



Finansielle markeder

Der har været mere ro på de finansielle markeder i denne uge end i de mange foregående. Lidt op og lidt ned uden nogen præcis retning, og det har givet lidt pusterum i en hektisk tid. Man kan også konstatere, at det har været en halvkedelig uge, alt afhængig af hvilke øjne man ser det med.

Ugen har budt på referatet fra den amerikanske centralbanks seneste møde, splittede udmeldinger fra den europæiske centralbank og lukkede markeder i USA torsdag på grund af Thanksgiving. Mere er der simpelthen ikke at berette om, og vi skynder os at rette blikket mod næste uge.

Næste uge byder på nye inflationstal for eurozonen. De kommer onsdag, og det har stor betydning for det næste træk hos ECB. De ventes at være uændrede på 10,7% og kerneinflation på 5%, men en overraskelse kan sparke gang i markederne.

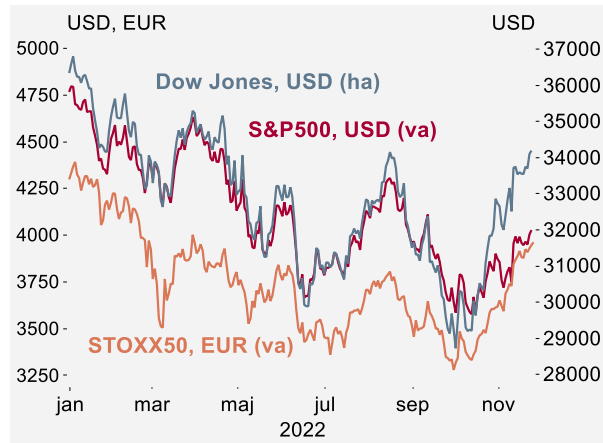
På den hjemlige front fik vi afsluttet rentetilpasningen for boligejere og virksomheder i Totalkredit. Resultatet blev 3,15% for F1, 3,11% for F3 og 3,14% for F5. Det er det højeste renteniveau for alle tre låntyper i meget lang tid, hvor vi skal tilbage til omkring slutningen af 00'erne for at finde tilsvarende.

International økonomi

Erhvervstilliden i eurozonen er i november bedre end ventet og stiger for første gang siden april. Det samlede indeks stiger til 47,8 i november fra 47,3 i oktober. Stigningen skete på baggrund af en stigning i tilliden hos industrivirksomhederne.

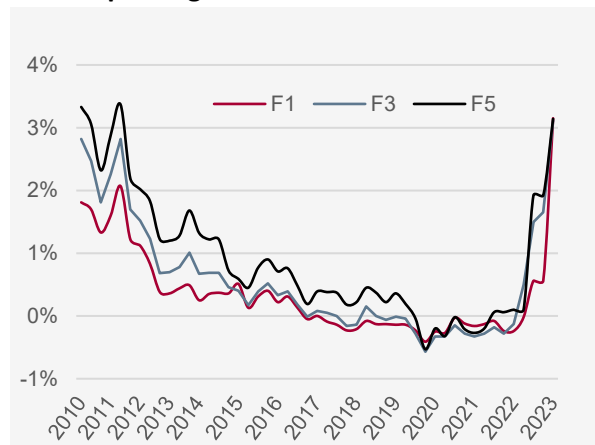
Selvom erhvervstilliden er bedre end ventet, så er den ikke god. Indekset ligger for femte måned i træk under 50, hvilket indikerer tilbagegang i økonomien. Mere og mere tyder på, at europæisk økonomi er på vej ind i en periode med økonomisk tilbagegang. Den europæiske økonomi er udfordret af rekordkraftig inflation, rentestigninger og øget usikkerhed efter Ruslands invasion af Ukraine. Eurozonen er vores største

Halvkedelig uge på de finansielle markeder



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

Rentetilpasningen i hus med renter over 3%



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit.

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

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

samhandelsmarked, og et tilbageslag vil smitte af på den danske økonomi.

Torsdag blev vi præsenteret for en ny omgang sløje erhvervstillidstal fra Tyskland. Pessimismen bløder en anelse op hos de tyske virksomheder, men positive er virksomhederne langt fra. Den økonomiske tillid er stadig meget ringe historisk set og med god grund. Udfordringer presser på i form af høj inflation, stigende renter og stor usikkerhed omkring forretningsudsigterne.

Det er især forventningerne til fremtiden, der trækker op i det samlede indeks. I en historisk kontekst er en aktuel værdi på 80 dog stadig vanvittig lavt og indikerer modvind og økonomisk utryghed. Vurderingen af den aktuelle forretningsituation faldt.

Den tyske økonomi har formået at vokse gennem årets tre første kvartaler. Senest så vi en vækst i BNP på 0,3% i 3. kvartal. Det er imponerende i en tid hvor recessionsfrygten har været tiltagende. Forbruger- og erhvervstillid er banket i bund, mens priserne stiger kraftigt. Der er dog trængte udsigter at spore, når vi ser på tillidsindikatorerne.

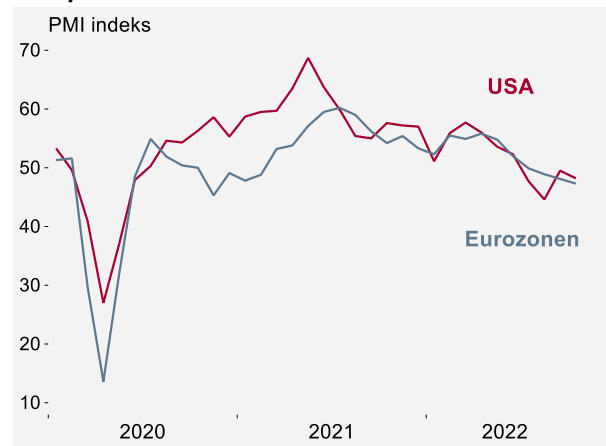
Tyskland er Danmarks største samhandelspartner. Dansk eksport til Tyskland beskæftiger mere end 100.000 danske jobs. Retningen i den tyske økonomi har indflydelse på dansk eksport, og derigennem den danske økonomi.

Næste uge byder på BNP, inflation, ledighed og lønninger fra USA.

Dansk økonomi

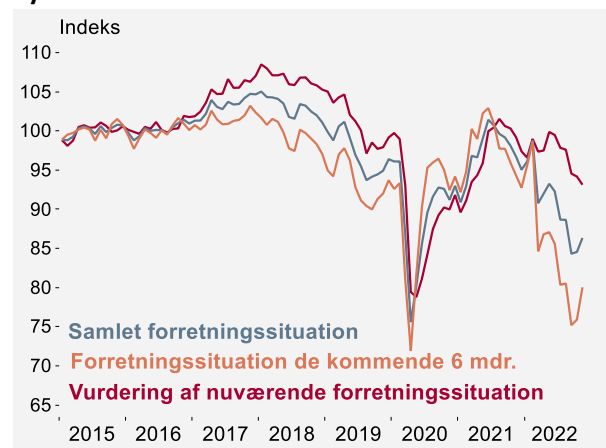
Ifølge det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, steg inflationen i Danmark til 11,4% i oktober. I EU-landene ligger inflationen på 11,5% i gennemsnit, mens den lyder på 10,6% i eurozonen. Priserne fortsætter med at stige måned for måned, og inflationen skyder op med højeste fart i 40 år. Alene fordi priserne er steget, skal en gennemsnitlig børnefamilie have omkring 4.000 kr. mere op af lommen hver eneste måned. Det kan ikke undgå at påvirke forbruget hos rigtig mange danskere.

Europæisk erhvervstillid er lidt bedre end ventet



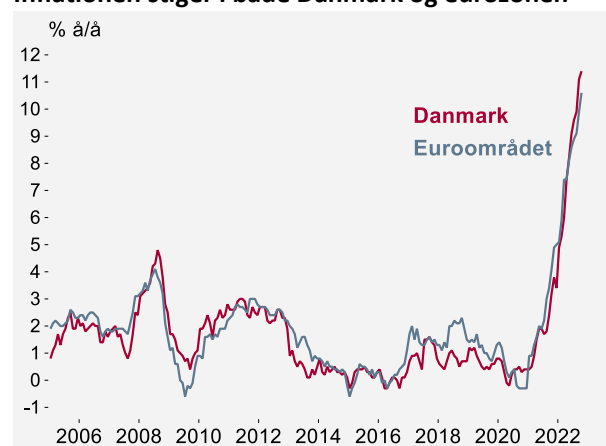
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af IHS Markit.

Tysk erhvervstillid ved Ifo-indekset hamret i bund



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo institute.

Inflationen stiger i både Danmark og eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Eurostat.

Også kerneinflationen, som er fratrukket energi- og fødevarerpriserne, stiger, og lyder nu på 7%.

Vi forventer, at inflationen topper nu, om end det ikke står mejslet i sten. Vi har i den seneste tid set en række af faktorer, der begynder at trække inflationen ned. El- og gaspriserne er lavere i forhold til toppen i august, mens fødevarer- og råvarepriser samt fragtrater også er faldet. Hertil kommer basiseffekternes arbejde for en lavere inflation.

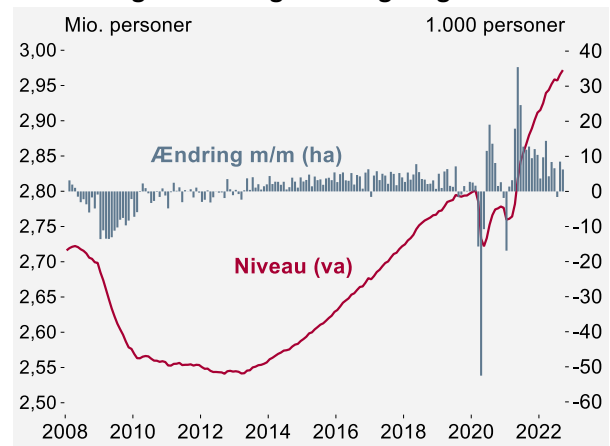
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 6.260 personer, og slog dermed endnu en gang ny rekord i september. Der er i dag 2.971.900 lønmodtagere i Danmark. De seneste 20 måneder er antallet samlet gået frem med hele 212.000 personer. Vi kan ikke se os fri for, at beskæftigelsen med stor sandsynlighed vil dale indenfor en overskuelig fremtid. Inflationen er historisk høj, forbrugerne er i et historisk ringe økonomisk humør, og utrolig mange pile peger mod afmatning i økonomien. Vi forventer, at vi går ud af 2023 med en lavere beskæftigelse, end vi går ind i det nye år med.

Forbrugertilliden stiger i oktober. Tilliden befinder sig dog fortsat omkring det laveste nogensinde. Der er ingen tvivl om, at prisstigningerne har en kæmpe betydning for forbrugertilliden, da det rammer alle danskere uden undtagelse. Vi vil for alvor først se en lettelse i den pressede forbrugertillid, når inflationspresset letter. Den svage forbrugertillid vil unægteligt have negative konsekvenser for privatforbruget. Privatforbruget står for næsten halvdelen af den økonomiske aktivitet i Danmark, og et fald i privatforbruget vil sætte dybe spor i den brede økonomi.

Detailsalget faldt i oktober med 1,7%. Detailsalget er nu faldet i 8 ud af de seneste 12 måneder og ligger i dag godt 9% lavere end for et år siden. Men danskerne betaler det samme, selvom de køber mindre. Det sløjere salg kommer dog ikke som verdens største overraskelse, da danskerne er ramt af den højeste inflation i 40 år, som har sendt forbrugertilliden fuldstændig i kulkælderen.

Detailsalget ligger dog nogenlunde fornuftigt til, når vi sammenligner længere tilbage i tid. Bunden er således ikke gået komplet ud af danskernes

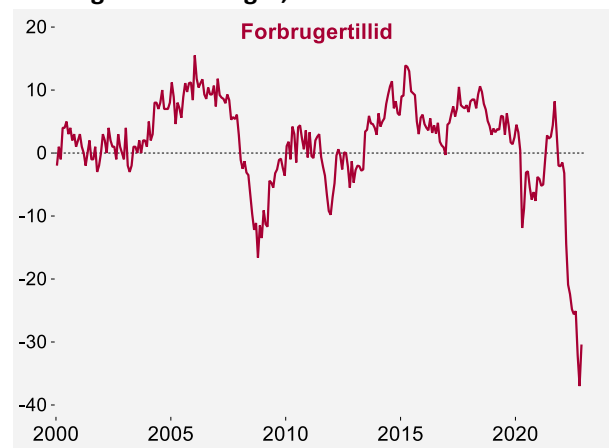
Lønmodtagerbeskæftigelsen stiger og slår rekord



Anm.: Data er sæsonjusteret.

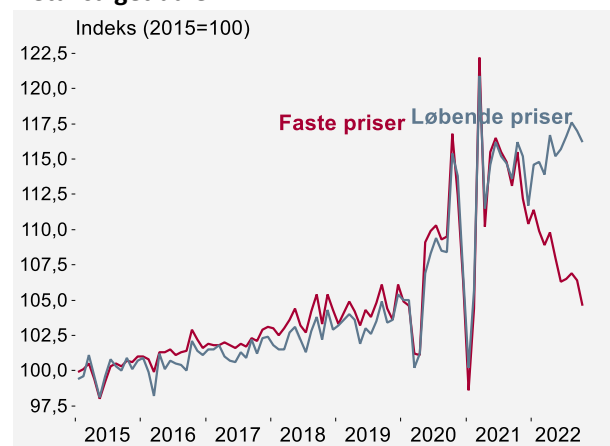
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden stiger, men er fortsat miserabel



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Detailsalget daler



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

købelyst, og i oktober lå detailsalget på niveau med det, som var gældende før coronakrisen.

En hånd under detailsalget er rekordmange i arbejde i Danmark, mens danskernes bankkonto bugner med mere end 1.000 mia. kr. Det giver en buffer i en tid med modvind og højeste inflation i 40 år. Det store milliardbeløb danskerne har stående betyder, at hver voksne dansker i gennemsnit har 229.300 kr. stående. Beløbet er dog meget ulige fordelt, og den typiske dansker vil derfor opleve at have et lavere beløb stående på bankkontoen.

I 3. kvartal var der 67.045 ledige stillinger i den private sektor i Danmark, når der tages højde for sæson. Det er 2.800 færre sammenlignet med foregående kvartal. Det er det første fald i de seneste 9 kvartaler. Farten går af arbejdsmarkedet, men den er stadig høj. Vi skal mere end to år tilbage, før vi sidste gang oplevede et fald i ledige stillinger. Det vidner derfor om et arbejdsmarked, som har tordnet derudaf, og hvor farten sænkes uden, at man kører decideret langsomt.

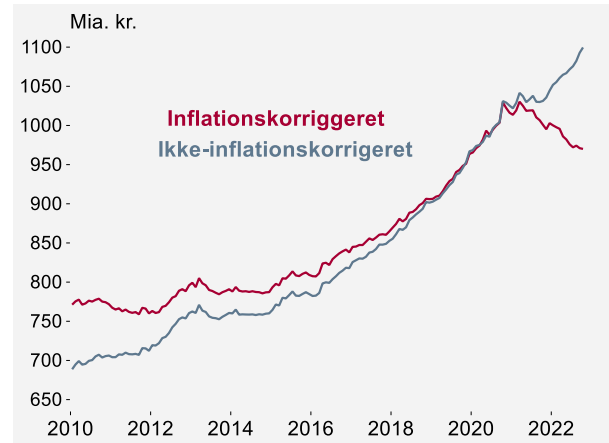
Antallet af overnatninger i danske feriehuse slår ny rekord i 2022. I oktober var der 2,56 mio. overnatninger i danske feriehuse, hvilket bringer totalen for året op på 21,85 mio. overnatninger. Aldrig har det været så populært at drage på ferie i et sommerhus i Danmark som i år, og det kan vi konstatere allerede nu, selvom der endnu mangler tal for november og december. Det understreger, hvor stor efterspørgslen har været efter at holde ferie herhjemme. Rekorden kommer især på baggrund af, at de tyske gæster er vendt retur ovenpå corona. De første 10 måneder af året har budt på 15,89 mio. udenlandske overnatninger i danske feriehuse – heraf 14,18 mio. tyske overnatninger.

I næste uge får vi nationalregnskabet for 3. kvartal, indikatorer for erhvervslivet fra konjunkturbarometeret, samt nye tal for arbejdsløshed og bilsalget.

Boligmarked

De variabelt forrentede lån fortsætter fremgangen på boligmarkedet og er over det seneste år øget med hele 124 mia. kr.

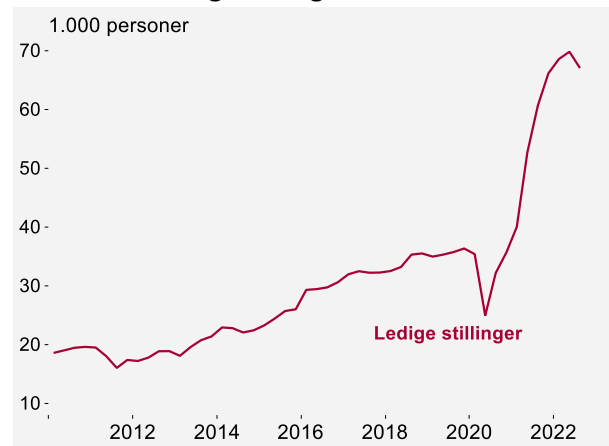
Ny rekord i danskernes bankindlån



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

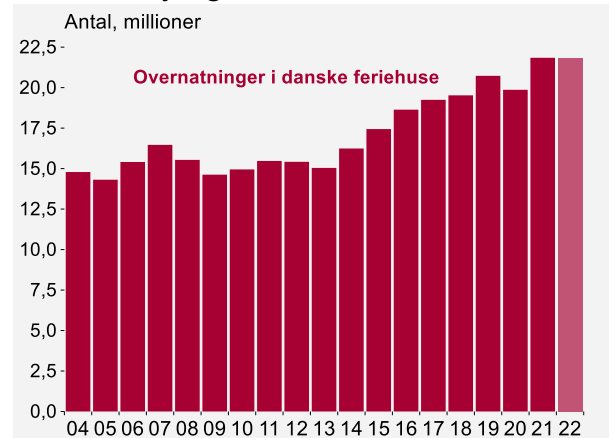
Første fald i ledige stillinger i mere end to år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Feriehusudlejninger slår rekord i 2022



Anm.: Antal overnatninger i november og december er endnu ikke opgjort.

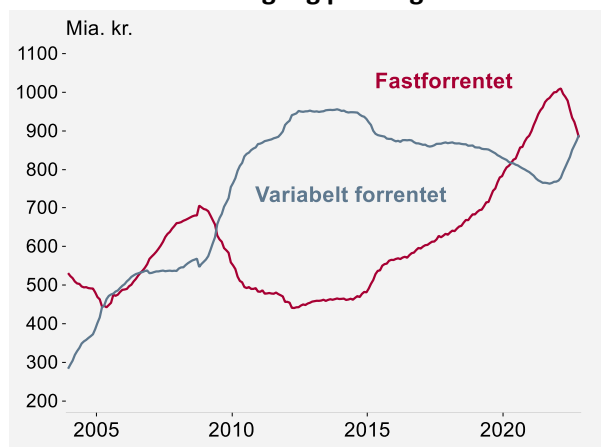
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

For første gang i mere end 2 år er lån med variabel rente igen mest udbredt blandt boligejerne. Det sker efter en lang årrække, hvor det stort set kun er gået tilbage for de variabelt forrentede lån. Den markante fremgang har potentiale til på sigt at påvirke robustheden på boligmarkedet.

Der er flere forklaringer på fremgangen i de variabelt forrentede realkreditlån. Mange boligejere med fastforrentede lån har i 2022 konverteret deres lån som følge af de kraftigt stigende renter. På den måde har de skåret en bid af restgælden og i forbindelse med omlægningen har et stort mindretal valgt et nyt lån med variabel rente. Spændet mellem fast og variabel rente er samtidig øget, da rentestigningen har været mest udtalt på de fastforrentede lån. Det kan have betydning for valget af boligfinansiering.

I næste uge kommer der nye tal for boligudbuddet fra Boligsiden.

Variabel rente i fremgang på boligmarkedet



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominel værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 47					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.701	1,8%	6,7%	-15,8%	-16,4%
S&P500	4.027	2,0%	4,4%	-14,3%	-15,5%
Dow Jones	34.194	1,9%	7,4%	-4,5%	-5,9%
Nasdaq	11.839	1,4%	1,4%	-27,7%	-27,5%
Nikkei	28.383	1,7%	3,5%	-3,8%	-1,4%
C25	1.677	1,8%	6,8%	-12,9%	-14,7%
S30	2.107	0,9%	6,9%	-9,8%	-12,9%
FTSE	7.467	1,1%	5,8%	2,1%	1,1%
STOXX50	3.962	0,9%	9,9%	-7,7%	-7,8%
DAX	14.540	0,7%	10,2%	-8,7%	-8,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,041	0,5%	3,6%	-7,1%	-8,5%
EUR/DKK	7,437	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,142	-0,5%	-3,8%	7,8%	8,9%
SEK/DKK	0,685	1,1%	0,9%	-6,3%	-5,6%
NOK/DKK	0,719	1,4%	0,0%	-2,7%	-3,6%
GDP/DKK	8,654	1,3%	0,8%	-1,9%	-2,3%
CHF/DKK	7,575	0,6%	1,0%	6,8%	5,6%
JPY/DKK	0,052	0,8%	2,4%	-10,1%	-9,3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,46	0,03	0,04	3,82	3,73
US 10Y	3,71	-0,06	-0,39	2,07	2,19
Tysk 2Y	2,06	-0,09	0,09	2,81	2,70
Tysk 10Y	1,83	-0,24	-0,33	2,07	2,04
Dansk 2Y	2,21	0,01	0,02	2,86	2,81
Dansk 10Y	2,04	-0,22	-0,41	2,03	1,99
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,2%	5,4%	-1,9%	-4,1%
Olie (Brent)	85	-5,5%	-9,7%	3,4%	7,6%
Metaller	3.798	-1,0%	3,9%	-15,2%	-15,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 24/11-2022 og 23/11-2022 for USA pga. Thanksgiving.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 48

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Oct	--	6.3%
28-11-2022	United Kingdom	Nationwide House PX MoM	Nov	--	-0.9%
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Oct	--	2.6%
29-11-2022	Japan	Job-To-Applicant Ratio	Oct	--	1.34
	Japan	Retail Sales YoY	Oct	--	4.5%
	Sweden	GDP QoQ	3Q	--	0.9%
	Sweden	Retail Sales MoM	Oct	--	-0.4%
	Sweden	Economic Tendency Survey	Nov	--	84.6
	Spain	CPI YoY	Nov P	--	7.3%
	United Kingdom	Consumer Credit YoY		--	7.2%
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Oct	--	66.8k
	Eurozone	Consumer Confidence	Nov F	--	--
	Germany	CPI YoY	Nov P	--	10.4%
	United States	FHFA House Price Index MoM	Sep	--	-0.7%
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Nov	--	102.5
Onsdag	Japan	Industrial Production MoM	Oct P	--	-1.7%
30-11-2022	Sweden	Wages Non-Manual Workers YoY	Sep	--	3.0%
	Denmark	Unemployment Rate SA	Oct	--	2.2%
	Denmark	GDP SA QoQ	3Q P	--	0.9%
	France	CPI YoY	Nov P	--	6.2%
	France	GDP QoQ	3Q F	--	0.2%
	Spain	Retail Sales YoY	Oct	--	0.5%
	Germany	Unemployment Claims Rate SA	Nov	--	5.5%
	Italy	GDP WDA QoQ	3Q F	--	0.5%
	Eurozone	CPI MoM	Nov P	--	--
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Nov P	--	12.6%
	United States	MBA Mortgage Applications	45962	--	--
	United States	ADP Employment Change	Nov	--	239k
	United States	Wholesale Inventories MoM	Oct P	--	0.6%
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q S	--	2.6%
	United States	Personal Consumption	3Q S	--	1.4%
	United States	GDP Price Index	3Q S	--	4.1%
	United States	Core PCE QoQ	3Q S	--	4.5%
	United States	MNI Chicago PMI	Nov	--	45.2
	United States	Pending Home Sales MoM	Oct	--	-10.2%
Torsdag	Japan	Capital Spending YoY	3Q	--	4.6%
01-12-2022	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov F	--	--

	Eurozone	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Nov F	--	--
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Nov	--	53.1
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Nov F	--	--
	Eurozone	Unemployment Rate	Oct	--	6.6%
	Denmark	Danish PMI Survey	Nov	--	52.1
	United States	Personal Income	Oct	--	0.4%
	United States	Personal Spending	Oct	--	0.6%
	United States	Initial Jobless Claims	01-nov	--	--
	United States	PCE Core Deflator YoY	Oct	--	5.1%
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Nov F	--	--
	United States	ISM Manufacturing	Nov	--	50.2
Fredag	Japan	Monetary Base YoY	Nov	--	-6.9%
02-12-2022	Germany	Trade Balance SA	Oct	--	3.7b
	Spain	Unemployment Change	Nov	--	-27.0k
	Norway	Unemployment Rate	Nov	--	1.6%
	Eurozone	PPI YoY	Oct	--	41.9%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	213k	261k
	United States	Unemployment Rate	Nov	--	3.7%
	United States	Average Hourly Earnings YoY	Nov	--	4.7%

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.