



Finansielle markeder

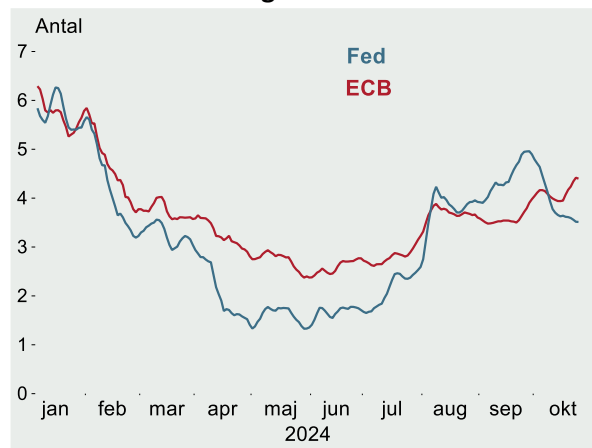
De finansielle markeder står denne uge i renternes tegn. Aktierne har peget en smule nedad, hvor S&P500-indekset er faldet med 0,8%, og Nasdaq er faldet med 0,5%. Det danske C25-indeks er uændret.

Den Europæiske Centralbank, ECB, sænkede i sidste uge renten med 0,25%-point, så den ledende rente nu lyder på 3,25%. Nationalbanken fulgte trop og sænkede indskudsbevisrenten til 2,85%. Næste rentemøde hos ECB er i december, hvor der i øjeblikket spekuleres i, om centralbanken kan finde på at sænke renten ikke bare med 0,25%-point, men med 0,50%-point. Den europæiske økonomi har svært ved for alvor at komme op i omdrejninger, og det øger sandsynligheden til en stor rentenedsættelse på 0,50%-point i markederne. Vi tror på, at der kommer en rentenedsættelse på mindst 0,25%-point til december.

Over den seneste uge er renterne steget mærkbart, hvor særligt de amerikanske statsrenter fører an. Den 10-årige steg med 22 bp, og den 2-årige med 14 bp. De tyske og danske 10-årige steg begge med 14 bp, hvor de 2-årige er tæt på uændrede. At særligt de lange renter stiger sker af flere årsager. Amerikansk økonomi er robust, hvilket har sænket forventningerne til antallet af rentesænkninger fra Fed i fremtiden. Samtidig var kerneinflationen lidt højere i september end forventet, hvilket også presser renterne opad.

Det forestående præsidentvalg har også en hel del at sige om udviklingen i renterne. Forventningerne til, at Trump vinder præsidentvalget og får flertal i Kongressen er vokset støt over den seneste tid. Dette lader til at have medført en højere risikopræmie for den 10-årige amerikanske statsobligationsrente, da man i en Trump administration kan se frem til højere vækst og inflation, på baggrund af en mere ekspansiv finanspolitik, som vil presse den i forvejen høje amerikanske gæld.

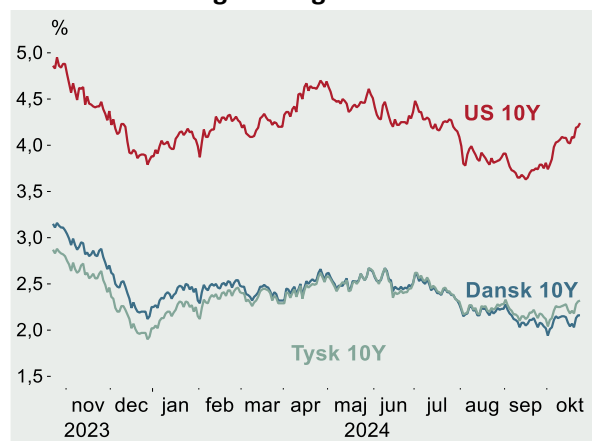
Større rentesækning kan stå for døren



Anm.: Antal indprisede rentesænkninger á 25 bp i hele 2024. Der er anvendt fem dages glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Statsrenterne stiger – dog mest i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

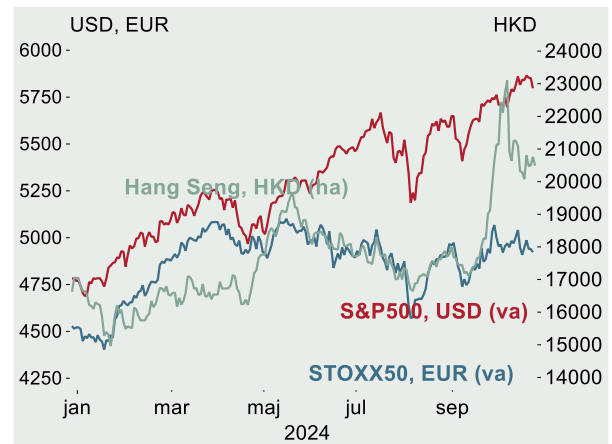
Kina præsenterede fredag de svageste væksttal i 18 måneder. Særligt det kinesiske boligmarked er forbundet med stor usikkerhed. Boliginvesteringerne er siden årsskiftet faldet med 10,1%, og forbrugerne prioriterer at betale deres boliggyld af fremfor at forbruge andre steder. Den internationale valutafond har nedjusteret forventningerne til Kinas vækst og fremhæver, at Kinas sløje økonomi og krakelerende boligmarked kan få konsekvenser for verdensøkonomien. Særligt Tyskland kan blive ramt, da Kina er deres største eksportmarked, hvor særligt bilindustrien fylder meget. Kina har forsøgt at stimulere økonomien, bl.a. med rentenedsættelser, og det kinesiske Hang Seng-aktieindeks steg umiddelbart kraftigt, men er dog faldet en smule tilbage igen.

International Økonomi

Det europæiske erhvervsliv har svært ved for alvor at komme op i omdrejninger. Erhvervstilliden i eurozonen er stort set uændret i oktober og indikerer hverken rigtig fremgang eller tilbagegang. Det ringe udgangspunkt og vigende efterspørgsel i økonomien giver dog grobund for endnu en hjælpende hånd fra ECB, som er i gang med at sænke renterne med mere ro på inflationen.

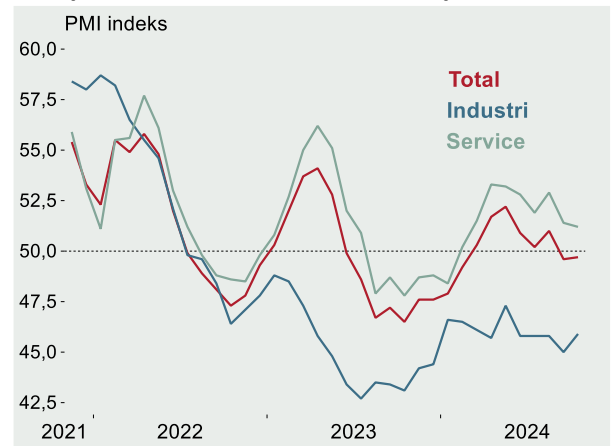
Ser vi på tilliden til den tyske økonomi, ligger den fortsat sløjt til. Vurderingen af den nuværende økonomiske situation falder til -86,9 i oktober fra -84,5. Forventningerne til fremtiden stiger en smule og lyder på 13,1 i oktober mod 3,6. De svage tillidstal skriver sig ind i rækken af dårlige nyheder fra Tyskland. Tysk økonomi står efter alt at dømmes til at skrumpes i år, og det er ærgerligt. Blandt de tyske finansielle aktører er der godt nok lidt flere optimister end pessimister hvad fremtiden angår, men der er ikke bragende høje forventninger. Det er dermed svært at se, at der skulle ligge noget stort tysk opsving og vente lige rundt om hjørnet.

Kinesiske aktier falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global, STOXX og Hang Seng Indexes Company.

Europæisk erhvervstillid står i stampe



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Sløj tillid til tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Inflationen i Tyskland faldt til 1,6% i september. Det er en bekræftelse af den første opgørelse. I august lød inflationen på 1,9%. Det er den laveste inflation i mere end 3,5 år. Det er glædeligt, at inflationen fortsætter med at tage af, mens også kerneinflationen daler. Vi ser samme billede for eurozonen som helhed, og meget taler for, at ECB fortsat kan sænke renterne, som de nu har gjort tre gange i år. Inflationen toppede i efteråret 2022 på 8,8%.

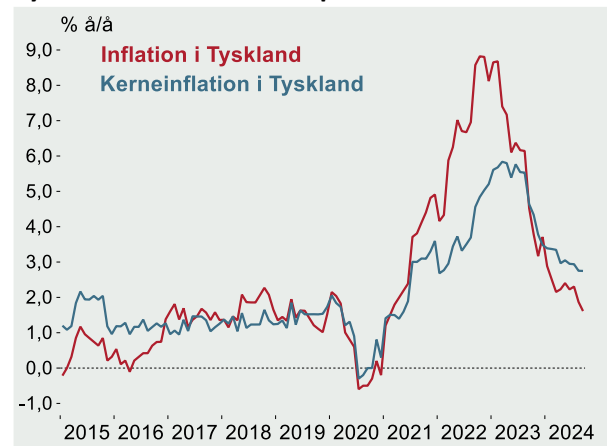
I næste uge kan vi se frem til BNP fra Eurozonen for 3. kvartal og inflationstal fra Tyskland og Eurozonen.

Dansk Økonomi

Beskæftigelsen faldt med 1.483 personer i august, når der tages højde for sæson. Det er det største fald siden begyndelsen af 2021. Faldende beskæftigelse har de senere år hørt til de absolutte sjældenheder, hvor arbejdsmarkedet har imponeret kraftigt gennem en tid med høj inflation, stigende renter og økonomisk usikkerhed. Inden alarmklokkerne for alvor ringer, så er det vigtigt at hæfte sig ved, at vi kommer fra en rekordhøj beskæftigelse. Og niveauet er fortsat enormt højt. Samtidig er faldet i august ikke kæmpestort, og det er endnu for tidligt at kalde det for en decideret vending. Men der er ingen tvivl om, at arbejdsmarkedet har sænket farten betydeligt.

Ledigheden stiger med knap 1.000 personer i september, når vi korrigerer for almindelige sæsonudsving. Stigningen kommer efter en lang periode med stabilitet, hvor vi ikke har set nævneværdige ændringer i ledigheden. Selvom det selvfølgelig er ærgerlige nyheder, at flere er arbejdsløse, skal vi huske, at en ledighed på 2,9% historisk set er meget lavt. Den lød til sammenligning på 3,6% inden coronakrisen. Efterspørgslen på arbejdskraft har ligget stabilt til den pæne side det sidste halvandet års tid og ligger stadig lunt til. Det er også godt nyt for dem, der bliver ledige, som stadig har en del jobs at søge.

Tysk inflation har fortsat pil ned



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

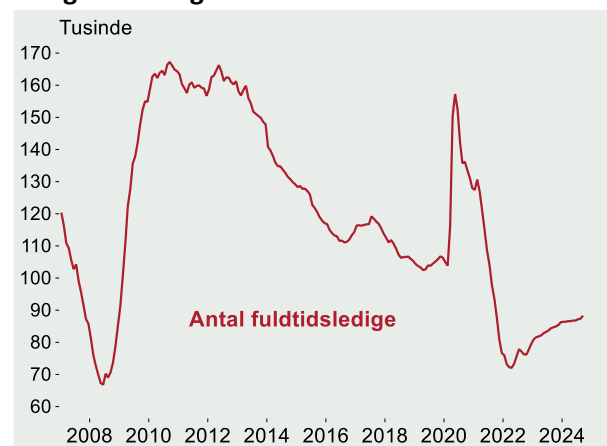
Beskæftigelsen falder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden stiger en tand



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Forbrugertilliden hænger i den grad fast i det negative dynd. I oktober lød den på -8,9, hvilket er et fald i forhold til september måneds -6,8. Godt nok har forbrugertilliden rettet sig en del siden bundrekorden for to år siden, men omvendt har vi ikke set forbrugertilliden med positivt fortegn i præcis tre år. Det viser i bund og grund, hvor hårdt inflationen og renter har ramt privatøkonomien hos mange, og at det på mange måder er blevet dyrere at være dansker trods mere ro på inflationen og let faldende renter.

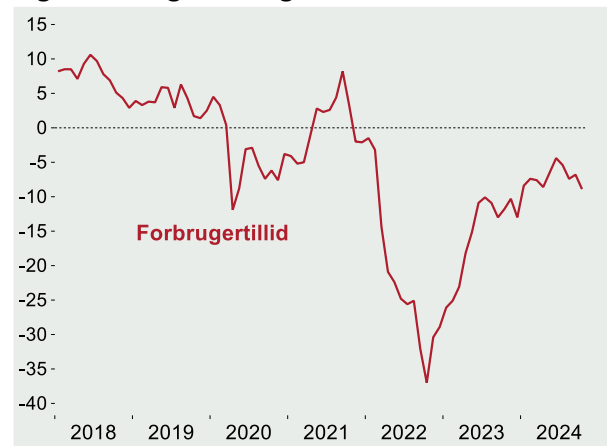
Erhvervstilliden stiger til det højeste i 2,5 år. Den stiger til 108,4 i oktober fra 107,5 for en måned siden. Især detailhandlen tager et ordentligt nøk op, særligt hvad angår omsætningen den kommende tid. Det er bestemt ikke utænkeligt, at Black Friday og julehandlen spiller ind i forventningerne om øget omsætning i nærmeste fremtid. Også når vi korrigerer for sæson stiger forventningerne til omsætningen i samtlige erhverv hos industrien, detailhandlen, byggeriet og service. Helt generelt ser virksomhederne overordnet pænt på forventningerne til både omsætning og antallet af medarbejdere. Bestemt positivt nyt fra erhvervslivet.

I næste uge kan vi se frem til nye tal for danskeres bankindlån, detailomsætningen.

Boligmarkedet

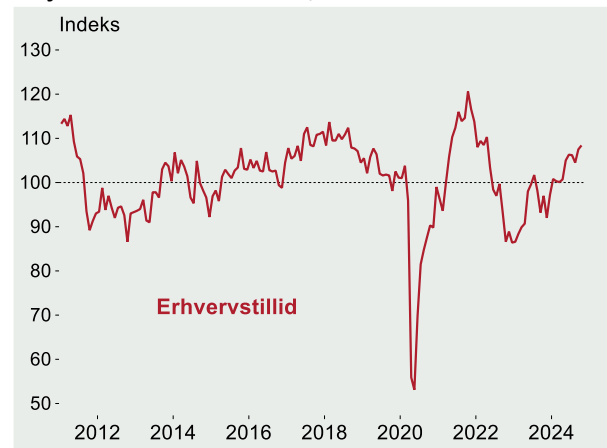
Der var 7.193 bolighandler i september. Det er 14% flere handler i forhold til samme måned sidste år og er samtidig det højeste antal bolighandler for en september måned siden 2021. Bolighandlerne ligger på det højeste i omtrent tre år. Faldende renter, et bomstærkt arbejdsmarked og mærkbare lønstigninger til mange danskere giver et solidt bagtæppe for boligmarkedet. Også priserne har pil op i øjeblikket og er steget med omtrent 4% siden årsskiftet på både huse og lejligheder set for hele landet. Vi forventer, at de positive vinde på boligmarkedet fortsætter.

Ingen bedring i forbrugertilliden



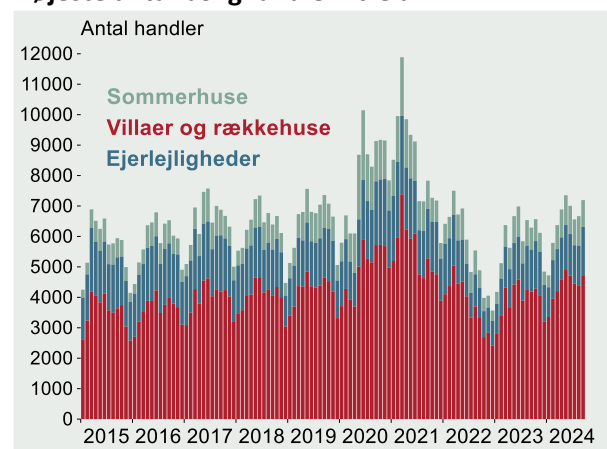
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste erhvervstillid i 2,5 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højeste antal bolighandler i tre år

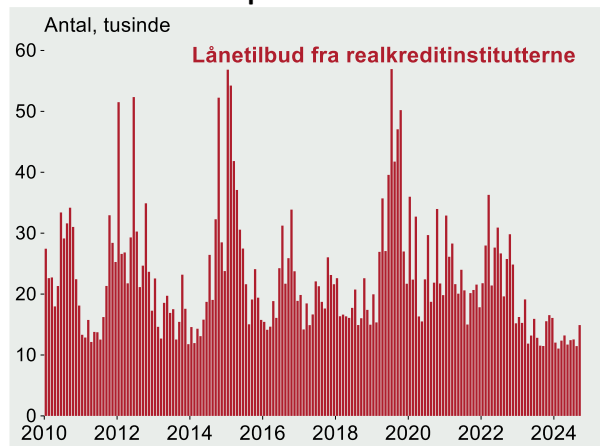


Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

I september blev der afgivet 14.912 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er et hop opad fra august, med en stigning på hele 30,1%. Det er første gang i år, vi ser så mange lånetilbud. Det er dog ikke sådan, at antallet af lånetilbud slår nogen rekorder med dagens tal, langt fra. På det seneste har vi set renterne begynde at pege en smule nedad, og 3,5%-lånet har noget tid ligget på vippen til at erstatte 4%-lånet som det toneangivende. Hvis renterne kommer længere ned, kan det være med til at åbne et konverteringsvindue, hvor flere boligejere vil skifte deres lån ud.

I næste uge kan vi se frem til nye tal på rentebetalinger og restancer for 2. kvartal.

Flere lånetilbud i september



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 43

Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.287	-1,2%	-0,3%	32,9%	15,6%
S&P500	5.797	-0,8%	1,1%	38,5%	21,5%
Dow Jones	42.515	-1,3%	0,7%	28,7%	12,8%
Nasdaq	20.067	-0,5%	0,6%	39,5%	19,3%
Nikkei	38.143	-2,0%	0,7%	24,6%	14,0%
C25	1.923	0,0%	-2,2%	21,2%	5,6%
S30	2.581	0,0%	-0,3%	24,5%	7,7%
FTSE	8.259	-0,8%	-0,3%	11,4%	6,8%
STOXX50	4.923	0,3%	-0,4%	20,8%	8,9%
DAX	19.378	-0,3%	2,0%	30,1%	15,7%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,077	-1,2%	-3,3%	1,8%	-2,6%
EUR/DKK	7,458	0,0%	0,0%	-0,1%	0,1%
USD/DKK	6,927	1,2%	3,4%	-1,8%	2,7%
SEK/DKK	0,654	-0,6%	-1,0%	3,1%	-2,7%
NOK/DKK	0,629	-0,5%	-2,0%	-0,2%	-5,1%
GBP/DKK	8,970	0,5%	0,1%	4,8%	4,6%
CHF/DKK	7,985	0,6%	1,1%	1,4%	-0,8%
JPY/DKK	0,045	-1,3%	-2,7%	-3,8%	-5,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,07	0,14	0,58	-1,01	-0,16
US 10Y	4,24	0,22	0,50	-0,71	0,36
Tysk 2Y	2,14	-0,02	0,06	-1,03	-0,24
Tysk 10Y	2,32	0,14	0,19	-0,56	0,30
Dansk 2Y	1,84	-0,03	-0,02	-1,34	-0,58
Dansk 10Y	2,16	0,12	0,13	-1	-0,09
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.716	1,6%	2,2%	37,2%	31,6%
Olie (Brent)	75	0,9%	-0,4%	-15,9%	-2,9%
Metaller	4.190	0,1%	-0,8%	16,6%	11,4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 23. oktober. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 44					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Oct	1.7%	2.0%
25-10-2024	Sweden	PPI MoM	Sep	--	0.6%
	Germany	IFO Business Climate	Oct	85,60	85,40
	Italy	Manufacturing Confidence	Oct	87,00	86,70
	Euro Area	M3 Money Supply YoY	Sep	2.9%	2.9%
	United States	Durable Goods Orders	Sep P	-1.0%	0.0%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Oct F	69,10	68,90
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Sep	2.5%	2.5%
29-10-2024	Sweden	Retail Sales MoM	Sep	--	0.4%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Sep	--	64.9k
	United States	Wholesale Inventories MoM	Sep P	--	0.1%
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Oct	99,00	98,70
Onsdag	France	GDP QoQ	3Q P	--	0.2%
30-10-2024	Sweden	Economic Tendency Survey	Oct	--	94,90
	Spain	CPI YoY	Oct P	--	1.5%
	Germany	Unemployment Change (000's)	Oct	--	17.0k
	Germany	GDP SA QoQ	3Q P	--	-0.1%
	Italy	GDP WDA QoQ	3Q P	--	0.2%
	Euro Area	GDP SA QoQ	3Q A	--	0.2%
	United States	MBA Mortgage Applications	Oct 25	--	-6.7%
	United States	ADP Employment Change	Oct	108k	143k
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q A	3.0%	3.0%
	Germany	CPI YoY	Oct P	--	1.6%
	United States	Pending Home Sales MoM	Sep	--	0.6%
Torsdag	Japan	Industrial Production MoM	Sep P	1.0%	-3.3%
31-10-2024	Germany	Unemployment Rate SA	Sep	--	2.6%
	France	CPI YoY	Oct P	--	1.1%
	Euro Area	CPI MoM	Oct P	--	-0.1%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Oct P	--	0.7%
	United States	Initial Jobless Claims	Oct 26	--	--
	United States	MNI Chicago PMI	Oct	--	46,60
Fredag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct F	--	49,00
01-11-2024	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Oct	--	51,30
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Oct	--	51,80
	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Oct F	--	--

United States	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	135k	254k
United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Oct F	--	--
United States	ISM Manufacturing	Oct	47,60	47,20

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