | |
| Fredag 26-08- 2022 | Japan | Tokyo CPI YoY | Aug | 2,70% | 2,5% | |
| | Japan | Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY | Aug | 0,03 | 0,02 | |
| | Sweden | PPI MoM | Jul | -- | 2,5% | |
| | Sweden | PPI YoY | Jul | -- | 25,6% | |
| | Denmark | Retail Sales MoM | Jul | -- | -3,2% | |
| | Denmark | Retail Sales YoY | Jul | -- | -9,0% | |

| | | | | |
|---------------|---------------------------|-------|-------|----------|
| France | Consumer Confidence | Aug | -- | 8000,0% |
| Eurozone | M3 Money Supply YoY | Jul | -- | 5,7% |
| Italy | Consumer Confidence Index | Aug | -- | 9480,0% |
| Italy | Manufacturing Confidence | Aug | -- | 10670,0% |
| Italy | Economic Sentiment | Aug | -- | 11080,0% |
| United States | Wholesale Inventories MoM | Jul P | -- | 1,8% |
| United States | Personal Income | Jul | 0,60% | 0,6% |
| United States | Personal Spending | Jul | 0,50% | 1,1% |
| United States | U. of Mich. Sentiment | Aug F | -- | 5510,0% |

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, 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 Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@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.