



Finansielle markeder

Det helt store træk-æsel for markederne i denne uge var torsdagens inflationstal fra USA. De lavere inflationstal betød markant faldende renter og kraftige aktiekurstigninger.

Statsrenterne startede ugen med lette fald, som blev fulgt op af et noget kraftigere fald i forbindelse med inflationstallene fra USA. Det er særligt de amerikanske og danske statsrenter, som er bragt ned i ugen, mens den tyske 10-årige statsrente er faldet mere moderat. Fredagen er dog startet med let stigende renter, men det fjerner ikke billedet af en uge med rentedyk.

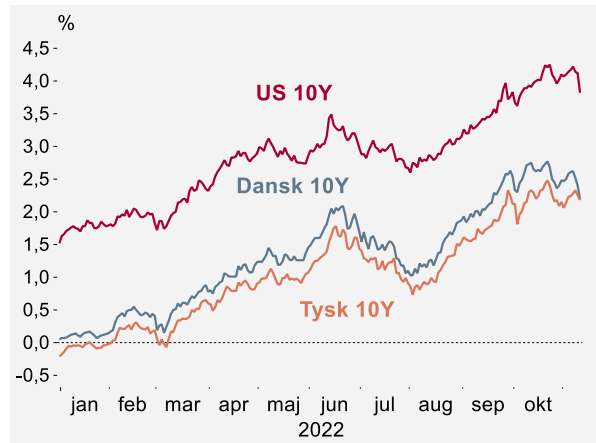
Faldet i statsrenterne har også smittet af på de hjemlige 30-årige fastforrentede realkreditobligationer, hvor begge 6%-lån både med og uden afdragsfrihed er gået over kurs 100 og dermed er lukket land for boligejerne. Det betyder, at 5%-lånene igen står på menuen hos boligejerne. I næste uge er der rentetilpasningsauktioner på programmet for boligejere med variabelt forrentede lån, som skal have ny rente ved årsskiftet. Her venter der omvendt et ordentligt drøn op i forhold til den rente, de pågældende boligejere hidtil har betalt.

Også aktiemarkederne reagerede positivt med kraftigt stigende aktiekurser, og der er plusser over hele linjen for ugen, når vi kigger rundt på de største aktieindeks i verden. Det hjemlige C25-indeks udmærkede sig torsdag med den fjerdestørste daglige stigning i indeksets historie. Fredag peger aktierne dog på ny ned.

International økonomi

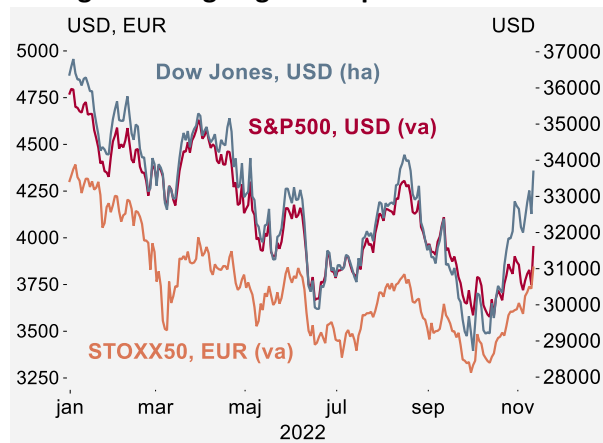
Inflationen lyder på 7,7% i USA i oktober opgjort ved CPI fra tidligere 8,2%. Der var alene ventet et fald til 7,9%, så inflationen overrasker ved at være lavere end ventet. Kerneinflationen, som er fratrukket energi og fødevarer, lander på 6,3% i oktober fra 6,6% i september.

Markant fald i statsrenterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og Macrobond Financial.

Kraftige aktiestigninger ovenpå inflationstallene



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Dow Jones Indicies og STOXX.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

Inflationen falder således for fjerde måned i træk i USA og tilmed mere end ventet. Det er en mærkbar lettelse for markederne. Den amerikanske centralbank er heftigt i gang med at banke inflationen på plads med de kraftigste renteforhøjelser i næsten 30 år. Og selvom de ikke er færdige endnu, så letter inflationstallene lidt af presset på centralbanken. Til december kommer næste runde på renteskruen, hvor renten formentlig bliver hævet med 0,50 procentpoint. Den forventning synes torsdagens inflationstal kun at bekræfte, hvor vi bevæger os længere og længere væk fra 0,75 procentpoint.

I tirsdags blev der afholdt midtvejsvalg i USA. Overordnet fik Republikanerne et svagere valg end meningsmålingerne indikerede op til valget. Repræsentanternes Hus ender godt nok med republikansk flertal, men med mindre margen end forventet. I Senatet er det endnu ikke afgjort om det ender med republikansk eller demokratisk flertal. Inden valget var der forventet flertal til Republikanerne i Senatet.

NFIB-indekset, der angiver erhvervstilliden blandt små virksomheder i USA, faldt i oktober efter tre måneder i streg med stigninger. Niveauet er historisk meget lavt. Inflationen og til dels mangel på arbejdskraft angives af NFIB som de største udfordringer for de små virksomheder i USA.

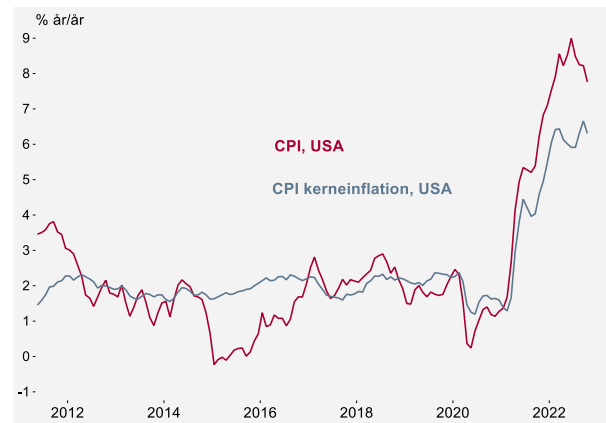
I næste uge kommer der nye tal for BNP og ledighed i eurozonen samt tysk erhvervstillid fra ZEW.

Dansk økonomi

Danmark eksporterede for 169 mia. kr. i september. Det er 3,5% mindre end i august, når der tages højde for sæson. Det er det største fald i 13 måneder. Tager vi et spadestik dybere, er det dog et noget grynet billede, som de nye tal for eksporten efterlader.

Ser vi bort fra priserne på det, som vi eksporterer, og alene ser på mængderne, så voksede eksporten ligefrem i september med 2%. 2022 står som helhed tilbage som et voldsomt imponerende år for eksporten trods globale økonomiske udfordringer. Eksporten går dog en svær tid i møde. Høj inflation, massive pengepolitiske stramninger, en

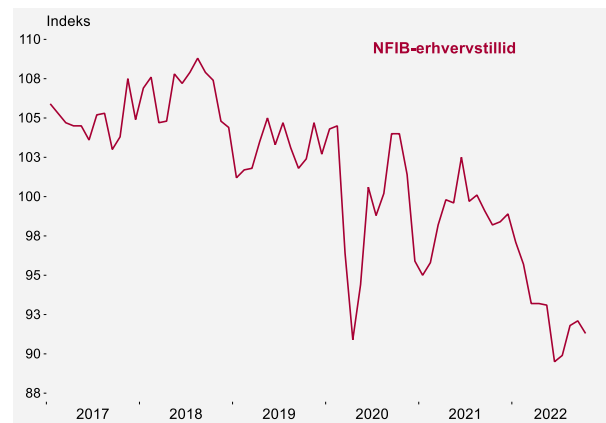
Inflationen falder i USA



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

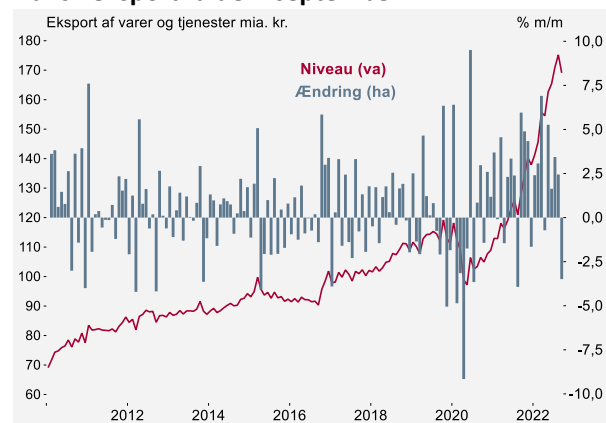
Erhvervstilliden i små virksomheder i USA falder



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af NFIB.

Dansk eksport falder i september



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

lurende energikrise i Europa og krig i Ukraine tyn-ger det internationale økonomiske billede. Og det vil også præge dansk eksport, som beskæftiger omkring 900.000 arbejdspladser i Danmark. Dog er dansk eksport traditionelt mindre konjunktur-følsomt med stort fokus på medicin og vindmøller, men det betyder overhovedet ikke, at vi er afskær-medede overfor ændringer i den globale økonomi.

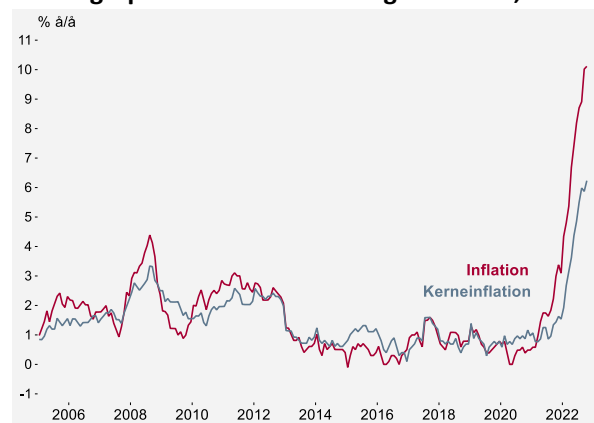
Inflationen herhjemme rammer 10,1% i oktober. Det er en lille stigning fra 10,0% i september. Vi havde håbet på et fald og en lettelse i inflationstal-lene. De kraftige prisstigninger gnaver sig gennem danskernes husholdningsbudgetter med den høje-ste hastighed i 40 år. Med den her inflation skal en gennemsnitlig dansk børnefamilie have omkring 45.000 kr. mere op af lommen i årligt forbrug, alene fordi priserne er steget. Det gør ondt på mange danskere og kan ikke undgå at påvirke for-bruget. Det er fortsat især prisstigninger på energi og fødevarer, som presser danskernes budgetter.

Vi forventer, at inflationen vil falde herfra. Vi ser i øjeblikket en række af faktorer, som vil trække in-flationen ned. Det er især energipriserne, som trækker ned efter et fald fra sensommerens van-vittige højder. Vi ser også, at de globale fødevarer-priser, råvarepriser og fragtrater er faldet. Det hele er med til at sætte en bremse i den meget kraftige stigning i inflationen. Det står dog ikke mejslet i sten, at inflationen har toppet.

Med 274 konkurser i oktober er antallet af konkur-ser på det højeste i 12 år. Vi har i år set et opadgå-ende pres på konkurserne efter nogle år med eks-traordinært få konkurser. Virksomhederne pres-ses fra flere fronter. Der er et massivt omkost-ningspres med producentpriser, som ligger næ-sten 30% højere end for et år siden. Derudover har tusindvis af virksomheder stået overfor tilbagebe-taling af coronalån til staten. Den vedvarende modvind risikerer at trække flere virksomheder med i konkursfaldet. Vi forventer derfor at se ind i en tid med et højere konkursniveau, end vi har væ-ret vant til gennem de seneste år.

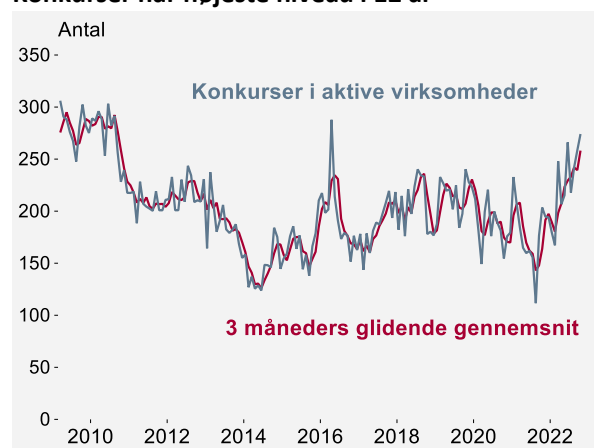
I oktober blev der slået næsten 27.000 nye stillin-ger op. Det er et fald på 2% i forhold til september,

Forbrugerpriserne i Danmark stiger med 10,1%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

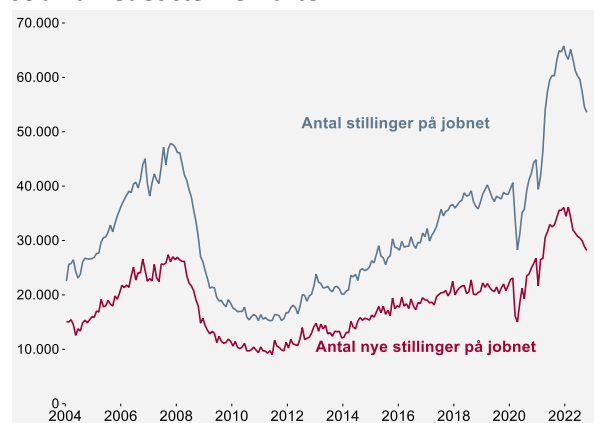
Konkurser når højeste niveau i 12 år



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Jobmarkedet sænker farten



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejds-marked og Rekruttering.

når der tages højde for sæson. Det er desuden 8. måned i streg, at antallet af stillingsopslag trækker nedad. Farten går af det danske arbejdsmarked, men faldet er dog på ingen måde katastrofalt. Tidligere på året slog jobopslagene ny rekord med en ekstremt høj fart på jobmarkedet. Så faldet kommer fra et højt niveau, og der bliver stadig slået mange stillinger op. Det er med andre ord ikke et arbejdsmarked, hvor bunden er slået ud. I tillæg viser ledighedsindikatoren fra Danmarks Statistik, at ledigheden steg med 400 personer i oktober, og det er med til at understrege, at tempoet på arbejdsmarkedet er på vej ned.

Vi forventer, at tempoet på arbejdsmarkedet vil bremse yderligere op. Det vil sende ledigheden op, og vi vil se, at antallet af jobopslag fortsætter faldet. Udfordringer tårner sig op for dansk økonomi. Inflationen ligger på sit højeste i 40 år, danskernes købekraft er faldet, som vil ramme privatforbruget, og økonomiske slag til Danmark fra udlandet banker på døren. Privatforbruget og eksporten står for langt størstedelen af dansk økonomi, og et slag vil ramme den samlede danske økonomi.

De danske hoteller er på vej mod det bedste år nogensinde. Indtil videre har året budt på lidt mere end 14 mio. hotelovernatninger, og det er næsten 8% højere end ved seneste top i 2019. Det er især de udenlandske gæsters tilbagevenden, som har givet fremgang sammenholdt med, at danskerne også flittigt besøger de hjemlige hoteller. Overnatninger på campingpladser, feriecentre og vandrerhjem viser også et pænt niveau.

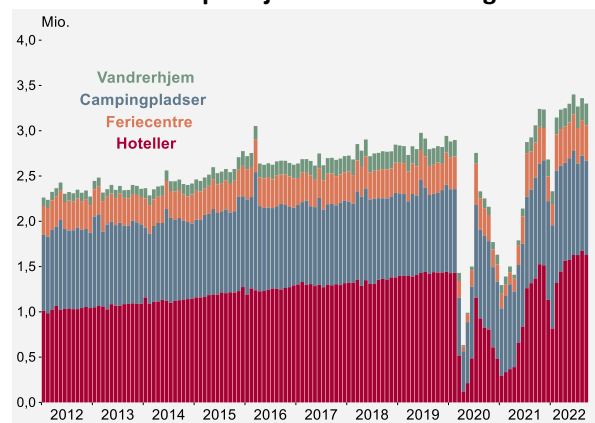
Der er dog også malurt i bægeret for branchen. Knap halvdelen af hotellerne melder, at de har produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft. Derudover mærker hotellerne også de øgede udgifter til bl. a. energi, ligesom en generel afmatning af økonomien kan ramme hotellerne.

I næste uge får vi nye tal for BNP, producentpriser og tal for lønudviklingen.

Boligmarked

Boligpriserne faldt på ny i oktober, viser tal fra Boligsiden. Huspriserne faldt med -1,6% og

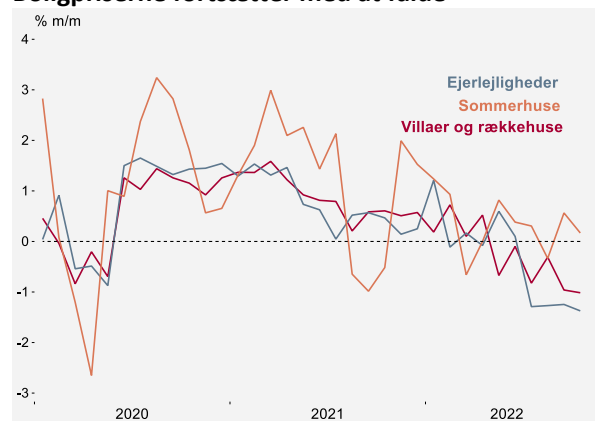
Danske hoteller på vej mod bedste år nogensinde



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne fortsætter med at falde



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

lejlighedspriserne med -2,0%. Det er fjerde måned i streg, at huspriserne falder, mens lejlighederne er faldet fem måneder i træk. I den periode er huspriserne samlet faldet med over 4% og lejligheder med næsten 7%. Stykke for stykke bliver der skåret lunser af boligpriserne. Og det begynder at summe op til noget, der kan mærkes. For et gennemsnitligt hus i Danmark taler vi om et prisfald på mere end 100.000 kr. Og ser vi på en lejlighed, så er prisen i gennemsnit faldet med næsten 200.000 kr. Det er især rentestigningerne, som bider, og hertil er energipriserne også højere og usikkerheden for fremtiden er taget til. Det hele viser tænder overfor boligmarkedet, som oplever en væsentlig lavere interesse efter at købe bolig.

Vi forventer, at huspriserne vil fortsætte med at falde over det næste halve til hele års tid. På landsplan forventer vi, at huspriserne står overfor

yderligere fald på 5%-10%, mens lejlighedspriserne kan falde yderligere 10%. Prisfaldet vil især være udtalt i og omkring de større byer.

Næste uge byder på nye tal for antallet af bolighandler, lånetilbud og byggeaktiviteten.

Finansielle markeder uge 45					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.659	5,2%	11,4%	-18,2%	-18,4%
S&P500	3.956	4,9%	10,6%	-14,9%	-17,0%
Dow Jones	33.715	4,0%	15,4%	-6,1%	-7,2%
Nasdaq	11.606	6,9%	7,6%	-27,6%	-28,9%
Nikkei	27.446	0,9%	4,0%	-6,3%	-4,7%
C25	1.690	6,8%	15,2%	-15,7%	-14,0%
S30	2.106	5,4%	14,8%	-10,2%	-13,0%
FTSE	7.375	0,6%	8,0%	-0,1%	-0,1%
STOXX50	3.847	4,3%	15,5%	-11,7%	-10,5%
DAX	14.146	5,1%	16,2%	-12,0%	-10,9%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,018	2,9%	4,9%	-11,2%	-10,5%
EUR/DKK	7,438	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,473	-0,9%	-2,5%	15,1%	13,9%
SEK/DKK	0,684	-0,2%	1,3%	-8,3%	-5,8%
NOK/DKK	0,718	-1,6%	0,5%	-3,8%	-3,8%
GDP/DKK	8,520	0,2%	0,6%	-2,0%	-3,8%
CHF/DKK	7,564	0,2%	-1,8%	7,4%	5,4%
JPY/DKK	0,051	-0,2%	-2,2%	-10,2%	-10,3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,34	-0,32	0,06	3,83	3,61
US 10Y	3,82	-0,35	-0,09	2,26	2,30
Tysk 2Y	2,20	0,11	0,38	2,92	2,84
Tysk 10Y	2,18	-0,06	-0,15	2,42	2,39
Dansk 2Y	2,14	-0,18	-0,01	2,78	2,74
Dansk 10Y	2,19	-0,42	-0,56	2,18	2,14
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	4,4%	4,9%	-5,7%	-4,0%
Olie (Brent)	93	-5,3%	1,0%	13,0%	18,1%
Metaller	3.826	2,1%	6,3%	-12,7%	-15,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 10/11-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 46

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Wholesale Price Index MoM	Oct	--	1.6%
14-11-2022	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Nov	--	0.9%
	Eurozone	Industrial Production SA MoM	Sep	--	1.5%
Tirsdag	Japan	GDP SA QoQ	3Q P	0.3%	0.9%
15-11-2022	Japan	Industrial Production MoM	Sep F	--	-1.6%
	Sweden	PES Unemployment Rate	Oct	--	3.1%
	France	ILO Unemployment Rate	3Q	--	7.4%
	Sweden	CPI MoM	Oct	--	1.4%
	Denmark	PPI YoY	Oct	--	28.5%
	Denmark	GDP Indicator SA QoQ		--	0.7%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Oct	--	25.5k
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Sep	--	3.5%
	France	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	7.1%
	Spain	CPI YoY	Oct F	--	7.3%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Nov	--	-59.2
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Nov	--	-72.2
	Eurozone	Employment YoY	3Q P	--	2.7%
	Eurozone	GDP SA QoQ	3Q P	--	0.2%
	United States	PPI Final Demand MoM	Oct	0.5%	0.4%
	United States	Empire Manufacturing	Nov	-5.0	-9.1
Onsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Sep	--	-5.8%
16-11-2022	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Sep	--	0.7%
	United Kingdom	CPI MoM	Oct	--	0.5%
	United Kingdom	Retail Price Index	Oct	--	347.6
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Oct	--	15.9%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	12.8%
	United States	MBA Mortgage Applications	40848	--	-0.1%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Oct	1.1%	0.0%
	United States	Import Price Index MoM	Oct	-0.5%	-1.2%
	United States	Export Price Index MoM	Oct	-0.5%	-0.8%
	United States	Industrial Production MoM	Oct	0.1%	0.4%
Torsdag	Japan	Trade Balance	Oct	--	-¥2094.0b
17-11-2022	Eurozone	CPI YoY	Oct F	--	9.9%
	United States	Housing Starts	Oct	1425k	1439k
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	-5.5	-8.7
	United States	Initial Jobless Claims	01-nov	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Oct	--	3.0%
18-11-2022	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Nov	--	-4700,0%

United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Oct	--	-1.4%
Sweden	Unemployment Rate	Oct	--	6.5%
Norway	GDP MoM	Sep	--	1.4%
United States	Existing Home Sales	Oct	4.38m	4.71m
United States	Leading Index	Oct	-0.4%	-0.4%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@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.