



Finansielle markeder

Ugen har været præget af forrige fredags tale fra den amerikanske centralbankchef, Jerome Powell, ved Jackson Hole-konferencen samt hårde toner fra flere centralbankmedlemmer både i Fed og ECB. De mange hårde meldinger har medvirket til at trække renterne op og sende aktierne nedad.

Jerome Powell var hård i sin tone ved fredagens tale. Han understregede i sin tale, at centralbankens renteforhøjelser vil blive ved, til opgaven er løst, selvom det kommer til at gøre ondt. De hårde signaler blev fulgt op af et andet Fed-medlem, Loretta Mester, i denne uge, hvor hun i en tale indikerede, at den ledende rente i Fed allerede tidligt i 2023 skal være over 4% og blive der i en rum tid.

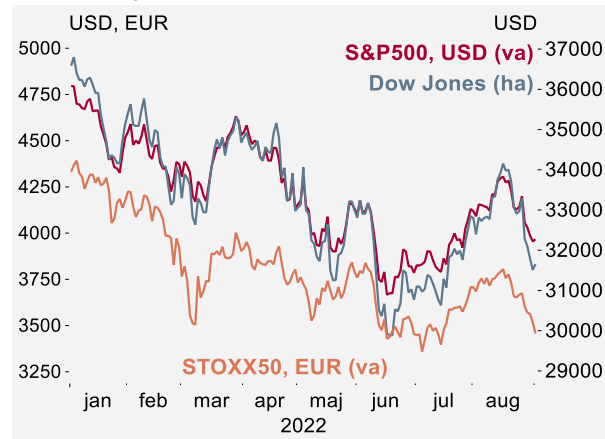
Også i ECB er der pres på for, at få renten yderligere i vejret. Den hollandske centralbankchef var således ude med meldinger om, at renterne i ECB efter hans mening burde være op i mod 2% inden årets udgang.

De mange hårde udmeldinger har fungeret som en kold klud i hovedet på de finansielle markeder, hvor der i den grad er indpriset markante renteforhøjelser. I tillæg sendte skuffende nøgletal fra fremstillingsindustrien i Kina og Sydkorea de asiatiske aktiemarkeder i rødt terræn sidst på ugen.

De danske boligrenter blev også påvirket af begivenhederne og steg i starten af ugen, hvor 5%-lånet med afdrag var tilbage for en stund. Det holdt dog kun kortvarigt, og i skrivende stund ligger realkreditrenterne og vipper mellem 4% og 5%.

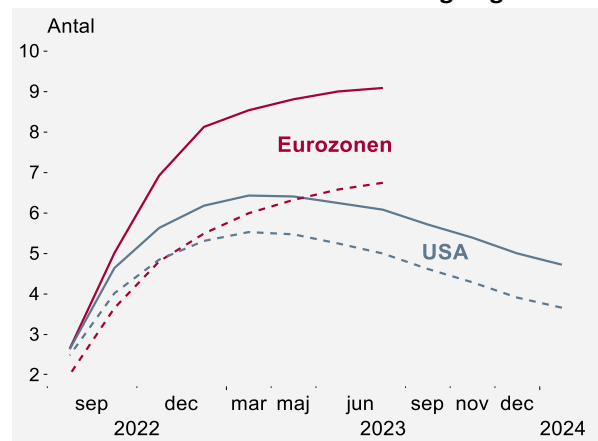
Nationalbanken har ikke været i valutamarke-derne for at intervenere i august, og har dermed overhovedet ikke intervenseret i år. Der er dog handling undervejs allerede i næste uge, hvor de skruer på renteknappen, og definitivt afslutter tiden med negative renter. De går i fodsporene på den europæiske centralbank, ECB, som på torsdag har rentemøde og hæver deres rente.

Store fald på aktiemarkeder efter FED-konference



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Dow Jones Indices og STOXX.

Markedet forventer massive rentestigninger



Anm.: Data for de stiplede linjer er udtrukket d. 19/8-2022. Fyldte linjer er fra d. 2/9-2022.

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

Spørgsmålet er ikke længere, om renten hæves, men hvor meget den hæves. Det ligger og vipper mellem 0,50 procentpoint og 0,75 procentpoint. Vi forventer, at ECB leverer en renteforhøjelse på 0,75 procentpoint. Det står imidlertid ikke mejlet i sten, at Nationalbanken vil følge med en-til-en, når ECB forventeligt hæver renten med 0,75 procentpoint næste torsdag. Det skyldes, at kronen ligger til den mærkbart styrkede side. Vi ser en god portion sandsynlighed for, at Nationalbanken vil nøjes med en renteforhøjelse på 0,65-0,70 procentpoint. Det vil give lidt luft til kronen og mindske sandsynligheden for, at Nationalbanken efterfølgende skal hive en selvstændig rentenedsættelse op af hatten.

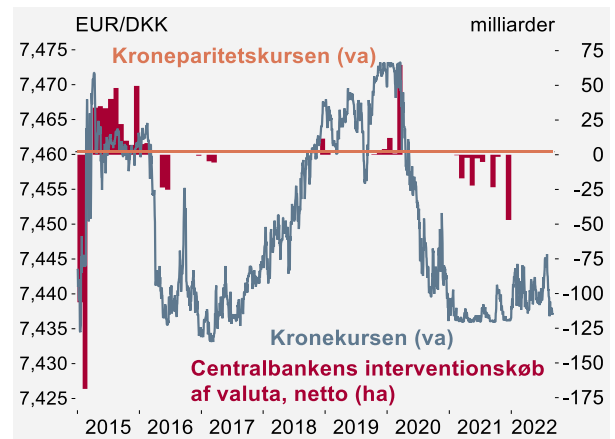
International økonomi

Inflationen i eurozonen steg i august til 9,1% mod 8,9% i juli. Det er det højeste niveau i statistikens historie, som går tilbage til 1991. Stigningen i både den overordnede inflation og kerneinflationen var samtidig kraftigere end ventet. Det er især energi- og fødevarerpriserne, som har gjort det dyrere at være europæer. Købekraften hos forbrugerne udhules i høj fart, og det vil bide kraftigt på væksten i den europæiske økonomi. Det rammer også Danmark gennem flere veje. De danske forbrugere bliver ramt meget direkte, da vi handler meget med eurolandene og har fæstnet vores valutakurs til deres. Dansk økonomi vil også blive negativt påvirket, hvis europæisk økonomi slår i baggear.

Der er pæn fart på joblokomotivet i USA stadigvæk. Mere end 300.000 nye jobs er en rigtig pæn slat til en i forvejen høj beskæftigelse. Tiden taget i betragtning er det ret så imponerende, at beskæftigelsen stiger med den her fart. Inflationen bider benhårdt på amerikanernes pengepung, og pengepolitikken strammes kraftigt med renteforhøjelser for at dæmpe impulserne i økonomien. Men fremgangen på arbejdsmarkedet er lettere afdæmpet, men stadig stærk.

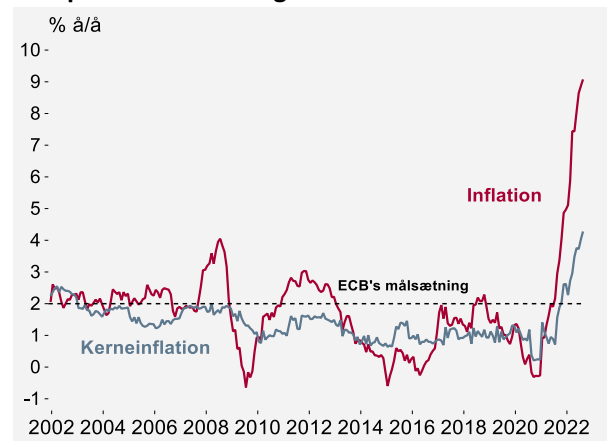
Naturgaspriserne har været på himmelflugt de seneste par måneder. I denne uge har der dog været tale om kraftige fald, om end priserne fortsat er

Nationalbanken har ikke interverneret i år



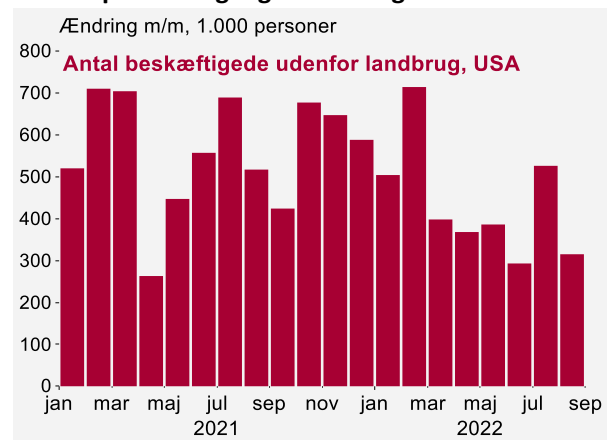
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Europæisk inflation stiger mere end ventet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Fortsat pæn fremgang i beskæftigelsen i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

højere end forrige top efter Ruslands invasion af Ukraine. De faldende priser skyldes blandt andet, at de europæiske gaslagre er ved at være fyldt op til vintersæsonen før tid, mens der i øjeblikket også indregnes lavere risici i forbindelse med levering af russisk gas end tidligere.

I den kommende uge kommer der BNP-tal fra eurozonen.

Dansk økonomi

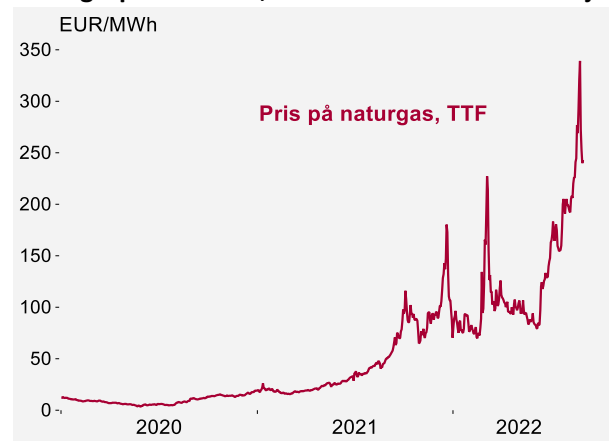
Dansk økonomi voksede med 0,9% i 2. kvartal, hvilket er en opjustering af BNP-indikatoren for to uger siden, som viste en stigning på 0,7%. Dog nedjusteredes BNP i 1. kvartal i samme moment, hvor økonomien skrumpede med 1,1% mod tidligere 0,5%.

Dansk økonomi formår at vokse i et kvartal med markant modvind. Det er isoleret set ret imponerende for en tid proppet med usikkerhed og de kraftigste prisstigninger for danskerne i næsten 40 år. Omvendt er det dog en kæmpe skuffelse, at økonomien skrumpede meget mere i årets første kvartal. Så vi er startet året ringere ud, og det kommer til at bide på årsvæksten. Selvom økonomien voksede i det seneste kvartal, så kan vi ikke ånde lettet op. Udfordringerne er fuldt ud intakte og er dybest set blot taget til. En stribe af nøgletal viser, at økonomien er på vej ned i tempo, inflationen har taget endnu et nøk opad, og usikkerheden om fremtiden er massiv. Vi går ind i en meget svær tid for dansk økonomi.

Regeringen og Finansministeriet kom onsdag med forslag til finansloven og ny prognose for dansk økonomi. På finanslovssiden er vi gået fra en corona-finanslov til en inflations-finanslov. Finanslovsforslaget er i sin helhed stram forstået på den måde, at den vil trække tempo ud af dansk økonomi med en negativ finanseffekt. Selvom der lige nu er tale om, at farten i økonomien allerede er på vej ned, så er det fornuftigt med en strammere finanspolitik.

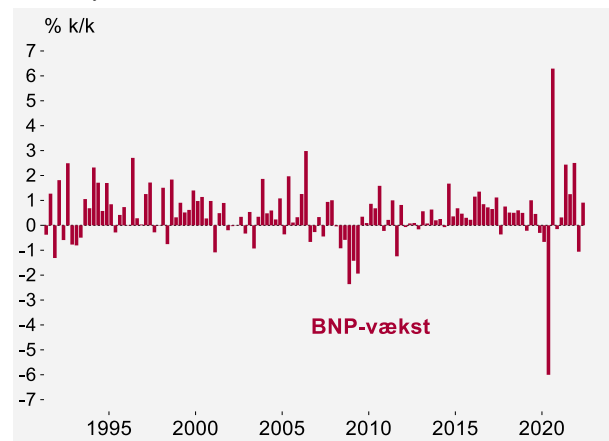
Dansk økonomi kører i øjeblikket over egen ydeevne, og her virker en stramning af finanspolitikken som en ventil til at lukke luft ud.

Naturgaspriser falder, men niveauet er fortsat højt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange.

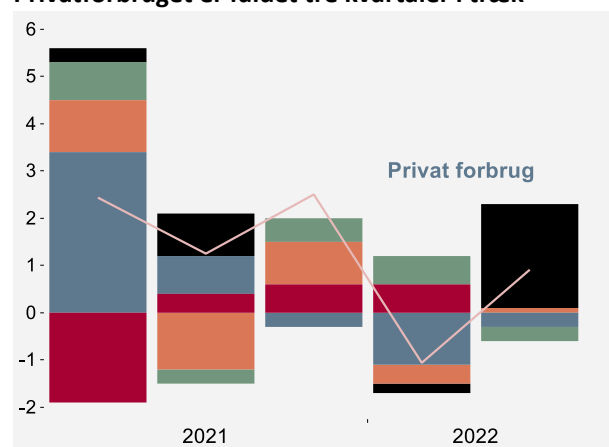
Dansk økonomi voksede i 2. kvartal



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Privatforbruget er faldet tre kvartaler i træk



Anm.: Data er sæsonjusteret.

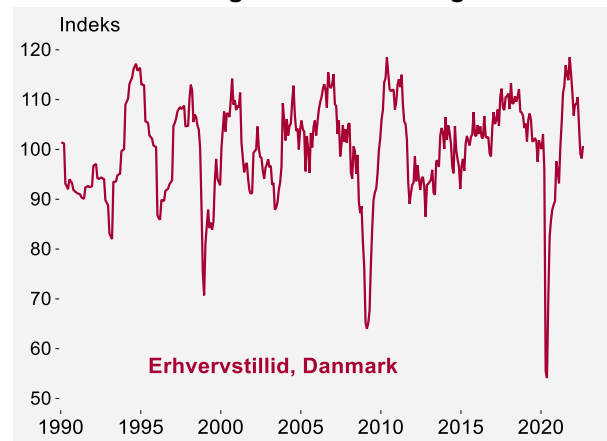
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

På prognosesiden forventer Finansministeriet at dansk økonomi vil vokse med 2,8% i 2022. På facaden er det jo en flot vækst, som Finansministeriet præsenterer i deres nye prognose, men bag facaden er den alt andet end flot. En stor del skyldes nemlig det overhæng, som 2021 leverede ind i året. De knap 3% i vækst i år betyder tværtimod reelt, at den økonomiske vækst kommer til at være stort set ikke eksisterende i år. Der er samtidig risiko for, at det kan gå fra slemt til værre og sende økonomien i bakgear, når vi ser det i lyset af den stribe af udfordringer, som har tårnet sig op for dansk økonomi i år.

Erhvervstilliden steg til 100,7 i august fra 98,2 måneden før. Det er første gang i fire måneder, at erhvervstilliden herhjemme stiger, hvilket er lidt overraskende. Det er på sin vis betryggende, at de foregående tre måneders dyk ikke fortsatte ind i august. Men det er dog et noget fragmenteret billede mellem de forskellige erhverv, og vi kommer samtidig ikke uden om, at de danske virksomheder ikke ser lige så muntert på tilværelsen som for et år siden. Og det er med god grund. Udfordringerne har nærmest tårnet sig op. Tempoet er på vej ned i økonomien, usikkerheden for fremtiden er markant øget og driftsomkostningerne er skudt i vejret.

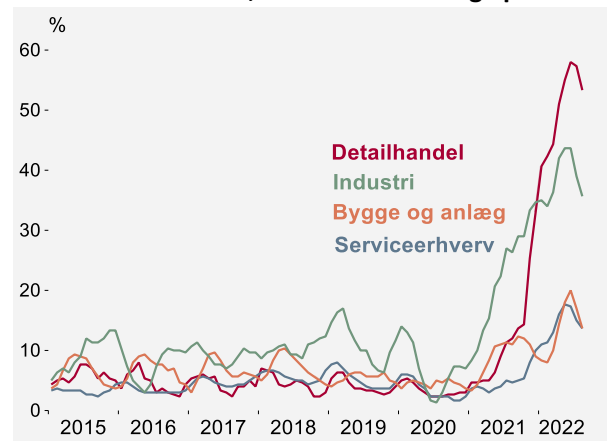
Færre virksomheder venter at hæve priserne i de kommende tre måneder. I detailhandlen forventer 48% af virksomhederne at hæve priserne over de kommende tre måneder. Det er den laveste andel i 6 måneder. Ser vi alene på dagligvarehandlen, så er andelen nu på 67%. Det er også den laveste andel i 6 måneder. I industrien er det 30% mens det i byggeriet og i servicevirksomhederne er henholdsvis 9% og 14%. Tallene er et signal til os danskere om, at vi kan forvente at se et lavere tempo for de brede prisstigninger i fremtiden. Enormt mange virksomheder har allerede hævet priserne i år, men vi begynder nu at se andelen tippe over mod, at færre virksomheder vil hæve priserne i den nære fremtid. Dermed ikke sagt, at priserne vil falde, men blot at de ikke vil stige så meget som tidligere.

Erhvervstilliden stiger trods udfordringer



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

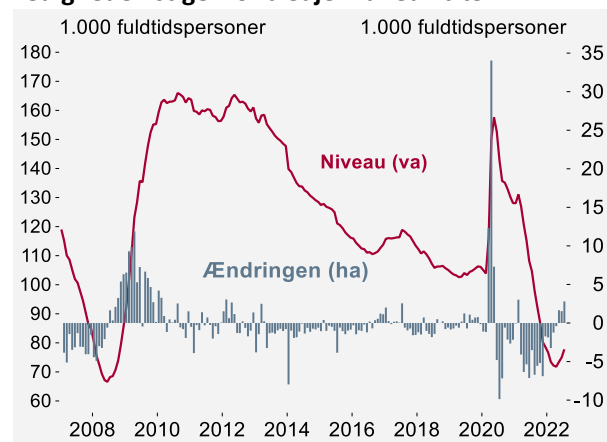
Færre virksomheder, der forventer at øge priser



Anm.: 3 mdr. glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden stiger for tredje måned i træk



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

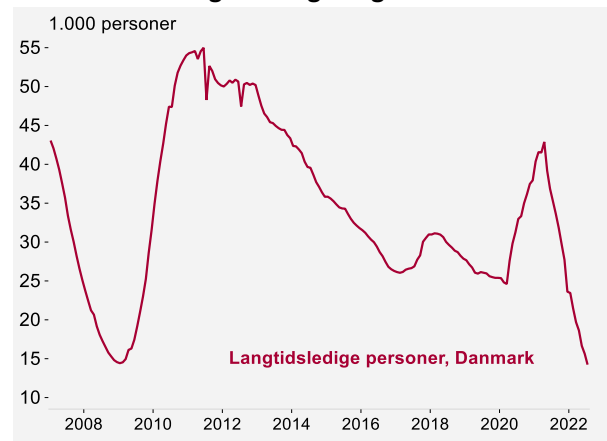
Ledigheden steg for tredje måned i træk med 2.800 personer i juli. Det giver en ledighedsprocent på 2,7% mod 2,5% i juni. I modsætning til de seneste måneder kan stigningen ikke tilskrives nytillkomne ukrainske flygtninge, men derimod en fortælling om et betydeligt køligere tempo på det danske arbejdsmarked, hvor vi er tæt på bunden. Det hænger sammen med, at inflationen har ramt det højeste i næsten 40 år, og erhvervstilliden er dykket i særligt byggeriet og detailhandlen.

Omvendt er der mere glæde at spore i tallene for antallet af langtidsledige, som nåede et rekordlavt niveau i juli, hvor der var registreret 13.455 langtidsledige personer i Danmark. Det betyder kort og godt, at mange af dem, som er længst væk fra arbejdsmarkedet, kommer ind på arbejdsmarkedet. Det er godt for den enkelte, som i en længere periode har været væk fra arbejdsmarkedet, og godt for dansk økonomi, som i en længere periode har været præget af pres på arbejdsmarkedet med meldinger om mangel på arbejdskraft. Faldet i langtidsledigheden sker i forlængelse af, at beskæftigelsen i Danmark er tordnet i vejret.

Den høje beskæftigelse smitter også af på antallet af ledige stillinger, som satte ny rekord i 2. kvartal med 71.400. Forude er der dog tiltagende modvind under opsejling for arbejdsmarkedet, hvor vi kan se ind i en ny tid for dansk økonomi med lavere fart end i begyndelsen af året. Forbrugerpriserne stiger med det højeste i næsten fire årtier, som rammer privatforbruget, og eksporten kan blive ramt. Hertil er usikkerheden taget til efter Ruslands invasion af Ukraine, som kan dæmpe investeringslysten bredt i samfundet.

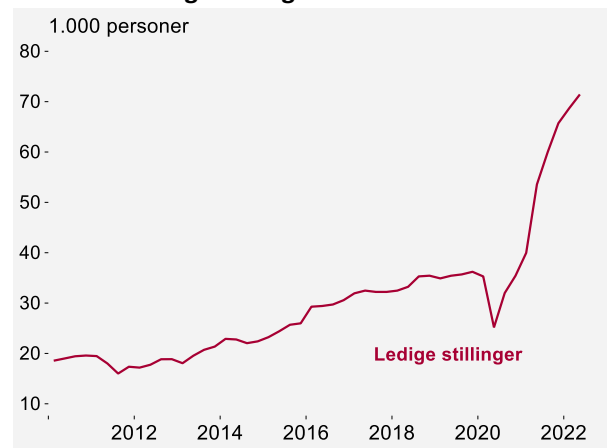
Antallet af nyregistrerede personbiler i august lyder på 12.756. Det er meget lavt sammenlignet med sidste år, og det lave bilsalg, som har præget 2022 fortsætter derfor ufortrødent. Bilbranchen er nede på et antal nyregistreringer, som kan sammenlignes med nedlukningerne under Coronakrisen. Produktionsudfordringer, brudte forsyningskæder og leveranceproblemer holder bilsalget i ekstremt kort snor, og det blev blot yderligere

Laveste antal langtidsledige nogensinde målt



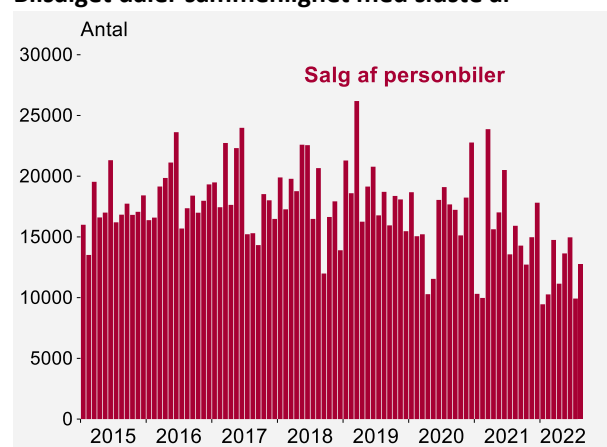
Anm.: Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

Antallet af ledige stillinger sætter rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bilsalget daler sammenlignet med sidste år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

forværret efter Ruslands invasion af Ukraine. Det skaber mangel på vigtige reservedele til produktionen, og det rammer også bilsalget i Danmark. En solstrålehistorie er, at danskerne i mærkbart højere grad går mod elbiler. I 2022 er der foreløbig indregistreret mere end 16.500 nye elbiler. Det svarer omkring 1 ud af 6 biler. Til sammenligning var det omkring 1 ud af 11 i samme periode sidste år.

I næste uge kommer der tal for antallet af konkurser i august, industriens produktion og omsætning, eksport og antallet af overnatninger på hoteller og vandrerhjem mv.

Boligmarked

Finansministeriet kom også med ny prognose for boligmarkedet. Prognosen viser, at huspriserne vil stige med 3,1% i år, men falde med 4,8% næste år. Det er en klar nedjustering i forhold til seneste prognose fra maj.

Finansministeriets forventninger er overordnet set indenfor skiven af, hvad vi forventer, men skal vi være meget nøje, så er det en anelse til den optimistiske side. Udsigterne for boligmarkedet er præget af kraftige modvinde. Boligrenterne er steget kraftigt siden årsskiftet, og det påvirker boligefterspørgslen i nedadgående retning. Hertil har de rekordhøje el- og gaspriser gjort dagligdagen i boligen dyrere, hvilket også spiller en væsentlig rolle.

Når Finansministeriet forventer, at huspriserne vil stige med godt 3% i år, så har en stor del af den prisstigning allerede fundet sted. Tager vi højde for det, så betyder det, at de fra i dag reelt forventer et prisfald på huse på 6,5% frem mod slutningen af 2023.

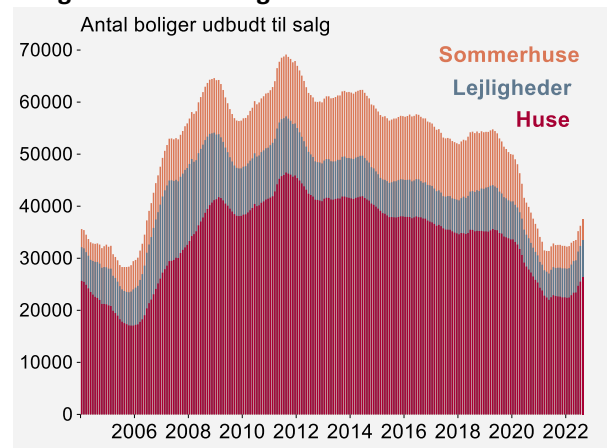
Vi forventer, at huspriserne på landsplan står overfor et fald på 5%-10% frem mod slutningen af 2023. På lejlighedsmarkedet forventer vi et større prisfald på 10%-15%.

Boligudbuddet steg med næsten 1.400 boliger i august. Udbuddet af boliger er dermed steget uafbrudt i et halvt år med mere end 10.000.

Boligkøberne har fået meget mere at vælge mellem. Der bliver slet ikke handlet lige så meget på boligmarkedet som tidligere, og det betyder, at hylderne igen bliver fyldt på hos ejendomsmæglerne. Det sker efter en lang periode med et skrumpende udbud af boliger, som i begyndelsen af året ramte det laveste i 16 år. Så i et historisk perspektiv er udbuddet stadig lavt, men altså mærkbart stigende.

I næste uge kommer der tal for boligpriserne, antallet af tvangsauktioner samt byggeomkostningsindeks.

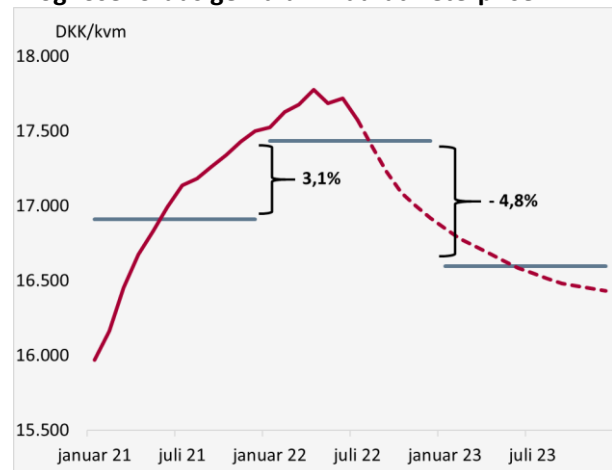
Boligudbuddet er steget uafbrudt i et halvt år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden.

Prognose forudsiger fald i kvadratmeterpriser



Anm.: Data er sæsonkorrigeret. Vandrette linjer angiver årgennemsnit for kvadratmeterpris. Stiplede del af grafen er et skøn.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 35					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.639	-3,2%	-5,3%	-18,1%	-19,4%
S&P500	3.967	-2,2%	-4,5%	-12,6%	-16,8%
Dow Jones	31.656	-1,9%	-3,5%	-10,7%	-12,9%
Nasdaq	12.275	-2,6%	-7,4%	-21,3%	-24,8%
Nikkei	27.661	-3,4%	-0,3%	-3,1%	-3,9%
C25	1.598	-5,7%	-8,3%	-20,6%	-18,7%
S30	1.875	-4,1%	-6,5%	-21,5%	-22,5%
FTSE	7.149	-3,8%	-4,0%	-0,2%	-3,2%
STOXX50	3.457	-4,1%	-7,4%	-18,3%	-19,6%
DAX	12.630	-2,6%	-7,0%	-20,3%	-20,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	0,993	-0,8%	-2,0%	-16,3%	-12,7%
EUR/DKK	7,437	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,434	0,0%	1,8%	18,4%	13,3%
SEK/DKK	0,692	-1,6%	-3,3%	-5,1%	-4,6%
NOK/DKK	0,743	-3,5%	-1,4%	2,8%	-0,4%
GDP/DKK	8,601	-2,2%	-3,4%	-0,6%	-2,9%
CHF/DKK	7,587	-1,6%	-0,4%	10,7%	5,7%
JPY/DKK	0,053	-1,7%	-2,3%	-6,5%	-6,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,51	0,14	0,41	3,31	2,78
US 10Y	3,26	0,22	0,53	1,97	1,74
Tysk 2Y	1,23	0,33	0,87	1,96	1,87
Tysk 10Y	1,61	0,27	0,76	2,00	1,82
Dansk 2Y	1,37	0,20	0,81	1,95	1,97
Dansk 10Y	1,93	0,20	0,8	2,01	1,88
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.697	-2,4%	-3,9%	-6,2%	-7,2%
Olie (Brent)	92	-7,6%	-5,0%	26,5%	16,6%
Metaller	3.611	-7,5%	-3,0%	-14,9%	-19,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 1/9-2022.
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 36

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Mandag	Eurozone	S&P Global Eurozone Services PMI	Aug F	--	50.2	
05-09-2022	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Aug F	--	49.2	
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Aug F	--	52.5	
	Eurozone	Retail Sales MoM	Jul	--	-1.2%	
Tirsdag	Germany	Factory Orders MoM	Jul	-0.4%	-0.4%	
06-09-2022	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Aug	--	48.9	
	United States	S&P Global US Services PMI	Aug F	44.3	44.1	
	United States	ISM Services Index	Aug	55.0	56.7	
Onsdag	Japan	Leading Index CI	Jul P	100.2	100.9	
07-09-2022	Japan	Coincident Index		100.0	98.6	
	Germany	Industrial Production SA MoM	Jul	-0.3%	0.4%	
	Germany	Industrial Production WDA YoY	Jul	-1.0%	-0.5%	
	Norway	Industrial Production MoM	Jul	--	-1.7%	
	Denmark	Industrial Production MoM	Jul	--	1.1%	
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Jul	--	0.6%	
	Italy	Retail Sales MoM	Jul	--	-1.1%	
	Eurozone	Household Cons QoQ	2Q	--	-0.7%	
	Eurozone	Employment QoQ	2Q F	--	0.3%	
	Eurozone	GDP SA QoQ	2Q F	--	0.6%	
	United States	MBA Mortgage Applications	37500	--	-3.7%	
	United States	Trade Balance	Jul	-\$70.1b	-\$79.6b	
	Torsdag	Japan	GDP SA QoQ	2Q F	0.7%	0.5%
	08-09-2022	Japan	BoP Current Account Balance	Jul	¥861.6b	-¥132.4b
Japan		Eco Watchers Survey Current SA	Aug	--	43.8	
Japan		Eco Watchers Survey Outlook SA	Aug	--	42.8	
France		Total Payrolls	2Q	--	0.3%	
Denmark		Current Account SA	Jul	--	28.6b	
Denmark		Trade Balance ex Ships	Jul	--	3.2b	
Norway		GDP MoM	Jul	--	-0.5%	
France		Current Account Balance	Jul	--	-1.6b	
Eurozone		ECB Main Refinancing Rate	01-sep	--	0.500%	
Eurozone		ECB Marginal Lending Facility	01-sep	--	0.750%	
Eurozone		ECB Deposit Facility Rate	01-sep	0.500%	0.000%	
United States	Initial Jobless Claims	01-sep	--	232k		
Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Aug	3.4%	3.4%	
09-09-2022	Norway	CPI MoM	Aug	--	1.3%	
	France	Industrial Production MoM	Jul	--	1.4%	
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jul F	--	0.8%	

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.