



Finansielle markeder

Efter sidste uges rekorder på aktiemarkederne var det tid til, at pilen vendte den anden vej. Kun det danske C25 indeks klarede sig fint igennem ugen med en stigning på 1,5 procent. Hvis vi kigger mod udlandet, var der fald på 1-3 procent at spore.

På obligationsmarkedet var retningen for renterne nedadgående. Den 10-årige amerikanske rente faldt den seneste uge med 12 bp og er tilbage på samme niveau, efter den foregående uges stigning. De tyske og danske 10-årige renter bød også på mindre fald begge på 4 bp.

Katalysatoren på de finansielle markeder er en noget blandet cocktail. Af størst betydning ser vi referatet fra det seneste rentemøde i den amerikanske centralbank, som vidnede om neddrøling i obligationsopkøbene, tapering, senere i år. Det er i tråd med vores forventninger.

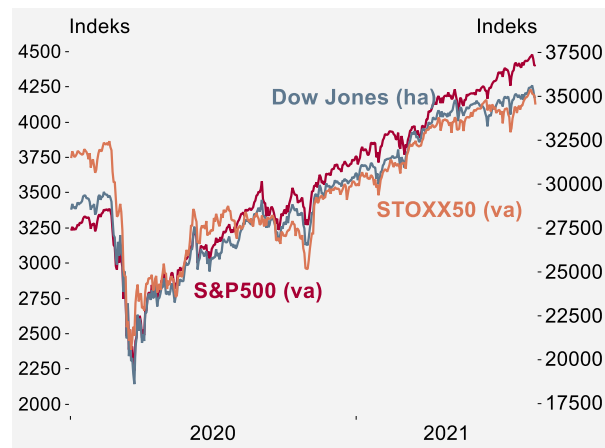
I den kommende weekend er der centralbankkonference i Jackson Hole. Konferencen har tidligere været brugt til at italesætte ændringer i pengepolitikken, men vi ser det ikke som anledningen i denne omgang. Det må vi vente med til september. Herudover har nøgletallene, særligt fra USA, været en noget blandet pose bolsjer. Detailsalget ser ud til at være stagneret, om end det er på et højt niveau, og det fortæller, at træerne ikke vokser ind i himlen. Samtidig viser forbrugertilliden ikke voldsomt imponerende karakter.

Tendensen om stagnation i råvarer ser ud til at fortsætte, og for visse råvarer var der ligefrem fald den seneste uge. Det bidrager til billedet om, at den øgede inflationstakt er midlertidig og igen vil drosle ned i takt med, at basiseffekterne forsvinder.

International økonomi

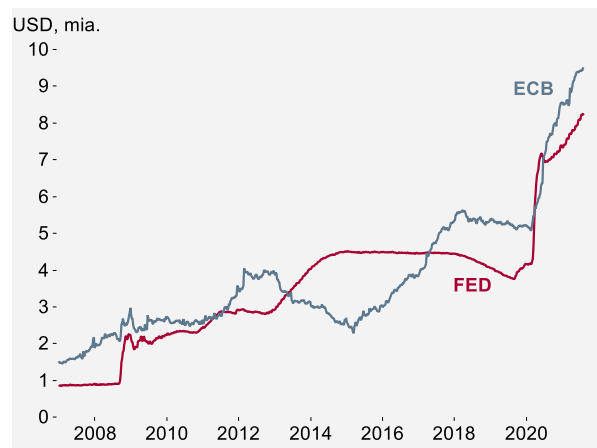
På den internationale front begynder vi med at rette blikket mod USA, som er svingende i visse af

Mindre fald i største aktieindeks



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

FED vil i september melde ud om tapering



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

nøgletallene. Detailhandlen er så småt begyndt at vende næsen nedad. Selvom det er fra et højt niveau, så er det et tydeligt tegn på, at træerne ikke vokser ind i himlen. Nu skal serviceforbruget tage over i takt med, at forbrugerne substituerer fra vare til service for at opretholde momentum i fremgangen i amerikansk økonomi.

Fro eurozonen kom der inflationstal, som den seneste tid har taget et mærkbart hop. Inflationen ligger fortsat blot omkring målsætningen, mens kerneinflationen ligger et godt stykke fra. Læg hertil oveni, at en del af den højere inflation er midlertidig. Det betyder, at sædet ikke ligefrem er brandvarmt under ECBs Lagarde om en snarlig stramning i pengepolitikken.

Den kommende uge byder blandt andet på PMI for eurozonen, tysk BNP og tillidsindikatoren IFO fra tysk erhvervsliv.

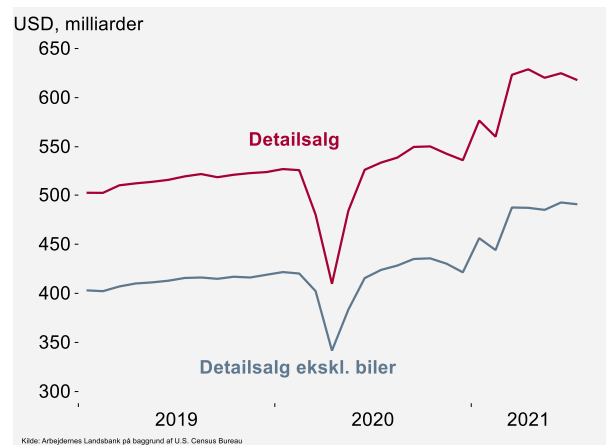
Dansk økonomi

Uge 33 bød traditionen tro på en række nøgletal for dansk økonomi, og de pegede alle i samme retning - stærk fremgang!

BNP-indikatoren viser, at BNP steg med 2,2 procent i 2. kvartal. Vi har i en længere periode forventet kraftig vækst i 2. kvartal, og økonomien leverer det til fulde. Ser vi bort fra de næsten usammenlignelige udsving i 2020, så er det den stærkeste vækst i dansk økonomi siden 2006. Det betyder, at BNP nu er højere, end før coronakrisen ramte. Dansk økonomi kommer således buldrende ud af coronakrisen. Det er en voldsomt imponerende vækst, som vi er vidne til, hvor økonomien med høj fart er i gang med at lægge coronakrisen bag sig.

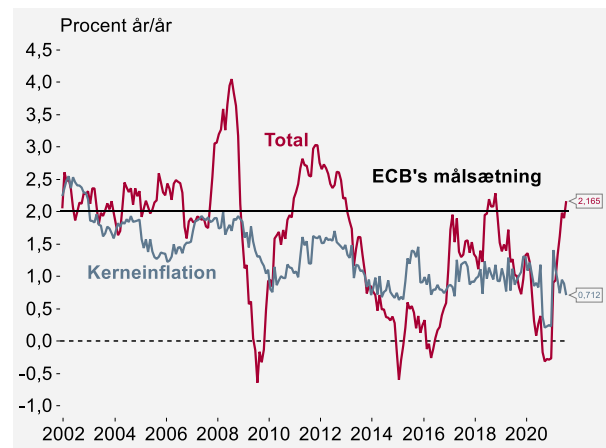
Vi forventer, at dansk økonomi fortsat vil vækste i indeværende kvartal, men at dampen vil gå af i den sidste del af året. Genåbningseffekten vil ebbe ud, og samtidig kan vi stå i en situation, hvor kapaciteten bliver testet. Flere virksomheder melder om mangel på arbejdskraft, udstyr og materialer, og det kan få konsekvenser for vækstbetingelserne. Vi er dog overordnet set ganske positive for dansk økonomi.

Amerikansk detail vender så småt næsen nedad



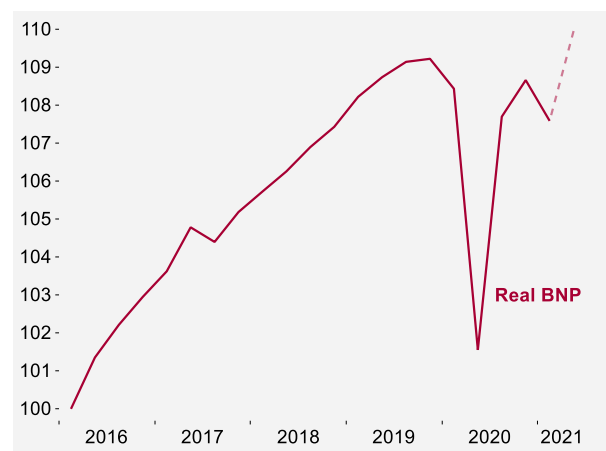
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Census Bureau

Hop i europæisk inflation



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Dansk økonomi over før-krise niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond. (2016K1=100)

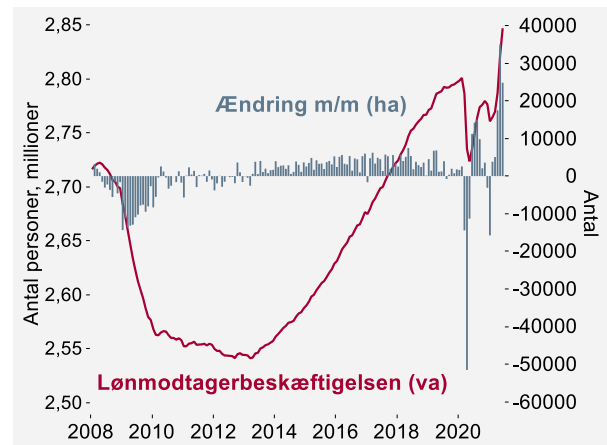
Netop mangel på arbejdskraft fik vi ligeledes en række indikatorer for. Fredag kom der tal for beskæftigelsen i juni, som viste, at beskæftigelsen buldrer frem. Beskæftigelsen slår ny rekord i Danmark, og det sker blot et års tid efter, at coronakrisen fik beskæftigelsen til at hamre ned med en fart, som vi ikke havde set før. Det er dybt imponerende, at vi på så kort tid er gået fra at tale om afmatning til buldrende genopretning og en økonomi, der nu begynder at teste sin egen kapacitet. Vi forventer ovenikøbet fortsat fremgang, men i et langsommere tempo end i de foregående måneder.

I juni blev der slået et rekordhøjt antal nye stillingsopslag op. Det vidner om en fortsat høj arbejdskraftefterspørgsel, som vil præge beskæftigelsen over de kommende måneder. Dog vil den beskæftigelse, som er knyttet direkte op på pandemien, som podere, smitteopsporere mv, falde i takt med at flere vaccineres.

Nye tal fra Dansk Arbejdsgiverforening viser en årlig lønfremgang på 3,1 procent i 2. kvartal, hvilket er det højeste siden 2009. Danskerne har år efter år fået mere i lønningsposen, og det har krisen i det store og hele ikke ændret synderligt på, selvom den ramte dansk økonomi med en forhammer. I krisens indledning fik lønningerne et mindre tilbageslag, men er siden vendt hurtigt retur til udgangspunktet. Og det er netop billedet på coronakrisen, som er opstået som følge af en pandemi og ikke en økonomi som var kommet ud af balance. Det er dog ikke eskalerende løninflation, som vi ser endnu, og niveauet er ikke alarmerende. For ledigheden er raslet ned og står på dørtærsklen til ledighedsniveauet før krisen og dermed også den strukturelle ledighed. Fortsætter ledigheden ræset mod bunden, så kan det sætte pres på lønningerne herhjemme.

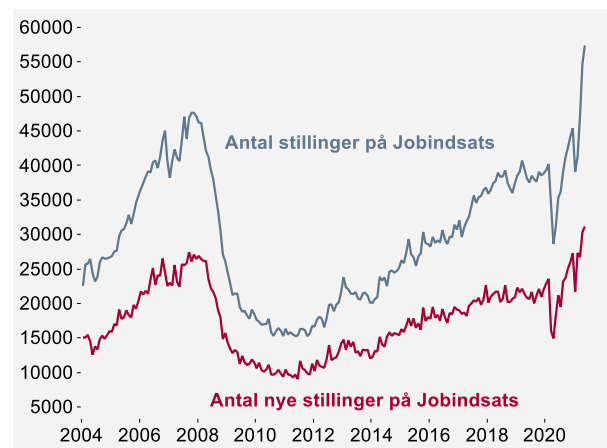
Den største lønfremgang ser vi inden for byggeriet. Det går hånd i hånd med, at netop byggeriet melder om travle tilstande, og hvor meldingerne om mangel på arbejdskraft er kraftigt forøget de seneste måneder. Det næste opmærksomhedspunkt kan blive løninflation.

Ny rekord for beskæftigelsen



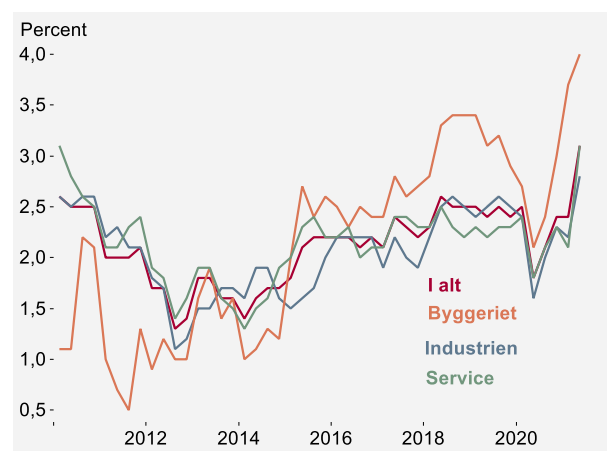
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond. Data er sæsonkorrigeret.

Stillingsopslag vidner om fortsat fremgang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Lønningerne ligeledes på vej op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

I næste uge får vi nyt syn for tilstanden hos forbrugerne med forbrugertillid og detailomsætning. Hertil kommer der også mere finansielle tal for danskerne indlån i bankerne og realkreditlånets udvikling.

Boligmarkedet

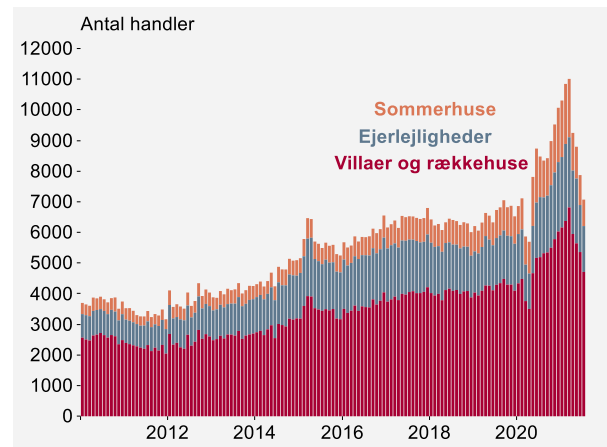
Juni måned bød på det laveste antal bolighandler i 15 måneder. Tal fra Boligsiden viser, at der i juli blev købt og solgt i alt 7.039 huse, lejligheder og sommerhuse. Det er et fald på mere end 2.000 i forhold til juni, og antallet af bolighandler er nu faldet fire måneder i træk.

Også når vi tager højde for sæson, er der tale om det laveste i 15 måneder. Trods faldet står juli dog alligevel for det næsthøjeste antal bolighandler i en juli måned i statistikkens 10-årige levetid. Der er derfor således langt fra tale om tomgang på boligmarkedet, men alene et tempo, som er gået ned efter en tid med ekstremt høj hastighed. Det her sætter en tyk streg under, at boligmarkedet er på vej ind i en ny og langsommere fase. Alt peger på, at det hæsblæsende tempo på boligmarkedet er en overstået tid, hvilket på alle måder er positivt. Hastigheden har simpelthen været bekymrende høj med en bred vifte af både handels- og prisrekorder, så en neddrøsling i hastigheden er kærkommen. Handlerne rammer nu det laveste i mere end et år og det samme er tilfældet med prisstigningerne.

Den seneste udvikling er fuldstændig på linje med vores prognose, som netop er et boligmarked i fortsat fremgang, men i et lavere tempo. Vi forventer, at den aktuelt lavere fart kommer til at bide sig fast og ikke kun er et sommerfænomen. Samtidig er renterne steget, mens priserne er kommet op i et niveau, hvor færre danskere har både mulighed og lyst til at være med. Dermed peger meget på, at farten og prisstigningerne på boligmarkedet har set toppen.

I andet kvartal blev der fuldført byggeri af 9.180 boliger. Tallene betyder, at der er fuldført 12 procent mere nybyggeri i andet kvartal, hvis vi sammenligner med første kvartal. Også hvis vi

Laveste antal bolighandler i 15 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond. Data er sæsonkorrigeret.

retter øjnene mod det påbegyndte byggeri, er der højere tal at spore. Tallene for fuldført og påbegyndt byggeri er endnu en indikation på, at der er fart på i byggeriet og i byggebranchen. Man kan kort og godt sige, at det er blevet mere populært at bygge og byggeriet generelt er et efterspurgt element hos danskerne.

Byggeomkostningerne er for boliger steget med 1,3 procent det seneste år, som både dækker over materialer og lønomkostninger. Selvom det er den største stigningstakt i knap to år, så er det i et historisk perspektiv fortsat ganske lavt.

Med til at understrege travlheden i branchen får vi vist i en spørgeskemaundersøgelse fra starten af juni, som er foretaget af Voxmeter for Arbejdernes Landsbank. Her har vi spurgt danskerne, om de har haft behov for en håndværker det seneste år. Her svarer 44 procent af danskerne svarer, at de har haft behov for en håndværker. Af dem som har haft behov for en håndværker det seneste år svarer 27 procent, at de oplevede, at håndværkeren ikke havde tid, mens 20 procent svarer, at de oplevede, at projektet blev dyrere end ventet.

Næste uge byder på rentetilpasningsauktioner for boligejere mere F1 og F3. Vi forventer fortsat negative renter.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
MSCI world	1.932	-1,9%	1%	29%	13%
S&P500	4.406	-1,2%	1%	30%	17%
Dow Jones	34.894	-1,7%	0%	26%	14%
Nasdaq	14.934	-1,0%	1%	30%	16%
Nikkei	27.281	-2,6%	-1%	19%	-1%
C25	1.994	1,5%	5%	37%	19%
S30	2.330	-3,1%	0%	33%	24%
FTSE	7.059	-1,9%	1%	17%	9%
STOXX50	4.125	-2,4%	2%	26%	16%
DAX	15.766	-1,1%	2%	23%	15%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
EUR/USD	1,1684	-0,4%	-1%	-1%	-5%
EUR/DKK	7,4369	0,0%	0%	0%	0%
USD/DKK	6,3585	0,4%	1%	1%	5%
SEK/DKK	0,7234	-0,9%	0%	1%	-2%
NOK/DKK	0,7053	-1,6%	0%	0%	0%
GDP/DKK	8,6958	-0,9%	1%	5%	6%
CHF/DKK	6,9355	0,9%	1%	0%	1%
JPY/DKK	0,0580	1,1%	1%	-2%	-1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
US 2Y	0,22	-0,01	0,00	0,09	0,09
US 10Y	1,24	-0,12	-0,06	0,59	0,31
Tysk 2Y	-0,75	0,00	-0,03	-0,07	-0,04
Tysk 10Y	-0,50	-0,04	-0,10	-0,02	0,06
Dansk 2Y	-0,61	0,00	0,00	0,00	0,02
Dansk 10Y	-0,18	-0,04	-0,08	0,20	0,28
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 måned	-1 år	År til dato
Guld	1.780	1,5%	-1%	-9%	-6%
Olie (Brent)	67	-6,5%	-8%	48%	29%
Metaller	4.051	-4,5%	-2%	36%	19%

Nøgletalskalender uge 34

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Aug P	--	53.0	
23-08-2021	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Aug P	--	47.4	
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Aug P	--	48.8	
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Aug	--	2.6	
	Lithuania	Industrial Production YoY	Jul	--	20.7%	
	France	Markit France Manufacturing PMI	Aug P	--	58.0	
	Germany	Markit Germany Services PMI	Aug P	--	61.8	
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Aug P	--	62.8	
	Eurozone	Markit Eurozone Services PMI	Aug P	--	59.8	
	Eurozone	Markit Eurozone Composite PMI	Aug P	--	60.2	
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Services PMI	Aug P	--	59.6	
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Aug P	63.1	63.4	
	United States	Existing Home Sales	Jul	5.84m	5.86m	
	Tirsdag	Germany	GDP SA QoQ	2Q F	--	1.5%
	24-08-2021	United States	New Home Sales	Jul	700k	676k
Onsdag	Germany	IFO Business Climate	Aug	--	100.8	
25-08-2021	United Kingdom	CBI Total Dist. Reported Sales	Aug	--	41	
	United States	MBA Mortgage Applications	2021.08.20	--	-3.9%	
Torsdag	Denmark	Retail Sales MoM	Jul	--	-0.4%	
26-08-2021	Sweden	Unemployment Rate	Jul	--	10.3%	
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Jul	--	8.3%	
	United States	Initial Jobless Claims	2021.08.21	--	--	
	United States	GDP Annualized QoQ	2Q S	6.6%	6.5%	
	Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Aug	-0.2%	-0.1%
20-08-2021	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Aug	0.0%	0.1%	
	France	Consumer Confidence	Aug	--	101	
	Sweden	Economic Tendency Survey	Aug	--	122.4	
	Sweden	GDP QoQ	2Q	--	0.8%	
	Sweden	Retail Sales MoM	Jul	--	-0.3%	
	Italy	Consumer Confidence Index	Aug	--	116.6	
	Italy	Manufacturing Confidence	Aug	--	115.7	
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jul P	--	1.1%	
	United States	Personal Income	Jul	0.1%	0.1%	
	United States	Personal Spending	Jul	0.4%	1.0%	
	United States	U. of Mich. Sentiment	Aug F	71.0	70.2	

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJ@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.