



Finansielle markeder

En ny uge og ny rekord på aktiemarkederne. Bredt er aktieindeksene steget gennem den seneste uges tid med mellem 1%-2%. En ganske flot ugentlig stigning.

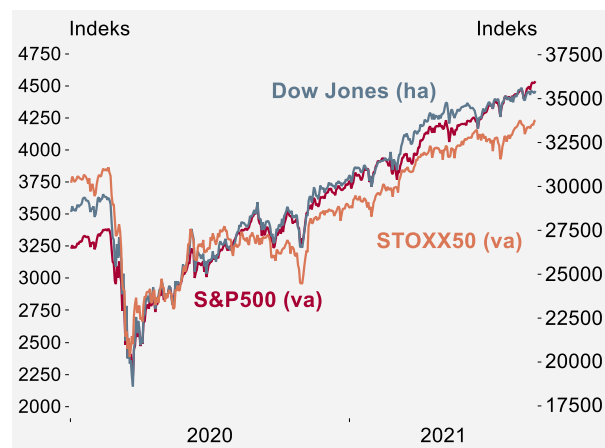
I sidste weekend var der centralbankkonference i Jackson Hole, og noget af det, som sparkede gang i opturen på aktiemarkederne var sidste fredags tale fra formanden for den amerikanske centralbank, Jerome Powell, som pådrog sig forventningerne og opmærksomheden med sit indlæg. Som ventet benyttede Powell ikke konferencen som afsæt til at påbegynde planerne om neddrøsing i obligationsopkøbene, den såkaldte tapering. Han italesatte det blot, at neddrøsing vil være hensigtsmæssig senere i år, men uden eksakte planer. Det tog markederne imod med kyshånd og sendte aktierne i vejret, mens renterne faldt. Vi forventer uændret, at det i stedet bliver lanceret til septembermødet.

På ugentlig basis er renter faldet i USA faldet med omkring 5 bp, mens de i Europa har været tæt på uændrede.

I går fik vi tal for interventionsomfanget fra Nationalbanken. For første gang i syv måneder har Nationalbanken ikke inter文eneret, hvilket vidner om, at styrkelsespresset er aftaget.

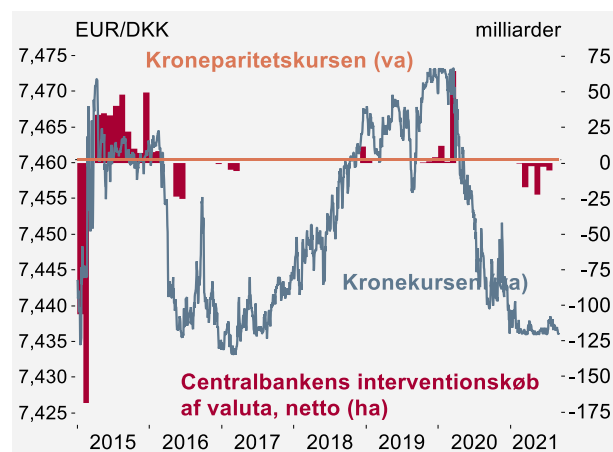
Vi taler dog fortsat om en mærkbart styrket krone overfor euroen. Kronen er stærk og har siden februar frem til i dag ligget nærmest urokkelig på sit stærkeste niveau i fire år. Vi ser Nationalbanken fortsætte med at inter文ener og undgå at trække en selvstændig rentenedsættelse op af hatten. Tager styrkelsespresset dog til på ny, så kan Nationalbanken ty til en rentenedsættelse for at svække kronen og få den tilbage på køl, men det er aktuelt ikke vores hovedscenarie, at vi ender der. For hver måned med interventioner bliver temaet om en selvstændig rentenedsættelse dog mere og mere aktuel.

Aktierne fortsætter opturen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Nationalbanken inter文enerede ikke i august



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

jjb@al-bank.dk

3848 4761 / 26812275

Privatøkonom Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

3848 4555

Studentermehjælper Magnus Poulsen

International økonomi

På det internationale niveau har den seneste tid især været drevet af geopolitisk uro med Afghanistan som epicenter. De dybt ulykkelige begivenheder, som finder sted, forventer vi dog ikke får større betydning for den internationale økonomi eller de finansielle markeder.

Tillidstallene for økonomien fortsætter de stærke takter. PMI for eurozonen blev bekræftet på det hammerhøje niveau, som genopretningen byder på. Samtidig fik vi tal for ISM i USA, som står for tilliden i de store virksomheder, hvilket fortsat sender signaler om høj aktivitet og høj tillid.

Den store nøgletalsbegivenhed kommer allerede i eftermiddag, hvor jobrapporten fra USA lander. Her ventes det, at august bød på 725.000 nye jobs. Det vil i så fald være den 8. måned i træk med beskæftigelsesstigning. Samtidig ventes det, at ledigheden falder til 5,2% fra 5,4% i juli.

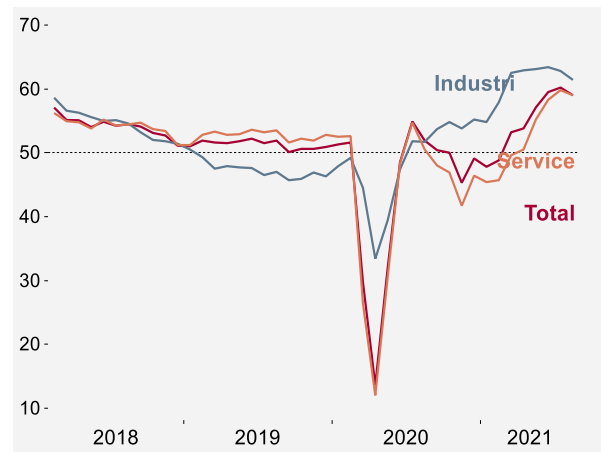
Dansk økonomi

Det er bestemt ikke gået stille for sig på nøgletalsfronten for dansk økonomi her i ugen, som afsluttede august.

Først og fremmest så vi, at der i 2. kvartal har været bragende vækst i dansk økonomi, hvor BNP steg med 2,3%. Vi har i en længere periode ventet kraftig vækst i 2. kvartal, og det har vi til fulde fået. Der er her tale om den stærkeste kvartalsvise vækst i dansk økonomi siden 2006, hvis vi ser bort fra de massive udsving i 2020, som sprængte alle rammer.

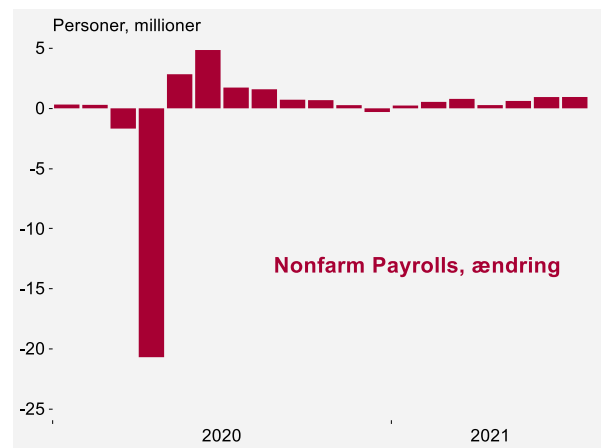
Vi er vidne til et regulært comeback af dansk økonomi, og økonomien er i dag allerede større end inden krisen. Med tanke på at økonomien er skrumpet i tre ud af de fem foregående kvartaler, så er det en voldsomt imponerende bedrift. Med de her tal, så kommer vi i år til at se den stærkeste vækst som minimum i 15 år. Og hvis det går virkelig heftigt for sig i den sidste del af året også, så kan vi rent faktisk stå tilbage med den stærkeste vækst i 27 år. Der er dog et godt stykke vej endnu

PMI i eurozonen vidner om stærk genopretning



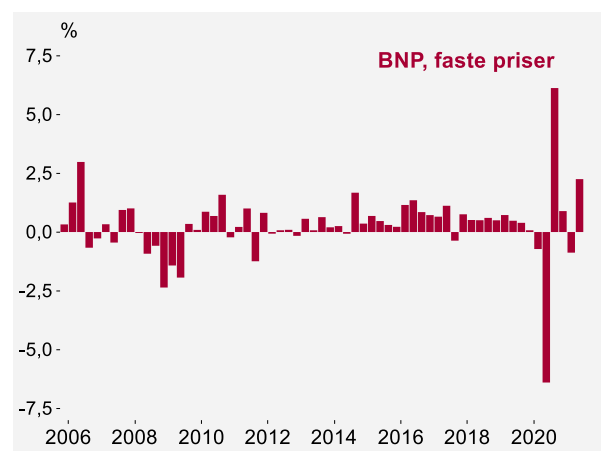
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Beskæftigelsen i USA ventes af stige for 7. måned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Flot vækst i dansk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

og ikke vores hovedscenarie, men omvendt heller ikke et urealistisk scenarie.

De danske forbrugere er den helt store drivkraft bag det danske comeback. Danskerne har det økonomisk vanvittig godt. De er trygge omkring egen økonomi, en ophobet forbrugssult under nedlukningen, en voldsom forbrugslust i forbindelse med genåbningen, bugnende formuer og i tillæg gentagne saltvandsindsprøjtninger fra feriepengene.

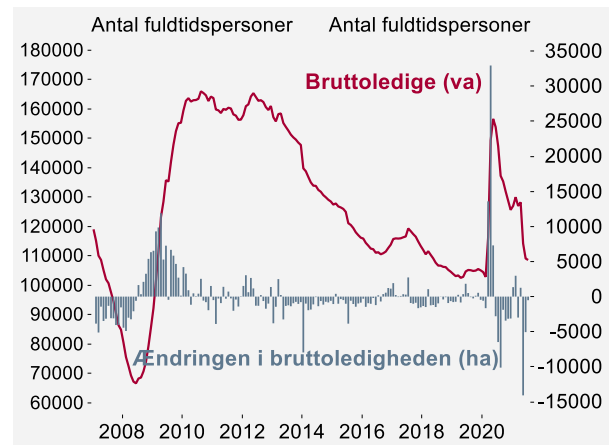
Ugen der går på hæld var også ugen, hvor regeringen præsenterede sit finanslovsforslag for 2022. Finanslovsforslaget betyder, at finanspolitikken vil blive strammere til næste år og bidrage til at trække tempo ud af økonomien sammenlignet med i år. Det er fornuftigt og nødvendigt. Vi er på rekordtid gået fra at tale om afmatning i økonomien til en økonomi, der bulder derudaf, og som tester sin egen kapacitet for, hvor hurtigt den egentlig kan skyde fremad.

I ugen fik vi ligeledes tal for ledigheden i Danmark, der fortsætter med at skrumpes. Faldet i denne måned var i sig selv et mindre fald, men samlet set for de seneste tre måneder er ledigheden faldet med 19.665, hvilket er det største fald nogensinde målt over så kort en periode. Disse tal understreger yderligere det akutte behov til at dæmme op for virksomhedernes behov for arbejdskraft.

Kapacitetsbegrænsninger udmønter sig særligt i virksomhedernes mangel på arbejdskraft. Manglen på arbejdskraft er blevet en udtalt problemstilling hvor andelen af virksomheder, som melder om mangel er tæt på rekordhøjt. Derfor er det bestemt fornuftigt, at finansloven er til den strammere side.

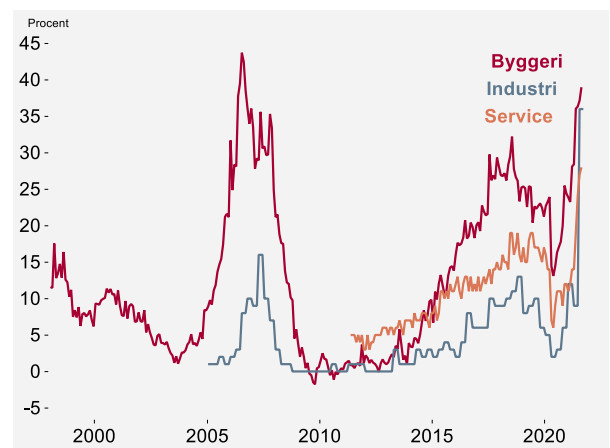
Når der flere steder fra er meldinger som flaskehalse og mangel på arbejdskraft, så kan det næste opmærksomhedspunkt gå hen og blive løninflation. I ugen fik vi således også tal for de danske lønninger, hvor vi så en stigning i lønningerne i 2. kvartal. Trods stigningen ser vi endnu ikke tendens til løninflation. Men hvis

Lille fald i ledigheden i juli



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Stadig tiltagende mangel på arbejdskraft



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

ledigheden fortsætter ræset mod bunden, så kan det sætte pres på lønningerne herhjemme.

I forbindelse med finanslovsforslaget udgav regeringen ligeledes sine forventninger til Dansk Økonomi. De skruer op for vækstforventningerne i år til 3,8% mod tidligere 2,4%. Der er således tale om den stærkeste vækst i 15 år, og det mener vi også er på vej. Dansk økonomi er både kommet mildere gennem krisen med mindre slag end først antaget, og samtidig er væksten bragt frem i forbindelse med genopretningen.

I den kommende uge får vi en status på den danske udenrigshandel, antallet af konkurser. I forbindelse med flaskehalse i økonomien kommer

der også tal for omkostninger til byggeri i Danmark og industriens produktion.

Boligmarkedet

I forbindelse med at regeringen som tidligere nævnt opjusterede forventningerne til dansk økonomi kom ligeledes en opjustering af deres forventninger til boligmarkedet.

Den nye prognose fra regeringen viser, at boligpriserne vil stige med 13,1% i år og 3,8% næste år, hvilket er en opjustering i forhold til deres prognose fra maj. Vi hæfter os dog ved, at en stor del af prisstigningen allerede har fundet sted, så regeringens opjustering for boligmarkedet kommer primært på baggrund af noget, som allerede er sket. I deres prognose ligger derfor, at priserne vil stige i et noget mere afdæmpet tempo resten af året. Og det er en konklusion, som vi er meget enige i.

Den seneste tid er der da også faldet mere ro på boligmarkedet, hvor både handelsaktivitet og prisstigninger sker i et langsommere tempo. Så regeringens nyeste prognose er så absolut realistisk.

Uge 35 blev ligeledes ugen, hvor vi kunne konstatere at første halvår af 2021 har budt på det højeste antal hushandler registreret nogensinde. Det er gået allerstærkest i januar, februar og marts, mens de efterfølgende bød på et hussalg i et lavere tempo, hvor niveauet dog stadig var højt.

Retter vi blikket mod priserne, så har de også haft pil op på både huse og lejligheder. Det betyder, at huspriserne var 11,8% højere i juni i år sammenlignet med samme tid sidste år, mens lejlighedspriserne er 12,8% højere end samme tid sidste år.

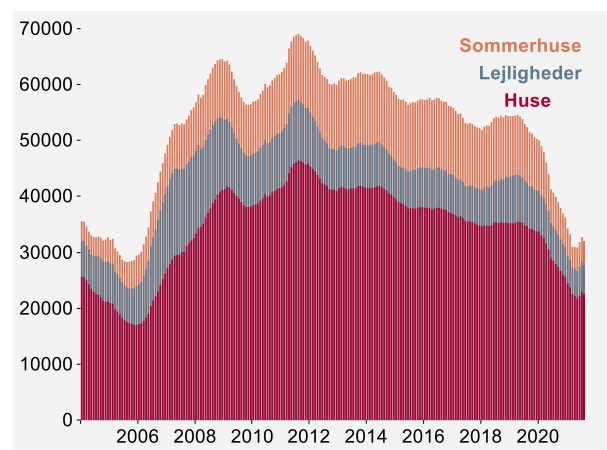
Der ingen tvivl er om, at prisudviklingen har gået for stærkt igennem længere tid. Vi forventer et noget lavere tempo på boligmarkedet, som vi også allerede har set flere indikationer på.

I den mindre sjove ende, så så vi i ugen at udbuddet af boliger falder for første gang i et halvt år.

Et nyt fald i boligudbuddet er en streg i regningen. Vi har ellers lige haft fem måneder i træk med et voksende udbud, hvilket har været ekstremt kærkomment og med til at lukke lidt luft ud af et presset boligmarked. Det havde vi gerne set fortsætte i august. Det er dog ikke nogen gigantisk katastrofe, og udbuddet er fortsat højere end for blot et halvt år siden. Samtidig er det ikke usædvanligt, at udbuddet falder i august i takt med årstiden, så det kommer heller ikke som verdens største overraskelse.

Boligmarkedet er i vores optik gået ind i en ny fase og forladt det hæsblæsende tempo i begyndelsen af året. Efterspørgslen har markante skridt ned, om end den fortsat er ganske høj. Mange har fået opfyldt boligdrømmen gennem det seneste år, genåbning og normalisering af samfundet trækker noget af coronaeffekten ud af boligmarkedet, hvilket har stimuleret efterspørgslen, og så er renterne i dag højere, som påvirker efterspørgslen i nedadgående retning.

Boligudbuddet faldt en smule i august



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	År til dato
MSCI world	2.002	1,8%	3%	32%	17%
S&P500	4.537	1,5%	3%	31%	21%
Dow Jones	35.444	0,7%	2%	25%	16%
Nasdaq	15.604	2,1%	3%	33%	21%
Nikkei	28.544	2,9%	3%	22%	4%
C25	2.012	1,2%	2%	37%	20%
S30	2.388	0,7%	0%	36%	27%
FTSE	7.164	0,5%	1%	22%	11%
STOXX50	4.232	1,5%	2%	28%	19%
DAX	15.841	0,3%	1%	21%	15%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,1868	1,0%	0%	0%	-3%
EUR/DKK	7,4360	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,2772	-0,7%	0%	0%	4%
SEK/DKK	0,7295	0,5%	0%	1%	-1%
NOK/DKK	0,7224	0,7%	2%	2%	2%
GDP/DKK	8,6551	-0,2%	-1%	4%	5%
CHF/DKK	6,8547	-0,6%	-1%	-1%	0%
JPY/DKK	0,0571	-0,6%	-1%	-3%	-3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	År til dato
US 2Y	0,20	-0,05	0,03	0,07	0,07
US 10Y	1,29	-0,05	0,10	0,66	0,36
Tysk 2Y	-0,73	0,01	0,05	-0,03	-0,02
Tysk 10Y	-0,39	0,02	0,10	0,07	0,17
Dansk 2Y	-0,58	0,01	0,07	0,05	0,05
Dansk 10Y	-0,08	0,03	0,10	0,31	0,38
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	År til dato
Guld	1.810	1,0%	0%	-6%	-5%
Olie (Brent)	73	1,8%	4%	66%	41%
Metaller	4.242	1,2%	0%	42%	24%

Nøgletalskalender uge 36

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 06-09-2021	Germany	Factory Orders MoM	Jul	-0,01	0,041
	Germany	Markit Germany Construction PMI	Aug	--	47,1
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Construction PMI	Aug	--	58,7
Tirsdag 07-09-2021	Denmark	Industrial Production MoM	Jul	--	-0,043
	Germany	Industrial Production SA MoM	Jul	0,005	-0,013
	Norway	Industrial Production MoM	Jul	--	0,009
	Germany	ZEW Survey Expectations	Sep	30,3	40,4
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Sep	31,5	29,3
	Eurozone	GDP SA QoQ	2Q F	0,02	0,02
Onsdag 08-09-2021	Japan	BoP Current Account Balance	Jul	¥2300.0b	¥905.1b
	Japan	GDP SA QoQ	2Q F	0,004	0,003
	Japan	GDP Deflator YoY	2Q F	-0,008	-0,007
	Denmark	Current Account SA	Jul	--	18.8b
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Jul	--	7.7b
	Italy	Retail Sales YoY	Jul	--	0,077
	United States	MBA Mortgage Applications	3. sep.	--	-0,024
Torsdag 09-09-2021	Japan	Money Stock M2 YoY	Aug	0,046	0,052
	Japan	Money Stock M3 YoY	Aug	0,041	0,046
	Norway	GDP MoM	Jul	--	0,008
	Japan	Machine Tool Orders YoY	Aug P	--	0,934
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	9. sep.	0	0
	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	9. sep.	-0,005	-0,005
	United States	Initial Jobless Claims	4. sep.	--	340k
Fredag 10-09-2021	Denmark	CPI YoY	Aug	--	0,016
	Norway	CPI YoY	Aug	--	0,03
	Germany	CPI YoY	Aug F	0,039	0,039
	United Kingdom	Monthly GDP (MoM)	Jul	--	0,01
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jul	--	-0,007
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jul	--	0,002
	France	Industrial Production MoM	Jul	0,008	0,005
	Italy	Industrial Production MoM	Jul	--	0,01
	United States	PPI Final Demand MoM	Aug	0,006	0,01
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jul F	0,006	0,006

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJB@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: MAPO@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.