



Finansielle markeder

Efter pæne stigninger på de amerikanske aktiemarkeder har markederne senest lidt et mindre knæk set for ugen som helhed. S&P500-indekset er faldet med 1,1% og Nasdaq med 1,8%. Faldet kan være et udtryk på den bekymring, markederne har, om hvordan Trumps finanspolitik vil se ud, og om det vil lede til højere inflation, stigende renter og et større budgetunderskud. Stemningen er afventende med en smule mere ro, hvor aktierne hurtigt kan tage til igen. De europæiske aktiemarkeder har været tæt på uændrede over ugen.

Efter præsidentvalget har de amerikanske og europæiske aktiemarkeder divergeret yderligere i kurs. Det skyldes flere årsager. Investorerne har set sit snit til at skifte fra europæiske mod amerikanske aktier, hvor der er større forventninger til væksten. I samme ombæring kan Europa risikere at blive ramt af modvind fra øgede toldsatsler. Samtidig oplever Tyskland problemer med at få gang i økonomien og står i et politisk opbrud med udsigt til et nyvalg i februar.

Der har ikke været de store bevægelser på renterne. Jerome Powell fra den amerikanske centralbank, Fed, var dog torsdag ude og nedtone behovet for store rentenedsættelser. Det sker på baggrund af en tiltaget styrke i amerikansk økonomi. Koblet med en Trump-administration som med en vis sandsynlighed vil spæde til inflationen, stiger forventningerne til, at Fed alene foretager to rentenedsættelser i 2025.

Den seneste uge har budt på eskalering imellem Ukraine og Rusland. Det har også haft indflydelse på de finansielle markeder, hvor der momentvist har været søgen mod sikker havn. Også guldprisen er steget med 3% over ugen.

Olieprisen er steget med knap 2 dollars pr. tønde som følge af bekymringer om, at Ruslands olieforbrug kan blive forstyrret. Prisen bliver dog

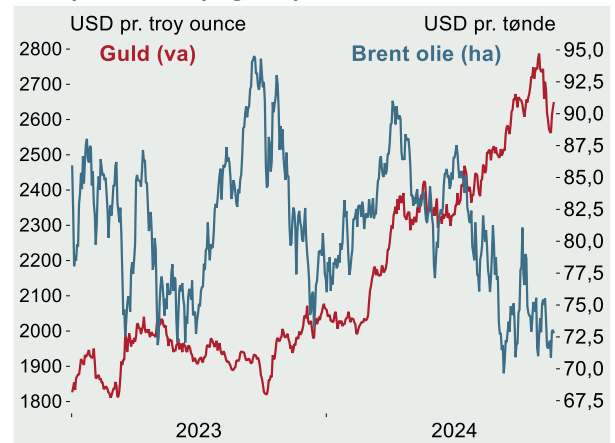
Europæiske og amerikanske aktier divergerer



Anm.: Aktieindeks er indekseret til d. 1. januar 2024. Den stiplede linje angiver det amerikanske præsidentvalg d. 5. november.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global og STOXX.

Guldprisen har peget op i en stor del af 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange og Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

holdt tilbage af en stigning i de amerikanske råolieagreg.

Rentetilpasningsauktionen for F3 og F5 er netop afsluttet, og de har sat kursen mod det laveste resultat ved en auktion i mere end 2 år. Boligejerne får dog en mærkbart højere rente fra årsskiftet, da de senest fik fastsat renter for 3 og 5 år siden. Resultatet blev en rente på 2,29% for F3 og 2,43% for F5. Det kunne dog have endt langt værre, hvis de havde fået ny rente sidste år, hvor de lå oppe omkring 3,4%.

International Økonomi

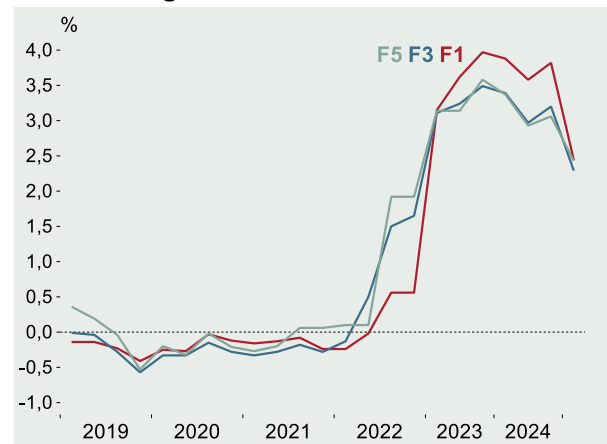
Inflationen i eurozonen tager et trin op i oktober og stiger til 2,0% fra 1,7% i september. Men det til trods er det vigtigt at pointere, at inflationen er kommet langt bedre under kontrol. Derfor giver tallene heller ikke anledning til gå i større alarmberedskab. Også kerneinflationen har i en rum tid bevæget sig nedad, om end den lige mangler det sidste stykke. Vi forventer uændret, at ECB foretager endnu en rentenedsættelse til december.

I næste uge får vi nye tal på erhvervstilliden i form af PMI fra eurozonen, samt erhvervstilliden fra IFO i Tyskland og den tyske inflation.

Dansk Økonomi

BNP i dansk økonomi voksede med 1,2% i 3. kvartal, og viser igen pæn fremgang. Medicinalsektoren spiller fortsat en rolle, men også privatforbruget viser nu lidt fremgang. For første gang i år løfter privatforbruget sig en smule. Og vi forventer, at privatforbruget kommer til at spille en endnu større rolle med høj beskæftigelse og pæne lønstigninger. Fundamentet for privatforbruget er solidt, og privatforbruget står for næsten halvdelen af den økonomiske aktivitet i Danmark. Det betyder, at 2024 kan ende med højere vækst end i 2023 og 2022.

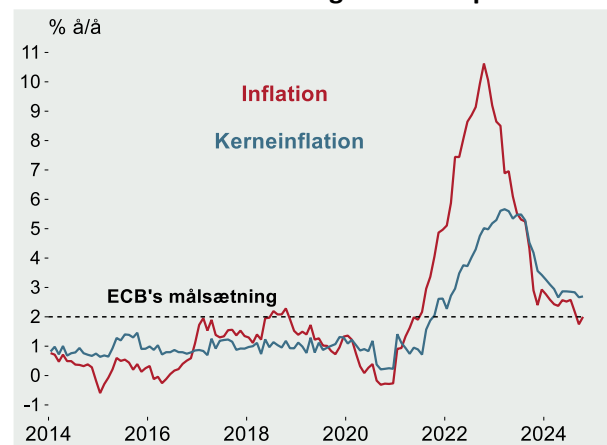
Laveste F3 og F5-renter i over 2 år



Anm.: Figuren viser kontantlånsrenter inkl. kurssikring sat ved auktion.

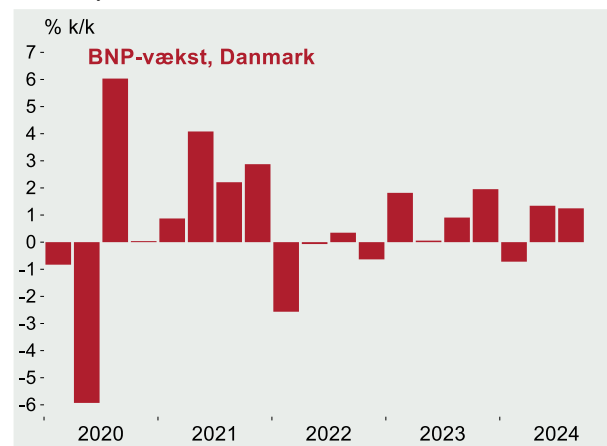
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit.

Inflationen i eurozonen tager et trin op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Dansk økonomi voksede i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Beskæftigelsen steg med 4.339 personer i september, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen laver comeback og slår simpelthen ny rekord. Det er en meget kraftig stigning og må siges at være et fortsat dybt imponerende arbejdsmarked. Samtidig slettes de foregående måneders fald og erstattes med små stigninger i stedet. Arbejdsmarkedet står hammerstærkt, og rekordernes tid er øjensynligt ikke forbi endnu. Beskæftigelsen er steget med næsten 24.000 personer i 2024, og lyder nu samlet på 3.029.400 lønmodtagere i arbejde.

Ledigheden rykkede sig ikke en millimeter i oktober, når der tages højde for sæsonudsving. Det ledige antal fuldtidspersoner lyder fortsat på 88.000. Til sammenligning lød ledigheden på ca. 105.000 personer før corona. Det er første gang i 6 måneder, at ledigheden ikke stiger. Når det er sagt, så har den overordnede pil for ledigheden mestendels været op i de seneste par år. Der er dog tale om stigninger i den absolut svage ende af skalaen, og i et historisk perspektiv så er ledigheden fortsat lav. Det er i hvert fald ikke noget, som vi ser som alarmerende på arbejdsmarkedet. Vi forventer et fortsat robust arbejdsmarked i den kommende tid.

De samlede lønstigninger var på 4,8% i 3. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år på det private arbejdsmarked. Lønstigningerne ligger i en historisk sammenligning pænt til. Inflationen er samtidig hamret i bund, og det betyder, at lønningerne senest har bevæget sig langt hurtigere end priserne. Med andre ord genvinder mange danskere købekraft efter et tordnende tilbageslag i 2022. I 2022 toppede inflationen på mere end 10%, som lønudviklingen slet ikke kunne hamle op med. Men det ser bestemt lysere ud nu, og det kan give fornyet fremgang i privatforbruget.

Forbrugertilliden lyder på -9,3 i november. Det er stort set uændret fra oktobers -8,9. Forbrugertilliden står tæt på stille i 2024. Og det gør den med negativt fortegn. Så selvom vi er et langt stykke fra bunden, så er det svært sådan helt at få armene op over tallene.

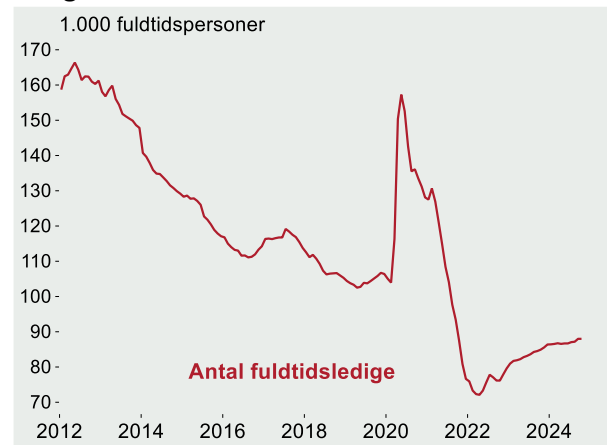
Beskæftigelsen slår ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

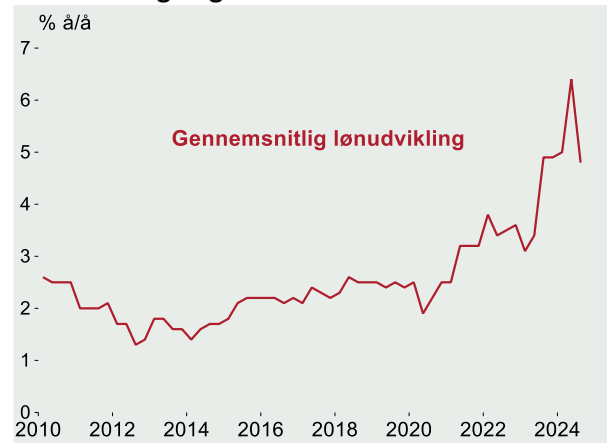
Ledigheden står bomstille i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Pæne lønstigninger i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

Når forbrugertilliden har så svært ved at slippe det negative territorium, så kan det hænge sammen med, at slaget fra inflation og renter endnu ikke rigtig har sluppet taget i danskerne og deres privatøkonomi.

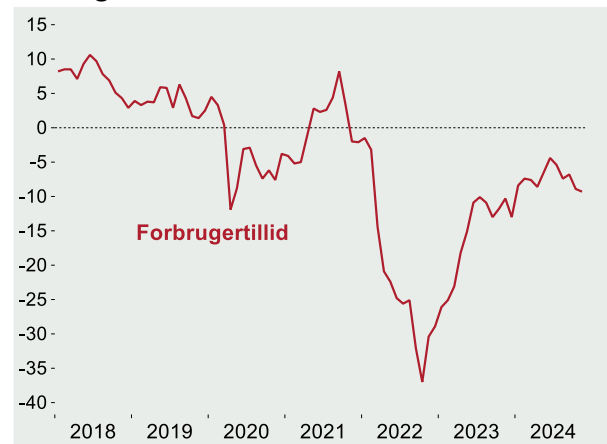
I næste uge får vi nye tal på prisforventninger fra virksomheder i detailhandlen, ledige stillinger og danskernes bankindlån.

Boligmarkedet

Antallet af bolighandler lød i oktober på 7.526. Bolighandlerne når dermed sit højeste oktoberpunkt i 4 år. Boligmarkedet har genfundet styrken, og antallet af bolighandler er stort set vokset hver eneste måned i 2024. En bred vifte af faktorer spiller positivt ind i den udvikling. Renterne er begyndt at falde, arbejdsmarkedet er bundsolidt og lønstigningerne er mærkbare hos mange danskere. Det er alt sammen understøttende for boligmarkedet, hvor vi da også har set priserne på huse og lejligheder stige med omkring 4-5% i år. Vi forventer, at de positive takter fortsætter på boligmarkedet.

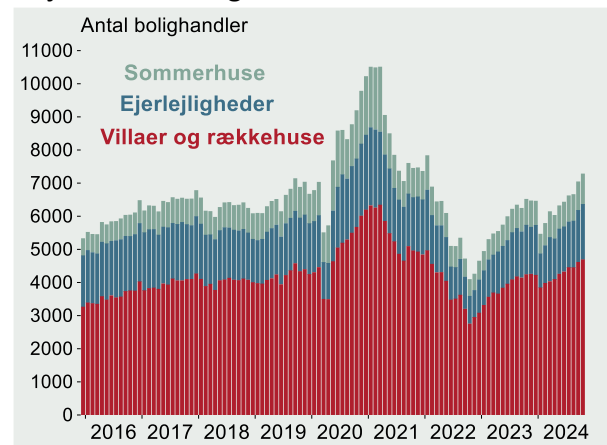
Vi får i næste uge nye tal for de danske boligejeres rentebetalinger.

Forbrugertilliden står stille



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste antal bolighandler i 4 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 47					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.311	-0,9%	0,1%	23,9%	16,8%
S&P500	5.917	-1,1%	1,1%	29,9%	24,1%
Dow Jones	43.408	-1,3%	1,1%	23,1%	15,2%
Nasdaq	20.667	-1,8%	1,4%	29,2%	22,8%
Nikkei	38.026	-1,3%	-0,2%	13,7%	13,6%
C25	1.827	0,0%	-5,1%	7,2%	0,3%
S30	2.484	-1,1%	-3,4%	12,3%	3,7%
FTSE	8.085	0,7%	-2,7%	8,2%	4,5%
STOXX50	4.730	-0,2%	-4,2%	8,7%	4,6%
DAX	19.005	0,0%	-2,1%	19,1%	13,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,056	-0,6%	-2,4%	-3,2%	-4,4%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	7,062	0,6%	2,5%	3,4%	4,7%
SEK/DKK	0,643	-0,1%	-1,7%	-1,8%	-4,3%
NOK/DKK	0,641	1,0%	1,6%	0,6%	-3,4%
GBP/DKK	8,946	0,0%	0,0%	4,4%	4,3%
CHF/DKK	7,985	0,4%	0,3%	3,3%	-0,8%
JPY/DKK	0,045	0,2%	-0,7%	-1,3%	-4,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,31	0,04	0,28	-0,58	0,08
US 10Y	4,41	-0,03	0,21	-0,01	0,53
Tysk 2Y	2,13	0,00	-0,05	-0,87	-0,25
Tysk 10Y	2,35	-0,02	0,04	-0,21	0,33
Dansk 2Y	1,81	0,03	-0,08	-1,2	-0,61
Dansk 10Y	2,07	-0,04	-0,09	-0,73	-0,18
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.650	3,0%	-3,6%	33,2%	28,5%
Olie (Brent)	73	1,1%	-3,3%	-10,7%	-5,5%
Metaller	4.033	1,6%	-3,7%	10,7%	7,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 20. november.

Det Japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 48					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Oct	--	2.5%
22-11-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	49,20
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Oct	--	0.3%
	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	--	0.2%
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Nov P	--	44,50
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Nov P	--	43,00
	Euro Area	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	--	46,00
	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Nov P	--	49,90
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Nov P	--	48,50
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov F	--	--
Mandag	Germany	Ifo Business Climate	Nov	--	86,50
25-11-2024					
Tirsdag	Sweden	PPI MoM	Oct	--	-1.8%
26-11-2024	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Nov	--	108,70
Onsdag	United States	MBA Mortgage Applications	Nov 22	--	--
27-11-2024	United States	Initial Jobless Claims	Nov 23	--	--
	United States	Personal Income	Oct	--	0.3%
Torsdag	Sweden	Economic Tendency Survey	Nov	--	93,60
28-11-2024	Spain	CPI YoY	Nov P	--	--
	Italy	Manufacturing Confidence	Nov	--	85,80
	Euro Area	M3 Money Supply YoY	Oct	--	3.2%
	Germany	CPI YoY	Nov P	--	--
Fredag	Japan	Jobless Rate	Oct	--	2.4%
29-11-2024	Japan	Industrial Production MoM	Oct P	--	--
	Germany	Unemployment Rate SA	Oct	--	2.6%
	Sweden	GDP QoQ	3Q	--	-0.3%
	Norway	Unemployment Rate	Nov	--	1.9%
	France	CPI YoY	Nov P	--	--
	Germany	Unemployment Change (000's)	Nov	--	27.0k
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Oct	--	65.6k
	Euro Area	CPI MoM	Nov P	--	--
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Nov P	--	--
	United States	MNI Chicago PMI	Nov	--	41,60

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk, Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk, Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk, Studentermedhjælper Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk, Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CESJ@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.