



## Finansielle markeder

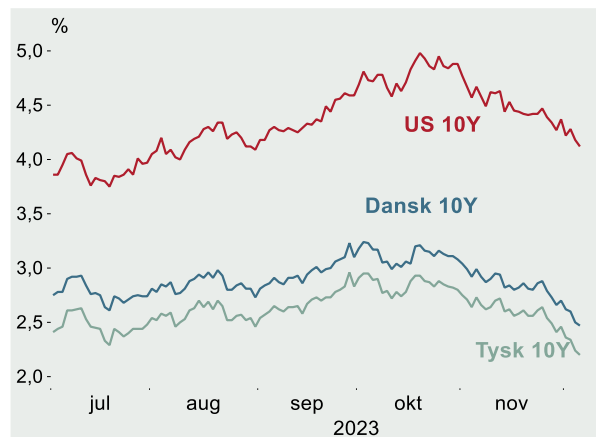
Ugen på de finansielle markeder har været præget af renter som fortsat drøner ned. Både danske, tyske og amerikanske 10-årige statsrenter er dykket i omegnen af 0,25 procentpoint over ugen. Og det kommer altså ovenpå sidste uge, hvor renterne faldt i samme størrelsesorden. De kraftige rentefald har dog ikke haft den store effekt på aktiemarkederne. Ugen begyndte ellers fint for de ledende aktieindeks, men meget blev tabt igen onsdag og torsdag.

De faldende renter kan også mærkes herhjemme, hvor de smitter kraftigt af på boligrenterne. 5%-lånet med afdrag befinder sig aktuelt med en gennemsnitskurs lige akkurat over 100. Slutter dagen med et kursniveau over 100, så er lånet fortid fra i morgen. Det vil betyde et comeback til 4%-lånet, som vi senest har set helt tilbage i februar. Siden starten af november har kursen på 5%-lånet bevæget sig fra omkring 98 til nu lige omkring 100.

Den seneste tids rentefald skyldes i særdeleshed, at inflationen rundt omkring i Europa og i USA er begyndt at dulme af. Dertil har vi i ugen fået nye nøgletal fra arbejdsmarkedet i USA. Både antallet af jobopslag samt beskæftigelsen i den private sektor kom ud lavere end ventet. Det indikerer en opbremsning på det amerikanske arbejdsmarked. Begge disse effekter medvirker til, at rentenedsættelser fra centralbankerne begynder at dukke op i horisonten. Og ifølge markedsforventningerne kommer de tættere og tættere på. Markederne indpriser nu rentenedsættelser fra både Fed og ECB allerede i marts. Dertil forventes der nu i omegnen af seks rentenedsættelser i løbet af 2024.

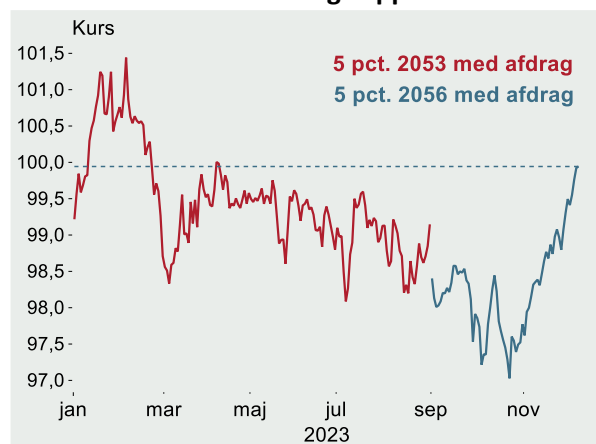
De næste rentemøder i både Fed og ECB venter allerede i den kommende uge. Vi forventer dog, at begge centralbanker vælger at holde sig fra renteknappen i denne omgang. Den amerikanske centralbankchef, Powell, forsøgte i fredags at tale

## Markedsrenterne drøner ned



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

## Rentefald: 4%-lånet står og tripper



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit 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

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø**

imod de faldende renter. Det blev dog ikke taget særligt tungt af markederne, og renterne fortsatte bare ned.

Kronen er tæt på paritet overfor euroen, og dermed hvor man gerne vil have den. I november intervenserede Nationalbanken derfor *ikke* i valutamarkederne for 10. måned i træk. Det står i kontrast til sidste år, hvor Nationalbanken måtte intervenere for 68 mia. kr. for at svække den stærke krone. Af samme årsag har Nationalbanken undladt at forhøje renten lige så meget herhjemme, som man har gjort i ECB.

### International økonomi

Økonomien skrumper lidt i eurozonen. BNP faldt med -0,1% i 3. kvartal. Det er en bekræftelse i forhold til den tidligere opgørelse. Det kommer som absolut ingen overraskelse, når vi ser på andre indikatorer for økonomien. Erhvervstilliden ligger meget svagt til, og der har været rigeligt af modvind bestående af højere priser og stigende renter. Økonomien i eurozonen har stået mere eller mindre stille i et år nu, og det er dybest set fint klaret i lyset af den stride modvind. Vi forventer dog, at økonomien fortsætter med at skrumppe i det her kvartal, som vi står i netop nu.

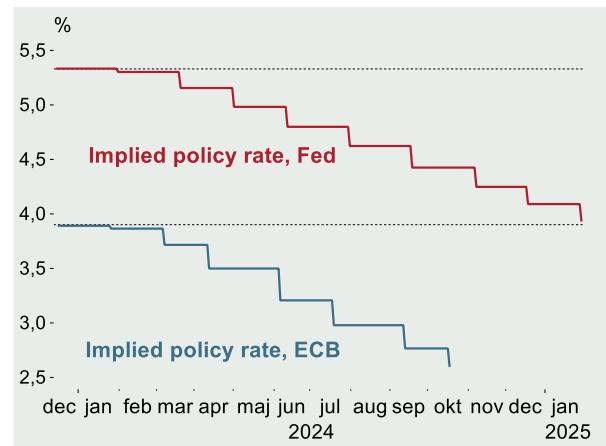
Tilliden i de amerikanske serviceerhverv forbedres mere end ventet i november, viser tal fra ISM-indekset. I industrien var erhvervstilliden dog uændret. Der var forventet en fremgang i tilliden til industrien, og tallet skuffede derfor.

Den kommende uge byder på en ny arbejdsmarkedsrapport og inflationstal fra USA samt nye tal for tysk inflation og erhvervstillid.

### Dansk økonomi

Der blev i november slået 25.155 nye stillinger op i Jobindex. Det er en del nye stillinger til jobsøgende danskere. Siden slutningen af 2021 har antallet af nyopslåede stillinger dog peget ned. Så dampen er gået af, men uden at bunden er slået ud. I 2021 ramte antallet sin historiske top med næsten 35.000 nye jobopslag, og det betyder, at antallet af stillingsopslag i dag er næsten 30%

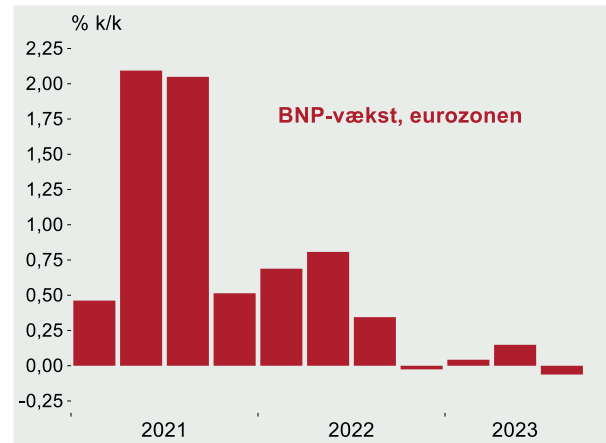
### Rentenedsættelser forventes allerede i marts



Anm.: Stiplede linjer angiver den nuværende rente.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

### Økonomien i eurozonen skrumper lidt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

### Flere jobopslag i november



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindex.

lavere end toppen. Arbejdsmarkedet er dog bestemt ikke gået i stå. Vi ser, at beskæftigelsen bliver ved med at slå nye rekorder, og virksomhederne har længe suget arbejdskraft til sig. Indtil videre tyder tallene stadig på en blød landing for arbejdsmarkedet og økonomien.

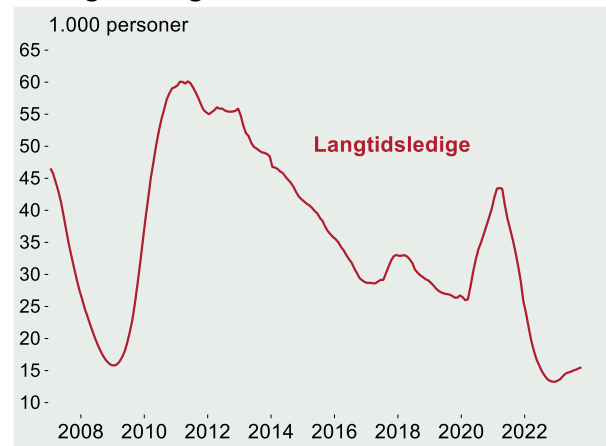
Langtidsledigheden holder sig lav. I oktober faldt antallet af langtidsledige med 213 personer. Tager vi højde for sæson er der tale om en stigning på 150 personer. Med andre ord en stort set uændret langtidsledighed. Året har egentlig budt på en stigning, men stigningen er meget lille. Det får derfor slet ikke alarmklokkerne til at ringe. Det er blot endnu et tal fra arbejdsmarkedet, som viser fine takter. Der er i dag knap 14.800 langtidsledige personer i Danmark. Modsat var der næsten 44.000 personer, da langtidsledigheden toppede undervejs i coronakrisen.

Der var 234 konkurser blandt aktive virksomheder i november, når vi tager højde for sæson. Det er lidt færre end i oktober, som bød på 266. Det seneste halvandet år har der i gennemsnit været omkring 250 konkurser om måneden, hvilket er det højeste i omtrent 13 år. Virksomhederne er ramt på flere fronter, hvor højere renter og svækket efterspørgsel dominerer lige nu. Og det kommer efter en periode med kraftigt stigende omkostninger og tilbagebetaling af coronalån. Derfor har vi over en længere periode nu set flere konkurser blandt danske virksomheder.

Salget af elbiler har for alvor fået fart på. Der blev solgt 7.233 nye elbiler i november, og elbiler udgjorde dermed imponerende 44% af det samlede bilsalg. Det er ikke set før. Det er blevet utrolig populært hos bilkøberne, og omkring hver tredje købte bil i år kører på strøm. Det er en kraftig stigning i forhold til tidligere. Til sammenligning stod elbiler for omkring en femtedel af det samlede bilsalg i 2022. Sidste år fik produktions- og leveringsudfordringer bilsalget til at hamre ned i det laveste i 13 år. Nu er bilsalget dog begyndt at nærme sig et mere normalt niveau igen.

I næste uge får vi blandt andet nye tal for ledigheden, forbrugerpriser og udenrigshandlen.

### Få langtidsledige i Danmark



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

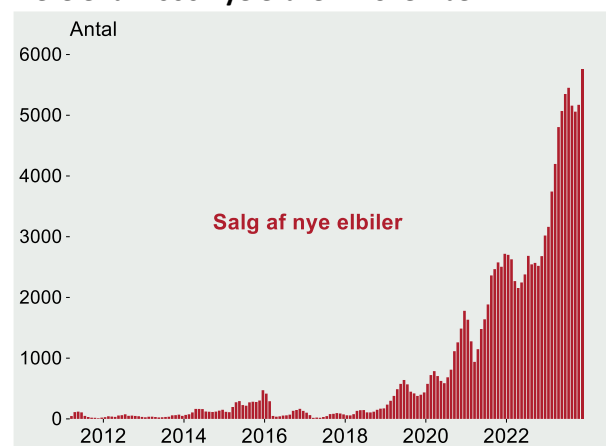
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Færre konkurser i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Flere end 7.000 nye elbiler i november



Anm.: Data er sæsonjusteret. 3 måneders glidende gennemsnit. Salg til både husholdninger og virksomheder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

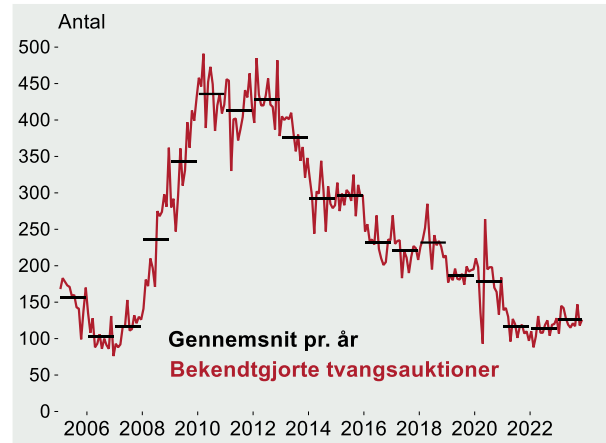
## Boligmarked

Vi er godt på vej mod tredje år i træk med få tvangsauktioner. I november blev der bekendtgjort 126 tvangsauktioner herhjemme, når vi tager højde for sæson. Det er nogenlunde på niveau med det, som vi har været vidne til i de seneste måneder. Godt nok er tvangsauktionerne steget en anelse i løbet af 2023, men vi kommer også fra et meget lavt leje. Der har ellers været rigeligt med modvind fra snart sagt alle fronter. Også restancerne, som er den del af realkredit-ydelsen, som boligejerne ikke kan betale, ligger tæt på det laveste niveau siden før finanskrisen.

Boligmarkedet byder på det højeste antal salgsskilte i mere end 3,5 år. Med indgangen til december står 47.700 boliger til salg. Det er fjerde måned i træk med stigende boligudbud, hvor der i perioden er kommet næsten 4.000 flere boliger til salg. Udbuddet af boliger rammer dermed det højeste siden april 2020. Det giver boligkøberne bedre kort på hånden i jagten efter drømmeboligen. Det sker efter en række magre år, hvor udbuddet var enormt lavt med meget få boliger at vælge mellem. Siden begyndelsen af 2022 er der kommet næsten 17.000 flere salgsskilte på boligmarkedet. Med til historien hører dog også, at det kom fra et lavt udgangspunkt med meget få boliger til salg. Derfor er udbuddet ikke højt historisk set og det lå højere op gennem 2010'erne. Til sammenligning var der 5%-10% flere boliger til salg så sent som i 2018-2019.

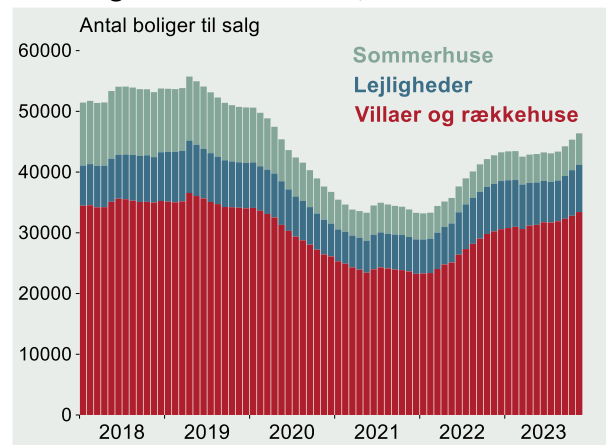
I den kommende uge får vi nye tal for boligpriserne i november samt tal for byggeomkostningerne for boliger.

## 126 tvangsauktioner i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Flest salgsskilte i mere end 3,5 år



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

<b>Finansielle markeder uge 49</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	1.880	0,1%	4,9%	12,7%	14,9%
S&P500	4.549	-0,4%	3,9%	15,6%	18,5%
Dow Jones	36.054	0,3%	5,6%	7,3%	8,8%
Nasdaq	15.788	-1,0%	3,2%	37,3%	44,3%
Nikkei	33.446	-0,1%	3,6%	20,8%	28,2%
C25	1.744	0,9%	7,2%	2,7%	2,6%
S30	2.290	2,6%	8,2%	9,6%	12,1%
FTSE	7.515	0,8%	1,4%	0,3%	0,9%
STOXX50	4.483	2,3%	7,9%	14,3%	18,2%
DAX	16.656	2,7%	9,9%	16,8%	19,6%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,078	-1,4%	0,9%	2,4%	1,1%
EUR/DKK	7,456	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%
USD/DKK	6,918	1,4%	-0,9%	-2,1%	-0,8%
SEK/DKK	0,659	1,1%	3,2%	-3,2%	-1,4%
NOK/DKK	0,632	-0,6%	1,1%	-10,6%	-10,6%
GBP/DKK	8,709	0,9%	1,4%	1,2%	3,9%
CHF/DKK	7,907	1,4%	2,1%	5,2%	4,7%
JPY/DKK	0,047	1,6%	1,3%	-8,8%	-11,1%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,60	-0,13	-0,31	0,34	0,19
US 10Y	4,12	-0,25	-0,46	0,7	0,24
Tysk 2Y	2,59	-0,23	-0,4	0,59	-0,12
Tysk 10Y	2,20	-0,26	-0,46	0,42	-0,36
Dansk 2Y	2,64	-0,18	-0,38	0,56	-0,1
Dansk 10Y	2,47	-0,23	-0,45	0,49	-0,24
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	2.025	-0,5%	2,9%	13,4%	11,0%
Olie (Brent)	74	-7,6%	-8,8%	-4,0%	-13,6%
Metaller	3.574	-1,9%	-1,9%	-12,3%	-10,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 6. december.  
 Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 50**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	GDP SA QoQ	3Q F	--	-0.5%
08-12-2023	Japan	BoP Current Account Balance	Oct	--	¥2723.6b
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Oct	--	-0.5%
	Sweden	Industrial Orders NSA YoY	Oct	--	3.6%
	Germany	CPI MoM	Nov F	--	--
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	175k	150k
	United States	Unemployment Rate	Nov	3.9%	3.9%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Dec P	61.3	61.3
Mandag	Japan	Money Stock M2 YoY	Nov	--	2.4%
11-12-2023	Denmark	CPI MoM	Nov	--	0.3%
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Oct	--	3.0b
	Norway	CPI MoM	Nov	--	1.0%
	United States	NY Fed 1-Yr Inflation Expectations	Nov	--	3.57%
Tirsdag	Japan	PPI YoY	Nov	0.2%	0.8%
12-12-2023	United Kingdom	Jobless Claims Change	Nov	--	17.8k
	Norway	GDP MoM	Oct	--	-2.3%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Dec	--	9.8
	United States	NFIB Small Business Optimism	Nov	--	90.7
	United States	CPI MoM	Nov	0.1%	0.0%
	United States	Monthly Budget Statement	Nov	--	-\$66.6b
Onsdag	Japan	Tankan Large Mfg Index	4Q	11,00	9,00
13-12-2023	United Kingdom	Industrial Production MoM	Oct	--	0.0%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Oct	--	0.1%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Oct	--	-£1574m
	United States	MBA Mortgage Applications	dec-08	--	2.8%
	United States	PPI Final Demand MoM	Nov	0.1%	-0.5%
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	dec-13	5.50%	5.50%
	United States	Interest on Reserve Balances Rate	dec-14	--	5.40%
Torsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Oct	-0.8%	1.4%
14-12-2023	Japan	Industrial Production MoM	Oct F	--	1.0%
	Sweden	PES Unemployment Rate	Nov	--	3.2%
	Sweden	CPI MoM	Nov	--	0.2%
	Spain	CPI MoM	Nov F	--	-0.4%
	Norway	Deposit Rates	dec-14	--	4.25%

	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	dec-14	--	5.25%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	dec-14	--	4.50%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Nov	-0.1%	-0.1%
	United States	Initial Jobless Claims	dec-09	--	--
	United States	Import Price Index MoM	Nov	-0.8%	-0.8%
Fredag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec P	--	49.6
15-12-2023	Denmark	PPI MoM	Nov	--	0.1%
	Sweden	Unemployment Rate	Nov	--	7.4%
	France	CPI MoM	Nov F	--	-0.2%
	France	HCOB France Composite PMI	Dec P	--	44.6
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Dec P	--	47.8
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	--	0.7%
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Dec P	--	47.6
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Dec P	--	50.7
	United States	Empire Manufacturing	Dec	3.8	9.1
	United States	Industrial Production MoM	Nov	0.2%	-0.6%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Dec P	--	50.7

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.