



Finansielle markeder

Ugen på de finansielle markeder har båret præg af betydelige stigninger på de ledende aktieindeks i både Europa og USA. Fremgangen på aktiemarkederne skyldes i særdeleshed faldende statsrenter.

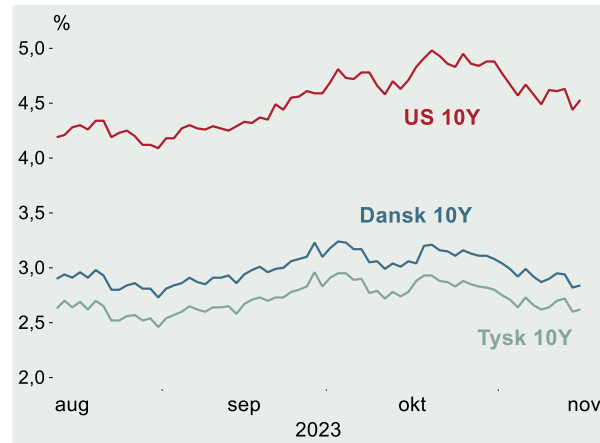
De helt store bevægelser blev sat i gang af nye inflationstal fra USA tirsdag eftermiddag. Tallene viste et større end ventet fald i inflationen. Markedsrenterne dykkede øjeblikkeligt og aktier gik frem som resultat.

Renterne hos de store centralbanker, Fed og ECB, er aktuelt på historisk høje niveauer. Det er de for at bekæmpe inflationen, som stak i vejret sidste år. Selvom der stadig er et stykke vej til, at inflationen er nede omkring målsætningen på 2%, så går det i den rigtige retning. Det afspejler sig i markedsforventningerne til kommende rentenedsættelser, som er blevet fremrykket ovenpå ugens inflationstal. Der ventes nu rentenedsættelser fra både Fed og ECB allerede i foråret. Dertil forventes der nedsættelser med jævne mellemrum igennem hele 2024.

Selvom vi forventer, at vi har set rentetoppen for denne omgang, så er situationen omkring inflation og renter fortsat skrøbelig. Fed-chefen, Powell, udtalte så sent som i torsdags, at der fortsat er langt til målet om en inflation på 2%, og indikerede samtidigt, at Fed er klar til at hæve renten igen, hvis det bliver nødvendigt. Fed fortsætter altså en datadrevet tilgang, og udviklingen for renterne afhænger i allerhøjeste grad af nøgletal i den kommende tid.

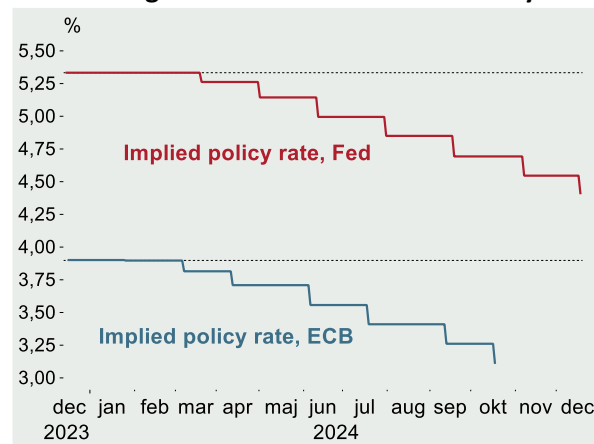
Ugens faldende renter har haft en afsmittende effekt på realkreditkurserne herhjemme. Kursen på det aktuelle fastforrentede 5%-lån er steget, og det betyder, at man får et mindre kurstab, hvis man optager et lån. Sidste års kraftige rentestigninger sendte renten på et fastforrentet lån op fra 2% til nu 5%, hvor renten har ligget i omkring et år.

Dyk i renter ovenpå nye inflationstal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Fed og Macrobond.

Forventninger til rentenedsættelser fremrykkes



Anm.: Stiplede linjer angiver den nuværende rente.

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 / 6064 0420

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

International økonomi

Inflationen i USA falder til 3,2% i oktober fra 3,7% i september. Faldet er en anelse større end ventet. Det samme gælder for kerneinflationen som i oktober falder til 4,0% fra 4,1% i måneden før. Ser man fra måned til måned, er forbrugerpriserne uændrede fra september til oktober. Sidste år var oktober en af de sidste måneder med større prisstigninger fra måned til måned i USA, inden prisstigningerne begyndte at aftage. De prisstigninger falder i den her tid ud af inflationen. Det er de såkaldte basiseffekter, som bidrager til at trække ned i den samlede inflation.

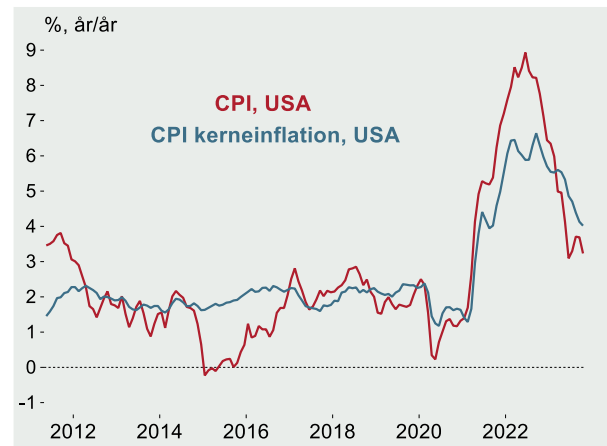
Der er igen en svag optimisme at spore i forventningerne til tysk økonomi. Målt ved ZEW-indekset, stiger forventningerne til fremtiden til 9,8 i november fra -1,1 i oktober. Den positive værdi viser, at et flertal af de adspurgte aktører er optimistiske omkring den økonomiske udvikling over de kommende 6 måneder. Det er første gang siden april tidligere i år. Vurderingen af den nuværende økonomiske situation stiger marginalt til -79,8 fra -79,9 i oktober. Det er første gang i 7 måneder, at tilliden ikke forværres.

Den kommende uge byder på nye tal for forbruger- og erhvervstilliden i eurozonen.

Dansk økonomi

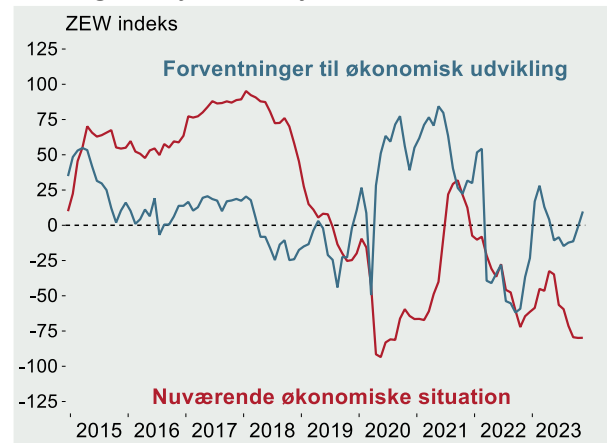
Dansk økonomi er i teknisk recession. Ifølge BNP-indikatoren fra Danmarks Statistik skrumpede dansk økonomi med -0,3% i 3. kvartal. Økonomien skrumpede også i 2. kvartal med -0,3%. Det betyder, at dansk økonomi er i teknisk recession, som er defineret ved fald i BNP i to kvartaler i træk. Dansk økonomi har været og er stadig udfordret fra flere fronter. Prisstigninger med svækket købekraft hos forbrugerne, mærkbart højere renter og global økonomisk usikkerhed. Det hele påvirker negativt. Medicin trækker samtidig ned i kvartalet, som omvendt har været med til at trække op over en længere periode forud for det. Vi forventer, at væksten i 2023 lander omkring 1%. Det kommer efter vækst på 2,7% og 6,8% i henholdsvis 2022 og 2021.

Amerikansk inflation falder



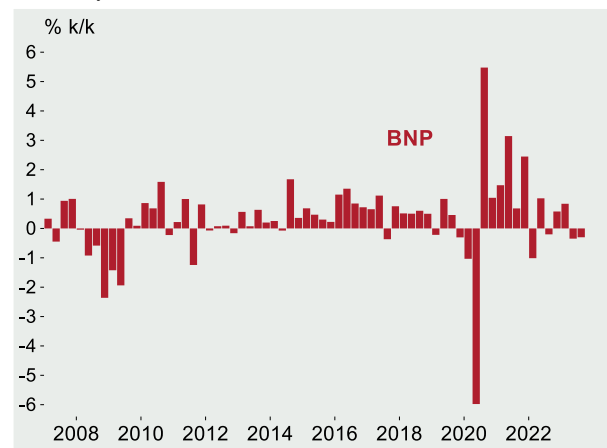
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Bedring af sløj tillid til tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Dansk økonomi i teknisk recession



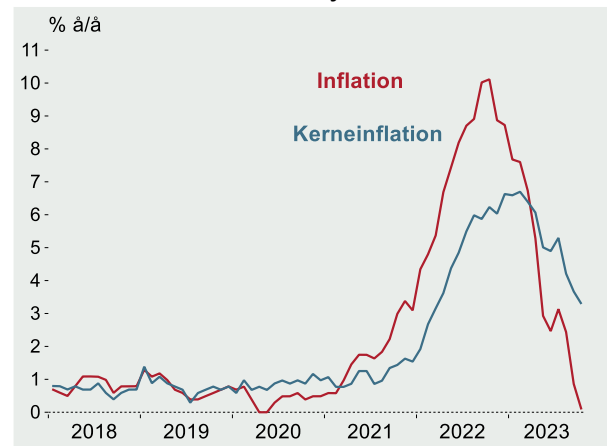
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen falder til 0,1% i oktober fra 0,9% i september. Det er snublende tæt på deflation og den laveste inflation siden maj 2020. Det er især prisen på el og gas, der er faldet siden sidste år og trækker ned i inflationen. Det er her og nu godt nyt for de danske forbrugere, som stod i en penibel situation sidste år med den højeste inflation i 40 år. Inflationen er faldet meget mere til ro, og det er hammergegodt nyt for de danske forbrugere. Ser vi på kerneinflationen, som ser bort fra energipriser og ikke-forarbejdede fødevarer, så er priserne i dag noget højere end sidste år. Kerneinflationen lyder i oktober på 3,3% mod 3,7% for en måned siden. Vi forventer, at inflationen stiger fra det nuværende niveau tæt på 0%. Lønstigningerne er de kraftigste i 15 år, og det kan give et opadgående pres på inflationen.

Prispresset stiger en my for de danske virksomheder. Producentprisindekset for varer steg i oktober med 0,1% i forhold til september. Det er en yderst begrænset stigning, men det er samtidig tredje måned i træk, producentpriserne stiger. Stigningerne er dog forsvindende små, særligt i sammenligning med den flyvetur, priserne var ude på i 2021 og 2022. Foreløbigt er der ikke grund til at være bekymret over producentpriserne, der selv sagt har stor betydning for de endelige priser, forbrugerne møder, når de handler. Virksomhedernes priser er steget i 6 ud af de seneste 12 måneder, men ligger i dag fortsat -0,8% lavere end for et år siden.

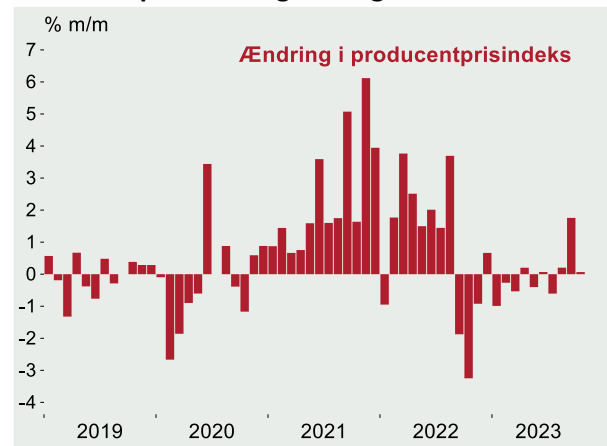
Ledighedspilen vender stadig opad. Opgjort ved ledighedsindikatoren fra Danmarks Statistik, steg ledigheden med 772 personer i oktober, når vi tager højde for sæson. Det er syvende måned i streg, at ledigheden peger op. Hvis man skal fremhæve noget positivt, så er det, at ledigheden stiger med meget små skridt. Det betyder, at ledigheden trods de seneste stigninger egentlig er lav historisk set. Det understreger robustheden på arbejdsmarkedet, som klarer sig flot trods modvind fra flere fronter. Vi forventer, at ledigheden vil pege yderligere op i resten af 2023. Men indtil videre har arbejdsmarkedet overrasket, og det kan det i sagens natur godt blive ved med at gøre.

Laveste inflation siden maj 2020



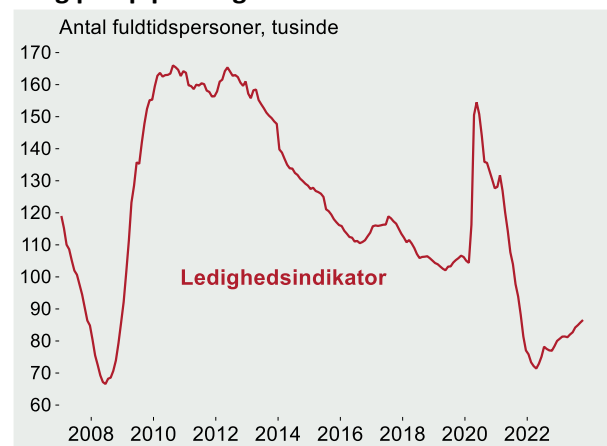
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Producentpriserne stiger marginalt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Svag pil op på ledigheden



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

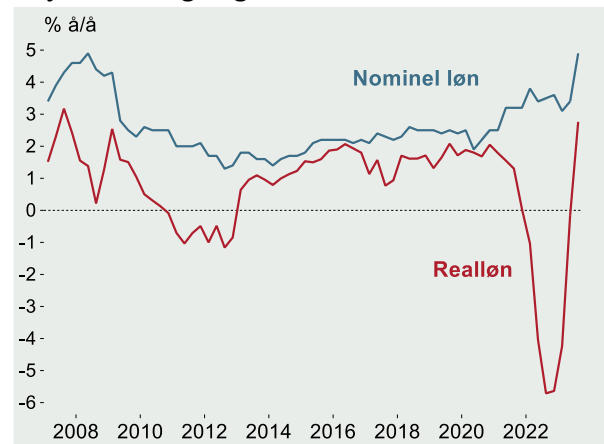
Lønningerne når højeste fart siden 2008. Lønningerne steg 4,9% i 3. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år, og de løber dermed nu igen stærkere end priserne. Det betyder, at danskerne igen oplever fremgang i reallønnen, efter især 2022 bød på et eftertrykkeligt slag med den højeste inflation i 40 år. Dermed ikke sagt, at det tabte er genvundet, men det er kærkomment, at der igen er fremgang i danskernes realløn. Danskerne oplevede i perioden 2015-2021 en stigning i reallønnen på omkring 1%-2% om året.

Antallet af nye jobopslag holder et pænt niveau. Der blev slået 23.384 nye stillinger op i oktober, hvilket er godt 900 flere end i september. Det er gode nyheder fra det danske arbejdsmarked, og der er stadig en del stillinger at søge for jobsøgende. Vi har længe set virksomhederne suge arbejdskraft til sig, og det har sendt beskæftigelsen op i rekordhøjder. Senest har vi rundet 3 mio. lønmodtagere i arbejdere i Danmark. Selvom antallet af jobopslag er dampet af, så er bunden bestemt ikke slået ud. Man skal ikke lade sig snyde af, at antallet af nyopslåede stillinger siden november 2021 har peget ned. Dengang ramte antallet sin historiske top på mere end 36.000 nye jobopslag i en enkeltstående måned. Dermed siger den seneste tilbagegang mere om det ekstremt høje niveau, vi kom fra.

Der blev sat ny september-rekord i overnatninger på landets hoteller, feriecentre, campingpladser og vandrerhjem med i alt 3,38 mio. overnatninger. I tiden før corona var der i gennemsnit 2,7 mio. overnatninger i september. Efter en travl højsæson kun overgået af sidste års mange gæster i sommerlandet, har landets overnatningssteder dermed brugt sensommeren på at sætte en veritabel slutspurt ind. Ser vi på året som helhed, er vi også godt på vej mod rekordhøjder. De udenlandske gæster er samtidig så småt på vej tilbage efter coronapandemien. De har i år stået for 27% af overnatningerne mod omkring 35%-40% før 2020.

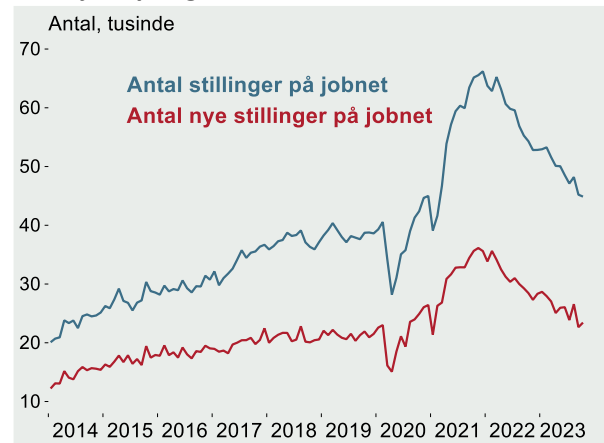
Elbilernes popularitet fortsætter. Den samlede bestand af elbiler lyder på i alt 177.277 ved udgangen af oktober, og det betyder, at elbiler i dag udgør 6,3% af den samlede bestand af personbiler. Til

Højeste lønstigninger i 15 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening og Danmarks Statistik.

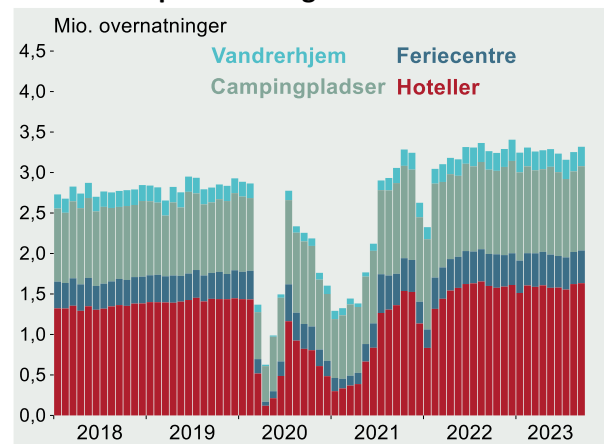
Flere jobopslag i oktober



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Travleste september nogensinde i dansk turisme



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

sammenligning var der ca. 112.000 elbiler ved indgangen til 2023 og ca. 67.000 i starten af 2022. Alene i oktober blev der solgt 4.822 nye elbiler. Dermed er godt hver tredje nye personbil solgt i 2023 en elbil. Det samlede bilsalg lægger desuden pæn afstand til sidste års sløje tilstande, hvor salget ramte det laveste niveau i 13 år. Der skal gå meget galt i årets sidste måneder, hvis ikke 2023 ender ud som et bedre år for bilsalget end 2022.

I næste uge får vi nye tal for beskæftigelsen samt forbruger- og erhvervstilliden.

Boligmarked

Salget af lejligheder stryger op. Det er særligt i København, at der blev handlet flere lejligheder i oktober. Tager vi højde for normale sæsonudsving, så steg antallet af lejlighedshandler med 14% sammenlignet med september. Vi skal ikke lede længe efter forklaringen. Overgangen til de nye boligskatter ved årsskiftet skaber ekstra trafik, da det særligt er lejligheder i de store byer, som står til at stige i skat. Den skattestigning undgår man, hvis man har overtaget boligen før overgangen.

Udover lejlighedsmarkedet, så er der bred fremgang i handlerne. Oktober bød på en samlet stigning på 8% i bolighandler fra september, når vi tager højde for sæson. Det kan blandt andet tilskrives, at der er mere ro om renterne og økonomien generelt.

Antallet af lånetilbud er sendt helt i dørken. Der blev i oktober givet 15.544 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Årets første ti måneder har budt på det laveste antal lånetilbud i mindst 27 år, og intet tyder på, at det skulle blive ændret i de kommende par måneder. Det meget lave antal lånetilbud skyldes, at der i omkring et år har været ro på rentestigninger, hvilket har sendt færre hen efter et lånetilbud i forbindelse med en konvertering.

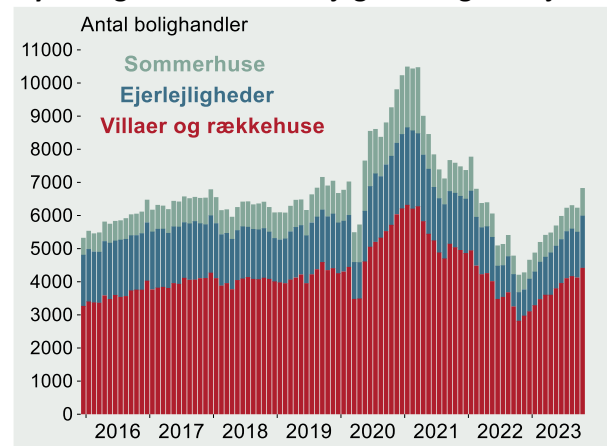
Den kommende uge byder på rentetilpasningsauktioner for de boligejere, som skal have ny rente fra årsskiftet. Her har de pågældende boligejere ud-sigt til mærkbart højere renter, end de hidtil har betalt på deres variabelt forrentede lån.

Flere end 175.000 elbiler herhjemme



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

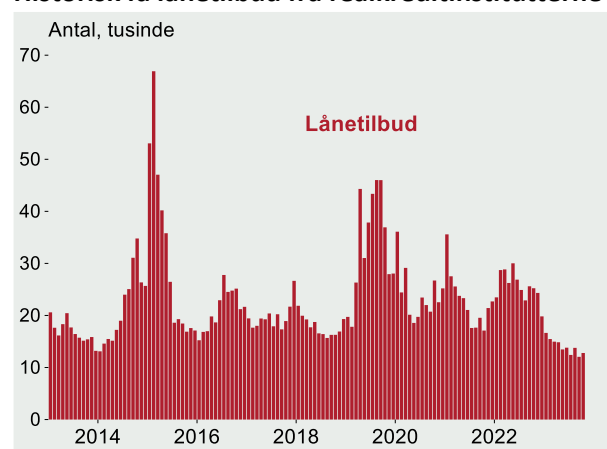
Nye boligskatter sender lejlighedssalget i vejret



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Historisk få lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 46					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.849	3,5%	3,0%	10,7%	13,0%
S&P500	4.503	3,6%	3,0%	13,7%	17,3%
Dow Jones	34.991	3,2%	2,9%	4,3%	5,6%
Nasdaq	15.817	4,1%	4,6%	35,2%	44,6%
Nikkei	33.520	2,7%	4,6%	19,6%	28,5%
C25	1.692	2,0%	0,9%	3,0%	-0,5%
S30	2.193	2,6%	1,0%	5,7%	7,3%
FTSE	7.487	0,4%	-2,5%	1,8%	0,5%
STOXX50	4.316	2,0%	3,9%	11,1%	13,8%
DAX	15.748	2,6%	3,3%	10,6%	13,1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,087	1,4%	2,7%	4,4%	1,8%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%
USD/DKK	6,863	-1,6%	-2,8%	-3,9%	-1,6%
SEK/DKK	0,651	1,6%	0,7%	-4,8%	-2,6%
NOK/DKK	0,635	1,6%	-1,5%	-11,5%	-10,2%
GDP/DKK	8,555	0,0%	-0,5%	0,6%	2,0%
CHF/DKK	7,737	0,0%	-1,3%	1,9%	2,5%
JPY/DKK	0,046	-1,1%	-3,3%	-10,8%	-13,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,90	-0,13	-0,29	0,55	0,49
US 10Y	4,53	-0,09	-0,3	0,86	0,65
Tysk 2Y	2,99	-0,01	-0,25	0,93	0,28
Tysk 10Y	2,62	-0,02	-0,26	0,62	0,06
Dansk 2Y	3,00	-0,02	-0,14	0,78	0,26
Dansk 10Y	2,84	-0,06	-0,2	0,62	0,13
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.960	0,1%	1,9%	10,5%	7,4%
Olie (Brent)	81	1,5%	-10,8%	-12,5%	-5,7%
Metaller	3.671	0,8%	3,1%	-6,6%	-7,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 15. november.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 47

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Oct	--	-0.9%
17-11-2023	Sweden	Unemployment Rate	Oct	--	7.7%
	Eurozone	CPI YoY	Oct F	--	4.3%
Mandag	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Nov	--	0.5%
20-11-2023	Germany	PPI MoM	Oct	--	-0.2%
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Nov	--	-11.8
	Denmark	Retail Sales YoY	Oct	--	1.3%
	United States	Leading Index	Oct	--	-0.7%
Tirsdag	United Kingdom	PSNB ex Banking Groups	Oct	--	14.3b
21-11-2023	United States	Existing Home Sales	Oct	--	3.96m
	United States	FOMC Meeting Minutes	nov-01	--	--
Onsdag	United States	MBA Mortgage Applications	nov-17	--	--
22-11-2023	United States	Durable Goods Orders	Oct P	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	nov-18	--	--
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov F	--	--
	Eurozone	Consumer Confidence	Nov P	--	-17.9
Torsdag	Norway	GDP MoM	Sep	--	-0.2%
23-11-2023	Norway	Unemployment Rate Trend	Oct	--	3.5%
	France	HCOB France Composite PMI	Nov P	--	--
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Nov P	--	--
	Sweden	Riksbank Policy Rate	nov-23	--	40,00
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Nov P	--	--
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Nov P	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Oct	--	3.0%
24-11-2023	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Nov	--	-30,00
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov P	--	--
	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	--	-0.1%
	Sweden	PPI MoM	Oct	--	1.8%
	Germany	IFO Business Climate	Nov	--	86.9
	United States	S&P Global US Composite PMI	Nov P	--	--

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. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@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.