



## Finansielle markeder

Ugens store begivenhed var onsdagens rentemøde i den amerikanske centralbank, Fed. For fjerde gang i træk blev renten hævet med 0,75 procentpoint. Dermed lyder rentespændet nu på 3,75%-4,00%, hvilket er det højeste siden 2008. Pengepolitikken strammes for at bekæmpe de ekstreme prisstigninger, som i øjeblikket præger økonomien. Inflationen i USA er faldet de seneste tre måneder og lyder senest på 8,2% efter den topede med 9% i juni. Inflationen er dog fortsat vanvittigt høj, og samtidig er kerneinflationen stadig stigende. Derfor har vi ikke set det sidste til renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank. Næste renteforhøjelse kommer i december, hvor vi forventer, at Fed hæver med 0,50 procentpoint.

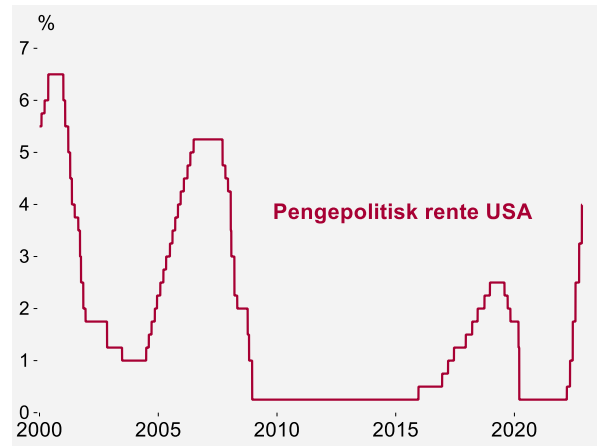
Renteforhøjelsen fra Fed smittede af på de amerikanske aktiemarkeder i form af mærkbare fald. De største aktiemarkeder i USA er i ugens løb faldet mellem 2,5% og 7,5%. Også den 2-årige statsrente blev ramt hårdt, og steg med 30 bp i denne uge. Fredagens jobrapport fra USA bød på nye stigninger i både beskæftigelse, lønninger og ledighed, men havde ikke den store effekt på markederne.

Markederne viste mindre udsving på denne side af Atlanten, hvor det danske C25 indeks er steget 0,7% i ugen. Til gengæld er både de 2-årige og 10-årige statsrenter steget med mere end 15 bp.

Nationalbanken intervererede i valutamarke-derne for 22,3 mia. kr. i oktober. Det har de gjort for at forsvare kronen, der ligger til den styrkede side overfor euroen. Nationalbanken svækker kronen ved at sælge danske kroner og købe udenlandsk valuta. Med samme formål hævdede Nationalbanken renten med mindre end ECB i sidste uge. Dermed er renten hos Nationalbanken nu på 1,25%, mens den er 1,50% hos ECB. Forsvaret har svækket kronen, som nu kan trække vejret lidt igen. Kronen ligger dog stadig til den styrkede side.

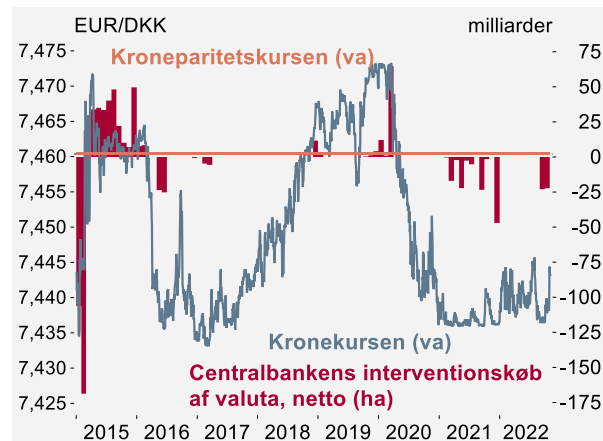
Bank of England hævdede sin rente med 0,75 procentpoint i ugen. Renten ligger dermed på 3%.

## FED hæver renten igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve.

## Nationalbanken forsvarede kronen i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

### Cheføkonom Jeppe Juul Borre

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

### Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

[LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk)

3848 4760 / 2173 9337

### Privatøkonom Brian Friis Helmer

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

### Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

[MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@al-bank.dk)

## International økonomi

Vi har i denne uge fået nye tal for den europæiske økonomi. Tallene viser, at BNP i eurozonen er steget med 0,2% i 3. kvartal. Det er en marginal stigning, men det er alligevel en anelse bedre end ventet, hvor der var forventet, at BNP ville stige med 0,1%.

Inflationen i eurozonen er på sit højeste i 40 år. Forbrugerpriserne stiger 10,7% i oktober fra 9,9% i september. Der var kun forventet en stigning til 10,3%. Også kerneinflationen, som er inflation fratrukket energi- og fødevarerpriser, stiger til 5,0% fra 4,8%.

De kraftige prisstigninger vil ramme den europæiske økonomi negativt. Det påvirker ligeledes Danmark gennem flere veje. Dels bliver de danske forbrugere ramt meget direkte på pengepungen med vores store samhandel med eurolandene, dels bliver dansk økonomi ramt af en europæisk økonomi i bakgear, hvilket der er en overvejende sandsynlighed for.

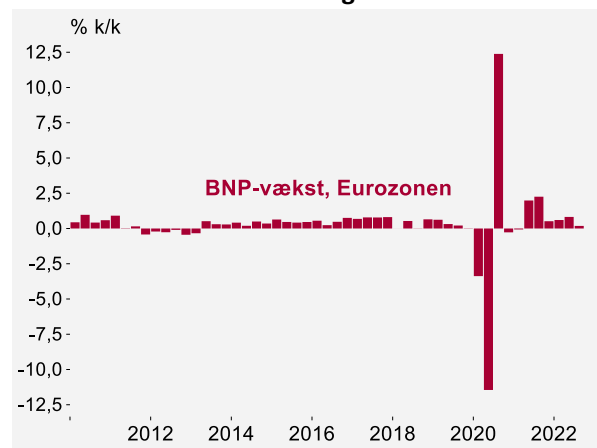
De nye inflationstal lægger et massivt pres på den europæiske centralbank for at stramme pengepolitikken. ECB hævede renten i sidste uge med 0,75 procentpoint og har gang i de kraftigste rentehøjelser siden 1999. Renten hos ECB er nu på 2,00%, hvor den i midten af juli var i negativt territorium på -0,50%. De danske renter er i høj grad påvirket af, hvad der sker hos den europæiske centralbank. Den høje inflation og de højere renter hos ECB og Nationalbanken smitter i høj grad af på de variabelt forrentede lån.

Nye tal fra denne uge viser, at ledigheden i eurozonen faldt fra 6,7% til 6,6% i september. Det er den laveste ledighed nogensinde målt i eurozonen.

I Tyskland ser vi, at ledigheden i oktober var uændret for tredje måned i træk, og ligger derfor fortsat på 5,5%.

Omvendt steg ledigheden i USA i oktober. Med en stigning fra 3,5% i september til 3,7% i oktober er niveauet dog fortsat meget lavt. Niveauet i september var det laveste siden 1969.

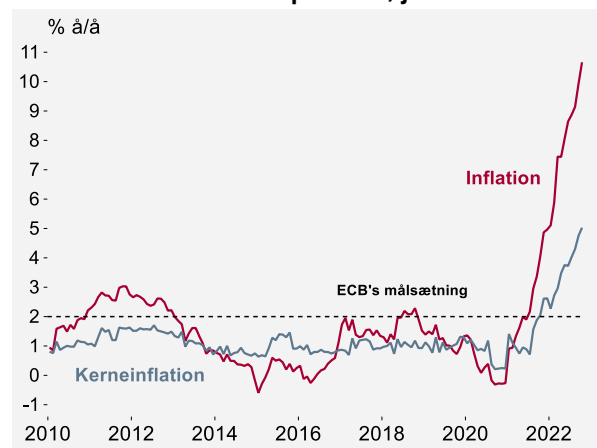
## BNP i eurozonen vokser marginalt i 3. kvartal



Anm.: Data er sæsonjusteret.

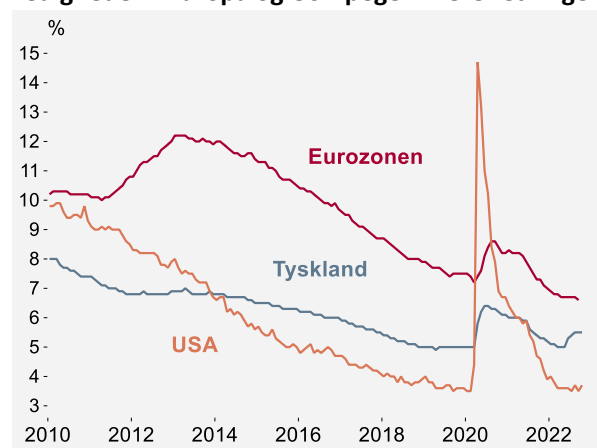
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

## Inflationen i eurozonen på det højeste i 40 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Ledigheden i Europa og USA peger i flere retninger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat, BLS og Bundesagentur für Arbeit.

Beskæftigelsen i USA steg med 261.000 personer udenfor landbruget i oktober. Fremgangen i oktober tegner sig for 22. måned i træk med stigende beskæftigelse i USA. Det er imponerende i en tid hvor efterspørgslen i økonomien er ramt af modvind i form af høj inflation og mærkbart stigende renter.

Lønningerne var i oktober 4,7% højere sammenlignet med for et år siden. Lønstigningstakten ligger til den klart høje side og lønudviklingen tiltrækker sig stor opmærksomhed i en tid, hvor inflation er det store omdrejningspunkt. Et tiltagende lønpres kan puste til inflationen og skabe en løn- og pris-spiral, som risikerer at holde inflationen høj i en længere periode.

Erhvervstilliden i USA målt ved ISM-indekset falder i oktober. Både i industrien og i servicesektoren ligger niveauerne på det laveste siden coronakrisen. Begge tal ligger over 50, hvilket indikerer fremgang i økonomien. Dog faldt indekset i industrien til 50,2, hvilket kun lige akkurat indikerer fremgang. I servicesektoren faldt indekset til 54,4.

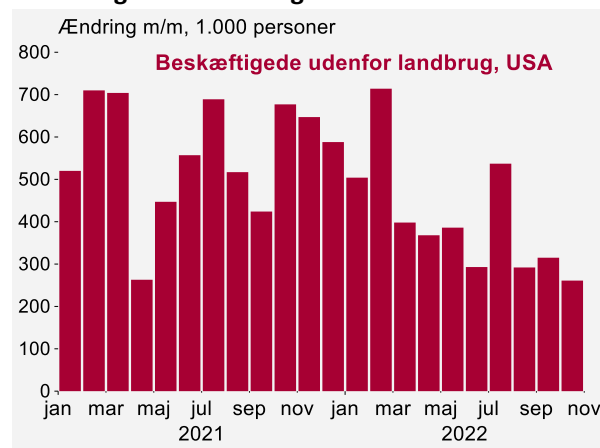
I den kommende uge får vi tal for inflationen og erhvervstilliden til små virksomheder i USA fra NFIB.

## Dansk økonomi

Antallet af ledige faldt med 1.825 personer i september, når der tages højde for sæson. Det betyder, at antallet af bruttoledige nu lyder på 74.500 personer, hvilket er meget lavt historisk set. For et år siden var der mere end 92.000 ledige i Danmark, og under coronakrisen toppede antallet omkring 158.000 ledige. Ledighedsprocenten falder til 2,5% fra 2,6% for en måned siden. Det er tæt på lavpunktet i 2008, hvor ledigheden bundede i 2,4%. Før coronakrisen lød ledigheden på 3,6% og toppede undervejs på 5,5%.

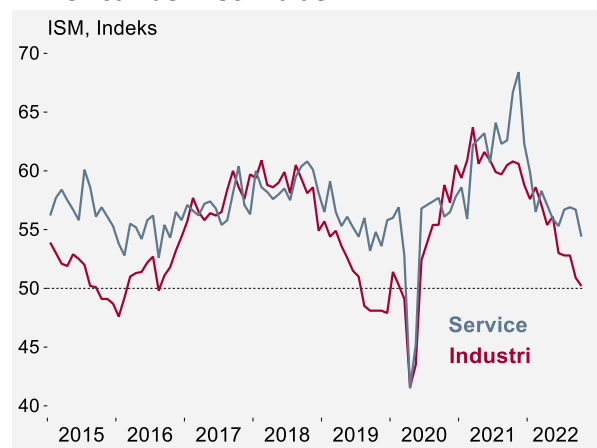
Med disse nye tal for ledigheden er det tydeligt, at arbejdsmarkedet fortsat står meget stærkt på trods af den massive modvind, som har ramt dansk økonomi. Inflationen er på sit højeste i 40 år, forbrugertilliden er rekordlav, og renterne er steget kraftigt.

## Beskæftigelsen i USA stiger for 22. måned i træk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

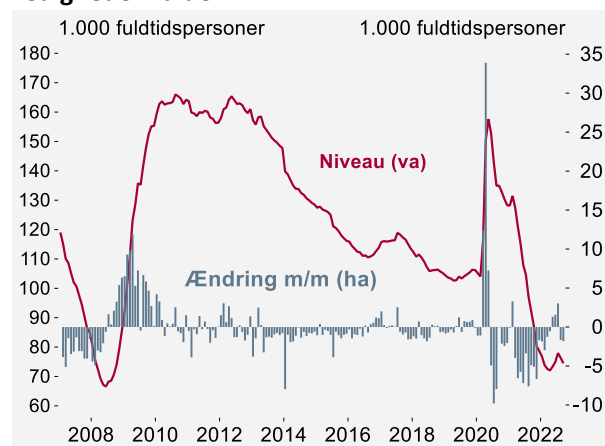
## Erhvervstilliden i USA falder



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ISM.

## Ledigheden falder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Vi forventer alligevel, at tempoet på arbejdsmarkedet vil bremse kraftigt op som følge af modvinden til den danske økonomi. Vi ser blandt andet, at antallet af stillingsopslag er faldet syv måneder i træk.

Også antallet af langtidsledige falder. Senest med 1.100 personer i september. Dermed er der i alt 13.334 langtidsledige personer i Danmark. Det er det laveste antal langtidsledige målt i statistikens levetid, som strækker sig tilbage til 2007. Seneste top var i 2021 på mere end 42.000.

Langtidsledige er defineret ved, at man har været ledig i mindst 80% af tiden indenfor de seneste 12 måneder.

Bilsalget faldt igen i oktober. Dermed fortsætter et skidt år for bilsalget. I oktober blev der indregistreret 14% færre biler sammenlignet med samme måned sidste år. I årets første 10 måneder er der i alt solgt omtrent 20% færre biler end i samme periode sidste år. Branchen har været under gevaldigt pres, hvor produktionsudfordringer, brudte forsyningskæder og leveranceproblemer har holdt årets salg i kort snor.

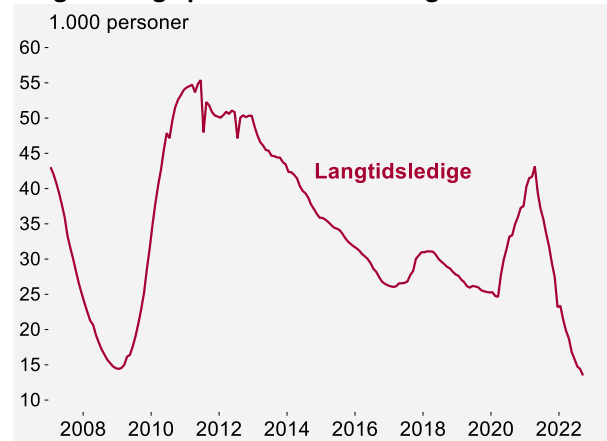
Salget af elbiler er i stedet den store solstrålehistorie i 2022. I oktober udgjorde elbiler 38% af bilsalget. Det er imponerende højt, og elbilers andel af bilsalget er virkelig skudt i vejret. Samlet for 2022 har elbiler stået for 20% af salget. Det er en næsten en fordobling i forhold til sidste år, hvor elbiler udgjorde 11%. I 2020 var det 5% og i 2019 helt nede på 2%.

I næste uge får vi nye tal for konkurser, industriens produktion, forbrugerpriser og antal ledige stillinger.

## Boligmarked

Antallet af salgsskilte fortsætter med at vokse på boligmarkedet. I oktober steg udbuddet af boliger med 1.557 boliger. Det er nu 8. måned i træk, at boligudbuddet vokser, hvor det samlet er steget med omkring 13.000. Det svarer til en stigning på hele 44%. Tager vi højde for sæson lyder stigningen på 25%.

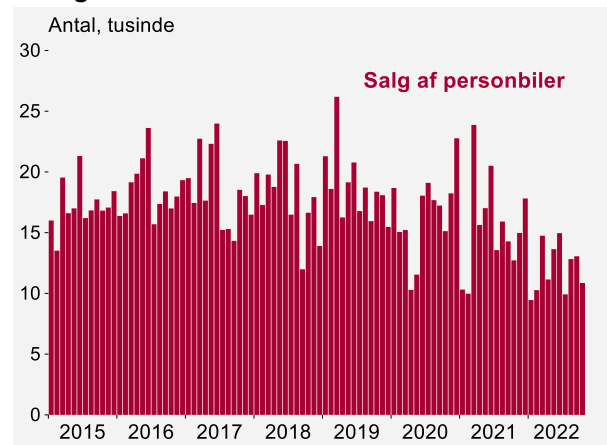
## Langtidsledige på laveste niveau nogensinde målt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

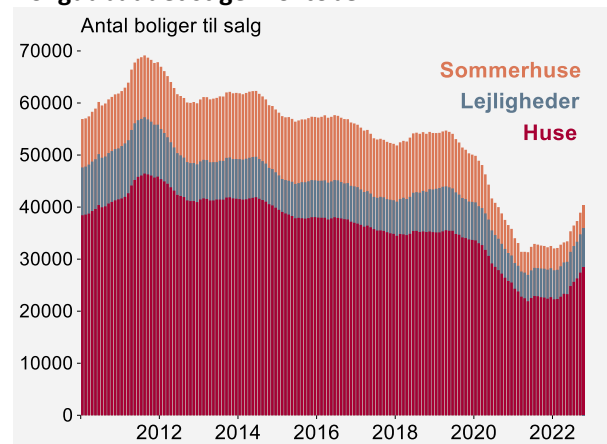
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

## Bilsalget falder i oktober



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

## Boligudbuddet stiger i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

De seneste tal viser, at boligudbuddet nu er på det højeste i mere end to år. Udbuddet er dog historisk set fortsat i den lavere ende. Sammenligner vi med 2019 på samme tidspunkt af året, så er der i dag 19% færre boliger til salg. Selvom udbuddet vokser, er det fortsat i den lave ende.

Boligmarkedet befinder sig i en ny virkelighed med massiv modvind. De seneste handelstal viser, at markedet bød på den sløjeste handelsaktivitet for september i 9 år. Samtidig er priserne begyndt at falde i de seneste tre måneder. Huspriserne er faldet knap 3%, mens lejligheder er faldet næsten 5%. Modvinden til boligmarkedet består af kraftige rentestigninger, højere varmeudgifter, høj inflation i samfundet og sidst men ikke mindst en øget usikkerhed for fremtiden. Vi forventer at gå ind i en periode med yderligere prisfald.

Tvangsauktionerne og restanceprocenten er nogle af de få nøgletal, der stadig står stærkt tilbage på boligmarkedet, hvor modvind ellers er vendt til modvind.

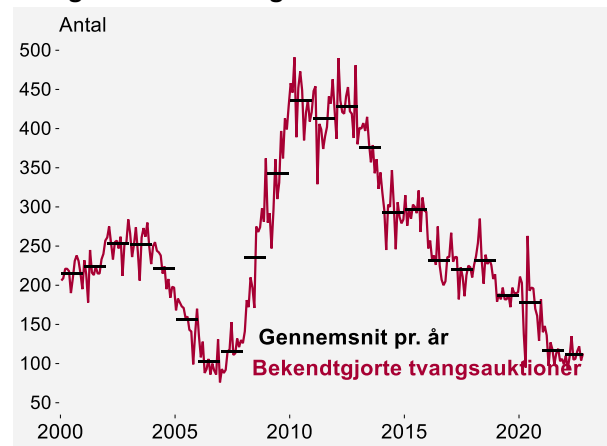
Antallet af tvangsauktioner steg en smule oktober, men årets lave niveau fortsætter, og 2022 er på vej mod færrest tvangsauktioner i 15 år.

I andet kvartal lå restanceprocenten på 0,13%. Tallet beskriver den del af ydelsen på realkreditlånet, som ikke er betalt. Dette er den stærkeste betalingsevne fra de danske boligejere siden 2007.

Dog er det bestemt sandsynligt, at restancer og tvangsauktioner kan stige som følge af modvinden til boligmarkedet. Renterne er steget mærkbart sammen med energipriserne, og det gør det dyrere at finansiere og leve i sin bolig. Samtidig bider den højeste inflation i 40 år også benhårdt på boligejernes husholdningsbudgetter. Mange boligejere vil dog først og fremmest forsøge at spare andetsteds end på boligposten i budgettet, hvis der opstår udfordringer med terminen.

I næste uge kommer der nye tal for boligpriserne og boligudbuddet.

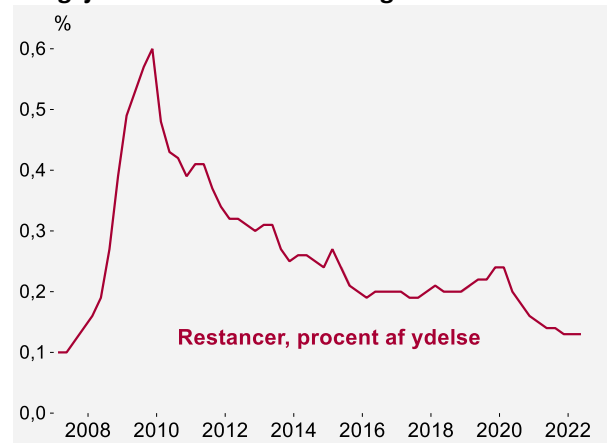
### Tvangsauktionerne stiger en smule i oktober



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Boligejerne viser bedste betalingsevne i 15 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 44					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.553	-3,5%	-1,1%	-23,9%	-23,7%
S&P500	3.720	-4,6%	-1,7%	-20,5%	-22,0%
Dow Jones	32.001	-2,6%	5,7%	-11,4%	-11,9%
Nasdaq	10.691	-7,4%	-7,6%	-34,6%	-34,5%
Nikkei	27.663	2,1%	2,0%	-7,2%	-3,9%
C25	1.577	0,7%	6,8%	-20,8%	-19,8%
S30	1.960	-0,7%	4,1%	-15,9%	-19,0%
FTSE	7.189	2,0%	1,9%	-1,3%	-2,7%
STOXX50	3.593	-0,5%	4,2%	-17,1%	-16,4%
DAX	13.130	-0,9%	4,9%	-18,1%	-17,3%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	0,976	-1,9%	-1,0%	-15,5%	-14,2%
EUR/DKK	7,443	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
USD/DKK	7,632	2,0%	1,7%	18,7%	16,3%
SEK/DKK	0,681	0,1%	-0,8%	-9,3%	-6,2%
NOK/DKK	0,719	-0,8%	1,3%	-4,7%	-3,6%
GDP/DKK	8,533	-1,3%	0,2%	-2,1%	-3,7%
CHF/DKK	7,527	0,3%	-1,3%	6,8%	4,9%
JPY/DKK	0,051	1,5%	-0,9%	-8,8%	-9,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,71	0,3	0,56	4,3	3,98
US 10Y	4,14	0,12	0,38	2,61	2,62
Tysk 2Y	2,04	0,11	0,44	2,73	2,68
Tysk 10Y	2,23	0,14	0,27	2,41	2,44
Dansk 2Y	2,31	0,16	0,37	2,96	2,91
Dansk 10Y	2,58	0,18	0,14	2,56	2,53
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-0,9%	-5,1%	-9,1%	-10,9%
Olie (Brent)	95	0,4%	0,9%	16,8%	19,6%
Metaller	3.543	0,3%	-3,2%	-17,5%	-21,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 3/11-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 45**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Sweden	SEB Swedish Housing-Price Indicator	0	0,00%	0,00
07-11-2022	Germany	Industrial Production SA MoM	Sep	--	-0.8%
	Norway	Industrial Production MoM	Sep	--	3.1%
	Denmark	Industrial Production MoM	Sep	--	2.6%
	Sweden	Budget Balance	Oct	--	-5.9b
Tirsdag	Japan	Household Spending YoY	Sep	2.4%	5.1%
08-11-2022	France	Current Account Balance	Sep	--	-5.1b
	Italy	Retail Sales MoM	Sep	--	-0.4%
	Eurozone	Retail Sales MoM	Sep	--	-0.3%
	United States	NFIB Small Business Optimism		--	92.1
Onsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Sep	¥282.1b	¥58.9b
09-11-2022	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Oct	--	49.2
	Sweden	Industrial Orders MoM	Sep	--	-4.2%
	Sweden	Household Consumption MoM	Sep	--	0.0%
	Norway	Average Monthly Earnings YoY	3Q	--	3.3%
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Sep	--	4.1b
	United States	MBA Mortgage Applications	nov-04	--	-0.5%
	United States	Wholesale Inventories MoM	Sep F	0.9%	0.8%
Torsdag	Japan	Money Stock M3 YoY	Oct	--	2.9%
10-11-2022	Norway	CPI MoM	Oct	--	1.4%
	Norway	PPI including Oil MoM	Oct	--	-7.2%
	Denmark	CPI MoM	Oct	--	1.3%
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	00-jan	0,00%	0,0%
	Italy	Industrial Production MoM	Sep	--	2.3%
	United States	CPI MoM	Oct	0.7%	0.4%
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Oct	--	-3.8%
	United States	Initial Jobless Claims	38657	--	--
	United States	Monthly Budget Statement	Oct	--	-\$429.7b
Fredag	Japan	PPI YoY	Oct	8.8%	9.7%
11-11-2022	United Kingdom	GDP QoQ	3Q P	--	0.2%
	Germany	CPI MoM	Oct F	--	0.9%
	Germany	CPI YoY	Oct F	--	10.4%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Sep	--	-1.8%
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	11.6%
	United Kingdom	Industrial Production YoY	Sep	--	-5.2%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Sep	--	-1.6%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Sep	--	-£7080m
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov P	60.0	59.9

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: [LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto: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.