

FINANSUGEN

13. november 2020, uge 46

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	3.537	0,8%
Nikkei	25.521	5,9%
C25 (DK)	1.586	-0,5%
S30	1.892	3,9%
FTSE	6.339	7,3%
DAX	13.053	3,9%
Euro50	3.428	6,6%
BRIC	1.217	-0,4%
Valuta	Niveau	-1 uge
EUR/USD	1,1812	-0,1%
EUR/DKK	7,4459	0,0%
USD/DKK	6,3149	0,5%
SEK/DKK	0,7312	0,9%
NOK/DKK	0,6916	0,8%
GBP/DKK	8,2949	0,8%
CHF/DKK	6,8912	-0,8%
JPY/DKK	5,9927	-1,1%
Renter	Niveau	-1 uge
US 2Y	0,17	0,03
US 10Y	0,88	0,09
Tysk 10Y	-0,51	0,15
Dansk 10Y	-0,42	0,09
Råvarer	Niveau	-1 uge
Guld	1.875	-3,8%
Olie (Brent)	43,2	6,1%
Metaller	3.144	1,3%
Opdateret pr: 12-11-2020		

Kilde: Macrobond.

Lys for enden af tunnelen?

Ugens skelsættende begivenhed blev mandagens meddelelse fra medicinalgiganten Pfizer om, at en Coronavaccine kan være på vej (se mere på side 2). Finansmarkedet tog imod nyheden med kyshånd, hvilket førte til rentestigninger på obligationer og til "sektorrotation" på aktier. Finansmarkedet valgte dermed at se fremad i stedet for at handle ud fra den aktuelle smittespredning i Europa og i USA.

Valget af Biden førte ikke til nogen selvstændig markedsreaktion, om end det ikke kan udelukkes, at Bidens hensigter om at øge de offentlige udgifter kan have bidraget til ugens rentestigninger.

Næste uge: Amerikanske industribarometre for november

Næste uge byder ikke på nogen af de helt tunge nøgletal for verdensøkonomien.

Fra **USA** kommer dog tal for den faktiske udvikling i industriproduktion og detailomsætning, som forventes at vise fortsat fremgang, idet USA ikke er/har været ramt af nye nedlukninger ligesom Europa.

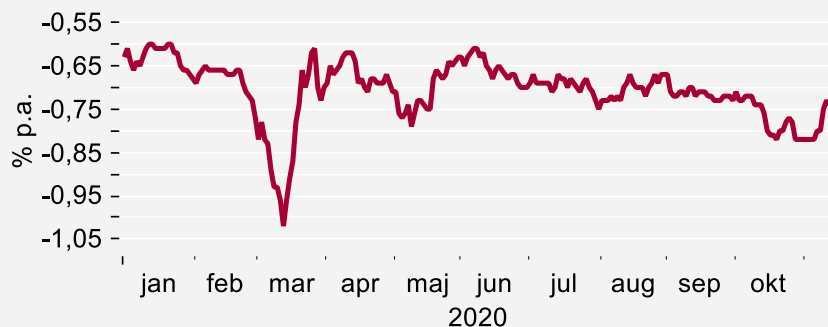
Desuden kommer de to første regionale industribarometre for november måned på mandag (Empire State) og på torsdag (Philly Fed).

Vigtigst fra **eurozonen** bliver fredagen tal for forbrugertilliden i november, som formentlig vil vise fald på baggrund af den seneste tids smittespredning. Nyheden om Pfizer-vaccinen kommer formentlig for sent til at kunne påvirke forbrugertilliden denne måned.

Også **Kina** udsender tal for den faktiske udvikling i industriproduktion og detailomsætning, som forventes at vise fortsat fremgang, idet der ikke er meldt om ny smittespredning der.

Fra **Danmark** vedrører det mest interessante nøgletal lønmodtagerbeskæftigelsen, og tallet kommer på fredag.

Renten på 2-årige tyske statsobligationer



Kilde: Macrobond.

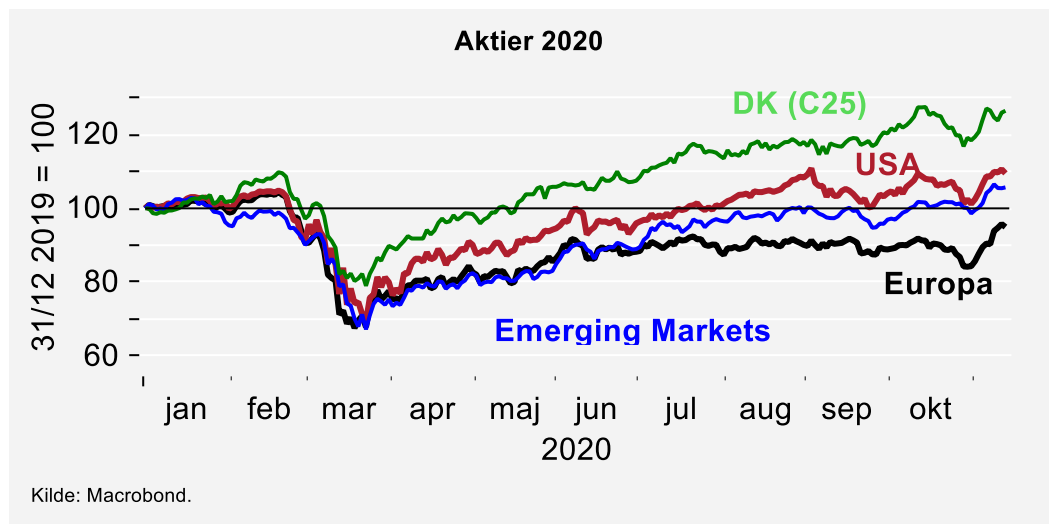
Indhold

Et glimt af håb.....	2
Revideret prognose	4
Dansk økonomi	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	8

Et glimt af håb

En ellers stille og begivenhedsløs start på ugen blev mandag eftermiddag afbrudt af meddelelsen fra medicinalgiganten Pfizer om, at foreløbige analyser viste, at deres Covid-19 vaccine virker på 9 ud af 10 patienter.

Med raket fart steg aktiekurserne, undtaget i Danmark, og det vender vi tilbage til. Obligationskurserne faldt, og renterne steg på meddelelsen.



Man kan spørge, hvorfor finansmarkedet reagerede, som det gjorde, når der tale om *foreløbige* analyser af Pfizers vaccine. Rationalet må være, at finansmarkedet tror på, at vaccinen virker efter hensigten således, at verden kan vende tilbage til mere normale tilstande indenfor et overskueligt antal måneder. Altså håbet om, at den nuværende situation med smittespredning, sociale begrænsninger, nedlukninger osv. snart har en ende.

Et mere normalt vækstbillede er "godt" for aktier, der som aktivklasse præsterer bedst, når der er vækst i samfundsøkonomien og ikke for meget usikkerhed om fremtiden. Det forklarer de store kursstigninger på aktier efter meddelelsen. At obligationsrenterne så samtidig steg, skyldes noget af det samme: Udsigt til en mere stabil fremgang i verdensøkonomien, højere inflation og mindre behov for ultra-lempelig pengepolitik.

Undertegnede har ikke medicinsk indsigt, og er derfor ikke i stand til at vurdere, om optimismen over den mulige vaccine er holdbar, eller om vi bliver skuffede. Men bundlinjen er i hvert fald, at finansmarkedet tror på, at en virksom vaccine er på vej,

Finansmarkedet vendte på en tallerken mandag eftermiddag

Kursstigninger til aktier

Hvad er rationalet bag reaktionen på finansmarkedet?

og at den inden for nogle måneder vil slå pandemien så meget ned, at normale tilstande kan begynde at vende tilbage.

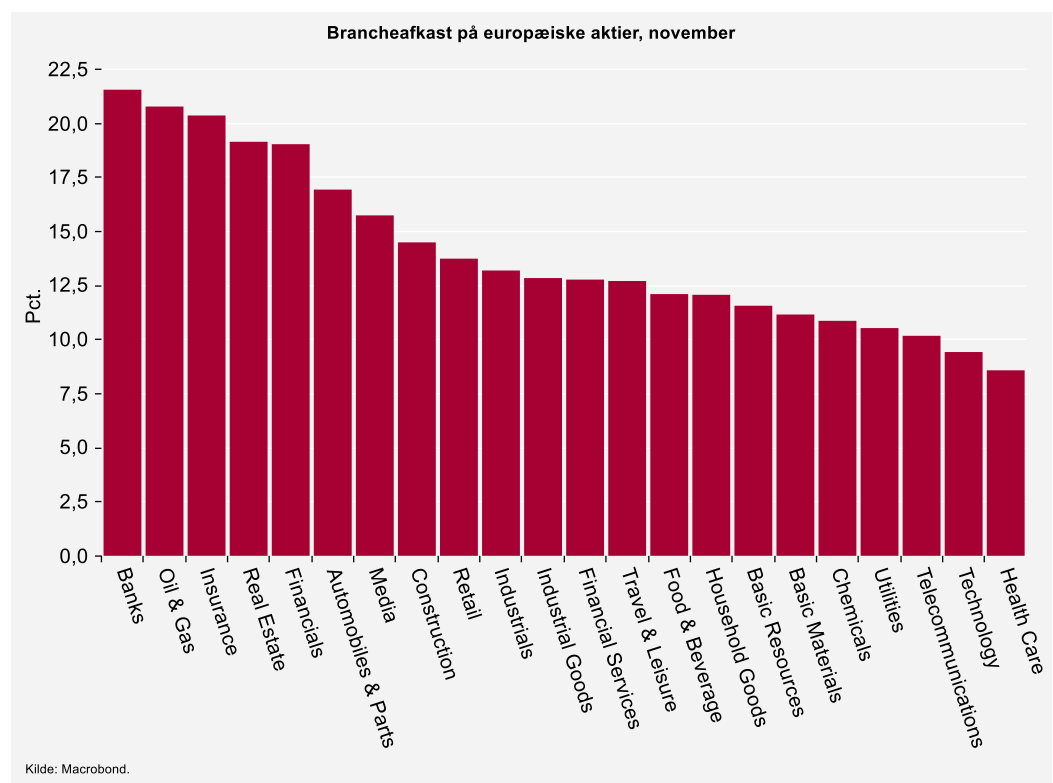
Danske aktier kunne ikke følge med stigningerne i Europa generelt

Sektorrotation ligger bag nedgangen i det danske aktieindeks

Hvorfor faldt det danske aktieindeks så lige, når aktieindeksene steg i de fleste andre lande? Svaret er "sektorrotation", altså at de store investorer sælger ud af defensive aktier og går ind i cykliske aktier grundet troen på lysere tider forude. Defensive aktier er aktier i sektorer, der kun er lidt konjunkturfølsomme, f.eks. medicinalbranchen, mens de cykliske aktier ligger i de konjunkturfølsomme sektorer, f.eks. industriaktier i bred forstand. Netop det danske aktiemarked har en betydeligt større andel af medicinalaktier end i de fleste andre lande, så derfor bliver danske aktier "straffet", når fremtidsudsigterne lige pludselig bliver lysere, som det skete mandag eftermiddag.

Sektorrotation fra defensive sektorer til cykliske

Det kan illustreres med brancheafkastet på europæiske aktier siden starten af november.



Bl.a. bankaktier er pludselig kommet i vælten

Blandt de sektorer, som har præsteret bedst i november, er de, som har været ramt af de største kurstab tidligere på året, f.eks. banker, ejendomsselskaber, bilfabrikker, byggeselskaber og industri.

De, der har præsteret dårligst i november, er omvendt at finde i de sektorer, der har klaret sig bedst tidligere på året, f.eks. medicinalsselskaber, teknologi og forsynings-selskaber.

Alt sammen skyldes det sektorrotationen, som Pfizer-meddelelsen i mandags satte gang i. Kunne det have været forudset? Nej, og det understreger endnu en gang vig-

tigheden af, at en aktieformue er bredt sammensat på sektorer. Ingen, eller i hvert fald meget få, kan forudsige, hvordan de forskellige aktiesektorer vil præstere, og hvornår der kommer et skifte i kursudviklingen.

Revideret prognose

Vi har foretaget den periodiske revision af vores rente- og valutaprogno­se. På baggrund af vores lidt mere optimistiske syn på fremtiden (se om forudsætningerne nedenfor) justeres renteskønnene på 3 måneders sigt generelt lidt op, tillige med at det meget brede udfaldsrum på renterne på et års sigt, som vi indførte i foråret, nu indsnævres til et smallere udfaldsrum, og hvor *worst case* er renter om et år på niveau med, hvad de er i dag.

Vi fastholder muligheden for, at ECB og Nationalbanken kan sænke renten til december, om end sandsynligheden kun er lille. Mere sandsynligt er en udvidelse af ECB's QE-program (opkøb af obligationer), måske suppleret med tekniske ændringer af nogle af ECB's pengepolitiske instrumenter, bl.a. deres inflationsmålsætning.

Valutaskønnene på svenske og norske kroner hæves, dels på baggrund af den stærke svenske økonomi, dels på baggrund af, at lysere udsigter for verdensøkonomien forventes at føre til højere oliepriser.

De overordnede forudsætninger for prognoserne er:

- Grundlæggende er usikkerheden om fremtiden fortsat meget stor, men positive udmeldinger om vacciner på vej gør, at vi ser en smule mere optimistisk på udsigterne.
- Desuden er håndteringen af 2. bølgen mere selektiv end under 1. bølgen og rammer derfor samfundsøkonomien mindre hårdt.
- Der skønnes dog stadig at gå lang tid, inden en potentiel vaccine er bredt helt ud, så derfor fastholdes, at verdensøkonomien kun retter sig langsomt. Dansk økonomi er mindre hårdt ramt af Coronakrisen, end mange andre europæiske lande er det.
- Risikoen på væksten er mere ned end op, dvs. større sandsynlighed for nedjustering end for opjustering.
- På kort sigt giver Coronakrisen lavere inflation end ellers. Derimod er der ingen entydighed om virkningen på inflationen på længere sigt.
- Stadig ingen afklaring omkring Brexit, men vi forventer en delaftale inden nytår om de væsentligste punkter og med mulighed for videre forhandling til næste år.
- Bidens formodede valgsejr skønnes at være godt for amerikansk økonomi og for verdensøkonomien, også selv om han måske skal arbejde sammen med et republikansk flertal i Senatet.
- Verdens ledende centralbanker vil gribe ind ved ethvert tegn på begyndende finansuro.

Du finder en oversigt over de konkrete prognoser på side 8.

Obligationsrenteskønnene er blevet justeret op

Vi forventer også stærkere norsk og svensk krone end tidligere

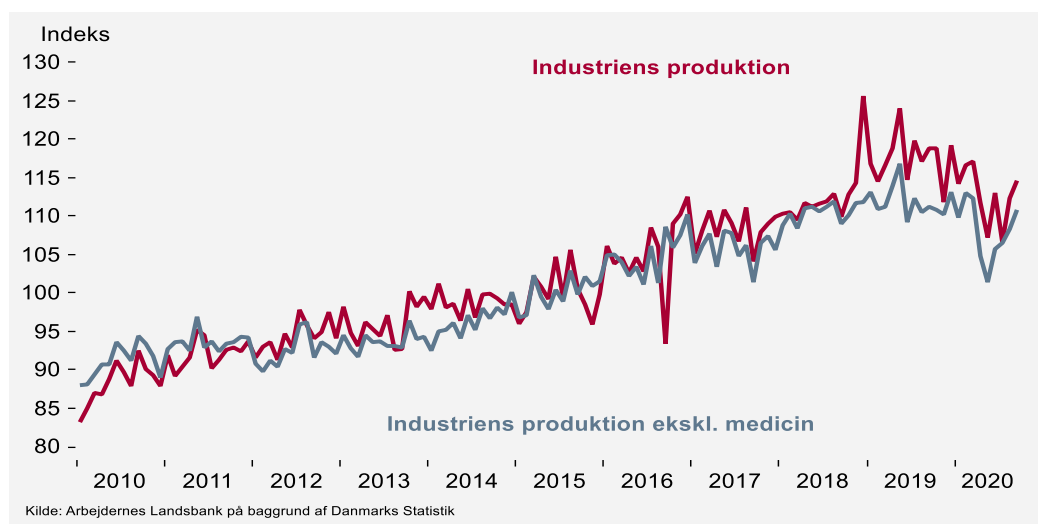
Baggrunden for prognoseændringerne er bl.a. lidt mere optimisme mht. vækstudsigterne

Dansk økonomi

Industrien i fremgang, men på en billig baggrund

Tal fra Danmarks Statistik viser, at den danske industriproduktion steg i september med 2%. Industriproduktionen er nu steget i tre ud af de seneste fire måneder og er blot 2,1% lavere, end inden krisen satte ind. Da produktionen var hårdest ramt under Coronakrisen lå den 9% under niveauet før krisen.

Medicinalsektoren kan - med dens store udsving - imidlertid sløre billedet for den mere underliggende udvikling i den øvrige del af industrien. Skærer vi medicin fra, så steg industriproduktionen med 2,3% i september. Det er fjerde måned i streg, at industrien ekskl. medicin oplever fremgang, og ser vi på 3. kvartal som helhed, så er den braget frem med 4,4% i forhold til 2. kvartal. Det er den største fremgang i industrien i statistikens mere end 20-årige historie. Den danske medicinalindustri er et kapitel for sig selv og er et eventyr uden lige, som har haft en stor og stabiliserende rolle for dansk økonomi i økonomisk urolige tider. Men samtidig er det også en branche, som byder på enorme udsving i produktionen fra måned til måned, som kan sløre billedet for, hvordan den resterende del af industrien har det.



Den danske industri galoperede afsted med rekordstigning i 3. kvartal, når vi ser bort fra medicin. Det er ekstremt glædeligt, at der er så fin fart over feltet i industrien. Det kommer dog på en lidt billig baggrund, eftersom der i bund og grund er tale om at komme tilbage ovenpå Coronakrisens startslag, og produktionen ligger stadig under niveauet fra før krisen. Men så meget desto vigtigere er det, at genopretningen er buldret derudaf.

Ser vi fremad, så kommer der fortsat positive toner fra industrivirksomhederne, om end vi står i en svær tid. Ifølge seneste tillidsbarometer fra Danmarks Statistik steg produktionsforventningerne yderligere i industrivirksomhederne i oktober. Vi står aktuelt i en krise, hvor det i højere grad er servicevirksomhederne, som er hårdt ramte, mens industrien ser ud til at være mindre udsatte. Det er helt det samme billede, som vi ser i øvrige dele af Europa. På negativsiden må vi imidlertid også sande, at den nye smittebølge besværliggør mange elementer i økonomien. Og selv om industrien

Industriproduktionen nærmer sig før-krise niveauet

Ekskl. medicin ser det endnu bedre ud

Set fremad vil det næppe gå lige så stærkt

Ekspor­ten kan blive ud­fordret af de nye ned­lukninger ude i Europa

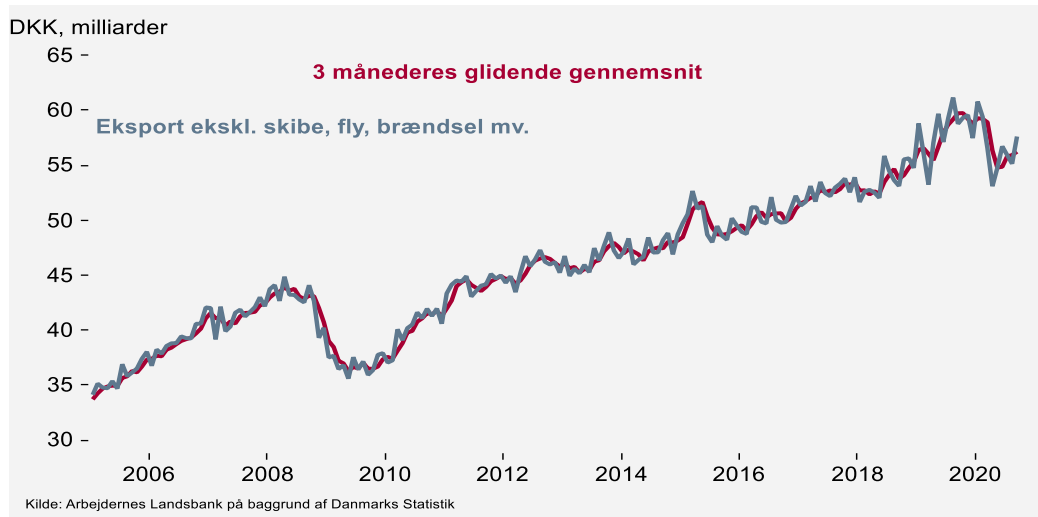
er mildere udsat, er det ikke ensbetydende med, at man klarer frisag. Hertil vil indu­strien komme til at opleve modvind fra eksporten, som har træge udsigter over det næste lange stykke tid. Det økonomiske tilbageslag udenfor landets grænser har været hårdere end i Danmark, og det vil resultere i en efterregning gennem eksportud­sigterne.

Ser vi på omsætningen i industrien, så er det især de udenlandske markeder, som halter. I 3. kvartal som helhed er industriens omsætning på eksportmarkederne godt nok steget med 3,2%, men var i september fortsat 6% under niveauet før krisen. Ser vi på hjemmemarkedet, så steg industriens omsætning med 5% og ligger nu 2% høje­re sammenlignet med før krisen.

Kærkommen stigning i eksporten efter to måneders fald

Indtil videre går det dog godt med eksporten

Tal fra Danmarks Statistik viser, at eksporten af varer ekskl. skibe, fly og brændsel steg med imponerende 4,5% i september. Stigningen er især drevet frem af medicinaleksport, men også færdigvarer, næringsmidler og råstoffer trækker op. Eksporten stiger således igen efter fald i juli og august. Der skal dog ikke herske nogen tvivl om, at Coronakrisen har sendt eksporten tilbage. Samlet set ligger eksporten 5,2% under niveauet, inden krisen satte ind.



Det er ekstremt kærkomment, at eksporten igen viser, at den også kan stige efter to dybt bekymrende måneder med fald. Og lige så glædeligt er det, at fremgangen i sep­tember var ganske bredt funderet, hvor 5 ud af 7 varegrupper går frem. Men når glæden har lagt sig, så forventer vi, at eksporten bliver dansk økonomis akilleshæl over den kommende tid. Det økonomiske slag har allerede været større udenfor lan­dets grænser, og det kommer til at give efterskælv i dansk økonomi. Den øgede smit­te i særligt Europa vil yderligere give et bidrag til det negative syn, mens den seneste udvikling med minksagen heller ikke ligefrem synes at gavne positivt på eksportfron­ten.

Høj import vidner om robust indenlandsk ef­terspørgsel

Importen af varer faldt med 0,5% i september. Det er alene et marginalt fald, og de seneste tre måneder har importen ligget 6,3% højere sammenlignet med de foregå­ende tre måneder. Det vidner om en ganske robust indenlandsk efterspørgsel. Det

skal vi isoleret set glæde os over, da det også afspejler et privatforbrug i fin gænge trods krise. På den tekniske negativside giver det dog dybere ar til nettoeksporten, som samlet set vil blive hovedpinen for dansk økonomi over den næste lange periode.

Udenrigshandlen med tjenesteydelser er fortsat hårdt ramt

Desuden er der offentliggjort tal for eksport og import af tjenester, som viser en dystre tid for tjenesteydelser. Godt nok steg tjenestehandlen i 3. kvartal med henholdsvis 3,4% i eksporten og 1,9% i importen, men det kommer ovenpå et kraftigt dyk. Ser vi på årets første ni måneder, så ligger eksporten af tjenester 16,2% lavere sammenlignet med samme periode sidste år, mens importen ligger 10,6% lavere.

Når alt kommer til alt, er den altafgørende faktor for eksporten, hvordan den udenlandske efterspørgsel vil udvikle sig. Og her er udsigterne dystre med et større økonomisk tilbageslag end i Danmark samt kraftigt øget smitteniveau. Med udfaldet af det amerikanske præsidentvalg er der dog fjernet en tung sten fra vejen med risikoen for en større handelskrig mellem USA og EU. Dansk eksport mod USA ser ud til at have fine forudsætninger, hvor allerede medicin er bragt frem, mens den grønne omstilling også vil markere sig i den danske eksport. Det er samtidig glædeligt, at man fra politisk side har taget initiativer for at bidrage til eksportens muligheder, som gør os stærkere både nu og på den anden side af krisen, selvom meget vil være betinget af den generelle økonomiske aktivitet og udenlandske efterspørgsel.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Lønmodtagerbeskæftigelse	September	20-11-2020
Danmarks Statistik	Forbrugerforventninger	November	20-11-2020
Danmarks Statistik	Industriens investeringsforventninger	2020 og 2021	20-11-2020

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	0,86	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)	-0,55	-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	-0,41	-0,45 - -0,25	-0,45 - 0,05
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,031	1,00 - 1,30	0,75 - 1,25
	6 mdr's Cita	-0,43	-0,45 - -0,25	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,385	-0,35 - -0,15	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,318	-0,25 - -0,05	-0,25 - 0,25
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1806	1,16-1,21	1,13-1,18
	DKK pr. 100 EUR	744,58	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	630,69	610-640	635-660
	DKK pr. 100 SEK	72,89	69,00-74,00	70,00-75,00
	DKK pr. 100 NOK	68,72	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.

Tal og begivenheder i ugen 16. - 20. november 2020

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Markedsforventning	Forrige periode
16-11-2020	JPY	BNP-tal (foreløbige, 00.50)	3.kvt.2020	% kv/kvt	4,4	-7,9
	UK	Rightmove huspristal (01.01)	november	% m/m og år/år		1,1 / 5,5
	Kina	detailomsætning (03.00)	oktober	% år/år	5,0	3,3
	Kina	industriproduktion (03:00)	oktober	% år/år	6,7	6,9
	Kina	faste investeringer excl. landbrug (03:00)	oktober	% år/år	1,6	0,8
	JPY	Industriproduktion (endelige tal, 05:30)	september	% m/m & år/år		prelim: 4,0 / -9,0
	ITA	Inflation (endelige tal, 10.00)	oktober	% år/år		prelim: -0,6 / 0,0
	USD	Empire State Manufacturing Survey (14.30)	november	indeks	13,8	10,5
17-11-2020	NOK	BNP-tal (i alt / fastlandsøkonomien 08.00)	3.kvt.2020	% kv/kvt	... / 5,2	-5,1 / -6,3
	SPA	sælger skatkammerbeviser (10.30)				
	EUR	byggeri og anlæg (11.00)	september	% m/m og år/år		2,6 / -0,9
	USD	importpriser (14.30)	oktober	% m/m og år/år	0,0 / ...	0,3 / -1,1
	USD	detailomsætning (i alt/excl. biler, 14.30)	oktober	% m/m	0,5 / 0,6	1,9 / 1,5
	USD	industriproduktion (15.15)	september	% m/m	1,1	-0,3
	USD	business inventories (16.00)	juni	% m/m	0,5	0,3
	USD	NAHB's Housing Market Index (16.00)	november	indeks	85	85
USD	udlandets køb af US-værdipapirer (22.00)	september	mia. USD		86,3	
18-11-2020	JPY	Import (01.50)	oktober	% år/år	-9	-17,4
	JPY	eksport (01.50)	oktober	% år/år	-4,5	-4,9
	JPY	Handelsbalance (01.50)	oktober	mia. JPY	117	476
	UK	inflation (i alt / kerne, 10.30)	oktober	% år/år	0,6 / ...	0,5 / 1,3
	EUR	nyregistrerede biler (08.00)	oktober	% år/år		3,1
	UK	House price Index (10.30)	september	% år/år		2,5
	EUR	inflation (endelige tal, i alt / kerne, 11.00)	oktober	% år/år	-0,3 / 0,2	prelim: -0,3 / 0,2
	Portugal	sælger skatkammerbeviser (11.30)				
	USD	Byggetilladelser (14.30)	oktober	1000	1.570k	1.545k
	USD	Påbegyndt byggeri (14.30)	oktober	1000	1.440k	1.415k
	USD	auktion, 20 årige statsobligationer				
19-11-2020	CHF	import (08.00)	oktober	% år/år		2,1
	CHF	eksport (08.00)	oktober	% år/år		-2,1
	CHF	handelsbalance (08.00)	oktober	mia. CHF		
	EUR	betalingsbalance (10.00)	september / sen 12 m	mia. EUR		19,9
	GRE	Betalingsbalance (10.00)	september	mia. EUR		0,08
	ITA	Betalingsbalance (10.00)	september	mia. EUR		-1,94
	IRL	Sælger skatkammerbeviser (11.30)				
	USD	Philadelphia Fed-indekset (14.30)	november	indeks	22	32,3
	USD	Jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		709k
	USD	leading indicators (16.00)	oktober	% m/m	0,7	0,7
USD	Existing home sales (16.00)	oktober	mill. annualiseret	6,44	6,54	
20-11-2020	JPY	inflation (i alt/kerne, 00.30)	oktober	% år/år	-0,4 / -0,3	0,0 / 0,0
	JPY	PMI-industri (02:00)	november	indeks		48,7
	JPY	PMI-service (02:00)	november	indeks		47,7
	JPY	PMI-Composite (02:00)	november	indeks		48,0
	UK	GfK forbrugertillid (01.01)	november	indeks	-35	-31
	DKK	forbrugertillid (08.00)	november	indeks		-6,2
	UK	Månedstal for statsfinanserne (10.30)	april-oktober	mia. GBP		-36,1
	UK	detailomsætning (08.00)	oktober	% m/m og år/år	-0,2 / 4,0	1,5 / 4,7
	DEU	Producentpriser (08.00)	oktober	% m/m og år/år	-0,1 / -0,9	0,4 / -1,0
	EUR	Forbrugertillid (16:00)	november	indeks	-18	-15,5
	Portugal	Fitch udsender ny rating (23.30)				er BBB / 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.