



## Finansielle markeder

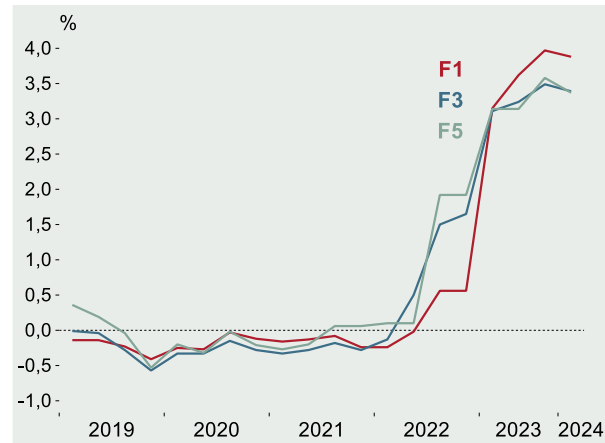
Det har været en relativt stille uge på de finansielle markeder uden de store nyheder til at skabe bevægelser på markederne. Ledende aktieindeks rundt omkring i verden har generelt set en pæn fremgang i omegnen af 1% over ugen.

Vi begynder at se en stabilisering i statsrenterne, som ellers er dykket gevaldigt over den seneste måneds tid. I denne uge har de lange renter i Danmark og Tyskland ligget uændret, mens de amerikanske er faldet en anelse. Omvendt er de korte renter steget hele vejen rundt. Selvom renterne er faldet kraftigt i den seneste måned, ligger renteniveauerne fortsat meget højt historisk set efter de har bragt op siden 2021. Hertil har den 10-årige amerikanske rente i oktober været oppe og runde 5% for første gang siden 2007.

Renteudviklingen smitter selvsagt også af på boligrenterne herhjemme. Ugen har budt på rentetilpasningsauktioner hos Total Kredit for de boligejere, som skal have ny rente pr. 1. januar. Resultatet er et gedigent rentesmæk, hvor de nye renter ender tæt på det højeste niveau i 14 år. Renterne ender på 3,88% for F1, 3,39% for F3 og 3,37% for F5. De pågældende boligejere kommer fra en rente med negativt fortegn eller meget tæt på 0%, men må sande, at den tid er forbi. Det betyder, at der efter juleferien skal findes ekstra plads i budgettet til en væsentligt højere ydelse.

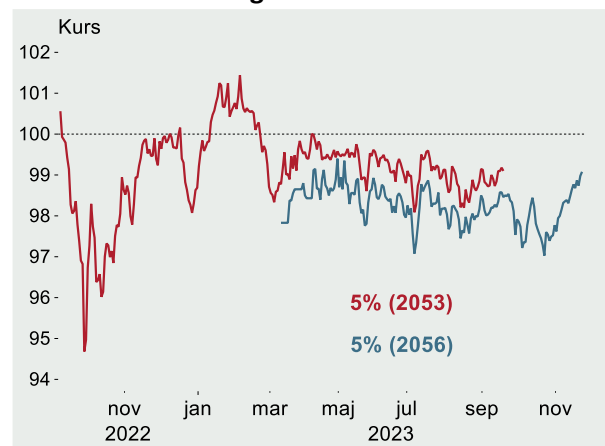
Renten på et fastforrentet realkreditlån har længe heddet 5%. Men nu begynder 5%-lånet så småt at bevæge sig tættere på kurs 100 i takt med, at renterne er faldet kraftigt over den seneste måneds tid. Vi er ikke der endnu, hvor vi skal til at have 4%-lån på banen, men vi er i hvert fald tættere på end vi har været de sidste mange måneder. Senest vi havde et 4%-lån i spil var i en kort periode i februar i år, men ellers skal vi tilbage til sommeren sidste år før det senest var på spillepladen. Onsdag rundede 5%-lånet med afdrag kurs 99.

## Mærkbart højere renter på til visse boligejere



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Total Kredit.

## 5%-lånet nærmer sig kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Total Kredit og Nasdaq.

## 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

### Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø

## International økonomi

Eurozonen har den laveste inflation i mere end 2 år. Inflationen faldt til 2,9% i oktober fra 4,3% i september. For et år siden bragede inflationen op over 10%. Samtidig falder kerneinflationen, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer, til 4,2% i oktober fra 4,5% måneden før. Der er med andre ord kommet meget mere ro på inflationen nu, og det er hamrende godt. Det giver ro på renterne, da det peger videre i retning af, at Den Europæiske Centralbank, ECB, er færdig med at hæve renterne. Herhjemme bør det give lidt letelse hos særligt boligejerne med variabel rente.

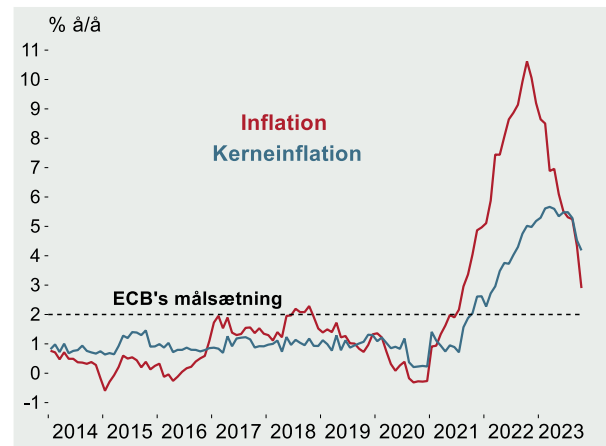
Erhvervstilliden i eurozonen overrasker positivt, men decideret positiv er den ikke. Mest af alt peger erhvervstilliden lige nu på, at den europæiske økonomi er inde i en svær periode. Høj inflation, kraftigt stigende renter og økonomisk usikkerhed tynger hos virksomhederne og i økonomien. I 3. kvartal skrumpede økonomien kun en smule, men vi kan altså stå i endnu et kvartal her og nu, hvor økonomien skrumper yderligere. Det peger erhvervstilliden på. PMI-tallet viste en stigning til 47,1 i november fra 46,5 i oktober. En værdi under 50 indikerer tilbagegang hos virksomhederne. Både i industrien og i servicesektoren ligger indekset mærkbart under 50.

Den kommende uge byder på nye tal for inflationen i eurozonen og USA, BNP i USA og Tyskland samt tysk erhvervstillid.

## Dansk økonomi

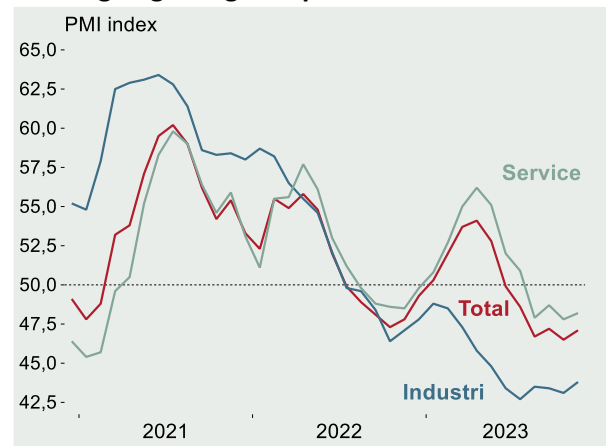
Beskæftigelsen drøner op. Antallet af lønmodtagere i arbejde steg med 3.097 personer i september, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen rammer dermed 3.003.000 lønmodtagere i arbejde, og det er ny rekord. Alene i 2023 er der kommet mere end 29.000 flere personer i arbejde. Økonomien har sat tempoet ned, men beskæftigelsen viser fortsat voldsomt stærke takter. Og det er til trods for en vigende efterspørgsel i økonomien med svækket købekraft hos forbrugerne, stigende renter og nedgang i industrien. Men der er stadig udbredt mangel på arbejdskraft, og mange virksomheder suger stadig arbejdskraft til sig.

## Laveste inflation i eurozonen siden 2021



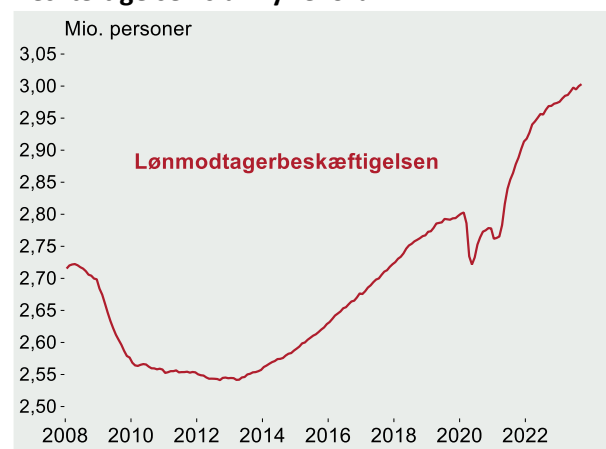
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Lille stigning i svag europæisk erhvervstillid



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

## Beskæftigelsen slår ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

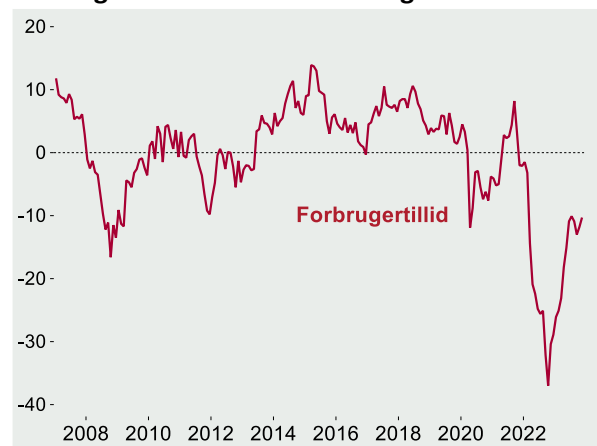
Forbrugertilliden fortsætter opturen og stiger til -10,3 i november fra -11,8 i oktober. Vi skal ikke lede længe efter årsagerne. Lønningerne stiger lige nu med det højeste i 15 år. Samtidig kommer der stadig flere i arbejde, og beskæftigelsen er rekordhøj. Det er med til at trække tilliden hos forbrugerne op. Danskerne er ligefrem blevet små optimister for fremtiden omkring egen økonomi. Danskerne er nu svagt optimistiske på deres egen økonomiske situation et år ud i fremtiden. Omvendt ser de stadig pessimistisk på egen husholdning i dag i forhold til for et år siden. I en historisk kontekst er forbrugertilliden stadig lav og er i gang med at kæmpe sig op af dyndet, som den blev sendt ned i sidste år, da den ramte sit historiske lavpunkt på -37.

Erhvervstilliden falder til 92,2 i november fra 96,9 i oktober. Det er ikke ligefrem liv og glade dage hos virksomhederne. Tallene afslører, at virksomhederne oplever ringere efterspørgsel efter deres varer og tjenester. Og samtidig forventer virksomhederne at beskæftige færre over de kommende måneder. Økonomien er påvirket af stigende renter, højere priser og større usikkerhed, og det rammer meget direkte på den oplevede efterspørgsel hos virksomhederne.

Den seneste tid er det blevet lidt billigere for danskerne at fylde indkøbskurven i supermarkedet. Prisfaldet ser nu ud til at kunne fortsætte ind i vintermånederne, hvis ellers virksomhedernes egne forventninger står til troende. 53% af virksomhederne i fødevarerhandlen forventer nemlig at sænke priserne i den kommende tid. Det vil lune lidt i husholdningsbudgetterne, der har været pressede af markante prisstigninger gennem 2022. Fødevarerpriserne er i dag næsten 3% lavere end i juli, da de var på deres højeste. Det kan forklares med, at omkostningspresset for fødevarer-virksomhederne er aftaget.

Der er større befordringsfradrag på vej til omkring 1,2 mio. pendlere. Skatterådet har nemlig meddelt, at de forhøjer kilometertaksten på det populære befordringsfradrag fra 2,19 kr. til 2,23 kr. Satsen gælder for transport på mellem 25 og 120 km om dagen uanset transportform. Det er især en

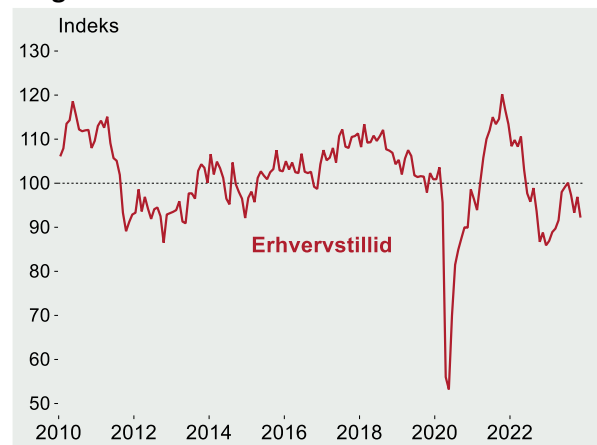
### Forbrugertilliden er i lille bedring



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Ringere erhvervstillid i Danmark



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Danskerne har udsigt til lavere fødevarerpriser



Anm.: Der er anvendt 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

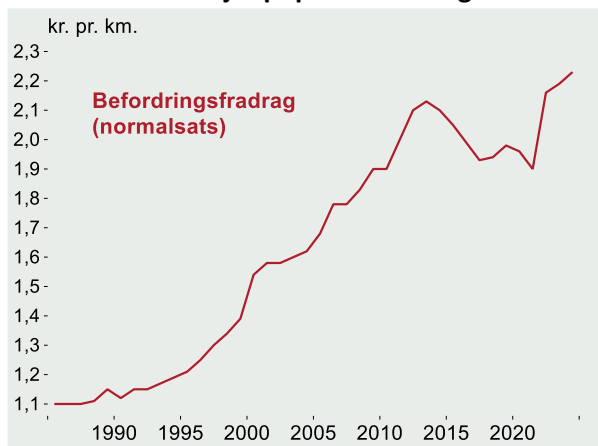
forventning om højere benzinpriser til næste år, som får Skatterådet til at sætte kilometertaksten op, og som altså indvirker på danskernes befordringsfradrag. Det er personer bosat i vest- og sydsjællandske kommuner, som pendler længst ifølge Danmarks Statistik, og de vil dermed få mest ud af det højere fradrag.

I næste uge kommer der nye nationalregnskabstal samt tal for ledigheden.

## Boligmarked

Udover den seneste udvikling i renterne på både fast- og variabelt forrentede boliglån, som blev beskrevet længere oppe, har ugen ikke budt på de store nyheder for boligmarkedet. Vi ser i den kommende uge frem til opdaterede tal for danskernes boliggyld.

## Skatterådet forhøjer populært fradrag i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Skatteministeriet og Skatterådet.

## Finansielle markeder uge 47

| Aktier       |        |        |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|              | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år  | ÅTD    |
| MSCI world   | 1.866  | 1,1%   | 7,2%   | 10,1%  | 14,0%  |
| S&P500       | 4.557  | 1,1%   | 7,3%   | 13,1%  | 18,7%  |
| Dow Jones    | 35.273 | 0,9%   | 6,4%   | 3,2%   | 6,4%   |
| Nasdaq       | 16.001 | 1,1%   | 8,5%   | 35,2%  | 46,3%  |
| Nikkei       | 33.452 | 0,1%   | 7,7%   | 19,0%  | 28,2%  |
| C25          | 1.705  | 1,3%   | 5,8%   | 2,8%   | 0,3%   |
| S30          | 2.213  | 1,9%   | 6,7%   | 4,9%   | 8,3%   |
| FTSE         | 7.470  | 0,8%   | 1,1%   | 0,1%   | 0,2%   |
| STOXX50      | 4.352  | 1,2%   | 7,1%   | 10,3%  | 14,7%  |
| DAX          | 15.958 | 1,1%   | 7,2%   | 10,6%  | 14,6%  |
| Valuta       |        |        |        |        |        |
|              | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år  | ÅTD    |
| EUR/USD      | 1,086  | -0,2%  | 2,5%   | 4,7%   | 1,8%   |
| EUR/DKK      | 7,455  | -0,1%  | -0,1%  | 0,2%   | 0,2%   |
| USD/DKK      | 6,832  | -0,6%  | -2,7%  | -5,1%  | -2,0%  |
| SEK/DKK      | 0,655  | 0,8%   | 3,0%   | -4,1%  | -2,1%  |
| NOK/DKK      | 0,637  | 0,5%   | 0,9%   | -11,2% | -9,9%  |
| GDP/DKK      | 8,566  | 0,5%   | -0,1%  | -0,5%  | 2,2%   |
| CHF/DKK      | 7,733  | 0,1%   | -1,6%  | 1,9%   | 2,4%   |
| JPY/DKK      | 0,046  | 1,0%   | -2,0%  | -10,0% | -13,1% |
| Renter       |        |        |        |        |        |
|              | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år  | ÅTD    |
| US 2Y        | 4,89   | 0,06   | -0,13  | 0,43   | 0,48   |
| US 10Y       | 4,42   | -0,03  | -0,41  | 0,71   | 0,54   |
| Tysk 2Y      | 3,00   | 0,07   | -0,15  | 0,92   | 0,29   |
| Tysk 10Y     | 2,56   | 0,00   | -0,27  | 0,64   | 0,00   |
| Dansk 2Y     | 3,01   | 0,07   | -0,15  | 0,76   | 0,27   |
| Dansk 10Y    | 2,80   | 0,00   | -0,31  | 0,66   | 0,09   |
| Råvarer      |        |        |        |        |        |
|              | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år  | ÅTD    |
| Guld         | 1.990  | 0,4%   | 1,0%   | 13,8%  | 9,1%   |
| Olie (Brent) | 82     | 5,3%   | -6,5%  | -3,4%  | -5,2%  |
| Metaller     | 3.644  | 0,1%   | 1,6%   | -4,1%  | -8,5%  |

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 22. november.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 48**

| Dato       | Land           | Nøgletal                        | Periode | Forventning | Forrige periode |
|------------|----------------|---------------------------------|---------|-------------|-----------------|
| Fredag     | Japan          | Natl CPI YoY                    | Oct     | --          | 3.0%            |
| 24-11-2023 | United Kingdom | GfK Consumer Confidence         | Nov     | --          | -30,00          |
|            | Japan          | Jibun Bank Japan PMI Composite  | Nov P   | --          | --              |
|            | Germany        | GDP SA QoQ                      | 3Q F    | --          | -0.1%           |
|            | Sweden         | PPI MoM                         | Oct     | --          | 1.8%            |
|            | Germany        | IFO Business Climate            | Nov     | --          | 86.9            |
|            | United States  | S&P Global US Composite PMI     | Nov P   | --          | --              |
| Mandag     | United States  | New Home Sales                  | Oct     | 725k        | 759k            |
| 27-11-2023 |                |                                 |         |             |                 |
| Tirsdag    | Denmark        | Retail Sales YoY                | Oct     | --          | 1.3%            |
| 28-11-2023 | Germany        | GfK Consumer Confidence         | Dec     | --          | -28.1           |
|            | France         | Consumer Confidence             | Nov     | --          | 84,00           |
|            | United States  | Conf. Board Consumer Confidence | Nov     | 100.8       | 102.6           |
| Onsdag     | France         | Total Payrolls                  | 3Q      | --          | 0.1%            |
| 29-11-2023 | Sweden         | GDP QoQ                         | 3Q      | --          | -0.8%           |
|            | Sweden         | Retail Sales MoM                | Oct     | --          | -1.4%           |
|            | Spain          | CPI EU Harmonised YoY           | Nov P   | --          | 3.5%            |
|            | Sweden         | Economic Tendency Survey        | Nov     | --          | 84.7            |
|            | Italy          | Consumer Confidence Index       | Nov     | --          | 101.6           |
|            | Italy          | Manufacturing Confidence        | Nov     | --          | 96.0            |
|            | United Kingdom | Mortgage Approvals              | Oct     | --          | 43.3k           |
|            | Germany        | CPI EU Harmonized YoY           | Nov P   | --          | 3.0%            |
|            | United States  | GDP Annualized QoQ              | 3Q S    | 5.0%        | 4.9%            |
|            | United States  | Core PCE Price Index QoQ        | 3Q S    | --          | 2.4%            |
| Torsdag    | Japan          | Retail Sales YoY                | Oct     | 5.9%        | 5.8%            |
| 30-11-2023 | Japan          | Industrial Production MoM       | Oct P   | 1.1%        | 0.5%            |
|            | Denmark        | Unemployment Rate SA            | Oct     | --          | 2.5%            |
|            | Denmark        | GDP SA QoQ                      | 3Q P    | --          | -0.3%           |
|            | France         | CPI EU Harmonized YoY           | Nov P   | --          | 4.5%            |
|            | France         | GDP YoY                         | 3Q F    | --          | 0.7%            |
|            | Germany        | Unemployment Change (000's)     | Nov     | --          | 30.0k           |
|            | Italy          | CPI EU Harmonized YoY           | Nov P   | --          | 1.8%            |
|            | Eurozone       | CPI MoM                         | Nov P   | --          | 0.1%            |
|            | Eurozone       | Unemployment Rate               | Oct     | --          | 6.5%            |
|            | United States  | Personal Income                 | Oct     | 0.2%        | 0.3%            |

|            |                |                                      |       |      |      |
|------------|----------------|--------------------------------------|-------|------|------|
|            | United States  | Initial Jobless Claims               | 45962 | --   | --   |
|            | United States  | PCE Deflator YoY                     | Oct   | 3.1% | 3.4% |
| Fredag     | Japan          | Jobless Rate                         | Oct   | 2.6% | 2.6% |
| 01-12-2023 | Japan          | Capital Spending YoY                 | 3Q    | --   | 4.5% |
|            | Japan          | Jibun Bank Japan PMI Mfg             | Nov F | --   | --   |
|            | Sweden         | Swedbank/Silf PMI Manufacturing      | Nov   | --   | 45.7 |
|            | Spain          | HCOB Spain Manufacturing PMI         | Nov   | --   | 45.1 |
|            | Italy          | HCOB Italy Manufacturing PMI         | Nov   | --   | 44.9 |
|            | France         | HCOB France Manufacturing PMI        | Nov F | --   | --   |
|            | Germany        | HCOB Germany Manufacturing PMI       | Nov F | --   | --   |
|            | Italy          | GDP WDA YoY                          | 3Q F  | --   | 0.0% |
|            | Norway         | Unemployment Rate                    | Nov   | --   | 1.8% |
|            | Eurozone       | HCOB Eurozone Manufacturing PMI      | Nov F | --   | --   |
|            | United Kingdom | S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI | Nov F | --   | --   |
|            | United States  | S&P Global US Manufacturing PMI      | Nov F | --   | --   |
|            | United States  | ISM Manufacturing                    | Nov   | 47.7 | 46.7 |

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.