



Finansielle markeder

Efter en svær tid på aktiemarkederne har vi i den grad set et comeback for aktierne. Siden aktiemarkederne lå lavest for ca. 14 dage siden har vi set stigninger på knap 6%, 7% og 8% på de store aktieindeks STOXX50, S&P500 og Dow Jones.

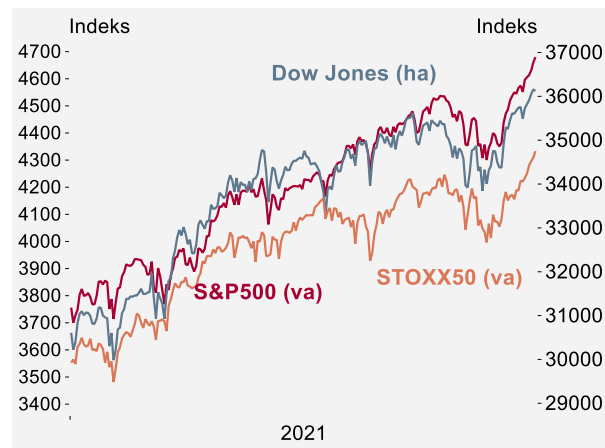
Kigger vi mod renterne, så vi den seneste uge faldt på 9 bp og 4 bp i henholdsvis den amerikanske 2-årige rente og 10-årige rente. For den 2-årige danske statsobligationsrente så vi faldt på 9 bp og faldt på 7 bp i den 10-årige danske statsobligationsrente.

Tidligere drivende usikkerheder i markederne er der for en stund kommet mere ro omkring, herunder den kinesiske ejendomsrigigant Evergrande samt pengepolitiske stramninger.

Nye tal viser, at Nationalbanken har inter文eneret for sølle 1,5 mia. kr. i oktober, som tilmed kan være kommet tidligt på måneden eller foretaget måneden forinden men med valør i oktober. Til sammenligning inter文enerede Nationalbanken for 23,4 mia. kr. i september. Trykket er lettet på kronen, og efter et mærkbart forsvar i september, så har Nationalbanken i oktober markant skruet ned for forsvaret. Vi skal dog huske på, at det sker efter interventioner for noget nær 75 mia. kr. gennem det seneste halve års tid, og hvor de til sidst også skød en rentesækning afsted. Nationalbanken er ikke nødvendigvis helt færdige endnu, som vi først og fremmest kan komme med interventioner. Kronen ligger stadig styrket og et godt stykke fra pariteten, mens pengemarkedsrenterne heller ikke fuldt ud har slugt den seneste rentesækning fra Nationalbanken.

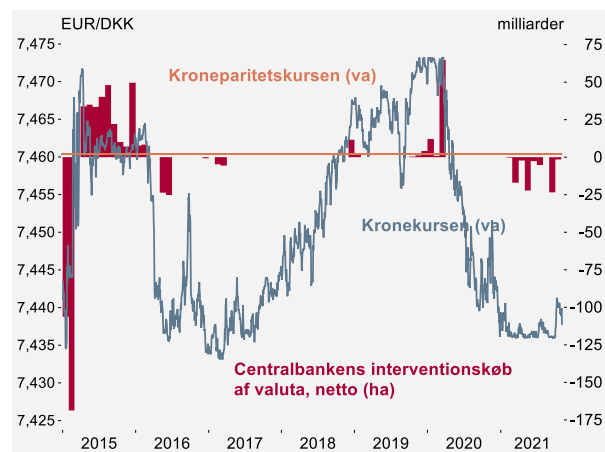
Den amerikanske centralbank, FED, afsluttede onsdag sit to-dages rentemøde. FED letter nu foden fra speederen og ruller gradvist den lempelige pengepolitik tilbage, som ellers har ligget som et solidt tæppe under den økonomiske

Stærkt comeback for aktier den seneste tid



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg

Fortsat styrket krone i forhold til euroen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken

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

Studentermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

genopretning under og efter coronakrisen. I første ombæring skruer centralbanken ned for opkøbene, hvilket sker helt naturligt i takt med, at inflationen er banket i vejret, og beskæftigelsen er steget uafbrudt gennem 2021. Med den nuværende reduktionshastighed vil opkøbene være udfaset til sommer. De fastholder som ventet den rekordlave rente på 0%-0,25%.

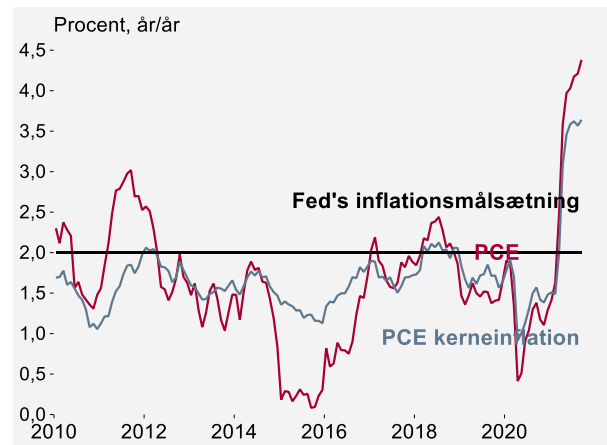
International økonomi

Fredag i sidste uge fik vi FED's foretrukne inflationsmål, PCE, for september måned. Senest så vi for nogle uger siden forbrugerprisindekset i kraftige stigninger. Inflationen har på det sidste buldret afsted i USA, og september måneds tal er ingen undtagelse, hvor vi fortsat ser at inflationen er et stykke over FED's målsætning om en inflation på 2%.

I USA steg beskæftigelsen i USA med 531.000 i oktober. Samtidig blev de to foregående måneder revideret op med 250.000, så alt i alt en ganske fornuftig jobrapport. Vedholdende kravler USA op af det hul i beskæftigelsen, som coronakrisen lavede i sin begyndelse. Og der er mere i vente. Den kommende beskæftigelsesfremgang vil dog blive mere afdæmpet i takt med, at man kommer længere op af hullet. Og samtidig er finanspolitikken og pengepolitikken trådt et skridt baglæns og skubber dermed ikke lige så meget til den økonomiske vækst, som tidligere. Vi skal formentlig langt ind i 2022, før beskæftigelsen er fuldt ud tilbage, og det er bestemt ikke urealistisk, at vi kan komme helt ind i 2023. Med den nye plan fra FED får beskæftigelsesvæksten her og nu en reduceret rolle. Centralbanken tog i onsdags et stort skridt i tilbagerulningen af sin lempelige pengepolitik, og kan nu læne sig en anelse tilbage i nogle måneder for derefter at evaluere behovet for eventuelt at ændre i hastigheden for tilbagerulningen.

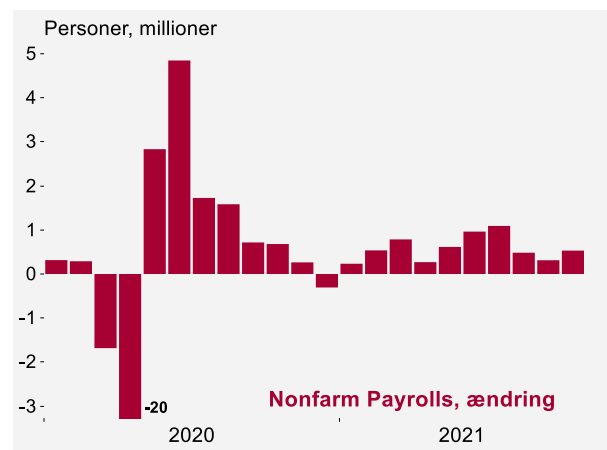
I løbet af ugen fik vi tal for den amerikanske erhvervstillid med ISM, der viser de amerikanske virksomheders indkøbschefers vurdering af, om der er fremgang eller tilbagegang i virksomhedernes produktion. Og billedet er

Fortsat høj inflation i USA



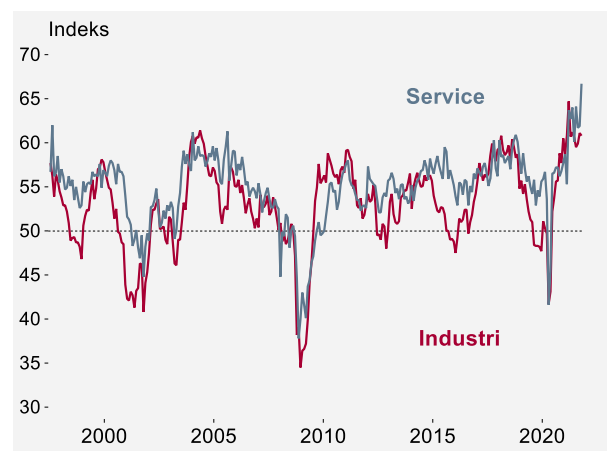
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA

Stor beskæftigelsesfremgang i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS

Fortsat fremgang i USA ifølge ISM indekset



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ISM

tydeligt om, at der i den grad er tryk på i den amerikanske økonomi.

Tidligere på ugen fik vi også tal for ledigheden i eurozonen, der falder igen, som den har gjort siden april. Ledigheden er dog ikke under før kriseniveauet, som vi har set det i Danmark.

Den kommende uge kommer der tal for den tyske økonomiske situation ved ZEW indekset og forbrugerprisindeks fra USA.

Dansk økonomi

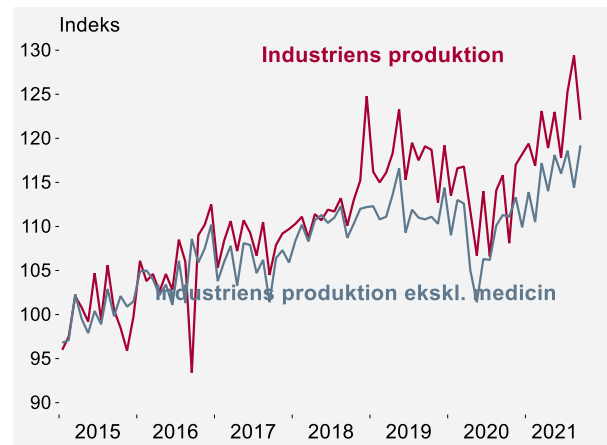
Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at den danske industriproduktion faldt med 5,6% i september. Dermed kommer industriproduktionen igen ned på jorden efter at have haft vanvittig flyvehøjde i de to foregående måneder.

Trækker vi dog medicin ud, så steg den danske industriproduktion i oktober med imponerende 4,2% og var rekordhøj. Det er derfor væsentligt at pointere, at det samlede fald i oktober helt og alene er drevet af den danske medicalsektor. En enkelt måneds fald er ikke noget, som man bør ligge søvnløs over. Og særligt ikke når industrien ekskl. medicin brager op i ny rekord.

Tidligere i dag (fredag), kom der tal for konkursomfanget blandt danske virksomheder. Der var 234 konkurser i oktober blandt aktive virksomheder i Danmark, når der korrigeres for sæson. Det er flere end i september. Konkurserne stiger, men niveauet er ikke katastrofalt. Samtidig er et løft i konkurserne ikke entydigt negativt, selvom det kan lyde kynisk. Konkursomfanget har været meget lavt under coronakrisen som følge af hjælpepakker og coronakrisens korterevarende karakter. Det er bidende nødvendigt, at der generelt er rum til konkurser, som over en lang periode ikke bør holdes kunstigt nede. Markedsdynamikken skal tilbage ovenpå coronakrisen og hjælpepakkerne, og det kan altså give et løft i konkurserne.

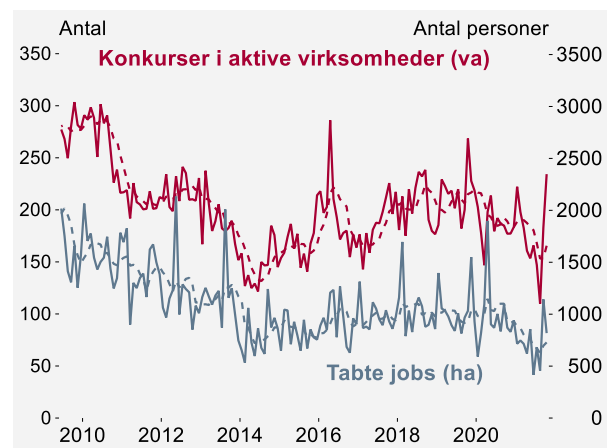
Nye tal fra Jobindex viser, at der blev slået det højeste antal stillinger op siden 2007 i oktober.

Trods fald, stor industriproduktion i Danmark



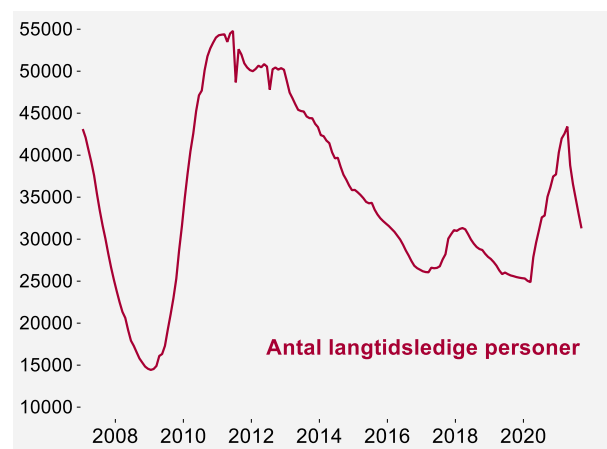
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmark Statistik

Stigning i antallet af konkurser i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Højeste forbrugerpristigning siden 2012



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats

Efterspørgslen efter arbejdskraft er altså fortsat tårnhøj. Den høje fart på arbejdsmarkedet er også at spore i langtidsledigheden, som falder. Vi har en klar forventning om, at antallet af langtidsledige vil blive ved med at falde over den kommende tid. Antallet af langtidsledige er dog stadig højere end før krisen, modsat den samlede ledighed.

I Danmark skruer man igen op for testindsatsen. Det er et nødvendigt onde og dobbelt op på ærgerligt. For det første er det en ret så klar påmindelse om, at pandemien stadig er her. For det andet presser det blot udfordringen med at finde arbejdskraft yderligere.

Mandag kom der tal fra de danske bilimportører, som viste et fald i antallet af solgte personbiler i oktober. Trods faldet skyller den grønne bølge fortsat ind over bilsalget, hvor andelen af personbiler der er el- og hybridbiler nu udgør 43% af bilsalget i Danmark.

Den kommende uge kommer der blandt andet tal for den danske inflation samt tal for den danske udenrigshandel.

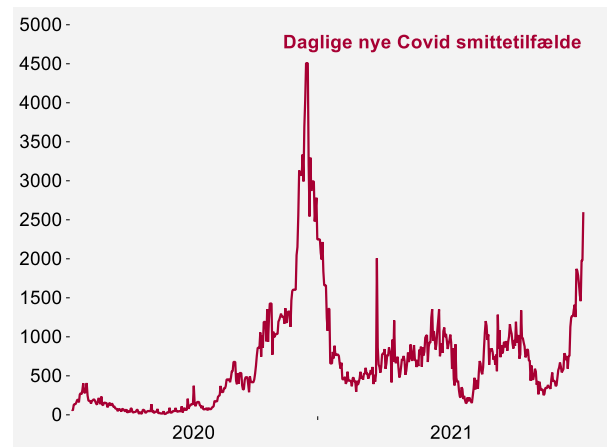
Boligmarkedet

Nye tal fra Boligsiden viser, at udbuddet af boliger ligger stille. Det er lidt ærgerligt, eftersom udbuddet er nær det laveste i 15 år, og hvor det altså også midlertidigt har stabiliseret sig for nu.

Det ekstremt lave udbud har allerede været en markant bidragsyder til de kraftigt stigende boligpriser gennem det seneste år. Den massive boligefterspørgsel har simpelthen været højere end udbuddet, og det har udmøntet sig i en kraftig prisudvikling. Det fortsat lave udbud efterlader derfor et boligmarked, som er udsat i forhold til nye kraftige prisstigninger, såfremt efterspørgslen skulle tage til igen.

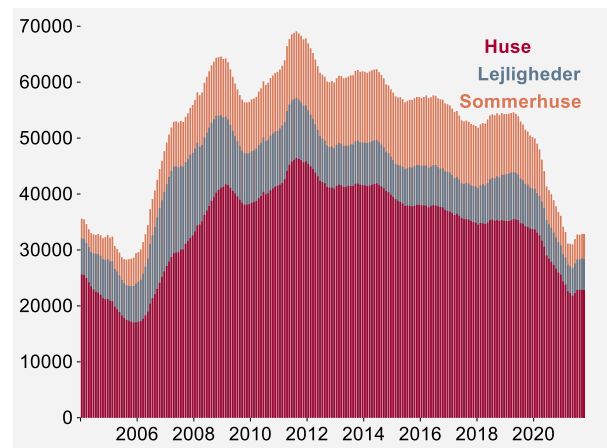
Positivt for boligudbuddet er det dog, at antallet af nye boliger, som bliver færdigbygget, fortsætter med at være på et historisk højt niveau i 3. kvartal. Det er i øjeblikket interessant at følge udviklingen i antallet af nybyggede boliger, da en forøgelse af

Ny Covid smittebølge i Danmark?



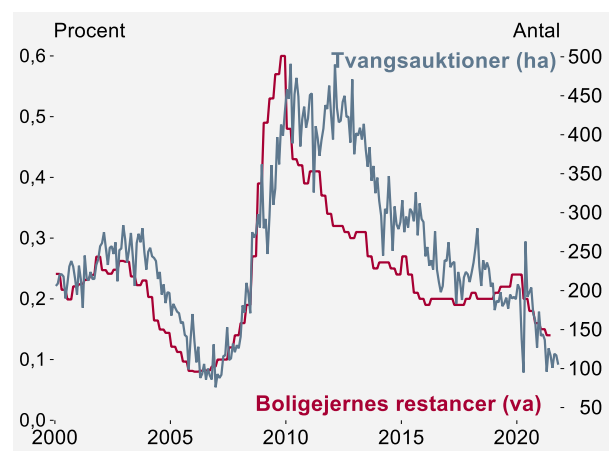
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statens Serum Institut

Udbuddet af boliger står bom stille



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden

Kurs mod laveste antal tvangsauktioner i 14 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Danmarks statistik

boligbestanden isoleret set vil øge udbuddet af boliger og dæmpe presset på boligpriserne.

Nye tal fra Finans Danmark viser, at boligejerne viser fremragende betalingsevne. Restancerne, som beskriver den ubetalte del af ydelsen på boliglånet, fortsætter med at falde, og ligger nu på det laveste siden 2007. Boligejerne præsterer en decideret fremragende betalingsevne på boliglånet, som er den bedste i 14 år. Og det er med god grund. Boligmarkedet har været isoleret fra de negative sider af coronakrisen, og samtidig er beskæftigelsen steget til nye rekordhøjder med stor jobsikkerhed. Og selvom der for en periode var en eksplosion i ledigheden i begyndelsen af coronakrisen, så var det altså ikke noget, som fik fundamentet under boligmarkedet og boligejerne til at vakle. Boligmarked og boligejerne har været hammerrobuste gennem hele krisen, og det er et massivt sundhedstegn, der er værd at notere sig.

Ét er, at boligejerne generelt er robuste, men også den høje handelsaktivitet på boligmarkedet kombineret med stigende boligpriser er med til holde restancer og særligt tvangsauktioner ned. Det sker som følge af, at boligen nemmere kan omsættes i fri handel, såfremt der skulle opstå problemer med betaling af terminen. Hertil vil mange boligejere først og fremmest forsøge at spare andetsteds end på boligposten i budgettet, hvis der opstår udfordringer med terminen. Netop tvangsauktionerne fik vi tal for torsdag, der viser at antallet af tvangsauktioner har kurs mod det færreste antal i 14 år.

I den kommende uge får vi tal for boligpriserne i oktober. Vi forventer, at boligprisstigningerne fortsætter den mere flade tendens, som begyndelsen af efteråret bød på.

| Finansmarkederne | | | | | |
|------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Aktier | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| MSCI world | 2.040 | 1,5% | 6,9% | 32% | 20% |
| S&P500 | 4.680 | 1,8% | 7,3% | 33% | 25% |
| Dow Jones | 36.124 | 1,1% | 5,0% | 27% | 18% |
| Nasdaq | 16.346 | 3,6% | 10,7% | 35% | 27% |
| Nikkei | 29.794 | 3,4% | 8,2% | 24% | 9% |
| C25 | 1.991 | 0,6% | 8,2% | 25% | 19% |
| S30 | 2.330 | 0,7% | 4,9% | 28% | 24% |
| FTSE | 7.280 | 0,4% | 4,1% | 23% | 13% |
| STOXX50 | 4.333 | 2,3% | 8,0% | 35% | 22% |
| DAX | 16.030 | 2,1% | 7,1% | 28% | 17% |
| Valuta | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| EUR/USD | 1,155 | -1,1% | 0,0% | -2% | -6% |
| EUR/DKK | 7,438 | 0,0% | 0,0% | 0% | 0% |
| USD/DKK | 6,429 | 0,2% | -0,3% | 2% | 6% |
| SEK/DKK | 0,751 | 0,6% | 2,6% | 4% | 2% |
| NOK/DKK | 0,754 | -1,2% | 0,6% | 10% | 7% |
| GDP/DKK | 8,714 | -1,2% | -0,5% | 6% | 6% |
| CHF/DKK | 7,047 | 0,9% | 1,5% | 1% | 3% |
| JPY/DKK | 0,056 | -0,1% | -2,5% | -7% | -4% |
| Renter | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| US 2Y | 0,41 | -0,09 | 0,11 | 0,27 | 0,28 |
| US 10Y | 1,53 | -0,04 | 0 | 0,74 | 0,6 |
| Tysk 2Y | -0,69 | -0,06 | 0 | 0,11 | 0,02 |
| Tysk 10Y | -0,18 | -0,01 | -0,02 | 0,47 | 0,38 |
| Dansk 2Y | -0,65 | -0,09 | -0,02 | 0,02 | -0,02 |
| Dansk 10Y | 0,02 | -0,07 | -0,06 | 0,53 | 0,48 |
| Råvarer | | | | | |
| | Niveau | -1 uge | -1 md. | -1 år | ÅTD |
| Guld | 1.791 | -0,4% | 1,6% | -8% | -6% |
| Olie (Brent) | 81 | -4,3% | 0,1% | 99% | 57% |
| Metaller | 4.297 | -3,0% | 1,8% | 38% | 26% |

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 44

| Dato | Land | Nøgletal | Periode | Forventning | Forrige periode |
|-----------------------|----------------|--------------------------------|---------|-------------|-----------------|
| Mandag 08-11-2021 | Norway | Industrial Production MoM | Sep | -- | 2.7% |
| Tirsdag 09-11-2021 | Japan | BoP Current Account Balance | Sep | ¥1105.9b | ¥1665.6b |
| | Japan | Eco Watchers Survey Current SA | Oct | 49.0 | 42.1 |
| | Denmark | Current Account SA | Sep | -- | 14.3b |
| | Denmark | Trade Balance ex Ships | Sep | -- | 4.2b |
| | France | Current Account Balance | Sep | -- | -1.3b |
| | Germany | ZEW Survey Expectations | Nov | -- | 22.3 |
| | United States | PPI Final Demand MoM | Oct | 0.6% | 0.5% |
| Onsdag 10-11-2021 | Japan | Money Stock M2 YoY | Oct | 4.0% | 4.2% |
| | Denmark | CPI YoY | Oct | -- | 2.2% |
| | Norway | CPI YoY | Oct | -- | 4.1% |
| | Germany | CPI YoY | Oct F | -- | 4.5% |
| | Italy | Industrial Production MoM | Sep | -- | -0.2% |
| | United States | MBA Mortgage Applications | nov-05 | -- | -3.3% |
| | United States | Initial Jobless Claims | nov-06 | -- | -- |
| | United States | CPI YoY | Oct | 5.8% | 5.4% |
| | United States | Real Avg Weekly Earnings YoY | Oct | -- | -0.8% |
| | United States | Wholesale Inventories MoM | Sep F | 1.1% | 1.1% |
| | United States | Monthly Budget Statement | Oct | -- | -\$61.5b |
| Torsdag 11-11-2021 | Japan | PPI YoY | Oct | 6.9% | 6.3% |
| | United Kingdom | GDP QoQ | 3Q P | -- | 5.5% |
| | United Kingdom | Industrial Production MoM | Sep | -- | 0.8% |
| | United Kingdom | Manufacturing Production MoM | Sep | -- | 0.5% |
| | Portugal | CPI EU Harmonized YoY | Oct F | -- | 1.8% |
| Fredag 12-11-2021 | Spain | CPI YoY | Oct F | -- | 5.5% |
| | United States | U. of Mich. Sentiment | Nov P | 72.3 | 71.7 |

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75 mail: JJ@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.