



Finansielle markeder

Gennem ugen har der været fald på aktiemarkederne frem til midt på ugen, som blev vendt til markante stigninger sidst på ugen. Derimod har ugen været præget af stigende statsrenter.

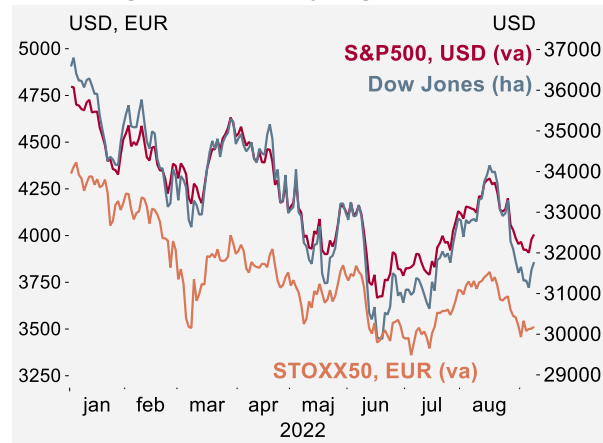
Markederne var i starten af ugen under pres som følge af den intensiverede energikrise i EU. Det eskalerede efter Gazprom sent fredag meddelte helt at stoppe for gasforsyningen til EU via Nordstream 1. Som reaktion faldt aktiemarkederne indtil midt på ugen, hvor EU-Kommissionens formand, Ursula von der Leyen, kom med en positiv nyhed om, at EU-landene allerede har fyldt gaslagrene op til 82% af kapaciteten. Det er væsentlig bedre end forventet. EU-landenes energiministre mødes ekstraordinært fredag i Bruxelles for at drøfte mulige løsninger som fx prisloft på gas.

En anden afgørende katalysator bag faldet midt på ugen er den fortsatte reprising af renten i den amerikanske centralbank, Fed. Tirsdagens tillidstal for de store amerikanske servicevirksomheder ved ISM var bedre end ventet og viste endda en stigende beskæftigelseskomponent. Presset på Fed for at stramme pengepolitikken steg således isoleret på dette tal, hvilket pressede markederne.

Slutningen af ugen har været præget af rentemødet i den europæiske centralbank. ECB hævede, som forventet, de pengepolitiske renter med 0,75%-point, og indlånsrenten hos ECB lyder nu på 0,75%. Det er den største renteforhøjelse i ECB's levetid. Danmarks Nationalbank fulgte i fodsporene på ECB og hævede renten med tilsvarende 0,75%-point. Det smitter af på de danske boligrenter, hvor det især presser renten op på lån med variabel rente.

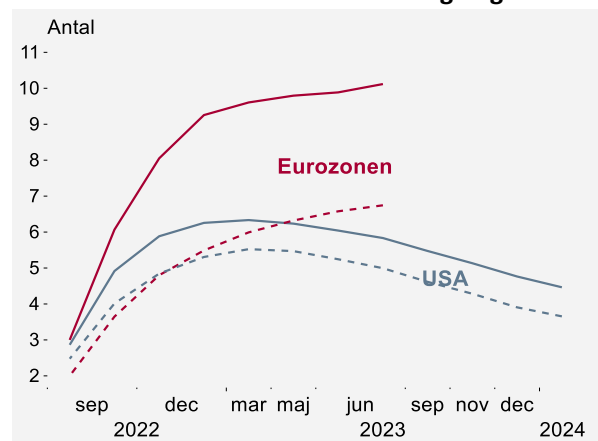
Som reaktion på renteforhøjelsen fra ECB steg markedsrenterne på dagen, men er fredag faldet en anelse tilbage. Fredag har vi også set både de europæiske og amerikanske aktiemarkeder stige mærkbart. Og det på trods af ECB strammede pengepolitikken torsdag.

Aktier steg markant sidst på ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalcredit og Nasdaq.

Markedet forventer massive rentestigninger



Anm.: Data for de stiplede linjer er udtrukket d. 19/8-2022. Fyldte linjer er fra d. 9/9-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

International økonomi

Økonomien i eurozonen voksede med 0,8% i 2. kvartal og med 1,3% over 1. halvår. Det er imponerende, at eurozonens økonomi formåede at vokse i et kvartal med markant modvind fra tårnhøj inflation og stigende økonomisk usikkerhed. Det private forbrug steg med 1,3% efter to kvartaler med nulvækst, hvilket afspejler genåbningseffekter efter vinterens coronanedlukninger i mange europæiske lande. Men den udvikling kan næppe fortsætte i samme tempo.

Reviderede PMI-tal for eurozonen viste et fald i erhvervstilliden i servicevirksomhederne, der faldt under grænsen for positiv vækst i august til 49,8. Det fik den samlede PMI-indikator til at falde længere ned til 48,9 i august. Vi skal tilbage til juni for at se PMI over 50, der er grænsen for positiv vækst.

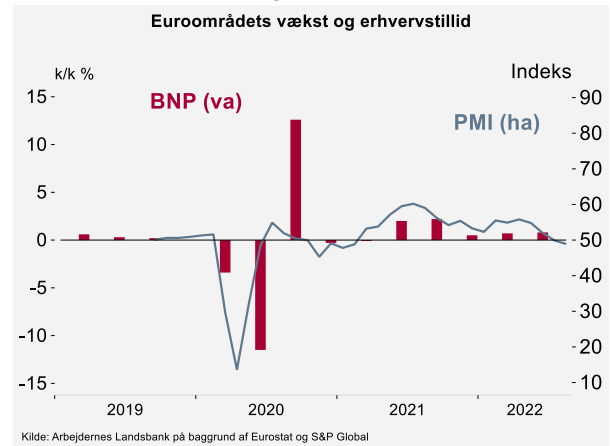
I næste uge kommer der inflationstal for eurozonen, ZEW-tilliden til tysk økonomi og NFIB-tilliden for USA.

Dansk økonomi

Den danske industriproduktion faldt i juli for første gang i år. Faldet lød på 2,6%. Sammenlignet med årsskiftet er industriproduktionen dog fortsat 10% højere til trods for det seneste fald. Tilbagegangen i industrien i juli er desværre bred og sker i 9 ud af 12 brancher. Det er højere produktionsomkostninger, mangel på materialer og arbejdskraft, og sidst men ikke mindst en kraftigt øget usikkerhed efter Ruslands invasion af Ukraine, der har leveret og leverer stadig massiv modvind til industrien. Modvinden til industriproduktionen kan tage til i den kommende tid, hvor også efterspørgslen bredt i økonomien kan komme under pres.

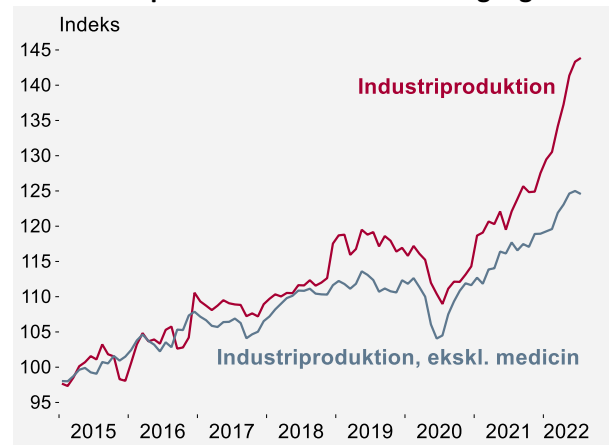
Den danske eksport slår ny rekord i juli, hvor vi ikke tidligere har eksporteret varer og tjenester for så mange milliarder. Danmark eksporterede for 167 mia. kr. i juli. Det er 3% mere end i juni,

BNP i euroområdet stiger i andet kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

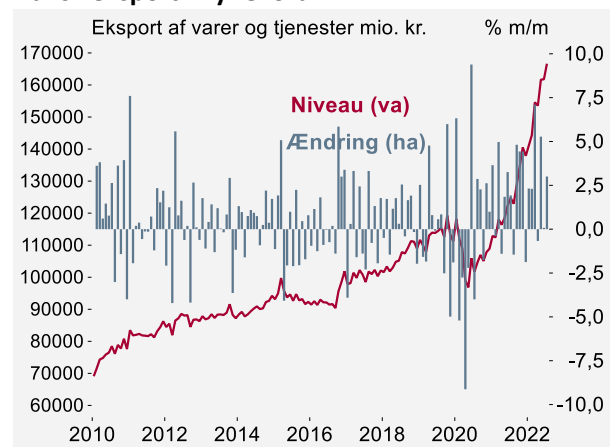
Industriens produktion falder for første gang i år



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Dansk eksport i ny rekord



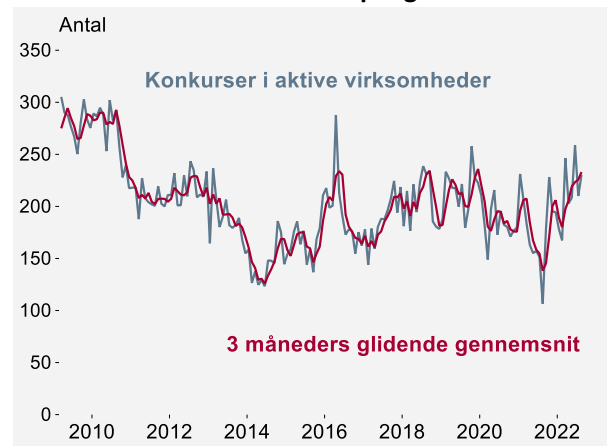
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

når der tages højde for sæson. Foreløbig er der i 2022 eksporteret for i alt 1.084 mia. kr. Til sammenligning eksporterede vi for 825 mia. kr. i samme periode i 2021. Det betyder, at den danske eksport er steget med mere end 30% i forhold til sidste år. En stor del skyldes imidlertid højere priser på det, som vi eksporterer. Udenrigshandlen gøres typisk op i løbende priser, og korrigerer vi for prisudviklingen har der for året som helhed været en fremgang på 6% sammenlignet med sidste år. Udsigterne for eksporten er mærkbart udfordrede med høj global inflation, en lurende energikrise i Europa og fortsat usikkerhed med krigen i Ukraine.

Konkurserne stiger igen i august og fortsætter den opadgående tendens, vi har set i år. Der var 230 konkurser i august mod 210 i forrige måned blandt aktive virksomheder, når der tages højde for sæson. I årets første otte måneder har der i alt været 1.702 konkurser, hvilket er på niveau med tiden op til coronakrisen. Det er ikke helt uventet, at konkurserne stiger lige nu. Tusindvis af virksomheder har gennem foråret stået overfor tilbagebetaling af coronalån til staten. De fleste virksomheder har fundet løsninger og er kommet godt igennem, men det gælder langt fra alle. Forretningsudsigterne er samtidig blevet en del mere slørede. Efterspørgslen damper af, og omkostningerne er drønet i vejret. Virksomhederne har dog også noget at stå imod med i den her sværere tid, hvor bufferen i form af indestående i bankerne er øget, og hvor salget i virksomhederne fortsat viser fornuftige takter. Den tiltagende modvind risikerer dog at trække endnu flere virksomheder med i konkursfaldet. Vi forventer derfor at se ind i en tid med et højere konkursniveau, end vi har været vant til under coronapandemien.

Det er blevet markant dyrere at bygge bolig i årets andet kvartal, hvor omkostningerne steg med en rekordhøj hastighed. Det er især omkostningerne til materialer, som trækker op. Det hænger sammen med udtalte meldinger om mangel på materialer og arbejdskraft, der dog er ved at aftage. Derfor ventes stigningen i byggeomkostningerne at aftage i de kommende kvartaler.

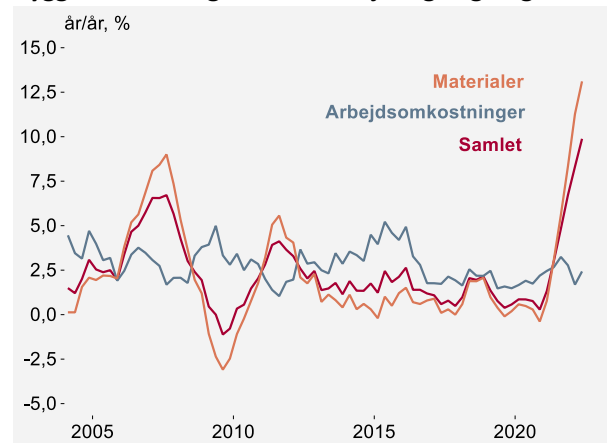
Konkurserne fortsætter den opadgående tendens



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

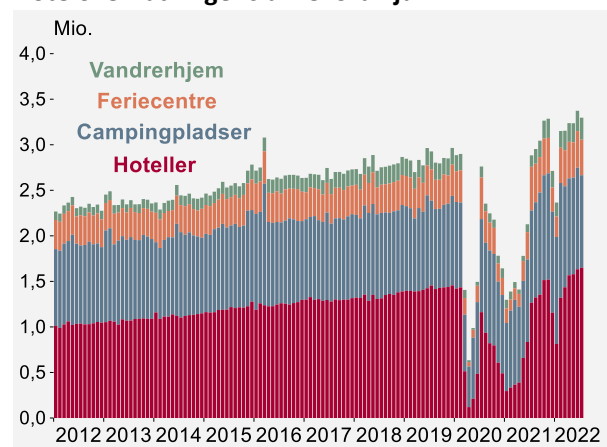
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Byggeomkostninger i rekordhøj årlig stigning



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Hotelovernatninger slår rekord i juli



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Der var overnatningsrekord på danske hoteller i juli med 2,48 mio. overnatninger. Og 2022 tegner sig også for et rekordår som helhed. I årets første syv måneder har der været 10,24 mio. hotelovernatninger, hvilket er 5% flere end ved forrige top i 2019. Fremgangen skyldes både en tilbagevendende af de udenlandske gæster efter coronapandemien og danskernes fortsatte tørst efter hotelovernatninger. Der er dog ingen rose uden torne for 2 ud af 3 hoteller melder om mangel på arbejdskraft, og det har unægteligt holdt yderligere omsætningsvækst i kort snor.

I den kommende uge får vi nye tal for forbrugerpriserne, producentpriserne, firmaernes salg, ledige stillinger fra Jobindsats og fuldtidsledige.

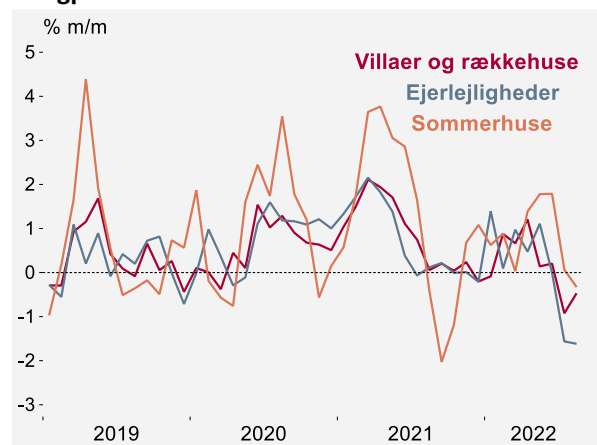
Boligmarked

Boligpriserne faldt i august for anden måned i træk. Huspriserne faldt med -0,5% og lejlighedspriserne faldt med -1,6%. Samlet set er priserne på huse og lejligheder faldet med henholdsvis -1,4% og -3,2% de seneste to måneder. Det er ret markante fald på så kort tid. Det tyder på, at det er begyndelsen på en længere periode med pil ned for boligpriserne. Renterne er steget, energipriserne er steget og usikkerheden for fremtiden er steget. Alt det påvirker boligmarkedet negativt. Handlerne er faldet først og ligger nu på det laveste i 8 år, og nu er turen kommet til priserne.

Vi forventer, at huspriserne på landsplan står overfor et fald på 5%-10% over det kommende år, mens lejlighedspriserne vil falde med 10%-15%. Det er dog ikke usandsynligt, at faldet kan blive endnu større. Renterne er steget yderligere den seneste måned, og samtidig er tempoet gået markant ned i dansk økonomi, hvor ledigheden er steget de seneste tre måneder. Kommer vi til at opleve en længere periode med en svækket dansk økonomi, så kommer vi også til at tale om endnu større prisfald på boligmarkedet. Det er ikke vores hovedscenarie, men heller ikke et usandsynligt scenarie.

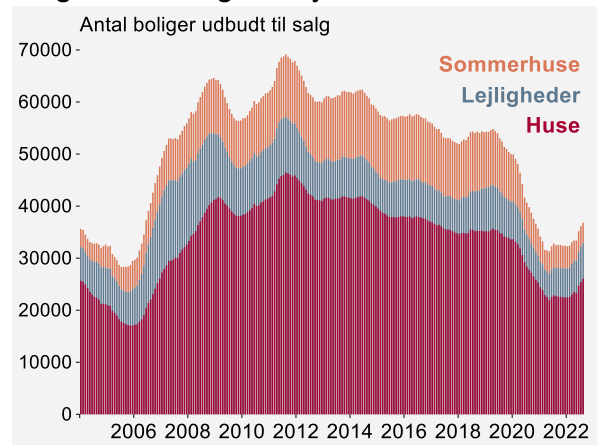
Antallet af salgsskilte på boligmarkedet stiger for sjette måned i træk. I august voksede udbuddet

Boligpriserne falder for anden måned i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

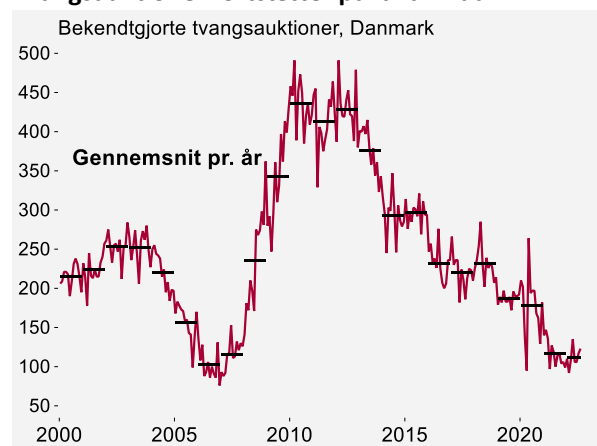
Boligudbuddet stiger for sjette måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Tvangsauktioner fortsætter på lavt niveau



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

med 681 boliger. Udbuddet af huse og lejligheder voksede begge med 2,3%, mens udbuddet af sommerhuse omvendt faldt med -2,3%. Det seneste halve år er boligudbuddet i alt steget med 9.500 boliger, hvilket svarer til en stigning på mere end 32%. De flere boligannoncer sker efter en lang periode med et faldende udbud, som tidligere på året ramte det laveste i 16 år. Så i et historisk perspektiv er udbuddet fortsat lavt, men det bevæger sig stædigt og taktfast op.

Det lave antal tvangsauktioner fra de forrige måneder fortsætter ind i august. I august blev der bekendtgjort 123 tvangsauktioner, når der tages højde for sæsonudsving. Sidst vi så tvangsauktioner på de her lave niveauer, var i tiden lige op til finanskrisen i 2006 og 2007.

Såfremt højere renter, højere energipriser og en potentielt stigende ledighed senere på året skulle give et løft til tvangsauktionerne, så går der en rum tid, til det kan læses i antallet af tvangsauktioner. Typisk vil man først se en stigning i boligejernes såkaldte restanceprocent, som er manglende betaling på realkreditlån, og det har vi på ingen måde set endnu. Derudover vil mange boligejere ty til andre nedskæringer i budgettet, før boligposten kommer i spil som sidste udvej.

I næste uge kommer der lånetilbud og handelstal for Boligsiden for august.

Finansielle markeder uge 36					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.656	1,2%	-6,1%	-16,5%	-18,6%
S&P500	4.006	2,1%	-4,8%	-10,8%	-15,9%
Dow Jones	31.775	1,5%	-4,6%	-8,9%	-12,6%
Nasdaq	12.321	1,8%	-7,9%	-20,8%	-24,5%
Nikkei	28.065	1,5%	0,9%	-6,5%	-2,5%
C25	1.629	-0,1%	-7,4%	-17,7%	-17,2%
S30	1.907	-0,9%	-5,8%	-19,0%	-21,2%
FTSE	7.262	-0,3%	-3,3%	3,4%	-1,7%
STOXX50	3.512	-0,9%	-6,3%	-15,9%	-18,3%
DAX	12.904	-1,1%	-5,8%	-17,4%	-18,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	0,996	-0,7%	-3,8%	-15,7%	-12,5%
EUR/DKK	7,437	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,430	-0,2%	2,4%	18,3%	13,2%
SEK/DKK	0,695	0,4%	-3,1%	-4,9%	-4,3%
NOK/DKK	0,739	-0,6%	-1,5%	2,0%	-0,9%
GDP/DKK	8,582	-0,2%	-2,4%	-1,3%	-3,1%
CHF/DKK	7,636	1,0%	-0,3%	11,5%	6,4%
JPY/DKK	0,052	-2,3%	-3,9%	-9,4%	-9,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,48	0,08	0,25	3,25	2,75
US 10Y	3,29	0,09	0,51	1,99	1,77
Tysk 2Y	1,12	-0,04	0,57	1,82	1,76
Tysk 10Y	1,59	0,01	0,7	1,92	1,8
Dansk 2Y	1,47	0,21	0,86	2,05	2,07
Dansk 10Y	2,01	0,17	0,86	2,08	1,96
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.708	-0,2%	-4,7%	-4,8%	-6,6%
Olie (Brent)	89	-3,9%	-8,7%	24,1%	12,0%
Metaller	3.665	1,6%	-6,4%	-15,0%	-18,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 8/9-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 37

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Wholesale Price Index MoM	Aug	--	-0.4%
12-09-2022	Denmark	CPI MoM	Aug	--	1.1%
	United Kingdom	Monthly GDP (MoM)	Jul	--	-0.6%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jul	--	-0.9%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jul	--	-1.6%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Jul	--	-Â£11387m
	United Kingdom	Visible Trade Balance Ex Precious Metals	Jul	--	-Â£22084m
	United Kingdom	Trade Balance Ex Precious Metals	Jul	--	-Â£10624m
	Italy	Industrial Production MoM	Jul	--	-2.1%
Tirsdag	Japan	PPI YoY		9.0%	8.6%
13-09-2022	United Kingdom	Claimant Count Rate	Aug	--	3.9%
	Germany	CPI MoM	Aug F	--	0.3%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Aug	--	-10.6k
	Germany	CPI YoY	Aug F	--	7.9%
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jul	--	3.8%
	Spain	CPI MoM	Aug F	--	0.1%
	Spain	CPI YoY	Aug F	--	10.4%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Aug F	--	10.3%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Sep	--	-55.3
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Sep	--	-47.6
	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Sep	--	-54.9
	United States	NFIB Small Business Optimism	Aug	90.5	89.9
	United States	CPI MoM	Aug	-0.1%	0.0%
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Aug	--	-3.6%
	United States	Monthly Budget Statement	Aug	--	-\$211.1b
Onsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Jul	-1.0%	0.9%
14-09-2022	Sweden	PES Unemployment Rate	Aug	--	3.2%
	Japan	Industrial Production MoM	Jul F	--	1.0%
	Japan	Capacity Utilization MoM	Jul	--	9.6%
	United Kingdom	CPI YoY	Aug	--	10.1%
	United Kingdom	Retail Price Index	Aug	--	343.2
	Sweden	CPI YoY	Aug	--	8.5%
	Sweden	CPI Level	Aug	--	371.28
	Eurozone	Industrial Production SA MoM	Jul	--	0.7%
	United States	MBA Mortgage Applications	01-sep	--	-0.8%
Torsdag	United States	PPI Final Demand MoM	Aug	-0.1%	-0.5%
15-09-2022	Japan	Trade Balance	Aug	-Â¥2396.5b	-Â¥1436.8b

	Denmark	PPI MoM	Aug	--	1.4%
	France	CPI EU Harmonized YoY	Aug F	--	6.5%
	Eurozone	Trade Balance SA	Jul	--	-30.8b
	Eurozone	Labour Costs YoY	2Q	--	3.2%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	01-sep	--	1750,0%
	United States	Initial Jobless Claims	01-sep	--	--
	United States	Empire Manufacturing	Sep	--	-31.3
	United States	Retail Sales Advance MoM	Aug	0.0%	0.0%
	United States	Import Price Index MoM	Aug	-1.3%	-1.4%
	United States	Export Price Index MoM	Aug	--	-3.3%
	United States	Industrial Production MoM	Aug	0.2%	0.6%
Fredag	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Aug	--	0.3%
16-09-2022	Spain	Labour Costs YoY	2Q	--	4.7%
	Eurozone	CPI YoY	Aug F	--	9.1%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Aug F	--	9.0%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Sep P	59.6	58.2

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom 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.