



Finansielle markeder

Den seneste uge har budt på bredt funderet fremgang i de ledende aktieindeks. Fremgangen på de globale aktiemarkeder kommer delvist i forlængelse af faldende statsrenter.

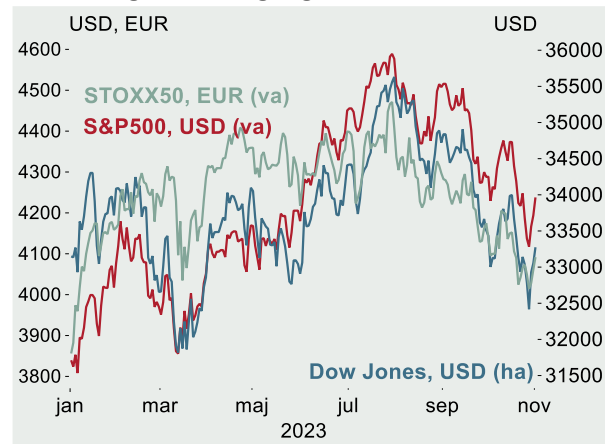
Flere af ugens store nyheder har vi fået fra den anden side af Atlanten, hvor der blandt andet har været rentemøde i den amerikanske centralbank, Fed. Rentebeslutningen i sig selv var ikke den store nyhed, da renten, helt som forventet, blev fastholdt på niveauet 5,25-5,50%. Det er aktuelt det højeste renteniveau siden 2001, efter renten er blevet hævet 11 gange siden marts sidste år.

Mere interessant var det, at centralbankchefen, Powell, udtalte sig dueagtigt ovenpå mødet. Blandt andet indikerede han, at den aktuelt høje vækst i USA ikke i sig selv vil kræve flere renteforhøjelser. Samtidigt lagde han vægt på, at de seneste stigninger i markedsrenterne er med til at tone den økonomiske aktivitet ned, hvilket sænker Feds behov for at hæve renten. Det tyder på, at man i den amerikanske centralbank er optimistisk omkring, at inflationen er på rette vej, selvom den fortsat ligger et godt stykke over målsætningen på 2%.

De lange amerikanske statsrenter tog et gevaldigt dyk onsdag. Det skyldes til dels Powells dueagtige retorik, men også en række makroøkonomiske nøgletal, som peger i retning af nedkøling. ISM-indekset melder om tilbagegang i industrien, trukket af et faldende antal nye ordrer. Dertil viste ADP-tallene en beskæftigelsesfremgang, som var lavere end ventet. I morgen, fredag, får vi den store arbejdsmarkedsrapport med Nonfarm Payrolls fra USA. Denne rapport kan have stor betydning for både renter og aktier. For en måned siden overraskede Nonfarm Payrolls kraftigt på op siden, hvilket sendte renterne i vejret.

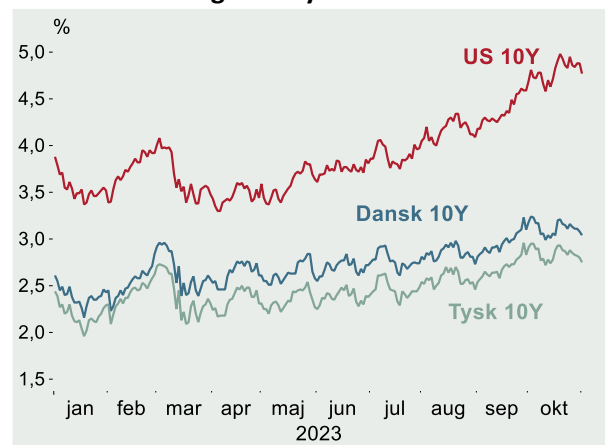
Oliepriserne er faldet markant gennem ugens løb. Det er med til at lægge en dæmper på inflationspresset. Dertil har gaspriserne stabiliseret sig.

Bredt fungeret fremgang i ledende aktieindeks



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

Statsrenterne tager et dyk



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og Macrobond.

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

Obligationsformuen vokser og vokser. De danske husholdningers egne aktie- og obligationsformuer faldt samlet set en anelse med 2,2 mia. kr. i september. Obligationer trak op, mens aktier trak i den modsatte retning. Det seneste halvandet års kraftigt stigende renter har øget renteafkastet på obligationsinvesteringer, og det har virkelig genvakt danskernes interesse for obligationer. Tendensen for obligationsformuen har ellers været nedadgående lige siden finanskrisen.

Forsikrings- og pensionssektoren fik et gedigent negativt afkast på 91 mia. kr. i september. Aktiemarkedene har da også været i det negative hjørne, og det smitter altså af på afkastene. I oktober har vi også været vidne til tab på aktiemarkedene, og der er derfor lagt i kakkelovnen til flere stryg til pensionsopsparerne.

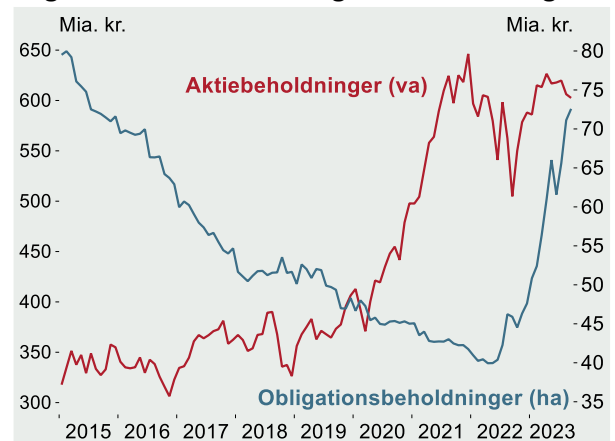
International økonomi

Væksten går i minus i tysk økonomi. Det tyske bruttonationalprodukt faldt med -0,1% i 3. kvartal sammenlignet med kvartalet før. Det kommer efter nogle vanskelige år for tysk økonomi. Hvis vi ser på niveauet for tysk BNP i 3. kvartal, så ligger det blot 0,3% højere end niveauet fra før coronakrisen begyndte. Til sammenligning lå dansk BNP i den seneste opgørelse for 2. kvartal hele 8,0% højere, end før coronakrisen ramte. Det er brandærgeligt for tysk økonomi, men det kunne have set langt værre ud.

Inflationen i Tyskland rammer det laveste i over 2 år. Inflationen falder til 3,8% i oktober fra 4,5% i september. Samtidig falder kerneinflation, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer.

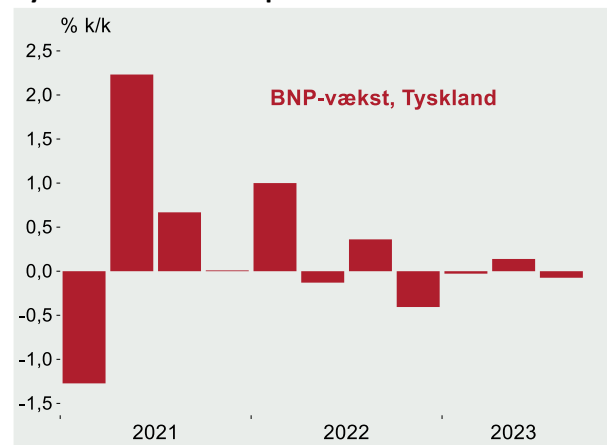
I eurozonen som helhed falder inflationen til 2,9% i oktober fra 4,3% måneden før. Kerneinflationen falder til 4,2% fra 4,5%. Dermed kan vi også her konstatere den laveste inflation i over 2 år, og det er vanvittig godt. Meget af faldet er dog også foræret af, at sidste års meget kraftige prisstigninger falder ud af inflationen. For præcist et år siden bragede inflationen i vejret og rundede mere end 10%. Men uanset hvad er der kommet meget mere ro på nu, og det får inflationen til at hamre ned.

Stigende interesse for obligationsinvesteringer



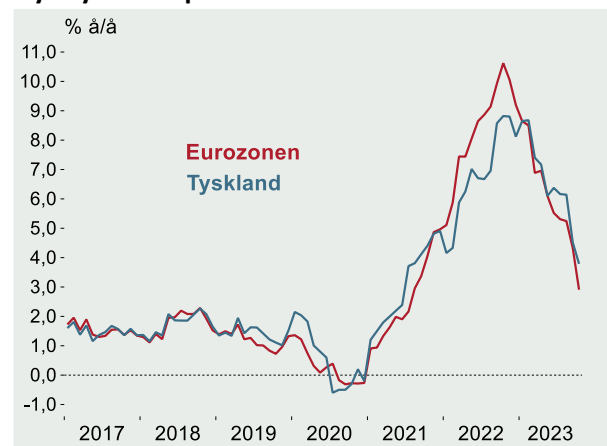
Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer. Faldet i obligationsbeholdningen i juni 2023 skyldes et databrud.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Tysk økonomi skrumper



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

Nyt dyk i europæisk inflation



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og Statistisches Bundesamt.

Den kommende uge byder på nye tal for blandt andet de globale fødevarerpriser og arbejdsmarkedet i USA.

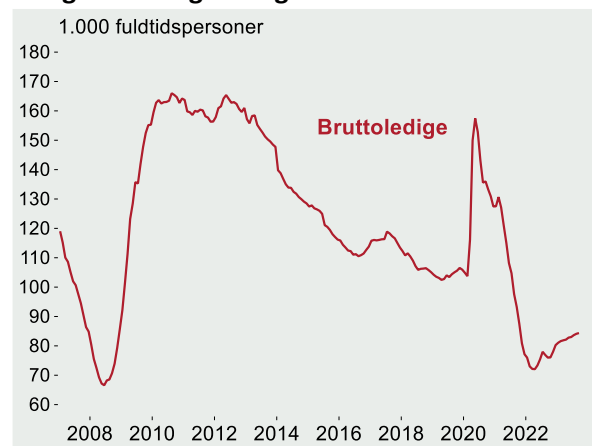
Dansk økonomi

Ledigheden stiger en anelse i september, nærmere bestemt med 261 personer. Det seneste halvandet år har pilen overordnet set peget op, og det er den negative historie. Men det positive er omvendt, at det går ekstremt langsomt, og historisk er der fortsat meget få ledige i Danmark. Arbejdsmarkedet har været umådeligt stærkt i en periode præget af høj inflation, stigende renter og økonomisk usikkerhed.

Langtidsledigheden holder sig meget lav historisk set. Antallet af langtidsledige personer faldt med 731 personer i september. Tager vi højde for sæson steg antallet dog med godt 50 personer, hvilket med andre ord er stort set uændret. Der har været en lille stigning gennem 2023, men den er næsten usynlig, og det får ikke alarmklokkerne til at ringe. Langtidsledigheden toppede under coronakrisen med næsten 44.000 personer, så der er tale om et meget kraftigt fald ned til de omkring 15.000 personer i dag. For nyligt nåede beskæftigelsen en historisk milepæl og oversteg 3 millioner lønmodtagere i arbejde i Danmark, og det stærke arbejdsmarked er i særdeleshed med til at holde langtidsledigheden lav.

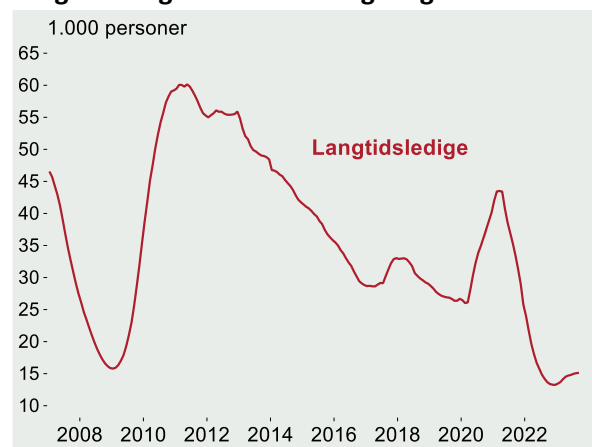
Bilsalget er gået et gear op. Der blev solgt 13.233 nye personbiler i oktober, hvilket er en fremgang på 22% i forhold til samme måned sidste år. 2022 bød da også på det svageste bilsalg i 13 år, så udgangspunktet kunne næsten heller ikke blive værre. Produktions- og leveringsudfordringer er rykket i baggrunden, og det betyder, at bilsalget klarer sig bedre uden at være decideret prangende. Salget af nye el- og hybridbiler udgjorde næsten halvdelen af bilsalget i oktober. De opladelige biltyper fortsætter derfor fremmarchen, som har kendetegnet størstedelen af året. Det er klar pil op fra de foregående år. I 2022 stod elbiler for godt og vel en femtedel af det samlede bilsalg, mens det var en ottendedel i 2021.

Ledigheden stiger svagt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

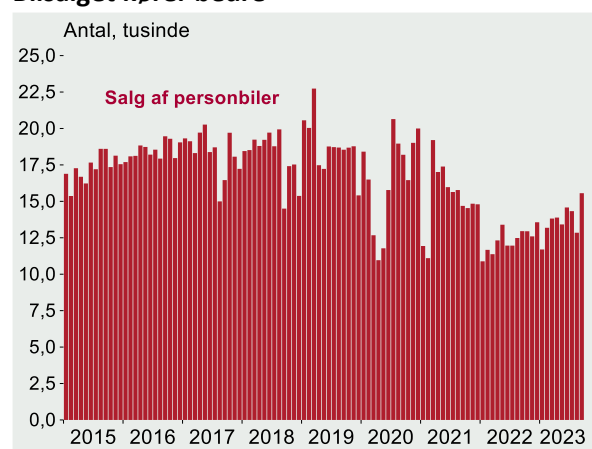
Langtidsledigheden holder sig meget lav



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bilsalget kører bedre



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

Detailsalget er stabiliseret. Opgjort i mængder, var detailsalget uændret i september i forhold til august. Efter kraftige fald i 2021 og 2022 har salget gennem 2023 mest af alt bevæget sig sidelæns. De solgte mængder i detailbutikkerne ligner det, som der var gældende inden coronakrisen. Vi ser dermed, at detailsalget holder sig fornuftigt oppe, på trods af bl.a. høje priser og renter. Det skyldes høj beskæftigelse og en pæn opsparing samlet set hos danskerne. Detailsalget i september blev trukket op af andre forbrugsvarer, mens salget af beklædning og fødevarer faldt.

I næste uge kommer der opdaterede tal for eksporten, industriproduktionen og konkurser med mere.

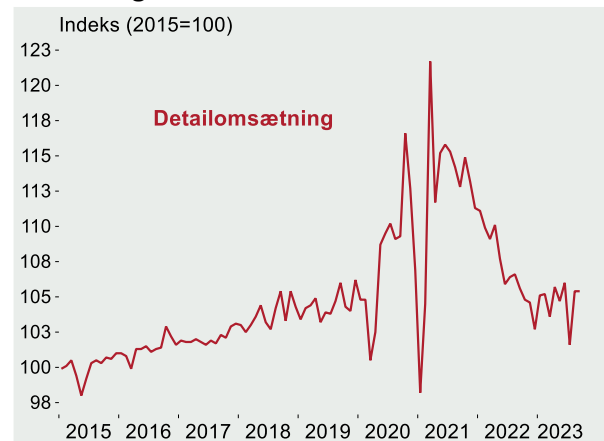
Boligmarked

Boligejerne betaler deres boliglån til tiden. Restanceprocenten lød i 2. kvartal på 0,15%, hvilket er uændret i forhold til de foregående kvartaler. Det betyder, at boligejerne mangler at betale 1,5 kr. for hver 1.000 kr. i ydelse på realkreditlånet. Vi kan dermed konstatere, at selvom høj inflation og mærkbart højere renter har ædt sig ind i danskerne's budgetter, preller det indtil videre fuldstændig af på boligejernes betalingsevne, som fortsat er bundsolid.

Vi forventer, at der kan være en tid i vente med lille pil op på både restancer og tvangsauktioner. Vi forventer dog ikke niveauer, som minder om finanskrisen, da boligmarkedet og boligejerne står et mere robust sted i dag.

I løbet af den næste uge kommer der friske tal for blandt andet boligudbuddet og tvangsauktioner.

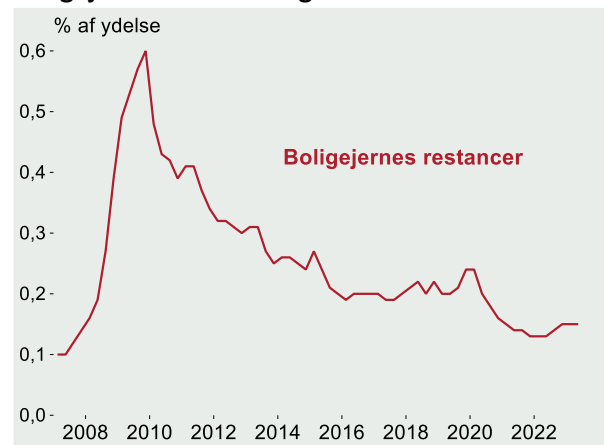
Stabilt salg i detailbutikkerne



Anm.: Salgstallene er korrigeret for prisændringer, sæsonudsving og handelsdage.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligejerne betaler boliglånet til tiden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 44					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.737	2,0%	-0,3%	10,5%	6,2%
S&P500	4.238	2,4%	0,2%	12,7%	10,4%
Dow Jones	33.275	1,5%	0,8%	3,5%	0,4%
Nasdaq	14.665	3,9%	0,7%	34,5%	34,1%
Nikkei	31.602	3,3%	1,2%	14,2%	21,1%
C25	1.617	1,5%	-1,7%	2,1%	-4,9%
S30	2.073	0,4%	-2,4%	4,7%	1,5%
FTSE	7.342	-0,2%	-1,7%	2,8%	-1,5%
STOXX50	4.092	1,0%	-0,1%	13,0%	7,9%
DAX	14.923	1,3%	-1,1%	12,6%	7,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,054	0,0%	0,7%	6,7%	-1,2%
EUR/DKK	7,464	0,0%	0,1%	0,3%	0,4%
USD/DKK	7,084	0,0%	-0,6%	-5,7%	1,6%
SEK/DKK	0,632	0,0%	-1,3%	-7,3%	-5,4%
NOK/DKK	0,633	0,5%	-3,1%	-13,0%	-10,5%
GDP/DKK	8,585	0,3%	-0,1%	-0,7%	2,4%
CHF/DKK	7,798	-1,1%	1,0%	3,3%	3,3%
JPY/DKK	0,047	-0,5%	-1,4%	-8,3%	-11,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,95	-0,07	-0,2	0,34	0,54
US 10Y	4,77	-0,09	-0,04	0,67	0,89
Tysk 2Y	2,96	-0,16	-0,24	1	0,25
Tysk 10Y	2,75	-0,10	-0,20	0,62	0,19
Dansk 2Y	3,05	-0,10	-0,15	0,83	0,31
Dansk 10Y	3,04	-0,09	-0,2	0,54	0,33
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.982	-0,1%	8,7%	21,2%	8,7%
Olie (Brent)	85	-2,8%	-6,8%	-11,2%	-1,3%
Metaller	3.602	1,1%	0,0%	0,6%	-9,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 1. november.
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 45

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	France	Industrial Production MoM	Sep	--	-0.3%
03-11-2023	Spain	Unemployment Change	Oct	--	19.8k
	Norway	Unemployment Rate	Oct	--	1.8%
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Oct F	--	48.6
	Eurozone	Unemployment Rate	Sep	--	6.4%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	185k	336k
	United States	Unemployment Rate	Oct	3.8%	3.8%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Oct F	--	51.0
	United States	ISM Services Index	Oct	53.0	53.6
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Oct F	--	49.9
06-11-2023	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Oct	--	50.1
	Italy	HCOB Italy Composite PMI	Oct	--	49.2
	France	HCOB France Composite PMI	Oct F	--	45.3
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Oct F	--	46.5
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Oct	--	45.0
Tirsdag	Germany	Industrial Production SA MoM	Sep	--	-0.2%
07-11-2023	Germany	HCOB Germany Construction PMI	Oct	--	39.3
	Eurozone	PPI YoY	Sep	--	-11.5%
Onsdag	United Kingdom	S&P Global, UK Report on Jobs	--	--	0,00
08-11-2023	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	3.0%
	Italy	Retail Sales YoY	Sep	--	2.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	--	--	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Sep F	--	0.0%
Torsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Sep	--	¥2279.7b
09-11-2023	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Oct	--	49.5
	Denmark	Current Account SA	Sep	--	21.4b
	France	Wages QoQ	3Q P	--	1.0%
	United States	Initial Jobless Claims	--	--	--
Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Oct	--	2.4%
10-11-2023	Denmark	CPI YoY	Oct	--	0.9%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Sep	--	-0.7%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Sep	--	-£3415m
	United Kingdom	GDP QoQ	3Q P	--	0.2%

Norway	CPI YoY	Oct	--	3.3%
Italy	Industrial Production MoM	Sep	--	0.2%
United States	Monthly Budget Statement	Oct	--	-\$171.0b

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.