

FINANSUGEN

21. februar 2020, uge 8

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

Jeppe.Borre@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	-0,0%	3.373
Nikkei	-1,9%	23.387
C25 (DK)	+2,1%	1.373
S30	+0,8%	1.899
FTSE	-0,2%	7.437
DAX	-0,6%	13.664
Euro 50	-0,6%	3.823
BRIC	-0,4%	339
VIX	+10,0%	16
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	-0,4%	1,0797
EUR/DKK	-0,1%	7,4677
USD/DKK	+0,4%	6,9167
SEK/DKK	-1,1%	0,7041
NOK/DKK	-0,5%	0,7404
GBP/DKK	-0,8%	8,9215
CHF/DKK	-0,1%	7,0375
JPY/DKK	-1,5%	6,1840
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,07	1,37%
US 10Y	-0,13	1,49%
Tysk 10Y	-0,07	-0,45%
Dansk 10Y	-0,07	-0,44%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+3,7%	1.634
Olie (WTI)	+5,1%	54
Metaller	-1,7%	2.654

Opdateret per: 21. februar

Status quo på finansmarkederne

Både aktieindeksene (på nær det danske) og obligationsrenterne har svinget sidelæns denne uge, og man kan spørge, hvad der kan bringe finansmarkedet ud af denne tilstand af status quo. Indtil nu har signalerne fra verdensøkonomien været pæne, men den kommende tid kan bringe en strøm af skuffende nøgletal, fordi de vil være fra perioden efter, at coronavirussen bredte sig. Scenariet på finansmarkedet er fortsat, at verdensøkonomien hurtigt vil rette sig igen lige som for 20 år siden med SARS-virussen. Så vi skal et godt stykke ind i foråret, før scenariet kan be- eller afkræftes.

Næste uge: Nye tal for inflationen

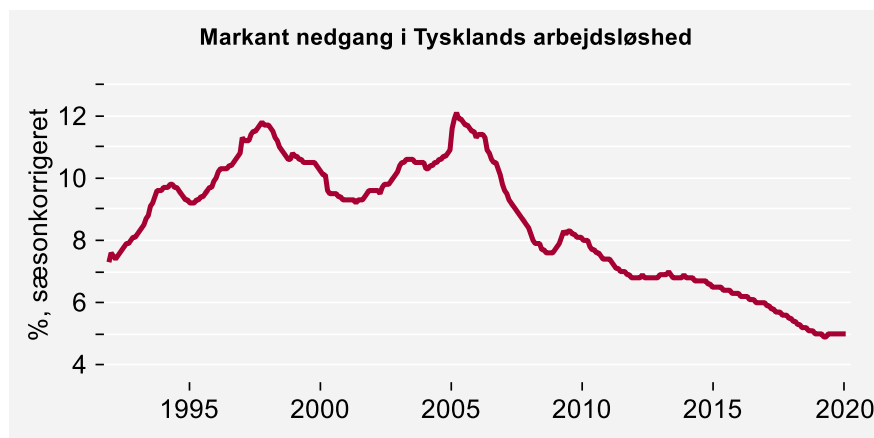
Mandag, onsdag og fredag ser ud til at blive næste uges vigtigste dage på nøgletalsfronten.

Fra **Tyskland** kommer IFO-erhvervsbarometret for februar på mandag, og det vil formentlig vise nedgang i forhold til januar. Fredag kommer tal for arbejdsløsheden i februar, der vil kaste lys over, om hvorvidt den virus-relaterede aktivitetsnedgang i industri og udenrigshandel har ramt det tyske arbejdsmarked.

Fra **eurozonen** kommer februar-tal for økonomibarometret på onsdag, og det vil sandsynligvis vise nedgang, altså signal om lavere aktivitet i eurozonens økonomi. Fredag udsender Eurostat de foreløbige inflationstal for februar, der formentlig ligger lavere end i januar grundet månedens prisfald på energi.

De vigtigste nøgletal fra **USA** vedrører industriens ordreindgang (onsdag), samt tal for inflationen (fredag). Begge statistikker vedrører januar og vil således IKKE være påvirket af virussen.

Næste uge bliver det en reel superfredag fra **danske nøgletal**. Der kommer både tal for lønudviklingen, ledigheden, boligmarkedet og BNP-tal samme dag.



Indhold

Høj vækst i Øst- og Centraleuropa	2
Kapitalflugt til periferien?	4
Status quo på finansmarkederne	5
Dansk økonomi	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	8

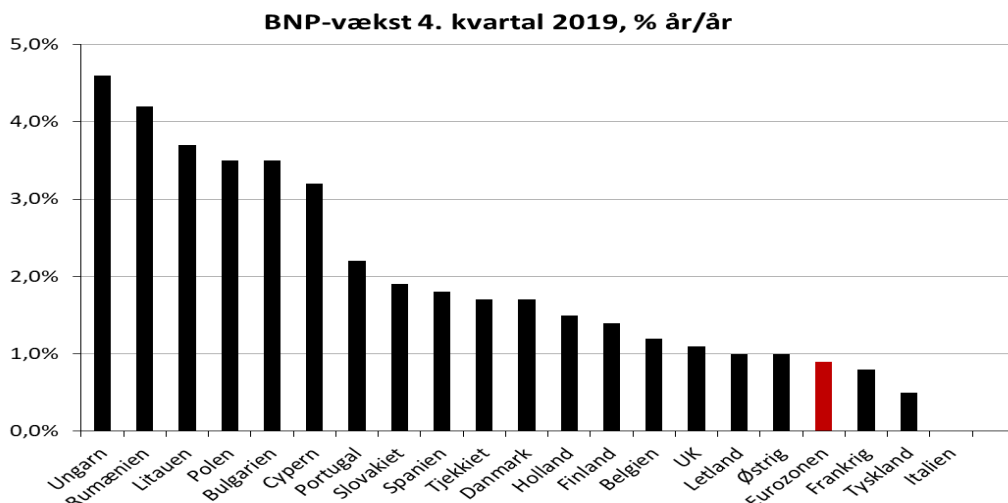
Høj vækst i Øst- og Centraleuropa

Årsvækst på 0,9 pct. i eurozonen

I sidste uge udsendte Eurostat reviderede BNP-tal for 4. kvartal 2019 for eurozonen, hvor det foreløbige kvartalsvæksttal på 0,1% blev fastholdt, men hvor årsvækstraten på 1,0% blev trimmet ned til 0,9%.

Udover de aggregerede tal for eurozonen udsendte Eurostat (EU's statistikbureau) også væksttal på landeniveau. De viste, at væksttempoet er højest i de Øst- og Centraleuropæiske EU-lande ("Det Ny Europa"), mens væksttempoet er lavest i nogle af de gamle EU-lande. Søjlediagrammet nedenfor viser landenes BNP-vækstrate i 4. kvartal, målt i forhold til samme kvartal 2018. Italien havde 0-vækst.

Højt væksttempo i de nye EU-lande



Kilde: Eurostat.

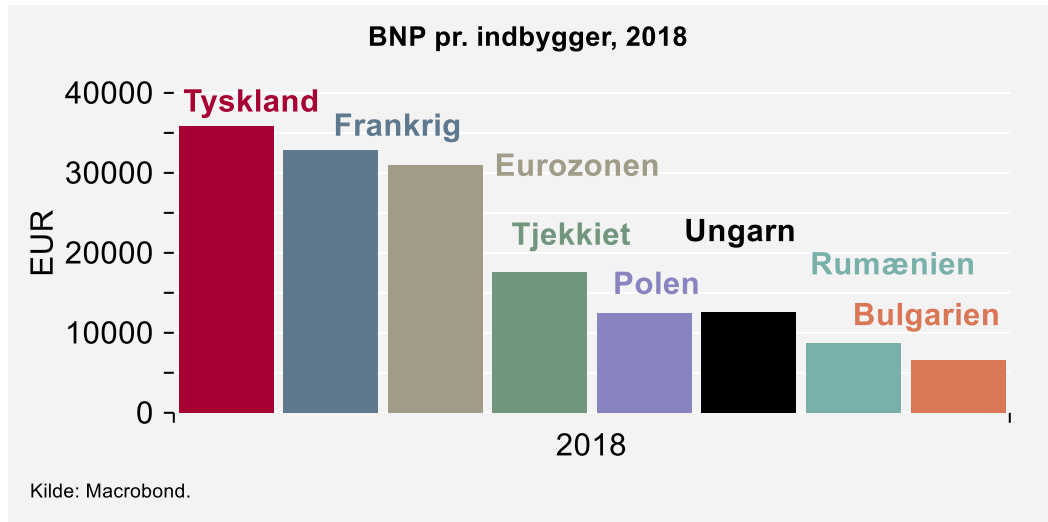
De tre lande med lavest væksttempo er samtidig eurozonens tre største økonomier, så derfor ligger eurozonens BNP-vækst også i den lave ende af skalaen.

Det er dog stadig fattige lande på trods af fremgangen

Men på trods af det høje væksttempo, så er de nye EU-lande i Øst- og Centraleuropa fortsat fattige lande, målt med BNP. pr. indbygger. De fleste af dem blev medlem af EU i 2004, mens Rumænien og Bulgarien måtte vente til 2007. Der er endnu ikke kommet 2019-tal for alle landene, men målt ud fra 2018-tal, så er Bulgarien det fattigste af de nye EU-lande med et BNP pr. indbygger på EUR 6.550, hvilket er mindre end en femtedel af BNP. pr. indbygger i det rigeste land, Tyskland.

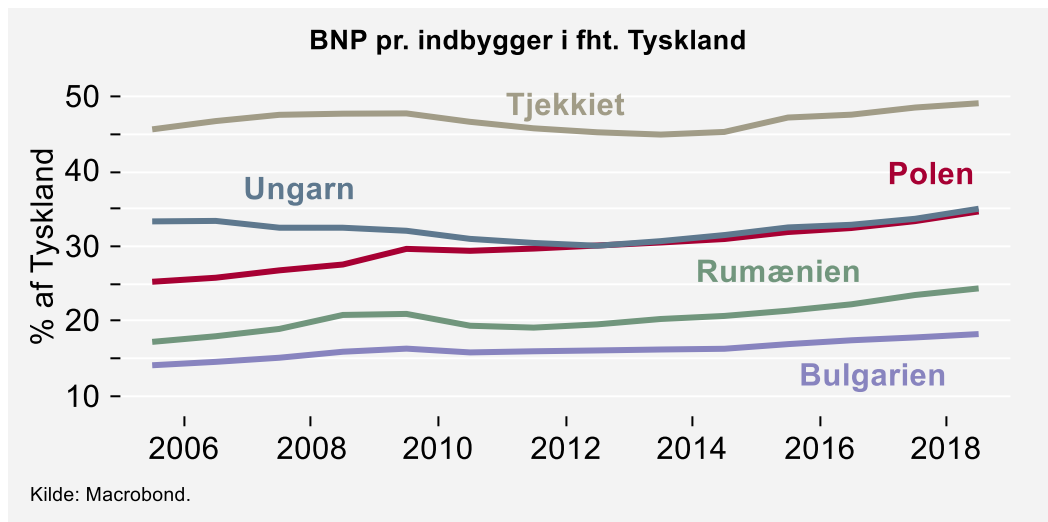
Det rigeste af de nye EU-lande er Tjekkiet, men desuagtet ligger BNP pr. indbygger her på det halve af det tyske BNP pr. indbygger.

BNP-pr. indbygger ligger på helt ned til en femtedel af det tyske niveau



De høje vækstrater i Øst- og Centraleuropa skal derfor ses på baggrund af et lavt udgangspunkt. Men den høje vækst gør, at landene over tid haler ind på velstanden i de gamle EU-lande. Relativt stærkest er det gået i Polen og Rumænien.

De haler dog langsomt ind på de rige landes niveau



Set fremad forventes også de kommende år at byde på et højere væksttempo i de øst- og centraleuropæiske økonomier end i flertallet af de gamle EU-lande.

Fremgangen har givet mangel på arbejdskraft

Det høje væksttempo er begyndt at give udfordringer i form af arbejdskraftmangel og tiltagende lønstignings- og inflationspres. I Tjekkiet overraskede centralbanken for nylig med at hæve den pengepolitiske rente med 25 bp. til 2,25 pct., og det er ikke usandsynligt, at andre centralbanker i regionen følger efter på et tidspunkt.

Videre set fremad skal EU i år vedtage et nyt budget for perioden 2021-2027, som bliver uden Storbritanniens bidrag. I det nuværende budget 2014-2020 er de øst- og centraleuropæiske lande nettomodtagere af midler fra EU, så det bliver formentlig et stort politisk stridsemne, om der skal ske reguleringer heraf i det kommende budget.

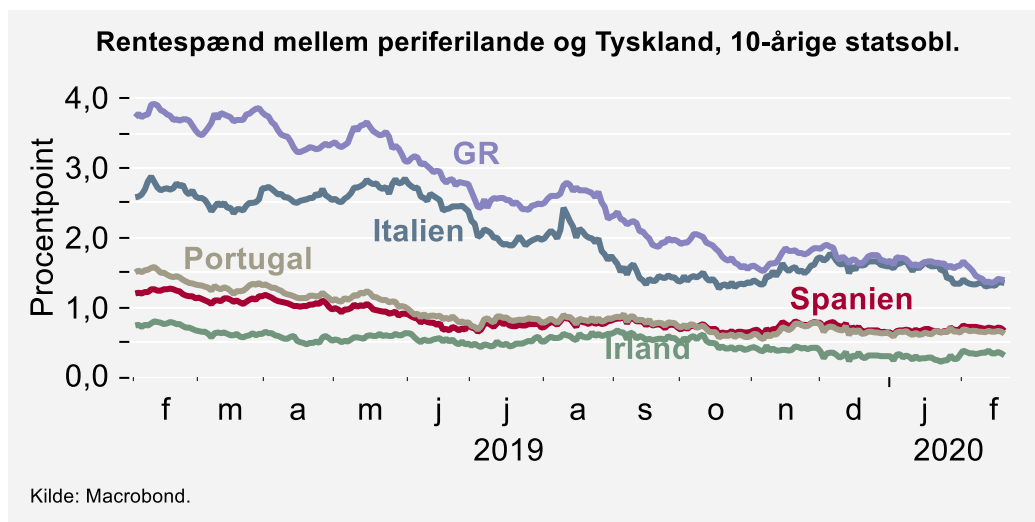
Kapitalflugt til periferien?

Tidligere har det været sådan, at usikre tider fik nervøse investorer til at bringe penge i sikker havn f.eks. i form af køb af tyske (og danske) statsobligationer. Det betød typisk, at renten faldt på tyske statsobligationer, mens renten steg på statsobligationer i eurozonens "periferi-lande", dvs. Sydeuropa og Irland.

Sådan er det til dels fortsat, men med den tilføjelse, at renten på statsobligationer i periferilandene gennem det seneste års tid faktisk er faldet relativt mere end på tilsvarende tyske renter. Grafen nedenfor viser renteforskellen målt på 10-årige statsobligationer siden starten af 2019. I alle landene er rentespændene til Tyskland faldet, ligesom der er sket en betydelig konvergens mellem højeste (Grækenland) og laveste (Irland). Mest markant har udviklingen været på græske statsobligationer, hvor rentespændet til Tyskland er indsnævret til omkring 135 bp. i dag mod 375 bp. i starten af 2019.

Normalt har tyske statsobligationer været "sikker havn"

På det seneste har det i lige så høj grad været sydeuropæiske statsobligationer



På den baggrund kan man – lidt kækt måske – sige, at nervøse penge i dag lige vel søger til statsobligationer i eurozonens periferilande, som de søger til Tyskland.

Den udvikling er der naturligvis flere årsager til:

Det skyldes dog også bedre økonomi i landene

- Tysk økonomi er ikke så potent som tidligere.
- ECB's "QE"-opkøb lægger en meget stærk hånd under alle obligationsrenterne i alle eurozonens lande.
- Økonomien og statsfinanserne i periferilande er i væsentligt bedre stand i dag end for få år siden. Det gælder ikke mindst Grækenland.
- Pengerigeligheden er meget stor i pengekredsløbet på grund af centralbankernes lempelige pengepolitik, og al denne likviditet jagter et afkast, som kommer også mere risikable investeringer til gode f.eks. aktier, virksomhedsobligationer og sydeuropæiske statsobligationer.

Kan det fortsætte?

Spørgsmålet er, om rentespændene mellem periferilandene og Tyskland kan snævres endnu mere ind – og dermed om der er en investeringsmulighed i statsobligationer i

Et rentespænd på 0 er næppe opnåeligt

periferilandene? Et svar kunne tage udgangspunkt i, at rentespændene faktisk har været meget tæt på 0 for alle periferilande, men det var før, at finanskrisen gjorde investorerne opmærksomme på, at eurozonens lande ikke har samme økonomi. Så et rentespænd på 0 er ikke længere sandsynligt, fordi der i dag er langt mere fokus på landenes individuelle økonomiske styrke, statsgæld mm.

Det udelukker dog ikke, at rentespændene kan snævre yderligere ind i forhold til nu i et eller andet omfang. Men der er ingen garanti for, at det vil ske, og derfor er investering i periferiens statsobligationer kun for en lille del af en meget risikovillig investors formue.

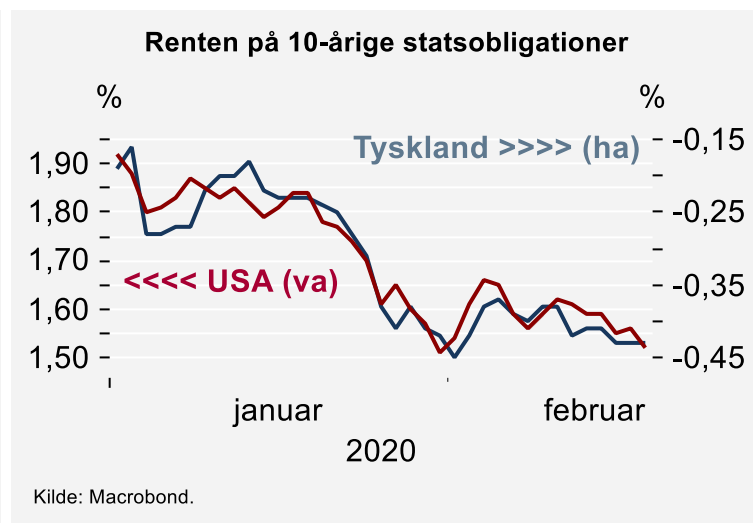
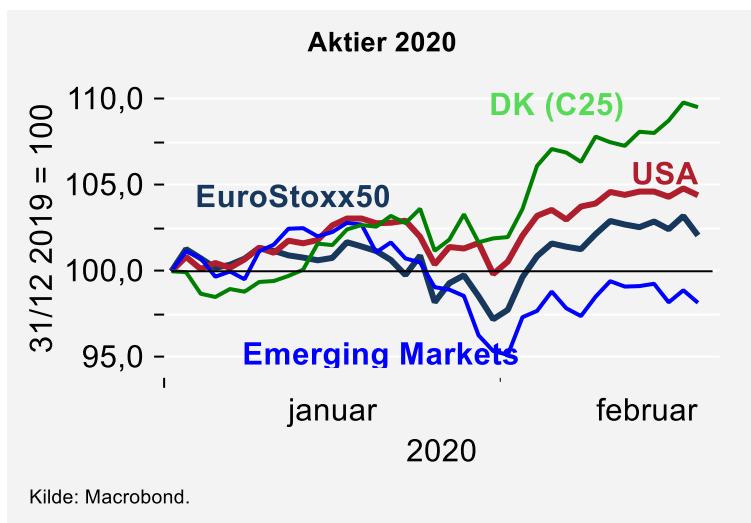
Uanset hvad, så peger rentepilen mest af alt opad i Europa

Hertil kommer det helt overordnede, at alt peger i retning af, at det generelle renteniveau vil være stigende i Europa de kommende år, så investering i statsobligationer i dag vil med stor sandsynlighed og i bedste fald kun resultere i et meget magert afkast.

Status quo på finansmarkederne

Vent og se

Finansmarkedet er aktuelt præget af status quo, hvor både aktiekurser og obligationsrenter svinger sidelæns. Formentlig afventer markedsdeltagerne nyt om, hvad virussen betyder for verdensøkonomien og for selskabernes indtjening.



Store selskaber begynder at kunne mærke effekten af virussen

Flere multinationale virksomheder har dog meddelt, at virussen og manglende leverancer af komponenter fra Kina vil ramme salg og indtjening i indeværende kvartal. Mest opsigtsvakte meldingen fra Apple.

Da mange aktiemarkeder verden over befinder sig på alle tiders højeste niveauer, ser nogle analytikere risiko for, at dårlige kvartalsregnskaber kan give kursfald på aktiemarkederne i en periode, inden den globale likviditetsrigelighed får kurserne til at vende igen.

Dansk økonomi

Ugen kort fortalt

Dansk vækst på 0,3 pct. i 4. kvartal betyder, at væksten foreløbigt lød på 2,1 pct. sidste år, hvilket er rigtig flot, når man tager alt den globale uro i betragtning.

BNP-vækst på 0,3 pct. i 4. kvartal

Netop offentliggjorte tal for BNP-indikatoren fra Danmarks Statistik viser, væksten i Danmark lød på 0,3 pct. i 4. kvartal. Til sammenligning var væksten i 3. kvartal på 0,4 pct., mens den i 2. kvartal var helt oppe på imponerende 1,0 pct.

Det er en ganske respektabel vækst

En vækst på 0,3 pct. er ganske respektabel med tanke på, at mange andre nøgletal har givet et fingerpeg om en endnu lavere vækst, herunder en ringe udvikling i industriproduktionen og eksporten. Også i økonomierne omkring os har vækstafmatningen ramt. Men det trodser de foreløbige danske BNP-tal altså, som bestemt er positiv læsning isoleret set. Inden vi får armene helt op over hovedet, er der dog alligevel tale om, at lidt af dampen er gået af dansk vækst mod slutningen af 2019.

Eksporten har nydt godt af vindmøller og medicin

Særligt eksporten har holdt liv i dansk økonomi og været den største drivfaktor i væksten. Det er paradoksalt nok sket samtidig med vækstafmatning og politisk uro udenfor landets grænser, men da vi har en mindre konjunkturfølsom eksport med et højt fokus på medicin og vindmøller, har vores eksport været mindre påvirket. Ikke desto mindre har eksporten vist ringere tegn 4. kvartal.

Flere tal på væksten den 28. februar

Vi har med de aktuelle tal kun hovedtallet at forholde os til, men Danmarks Statistik peger på serviceydelser som baggrunden for den fornuftige vækst i 4. kvartal, mens de vareproducerende erhverv har oplevet en afdæmpning. Vi skal frem til 28. februar, før den mere detaljerede opgørelse offentliggøres.

BNP-vækst på 2,1 pct. i 2019, men aftagende til 1,4 pct. i år og 1,2 pct. i 2021

Med tallene følger også Danmarks Statistiks første skøn på årsvæksten i dansk økonomi, som for 2019 foreløbig lyder på 2,1 pct. Det flugter komplet med vores prognose og er en pæn dansk vækst. Det er naturligvis med forbehold for kommende revisioner. I 2020 forventer vi, at væksten skal et gear ned med en vækst på 1,4 pct. og yderligere ned på 1,2 pct. i 2021. At væksten kommer ned i et langsommere tempo, er på ingen måde unaturligt efter så langt et opsving. Samtidig ser vi også beskæftigelsesstigningen klinge yderligere af. De massive udenlandske risici forsvinder ikke over natten, hvor frygten for coronavirussen er tilføjet risikolisten, som dog fortsat bevæger sig i det uvisse territorium. Med det samlede udenlandske risikobillede har vi svært ved at se eksporten som fortsat holde liv i dansk vækst. Vi forventer derimod, at privatforbruget tager over som vækstmotor i dansk økonomi. Privatforbruget er trådt ind i 2020 med en rekordhøj beskæftigelse, pæn reallønfremgang og klækkelige rentebesparelser i rygsækken.

Det er nærliggende at spørge, hvad man overhovedet kan bruge BNP-tallene til med potentiale for markante vækstrevideringer, hvor faren ligger i at stirre sig blind på det ene nøgletal. Man bør i stedet se på et bredere snit af nøgletal, herunder beskæftigelsen, når tilstanden i dansk økonomi skal vurderes og finanspolitikken doseres. Men BNP har nu fortsat sin berettigelse.

En anelse lavere forbrugertillid

Forbrugertilliden var i februar 3,3 mod 4,5 i januar, og er derved en anelse lavere. Forbrugertilliden befinder sig således stadig på et lavt niveau og ligger lavere end forbrugertillidens gennemsnit fra sidste år på 3,9.

Forbrugertilliden trækkes ned af bekymring over samfundsøkonomien

De fleste indikatorer er med til at trække humøret ned. Danskerne er mere pessimistiske omkring dansk økonomi både nu og i fremtiden. Det indikerer, at de mange overskrifter med coronavirus og de økonomiske konsekvenser ikke er gået ubemærket hen. Danskerne tror også på, at ledigheden er højere om et år.

Ser man på familiens egen økonomi vurderes denne som lidt dårligere end for et år siden. Danskerne tror dog familiens økonomiske situation er bedre om et år, hvorfor den tilbagegang, de forventer for økonomien som helhed, primært må ramme naboen.

Danskernes privatøkonomi er bund solid

Samlet set er forbrugertilliden stadig tæt på sidste års lave niveau, der gennemsnitligt var på 3,9. Man kan studse lidt over det lave niveau, for faktisk er der ikke grund til bekymring hos danskerne. Situationen er nemlig ganske lys for de danske husholdninger. Aldrig har så mange i Danmark været i beskæftigelse som i dag, og alene i 2019's første 11 måneder er beskæftigelsen vokset med 28.000 personer. Samtidig oplever danskerne at have flere penge mellem hænderne, da priserne på det, vi til dagligt køber, kun snekler sig langsomt op. Og det tror vi vil fortsætte en god tid endnu.

Egentlig ikke grund til alle bekymringerne

Dertil har årets markante rentefald givet mange boligejere flere tusinde kroner at gøre godt med, ved enten aktivt at konvertere deres lån, eller helt automatisk fået rentetilpasset lånet til en lavere rente. Den privatøkonomiske medvind skaber i den grad fundamentet for et løft forbrugernes i humør, og vi tror også, at humøret vil stige de kommende måneder.

Global uro presser humøret

En del af forklaringen på det lave niveau skyldes naturligvis den globale uro med handelskrig, brexit, coronavirus og frygt for økonomiens fremtiden.

Vores forventning er dog, at privatforbruget vil drive væksten i dansk økonomi den kommende tid. Husholdningernes økonomi er bundsolid, hvor viljen til at spare op har betydet, at vi i dette opsving ikke har været vidne til et overdrevent forbrug eller låntagning. Og helt generelt er der ikke bygget nogle væsentlige ubalancer op i dansk økonomi.

Det er vores klare opfattelse, at forbrugerne vil øge forbruget, som der også er plads til, men at der omvendt heller ikke vil være tale om en decideret forbrugsfest. Danskerne vil fortsat have fokus på opsparing, og derved fastholde husholdningernes robuste situation.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Detailsalg	Januar 2020	24-02-2020
Danmarks Statistik	Konjunkturbarometer	Februar 2020	27-02-2020
Danmarks Statistik	Ejendomssalg	December 2019	28-02-2020
Danmarks Statistik	Ledigheden	Januar 2020	28-02-2020
Danmarks Statistik	Lønindeks	4. Kvartal	28-02-2020
Danmarks Statistik	Nationalregnskabet	4. Kvartal	28-02-2020

Vi forventer, at privatforbruget bliver motor for væksten

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,3	1,5-2,0	1,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75
	10-årig statsrente	1,48	1,75-2,00	1,95-2,20
		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,2	1,0	1,0-1,5
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,45	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,1	1,4	1,3
	Inflation	0,8	1,3	1,3
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,75	-0,75	-0,75
	10-årig statsrente	-0,43	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
	30-årig realkreditrt. 1%*	0,963	1,05-1,25	1,15-1,40
	6 mdr's Cita	-0,59	-0,65 - -0,55	-0,50 - -0,40
	F3 (jan. 2023)*	-0,420	-0,40 - -0,30	-0,15 - -0,05
	F5 (jan. 2025)*	-0,286	-0,20 - -0,10	-0,10 - 0,00
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,0798	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	746,77	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	691,59	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	70,39	70,00-72,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	73,96	74,00-76,00	78,00-79,75

* Der er ikke taget højde for kursskæring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Nøgletal og begivenheder i perioden 24.02.20 til 28.02.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 24-02-2020	DKK	detailomsætning (08.00)	januar	%m/m og år/år		-0,5 / -0,6
	DEU	importpriser (08.00)	januar	%m/m og år/år		0,2 / -0,7
	DEU	IFO-indikator (10.00)	februar	indeks	95,0	95,9
	USD	Chicago Fed National Activity Index (14.30)	januar	indeks		-0,35 4,5
Tirsdag 25-02-2020	DEU	BNP -tal (detaljerede, 08.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,0 / 0,4	prelim: 0,0 / 0,4
	FRA	INSEE-erhvervsbarometret (08.45)	februar	indeks		100
	SPA	PPI (11.00)	januar	%m/m og år/år		-0,5 / -1,9
	ITA	Sælger statsobligationer (11.00)				
	USD	Huspris statistik (FHFA, 15.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt		1,1
	USD	Huspris statistik (FHFA, 15.00)	december	%m/m	0,4	0,2
	USD	huspriser (S&P/CoreLogic, 15.00)	december	%m/m og år/år	0,5 / ...	0,5 / 2,6
	USD	Forbrugertillid Conf. Board (16.00)	februar	indeks	132,5	131,6
	USD	auktion, 2 årige statsobligationer				0,8 / 0,9
Onsdag 26-02-2020	FRA	Forbrugertillid (08.45)	februar	%m/m og år/år		104
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)				
	USD	new home sales (16.00)	januar	%m/m	2,3	-0,4
	USD	auktion, 5 årige statsobligationer				45,3
Torsdag 27-02-2020	DEU	detailomsætning (en af dagene, 08.00)	januar	%m/m og år/år		-2,0 / 1,7
	SPA	inflation (09.00)	februar	%år/år		-1,4 / 1,1
	EUR	pengemængdetal (M3, 10.00)	januar	%år/år	5,2	5,0
	EUR	bankernes udlån (erhverv / privat, 10.00)	januar	%år/år		
	ITA	forbrugertillid (10.00)	februar	indeks	110,7	111,8
	ITA	ISAE-erhvervsbarometret (10.00)	februar	indeks	99,7	99,9
	EUR	business and consumer survey (11.00)	februar	netto tal	-8,1 / -6,6	-7,3 / -8,1
	EUR	economic sentiment indicator (11.00)	februar	indeks	101,5	102,8
	ITA	Sælger statsobligationer (11.00)				
	USD	GDP (revideret, 14.30)	4.kvt.2019	%kvt/kvt ann.	2,2	prelim: 2,1
	USD	durable goods orders (i alt / ex. tp 14.30)	januar	%m/m	-1,5 / 0,3	2,4 / -0,1
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		210k
	USD	pending home sales (16.00)	januar	%m/m	2,0 / ...	-4,9 / 6,8
USD	auktion, 7 årige statsobligationer					
Fredag 28-02-2020	JPY	industriproduktion (00.50)	januar	%m/m og år/år	0,2 / -3,1	1,2 / -3,1
	UK	GfK-forbrugertillid (01.01)	februar	indeks	-8	-9
	UK	Nationwide huspriser (08.00)	februar	%m/m og år/år		0,5 / 1,9
	DKK	BNP -tal (08.00)	4. kv. 2019	%kvt/kvt og år/år		0,4 / 2,3
	DKK	Arbejdsløshed, netto (8.00)	januar	ændring & %		3,1
	DKK	Arbejdsløshed, brutto (8.00)	januar	ændring & %		3,7
	FRA	Inflation (08.45)	februar	%m/m og %år/år		
	FRA	PPI (08.45)	januar	%m/m og %år/år		0,0 / 0,3
	FRA	Privatforbrug (08.45)	januar	%m/m		-0,3 / 2,0
	FRA	BNP (reviderede tal, 08.45)	4. kv. 2019	%kvt/kvt og år/år	-0,1 / 0,8	prelim: -0,1 / 0,8
	SEK	BNP -tal (foreløbige, 09.30)	4. kv. 2019	%kvt/kvt og år/år	0,2 / ...	0,3 / 1,6
	DEU	arbejdsløshed 10.00)	februar	% / ændring 1000	5,0 / 5k	5,0 / -2k
	SPA	betalingsbalance (10.00)	december	mia.EUR		3,4
	ITA	inflation (11.00)	februar	%m/m og %år/år		
	EUR	inflation (i alt/kerne, 11.00)	februar	%m/m og %år/år	1,2 / ...	1,4 / 1,1
	DEU	foreløbig inflation (i alt/kerne, 14.00)	februar	%m/m og år/år	0,3 / 1,6	-0,8 / 1,6
	USD	Handelsbalance (kun varer, 14.30)	januar	mia.USD	-68	-68,3
	USD	personal income and spending (13.30)	januar	%m/m	0,3 / 0,3	0,2 / 0,3
	USD	personal savings rate (14.30)	januar	%af disp. indk.		
	USD	PCE-prisindeks (i alt, 14.30)	januar	%m/m og år/år	0,2 / 1,7	0,3 / 1,6
	USD	PCE-prisindeks (kerne, 14.30)	januar	%m/m og år/år	0,2 / 1,7	0,2 / 1,6
	USD	Chicago PMI (15.45)	februar	indeks	46,3	42,9
	USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	februar	indeks	100,7	100,9
IRL	Ny rating fra Fitch (23.00)				er A+ / Stable	

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. 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.