



## Finansielle markeder

En forholdsvis stille uge på nøgletalsfronten gav anledning til forholdsvis små ændringer på aktiemarkederne. De små ændringer medførte dog, at det amerikanske S&P500 og det europæiske STOXX50 lige netop sneg sig op i de højeste kurser registret. Dow Jones faldt beskedent.

På obligationsmarkederne så vi, at de danske 2-årige og 10-årige renter faldt med henholdsvis 4 og 2 bp, mens de tilsvarende amerikanske renter steg med henholdsvis 1 og 3 bp.

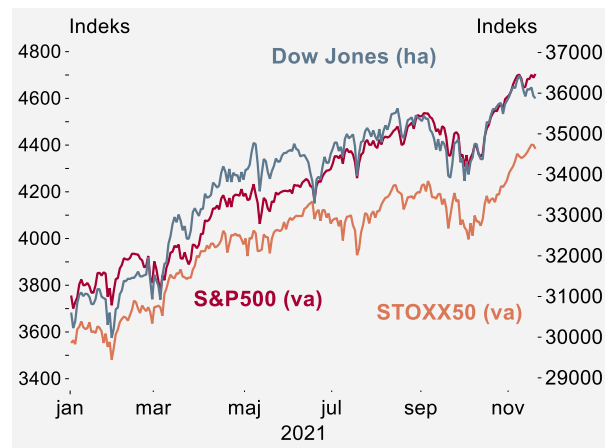
2%-lånet med 10 års afdragsfrihed gik i fredags under kurs 100, hvilket betyder, at lånet har været tilgængelig for tilbudsgivning i denne uge. Aktuelt har lånet en kurs i omegnen af 99,7, og er altså i øjeblikket det toneangivende lån til boligejere med behov for et lån med afdragsfrihed.

Dollaren ramte overfor euroen sit stærkeste niveau i 16 måneder i denne uge. Den primære årsag er, at forventningen til stramning af pengepolitikken ser ud til at være mere nært forestående i USA end i Europa.

Nyt fra centralbankerne får meget fokus i disse dage. I løbet af weekenden forventes Joe Biden at udpege, hvem der skal være chef for den amerikanske centralbank de næste 4 år. Indtil for nylig var Jerome Powell favorit til at fortsætte på posten. De seneste uger har nyheden om, at Joe Biden har interviewet en ny kandidat Lael Brainard til posten spredt sig. Brainard er medlem af det demokratiske parti ligesom Joe Biden selv. Hun opfattes som mere lempelig ren pengepolitisk end Powell. Derfor er der øje på valget, som forventes at have effekt på markederne, hvis Biden udpeger Brainard.

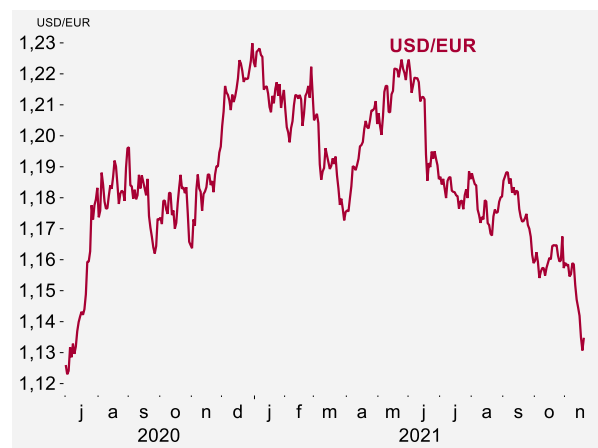
Rentetilpasningsauktionerne er skudt i gang, og F5 har kurs mod højeste rente i næsten 3 år, hvor

## S&P500 og STOXX50 sniger sig op i nye rekorder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

## Stærkeste dollar i 16 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Lisette Rosenbeck Christensen**

[LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk)

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studentermedhjælper Magnus Poulsen**

[MAPO@al-bank.dk](mailto:MAPO@al-bank.dk)

renten tilmed ser ud til at lande med positivt fortegn for anden auktion i træk.

I den kommende uge holder vi øje med udviklingen i de danske aktieformuer, hvor der kommer tal på fredag. Derudover offentliggør Sveriges Riksbank deres rentebeslutning på torsdag.

### International økonomi

På den internationale front kom der reviderede tal for inflationen i euroområdet. Inflationen forblev uændret på 4,1%, mens kerneinflationen blev nedjusteret en tak fra 2,1% til 2,0%. Det er især stigningen i energipriserne, der fortsætter med at lægge et opadgående pres på inflationen i oktober.

Chefen for den europæiske centralbank adresserede inflationen i en tale i løbet af ugen. Her gav hun udtryk for, at centralbanken forventer, at inflationen er tilbage på målsætningen på mellem-lang sigt, som Lagarde har givet udtryk for før.

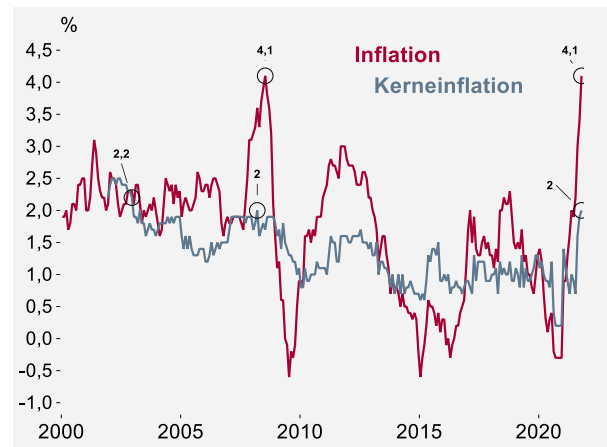
I den kommende uge får vi nye tal for inflationen på den anden side af Atlanten. Den amerikanske centralbanks foretrukne inflationsmål PCE bliver udgivet onsdag. Inflationen buldrede afsted i USA i september, og ligger et stykke over FED's målsætning om en inflation på 2%. Om denne tendens fortsætter, får vi svar på onsdag.

I næste uge kommer der også tal for den europæiske og amerikanske erhvervstillid, når der tirsdag kommer PMI-tal. Yderligere offentliggøres IFO-tal for den tyske erhvervstillid på onsdag.

### Dansk økonomi

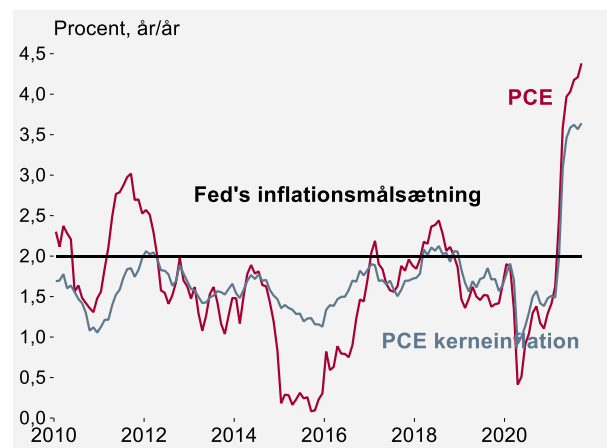
Dansk økonomi skyder fortsat med høj fart og vokser 2% i 3. kvartal ifølge BNP-indikatoren. Vi har i Danmark kurs mod den højeste økonomiske vækst i 27 år, og det er en forventning, som blot bliver forstærket af den pæne vækst i BNP-indikatoren og er kort og godt spænet ud af coronakrisen.

### Inflationen er steget markant i euroområdet



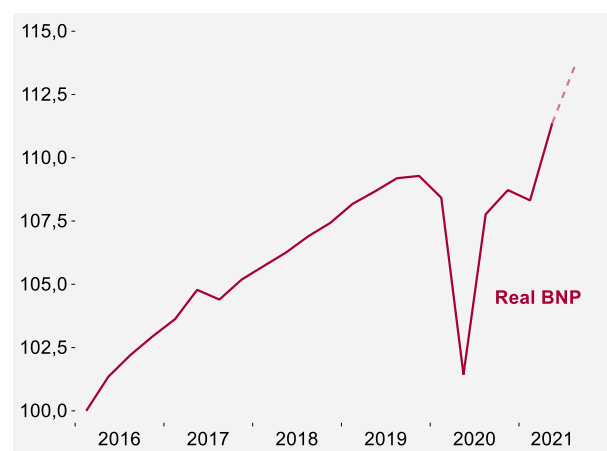
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

### Fortsætter inflationen op i USA i næste uge?



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

### Dansk økonomi vokser med 2% i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Vi er på rekordtid gået fra at tale om økonomisk afmatning til en økonomi, som nu slår nye rekorder. Vi forventer, at dansk økonomi vil vokse med 4,4% i år, hvilket vil være den højeste vækst siden 1994.

I Danmark er inflation også et tilbagevendende tema i denne tid. Aktualiteten bliver ikke mindre af, at vi i ugen så, at producentpriserne bragede i vejret. Det samlede producentprisindeks for varer steg i oktober med 22,4% sammenlignet med oktober måned sidste år. Så stor en stigning er ikke set siden 2008. Producentprisindekset viser udviklingen i de priser, som danske producentvirksomheder sælger til andre virksomheder.

Det er blevet markant dyrere at være virksomhed med en hverdag præget af højere råvarepriser, globale flaskehalse, udfordringer med både materialer og arbejdskraft samt for nylig også en eksplosion i energipriserne. Det har skruet produktionsomkostningerne mærkbart i vejret.

Tal fra Dansk Arbejdsgiverforening viser en årlig lønfremgang på 3,2% i 3. kvartal, hvilket er det højeste siden 2009. Vi har de seneste par måneder set, at også forbrugerpriserne har pil opad og stigningen i forbrugerpriserne haler ind på stigningerne i lønningerne. Men lønstigningerne har stadig førertrøjen på, hvilket bliver bekræftet af ugens tal. Det markante pres på arbejdsmarkedet kan få lønningerne til at stige yderligere i den kommende tid, hvor vi omvendt næppe har set toppen på forbrugerpriserne endnu.

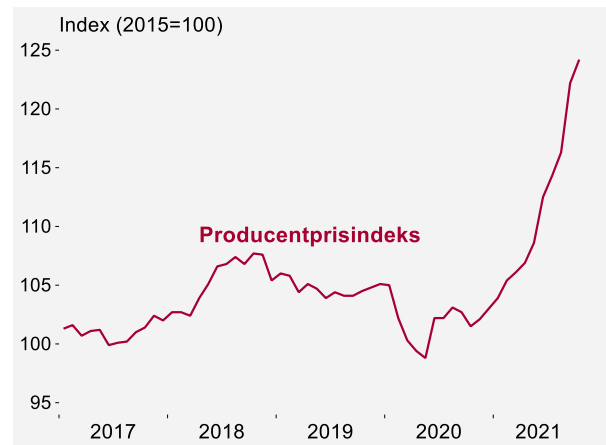
I den kommende uge kommer der tal for beskæftigelsen, forbrugertilliden, detailomsætning og ind- og udlån i danske penge- og realkreditinstitutter.

### Boligmarkedet

For boligmarkedet er der i ugen kun kommet tal for antallet af bolighandler. Handelsaktiviteten faldt en anelse i oktober, men ligger meget tæt på de foregående tre måneder.

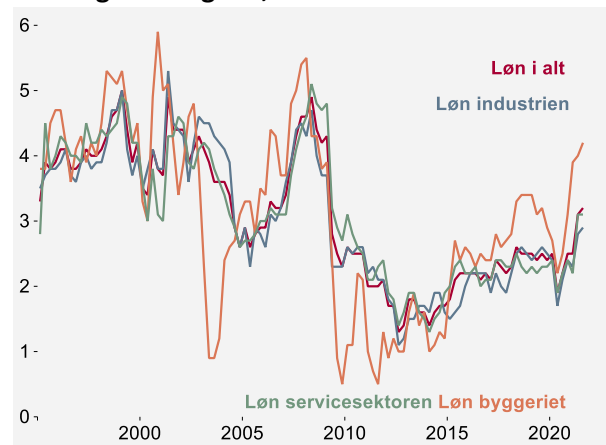
Boligmarkedet lander blødt. Man kunne have frygtet en hårdere landing efter en vanvittig

### Producentpriserne brager i vejret.



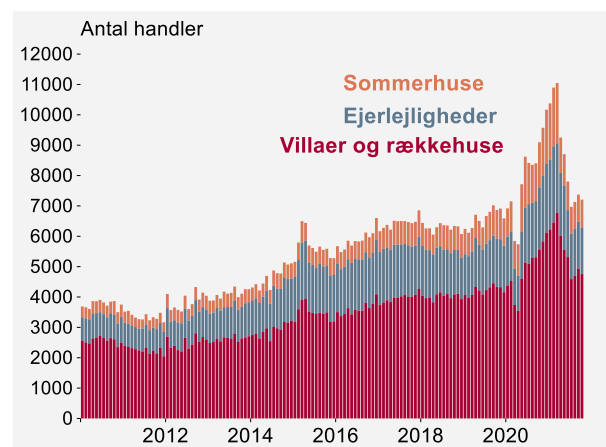
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Lønningerne stiger 3,2% i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af DA.

### Dampen er gået af boligmarkedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

flyvehøjde tidligere på året. Oktobers handelstal ligner helt utrolig meget det, som boligmarkedet oplevede før krisen, og det var vel at mærke et marked i rigtig fin form.

Baggrunden for det langsommere tempo på boligmarkedet er, at mange danskere har fået opfyldt boligdrømmen under coronakrisen. En stor del af coronaeffekten er samtidig fordampet med genåbning og normalisering. Og selvom visse restriktioner er kommet tilbage på bordet med den seneste tids smittetigning, så forventer vi ikke, at det giver boligmarkedet ny markant flyvehøjde, som vi så det tidligere i coronakrisen.

I næste uge er der ingen nøgletal for boligmarkedet i kalenderen.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.038	0,5%	2,3%	27%	20%
S&P500	4.705	1,2%	3,7%	31%	25%
Dow Jones	35.871	-0,1%	0,7%	22%	17%
Nasdaq	16.483	2,8%	7,1%	38%	28%
Nikkei	29.599	1,1%	1,2%	15%	8%
C25	1.996	-0,4%	3,0%	27%	19%
S30	2.373	1,1%	2,0%	24%	27%
FTSE	7.256	-1,7%	0,5%	15%	12%
STOXX50	4.384	0,6%	5,1%	27%	23%
DAX	16.222	0,9%	4,5%	24%	18%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,135	-1,1%	-2,6%	-4%	-7%
EUR/DKK	7,436	0,0%	-0,1%	0%	0%
USD/DKK	6,555	1,0%	2,4%	4%	8%
SEK/DKK	0,740	-0,9%	-0,5%	1%	0%
NOK/DKK	0,747	0,2%	-2,1%	7%	6%
GDP/DKK	8,834	1,6%	0,3%	6%	7%
CHF/DKK	7,075	0,5%	2,1%	3%	3%
JPY/DKK	0,057	0,8%	2,4%	-5%	-2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,52	0,01	0,12	0,34	0,39
US 10Y	1,59	0,03	-0,06	0,73	0,66
Tysk 2Y	-0,74	-0,02	-0,09	0	-0,03
Tysk 10Y	-0,26	-0,02	-0,14	0,31	0,3
Dansk 2Y	-0,68	-0,04	-0,09	-0,05	-0,05
Dansk 10Y	-0,01	-0,02	-0,14	0,45	0,45
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.858	-0,2%	4,3%	0%	-2%
Olie (Brent)	81	-1,9%	-5,7%	84%	57%
Metaller	4.290	-1,2%	-8,5%	33%	26%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 47**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Nov	--	3,3
22-11-2021	United States	Existing Home Sales	Oct	6.20m	6.29m
	Eurozone	Consumer Confidence	Nov A	-5,2	-4,8
Tirsdag	France	Markit France Manufacturing PMI	Nov P	--	53,6
23-11-2021	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Nov P	57	57,8
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	57,5	58,3
	United Kingdom	Markit UK PMI Manufacturing SA	Nov P	57,4	57,8
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Nov P	59	58,4
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	53,2
24-11-2021	Germany	IFO Business Climate	Nov	96,9	97,7
	United States	MBA Mortgage Applications	19-nov	--	-0,028
	United States	Initial Jobless Claims	20-nov	--	268k
	United States	Wholesale Inventories MoM	Oct P	--	0,014
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q S	0,022	0,02
	United States	Durable Goods Orders	Oct P	0,002	-0,003
	United States	Personal Income	Oct	0,003	-0,01
	United States	Personal Spending	Oct	0,009	0,006
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov F	66,8	66,8
	United States	New Home Sales	Oct	801k	800k
	Torsdag	Denmark	Retail Sales MoM	Oct	--
25-11-2021	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	0,018	0,018
	Sweden	Riksbank Interest Rate	25-nov	--	0
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Nov	0,003	0,001
26-11-2021	France	Consumer Confidence	Nov	--	99
	Sweden	Economic Tendency Survey	Nov	--	120
	Sweden	Retail Sales MoM	Oct	--	-0,003
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Oct	--	0,074
	Italy	Consumer Confidence Index	Nov	--	118,4
	Italy	Manufacturing Confidence	Nov	--	114,9
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Oct	--	0,074
	Italy	Consumer Confidence Index	Nov	--	118,4
	Italy	Manufacturing Confidence	Nov	--	114,9

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentmedhjælper Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto:MAPO@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.