

FINANSUGEN

8. januar 2021, uge 1

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

jjb@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

Politik styrer finansmarkedet

Aktiemarkedet er startet 2021 nogenlunde, hvor 2020 sluttede, nemlig med kursstigninger. Set i fugleperspektivet har de seneste mange år været gode for aktier, jævnfør grafen nederst på siden, der viser, at et globalt aktieindeks er steget i 10 ud af de seneste 12 år.

Derimod er året startet med rentestigninger, anført af USA, hvor finansmarkedet tror på tiltagende vækst og mere inflation efter Bidens valgsejr, vedtagelsen af den seneste finanspolitiske lempelse og udsigt til flere lempelser i 2021.

Næste uge: Rimelig stille, i hvert fald på nøgletalsfronten

Torsdag og fredag ser ud til at blive de eneste dage i næste uge, hvor der måske kommer en markedspåvirkning fra nye nøgletal.

På torsdag drejer det sig om de **kinesiske udenrigshandelstal** for december, som forventes at blive stærke ligesom de foregående måneder. Faktisk er den kinesiske udenrigshandel nu større end før Coronakrisen.

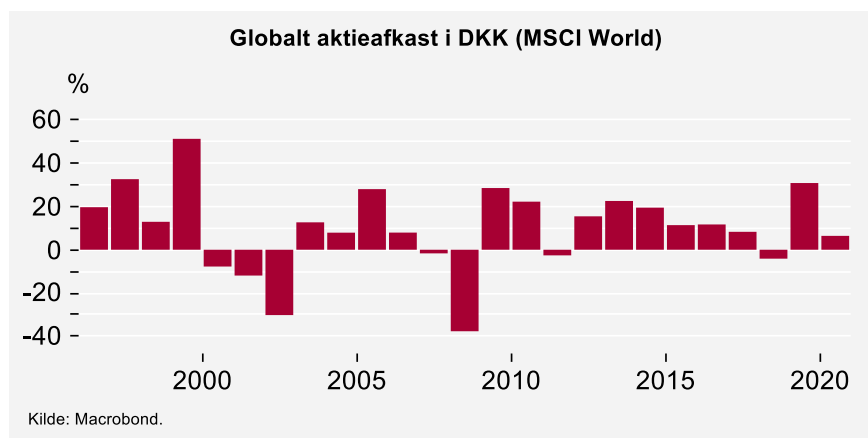
På fredag kommer der tal fra **USA** vedrørende detailomsætningen og industriproduktionen i december, hvor ikke mindst det første tal er vigtigt, fordi privatforbruget har været lokomotiv for den økonomiske fremgang siden sidste sommer. Desuden kommer det første regionale industribarometer for januar måned, som forventes at vise fortsat aktivitetsfremgang.

Fra Europa er der ingen vigtige tal på tapetet, så finansmarkedets opmærksomhed vil være rettet mod **Tyskland**, hvor CDU afholder partikongres fredag og lørdag for at vælge ny partiformand og dermed potentielt også ny kanslerkandidat efter Angela Merkel (se mere på side 2).

Fra **Danmark** kommer der tal for bilsalg, forbrugerpriser og udenrigshandel.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	Niveau	-1 uge
S&P500	3.804	1,3%
Nikkei	27.490	0,2%
C25 (DK)	1.692	0,9%
S30	1.939	3,5%
FTSE	6.857	6,1%
DAX	13.968	1,8%
Euro50	3.622	2,0%
BRIC	1.316	1,6%
Valuta	Niveau	-1 uge
EUR/USD	1,2261	0,2%
EUR/DKK	7,4392	0,0%
USD/DKK	6,06	0,0%
SEK/DKK	0,7397	0,0%
NOK/DKK	0,7192	2,0%
GBP/DKK	8,2484	0,1%
CHF/DKK	6,8672	0,2%
JPY/DKK	5,8516	-0,4%
Renter	Niveau	-1 uge
US 2Y	0,14	0,01
US 10Y	1,08	0,15
Tysk 10Y	-0,54	0,02
Dansk 10Y	-0,45	0,01
Råvarer	Niveau	-1 uge
Guld	1.915	1,0%
Olie (Brent)	54,5	5,5%
Metaller	3.580	4,8%
Opdateret pr: 07-01-2021		

Kilde: Macrobond.



Indhold

Hvem bliver Tysklands næste kansler?.....	2
Handelsaftalen mellem EU og Storbritannien kom i hus	3
Dansk økonomi: Ledigheden er steget	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	7

Hvem bliver Tysklands næste kansler?

Angela Merkel, Europas Mutti, går på pension som tysk kansler ved efterårets valg til Forbundsdagen. Da vil hun have siddet på posten i 16 år og har ledet Europas største økonomi gennem adskillige kriser med – mener mange – en sikker hånd. Derfor er der stor opmærksomhed omkring, hvem der til efteråret bliver Tysklands næste kansler.

Merkel stopper som kansler til efteråret

Partikongres fredag-lørdag med valg af ny partiformand

Det kan vi måske få et fingerpeg om på fredag og lørdag, hvor Merkels parti, CDU, afholder en (virtuel) partikongres for at vælge ny formand. Partiformanden er som udgangspunkt lig med partiets kanslerkandidat, men sådan behøver det ikke at blive denne gang.

Ifølge de tyske medier er tre navne i spil som partiformand, hvortil kommer et par outsiders til kanslerposten. De tre formandskandidater er:

Armin Laschet 59 år, ministerpræsident i delstaten Nordrhein-Westfalen. Ligger p.t. i bunden i meningsmålingerne. Beskrives som "moderat".

Tre kandidater til formandsposten

Norbert Röttgen 55 år, miljøminister 2009-2012 og siden 2014 formand for Forbundsagens Udenrigsudvalg. Fører svagt over Merz i meningsmålingerne. Beskrives som stærk i udenrigspolitiske anliggender.

Friedrich Merz 65 år, var Merkels udfordrer, da CDU i 2002 skulle vælge ny partiformand efter Helmut Kohl. I den mellemliggende periode har Merz bestridt en række bestyrelsesposter i nogle af Tysklands største foretagender. Politisk hører Merz til på CDU's højrefløj.



Armin Laschet
(Kilde Wikipedia).



Norbert Röttgen



Friedrich Merz

Partiformanden behøver ikke nødvendigvis også at være kanslerkandidat

Imidlertid skriver de tyske medier, at det IKKE er givet, at den næste partiformand for CDU nødvendigvis også bliver partiets næste kanslerkandidat. Det skyldes, at ingen af de tre skulle være den store "billetsælger".

Derfor er det ikke utænkeligt, at der i løbet af foråret kommer et par navne i spil som CDU's kanslerkandidat, og de hyppigst nævnte bud er:

Marcus Söder: 53 år, ministerpræsident i Bayern for CDU's bayerske søsterparti, CSU. Har været meget synlig i medierne under Coronakrisen, som han siges at have styret med en sikker hånd.

Jens Spahn: 40 år, populær og synlig sundhedsminister. Hans største problem er, at han for lang tid siden tilkendegav at støtte Armin Laschets formands kandidatur, så hvis han ender med at stille op som kanslerkandidat, kan det skade hans troværdighed.

To favoritter til posten som kanslerkandidat



Marcus Söder
(Kilde Wikipedia).



Jens Spahn

Hvis Marcus Söder ender med at blive Tysklands næste kansler, vil det i øvrigt være første gang i Forbundsrepublikkens historie, at kanslerposten besættes med en person fra det bayerske CSU.

Handelsaftalen mellem EU og Storbritannien kom i hus

Selveste juleaftensdag blev EU og Storbritannien enige om en handelsaftale, og et hårdt Brexit den 1/1 2021 blev dermed undgået. Der er blevet sagt og skrevet meget om handelsaftalen, men det væsentligste synes at være, at varehandlen fortsætter stort set som da Storbritannien var med i Det Indre Marked. Varetold blev undgået, men dokumentationskravene er blevet større på britiske importvarer ind i EU. Briterne, for deres part, undgik, at Europadomstolen bliver øverste instans i tilfælde af stridspunkter, som i stedet afgøres af en særlig komite.

I parentes bemærket er briterne mere afhængige af varehandlen med EU end den anden vej rundt. 43% af Storbritanniens eksport går til EU, og 52% af importen kommer fra EU. Derimod går kun 15% af EU's eksport til Storbritannien, og kun 10% af EU's import kommer fra Storbritannien.

Politiske analytikere har påpeget, at det langt fra er sidste gang, vi hører noget til Brexit. I den kommende lange tid skal aftaleteksten omsættes til daglig praksis, hvilket nok skal skabe tvivlsspørgsmål. Dertil kommer, at aftalen om fiskeri i britiske far-

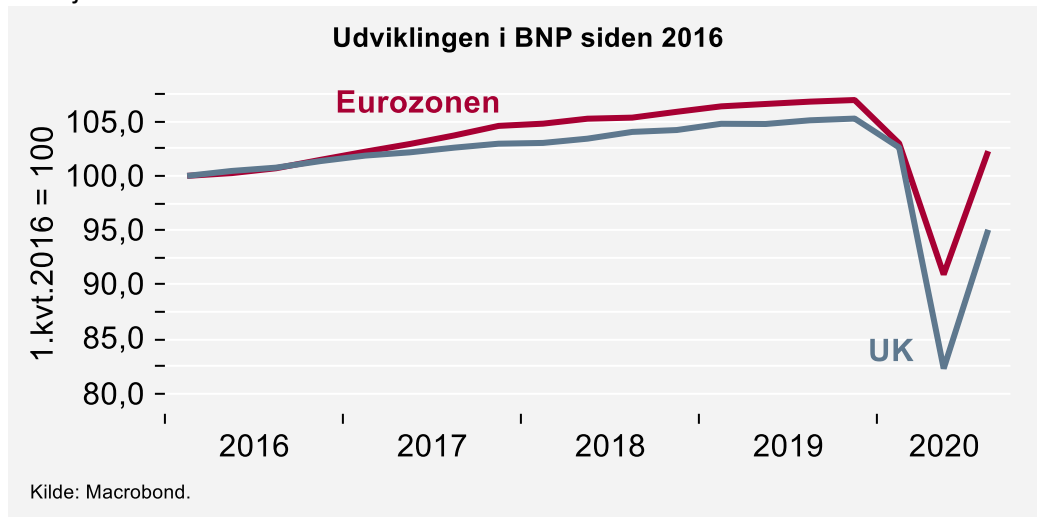
Handelsaftalen kom i hus

Nu skal teori omsættes til praksis

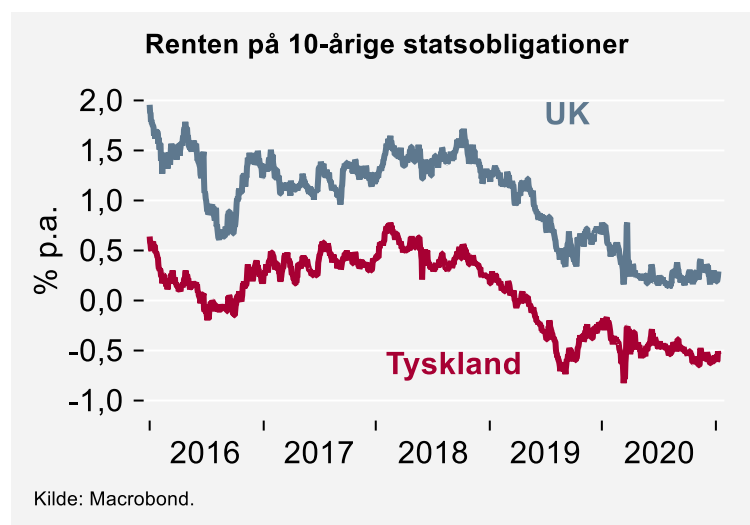
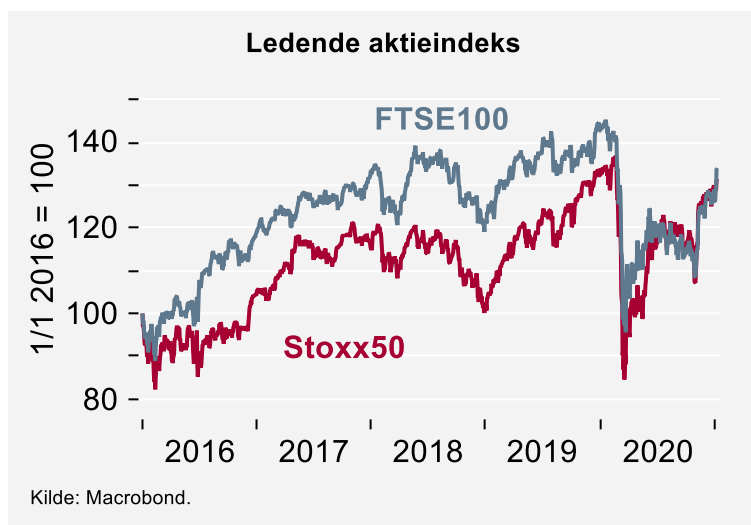
vande skal genforhandles om nogle år, ligesom vilkårene for handel med tjenesteydelser endnu ikke er færdigforhandlet.

Med Brexitaftalen (foreløbig?) på plads, skal kastes et blik bagud med henblik på, hvordan Storbritannien har klaret sig siden folkeafstemningen med det uventede udfald i juni måned 2016.

Britisk økonomi har underpræsteret i forhold til eurozonen



Vækstmæssigt har den britiske økonomi klaret sig dårligere end i eurozonen siden 2016, ligesom også Coronakrisen har ramt Storbritannien hårdere.



For værdipapirer har Brexit ikke haft den store betydning for hverken aktiekurser eller obligationsrenter sammenlignet med eurozonen/Tyskland. Gennem lang tid overpræsterede britiske aktier (FTSE100) i forhold til aktier fra eurozonen (Stoxx50), formentlig fordi det engelske pund blev svækket mærkbart mod euro i 2016, hvilket gav britisk eksport en forbedret pris-konkurrenceevne. Øjeblikbilledet er dog, at de to aktieindeks er rimelig ens, ligesom det engelske pund har svinget sidelæns mod euro de seneste år.

Renten på engelske 10-årige statsobligationer har overordnet set fulgt bevægelserne i den tilsvarende tyske rente.

Dansk økonomi: Ledigheden er steget

5.400 personer startede året med at melde sig ledige – og flere vil komme til den kommende tid

5.400 flere ledige i starten af januar

5.401 personer meldte sig ledige i starten af januar ifølge tal fra Beskæftigelsesministeriet. Sammenligner vi med tiden inden jul, hvor tallene sidst blev offentliggjort, så har den samlede ledighed taget et hop op. Kort før jul lød ledigheden på omkring 160.000 personer, mens den pr. 4. januar er på 171.362 personer.

11.000 flere siden 20. december

Det er dog problematisk, at vi ikke ved præcis ved, hvordan udviklingen i ledigheden var mellem jul og nytår, og man skal derfor være varsom med at konkludere for hårdt på de aktuelle tal. Vi kan dog nøgternt konstatere, at ledigheden er steget med 11.000 siden 20. december, men selv her må vi også tage forbehold for, at vi ikke ved hvor mange, der har afmeldt sig ledighed, da disse tal kommer senere.

Ser vi fremad, forventer vi, at ledigheden vil være højere den kommende tid som følge af det hårde restriktionsniveau, vi i øjeblikket står med. Vi havde håbet på, at nedlukningen ville slutte med begyndelsen af det nye år, men måtte også sande, at den realistisk nok ville vare længere. Det blev desværre til en forlængelse, og den lavere økonomiske aktivitet vil, sammen med den øgede usikkerhed, komme til at koste arbejdspladser.

Forventes at fortsætte yderligere opad den kommende tid

Selvom vi forventer en højere ledighed i den kommende tid, så er det vigtigt at huske på, at ledigheden traditionelt er stigende i januar og februar. Beskæftigelsesministeriets tal tager ikke højde for sæsonudsving, og derfor vil en stigning ikke være overraskende. Det afgørende bliver dog, hvor kraftigt stigningen bliver, og om det vil blive mere end normalen.

Dansk økonomi står i en svær tid, og nedlukningen presser i den grad økonomien. På trods af dette komme januar ikke til at ligne marts sidste år. Tilbage i marts meldte næsten 56.000 personer sig ledige, og samlet steg ledigheden med 40.000 personer. I dag står vi et andet sted, hvor der heldigvis stadig bliver slået mange nye jobs op. Det vil være med til at holde en del af ledighedsstigningen for døren.

Bliver dog ikke så slemt som i foråret 2020

2021 får en svær start som følge af den økonomiske nedlukning, og det er vores forventning, at ledighedstallene vil pege op den kommende tid. Skal der videre fremgang i økonomien, er det nødvendigt, at vi får styr på smitten, så økonomien igen kan åbnes op, og på lidt længere sigt er det nødvendigt, at vaccineudrulningen fortsætter i det forventede tempo. Det er trøstende, at året starter dårligt, men vi tror forsat på et ganske stærkt 2021 som helhed.

Udbuddet af boliger fortsætter ned – sælgerne har fået markant bedre kort på hånden

Tal fra Boligsiden viser, at udbuddet af boliger fortsætter med at falde. I december faldt det samlede udbud af huse, lejligheder og sommerhuse med knap 5%, så der ved indgangen til 2021 står 36.646 boliger til salg. Det er det laveste siden 2006.

Samtlige boligtyper trækker ned i boligudbuddet. I december faldt udbuddet af huse med 3,1% til nu 26.315 huse, mens lejlighedsudbuddet dykkede med mere end 10%

til nu 5.443, hvilket er det laveste nogensinde. Ser vi på sommerhusmarkedet, så faldt antallet af Til salg-skilte med 6,4% alene i december, så der i dag står 4.888 sommerhuse til salg.

Usædvanligt med faldende boligudbud 9 måneder i træk

Der er intet usædvanligt i, at udbuddet af boliger falder i december, hvor flyttetanker typisk bliver sat i bero. Men det usædvanlige er, at boligmarkedet er gået glip af forårets stigning, så udbuddet derfor nu er faldet i 9 lange måneder i træk. Det betyder, at det er nogle meget voldsomme årsændringer i boligudbuddet, og som nu er hevet ned til det aktuelt laveste i næsten 15 år. Resultatet er, at det mange steder er blevet sælgers marked med mærkbare prisstigninger til følge. Med det lave udbud har sælgerne kort og godt fået markant bedre kort på hånden, end det var tilfældet for blot et år siden.

Størst dyk i udbuddet af sommerhuse

Sammenligner vi udbuddet af huse med for et år siden, er det i dag næsten 22% lavere, og samtidig er priserne steget med 5,5%. Tager vi et blik på lejlighederne, så er udbuddet faldet med godt 25%, mens priserne har sigtet 7,4% op over det seneste år. Vildest er det gået for sig på sommerhusmarkedet med et dyk i udbuddet på mere end 43%, og hvor priserne samtidig har været på himmelflugt med en stigning på næsten 13% i forhold til for et år siden.

Lavt udbud af boliger giver grobund for prisstigninger

Med det aktuelle udbud er der grobund for, at priserne kan stige yderligere. Det bliver dog ikke i samme stigningstakt, som vi har oplevet gennem det seneste år, og vi ser generelt, at boligmarkedet sætter tempoet ned. Priserne på huse ser vi på landsplan stige for huse med 1%-2%, mens vi forventer, at lejligheds- og sommerhuspriserne vil ligge mere fladt. Den lavere prisstigningstakt kommer blandt andet på baggrund af en forventning om et stigende udbud gennem foråret. Vi har gennem krisen været ganske fortrøstningsfulde på boligmarkedets vegne og er det også stadigvæk trods den nye og mere usikre situation.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Forbrugerpriser	December	11-01-2020
Danmarks Statistik	Udenrigshandel	November	11-01-2020
Danmarks Statistik	Bilsalg	December	12-01-2020
Danmarks Statistik	Tvangsauktioner	December	13-01-2020

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,2	-4	3 - 6
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	1,09	0,95-1,20	1,00-1,50
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,3	-8	4 - 8
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,50	-0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,52	-0,60 - -0,40	-0,50 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,4	-4	3
	Inflation	0,8	0,5	1
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,70 - 0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,44	-0,50 - -0,30	-0,40 - -0,10
	30-årig realkreditrt. 1%*	0,943	0,95 - 1,25	1,00 - 1,50
	6 mdr's Cita	-0,40	-0,55 - -0,35	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,398	-0,40 - -0,20	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,327	-0,30 - -0,10	-0,25 - 0,25
		Aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,2218	1,19-1,25	1,22-1,29
	DKK pr. 100 EUR	743,77	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	608,73	595-625	575-605
	DKK pr. 100 SEK	73,99	70,00-74,00	72,00-76,00
	DKK pr. 100 NOK	71,95	68,00-72,00	70,00-74,00

* Der er ikke taget højde for kurssikring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Tal og begivenheder i ugen 11/1 - 15/1 2021

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Markedsforventning	Forrige periode	
mandag 11-01-2021	Kina	inflation (03.00)	december	% år/år	0,0	-0,5	
	Kina	Producentpriser (03.00)	december	% år/år	-0,7	-1,5	
	NOK	inflation (i alt/kerne, 08.00)	december	% år/år		0,7 / 2,9	
	DKK	inflation (08.00)	december	% m/m og år/år		-0,1 / 0,5	
	DKK	Betalingsbalancen (08.00)	november/sen 12 mdr	mia. DKK		10,2	
	DKK	handelsbalance (08.00)	november	mia. DKK		5,1	
	SPA	industriproduktion (09.00)	november	% år/år		1,0 / -1,6	
	USD	auktion, 3 årige statsobligationer					
tirsdag 12-01-2021	JPY	betalingsbalance (00.50)	november	mia.JPY	2.000	1.983	
	NL	inflation (06.30)	december	% m/m og år/år		-1,2 / 0,7	
	SPA	salg af skatkammerbeviser (10.30)					
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)					
	USD	NFIB-indekset (12.00)	december	indeks		101,4	
	USD	JOLTS-stillingsopslag (16.00)	november	antal, mill.		6,652	
	USD	auktion, 10 årige statsobligationer					
onsdag 13-01-2021	ITA	industriproduktion (10.00)	november	% m/m og år/år		1,3 / -2,1	
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)					
	EUR	industriproduktion (11.00)	november	% m/m og år/år	0,2 / -3,4	2,1 / -3,8	
	USD	inflation (i alt, 14.30)	december	% m/m	0,4 / 1,3	0,2 / 1,2	
	USD	inflation (kerne, 14.30)	december	% m/m	0,1 / 1,6	0,2 / 1,6	
	USD	offentligt budget (20.00)	okt.-december	mia. USD		-145	
	USD	auktion, 30 årige statsobligationer					
torsdag 14-01-2021	Kina	Handelsbalance (03.00)	december	USD. mia.	72	75,4	
	Kina	Import (03.00)	december	% år/år	5	4,5	
	Kina	Eksport (03.00)	december	% år/år	15	21,1	
	DEU	BNP-tal (10.00)		2020 % år/år	-5,1	0,6	
	GRE	inflation (11.00)	december	% år/år		-2,1	
	ITA	sælger statsobligationer (11.00)					
	OECD	leading indicators (12.00)	november	indeks			
	USD	importpriser (14.30)	december	% m/m og år/år	0,7 / ...	0,1 / -1,0	
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		787k	
	fredag 15-01-2021	UK	industriproduktion (08.00)	november	% m/m og år/år		1,7 / -7,1
		UK	Construction output (08.00)	november	% m/m og år/år		1,0 / -7,5
FRA		statens budgetsaldo, år-til-dato (08.45)	jan.-nov.	mia.EUR		-160	
FRA		inflation (endelige tal, 08.45)	december	% m/m og år/år		prelim: 0,2 / 0,0	
SPA		inflation (endelige tal, 09.00)	december	% m/m og år/år		prelim: 0,1 / -0,6	
SEK		inflation (09.30)	december	% m/m og år/år		0,0 / 0,2	
SEK		kerneinflation (09.30)	december	% m/m og år/år		0,0 / 1,1	
EUR		handelsbalance (11.00)	november	mia. EUR		25,9	
GRE		arbejdsløshed (11.00)	oktober	%		16,1	
USD		producentpriser (i alt, 14.30)	december	% m/m	0,4 / 0,7	0,1 / 1,8	
USD		producentpriser (kerne, 14.30)	december	% m/m	0,1 / 1,3	0,1 / 1,4	
USD		Empire State Manufacturing Survey (14.30)	januar	indeks	4	4,9	
USD		detailomsætning (i alt/ex.auto, 14.30)	december	% m/m og år/år	-0,1 / -0,2	0,4 / 0,8	
USD		industriproduktion (15.15)	december	% m/m	0,3	0,8	
USD		forbrugertillid (Michigan, 15.55)	medio januar	indeks	79	80,7	
USD	Business inventories (16.00)	november	% m/m	0,4	0,7		
UK	Fitch udsender ny rating (23.30)				AA- / Negative		
Slovenien	DBRS udsender ny rating (23.30)				A (high) / Stable		

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. 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.