

FINANSUGEN

30. oktober 2020, uge 44

Finansugen er tilbage fredag d. 13/11

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

Jeppe.Borre@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	Niveau	-1 uge
S&P500	3.310	-4,2%
Nikkei	23.332	-0,6%
C25 (DK)	1.494	-2,1%
S30	1.716	-5,5%
FTSE	5.582	-3,5%
DAX	11.598	-7,5%
Euro50	2.960	-6,7%
BRIC	1.177	-0,7%
Valuta	Niveau	-1 uge
EUR/USD	1,1658	-1,4%
EUR/DKK	7,4462	0,1%
USD/DKK	6,3621	1,1%
SEK/DKK	0,7144	-0,4%
NOK/DKK	0,6679	-1,9%
GBP/DKK	8,2342	-0,1%
CHF/DKK	6,9695	0,5%
JPY/DKK	6,0989	1,4%
Renter	Niveau	-1 uge
US 2Y	0,16	0,00
US 10Y	0,85	-0,02
Tysk 10Y	-0,63	-0,03
Dansk 10Y	-0,51	-0,06
Råvarer	Niveau	-1 uge
Guld	1.869	-1,8%
Olie (Brent)	37,6	-11,5%
Metaller	3.033	-2,4%
Opdateret pr: 29-10-2020		

Kilde: Macrobond.

Europa trykker igen på pauseknappen

Bekymringen er stigende for væksten i Europa i 4. kvartal efter nye nedlukninger rundt omkring, som igen sætter store dele af servicesektoren i stå. Allerede inden den seneste tids nedlukninger var signalerne begyndt at pege i den forkerte retning (se mere på side 2). Til forskel fra forårets *lockdown* er detailhandel, skoler, børnepasning og industrien fortsat åbent i de fleste lande, så det behøver ikke føre til en ny recession. Men det kan komme tæt på.

Næste uge: Amerikanske jobtal, præsidentvalg og Fed-møde

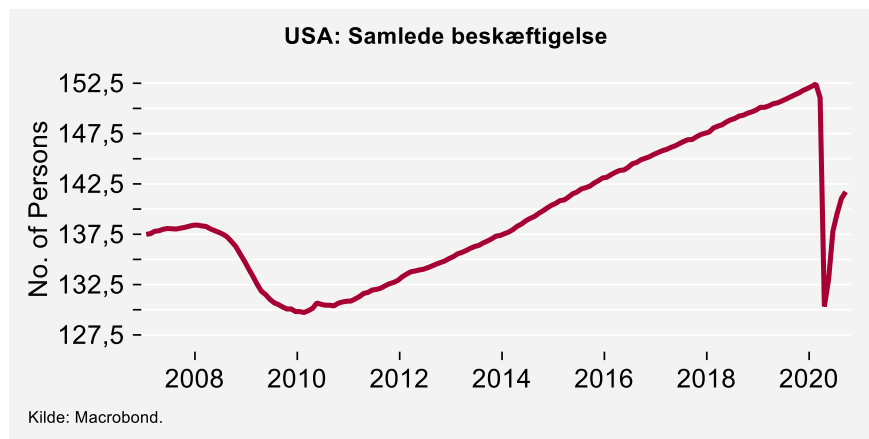
Fra **USA** kommer den månedlige arbejdsmarkedsrapport på fredag, og den vedrører oktober måned. Forventningen er, at den stærke jobvækst fortsætter ligesom de foregående måneder, men det til trods, er kun omkring halvdelen af de 21 millioner tabte arbejdspladser fra april vundet tilbage.

Fed (den amerikanske centralbank) holder rentemøde på torsdag, hvor de forventes at holde pengepolitikken uændret. En rentesækning synes udelukket lige nu, men Fed vil formentlig slå de pessimistiske toner an med hensyn til økonomien og dermed holde døren åben for en eventuel kommende lempelse.

Sluttelig vil onsdagen – måske – gøre os klogere på udfaldet af præsidentvalget (se mere på side 3).

I **eurozonen** udsender EU-Kommissionen deres halvårslige prognose for økonomien, bl.a. med opdaterede skøn på EU-landenes offentlige finanser og på statsgælden. Derudover udsender Tyskland vigtige tal for industriens ordreindgang og for industriproduktionen i september. De fremadrettede industribarometre taler for en robust fremgang.

Næste uges mest interessante nøgletal fra **Danmark** vedrører industriens produktion og omsætning; tallene kommer på fredag.



Indhold

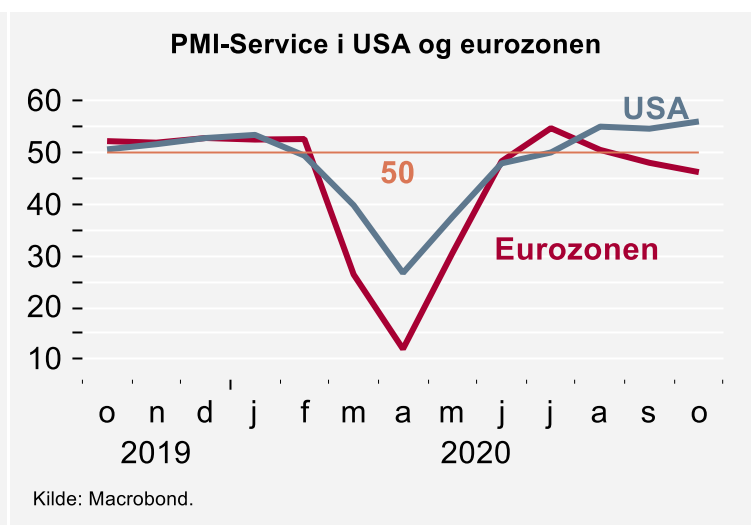
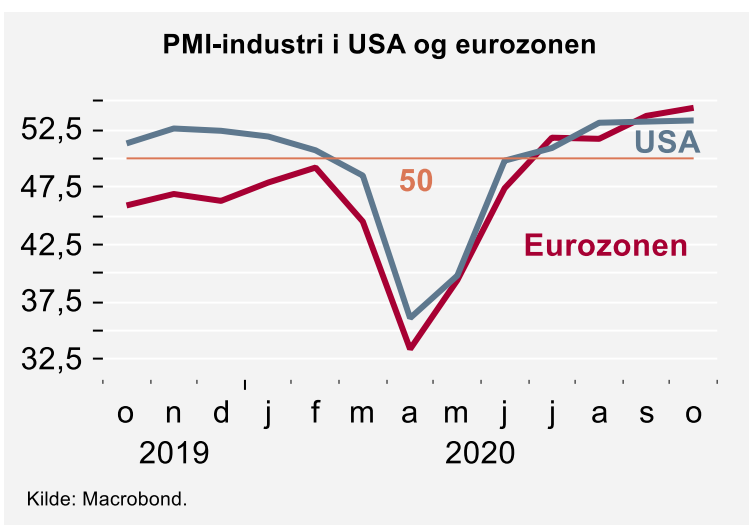
Bekymrende signaler fra eurozonens økonomi	2
Præsidentvalget på tirsdag	3
IMF's bud på den kommende tid	5
Dansk økonomi	6
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	10

Bekymrende signaler fra eurozonens økonomi

Der er nu kommet de såkaldte PMI-erhvervsbarometre for oktober måned, og disse barometre er blandt de tidligste pejlemærker for den økonomiske udvikling i en given måned. Signalet for oktober-barometrene er opløftende for den amerikanske økonomi, men noget bekymrende for økonomien i eurozonen – vel at mærke inden de seneste nedlukninger i bl.a. Tyskland og Frankrig.

Graferne viser PMI-barometrene i de to regioner for henholdsvis industrien og for servicefagene, og de viser, at industrien fortsat klarer sig pænt, hvorimod servicesektoren i eurozonen er ramt af et nyt tilbageslag. Når barometrene ligger over indeks 50, vokser aktiviteten, og modsat hvis barometrene ligger under indeks 50.

Tilbageslag for service-
sektoren i eurozonen
allerede inden den se-
neste udvikling



Aktivitetstilbagegangen i eurozonens servicesektor skyldes smittespredning og nye sociale begrænsninger, noget som vil blive endnu mere mærkbart i aktivitetsbarometrene for november måned. Desværre er servicesektoren også den mest beskæftigelsestunge sektor, så aktivitetstilbagegangen er et ilde varsel for beskæftigelsen og/eller de offentlige finanser i den udstrækning, at det nødvendiggør en forlængelse af diverse støtteordninger.

Man kan undre sig over, at aktiviteten indenfor den amerikanske servicesektor fortsat stiger, samtidig med, at smitten også breder sig i USA. Det er måske et fingerpeg om, at også det amerikanske servicebarometer vil falde de kommende måneder.

Nedgangen i aktiviteten i eurozonens servicesektor var stærk nok til at trække barometret for den samlede økonomi, det såkaldte "Composite"-indeks, ned under in-

Kan blive endnu værre i
november

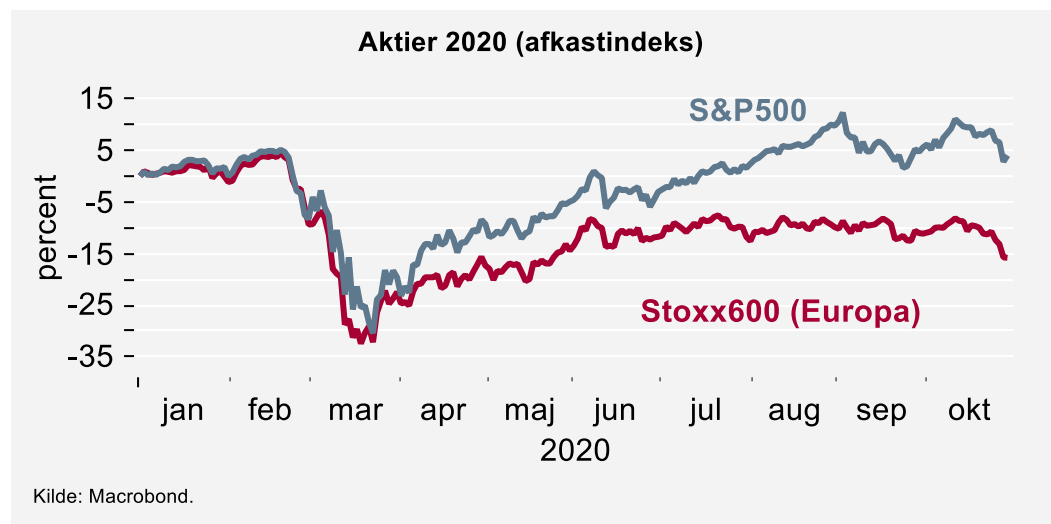
Hvorfor går den ameri-
kanske servicesektor
fri?

deks 50 og dermed signalere fald i aktiviteten for første gang siden juni måned. Med de nye nedlukninger ude i Europa vil Composite-indekset sandsynligvis også ligge under indeks 50 i november.

Spørgsmålet er stadig, om en ny recession er på vej i Europa? Vi holder imidlertid fast i holdningen fra sidste uge om, at det gør der som udgangspunkt IKKE. I glæden over de stærke BNP-tal, der netop er kommet for tredje kvartal, skal det dog ikke negligeres, at fjerde kvartal vil vise en væsentlig lavere BNP-vækstrate.

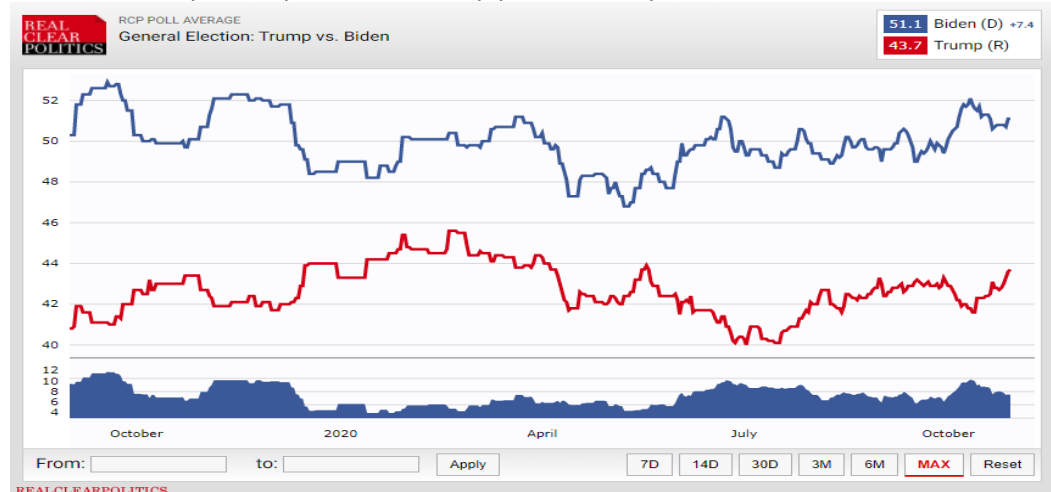
Amerikanske aktier præsterer

Billedet med fremgang i den amerikanske økonomi og tilbagegang i eurozonens økonomi genfinder vi i aktiekursudviklingen i de to regioner. Gennem mange måneder har amerikanske aktier præsteret bedre end europæiske, men på det seneste er forskellen blevet endnu mere markant. År-til-dato er det her viste amerikanske aktieindeks steget 4%, hvorimod europæiske aktier er faldet 16%.



Præsidentvalget på tirsdag

I skrivende stund tyder alt på, at Biden vinder det amerikanske præsidentvalg på tirsdag. Ifølge meningsmålingerne fra RealClearPolitics (som er et "poll of polls") fører Biden med 7,4 procentpoint over Trump på nationalt plan.



Der er ikke nødvendigvis en ny recession på vej

Fra et plus på 4% i USA til et minus på 16% i Europa

Solid føring til Biden i meningsmålingerne

Det amerikanske valgsystem er imidlertid indrettet sådan, at præsidenten ikke vælges efter antal stemmer ude blandt vælgerne, men efter, hvor mange valgmænd han vinder. Det var derfor, at Trump vandt over Hillary Clinton i 2016. Hun fik flest stemmer hos vælgerne, men Trump vandt flest valgmænd, og dermed blev han præsident.

Der kæmpes om 538 valgmænd, hvor antallet af valgmænd følger indbyggertallet i delstaten. Nogle delstater er sikre Trump-stater, andre er sikre Biden-stater, men derimellem ligger svingstaterne, hvor udfaldet kan gå begge veje. Igen ifølge RealClearPolitics fører Biden imidlertid også i svingstaterne, men kun med et forspring på 3,2 procentpoint over Trump.

De seks vigtigste svingstater repræsenterer tilsammen 101 valgmænd:

- Florida (29)
- Pennsylvania (20)
- Michigan (16)
- North-Carolina (15)
- Arizona (11)
- Wisconsin (10)

Derfor bliver udfaldet i disse delstater meget vigtige at følge med i.

Worst case for finansmarkedet

Finansmarkedet skønnes at have indstillet sig på, at Biden vinder valget, og derfor bliver markedsreaktionen formentlig moderat, hvis det går som forventet.

Worst case for finansmarkedet er, hvis udfaldet er så tæt, at der følger en langstrakt proces med omtælling af stemmer, dragen tvivl om valgets rigtighed og – eventuelt – at det bliver højesteret, der skal erklære en vinder. Det kan kaste finansmarkederne (og alle andre) ud i en længere periode med stor usikkerhed.

Men, hvis alt går glat, og Biden og det demokratiske parti vinder en ubestridelig sejr, så vurderer de fleste, at det vil være bedre for den amerikanske økonomi end fire år yderligere med Trump. Det skyldes Bidens valgprogram, som indeholder en række væksthæmrende elementer, her blot et lille udpluk:

- Højere mindstelønninger.
- Lavere skatter til lav- og mellemindkomster, finansieret af højere skatter til de rigeste og selskaberne.
- Øgede offentlige investeringer i infrastruktur.
- Hjemtagning af vigtig produktion fra udlandet.

Så må tiden vise, om den potentielle præsident Biden bliver lige så effektiv som Trump i at omsætte valgløfter til konkret handling.

Antal valgmænd er afgørende – ikke antal stemmer

Hold øje med disse seks svingstater

Valgsejr til Biden er inddiskonteret i værdipapirkurserne

IMF's bud på den kommende tid

På torsdag kommer EU-Kommissionen med deres bud på de økonomiske udsigter for eurozonen. Men i forrige uge udsendte IMF (Den Internationale Valutafond) sin tilsvarende prognose, dækkende hele verden.

Hovedbudskaberne i IMF-prognosen er, at verdensøkonomien er ramt af et dybt stød i år med tilbagegang i BNP i alle verdensdele, men at det vil blive efterfulgt af stærk fremgang i væksten i 2021. I forhold til IMF's gamle prognose (fra juni måned) er de fleste vækstskøn for 2020 blevet opdateret, hvilket især skyldes, at det gik mindre slemt end frygtet i andet kvartal. Det betyder så dog også, at opturen i 2021 bliver lidt mindre massiv end tidligere forventet.

Inflation bliver der ikke noget af i de udviklede økonomier inden for prognosehorisonten. Hovedtallene i prognosen er vist i tabellen:

Hovedtallene

	BNP-vækstskøn				
	2019	2020	ændring	2021	ændring
Verdensøkonomien	2,8	-4,4%	0,8%	5,2%	-0,2%
Udviklede økonomier	1,7	-5,8%	2,3%	3,9%	-0,9%
Emerging Markets	3,7	-3,3%	-0,2%	6,0%	0,2%
USA	2,2	-4,3%	3,7%	3,1%	-1,4%
Eurozonen	1,3	-8,3%	1,9%	5,2%	-0,8%
Tyskland	0,6	-6,0%	1,8%	4,2%	-1,2%
Frankrig	1,5	-9,8%	2,7%	6,0%	-1,3%
Italien	0,3	-10,6%	2,2%	5,2%	-1,1%
Spanien	2,0	-12,8%	0,0%	7,2%	0,9%
Storbritannien	1,5	-9,8%	0,4%	5,9%	-0,4%
Japan	0,7	-5,3%	0,5%	2,3%	-0,1%
Kina	6,1	1,9%	0,9%	8,2%	0,0%
	Inflationsskøn				
	2019	2020	ændring	2021	ændring
Udviklede økonomier	1,4	0,8%	0,5%	1,6%	0,5%
Emerging Markets	5,1	5,0%	0,5%	4,7%	0,1%

Ændring er i forhold til IMF's rapport fra juni 2020.

Kilde: IMF's World Economic Outlook, October 2020.

Risikoen på prognosen er nedad, skriver IMF, dvs. større risiko for lavere vækstrater end dem i tabellen end for det modsatte. Blandt risikofaktorerne nævner de:

Stor risiko for, at det går dårligere end i hovedscenariet

- Ingen ved, hvordan Corona-pandemien udvikler sig.
- Ingen ved, hvordan samfundsøkonomien reagerer på lidt længere sigt på den svage efterspørgsel og de mange sociale begrænsninger, som rammer servicesektoren.
- Der er risiko for finansiell uro (*nok mest tiltænkt de høje aktiekurser*).
- Der er risiko for aftagende politisk vilje til at gældsætte sig yderligere, hvis krisen fortsætter.

IMF har regnet sig frem til, at de vestlige lande i gennemsnit støtter samfundsøkonomien med 20% af landenes BNP i år, hvilket er ekstremt meget i fremtid.

IMF-prognosen kan allerede være forældet

Det skal tilføjes, at IMF-prognosen allerede nu kan vise sig forældet, da den er udarbejdet, inden de nye nedlukninger i Europa var kendt.

Dansk økonomi

Stærkeste detailsalg i 12 år – trods mindre fald i september

Tal fra Danmarks Statistik viser, at detailsalget faldt med 0,9% i september. Selvom detailsalget nu er faldet tre måneder i træk, så har detailhandlen været på et meget højt niveau gennem hele 3. kvartal, som bød på 1,8% højere omsætning sammenlignet med 2. kvartal og næsten 6% højere omsætning i forhold til 1. kvartal. Det er desuden den største omsætning i detailhandlen siden 2008.

Detailsalget har haft et helt vanvittigt comeback. Det mindre fald i detailsalget i september ændrer ikke ved, at vi for 3. kvartal som helhed skal 12 år tilbage for at finde tilsvarende omsætning i de danske detailvirksomheder. Omsætningsniveauet har været tårnhøjt gennem kvartalet, og på trods af den nedadgående tendens, løber der stadig utrolig mange varer gennem kasseapparaterne. Med til historien hører dog, at stigningen kommer ovenpå et kæmpe knæk i starten af Coronakrisen, hvor store dele af landet blev lukket ned.

Faldet i detailsalget i september ses indenfor alle varegrupper. Mere interessant er det dog at se på det i et større Coronakriseperspektiv, hvor flere måneders imponerende detailsalg blandt andet er drevet af, at sommergarderoben er blevet frisket op. Det var dog også salget af tøj og beklædning, som tog de største hug i starten af Coronakrisen. Også i fødevarer og andre forbrugsvarer har der været generel fremgang at spore. Det er værd at nævne, at detailsalget ikke tager højde for nethandel på udenlandske hjemmesider.

Detailomsætningen er ikke det samme som privatforbruget, selvom det typisk har været en retningspil. Men den rolle er væsentligt forringet i denne tid, og det vil være at tage munden for fuld at sige, at privatforbruget er tilbage for fuld kraft til trods for det højeste detailsalg i 12 år. Blandt andet inkluderer detailomsætningen ikke servicedelen, som flere steder har været skudt helt i sænk og inkluderer hoteller, restauranter, rejsebureauer og luftfartsbranchen. Og netop i denne type af krise er servicevirksomhederne påvirket i en helt anden karakter, hvor en stor del af serviceforbruget er pålagt restriktioner. Og altså restriktioner som blot er skærpet så sent som i fredags ovenpå den nye smittebølge.

I øjeblikket lander der mia. hos danskerne i udbetalte feriepenge, som vi forventer vil give yderligere medvind til det i forvejen stærke detailsalg. Vi frygter dog, at feriepengene ikke helt får den rolle, som man kunne have håbet på. Vi forventer, at en mindre del af pengene lander i de brancher, som har oplevet nogle af de største slag under Coronakrisen, som restauranter og hoteller. Det skyldes kort og godt, at Coronaen stadig fylder en enorm og tiltagende del af vores samfund, som besværliggør netop den type af forbrug.

Konverteringerne runder 34 mia. kr. tæt på opsigelsesfristen

Tal fra realkreditinstitutterne viser, at de foreløbige indfrielse er nået op på 34 mia. kr. ved udgangen af sidste uge. Det er en stigning på lidt mere end 9 mia. kr. fra ugen før.

Største detailsalg siden
2008

En del af nethandlen er
IKKE med i tallene

Detailomsætningen in-
kluderer ikke alle ser-
vicefagene

Vi er trådt ind i den sidste uge af oktober, som byder på opsigelsesfrist i dag fredag. Boligejerne har stadig pæn fart på konverteringerne på trods af, at slutningen af sidste uge bød på en mindre rentestigning. Vi forventer fortsat en lille konverteringsbølge på 40-50 mia. kr. med det aktuelle renteniveau. Potentialet for en konverteringsbølge på den gode side af 50 mia. kr. er dog aftaget.

Pænt store konverteringer

Vi kan se, at interessen fra boligejere, som ønsker at konvertere realkreditlånet, har været tiltagende frem mod opsigelsesfristen. Det er helt naturligt, da nogle kan sidde og lurepasse op til fristens udløb. Det er dog ikke risikofrit. For ulempen og risikoen er, at kursen kan falde og dermed reducere gevinsten i forbindelse med låneomlægningen og for nogle måske helt ødelægge den, såfremt det sker.

Fast rente buldrer frem i de danske boliger

Tal fra Nationalbanken viser, at omfanget af fastforrentede lån hos de danske boligejere fortsætter den massive fremgang. Alene i september voksede mængden af fast rente hos boligejerne med 7 mia. kr. Ser vi på variabelt forrentede lån, så gik de tilbage med 1 mia. kr. i september.

Skruer vi op i tidsperspektivet, så er omfanget af fastforrentede lån det seneste år steget med svimlende 96 mia. kr. Det svarer til en stigning på næsten 14%. Modsat ser det ud for de variabelt forrentede lån, som har været i decideret retræte og trukket sig tilbage med godt 34 mia. kr. det seneste år. Udviklingen betyder, at de fastforrentede lån i dag står for 52% af boligejernes lån. For et år siden lød andelen på mindre end 48%, og i 2013 helt nede på omkring 33%.

Nu er 52% af boliglåne-
ne med fast rente

Rentesikkerhed er blevet voldsomt populært hos boligejerne. Det har den konsekvens, at 2020 tegner sig for året, hvor fast rente igen er blevet det mest dominerende lån. Det er mere end 10 år siden, det måtte afvige fra tronen til fordel for lån med variabel rente, men nu er tronen altså vundet tilbage, og fast rente bliver måned efter måned ved med at vinde terræn. Der er i sandhed sket en rivende udvikling på de danske villaveje med tryghed i højsædet. Det giver ikke alene en større sikkerhed for den enkelte boligejer, men resulterer i en større robusthed på boligmarkedet som helhed, der kort og godt bliver mere modstandsdygtigt overfor uro. Det skal vi glæde os over og er en af årsagerne til, at vi alene forventede et mildt slag fra starten af Coronakrisen til trods for en massiv rentestigning og eksplosion i ledigheden.

Trygheden er kommet i
højsædet

Fremgangen i de fastforrentede lån bærer på flere årsager. De ekstremt lave og faldende renter har øget attraktiviteten ved at binde renten på et lavt niveau. Rentefaldet har desuden især været forbeholdt de fastforrentede lån, hvilket har snævret forskellen mellem fast og variabel rente ind. I tillæg er bidragssatserne steget mest på lån med variabel rente, hvilket yderligere har gjort forskellen mellem fast og variabel rente mindre. Oveni det kommer flere myndighedstiltag, som ligeledes har skubbet til udviklingen over mod mere fast rente hos de danske boligejere.

Danskernes bankindlån falder en smule i september

Tal fra Nationalbanken viser, at danskernes bankindlån faldt med 4 mia. kr. i september. Det betyder, at danskerne i september har 992 mia. kr. stående på helt almindelige bankkonti, og altså fortsat tæt på den famøse grænse på 1 billion kroner.

Danskernes bankindlån er siden februar steget med 27,4 mia. kr., og grænsen på 1 billion kr. er tæt på at blive brudt. Det kan ske allerede i oktober, hvor danskerne har fået udbetalt milliarder i indefrosne feriepenge. Danskerne har altså i den grad overordnet set sparet op under Coronakrisen, selvom månederne efter nedlukningen har budt på en gedigen ketchupeffekt i fx detailsalget. Men på trods af indikationer på, at danskerne på nogle områder har taget spenderbukserne på, så ser vi altså en stigende tendens i det som står på danskernes bankkonti siden februar, hvor Coronakrisen for alvor holdt sit indtog herhjemme. En del af forklaringen skal findes i frygten for at miste jobbet, mens andre har været bange for smittespredning og derfor er blevet hjemme og skåret i sit forbrug, samt forbrugsmulighederne også har været sværere som følge af Corona-situationen.

De udbetalte feriepenge kan i oktober skubbe indlånene op over 1.000 mia. kr.

Ser vi fremad, så forventer vi en mærkbar stigning i bankindlånet som følge af udbetalingen af de indefrosne feriepenge, som en stor del af danskerne indtil videre har valgt at få udbetalt. Seneste opgørelse fra ATP lyder på, at mere end 27 mia. kr. efter skat er tikket ind på deres danskernes bankkonti, og det vil kunne ses, når vi får tallene for oktober måneds bankindlån. Ser vi lidt længere fremad, så kan toppen for bankindlånet være i sigte og herefter pege nedad igen. Vi står nemlig med et ekstremt stærkt boligmarked med høj handelsaktivitet og dertilhørende stigende boligudlån. Det vil påvirke indlånet i opadgående retning. Modsat kan den generelle lavere økonomiske aktivitet og et boligmarked, som vi forventer skal et gear ned over den kommende tid, påvirke indlånet i nedadgående retning. Derudover vil en del af de udbetalte feriepenge blive kanaliseret over i forbrug eller anden opsparing i den umiddelbare tid efter udbetalingen.

Der er udbetalt feriepenge for 27 mia.kr.

Det store milliardbeløb danskerne har stående på bankbogen svarer til, at hver dansker over 18 år i gennemsnit har 213.000 kr. stående. Selvom pengene langt fra er ligeligt fordelt blandt danskerne, så peger mange ting på, at robustheden i mange danske familier er til stede, hvor der er midler til at stå imod med i dårlige tider. Hertil kommer, at vi også ser et boligmarked som gik ind i Coronakrisen med et solidt bagtæppe, hvor buen ikke er spændt så hårdt for, som vi fx så op til den finansielle krise i 00'erne.

Hvor meget man skal have stående som buffer på en konto, er naturligvis individuelt, men vores råd er, at man har 2-3 gange sin månedsløn (efter skat) stående på kontoen til løbende forbrug og uforudsete begivenheder.

Dansk erhvervstillid stiger for 5. måned i træk

Tal fra Danmarks Statistik viser, at den danske erhvervstillid stiger til indeks 89 i oktober mod indeks 86,9 i september. Det betyder, at erhvervstilliden nu er steget fem måneder i streg. Niveauet er dog fortsat mærkbart lavere sammenlignet med inden krisen. I februar lød erhvervstilliden på indeks 102.

Fortsat lavere erhvervstillid end før Corona

De danske virksomheder viser sig som ganske formstærke. Med til historien hører dog, at de fleste virksomheder er blevet spurgt inden den seneste runde af restriktioner, som kan sætte spor i virksomhedernes humør over den kommende tid. Men fem måneders stigning kommer altså ikke skidt tilbage, så dagens tal er bestemt god læsning.

Der er risiko for, at det igen kan gå den forkerte vej

Over den kommende tid må vi forlade os på en betydelig risiko for, at erhvervstilliden igen kan gå baglæns. Ny smittebølge og nye restriktioner vil unægtelig sætte sit præg på særligt servicevirksomhederne. Omvendt kommer især detailhandlen til at lukrere på de udbetale feriepenge, som kan trække erhvervstilliden opad. Samlet set forventer vi dog, at pilen vil pege svagt ned, om end det på ingen måde kommer til at kunne måle sig med forårets fald. Vi forventer helt i tråd med det heller ikke, at det samlede slag til økonomien overhovedet tilnærmelsesvist kommer til at kunne måle sig med forårets. Vi står kort og godt i en anden situation nu, hvor man er blevet skarpere på målrettede restriktioner, smitteopsporing og en generelt større tryk på både det private og økonomiske plan

Nyt varslingsystem er på vej

Højaktuelt barsler man fra politisk sige med et nyt varslingsystem. Det er i vores optik et klogt træk, da det vil give virksomhederne noget forudsigelighed i en uforudsigelig tid. Usikkerhed omkring fremtiden er kort og godt en dræber for virksomhederne, som giver svære betingelser at navigere rundt i. Derfor skal et nyt varslingsystem i høj grad hilses velkommen.

Vi forventer, at udbetalingen af de indefrosne feriepenge giver et boost til danskerne forbrug. Feriepengenes rolle for økonomien kommer dog til at få en skæv fordeling mellem erhvervene, hvor detailhandlen kommer til at lukrere, mens det i mindre grad er serviceforbruget. Årsagen til det er krisens karakter, som er hængt op på den samfundsmæssige situation med smitte og restriktioner. Derfor vil det være fornuftigt først at udbetale de resterende 2 ugers feriepenge på et senere tidspunkt, når smitten og restriktionerne igen letter. Det betyder dog ikke, at man ikke politisk allerede nu bør lave en aftale om, at pengene skal udbetales. Det bør man gøre, så snart som muligt.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Konkurser	Oktober	05-11-2020
Danmarks Statistik	Tvangsauktioner	Oktober	05-11-2020
Danmarks Statistik	Industriens produktion og omsætning	September	30-10-2020

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,2	-5 - -7	2 - 5
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	0,81	0,50-0,75	0,50-1,50
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,3	-5 - -10	3 - 8
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60 - -0,50	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,63	-0,60 - -0,40	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,4	-3	3
	Inflation	0,8	0,5	1
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,49	-0,45 - -0,25	-0,45 - 0,05
	30-årig realkreditrt. 1%*	0,017	1,00 - 1,30	0,75 - 1,25
	6 mdr's Cita	-0,44	-0,45 - -0,25	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,400	-0,35 - -0,15	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,327	-0,25 - -0,05	-0,25 - 0,25
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1675	1,16-1,21	1,13-1,18
	DKK pr. 100 EUR	744,59	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	637,76	610-640	635-660
	DKK pr. 100 SEK	71,34	69,00-74,00	70,00-75,00
	DKK pr. 100 NOK	66,52	67,00-71,00	68,00-73,00

* Der er ikke taget højde for kurssikring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Nøgletal og begivenheder i perioden 02.11.20 til 06.11.20

	Land	Art og offentliggørelses tidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 02-11-2020	Kina	PMI-industri (02:00)	oktober	indeks	513	515
	Kina	PMI-service (02:00)	oktober	indeks	56,0	55,9
	JPY	PMI-industri (endelige tal, 00:15)	oktober	indeks		prelim: 48,0
	Kina	Caixin Manufacturing PMI (02:45)	oktober	indeks	52,8	53,0
	EUR	PMI-industri (endelige tal, 10:00)	oktober	indeks		prelim: 54,4
	UK	PMI-industri (endelige tal, 10:30)	oktober	indeks		prelim: 53,3
	USD	Markit PMI (endelige tal, 15:45)	oktober	indeks		prelim: 53,3
	USD	ISM-industri (16:00)	oktober	indeks	55,6	55,4
Tirsdag 03-11-2020	USD	construction spending (16:00)	september	%m/m	10	14
	ITA	Månedstal for statsfinanserne (19:00)	september	mia.EUR		-21,9
	USA	Præsidentvalg				
	CHF	inflation (9:15)	oktober	%m/m og år/år	0,0 / -0,5	0,0 / -0,8
	FRA	månedstal for statsfinanserne (08:45)	jan-sept.	mia.EUR		-165,7
	EUR	møde i Eurogroup				
	USD	factory orders (16:00)	september	%m/m	0,5	0,7
	DKK	valutareserven (16:00)	oktober	ændring / ialt, mia.kr.	16,5	0,1 / 455,7
Onsdag 04-11-2020	USD	bilsalget (22:00)	oktober	mill. annualiseret	16,4	16,3
	Kina	Caixin service PMI (02:45)	oktober	indeks	55	54,5
	Kina	Caixin Composite PMI (02:45)	oktober	indeks		54,8
	EUR	møde i ECOFIN				
	SPA	arbejdsløshed (09:00)	oktober	ændring, 1000		-26,3k
	EUR	PMI-service (endelige tal, 10:00)	oktober	indeks		prelim: 46,2
	EUR	PMI-Composite (endelige tal, 10:00)	oktober	indeks		prelim: 49,4
	UK	PMI-service (endelige tal, 10:30)	oktober	indeks		prelim: 52,3
	UK	PMI-Composite (endelige tal, 10:30)	oktober	indeks		prelim: 52,9
	EUR	PPI (1100)	september	%m/m og år/år		0,1 / -2,3
	GRE	sælger skatkammerbeviser (1100)				
	USD	ADP-beskæftigelsesest. (14:15)	oktober	antal nye jobs	738k	749k
	USD	handelsbalance (14:30)	september	mia. USD	-64	-67,1
	USD	Markit-PMI, service (endelige tal, 15:45)	oktober	indeks		prelim: 56,0
USD	Markit-PMI Composite (endelige tal, 16:45)	oktober	indeks		prelim: 55,5	
USD	ISM-service (16:00)	november	indeks	57,5	57,8	
Torsdag 05-11-2020	NL	inflation (06:30)	oktober	%m/m og år/år		-0,4 / 10
	DEU	industriens ordreindgang (08:00)	september	%m/m og år/år	2,0 / -11	4,5 / -2,2
	SEK	industriproduktion (09:30)	september	%m/m og år/år		12 / -3,9
	SEK	BNP-tal (foreløbige, 09:30)	3.kvt.2020	%kvt/kvt og år/år		-8,6 / -8,2
	NOK	Rentemøde i Norges Bank (10:00)		ledende rente, %	0,00	0,00
	EUR	detailomsætning (1100)	september	%m/m og år/år	-0,5 / 3,5	4,4 / 3,7
	GRE	Arbejdsløshed (1100)	august	%		16,8
	EUR	Kommissionens økonomiske rapport (1100)				
	UK	pengepolitisk møde (13:00)	ledende rente	repo rate, %	0,10	0,10
	USD	produktiviteten (14:30)	3.kvt.2020	%kv/kv ann.	3,3	10,1
	USD	enhedslønomkostninger (i alt / industri, 14:30)	3.kvt.2020	%kvt/kvt ann.	-9,9	9,0
	USD	jobless claims (14:30)	ugetal	'1000 pers.		
	USD	pengepolitisk møde (19:00)	rentebeslutning	Fed Funds, %	0,00-0,25	0,00-0,25
	Fredag 06-11-2020	DEU	industriproduktion (08:00)	september	%m/m og år/år	3,5 / -6,1
DKK		industriproduktion (08:00)	september	%m/m		5,9
NOK		industriproduktion (08:00)	september	%m/m og år/år		3,0 / -2,5
FRA		handelsbalance (08:45)	september	mia. EUR		
FRA		betalingsbalance (08:45)	september	mia. EUR		-4,7
SPA		industriproduktion (09:00)	september	%år/år		0,4 / -5,7
ITA		Detailomsætning (1100)	september	%m/m og år/år		8,2 / 0,8
USD		arbejdsløshed (14:30)	oktober	%	7,7	7,9
USD		gns. timeløn (14:30)	oktober	%m/m	0,2 / 4,6	0,1 / 4,7
USD		beskæftigelse (nonfarm payrolls, 14:30)	oktober	ændring, 1000 jobs	610k	661k
USD		beskæftigelse (private sektor, 14:30)	oktober	ændring, 1000 jobs	685k	877k
USD		participation rate (14:30)	oktober	%		614
USD		forbrugerkreditter (2100)	september	ændring mia. USD		
GRE		Moodys udsender ny rating (23:30)				er B1 / Stable
ITA	Moodys udsender ny rating (23:30)				er Baa3 / Stable	

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. 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.