



Finansielle markeder

Vi er nået til ugen derpå. Sidste uge var præget af begivenheder som det amerikanske præsidentvalg og Fed's rentemøde. Denne uge er det hektiske handelsmønster fortsat – skabt af valget. Det betyder pil op på amerikanske aktier og renter som følge af optimismen for amerikansk økonomi, især nu hvor det er blevet bekræftet, at republikanerne har flertal i begge kamre. De førende amerikanske aktieindeks er steget, mens de europæiske er faldet med ca. 1-2%.

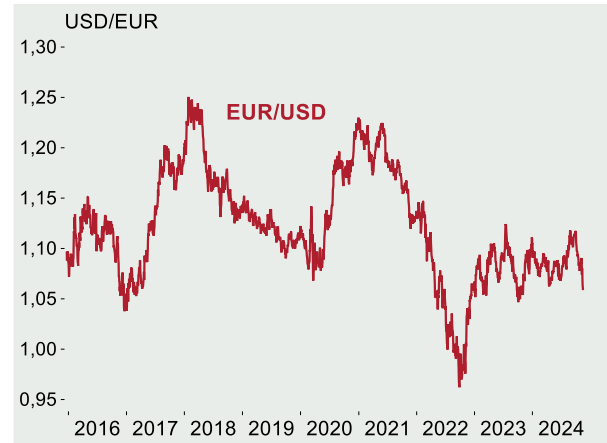
De amerikanske statsrenter har været volatile i ugens løb, men den 10-årige statsrente slutter samlet af med pil op. Det er endda til trods for, at indpriseningen af Fed har ændret sig til nu kun at indeholde 2 rentesænkninger i 2025. Det er et markant skifte i forhold til for bare et par måneder siden. Samtidig er dollaren styrket af forventninger om skattelettelser og mindre regulering, men også her kan vi forvente udsving i takt med, at vi bliver klogere på, hvad Trump vil gennemføre.

Omvendt er de danske og tyske statsrenter, især de 2-årige, faldet. Det er understøttet af bekymringer for europæisk økonomi, hvor nye potentielle toldbarrierer kan ramme væksten.

I dag taler Fed's Powell og Williams, og det kan være, at de giver et fingerpeg om retningen på næste rentemøde den 18. december. Det bliver også interessant at følge ECB's referat fra deres seneste rentemøde i oktober. Svage økonomiske nøgletal i Europa, og navnlig Tyskland, gør, at markedet er splittet om størrelsen på den forventede rentenedsættelse på næste ECB-møde den 12. december. Vi forventer dog fortsat en rentesænkning på 0,25 procentpoint.

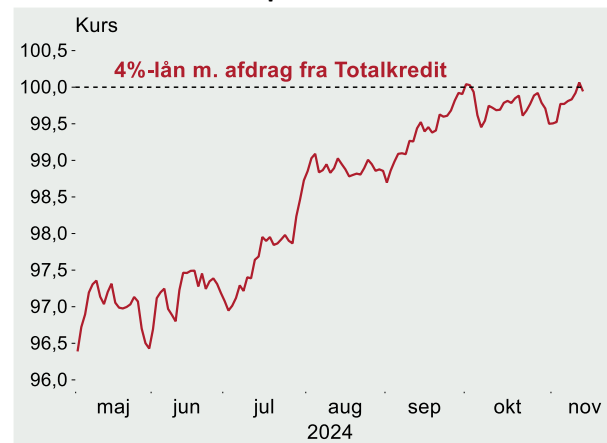
På hjemmefronten står vi øjeblikket i et limbo mellem et 4%-lån og et 3,5%-lån, da 4%-lånet danser tæt på kurs 100. 4%-lånet nåede at være lukket en enkelt dag i denne uge, da lånet gik over kurs 100, men er atter genåbnet i dag.

Dollaren styrkes



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

4%-lånet danser tæt på kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalcredit.

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

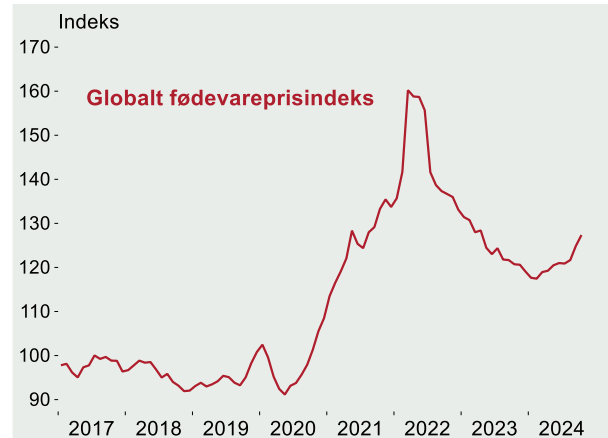
International Økonomi

FN's fødevareprisindeks viser, at de globale fødevarepriser steg med 2% i oktober i forhold til måneden før. De globale fødevarepriser er nu på det højeste siden april 2023, og er steget i 7 ud af de seneste 8 måneder. Det er skidt nyt for danskerne, hvis man havde håbet på, at de højere priser i dagligvareindkøbet skulle ned. Det er der ikke umiddelbart udsigt til. I en rundspørge fra Danmarks Statistik svarer lige præcis 0% af danske dagligvarebutikker, at de forventer at sænke deres priser på fødevarer. Så danskerne må stadig spejle langt for at se faldende fødevarepriser. Det ligger bestemt ikke i kortene lige nu.

Inflationen i USA stiger til 2,6% i oktober fra 2,4% måneden før. Det er et lille trin op, men indenfor skiven af det forventede. På den ene side er der kommet væsentligt bedre styr på inflationen, men på den anden har den svært ved at vandre det sidste stykke mod målsætningen på 2%. Især kerneinflationen har forankret sig på over 3% og bevæger sig lige nu mest af alt sidelæns. Og med en amerikansk økonomi i fint tempo og udsigten til lempeligere finanspolitik efter præsidentvalget, så kan det sætte en bremse i antallet af rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank. Vi forventer dog, at renten sænkes yderligere en gang inden årsskiftet.

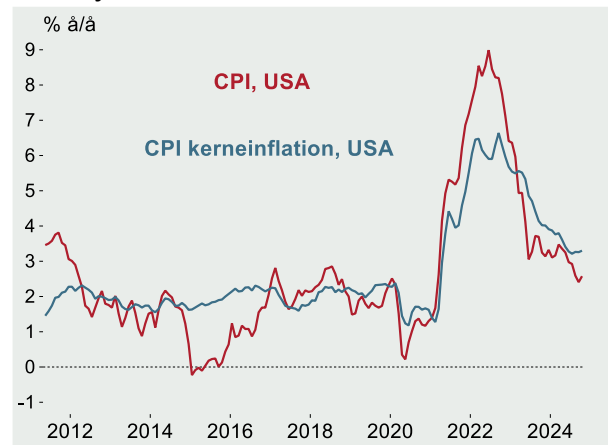
Inflationen i Tyskland tager et trin op i oktober, og der kan godt ligge yderligere en stigning i vente i november. Inflationen steg til 2,0% i oktober fra 1,6% i september. Men selvom det går lidt den forkerte vej, så ændrer det imidlertid ikke ved, at der helt overordnet er kommet langt mere styr på inflationen. Kerneinflationen har dog svært ved at tage det næste skridt ned mod målsætningen på 2%, og steg i oktober til 2,9%. Det bliver et opmærksomhedspunkt. Og fortsætter det scenarie, så kan det sætte en bremse i udsigterne for fortsatte rentesænkninger fra Den Europæiske Centralbank, ECB, i 2025. Vi holder dog lige nu fast i vores forventning om, at ECB sænker

Globale fødevarepriser stiger igen i oktober



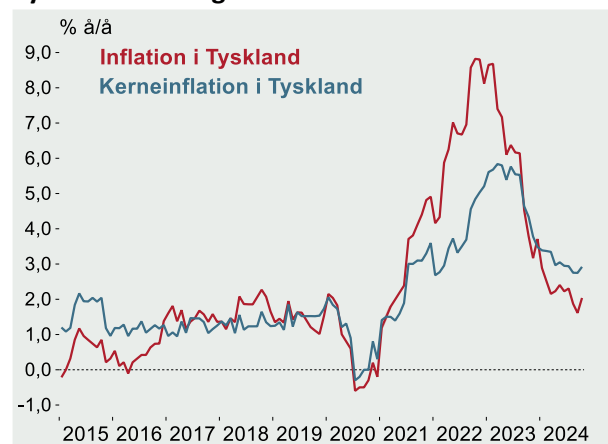
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af United Nations Food & Agriculture Organization.

Lidt højere inflation i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Tysk inflation stiger



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

renten igen i december og følger op med en lille håndfuld yderligere rentenedsættelser gennem 2025.

ZEW-indekset viser, at tilliden til den tyske økonomi falder. Det er svært at være optimistisk på tysk økonomis vegne lige nu. Vurderingen af den aktuelle situation i økonomien er faldet de seneste 4 måneder, og den rammer det laveste niveau i 4,5 år med de her nye tal. Brandærgeligt, også når vi ser på det gennem danske briller og mod vores nabo mod syd som vores store samhandelsland. Samtidig har forventningerne til fremtiden svært ved at komme op i omdrejninger. Med andre ord skal vi fortsat spejle langt for at se en tysk økonomi i topform igen. Industrien kæmper, og senest har den politiske usikkerhed også taget et nøk op med et kollaps af den tyske regering og udsigt til nyvalg. Læg hertil risikoen for øget told fra USA ovenpå det amerikanske præsidentvalg. Det bakker altså yderligere op om forventningen til flere rentenedsættelser fra ECB.

I næste uge får vi nye tal for lønninger og forbrugertillid i Eurozonen.

Dansk økonomi

Forbrugerpriserne herhjemme steg en smule til 1,6% fra 1,3% i september. Kerneinflationen faldt omvendt en anelse fra 1,6% i september til 1,5% i oktober. Den lille stigning i inflationen ændrer dog ikke en tøddel på, at inflationen er faldet fuldstændig til ro, og i en lang periode har befundet sig tæt på eller under 2%. En faldende inflation er ikke ensbetydende med decideret faldende priser, men alene det, at priserne ikke længere stiger med stor hast, er bestemt positivt.

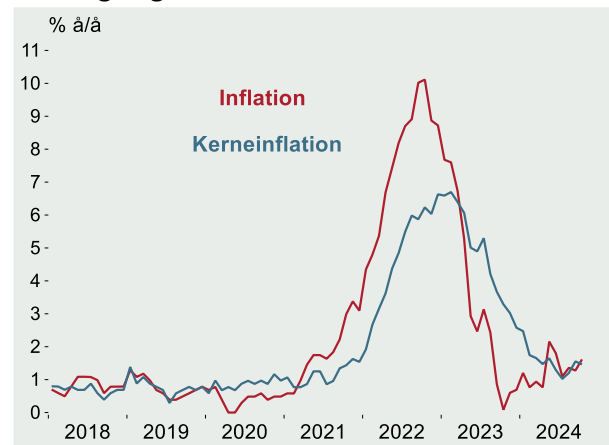
Danmark eksporterede for 173 mia. kr. i september. Det er 2,1% mindre sammenlignet med måneden før. Faldet i eksporten bør dog ikke give de helt store panderynker. Der er næsten traditionsrige og betydelige månedlige udsving, og de bliver overdøvet af en generel fremgang set gennem 2024 som helhed. Eksporten ligger sådan set fornuftigt til og er løftet med mere end 6% i forhold til sidste år. Ser vi fremad, står eksporten imidlertid overfor en mere uforudsigelig fremtid.

Nyt sløjt tal for tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Lille stigning i inflationen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Fald i eksporten i september



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Mulige todsatser fra USA og en fortsat svækket europæisk økonomi, der har svært ved for alvor at komme op i omdrejninger bliver helt klart store opmærksomhedspunkter for den danske eksport. Men billedet er helt aktuelt, at udgangspunktet ser fint ud.

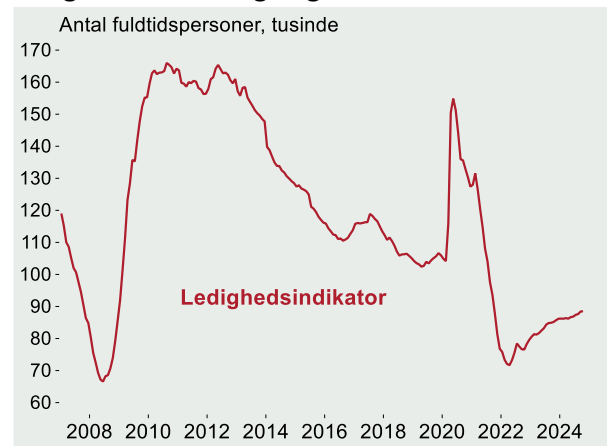
Ledighedsindikatoren viser, at ledigheden står til at stige med 128 personer i oktober. Det er den mindste stigning i et halvt år. Den er dog på ingen måde dramatisk. Ledigheden har haft vedvarende, men svag pil op gennem de seneste to år, hvor den er steget i 21 ud af 24 måneder. Trods stigningen er ledigheden i et historisk perspektiv fortsat meget lav. Og så længe ledighedsstigningen er i den milde ende af skalaen, så er det ikke de store bekymringsminer, som findes frem.

Hertil blev der slået 24.800 nye stillinger op i oktober. Det er 6% flere end måneden før, og således kommer vi op på fire måneder i streg, hvor vi har kunne spore lidt fremgang i antallet af stillingsopslag. Der bliver også fortsat slået, rundt regnet, 10% flere stillinger op sammenlignet med tiden før corona, som for en tid satte gang i nogle historisk store og helt usammenlignelige udsving i antallet af stillingsopslag. Senest faldt beskæftigelsen med 1.500 personer i august. Men samlet for 2024 er der foreløbig kommet næsten 16.000 flere personer i arbejde. Konklusionen er, at bunden ikke er gået ud af arbejdsmarkedet. Der er fortsat fine toner at spore, om end ikke lige så stærke som tidligere.

I september var der 5,91 mio. overnatninger på landets hoteller, feriehus, campingpladser, vandrerhjem, feriecentre og lystbådehavne. Det betyder, at turistovernatningerne slår rekord endnu en gang. Det er 5. gang i år, at der bliver slået månedsrekord, og det sætter om noget streg under, at det er populært at overnatte i Danmark. Det er derfor ikke umuligt, at antallet af turistovernatninger kan overgå sidste års overnatningsrekord, når vi gør boet for 2024 op. Det er særligt hotelovernatningerne, som driver fremgangen i år.

I næste uge kan vi bl.a. se frem til flere ledighedstal og nye tal fra nationalregnskabet.

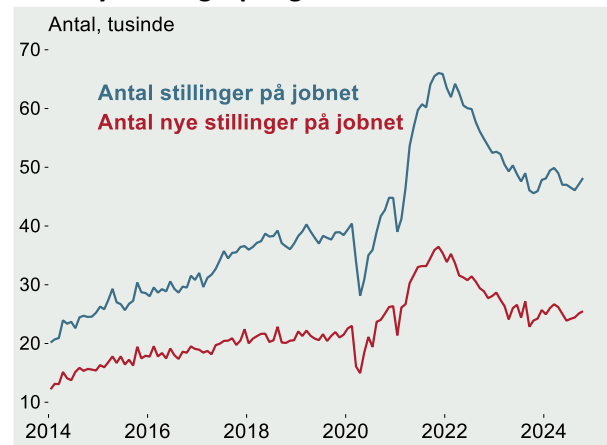
Ledigheden i lille stigning



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

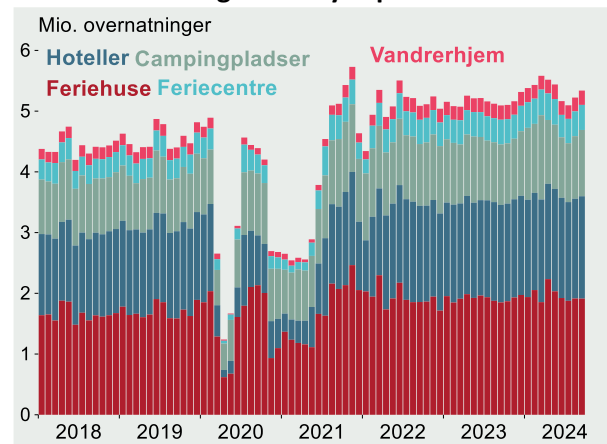
Flere nye stillingsopslag i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Turistovernatninger slår ny september rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

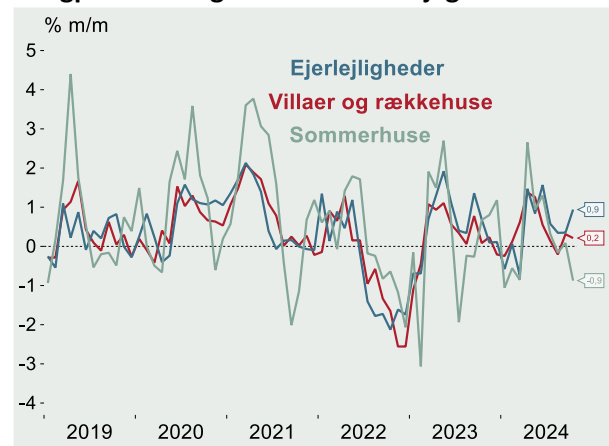
Boligmarkedet

Huspriserne steg med 0,2% og lejlighedspriserne med 0,9% i oktober. Lejlighedspriserne slår dermed ny rekord. Og vi kan således konstatere, at lejlighedspriserne nu har indhentet de mærkbare prisfald fra 2022, hvor inflationen og renterne fløj i vejret og gav modvind til boligmarkedet. Modvinden har lagt sig, og det betyder, at boligpriserne har haft pil op gennem det seneste halvandet års tid nu. Der er generelt fremgang på boligmarkedet, hvor også huspriserne fortsætter opturen. Boligpriserne nyder godt af, at renterne er begyndt at falde. Samtidig står vi med et fortsat stærkt arbejdsmarked med høj beskæftigelse og pæne lønstigninger for mange danskere. Og med ro på inflationen betyder det, at mange af danskernes købekraft har taget et skridt op, som også er med til at hjælpe boligpriserne på vej.

I oktober blev der afgivet 18.660 lånetilbud. Det er 25,1% højere end i september. Lånetilbuddene rammer i oktober det højeste i 19 måneder. Vi så da også den højeste nedkonverteringsaktivitet i 3,5 år ved udgangen af oktober, hvor der blev indfriet fastforrentede realkreditlån for 28 mia. kr. Når det er sagt, så befinder lånetilbuddene sig dog stadig til den historisk lave side, og meget tyder på, at 2024 som helhed kommer til at stå tilbage som året med færrest lånetilbud i mindst 28 år.

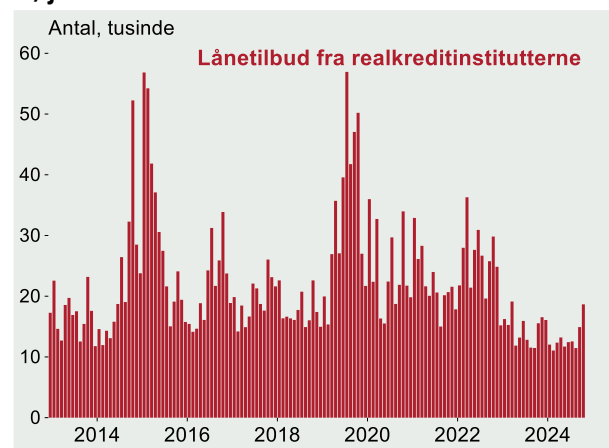
I næste uge får vi nye tal for antallet af handler på boligmarkedet.

Boligpriserne stiger - rekord for lejligheder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Høje lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 46					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.333	0,3%	1,0%	26,1%	17,9%
S&P500	5.985	1,0%	2,9%	32,9%	25,5%
Dow Jones	43.958	0,5%	2,8%	25,6%	16,6%
Nasdaq	21.036	1,2%	4,3%	33,0%	25,0%
Nikkei	38.536	-2,1%	-1,6%	15,3%	15,2%
C25	1.826	-0,9%	-5,4%	7,9%	0,3%
S30	2.513	-1,6%	-2,5%	14,6%	4,9%
FTSE	8.030	-1,7%	-2,7%	7,3%	3,8%
STOXX50	4.740	-1,3%	-4,2%	9,8%	4,8%
DAX	19.003	-0,2%	-2,5%	20,7%	13,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,063	-0,6%	-2,5%	-2,2%	-3,8%
EUR/DKK	7,460	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	7,018	0,7%	2,6%	2,3%	4,1%
SEK/DKK	0,644	0,6%	-2,5%	-1,2%	-4,2%
NOK/DKK	0,634	1,3%	0,0%	-0,1%	-4,4%
GBP/DKK	8,943	-0,2%	-0,1%	4,5%	4,3%
CHF/DKK	7,954	-0,1%	0,2%	2,8%	-1,2%
JPY/DKK	0,045	0,2%	-1,1%	-0,8%	-5,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,27	0,00	0,32	-0,63	0,04
US 10Y	4,44	0,02	0,41	-0,09	0,56
Tysk 2Y	2,13	-0,05	-0,07	-0,86	-0,25
Tysk 10Y	2,37	-0,02	0,15	-0,25	0,35
Dansk 2Y	1,78	-0,07	-0,14	-1,22	-0,64
Dansk 10Y	2,11	-0,05	0,03	-0,73	-0,14
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.573	-3,2%	-3,4%	31,3%	24,7%
Olie (Brent)	72	-4,0%	-3,2%	-11,2%	-6,6%
Metaller	3.968	-3,0%	-5,0%	8,1%	5,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 13. november.

Det Japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 47

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Industrial Production MoM	Sep F	--	1.4%
15-11-2024	United Kingdom	GDP QoQ	3Q P	--	0.5%
	France	CPI YoY	Oct F	--	1.2%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	1.0%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Oct	0.3%	0.4%
Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Sep	--	-1.9%
18-11-2024	United States	Net Long-term TIC Flows	Sep	--	\$111.4b
Tirsdag	Euro Area	CPI YoY	Oct F	--	--
19-11-2024	United States	Housing Starts	Oct	--	1354k
Onsdag	Germany	GDP SA QoQ	3Q P	--	1.1%
20-11-2024	United Kingdom	CPI YoY	Oct	--	1.7%
	United States	MBA Mortgage Applications	Nov 15	--	--
Torsdag	Germany	Consumer Confidence Indicator	Nov	--	-8,90
21-11-2024	Norway	GDP QoQ	3Q	--	1.4%
	United States	Initial Jobless Claims	Nov 16	--	--
	United States	Existing Home Sales	Oct	--	3.84m
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Oct	--	2.5%
22-11-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	49,20
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Oct	--	0.3%
	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	--	0.2%
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Nov P	--	44,50
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Nov P	--	43,00
	Euro Area	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	--	46,00
	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Nov P	--	49,90
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Nov P	--	48,50
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov F	--	--

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.