



Finansielle markeder

Efter nogle hårde uger på aktiemarkederne kom der igen appetit tilbage med pæne stigninger over hele linjen. Intet kunne dog slå det danske C25-indeks, der steg med flotte 4,3%. De seneste ugers nedgang gør dog, at der fortsat er et pænt stykke til en ny top.

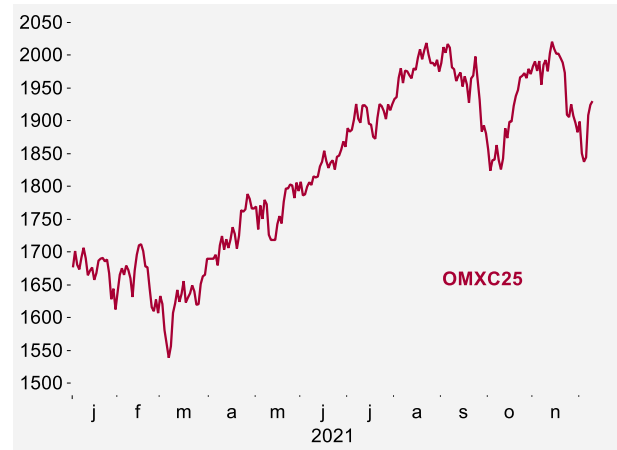
Den 2-årige amerikanske statsrente steg med 7 bp, mens den lange 10-årige steg mere moderat med 5 bp. Stigningen i særligt det korte segment i USA kommer sig af, at der skrues op for forventningerne til renteforhøjelser fra centralbanken.

Fredag eftermiddag fik vi tal for det amerikanske forbrugerprisindeks, der viste den højeste inflation siden 1982 med en stigning på 6,8%. Det kan der læses mere om under international økonomi. Den højere inflation lægger yderligere pres på den amerikanske centralbank for yderligere stramning af pengepolitikken.

Underliggende for en del bevægelser i de finansielle markeder er Omikron, men påvirkningen går begge veje afhængig af retningen for nyheder omkring virusmutationen. Markedernes skrøbelige tilgang til nyt omkring Omikron viser med alt tydelighed, at det endnu er for tidligt at konkludere noget som helst sikkert på baggrund af den nye mutation. Markedsreaktionerne peger dog umiddelbart i en optimistisk retning i denne uge.

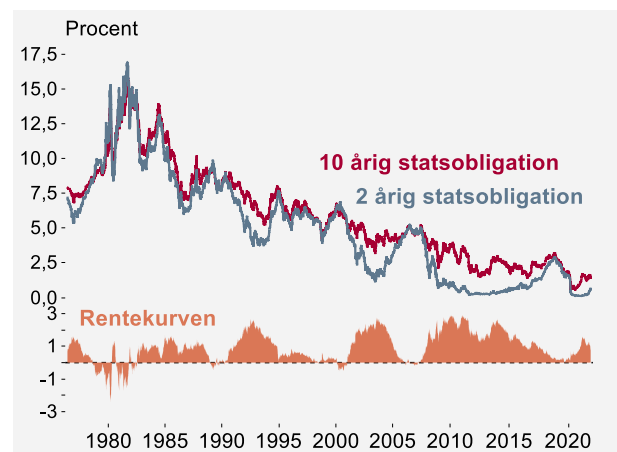
Vi ser ind i en uge med mange centralbankmøder, herunder to særligt interessante, når både FED og ECB holder rentemøder. Hos FED er opmærksomheden rettet mod, om hastigheden i neddroslingen har udsigt til at blive skruet op, hvilket implicit vil rykke renteforhøjelserne tættere på. Hos ECB bliver det interessant at høre, om Lagarde holder fast i manuskriptet om midlertidigheden i inflationen. Det bliver svært, og vi forventer, at hun

C25 i stort comeback, men et stykke til ny top



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Lille pil op på de amerikanske renter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af US Department of the Treasury.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

bløder op og anerkender, at midlertidigheden er blevet mindre midlertidig. Også den britiske, norske og japanske centralbank vil holde rentemøder den kommende uge.

International økonomi

Inflationen i USA stiger med højeste fart siden 1982, hvor de amerikanske forbrugerpriser er 6,8% højere i november end sidste år. Også kerneinflationen tager et kraftsprang til 4,9%.

Analytikernes vurdering af den aktuelle tyske økonomiske situation bliver ved med at dale, hvilket i høj grad skyldes frygten for en fortsat stor coronabølge i det tyske. Det lægger pres på kapaciteten på de tyske hospitaler og medfører dermed frygt for at bide på den tyske økonomi samt yderligere coronarestriktioner i Tyskland. Vurderingen af den nuværende økonomiske situation har ikke været lavere i 6 måneder. Til gengæld fortsætter forventningerne til den fremtidige økonomiske situation med at holde et fint niveau, trods et lille fald. Vi ser typisk de to vurderinger gå i hver sin retning. Under den seneste genåbning steg vurderingen af den nuværende situation, imens forventningerne faldt, og det er den samme situation, vi nu ser med modsat fortegn.

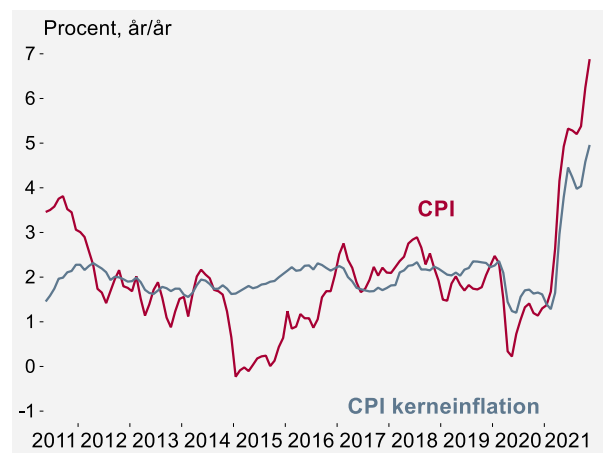
Den kommende uge ser vi frem imod en del erhvervstillidsindikatorer, herunder PMI indekset i eurozonen og USA, samt IFO-indeks fra Tyskland.

Dansk økonomi

Også i Danmark kan vi ikke løbe fra, at inflation bliver ved med at være et stadig større tema. Fredag kom der tal for forbrugerpriserne i Danmark, der viser, at forbrugerpriserne i november steg med 3,4%, set i forhold til året før. Det er den højeste inflationsrate i 13 år. Det betyder helt konkret, at en børnefamilie skal bruge 15.550 kr. mere for at købe de samme varer og tjenester i forhold til for et år siden.

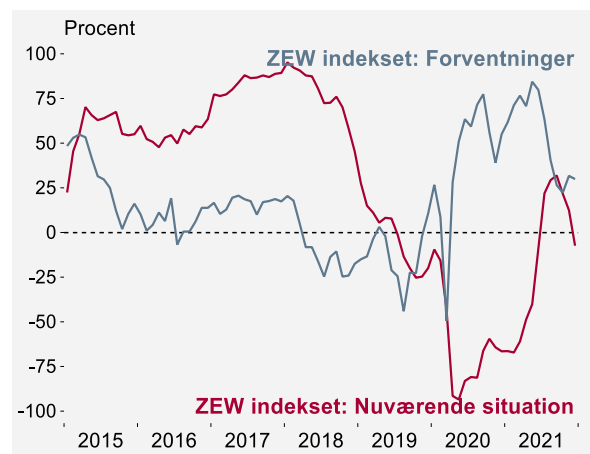
Hoppet i inflationen skyldes blandt andet en eksplosion i energipriserne, globale flaskehalse samt et spring i råvarepriser og fragtpriiser. Den globale

Højeste inflation i USA siden 1982



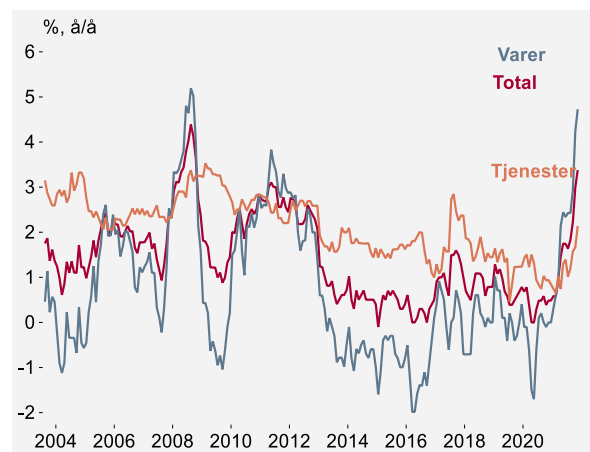
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

ZEW-forventninger materialiserer sig



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW

Højeste prisstigninger i 13 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

økonomi er presset i forsyningskæderne, hvor efterspørgslen er øget markant på vejen ud af coronakrisen med markante vækstrater i økonomierne.

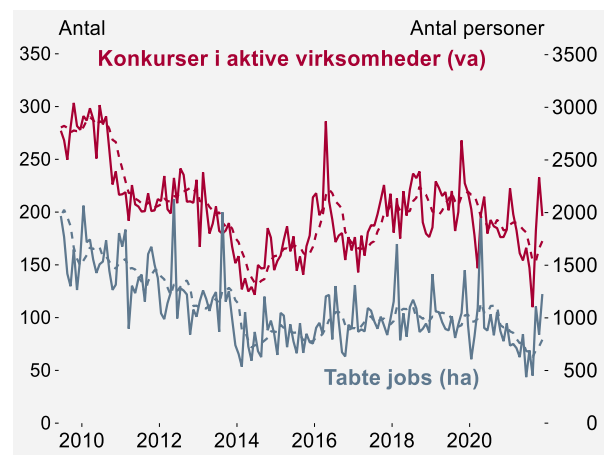
Der var 196 konkurser i november blandt aktive virksomheder i Danmark. Dermed bliver konkurserne ved med at være relativt beskedne på trods af, at vi lige har været igennem en krise. Forklaringen skal findes i en massiv udrulning af hjælpepakker, coronakrisens korte karakter og endelig, at dansk økonomi i bund og grund er stærk og ramte krisen i balance. Vi forventer, at der vil komme et løft i konkurserne, særligt når udskudte betalinger trænger sig på i det nye år.

Tal fra Danmarks Statistik viser, at eksporten af varer og tjenester steg med 2,2% i oktober. Eksporten har gang i et forrygende 2021, og slår rekord på alle tangenter. Vareeksporten slog allerede rekord tidligere på året og har siden holdt fast i et højt niveau, og nu melder tjenesteeksporten sig også i gruppen med rekorder efter at have været trynet under store dele af krisen. Det er simpelt hen imponerende.

Der var i oktober 2,7 mio. overnatninger på de danske hoteller, campingpladser, vandrerhjem og feriecentre. Det er en fremgang på ca. 1 mio. overnatninger i forhold til samme måned sidste år svarende til 59% og samtidig også højere end i oktober 2019. Det betyder, at der sættes oktoberrekord for antallet af overnatninger. Efterårsferien i år har altså tiltrukket rekordmange gæster til landets overnatningssteder.

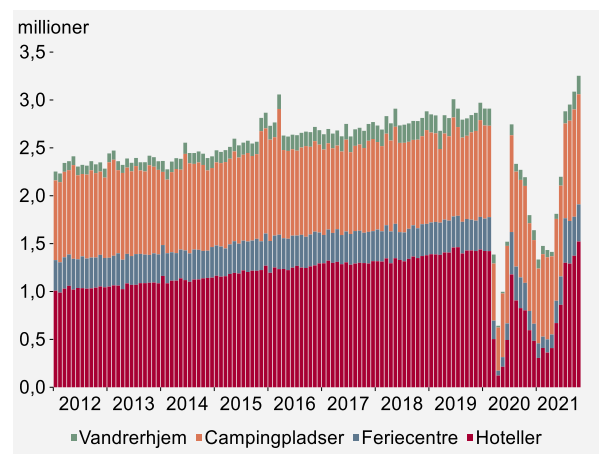
Den danske industriproduktion steg 2,6% i oktober. En mærkbar del af stigningen kommer fra den danske medicinalektor, men også uden medicin pegede produktionen en anelse op. Industrien i Danmark klarer sig flot og har i år slået ny produktionsrekord. Ser vi på årets første 10 måneder, så har industrien produceret næsten 9% mere end i de samme måneder sidste år og 3,5% mere end i 2019, altså tiden før coronakrisen. Mangel på materialer, udstyr og arbejdskraft præger dog hverdagen hos industrivirksomhederne. Og ser vi bort fra medicin, så er industriproduktionen da også

Konkursomfanget er fortsat til den lave side



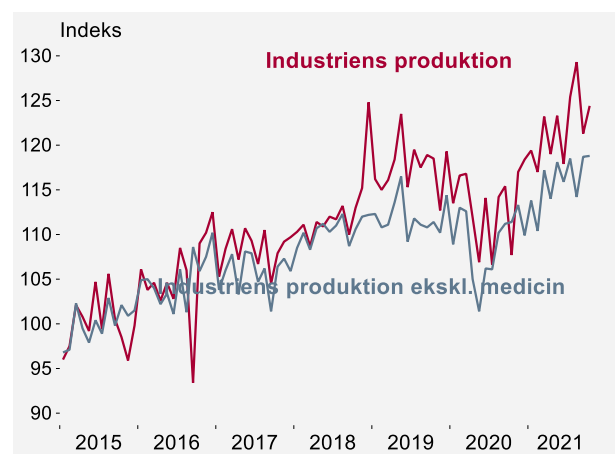
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stigning i overnatninger fra turister i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stigning i industriens produktion i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmark Statistik.

fladet meget ud på det seneste, hvilket kan vidne om, at kapacitetsbegrænsningerne bider på yderligere fremgang.

I 3. kvartal var der 59.500 ledige stillinger i den private sektor i Danmark, når der tages højde for sæson. Det er højeste nogensinde målt i statistikens mere end 10-årige historie. Ved første øjekast virker det derfor som et rigtig godt tidspunkt at komme i job eller skifte job, hvis man er på udkig efter noget nyt. Stillingerne hober sig op på jobmarkedet, hvor der ikke tidligere er målt et så stort antal ledige stillinger i den private sektor. Vi ser da også, at flere kommer i arbejde, og at færre er tilmeldt ledighed. Det er en god tid for dansk økonomi, hvilket er med til at få flere i arbejde.

I næste uge kommer der blandt andet tal for de danske producentpriser, som kan give en retningsspil for det underliggende pres i de danske forbrugerpriser.

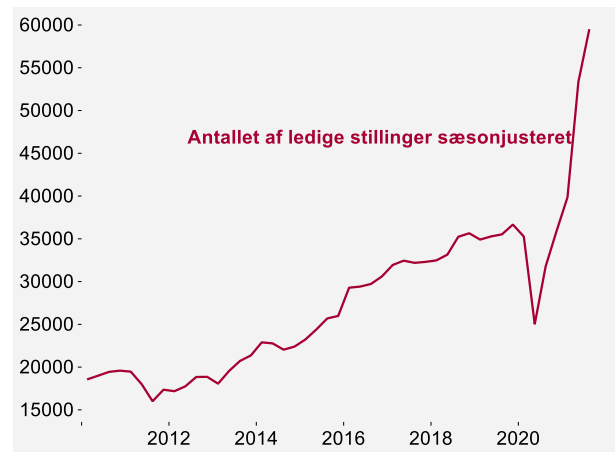
Boligmarkedet

Tal fra Boligsiden viser, at boligpriserne steg i november. Prisstigningerne er at spore hos både huse og lejligheder, og dermed stiger priserne for begge boligtyper for 19. måned i træk. I november steg huspriserne med 0,2%, mens lejlighedspriserne steg med 0,5%. Sommerhuspriserne lå stort set fladt i november, dog med lille pil op. Kigger vi på de årlige prisstigninger var det dog kun sommerhuse der steg.

Lægger vi prisstigningerne i november oveni årets øvrige prisstigninger, kan det konkluderes at, boligejerne er blevet en kvart million kr. rigere i 2021. Der er dog mærkbare geografiske forskelle på, hvor meget boligejerne har tjent på prisstigningerne, hvor boligejerne i Region Hovedstaden med længder har oplevet de største prisstigninger.

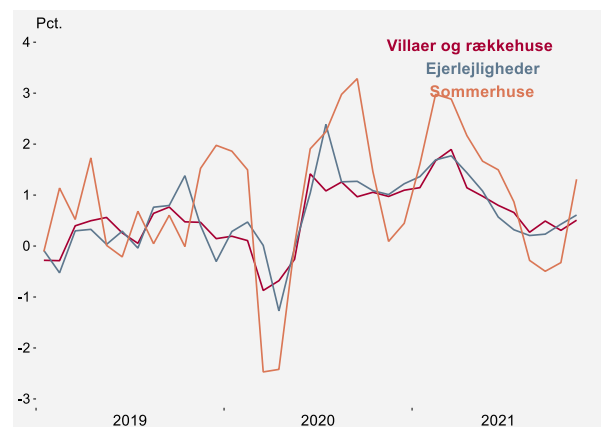
Omkostningerne ved at bygge ny bolig var 1,3% højere i 3. kvartal sammenlignet med 2. kvartal. Ser vi over det seneste år er byggeomkostningerne steget med 4,8%. Det er den højeste årlige stigningstakt siden 2007. Vi er i øjeblikket vidne til den højeste omkostningsstigning i at bygge bolig i 14 år. Det er især omkostningerne til materialer, som

Antallet af ledige stillinger brager op i ny rekord



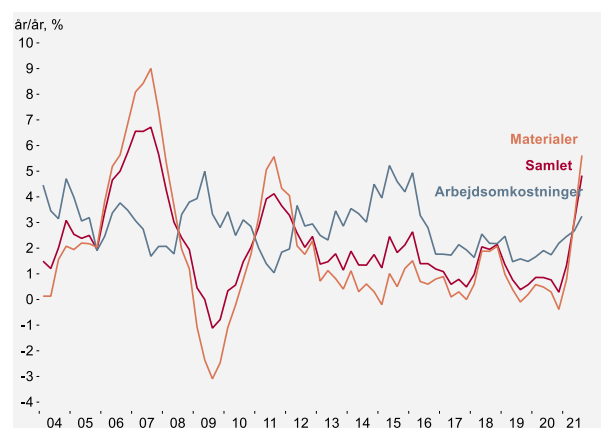
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne steg i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden. Data er sæsonjusteret.

Byggeomkostningerne steg i 3. kvartal



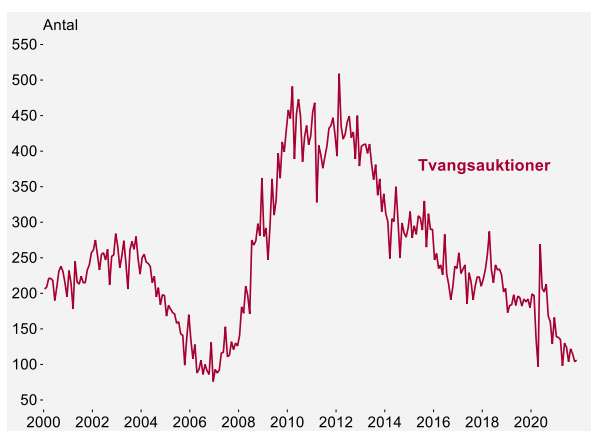
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

trækker op, mens lønningerne endnu holder sig nogenlunde i skindet, om end de også har pil opad. Det går stærkt i byggeriet, hvor meldingerne om mangel på materialer og arbejdskraft er steget markant året igennem, og det smitter af på, hvor meget danskerne skal have op af lommen, når de bygger bolig.

2021 kan ende med færrest tvangsauktioner i 15 år. November bød nemlig også på et lavt antal tvangsauktioner. 106 tvangsauktioner blev der bekendtgjort, når der tages højde for normale sæsonudsving. Det er glædeligt, at boligejerne udviser stærk betalingsevne og antallet af tvangsauktioner er på et lavt niveau. Vi forventer, at det vil lede også vil være gældende i den kommende tid, da både boligmarked og dansk økonomi udviser stærke tegn.

I næste uge kommer handelstal og antal af lånetilbud for november måned.

Meget få tvangsauktioner i 2021



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.997	1,9%	-1,4%	20%	17%
S&P500	4.667	2,0%	0,4%	27%	24%
Dow Jones	35.755	3,2%	-0,9%	19%	17%
Nasdaq	16.150	1,0%	1,0%	30%	25%
Nikkei	28.725	3,5%	-1,3%	7%	5%
C25	1.930	4,3%	-2,3%	22%	15%
S30	2.324	2,7%	-0,3%	22%	24%
FTSE	7.321	2,7%	-0,3%	11%	13%
STOXX50	4.208	2,4%	-3,2%	19%	18%
DAX	15.639	2,5%	-2,7%	18%	14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,128	-0,4%	-2,0%	-7%	-8%
EUR/DKK	7,436	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,574	0,2%	2,2%	7%	9%
SEK/DKK	0,725	0,1%	-2,9%	0%	-2%
NOK/DKK	0,732	1,4%	-2,7%	5%	4%
GDP/DKK	8,673	-0,7%	-0,2%	6%	5%
CHF/DKK	7,119	-0,3%	1,0%	3%	4%
JPY/DKK	0,058	-0,2%	2,1%	-1%	-1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,64	0,12	0,17	0,47	0,51
US 10Y	1,64	0,04	0,01	0,76	0,71
Tysk 2Y	-0,69	0,04	0,04	0,1	0,02
Tysk 10Y	-0,34	0,02	-0,05	0,28	0,22
Dansk 2Y	-0,63	0,01	0,03	0,02	0
Dansk 10Y	-0,10	0,01	-0,09	0,39	0,36
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.775	0,4%	-4,0%	-3%	-6%
Olie (Brent)	74	5,1%	-10,5%	47%	43%
Metaller	4.290	-1,2%	-8,5%	33%	26%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 50

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 13-12-2021	Japan	Tankan Large Mfg Index	4Q	19	18
	Japan	Core Machine Orders MoM	Oct	1.8%	0.0%
	Germany	Wholesale Price Index YoY	Nov	--	15.2%
Tirsdag 14-12-2021	Japan	Industrial Production MoM	Oct F	--	1.1%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Nov	--	-14.9k
	Sweden	CPI YoY	Nov	3.2%	2.8%
	United States	PPI Final Demand MoM	Nov	0.5%	0.6%
Onsdag 15-12-2021	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Oct	1.2%	0.5%
	United Kingdom	CPI YoY	Nov	4.7%	4.2%
	France	CPI YoY	Nov F	2.8%	2.8%
	Spain	CPI YoY	Nov F	5.6%	5.6%
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Nov F	5.6%	5.6%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	4.0%	4.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	01-dec	--	2.0%
	United States	Empire Manufacturing	Dec	25.5	30.9
	United States	Retail Sales Advance MoM	Nov	0.8%	1.7%
	United States	FOMC Rate Decision	42339	0.25%	0.25%
Torsdag 16-12-2021	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec P	--	53.3
	France	Markit France Composite PMI	Dec P	55.0	56.1
	Sweden	Unemployment Rate	Nov	--	7.6%
	Germany	Markit/BME Germany Composite PMI	Dec P	51.2	52.2
	Norway	Deposit Rates	dec-16	0.50%	0.25%
	Eurozone	Markit Eurozone Composite PMI	Dec P	54.1	55.4
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Composite PMI	Dec P	56.4	57.6
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	01-dec	0.100%	0.100%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	dec-16	0.000%	0.000%
	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	01-dec	-0.500%	-0.500%
	United States	Initial Jobless Claims	01-dec	199k	184k
	United States	Housing Starts	Nov	1570k	1520k
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	30.0	39.0
	United States	Industrial Production MoM	Nov	0.7%	1.6%
	United States	Markit US Composite PMI	Dec P	--	57.2
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	0.7%	0.8%
	Germany	PPI YoY	Nov	20.0%	18.4%
	United States	Markit US Composite PMI	Dec P	--	57.2

Fredag	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	0.7%	0.8%
17-12-2021	Germany	PPI YoY	Nov	20.0%	18.4%
	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Nov	0.5%	1.6%
	Germany	IFO Business Climate	Dec	95.3	96.5

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom 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 Magnus Poulsen, mail: 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.