



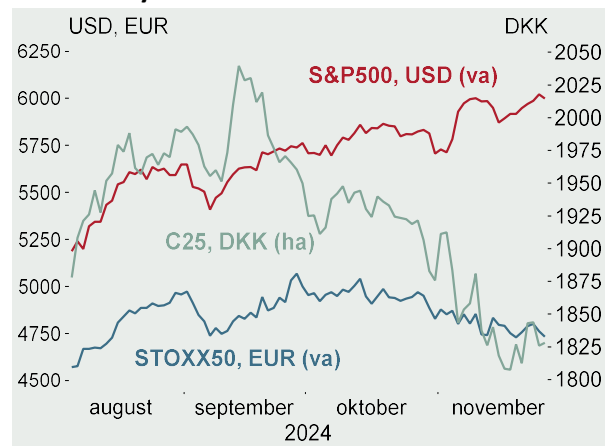
## Finansielle markeder

Den finansielle uge har været præget af en klassisk tendens, hvor renterne er faldet tilbage mens aktier er steget. Det amerikanske S&P500-indeks ramte et rekordhøjt niveau på 6.000, men er faldet lidt tilbage igen. De europæiske indeks hænger lidt mere i bremsen, men er til den svagt positive side. De asiatiske markeder er faldet lidt tilbage, oven på øgede bekymringer for USA's sanktioner på handel. Renterne har peget ned over hele linjen. Den amerikanske 10-årige statsobligation er faldet med 16 basispoint og er nu tilbage på niveauet fra før præsidentvalget. De tyske har fulgt trop med et fald på hele 18 basispoint.

På den anden side af Atlanten har nyheder fra den kommende Trump-administration skabt røre i markederne. Trump har udtalt, at han vil indføre 25% toldafgift på Canada og Mexico, samt yderligere 10% på kinesiske varer. Det har svækket de respektive valutaer mod dollaren. Italesættelsen af en handelskrig har også ramt euroen, som er på sit laveste i to år overfor dollaren. Om Trump ender med at gøre alvor af sine udtalelser, er mere usikkert, da de også kan opfattes som presbold, når der skal forhandles andre politiske aftaler med landene. Trump har desuden udnævnt milliardæren og hedgefondforvalteren Scott Bessent som sin kommende finansminister. Bessent kan anses som værende et mere moderat valg end frygtet. Han har blandt andet udtalt at han vil nedbringe det amerikanske budgetunderskud fra 6,5% til 3,0%, og at øgede toldsatser skal indføres gradvist af hensyn til inflationen. Hans udnævnelse har været med til at presse renterne ned.

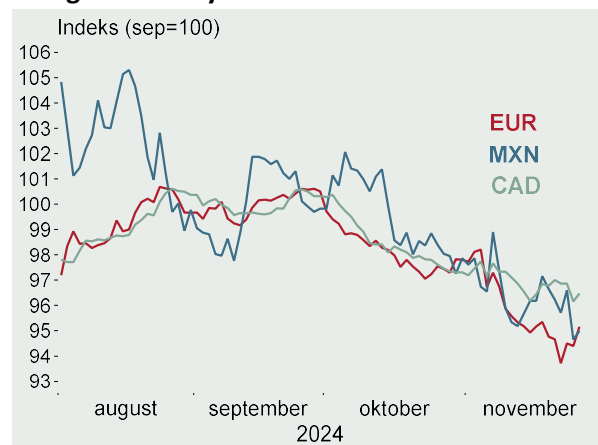
I Europa og i særdeleshed i Tyskland er der blevet offentliggjort svært skuffende tal for økonomien og erhvervstilliden. Det kan pege i retning af, at renteknappen snart kan komme i brug igen, for at få mere gang i den europæiske økonomi. Der kommer dog modstridende meldinger fra medlemmer af Den Europæiske Centralbank, ECB, om

## S&P500 krydser historiske 6.000



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global, STOXX og Nasdaq OMX Nordic.

## Udsigt til told styrker den amerikanske dollar



Anm.: Udviklingen i USD per anden valuta sammenlignet med september 2024.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Carøe**

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

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studentermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

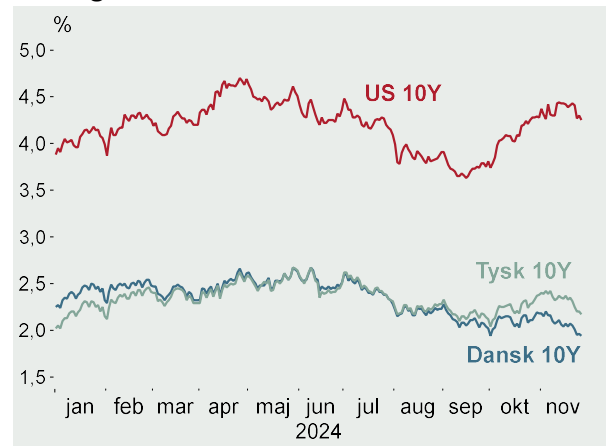
hvor aggressivt man skal gå til pengepolitikken. Meget kommer an på eurozonens inflationen, som bliver offentliggjort i morgen. Den tyske inflation, som er toneangivende for den europæiske, kom i dag ud lidt højere end sidste måned, men holder sig stadig lav. Hvis den europæiske inflation viser samme billede, kan det være et fingerpeg om, at vi godt kan forvente rentenedsættelser i fremtiden. Markederne har i skrivende stund indpriset 15% sandsynlighed for en dobbelt rentesækning på 0,50 procentpoint til ECB's næste rentemøde d. 12. december. Vi tror fortsat på en enkelt, dvs. 0,25 procentpoint.

## International Økonomi

Erhvervstilliden i eurozonen falder til 48,1 i november fra 50,0 i oktober. Forfærdelige tal for europæisk erhvervstillid og meget skuffende. Økonomien har haltet over en lang periode, og der er ingen udsigt til noget som helst vækstmirakel her på den korte bane. I tillæg til en økonomi, som bevæger sig sløjt, så er den politiske usikkerhed øget. Dels med et kollaps i den tyske regering og usikkerhed om næste års budget i Frankrig, dels efter det amerikanske præsidentvalg, hvor todsatser er kommet på dagsordenen og kan skabe usikkerhed om de fremtidige handelsbetingelser.

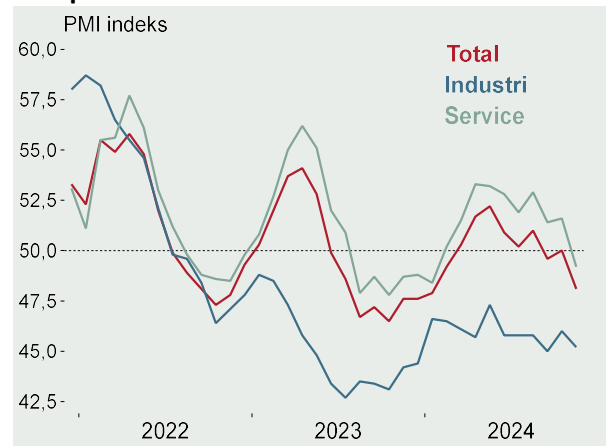
Den tyske erhvervstillid forringes yderligere i november. Det samlede IFO-indeks falder til 85,7 fra 86,5. Der er ikke meget lys over den tyske økonomi lige nu. Vurderingen af den aktuelle situation hos virksomhederne sniger sig videre ned og rammer i november det laveste siden begyndelsen af coronakrisen. Også forventningerne ligger lavt, så det vidner ikke ligefrem om et forstående opsving i tysk økonomi. Det er ærgerligt, også set med danske briller. Tyskland er udover at være vores nærmeste nabo mod syd også blandt vores helt store samhandelslande, og den trykkede stemning i Tyskland kan smitte af på Danmark.

## De lange renter falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og U.S. Department of Treasury.

## Europæisk erhvervstillid skuffer stort



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

## Tysk erhvervstillid i bund



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute Monthly.

Inflationen i Tyskland stiger til 2,2% i november fra 2,0% i oktober. Der er i sin helhed kommet mere styr på inflationsfronten, selvom den endnu ikke er helt i mål. Der er derfor også alene yderst afmålte reaktioner i rentemarkederne, som ikke tager den store notits af dagens nye inflationstal. Dagens inflationstal holder fortsat døren åben for en ny rentesækning fra ECB. Vi tror på, at de trykker på renteknappen igen om eksakt 14 dage. Det vil i det tilfælde være den fjerde rentenedsættelse i år. Det er noget, som begynder at sprede sig. Blandt andet står mange danske boligere med variabel rente overfor et mærkbart fald i renten, når de skal have ny rente ved årsskiftet.

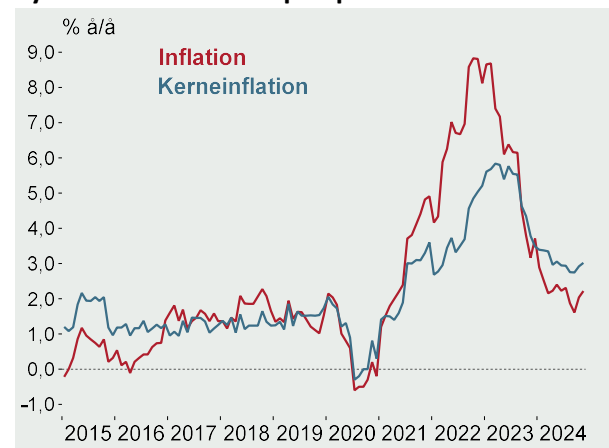
Næste uges MarkedsNyt byder på tal for eurozonen inflation.

## Dansk Økonomi

I 3. kvartal var der 52.055 ledige stillinger i den private sektor, når der tages højde for sæson. Det er lidt flere end i 2. kvartal. Der er fortsat en hel del jobs at søge for jobsøgende danskere. Og tilmed er der kommet en smule flere gennem 2024, hvor antallet af ledige stillinger er steget med knap 5% sammenlignet med slutningen af sidste år. Arbejdsmarkedet kører på skinner med rekordhøj beskæftigelse, og stillingsopslagene ligger fortsat rigtig fornuftigt til. Nye beskæftigelsesrekorder kan være undervejs.

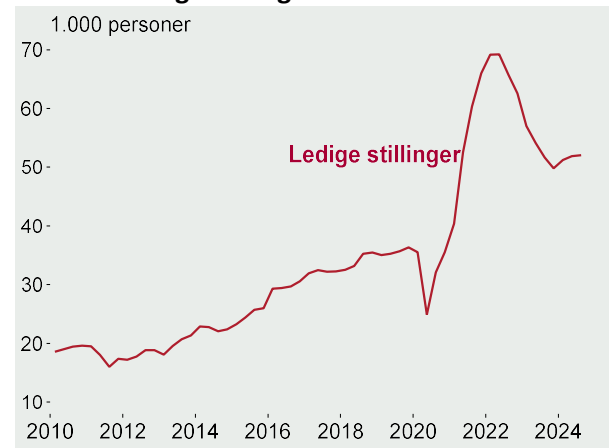
I detailhandlen melder 7% af virksomhederne, at de vil sætte prisen ned i de kommende tre måneder. Ser vi specifikt på detailhandlen med fødevarer, så forventer 1% at sænke prisen. Hvis man går og håber på lavere fødevarerpriser i supermarkedet, så bliver man skuffet. Meget få virksomheder forventer nemlig at sætte prisen ned i den kommende tid. Hvis man skal tage de optimistiske briller på, så er der omvendt heller ikke så mange virksomheder, som forventer at hæve priserne. Prisen på fødevarer er steget med 4% det seneste år, men hastigheden på prisstigningerne er dog gået væsentligt ned i tempo.

## Tysk inflation har lille pil op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af German Federal Statistical Office.

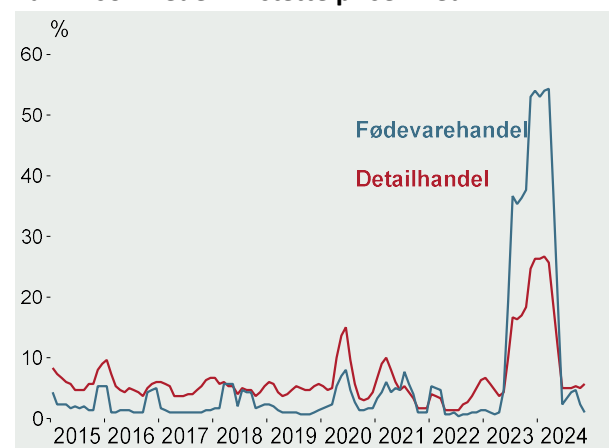
## Lidt flere ledige stillinger i 3. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Få virksomheder vil sætte prisen ned



Anm.: Data er korrigeret med tre måneders glidende gennemsnit.

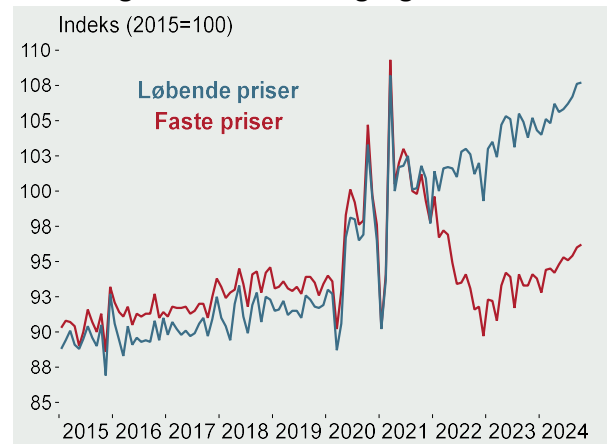
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Detailsalget steg med 0,2% i oktober i forhold til september. Detailsalget har igen fået ben at gå på og sniger sig op på det højeste i 30 måneder. Det er små skridt frem, hvor danskerne stille og roligt igen handler mere i detailhandlen. Vi er desuden på vej ind i en tid med Black Friday og julehandlen, som kan give et ekstra skub. Og forventningerne til omsætningen hos detailvirksomhederne er skruet i vejret på det seneste. Detailsalget har siden begyndelsen af 2023 haft opadgående tendens og ligger i forhold til for et år siden 3,1% højere. Og sammenlignet med samme tidspunkt for to år siden er detailsalget steget med 5%.

Erhvervstilliden i Danmark stiger til 108,7 i november fra 108,4. Der er positivt nyt fra erhvervslivet, hvor erhvervstilliden bliver ved med at pege op. Vi står lige nu med højeste erhvervstillid i 2,5 år. Samtlige erhverv forventer højere omsætning over den kommende tid, når der tages højde for sæson. Særligt detailhandlen skiller sig positivt ud, hvor vi må forvente, at Black Friday og julehandlen spiller en rolle. Også forventningerne til antallet af beskæftigede ligger godt til. Dansk økonomi er helt overordnet inde i en god stime, hvor vi på det seneste er blevet præsenteret for en stribe af gode fornuftige nøgletal. Pæn vækst, privatforbruget i lille men ny fremgang og altså fortsat stigende erhvervstillid.

Bankindlånet steg med 3 mia. kr. i oktober i forhold til september. Set over det seneste år er bankindlånet steget med 81 mia. kr. Bankindlånet stiger og er millimeter fra at være rekordhøjt. Siden årets begyndelse er der kommet mere end 80 mia. kr. ind på danskernes bankkonti. Det er svimlende summer, og hvis udviklingen fortsætter, så kan vi hurtigt krydse 1.200 mia. kr. Det tror vi på er sandsynligt. Milliarderne er ulige fordelt, men set sammen med andre faktorer vidner det om, at danskerne står ganske solidt. Vi har rekordhøj beskæftigelse, mange danskere har oplevet mærkbare lønstigninger, og boligejerne har vist en yderst solid betalingsevne i en tid, hvor inflationen og renterne bankede i vejret.

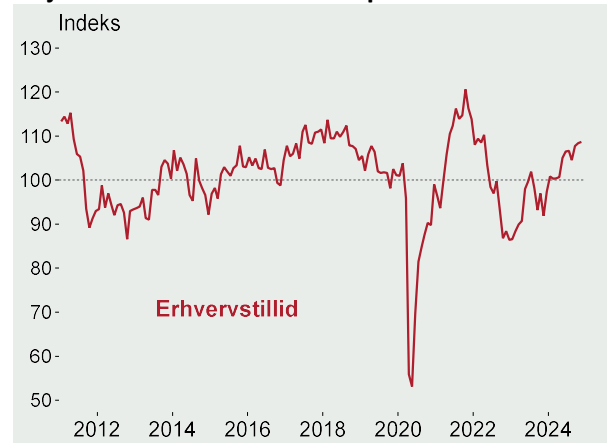
### Detailsalget fortsætter fremgangen



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

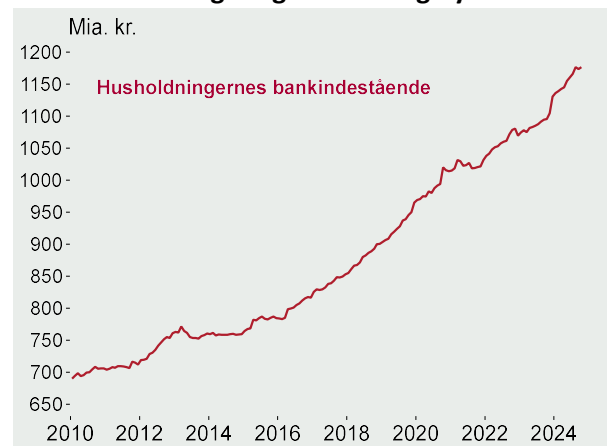
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Højeste erhvervstillid siden april 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Bankindlånet stiger og nærmer sig ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

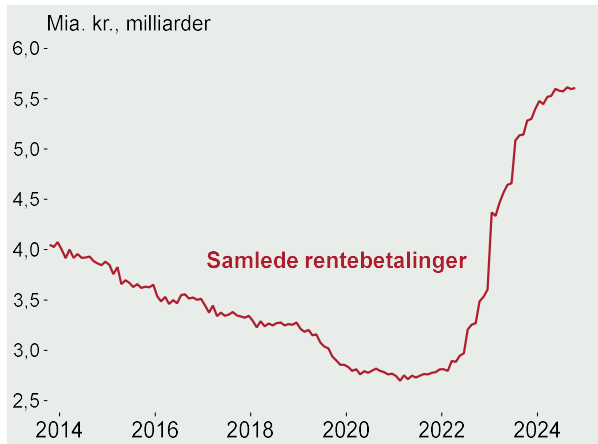
I næste uge venter vi tal for lønindekset for 3. kvartal, ledighedsindikator for november og tal på danskernes pension og formue.

## Boligmarkedet

Husholdninger betalte 5,6 mia. kr. i rente og bidrag på deres realkreditlån i oktober. Her har udgifterne befundet sig i omkring et halvt år. Boligejernes renteudgifter stiger ikke længere. Og der er endda udsigt til, at flere boligejere vil opleve at rentebyrden bliver mindre i 2025. Boligejere med variabelt forrentede lån med helt kort rentebinding ser nemlig ud til at få skåret en luns af renten fra årsskiftet. Og får vi renten lidt længere ned på de fastforrentede realkreditlån, så kan det sende mange boligejere i gang med en nedkonvertering. Når alt det er sagt, så er der dog ingen tvivl om, at renterne i øjeblikket æder en markant større del af budgettet end for blot to år siden.

Næste uge byder på tal for tvangsauktioner og boligudbuddet.

## Boligejernes rentebetalinger stiger ikke længere



Anm.: Data er korrigeret med tre måneders glidende gennemsnit.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Finansielle markeder uge 48

Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.348	1,6%	2,1%	25,4%	18,7%
S&P500	5.999	1,4%	2,8%	31,8%	25,8%
Dow Jones	44.722	3,0%	5,9%	26,2%	18,7%
Nasdaq	20.744	0,4%	0,9%	29,8%	23,3%
Nikkei	38.349	0,8%	-2,4%	14,5%	14,6%
C25	1.828	0,1%	-4,1%	6,8%	0,4%
S30	2.498	0,5%	-4,3%	11,9%	4,2%
FTSE	8.275	2,3%	0,7%	11,5%	7,0%
STOXX50	4.733	0,1%	-4,4%	8,3%	4,7%
DAX	19.262	1,4%	-1,1%	19,1%	15,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,053	-0,3%	-2,3%	-4,1%	-4,7%
EUR/DKK	7,458	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	7,082	0,3%	2,3%	4,3%	5,0%
SEK/DKK	0,647	0,6%	-0,1%	-1,4%	-3,7%
NOK/DKK	0,638	-0,4%	1,3%	0,1%	-3,8%
GBP/DKK	8,943	0,0%	-0,5%	3,8%	4,3%
CHF/DKK	8,012	0,3%	0,6%	3,5%	-0,5%
JPY/DKK	0,047	3,0%	3,8%	1,6%	-2,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,19	-0,12	0,08	-0,45	-0,04
US 10Y	4,25	-0,16	-0,03	-0,02	0,37
Tysk 2Y	2,03	-0,10	-0,13	-0,78	-0,35
Tysk 10Y	2,17	-0,18	-0,16	-0,24	0,15
Dansk 2Y	1,75	-0,06	-0,12	-1,05	-0,67
Dansk 10Y	1,94	-0,13	-0,21	-0,72	-0,31
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.636	-0,5%	-5,0%	28,9%	27,8%
Olie (Brent)	72	-0,6%	1,9%	-12,4%	-6,1%
Metaller	4.009	-0,6%	-3,9%	9,8%	6,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 27. november.  
Det Japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 49						
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
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	
	Mandag 02-12-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov F	--	--
		Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Nov	--	53,10
Spain		HCOB Spain Manufacturing PMI	Nov	--	54,50	
Italy		HCOB Italy Manufacturing PMI	Nov	--	46,90	
France		HCOB France Manufacturing PMI	Nov F	--	--	
Germany		HCOB Germany Manufacturing PMI	Nov F	--	--	
Euro Area		HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Nov F	--	--	
Norway		DNB/NIMA PMI Manufacturing	Nov	--	52,40	
Italy		GDP WDA QoQ	3Q F	--	0.0%	
Italy		GDP WDA YoY	3Q F	--	0.4%	
United Kingdom		S&P Global UK Manufacturing PMI	Nov F	--	--	
United States		S&P Global US Manufacturing PMI	Nov F	--	--	
United States		ISM Manufacturing	Nov	--	46,50	
Tirsdag 03-12-2024		Japan	Monetary Base YoY	Nov	--	-0.3%
	Spain	Unemployment Change	Nov	--	26.8k	
Onsdag 04-12-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov F	--	--	
	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Nov	--	--	
	Italy	HCOB Italy Composite PMI	Nov	--	--	
	France	HCOB France Services PMI	Nov F	--	--	
	Germany	HCOB Germany Services PMI	Nov F	--	--	
	Euro Area	HCOB Eurozone Composite PMI	Nov F	--	--	
	United Kingdom	S&P Global UK Services PMI	Nov F	--	--	
	United States	MBA Mortgage Applications	Nov 29	--	--	
	United States	ADP Employment Change	Nov	--	233k	

	United States	S&P Global US Services PMI	Nov F	--	--
	United States	Durable Goods Orders	Oct F	--	--
Torsdag	Germany	Factory Orders MoM	Oct	--	--
05-12-2024	Sweden	CPI YoY	Nov P	--	--
	France	Industrial Production MoM	Oct	--	-0.9%
	United Kingdom	S&P Global UK Construction PMI	Nov	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	Nov 30	--	--
Fredag	Germany	Industrial Production SA MoM	Oct	--	--
06-12-2024	Norway	Industrial Production MoM	Oct	--	--
	Euro Area	GDP SA QoQ	3Q F	--	--
	Italy	Retail Sales MoM	Oct	--	--
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	--	12k
	United States	U. of Mich. Sentiment	Dec P	--	--

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