

FINANSUGEN

7. februar 2020, uge 6

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

Krisetræthed?

Lige så overraskende, som Corona-virusen dukkede op som "breaking news" i medierne og som tema for finansmarkederne, ja lige så overraskende hurtigt er den ved at miste betydning som markedstema – i hvert fald for nu. Sygdommen rammer stadig flere mennesker, og antallet af døde stiger fortsat, ligesom verdenssundhedsorganisationen WHO har meddelt, at der stadig IKKE er fundet et effektivt medikament mod virusen – trods rygter om det modsatte.

Alligevel virker det som om, at finansmarkedet lynhurtigt har vænnet sig til situationen med det resultat, at f.eks. aktiekurser og oliepriser er steget de sidste dage. Måske en del af forklaringen ligger i, at likviditeten i penge kredsløbet er så stor (på grund af den lempelige pengepolitik), at ethvert større tilbageslag i kurserne "blot" er en købsmulighed for investorerne.

Næste uge: En rimelig "tynd" nøgletalskalender

Vi skal helt frem til torsdag, før der er annonceret nogle af de nøgletal, som potentielt kan have stor betydning for stemningen på finansmarkedet.

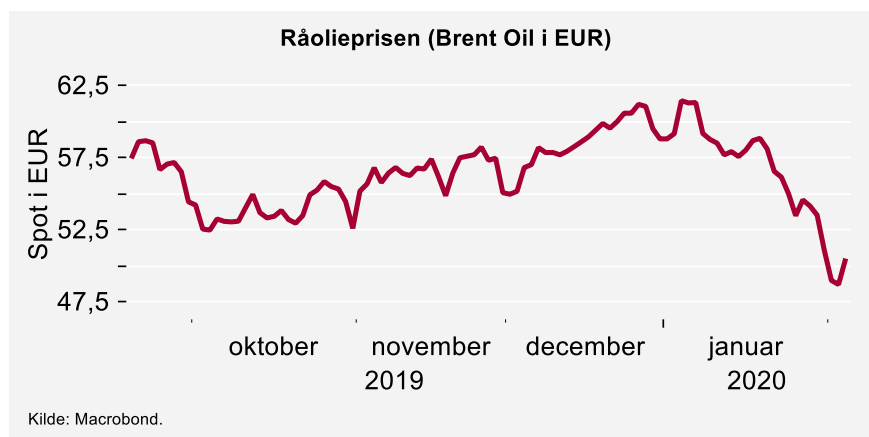
Det sker i form af tal for inflationen i **USA**, målt med forbrugerpristallet. Fredag kommer tal for detailomsætningen, der forventes at fortsætte lang tids fremgang.

Fra Europa vil interessen samle sig om fredagens BNP-tal for 4. kvartal fra **Tyskland** samt om de reviderede BNP-tal fra **eurozonen**.

Næste uges mest interessante nøgletal fra **Danmark** bliver for udenrigshandlen og forbrugerprisindekset, der begge lander mandag morgen. Fredag kommer der BNP-indikator for 4. kvartal, hvor vi samlet set får det første bud på væksten i 2019. Vi regner med, at væksten i 2019 samlet ender på omkring 2 procent.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 1,9%	3.346
Nikkei	+ 3,7%	23.828
C25 (DK)	+ 5,4%	1.343
S30	+ 3,8%	1.856
FTSE	+ 1,4%	7.487
DAX	+ 2,9%	13.538
Euro 50	+ 3,0%	3.802
BRIC	+ 2,9%	338
VIX	-2,5%	15
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	- 0,7%	1,0966
EUR/DKK	- 0,0%	7,4722
USD/DKK	+0,6%	6,8141
SEK/DKK	+0,6%	0,7068
NOK/DKK	+0,2%	0,7362
GBP/DKK	- 0,6%	8,8085
CHF/DKK	- 0,1%	6,9826
JPY/DKK	- 0,6%	6,1985
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	+0,01	1,42%
US 10Y	+0,03	1,62%
Tysk 10Y	+0,03	-0,38%
Dansk 10Y	+0,03	-0,37%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	- 1,2%	1.566
Olie (WTI)	- 4,5%	51
Metaller	+2,0%	2.679

Opdateret per: 7. februar



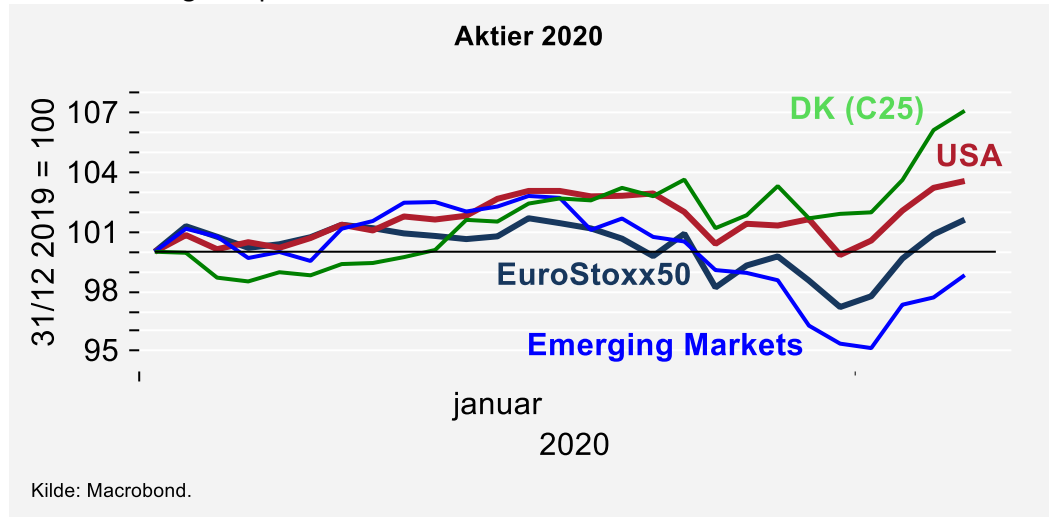
Indhold

Danske aktier har klaret sig bedre end udenlandske aktier	2
Rimelige tal for væksten i eurozonen og USA	3
Vi fastholder vores rente- og valutaprognose	5
Dansk økonomi	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	10

Danske aktier har klaret sig bedre end udenlandske aktier

Corona-virussen, som ingen havde kunnet forudse, skabte usikkerhed om udsigterne for verdensøkonomien, hvilket ramte aktiekurserne. Imidlertid blev ikke alle aktiemarkeder lige hårdt ramt. Værst er det – indtil videre - gået ud over aktier fra Emerging Markets ("de nyindustrialiserede lande"), mens danske aktier overpræsterer amerikanske og europæiske aktier år-til-dato.

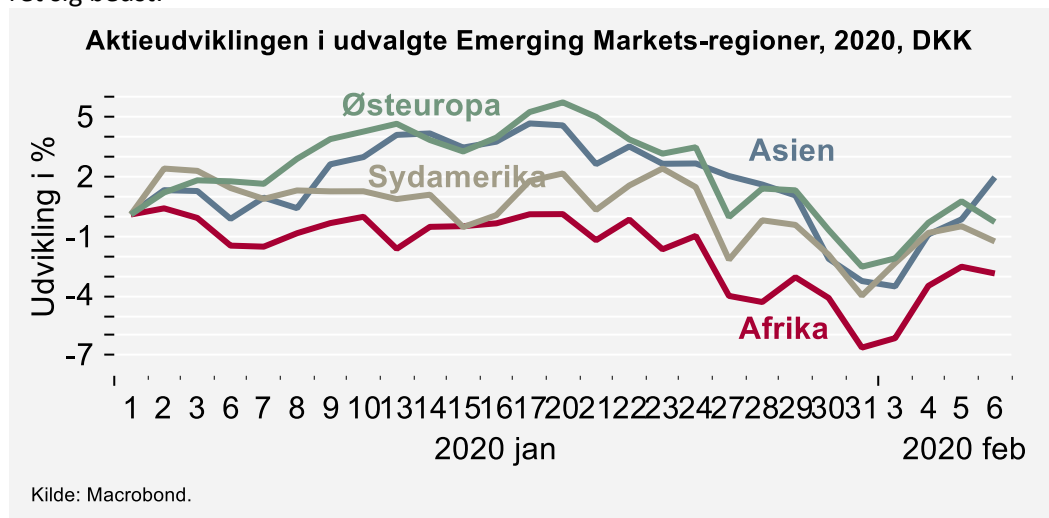
Usikkerheden ramte aktiekurserne



Danske aktier har præsteret bedst

Også indenfor gruppen af Emerging Markets er der stor spredning på kursudviklingen, hvor afrikanske aktier er faldet mest, mens asiatiske aktier overraskende har klaret sig bedst.

Afrikanske aktier ramt hårdere end asiatiske



Man kunne have forventet, at asiatiske aktier ville være faldet mest, fordi Corona-virussen er mest udbredt derovre, men det har ikke været tilfældet. Det er derimod de råvaretunge afrikanske aktiemarkeder, der har taget det største slag, fordi frygten for nedgang i verdensøkonomien mindsker efterspørgslen efter råvarer.

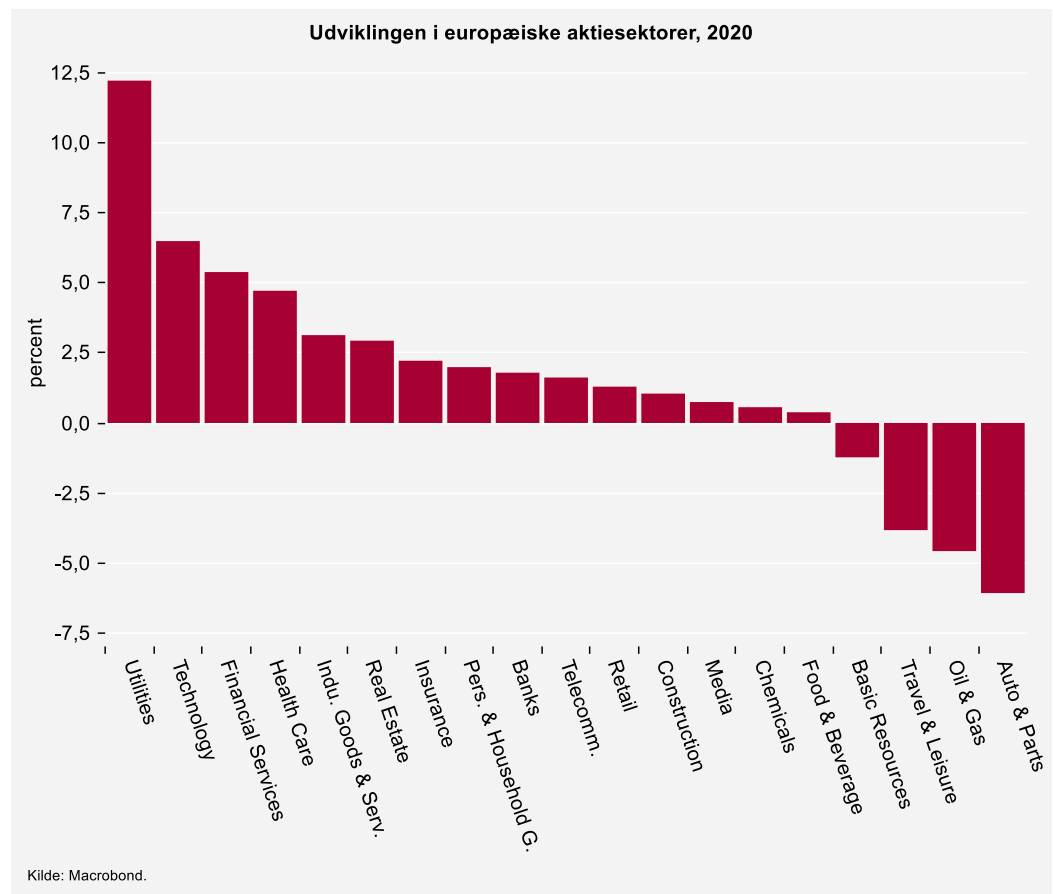
I Europa har forsyningsselskaber været det sikre valg

Et billede af Corona-virussens påvirkning på selskabsniveau kan fås ved at se på kursudviklingen siden nytår på europæiske aktiesektorer.

Aktier fra forsyningsselskaber har klaret sig absolut bedst, mens usikkerheden er gået mest udover aktier indenfor f.eks. bilindustri, råvarer og rejser.

Kursudviklingen på sektorniveau

Fra +12 pct. til -6 pct.



Holder de seneste dages stabilisering af aktiemarkedet?

Set fremad er det usikkert, om de seneste dages stabilisering af aktiemarkedet er holdbar, for det vil afhænge af nyhedsstrømmen omkring virussen. Det eneste pejlemærke, som vi har på sådan noget, er SARS-epidemien i 2002-2003, som styrede markedsudviklingen gennem 3 måneder. Corona-virussen er på vej ind i dens 3. uge.

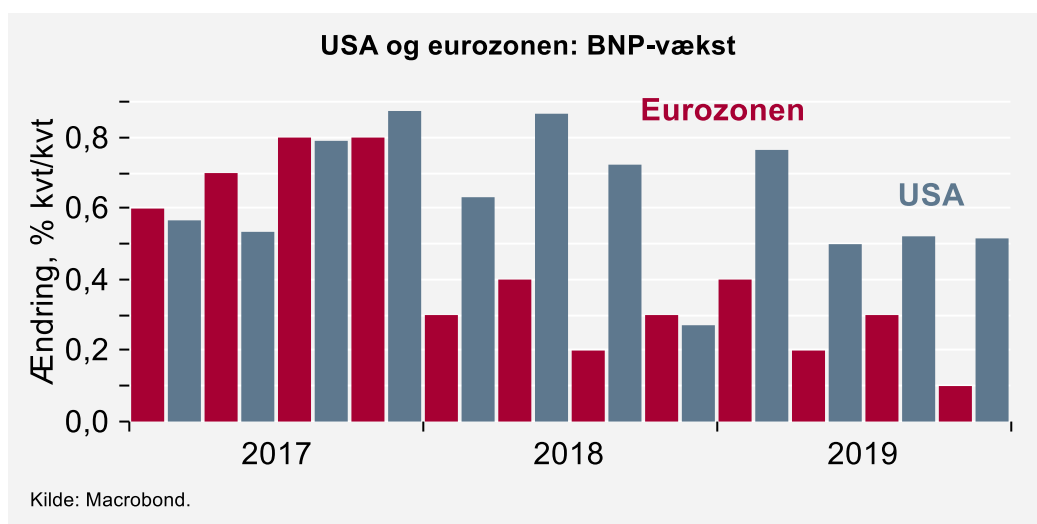
Rimelige tal for væksten i eurozonen og USA

Begge regioner har nu udsendt foreløbige BNP-tal for 4. kvartal, og overordnet kan konstateres, at økonomien fortsat vokser begge steder, omend tempoet skuffede i eurozonen.

I USA voksede BNP med 2,1 pct. kv./kv. annualiseret, dvs. 0,5 pct. på kvartalet opgjort på den europæiske måde. Eurozonens økonomi voksede med blot 0,1 pct. kv./kv. Den amerikanske økonomi befinder sig dermed fortsat i historiens længste opsving, som foreløbig har været i 10 år, mens eurozonens økonomi har været i fremgang nu 7 år i træk. Grafen nedenunder viser, at væksttempoet i USA har været systematisk højere end i eurozonen gennem længere tid til trods for et langt lavere renteniveau i eurozonen end i USA.

Det amerikanske opsving er på vej ind i dets 11. år

Vækst på 0,5 pct. i USA, og på blot 0,1 pct. i eurozonen i 4. kvartal



Graves et spadestik længere ned i BNP-tallene for 4. kvartal viser detaljerne, at privatforbruget endnu en gang har været den største motor for væksten i den amerikanske økonomi. Amerikansk økonomi har det med andre ord godt, så længe privatforbruget er i fremgang.

Desuden bemærkes, at der for tredje kvartal i træk var nedbringelse af varelagre i erhvervene, hvilket "trækker ned" i BNP-vækstraten. Set over en længere tidshorisont afbalancerer nedbringelse af varelagre sig med opbygning af varelagre, så de tre kvartaler med nedbringelse i 2019 taler for, at varelagrene skal fyldes op igen i 2020 og dermed vil støtte en fortsat positiv BNP-vækst.

Detaljerne var mere sparsomme i eurozonens BNP-tal, der kun indeholdt hovedtallet. Flere eurozonelande har dog individuelt udsendt BNP-tal, og heraf fremgår, at der var minusvækst i Frankrig og Italien, mens væksten i Spanien fortsat er høj: 0,5 pct. i kvartalet.

Fredag d. 10. februar udsender Eurostat (EU's statistikbureau) væksttal for hovedparten af landene, mens vi må vente til 10. marts med detaljerne om udviklingen i BNP-underposterne. Her bliver det spændende at se, om der også i eurozonen har været lagernedbringelse, som tilfældet var i USA.

Hvornår kan vi se Corona-effekter i nøgletallene?

De økonomiske nøgletal, der kommer i øjeblikket, vedrører alle tiden forud for udbruddet af Corona-virussen. Det bliver formentlig først i forbindelse med de fremadrettede aktivitetsbarometre for februar, at virkningen kan ses i tallene. Nationale industribarometre udsendes omkring 18. februar, mens PMI-barometrene udsendes 21. februar. De "hårde" nøgletal for den faktiske udvikling i f.eks. industriproduktion

De aktuelle nøgletal er fra tiden før Corona

Først om et par uger kommer de første tal fra tiden efter

og udenrigshandel for februar udsendes først i løbet af marts måned. Så indtil videre kan finansmarkedet kun forholde sig til kvalificerede formodninger om Corona-virusens afledte effekter på økonomierne.

Vi fastholder vores rente- og valutaprognose

Vi har gennemgået vores rente- og valutaprognose (se på side 10) på baggrund af Corona-virusen, men har valgt at holde prognosen uændret i forhold til sidste gennemgang. Ganske vist er renterne faldet, men vurderingen er, at der sandsynligvis kun er tale om en forbigående markedsreaktion.

Forbigående markedsreaktion

Grundlæggende er de økonomiske udsigter i dag de samme, som før virusen blev kendt, nemlig at væksten fortsætter i amerikansk og europæisk økonomi, hvilket hen ad vejen vil betyde lidt højere inflation end i dag. Derfor peger rentepilen opad på 3 og på 12 måneders sigt.

Grundlæggende er intet ændret

Andre vigtige forudsætninger for vores rente- og valutaprognose er:

- Også 2020 vil være præget af **Brexit-usikkerhed**: Får Storbritannien en handelsaftale med EU inden nytår eller ej? Vi forudsætter, at Storbritannien beder om forlængelse af overgangsperioden til ind i 2021.
- **USA's handelskonflikt** med Kina vil vare mange år endnu, til trods for Fase-1 aftalen. Samtidig forudsætter vi, at USA *ikke* øger importtolden på biler fra EU.
- Både **Fed og ECB** forventes at holde deres pengepolitik uændret gennem hele 2020.
- Med hensyn til **Nationalbanken** er hovedscenariet, at også de fastholder pengepolitikken uændret og dermed undlader en isoleret dansk renteforhøjelse til trods for længere tids svag dansk krone mod euro. Men en renteforhøjelse vil rykke tættere på, hvis kronesvækkelsen fortsætter.

Vigtige antagelser bag vores prognose:

Dansk økonomi

Ugen kort fortalt

Ugen har været i boligmarkedet tegn. Boligmarkedet er fortsat i fremgang, og lave renter sikrer ikke alene et lavt antal restancer og tvangsauktioner, men har også sparket lidt i gang i konverteringsomfanget.

Nationalbanken har igen været ude og forsvare den danske krone, og en selvstændig dansk renteforhøjelse er unægteligt kommet tættere på.

Boligpriserne fortsætter fremgangen

Danmarks Statistik har offentliggjort ny statistik for ejendomspriser, som viser, at prisen på huse såvel som lejligheder fortsætter fremgangen og ligger højere end året før. Tallene dækker for november, og her var prisen på huse 3% højere sammenlignet med året før, mens ejerlejlighedspriserne var 1,9% højere. Det er desuden en højere årstigningstakt, end i oktober før viste.

I november lå huspriserne 3% højere end i fjor

Boligmarkedet har i stort omfang fået medvind fra det markante rentefald, som vi har været vidne til over det seneste år. Det sker ovenpå et i forvejen stabilt fundament, som består af en rekordhøj og stadig stigende beskæftigelse i Danmark, mens vi samtidig oplever at have flere penge mellem hænderne med pæn fremgang i reallønnen. Det ser vi reflekteret i samtlige prisstatistikker over boligmarkedet, som entydigt peger op.

Boligsalget lå 2,5% over sidste års niveau

Også i antallet af handler er der fremgang på husmarkedet. Ifølge tallene fra Danmarks Statistik er der på landsplan solgt 2,5% flere huse i årets første 11 måneder i 2019 sammenlignet med samme periode året før. Fremgangen ses i alle regioner med Region Nordjylland med den største fremgang. Omvendt blev der solgt lidt færre lejligheder, hvor prisstigningstakten også er løjet af sammenlignet med de foregående år.

Vi forventer husprisstigninger på 3% i gennemsnit i år

Over det kommende år forventer vi, at huspriserne kommer til at stige med yderligere 3%. Der er gode takter i dansk økonomi, og det lave renteniveau ser ikke ud til at forsvinde foreløbig. På lejlighedsmarkedet ser vi noget nær en uændret pris. Medvinden fra de gode takter i dansk økonomi og de lave renter holdes i skak af modvind på lejlighedsmarkedet, som består af strammere lånekrav, meget nybyggeri samt et prisniveau, hvor der ikke er lige så mange som tidligere, der ønsker at være med.

Boligejerne viser solid betalingsevne

Nye tal fra Finans Danmark viser, at boligejerne som helhed mangler at betale 22 øre for hver 100 kr. i ydelse, som de skal betale på deres realkreditlån. Dagens tal dækker over terminsbetalingen i slutningen af september, som endnu ikke er betalt 3½ måneder efter.

Meget lille restanceprocent for tiden

De 22 øre pr. 100 kroners ydelse svarer til en restanceprocent på 0,22%, som er uændret i forhold til kvartalet før. Restancerne har generelt ligget stabilt og tæt omkring 0,20% i de seneste fire år, som er det laveste niveau for manglende betalinger hos de danske boligejere siden 2008.

Boligejerne viser bedste betalingsevne i mere end 10 år, og alt andet ville også være overraskende. Økonomien har det godt med fremgang i beskæftigelsen, og samtidig oplever danskerne at have flere penge mellem hænderne med en pæn fremgang i reallønnen. Hertil er renterne banket ned, hvilket betyder, at boligejernes udgifter til lånene daler, mens mange boligejere også udnytter situationen til at sikre renten i en længere periode. Det reducerer risikoen for stigende restancer ved en fremtidig og uventet rentestigning. Alt peger på en fortsat høj betalingsevne hos boligejerne og et lavt restanceniveau i den kommende tid.

Rentefaldet gør, at boligejerne sparer mange penge

Seneste tal fra Nationalbanken viser, at boligejerne samlet set betalte 29,7 mia. kr. i renter og bidrag i 2019. Det er mindre end i 2018, hvor boligejerne betalte 31,5 mia. kr. Og den lavere rente- og bidragsbetaling er til trods for, at gælden i samme periode er steget med mere end 5%. Den gennemsnitlige realkreditrente inkl. bidrag er faldet pænt over det seneste år og lyder i dag på 1,70%, mens den for et år tilbage var oppe på 2,08%.

Det lave restanceniveau er yderst positiv læsning. En manglende betaling på realkreditlånet kan være den første stille kim til en videre forløb mod en tvangsauktion på et senere tidspunkt. Sidst restancerne toppede var i 2009 på 0,60%. Med andre ord er den i dag blot omkring en tredjedel i forhold til for 10 år siden.

Skulle Danmark blive ramt af et tilbageslag i økonomien med beskæftigelsestilbagegang og højere ledighed, så vil det også have en påvirkning på restancerne i opadgående retning. Her skal vi dog huske på, at boligejerne i en lang periode har haft fokus på at spare op, og boligejerne fremstår væsentligt mere robuste end for blot en håndfuld år siden.

Sidste uges rentefald sparker konverteringsbølgen op på 72 mia. kr.

Nye tal fra realkreditinstitutterne viser, at indfrielse ved udgangen af januar nåede op på 72 mia. kr. Den sidste uge op til en opsigelsesfrist byder altid på ekstra mange konverteringer. Denne gang fik konverteringsaktiviteten dog ekstra fart og medvind, da frygten for, hvad Corona-virus betyder for økonomien sendte 1 pct. lånet meget tæt på, og i fredags over, kurs 100. En kurs, som har flirtet med 100 hele sidste uge, har altså sendt ekstra mange boligejere en tur i banken og få ordnet en konvertering.

Den netop overståede opsigelsesfrist skriver sig ind i rækken af konverteringsbølger, som vi nærmest har vænnet os til følger med en opsigelsesfrist. Det er fjerde gang i træk, at vi ender med en decideret bølge. Denne gang er der dog tale om en bølge i den lavere ende af skalaen, som er langt fra sommerens og efterårets bølger på 185 mia. kr., men også et stykke fra forårets bølge på omtrent 100 mia. kr.

Det er helt naturligt, at bølgen denne gang er skrumpet i størrelse, da tusindvis af boligejere fik ordnet omlægningen allerede sidste år. Når det er sagt, så er denne omgang stadig en bølge af en vis størrelse, når vi ser i et historisk perspektiv, og ser lidt bort fra de enorme tsunamier som især sidste halvdel af 2019 bød på.

Nationalbanken i nyt forsvar af svag krone – længste og største forsvar siden 2016

Netop offentliggjorte tal viser, at Nationalbanken intervererede igen i januar, hvor man solgte valuta for 12,1 mia. kr. for at købe og styrke kroner. Det sker efter, at kronen har oplevet et svækkelsespres overfor euroen i efteråret, og som sidenhen er fastholdt på et svagt niveau.

Nationalbanken spiller med musklerne, og med tanke på at kronen de seneste måneder har handlet på tæt på det svageste niveau i 18 år, så er der intet overraskende i det. Det er nu fjerde måned i streg, at Nationalbanken intervererer for nu samlet set 17,8 mia. kr., som er både det længste og største forsvar af kronen siden 2016. Og der er bestemt potentiale for, at Nationalbanken ikke er færdige. Selvom den endnu langt fra står mejslet i sten, så bevæger en selvstændig dansk renteforhøjelse sig unægtelig nærmere for hver måned, der går med uændret svag kronkurs og tiltagende interventionskøb af kroner.

Januar-interventionen på 12,1 mia. kr. sætter desuden de tre foregående måneder til vægs, som lød på 0,4 mia. kr., 1,2 mia. kr. og 4,1 mia. kr. i henholdsvis oktober, no-

Mere robuste boligejere end tidligere

Endnu en konverteringsbølge

Nationalbanken må støtteopkøbe danske kroner, som er svækket mod euro

Fjerde måned i træk, og opkøbene summer op til 18 mia. kr.

vember og december. Dermed er der i runde tal tale om en tredobling af interventionskøbet måned efter måned.

I januar har kronkursen formået at holde et yderst stabilt, men svækket niveau. Nationalbanken har således formået at stabilisere kronkursen, men ikke formået at ændre retningen for den svækkede kronkurs.

Den danske krone blev gradvist svækket overfor euroen i september og oktober, blandt andet efter ECB i september sænkede renten med 10 bp. Nationalbanken fulgte ellers med ECB med en tilsvarende rentesækning, men ECB tilføjede differentierede rentesatser, som friholder en del af bankernes indlån mod negativ rente. Det fungerer i realiteten som en implicit renteforhøjelse. Med andre har Nationalbankens rentesækning alt andet lige været mere markant end ECB's, hvilket bidrager til kronsvækkelse.

Start på 2020 fastholder lavt omfang af tvangsauktioner

Tal fra Danmarks Statistik viser, at der i januar blev bekendtgjort 196 tvangsauktioner, når der tages højde for sæson. Det er en mindre stigning på 12 i forhold til december.

2019 som helhed bød i gennemsnit på 186 tvangsauktioner om måneden, hvilket er det laveste i 12 år. Der var ikke én eneste måned sidste år, som bød på mere end 200 tvangsauktioner, og derfor er det også glædeligt at se, at det nye år fortsætter de gode takter med under 200 tvangsauktioner i januar.

Årsagerne til det meget lave omfang af tvangsauktioner i Danmark finder vi i, at dansk økonomi har det rigtig godt. Der er et solidt bagtæppe af rekordhøj beskæftigelse, og samtidig oplever danskerne at have flere penge mellem hænderne med pæn en reallønfremgang. På boligmarkedet stiger priserne, og handelsaktiviteten er tilsvarende gået et nøk op. Hertil mærker mange boligejerne de markant faldende renter direkte på pengepungen. Siden finanskrisen har vi i tillæg haft fokus på at spare op, hvilket gør os mere robuste, hvis økonomien skulle slå i bakgear.

Sidst omfanget af tvangsauktioner toppede var i 2010-2012, hvor der i gennemsnit blev bekendtgjort på den gode side af 400 tvangsauktioner hver måned. Antallet af tvangsauktioner er med andre ord mere end halveret siden da.

Meget tilsiger et fortsat begrænset omfang af tvangsauktioner. Vi forventer, at beskæftigelsen stiger yderligere fra det aktuelle rekordhøje niveau, og samtidig forventer vi ikke, at renterne kommer til at stige mærkbart i et godt stykke tid. Boligejerne både har og viser høj betalingsevne i øjeblikket.

Udenlandske risici har dog potentialet til at skubbe til dansk økonomi. De største risici kommer i form af omfattende handelskrig, et uforløst Brexit, og så har recessionsfrygten svært ved at slippe taget og har fået yderligere næring ovenpå coronavirusen. Folder risiciene sig for alvor ud, så vil det også ramme dansk økonomi med blandt andet stigende ledighed og flere tvangsauktioner til følge. Og selvom vi er godt rustede med et mangeårigt fokus på at spare op samt et øget fokus på rentesikkerhed, så vil et markant skub ikke prelle af på hverken dansk økonomi som helhed eller på noget så specifikt som tvangsauktioner.

ECB's og Nationalbankens renteændringer i september ligger bag

Laveste antal tvangsauktioner i 12 år

Skyldes de gode tider

Men det kan ændre sig

Få konkurser i januar, men trenden er stigende, bl.a. på grund af et stigende antal virksomheder

2020 starter ud med få konkurser

I det danske erhvervsliv må færre virksomheder sande at dreje nøglen om sammenlignet med måneden før. I januar var der tale om 207 konkurser blandt aktive virksomheder, som er et fald på 4 procent i forhold til december. Antallet af konkurser har dog generelt været stigende siden 2014, men det skal ses i lyset af en stigning i det totale antal virksomheder.

Samlet set er der tabt 756 fuldtidsstillinger som følge af konkurserne i januar. Gennemsnitligt blev 1.100 stillinger nedlagt om måneden sidste år som følge af konkurser.

Det går godt i dansk økonomi, hvilket er guf for de danske virksomheder. Aldrig har så mange været i arbejde, og lønningerne stiger mere end priserne. Det er godt for privatforbruget, og deraf efterspørgslen efter virksomhedernes produktion, som vi forventer vil være vækstmotoren herhjemme i året, der kommer. Vi forventer derfor også, at antallet af konkurser vil ligge uændret i forhold til sidste år.

De danske virksomheder er dog stadig bekymrede. Konjunkturbarometrene viser tydeligt, at de danske virksomheder er i dårligere humør end for et år siden. Forklaringen skal findes i meget af den politiske usikkerhed, der rumsterede sidste år, hvor temaer som handelskrig og brexit tog flere overskrifter.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Udenrigshandel	December 2019	10-02-2020
Danmarks Statistik	Betalingsbalance	4. kvartal 2019	10-02-2020
Danmarks Statistik	Forbrugerpriser	Januar 2020	10-02-2020
Danmarks Statistik	Bilsalg	Januar 2020	11-02-2020
Jobindsats	Ledige stillinger	Januar 2020	13-02-2020
Danmarks Statistik	BNP-indikator	4. kvartal 2020	14-02-2020

Oversigt 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	1,61	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)	-0,38	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
		2019 forv.	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,0	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	-0,36	-0,30 - -0,10	-0,20 - 0,00
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,014	1,05-1,25	1,15-1,40
	6 mdr's Cita	-0,58	-0,65 - -0,55	-0,50 - -0,40
	F3 (jan. 2023)*	-0,385	-0,40 - -0,30	-0,15 - -0,05
	F5 (jan. 2025)*	-0,236	-0,20 - -0,10	-0,10 - 0,00
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,0968	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	747,22	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	681,28	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	70,66	70,00-72,00	72,00-74,00
	DKK pr. 100 NOK	73,56	74,00-76,00	78,00-79,75

* Der er ikke taget højde for kurssikring 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 10.02.20 til 14.02.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 10-02-2020	JPY	betalingsbalance (00.50)	december	mia.JPY	1660	1795
	Kina	inflation (02.30)	januar	%år/år	4,9	4,5
	Kina	Producentpriser (02.30)	januar	%år/år	0,0	-0,5
	DKK	inflation (08.00)	januar	%m/m og år/år		-0,2 / 0,8
	NOK	inflation (i alt/kerne, 08.00)	januar	%år/år	1,1 / 1,9	1,4 / 1,8
	DKK	handelsbalance (09.00)	december	mia. DKK		10,2
	DKK	Betalingsbalancen (09.00)	december/sen	mia. DKK		19,4
	CHF	inflation (09.15)	januar	%m/m og år/år	-0,3 / 0,1	0,0 / 0,2
	ITA	industriproduktion (10.00)	december	%m/m og år/år		0,1 / -0,6
	GRE	industriproduktion (11.00)	december	%år/år		-8,1
	OECD	leading indicators (12.00)	december	indeks		
	USD	tvangsauktioner (16.00)	4.kvt.2019	%år/år		0,84
	USD	betalingsstandsninger (16.00)	4.kvt.2019	%år/år		3,97
	Tirsdag 11-02-2020	UK	BNP (10.30)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	-0,1 / 0,8
UK		industriproduktion (10.30)	december	%m/m og år/år	0,5 / -1,0	-1,7 / -2,0
UK		Construction output (10.30)	december	%m/m og år/år	-0,2 / 3,8	1,9 / 2,0
SPA		sælger skatkammerbeviser (10.30)				
USD		NFIB-indekset (12.00)	januar	indeks		102,7
USD		JOLTS-stillingsopslag (16.00)	december	mill.		6.800
USD		auktion, 3 årige statsobligationer				
Onsdag 12-02-2020	NL	inflation (06.30)	januar	%m/m år/år		0,2 / 2,8
	SEK	Rentemøde i Riksbanken (09.30)	rentebeslutning	reprenten, %	0,00	0,00
	EUR	industriproduktion (11.00)	december	%m/m og år/år		0,2 / -1,5
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)				
	USD	offentligt budget (20.00)	okt.-jan.	mia. USD		
	USD	auktion, 10 årige statsobligationer				
Torsdag 13-02-2020	NL	BNP-tal (09.30)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,3 / 1,6	0,4 / 1,9
	DEU	inflation (08.00)	januar	%m/m år/år	-0,8 / 1,6	prelim: -0,8 / 1,6
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)				
	EUR	Kommissionens økonomiske rapport (11.00)				
	USD	inflation (i alt, 14.30)	januar	%m/m	0,2 / 2,5	0,2 / 2,3
	USD	inflation (kerne, 14.30)	januar	%m/m	0,2 / 2,2	0,1 / 2,3
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		202k
	USD	auktion, 30 årige statsobligationer				
Fredag 14-02-2020	DEU	BNP-tal (foreløbige, 08.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,1 / 0,4	0,1 / 0,5
	SPA	inflation (09.00)	januar	%m/m og år/år		prelim: -1,4 / 1,1
	Portugal	BNP-tal (10.30)	4.kvt.2019	%kvt/kv og år/år		0,3 / 1,9
	EUR	handelsbalance (11.00)	december	mia. EUR		19,2
	EUR	BNP-tal (11.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år	0,1 / 1,0	prelim: 0,1 / 1,0
	EUR	Beskæftigelse (11.00)	4.kvt.2019	%kvt/kvt og år/år		0,1 / 0,9
	GRE	inflation (11.00)	januar	%år/år		1,1
	Portugal	Labour costs (12.00)	4.kvt.2019	%år/år		5,0
	USD	importpriser (14.30)	januar	%m/m og år/år	-0,2 / ...	0,3 / 0,5
	USD	detailomsætning (i alt/excl. biler, 14.30)	januar	%m/m	0,3 / 0,4	0,3 / 0,7
	USD	industriproduktion (16.15)	januar	%m/m og år/år	-0,3	0,2
	USD	business inventories (16.00)	december	%m/m	0,1	-0,2
	USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	medio februar	indeks	98,9	99,8
IRL	Ny rating fra Moody's (23.00)					

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.