



AL MarkedsNyt holder efterårsferie i næste uge og udkommer næste gang d. 26. oktober.

## Finansielle markeder

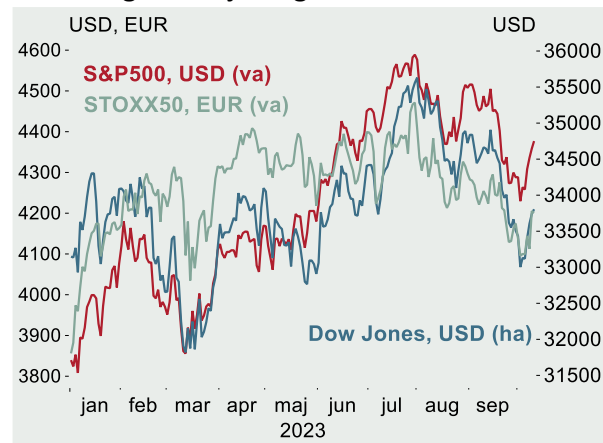
Den seneste uge har endelig budt på nogle gode nyheder for aktiemarkederne efter en hård start på efteråret, hvor aktiekurserne var i frit fald gennem september. Ledende aktieindeks rundt omkring i verden er alle steget i omegnen af 2% til 4% gennem ugen.

Fremgangen i aktier kan særligt tilskrives faldende renter. Tendensen for statsrenterne har længe peget op, og de lange renter har ramt historisk høje niveauer i starten af måneden. I denne uge er renterne faldet noget tilbage. Det skyldes blandt andet, at flere højtstående Fed-medlemmer i ugen har udtalt sig i retning af, at der ikke længere er behov for flere renteforhøjelser. Som resultat forventer markederne ikke længere, at den amerikanske centralbank vil hæve renten mere i år.

Renten ligger aktuelt nær sin top, og der bliver derfor fulgt nøje med i alle nyheder, som kan have betydning for de kommende rentebeslutninger. De seneste tal viser, at det amerikanske arbejdsmarked er noget varmere end forventet, og det øger presset for endnu en renteforhøjelse. Omvendt ramte inflationstallene nogenlunde indenfor målskiven af forventningen. Det er et lod i vægtskålen for, at Fed holder renten i ro på det kommende rentemøde den 1. november, selvom statsrenterne steg i umiddelbar forlængelse af tallene.

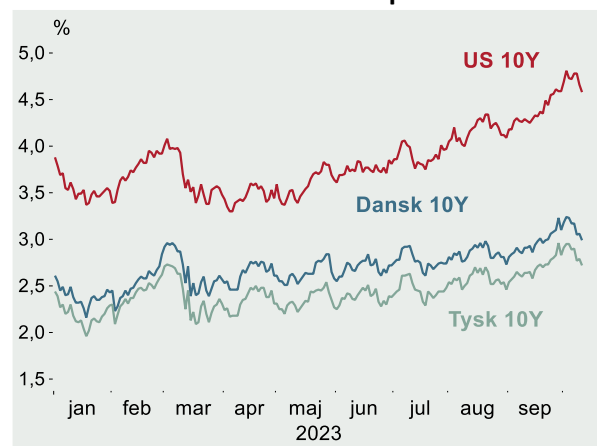
Krig i Israel har også sat bevægelser i gang på de finansielle markeder. Dels skabte det uro blandt investorerne, som søgte mod "safe havens". Det var også med til at trække renterne ned i ugen. Samtidig blev energipriserne ramt. olieprisen tog et spring opad, men er siden faldet lidt tilbage igen. Samlet er olieprisen lidt oppe for ugen. Også prisen på naturgas er steget. Det skyldes til dels også, at det i ugen kom frem, at en gasledning i Østersøen er blevet beskadiget.

## Aktier stiger til vejrs i ugen



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

## Statsrenterne i fald fra årets top



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

## 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 / 6064 0420

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø**

I uge 43 venter der et rentemøde i Den Europæiske Centralbank, ECB.

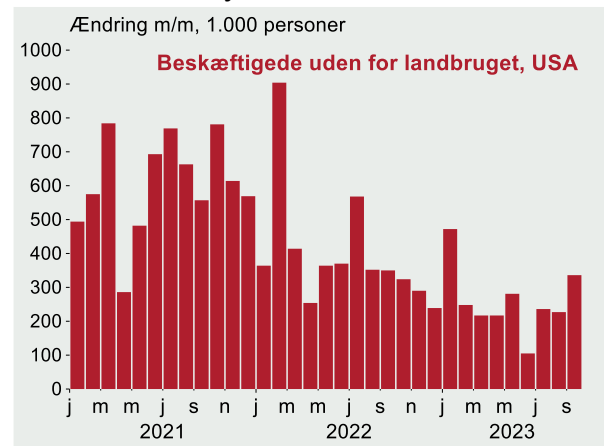
### International økonomi

Den amerikanske jobskabelse buldrer derudad. Beskæftigelsen stiger med 336.000 personer i september i USA uden for landbruget, hvilket er knap dobbelt så højt som forventet. Jobskabelsen har ellers gennem de seneste måneder været stilnet noget af, siden der for et år siden kom omkring 400 tusinde flere amerikanere i arbejde hver måned. Temperaturen på arbejdsmarkedet har stor betydning for, om den amerikanske centralbank, Fed, vælger at hæve renten yderligere. Den overraskende høje jobskabelse i september vil dermed øge presset på Fed for at komme med yderligere renteforhøjelser. Vi så også, at markedsrenterne steg i den første tid efter offentliggørelsen af jobrapporten.

Mens Feds ene øje er på arbejdsmarkedet, er det andet på prisudviklingen. Nye tal for de amerikanske forbrugerpriser viser, inflationen er uændret på 3,7% i september, hvor forventningen i markedet var et fald til 3,6%. Kerneinflationen faldt til 4,3% fra 4,1%. Det var som forventet. Inflationen er altså på rette vej mod målsætningen på 2%, selvom der stadig er et stykke vej tilbage. Også kerneinflationen, som i højere grad er temperaturmålerne på efterspørgslen i økonomien, er langsomt på vej ned.

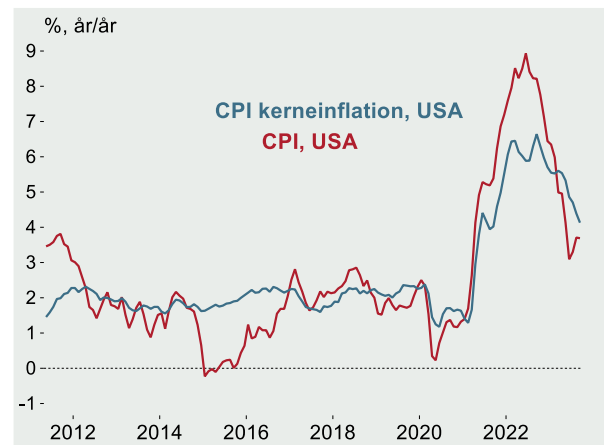
De globale fødevarerpriser faldt med 0,1% i september. Det seneste halvandet år har dermed budt på et mærkbart fald i fødevarerpriserne på næsten 25%. I samme boldgade forventer næsten halvdelen af virksomhederne i handlen med fødevarer at sænke deres priser i den kommende tid. Der er ikke en komplet sammenhæng mellem de globale fødevarerpriser og de danske forbrugerpriser, som typisk er forarbejdet, transporteret og opbevaret. Vi forventer alligevel, at danskerne har udsigt til, at det igen bliver lidt billigere at fylde indkøbskurven i supermarkedet. Butikspriserne dykker dog næppe helt ned, hvor de lå for bare et par år siden. Sammenlignet med 2020, er de globale fødevarerpriser i dag 24% højere.

### Det amerikanske joblokomotiv buldrer derudad



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

### Kerneinflationen falder i USA



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

### Globale fødevarerpriser falder marginalt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af United Nations Food & Agriculture Organization.

Tysk inflation er på rette vej og er næsten halveret siden toppen. Inflationen falder til 4,5% i september fra 6,1% i august. Det er en bekræftelse af den første opgørelse af inflationen i september. Det er den laveste inflation i Tyskland i lidt over halvdelen af året. Faldet i september hænger ikke mindst sammen med, at sidste års prisstigninger falder ud af inflationen, som af flere årsager var ekstraordinært høje i september sidste år. For ser vi på priserne fra måned til måned, så steg de fra august til september med 0,3%. Der er derfor stadig et stykke vej til inflationen er tilbage omkring målsætningen på 2%.

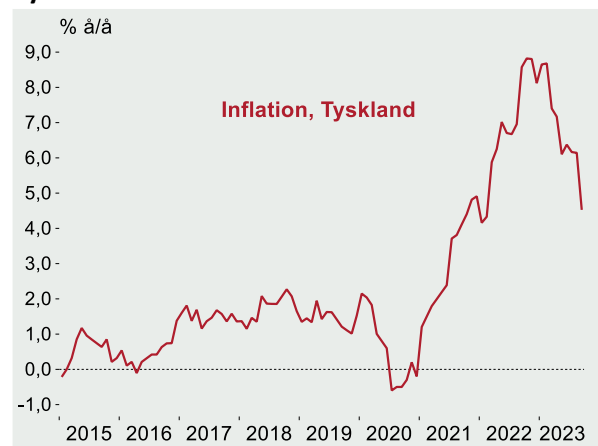
Over de kommende to uger venter blandt andet friske tal for det amerikanske BNP og erhvervstilden i Tyskland, eurozonen og USA.

### Dansk økonomi

Inflationen herhjemme falder til 0,9% i september fra 2,4% i august. Det er den laveste inflation siden februar 2021. Det er især prisændringer på strøm og naturgas, som trækker ned i inflationen i september. Også kerneinflationen falder i september til 3,7% fra 4,2% i august. Det er ganske enkelt gode nyheder, at både inflation og kerneinflation falder tilbage fra de ekstremt høje niveauer, vi har set gennem det seneste år. Vi forventer, at inflationen også kan falde i den allernærmeste fremtid. Det vil ske i takt med, at sidste års meget kraftige prisstigninger falder ud af inflationen, som beregnes som en årlig prisændring. I den modsatte retning trækker, at vi står med de kraftigste lønstigninger i årevis, og det kan omvendt give et opadgående pres på inflationen.

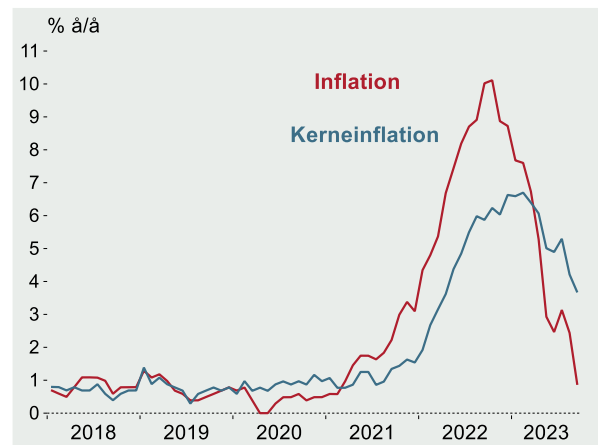
Ser vi specifikt på energipriserne, viser friske tal, at forbrugerprisen på strøm og naturgas faldt i årets første halvår. 2023 ser derfor ud til at blive mere nådigt på energifronten for privatøkonomien, hvis de nuværende priser står til troende. Vi skal dog i den forbindelse huske på, at elafgiften var midlertidigt afskaffet i 1. halvår, og det medvirkede til at trække prisen på strøm ned.

### Tysk inflation i stort fald



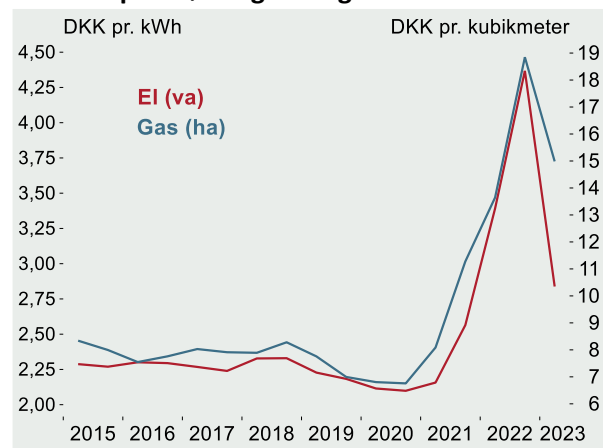
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

### Laveste inflation i Danmark i 32 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Priserne på strøm og naturgas er faldet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

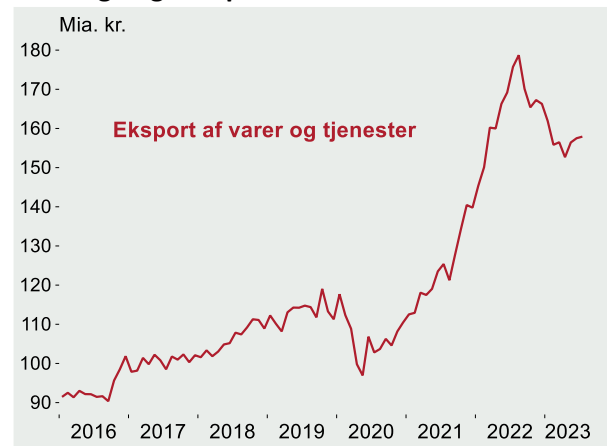
Eksporten viser fornuftige takter. Danmark eksporterede for 158 mia. kr. i august. Det er 0,8% mere end i juli, når der tages højde for sæson. Over det seneste år er eksporten ellers faldet i 7 ud af 12 måneder, og den ligger i dag 12% lavere end for et år siden. En stor del af faldet er drevet af lavere fragtrater og fald i søtransport. Omvendt har andre dele af eksporten klaret sig fornuftigt over det seneste år. Vi forventer, at eksporten går en svær tid i møde. Eksporten er afhængig af, hvordan det går i de udenlandske økonomier, som vi handler meget med. Og også i udlandet har høj inflation og kraftige rentestigninger præget økonomierne, og væksten er bøjlet af flere steder.

Ledigheden steg med 309 personer i september. Gennem det seneste halvandet år er ledigheden stille og roligt kravlet opad. Det har medført, at ledighedsprocenten er steget til 2,9% fra sin seneste bund på 2,4% i foråret sidste år. Vi forventer, at ledigheden vil pege yderligere op i 2023. Men indtil videre har arbejdsmarkedet overrasket positivt. Den forventede tilbagegang på arbejdsmarkedet bygger vi på, at dansk økonomi er ramt af modvind, og inflationen har svækket danskernes købekraft. Vi forventer en tid med lavere beskæftigelse og flere ledige, men også at der er en blød landing i vente.

Der blev slået 72.800 nye stillinger op i 3. kvartal, når vi tager højde for sæson. Det er 5.300 færre end i 2. kvartal svarende til et fald på næsten 7%. Efterspørgslen på arbejdskraft er gået lidt ned i tempo. Mens arbejdsmarkedet buldrede fremad, ramte jobannoncerne i slutningen af 2021 og starten af 2022 de højeste niveauer nogensinde målt med mere end 100.000 nye stillingsopslag pr. kvartal, når vi tager højde for sæson. Sidenhen er stillingsopslagene faldet, men kommer dog fra så høje niveauer, at jobopslagene fortsat ligger højt i et historisk perspektiv. Efterspørgslen efter arbejdskraft er aftaget, men bestemt ikke slået ud.

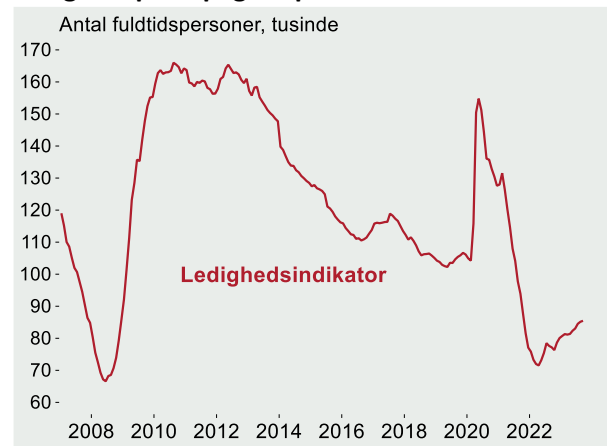
Højsæsonen bød på det næsthøjeste antal overnatninger i mindst 30 år på danske hoteller, campingpladser, vandrerhjem og feriecentre. I juli og august var der 12,97 mio. overnatninger, hvilket er det næsthøjeste højsæsonsniveau nogensinde.

### Lille stigning i eksporten



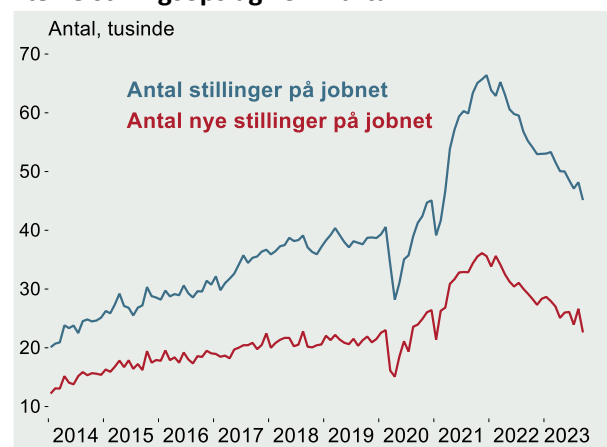
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Ledighedspilen peger op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Færre stillingsopslag i 3. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Det er kun overgået af sidste års 13,63 mio. overnatninger, som vel at mærke var den travleste højsæson i mindst tredive år. I tiden før corona var der i gennemsnit 11,5 mio. overnatninger, så antallet af overnatninger i højsæsonen i år er en pæn slat mere end i årene op til corona. Det er særligt de tyske og hollandske gæster, der er kommet flere af efter corona. Omvendt er andelen af svenske og norske gæster faldet en anelse, hvilket formentlig kan tilskrives de svage norske og svenske kroner.

De næste uger byder på nye tal for producentpriser, beskæftigelse, konkurser med mere.

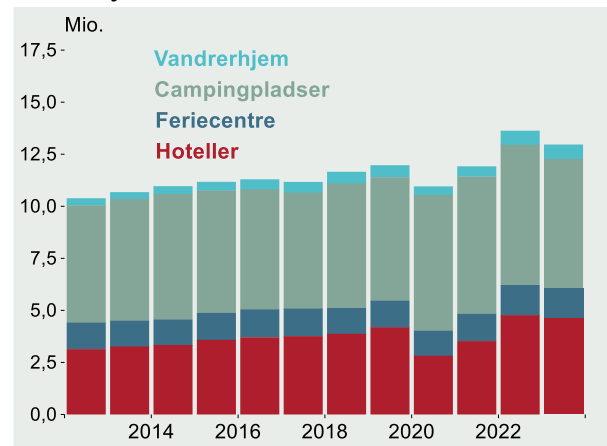
### Boligmarked

Boligpriserne stiger endnu en gang i september. Huspriserne steg med 0,6%, mens lejlighederne steg med 1,2%. Også når vi tager højde for sæsonudsving pegede pilen op. De mere positive nyheder fra boligmarkedet kommer på baggrund af, at der har indfundet sig lidt mere ro på renterne og økonomien. Det giver stigende priser og fører også til flere bolighandler. De seneste 8 måneder i streg er huspriserne steget med 2,5%, mens lejligheder er steget de seneste 7 måneder i træk med 5,5%, når vi tager højde for sæsonudsving. I tiden inden faldt priserne dog omkring 9% på både huse og lejligheder. Vi forventer, at boligpriserne vil fortsætte stigningen indtil udgangen af året, særligt for lejligheder i de større byer og for de dyreste huse. Det sker pga. den skatterabat, der gives til eksisterende boligejere ved overgangen til de nye boligskatte regler, der træder i kraft den 1. januar 2024. Efterfølgende vil vi se en mere afdæmpet udvikling i boligpriserne.

Vismændene har i denne uge udgivet en ny prognose for blandt andet boligmarkedet. De forventer, at huspriserne i år vil falde med -2,5%. Til næste år forventer vismændene, at priserne omvendt stiger med 1,0%. Både forventningen til huspriserne i år og næste år er opjusteret siden seneste prognose, som blev offentliggjort i maj.

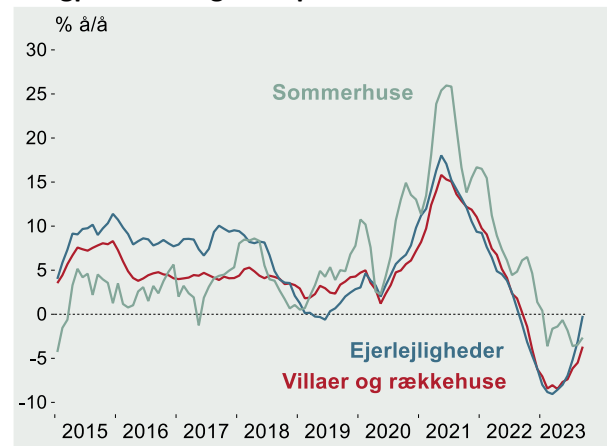
De kommende to uger byder blandt andet på tal for bolighandler.

### Travl højsæson for den danske turistbranche



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Boligpriserne stiger i september



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

<b>Finansielle markeder uge 41</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	1.803	2,9%	-2,1%	21,1%	10,2%
S&P500	4.377	2,8%	-1,9%	22,4%	14,0%
Dow Jones	33.805	2,1%	-2,4%	15,7%	2,0%
Nasdaq	15.241	3,5%	-0,3%	41,3%	39,3%
Nikkei	31.937	2,8%	-2,6%	21,0%	22,4%
C25	1.709	2,7%	-0,4%	16,5%	0,5%
S30	2.194	3,1%	0,8%	19,6%	7,4%
FTSE	7.620	2,3%	1,2%	11,6%	2,3%
STOXX50	4.201	2,5%	-1,0%	26,1%	10,7%
DAX	15.460	2,6%	-1,6%	27,0%	11,0%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,062	0,9%	-0,9%	9,5%	-0,5%
EUR/DKK	7,457	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%
USD/DKK	7,032	-0,7%	1,0%	-8,3%	0,9%
SEK/DKK	0,645	0,2%	2,7%	-4,5%	-3,6%
NOK/DKK	0,649	0,6%	-0,4%	-9,2%	-8,3%
GDP/DKK	8,644	0,4%	-0,4%	2,1%	3,1%
CHF/DKK	7,787	0,5%	-0,2%	1,1%	3,1%
JPY/DKK	0,047	-0,8%	-0,3%	-9,6%	-10,7%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,99	-0,04	0,01	0,71	0,58
US 10Y	4,58	-0,14	0,31	0,67	0,70
Tysk 2Y	3,09	-0,04	-0,03	1,25	0,38
Tysk 10Y	2,72	-0,17	0,08	0,34	0,16
Dansk 2Y	3,07	-0,06	-0,08	0,92	0,33
Dansk 10Y	2,99	-0,18	0,08	0,24	0,28
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	1.874	3,0%	-2,1%	12,0%	2,7%
Olie (Brent)	85	1,5%	-7,0%	-7,5%	-0,6%
Metaller	3.575	0,7%	-3,5%	-0,6%	-10,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 11. oktober.  
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 42 og 43**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Money Stock M3 YoY	Sep	--	1.9%
13-10-2023	Sweden	CPI MoM	Sep	--	0.1%
	France	CPI YoY	Sep F	--	--
	Spain	CPI MoM	Sep F	--	--
	United States	Import Price Index MoM	Sep	--	0.5%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Oct P	--	--
Mandag	Japan	Industrial Production MoM	Aug F	--	0.0%
16-10-2023	Denmark	PPI YoY	Sep	--	-7.5%
	Norway	Trade Balance	Sep	--	61.4b
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Sep F	--	5.7%
	United States	Empire Manufacturing	Oct	--	1.9
Tirsdag	United Kingdom	Jobless Claims Change	Sep	--	0.9k
17-10-2023	Germany	ZEW Survey Expectations	Oct	--	-11.4
	United States	Retail Sales Advance MoM	Sep	--	0.6%
	United States	Industrial Production MoM	Sep	--	0.4%
Onsdag	United Kingdom	CPI YoY	Sep	--	6.7%
18-10-2023	United Kingdom	PPI Input NSA YoY	Sep	--	-2.3%
	Eurozone	CPI YoY	Sep F	--	4.3%
	United States	MBA Mortgage Applications	Oct 13	--	--
Torsdag	United States	Initial Jobless Claims	Oct 14	--	--
19-10-2023					
Fredag	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Oct	--	-21,00
20-10-2023	Japan	Natl CPI YoY	Sep	--	3.2%
	Sweden	Unemployment Rate	Sep	--	7.7%
Mandag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Oct	--	-13.0
23-10-2023	Eurozone	Govt Debt/GDP Ratio	2022 F	--	91.6%
Tirsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Oct P	--	52.1
24-10-2023	Germany	GfK Consumer Confidence	Nov	--	-26.5
	France	HCOB France Composite PMI	Oct P	--	44.1
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Oct P	--	46.4
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Oct P	--	47.2

	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Oct P	--	48.5
	United States	S&P Global US Composite PMI	Oct P	--	--
Onsdag	Sweden	PPI YoY	Sep	--	-5.9%
25-10-2023	Germany	IFO Business Climate	Oct	--	85.7
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Sep	--	-1.3%
Torsdag	Norway	Unemployment Rate Trend	Sep	--	3.5%
26-10-2023	Sweden	Manufacturing Confidence SA	Oct	--	100.1
	Spain	Unemployment Rate	3Q	--	11.60%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	Oct 26	--	4.50%
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q A	--	2.1%
	United States	Initial Jobless Claims	Oct 21	--	--
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Oct	--	2.5%
27-10-2023	Denmark	Retail Sales YoY	Sep	--	-1.0%
	France	Consumer Confidence	Oct	--	83,00
	Spain	GDP YoY	3Q P	--	2.2%
	United States	Personal Income	Sep	--	0.4%

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). Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto: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.