



AL MarkedsNyt blev ikke sendt ud i sidste uge som følge af efterårsferie.

## Finansielle markeder

Den gode stemning ser for en stund ud til at være vendt tilbage til aktiemarkederne. Således kan vi se, at flere af de største internationale aktieindeks herunder S&P 500 og Dow Jones skyder op i nye rekordhøjder i denne uge. Også det danske C25 har oplevet flotte stigninger de seneste uger, der kommer i kølvandet på en ellers svær tid for aktier generelt og i særdeleshed for de danske.

På obligationsmarkedet så vi i denne uge fald over hele linjen for de lange renter. De amerikanske, danske og tyske 10-årige statsobligationer faldt med henholdsvis 11, 8 og 10 bp.

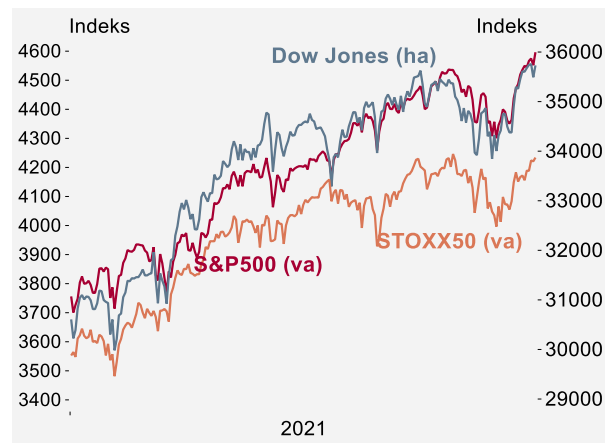
De helt store risici på de finansielle markeder er for tiden øget smittespredning over vinteren, der kan medføre nye nedlukninger samt højere inflation, særligt med de seneste energiprisstigninger in mente. Der ser for en stund ud til at være faldet ro omkring de kinesiske ejendomsgiganters problemer, men dette kan hurtigt blive et markedstema igen.

Torsdag afsluttede ECB deres rentemøde, hvilket endte med at den ledende rente blev fastholdt på rekordlave -0,50%, ligesom opkøbsprogrammer forblev uændrede. Rentemødet bør mest ses som en glidende overgang til december mødet, hvor ECB kommer med ny prognose, mens tiden er tæt på at rinde ud for PEPP-opkøbene.

ECB gemmer sig bag at inflationsstigningen fortsat er midlertidig og at genopretningen har mistet fart. Skrøbeligheden omkring den økonomiske genopretning er således fortsat til stede, så ECB har ikke travlt med at stramme og ønsker ikke at være dem, som knalder bremsen i.

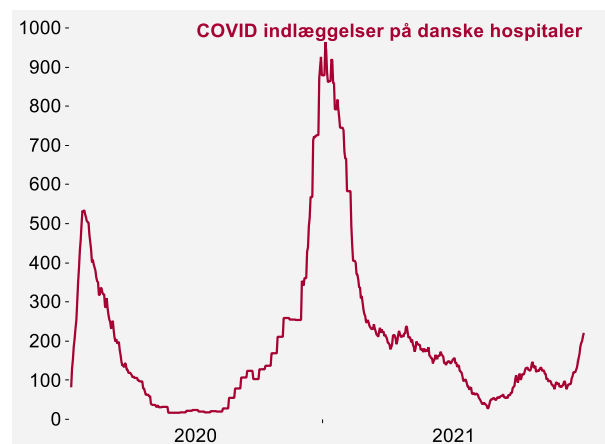
Interessant er det også, at vi i løbet af ugen så, at Danskernes aktieformuer faldt for første gang i 8 måneder i september. På trods af faldet, så er

## Det gode humør er tilbage på aktiemarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg

## Corona er fortsat risikofaktor i markederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statens Serum Institut

## 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

**Studertermedhjælper Magnus Poulsen**

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

danskernes aktieformuer dog steget ganske betragteligt, hvis vi sammenligner med bunden i marts sidste år. Hele 227 mia. kr. har danskerne lagt til på aktieformuen i den pågældende periode, hvor de 95 mia. kr. er hentet hjem i 2021.

I næste uge har FED rentemøde, men vi forventer, at de store nyheder fra FED om neddrøsing i opkøbene, først kommer til december. Hertil kommer der tirsdag også tal for Nationalbankens interventioner, hvor meget peger på, at Nationalbanken igen har været i markedet for at forsvare en fortsat styrket kronekurs trods rentenedsættelse sidste måned.

### International økonomi

Tidligere i dag (fredag) fik vi tal for den økonomiske aktivitet i euroområdet, som stiger med 2,2% i årets 3. kvartal i forhold til 2. kvartal. Det er andet kvartal i træk, hvor økonomien vokser i euroområdet. Dog ligger BNP fortsat under niveauet før coronakrisen. Til sammenligning var dansk BNP allerede i 2. kvartal 2021 højere, end inden coronakrisen ramte.

Det er helt oplagt positivt for danske økonomi, at økonomierne i euroområdet igen øger aktiviteten. Det vil smitte af på den danske økonomi, og det understøtter vores forventning om, at eksporten vil blive en betragtelig bidragsyder til den danske økonomi til næste år i takt med, at den udenlandske genopretning fortsætter.

Hos vores største handelspartner, Tyskland, ser vækstbilledet også mere positivt ud end tidligere. Tysk økonomi voksede med 1,8 % i 3. kvartal, som følger en opjustering af vækst i 2. kvartal fra 1,6% til 1,9%.

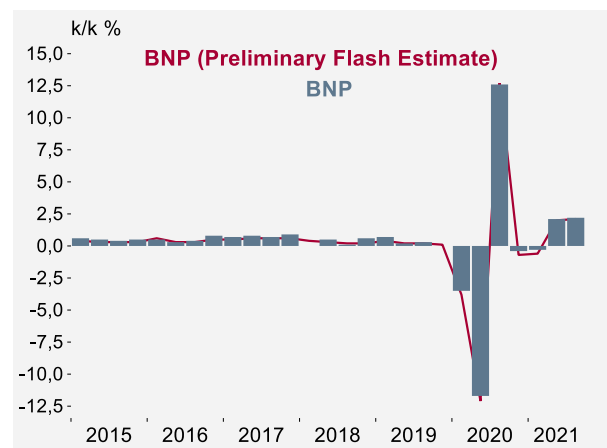
Samtidig fik vi også tal for inflationen i oktober i eurozonen. Inflationen steg fra 3,4% i september til 4,1% i oktober. Energipriserne fortsætter med at lægge et opadgående pres på inflationen med stigninger på 23,5% i oktober sammenlignet med for et år siden. I tallene er det samtidig værd at bemærke, at kerneinflationen, som ekskluderer energi og fødevarer, stiger fra 1,9% i september til 2,1% i oktober, hvilket er det højeste niveau siden

### Fald i aktieformuer, men stadig højt niveau



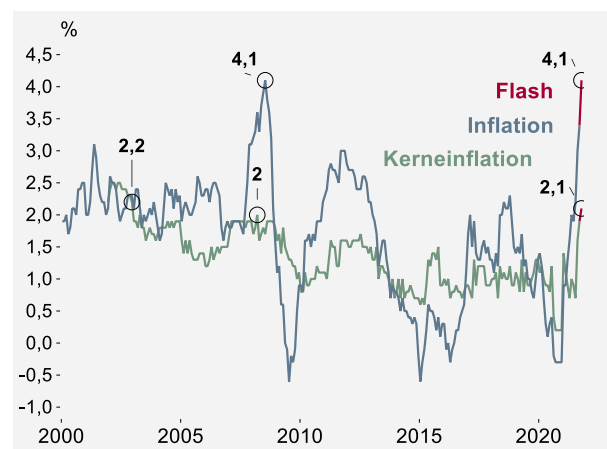
Kilde: Arbejdernes Landsbank pba US Bureau of Labor Statistics

### BNP i eurozonen vokser igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank pba US Bureau of Labor Statistics

### Europæisk inflation fortsætter op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat

december 2002, og overgår dermed den seneste top i marts 2008. Den stigende kerneinflation skal desuden ses i sammenhæng med, at efterspørgslen fra den private sektor samtidig er relativt stærk. Dermed er det nemmere for virksomhederne at sende eventuelle omkostningsstigninger videre til forbrugerne.

I sidste uge fik vi dog en smule mindre optimistiske meldinger, om hvordan det går med økonomien i eurozonen i tredje kvartal, da vi fik tal for den europæiske erhvervstillid med PMI, som faldt for tredje måned i træk. Indekset ligger dog stadig over 50, der indikerer økonomisk fremgang i forhold til måneden før, men der går altså mindre stærkt i økonomien end forventet. Det samme billede tegner sig for de to tyske tillidsindikatorer IFO og ZEW, der også begge indikerer faldende forventninger til den fremtidige situation.

I eftermiddag (fredag) får vi tal for den amerikanske inflation, når der kommer tallet PCE. Det er den inflationsindikator, som bliver fulgt tættest af den amerikanske centralbank, FED.

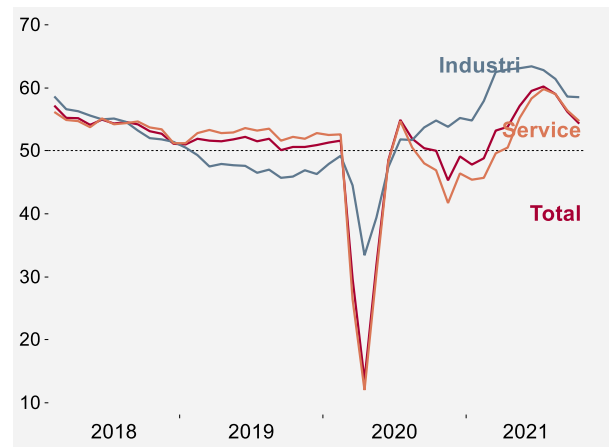
### Dansk økonomi

Der er kommet dugfriske tal fra det danske arbejdsmarked, som viser, at ledighedskøen går under 100.000 for første gang i 12 år. Det er lidt vildt, at det er i efterveerne af en krise, vi skal se ledigheden hamre mod bunden og igen krydse 100.000 for første gang i mere end et årti.

Dansk økonomi har for alvor stormet ud af krisen, hvilket også har sendt beskæftigelsen på rekordhøjder. I sidste uge så vi således at beskæftigelsen i Danmark sætter ny rekord med godt 2.869.000 lønmodtagere.

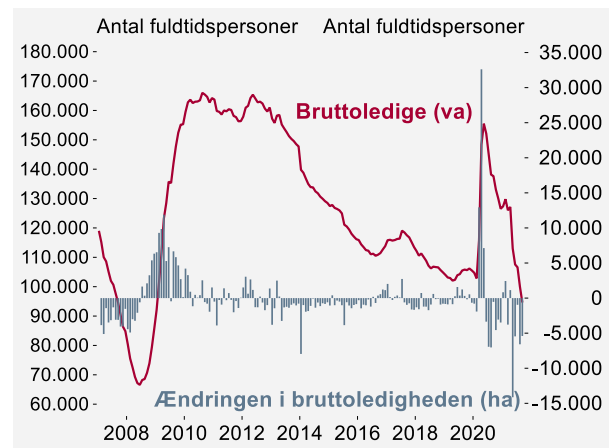
Den imponerende udvikling i både beskæftigelse og ledigheden skyldes genåbningen og massiv ketchupeffekt i økonomien. Det er et momentum, som trækker spor helt ind i efteråret, hvor økonomien fortsat buldrer videre og øger behovet for arbejdskraft. Ser vi på BNP, så forventer vi, at 2021 byder på en vækst på 4,4%, hvilket vil være den højeste vækst i 27 år. Udviklingen er kommet

### PMI falder, men fortsat pænt over 50



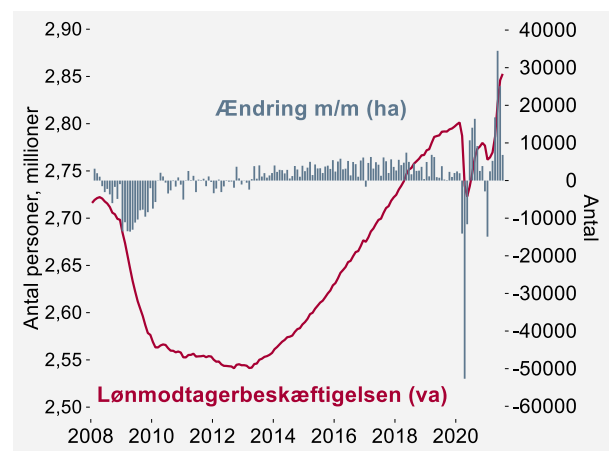
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

### Ledigheden under 100.000 for første gang i 12 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

### Beskæftigelsen brager op i ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

på baggrund af, at dansk økonomi i bund og grund har det godt og er solid trods en tung krise forbundet med coronapandemien. Særligt forbrugerne har en stor betydning for den stærke økonomi og høje økonomiske vækst.

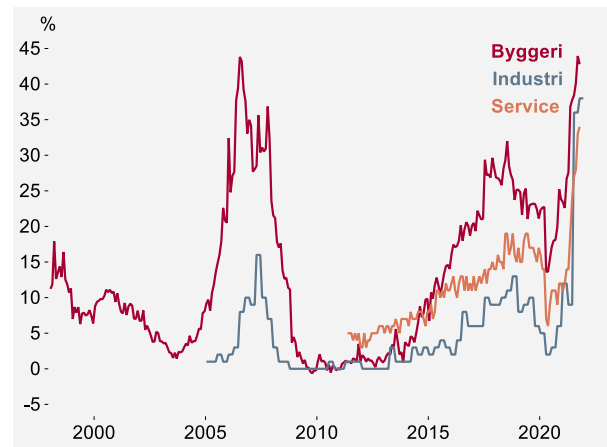
Der findes ingen roser uden torne, og det danske arbejdsmarked er ingen undtagelse. Manglen på arbejdskraft og materialer er braget i vejret. Der er for alvor tryk på dansk økonomi, og det udfordrer kapaciteten her og nu. Det er en markant del af virksomhederne, som står og synger i koret om mangel på arbejdskraft og mangel på materialer. Det kommer helt naturligt i forlængelse af den høje fart i økonomien, så baggrunden er positiv.

I forlængelse af de nævnte udfordringer for kapaciteten i økonomien ser vi også af nye tal fra Danmarks Statistik, at 30% af de beskæftigede i industrien forventer fremgang i investeringerne i 2022. I 2021 var det tal lavere på 22%. De stigende investeringsforventninger til næste år skal ses i lyset af det tiltagende kapacitetspres i industrien. Det fremgår blandt andet af det nævnte konjunkturbarometer for industrien, hvor kapacitetsudnyttelsen i industrien i 3. kvartal 2021 steg til det højeste niveau siden 1. kvartal 2008. Lagt sammen med at investeringsvilkår fortsat er fornuftige med lave renter, er der grobund for, at industrien kan øge deres investeringer betydeligt gennem resten af året og til næste år.

Detailsalget falder for tredje måned i træk. Faldet kommer dog efter en historisk rekordomsætning tidligere på året. Detailsalget i september lå knap 8% lavere end rekordomsætningen, som blev sat i marts, som faldt sammen med genåbningen af detailbutikkerne og udbetaling af feriepenge. Salget i detailhandlen er fortsat imponerende høj og markant højere end før coronakrisen. I september var salget mere end 6% højere sammenlignet med månederne, som gik forud for coronakrisen.

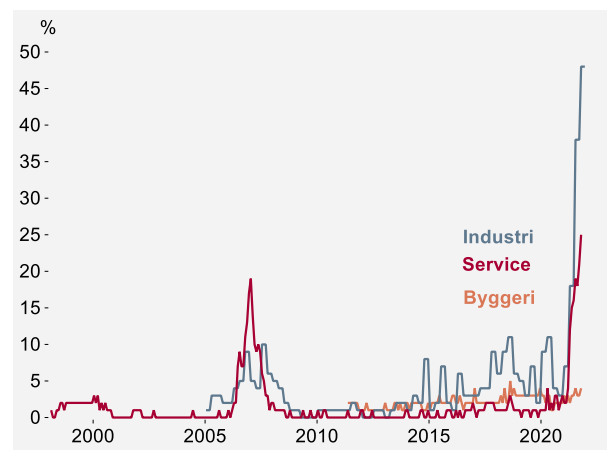
I en hurtig sammensætning kan vi også fortælle, at de seneste uger har budt på et fald i brugertilliden, at danskerne fortsat har over 1 billion kr. stående på bankkontoen, og at vi har set

### Fortsat historisk stor mangel på arbejdskraft



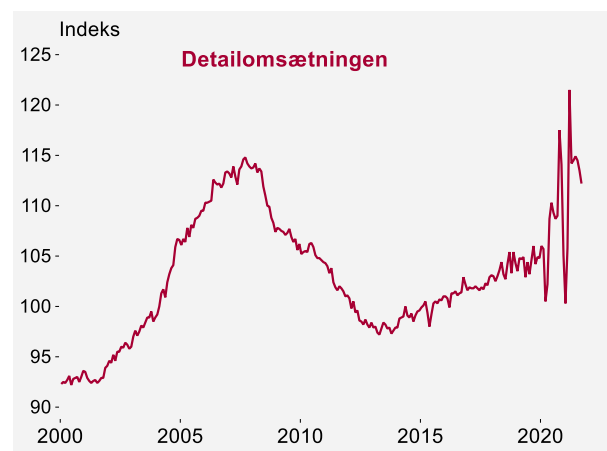
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

### Det samme gælder manglen på materialer



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

### Detailomsætning falder, men holder højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

det højeste antal bookinger i danske feriehusene i en oktober måned nogensinde.

I næste uge kommer der tal af særlig interesse for langtidsledige, konkurser og industriens produktion.

### Boligmarkedet

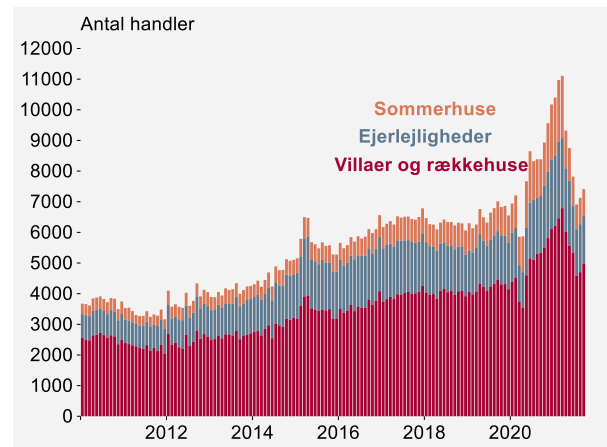
I sidste uge fik vi tal for handelsaktiviteten på det danske boligmarked fra Boligsiden. Handelsaktiviteten steg kun en smule sammenlignet med de seneste måneder.

Aktiviteten på boligmarkedet ser ud til at have stabiliseret sig på et lavere - om end stadig pænt - niveau end det hæsblæsende tempo, som vi så i foråret. Boligmarkedet præsterer i øjeblikket faktisk handelstal, som vi før coronakrisen havde været imponerede over.

De danske boligejere havde afdragsfrie lån for i alt 771 mia. kr. ved udgangen af 3. kv. Det svarer til at 43,4% af det samlede udlån er afdragsfrie lån. Andelen af lånet ramte bunden på 43% i april, og er dermed kun steget begrænset siden. De afdragsfrie lån tiltrækker sig stor opmærksomhed i den her tid, hvor boligejerne igen er begyndt at optage flere afdragsfrie lån. Også fra myndighedsside er opmærksomheden skærpet, hvor regeringen gennem sommeren grublede over henstillingen fra Det Systemiske Risikoråd om en begrænsning i netop de afdragsfrie lån. Noget, som man valgte ikke at følge.

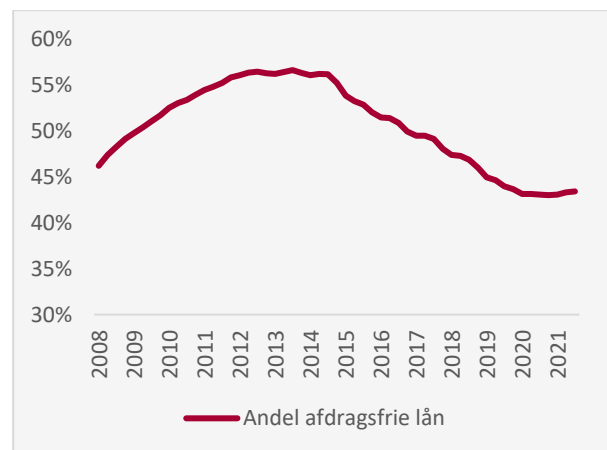
På boligmarkedet holder vi i næste uge øje med tal for restancer og tvangsauktioner samt nye udbudstal.

### Trods efterårsfald, fortsat høj handelsaktivitet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden

### Andelen af afdragsfrie lån er fortsat lavt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.010	0,8%	4,8%	38%	18%
S&P500	4.596	1,0%	5,4%	39%	22%
Dow Jones	35.730	0,4%	3,9%	34%	17%
Nasdaq	15.778	1,9%	6,9%	39%	22%
Nikkei	28.820	0,4%	-2,5%	24%	5%
C25	1.979	1,7%	4,6%	32%	18%
S30	2.313	-0,5%	2,6%	35%	23%
FTSE	7.249	0,8%	2,0%	30%	12%
STOXX50	4.234	1,9%	3,8%	43%	19%
DAX	15.696	1,4%	2,2%	35%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,168	0,2%	0,5%	0%	-5%
EUR/DKK	7,439	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,417	0,4%	0,6%	1%	6%
SEK/DKK	0,746	0,4%	2,2%	4%	1%
NOK/DKK	0,763	-0,4%	4,1%	14%	8%
GDP/DKK	8,817	-0,1%	2,5%	7%	7%
CHF/DKK	6,981	0,3%	1,7%	0%	2%
JPY/DKK	0,056	0,9%	-1,3%	-7%	-4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,50	0,05	0,2	0,34	0,37
US 10Y	1,57	-0,11	0,02	0,72	0,64
Tysk 2Y	-0,63	0,03	0,07	0,17	0,08
Tysk 10Y	-0,17	-0,05	0,04	0,46	0,39
Dansk 2Y	-0,56	0,01	0,04	0,12	0,07
Dansk 10Y	0,09	-0,08	0,01	0,6	0,55
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.799	0,9%	4,2%	-4%	-5%
Olie (Brent)	85	-0,3%	7,8%	125%	63%
Metaller	4.432	-2,4%	4,0%	46%	30%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 44**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 25-10-2021	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct F	--	53
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Oct	--	64,6
	Spain	Markit Spain Manufacturing PMI	Oct	--	58,1
	Italy	Markit Italy Manufacturing PMI	Oct	--	59,7
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Oct	--	59,2
	Denmark	Danish PMI Survey	Oct	--	65,2
	United States	Construction Spending MoM	Sep	0,005	0
	United States	ISM Manufacturing	Oct	60,3	61,1
	United States	ISM Prices Paid	Oct	--	81,2
Tirsdag 26-10-2021	Japan	Monetary Base YoY	Oct	--	0,117
	Denmark	Change in Currency Reserves	Oct	--	18.4b
Onsdag 27-10-2021	United Kingdom	Nationwide House PX MoM	Oct	0,003	0,001
	United Kingdom	Nationwide House Px NSA YoY	Oct	0,092	0,1
	Spain	Unemployment Change	Oct	--	-76.1k
	Spain	Markit Spain Services PMI	Oct	--	56,9
	Spain	Markit Spain Composite PMI	Oct	--	57
	Italy	Markit Italy Services PMI	Oct	--	55,5
	Italy	Markit Italy Composite PMI	Oct	--	56,6
	Italy	Unemployment Rate	Sep	--	0,093
	Eurozone	Unemployment Rate	Sep	--	0,075
	United States	MBA Mortgage Applications	29-okt	--	0,003
	Ireland	Unemployment Rate	Oct	--	0,064
	United States	ADP Employment Change	Oct	380k	568k
	United States	ISM Services Index	Oct	61,9	61,9
Torsdag 28-10-2021	United States	Factory Orders	Sep	-0,002	0,012
	United States	Durable Goods Orders	Sep F	--	-0,004
	United States	Durables Ex Transportation	Sep F	--	0,004
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	03-nov	0,0025	0,0025
	Germany	Factory Orders MoM	Sep	--	-0,077
	Germany	Markit Germany Construction PMI	Oct	--	47,1
	Norway	Deposit Rates	04-nov	0,0025	0,0025
	Eurozone	PPI YoY	Sep	--	0,134
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	04-nov	0,001	0,001
	United States	Initial Jobless Claims	30-okt	--	--
United States	Trade Balance	Sep	-\$73.6b	-\$73.3b	

Fredag	Denmark	Industrial Production MoM	Sep	--	0,051
29-10-2021	Germany	Industrial Production SA MoM	Sep	--	-0,04
	France	Industrial Production MoM	Sep	--	0,01
	France	Industrial Production YoY	Sep	--	0,039
	Italy	Retail Sales MoM	Sep	--	0,004
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	400k	194k
	United States	Unemployment Rate	Oct	0,047	0,048

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 3848 4760 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 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.