



Finansielle markeder

Vi begynder denne uges MarkedsNyt med små tegn på optimisme fra aktiemarkedet. Således steg alle aktieindeks, som vi dækker i MarkedsNyt, lige fra det danske C25 til det europæiske STOXX50 og amerikanske S&P500. Set i lyset af de seneste ugers svære tider var der dog tale om relativt beskedne stigninger på højst knap 2%.

Der er fortsat en del risici på aktiemarkederne, som investorerne holder øje med. Særligt høje inflationsrater og potentielle pengepolitiske stramninger i USA såvel som Europa. Trods disse ser vi plads til en smule optimisme i markederne i denne uge. En af årsagerne er den amerikanske beskæftigelsesrapport fra i fredags, der skuffede. Det giver markederne en tro på, at FED vil vente med at stramme pengepolitikken lidt endnu.

De seneste uger har vi været vidne til en markant styrket dollar overfor euroen. Styrkelsen tog dog ikke til i denne uge, hvor vi så, at prisen for en dollar målt i euro steg med 0,3%. Vi står dog fortsat med en rigtig stærk dollarkurs, hvis vi sammenligner med de seneste år.

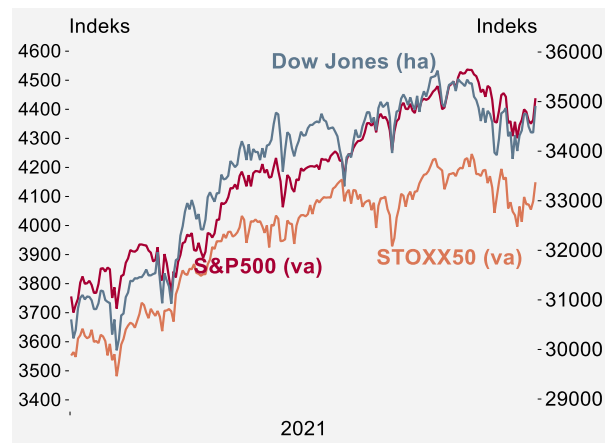
Den danske krone er desuden svækket ovenpå Nationalbankens seneste rentesænkning, om end kronen fortsat ligger til den høje side.

På rentebilledet var der ikke det store at komme efter i Danmark samlet for ugen, hvor den 10-årige rente faldt med 1 bp og den 2-årige steg med 2 bp. Det var på trods af en stigning i den 10-årige rente i starten af ugen, og fald i slutningen af ugen. Den amerikanske 10-årige rente var der lidt mere gang i, og faldt med 6 bp og den 2-årige steg med 4 bp.

International økonomi

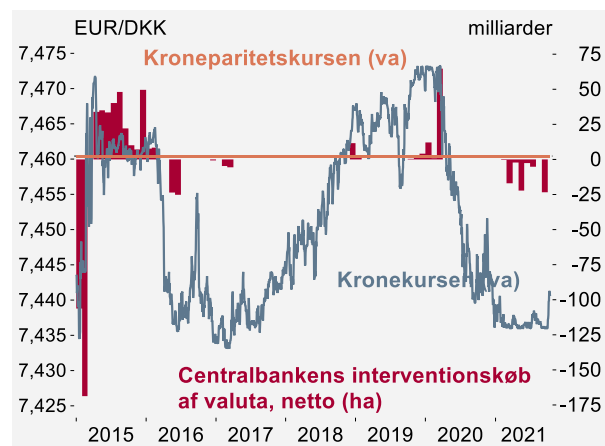
Sidste fredag varmede vi op til forventede brandvarme beskæftigelsestal fra USA. Det blev dog en fuser. Der var ventet 500.000 nye jobs, men forventningen blev vekslet til 194.000, som i en historisk kontekst ikke er ekstraordinært. Vi er

Flot comeback for internationale aktier



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg

Kronen er svækket efter rentesænkning



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

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

dog ikke vidne til et amerikansk arbejdsmarked i tomgang. Med septembers stigning er beskæftigelsen nu steget i samtlige ni måneder i 2021, hvor den samlet er gået frem med over 5 mio. Sammenlignet med før coronakrisen er beskæftigelsen i USA dog fortsat 5 mio. lavere.

I ugens løb kom der tal for de amerikanske forbrugerpriser. Den amerikanske inflation er fortsat høj, men væksten i priserne ser ud til for nu ikke at snige sig længere op. Så selvom vi så mindre stigninger i september, så holder niveauet, men trods alt ikke stigende.

Inflations- og beskæftigelsestallene trækker umiddelbart i hver sin retning, når det drejer sig om den amerikanske centralbanks beslutning vedrørende en potentiel stramning af pengepolitikken. De høje inflationstal lægger pres på en stramning af pengepolitikken, mens de skuffende beskæftigelsestal viser, at der ikke er helt så god gang i økonomien, som forventet, hvilket ikke taler for en rentestigning.

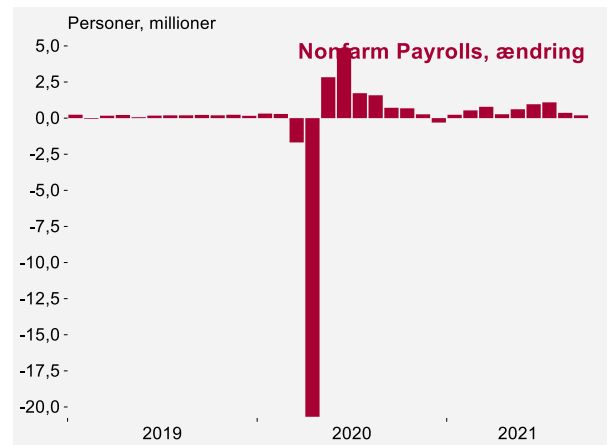
Vi har også fået tal for den tyske erhvervstillid med ZEW, som viser analytikernes vurdering af den nuværende økonomiske situation og deres forventninger til fremtiden. Det bød på et fald i forventningerne til fremtiden og nogenlunde uændret vurdering af den nuværende situation. Et fald i forventningerne skal imidlertid ikke tolkes entydigt negativt, da det er et udtryk for, at den nuværende økonomiske situation forbedres væsentligt. Det ville være utopisk at tro, at man altid kunne have høje forventninger. Og hvis man havde, kunne det være et resultat af, at de høje forventninger aldrig blev indfriet. Dét er heldigvis ikke tilfældet.

Den kommende uge holder vi øje med PMI indekset, der kommer for både USA og europa.

Dansk økonomi

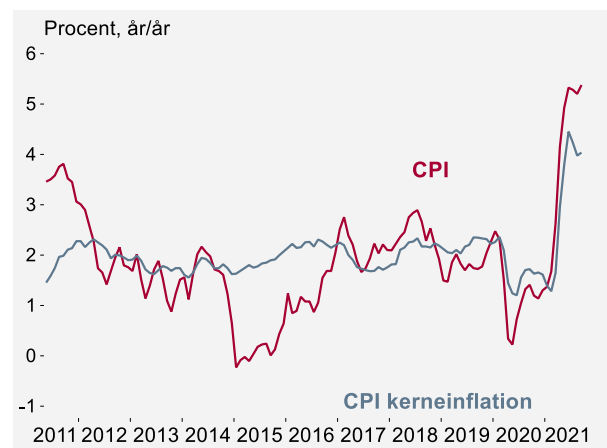
Herhjemme er inflation ugens helt store historie. Mandag fik vi tal for de danske forbrugerpriser, der i september steg med største fart siden 2012. Prisstigningerne er særligt drevet af priser på varer, herunder i særdeleshed brændstof, strøm

Beskæftigelsen i USA skuffer



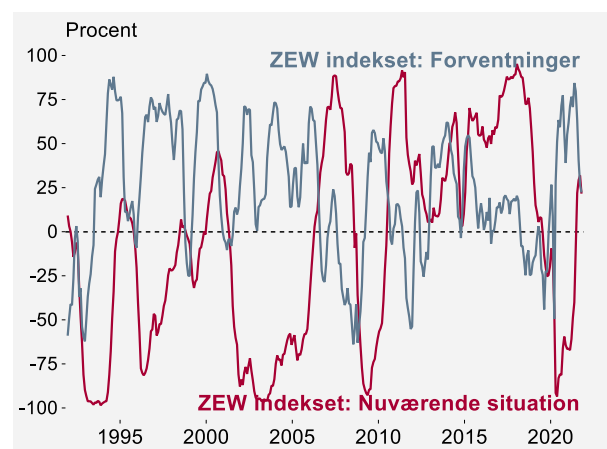
Kilde: Arbejdernes Landsbank pba US Bureau of Labor Statistics

Amerikansk inflation holder fast i højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank pba US Bureau of Labor Statistics

Forventninger og nuværende situation rammer hinanden i tysk økonomisk tillid



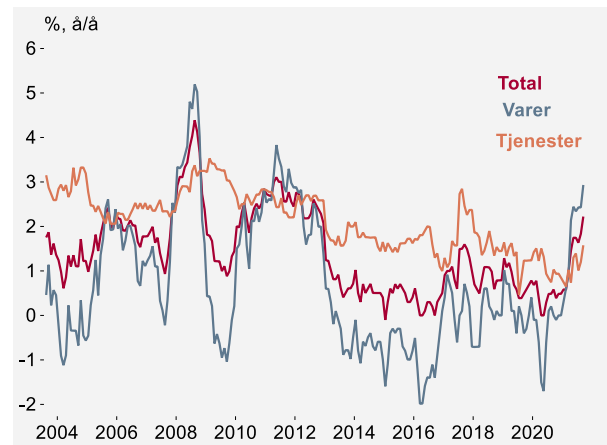
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW

og gas. Det bliver dyrere at være dansker i øjeblikket, hvor forbrugerpriserne stiger med den højeste fart i ni år, om end prisstigninger på 2,2% ikke er decideret høje endnu. Prisstigningerne rammer særligt den del af danskerne som kører i en konventionel bil eller opvarmer deres bolig med naturgas, og det betyder, at en del danskere vil opleve en langt mildere stigning i priserne. Ser vi fremadrettet, så forventer vi, at andre og et bredere udvalg af varer er på vej til at ramme flere danske familier på pengepungen med prisstigninger.

At vi fremadrettet kan komme til at se en bredere varegruppe blive ramt af prisstigninger fik vi en indikation på tidligere i dag (fredag), hvor der kom tal for de danske producentpriser. Producentprisindekset viser udviklingen i de priser, som danske producentvirksomheder sælger til andre virksomheder. Her så vi en stigning på hele 19% i forhold til samme måned sidste år, hvilket er det højeste siden 2007. Hvis vi ser på de priser, som virksomhederne sælger på det danske marked, så var der en stigning på 34%. Kapacitetsudfordringer og flaskehalse i globale forsyningskæder har gjort det massivt dyrere for danske virksomheder at købe input til deres produktion og dermed dyrere at producere deres varer. En ganske realistisk konsekvens er, at det på sigt kan betyde, at virksomhederne må hæve priserne overfor forbrugerne.

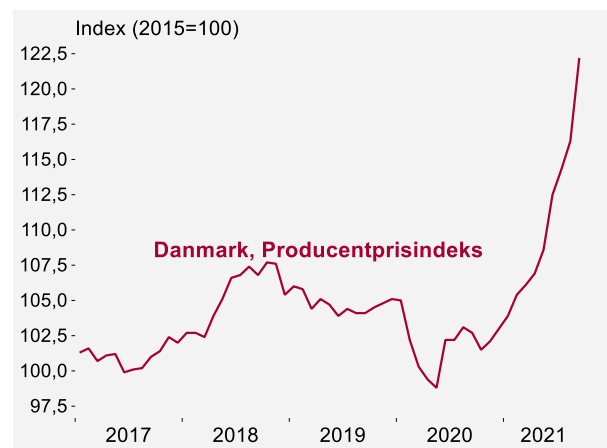
Eksporten af varer og tjenester steg med 0,8% i august, når der tages højde for sæson. Eksporten fylder en stor del af den danske økonomi, og foreløbig har 2021 været et ganske fornuftigt eksportår, hvor den samlet er gået frem i 6 ud af 8 måneder. I takt med at den udenlandske genopretning fortsætter, vil vi desuden se den danske eksport løfte sig yderligere. Vi forventer, at netop eksporten bliver en af de bærende søjler for dansk vækst til næste år. Der er dog kommet ridser i lakken på det seneste, hvor vareeksporten i tre måneder nu er faldet. Det bliver et klart opmærksomhedspunkt over den kommende tid.

Højeste inflation siden 2012



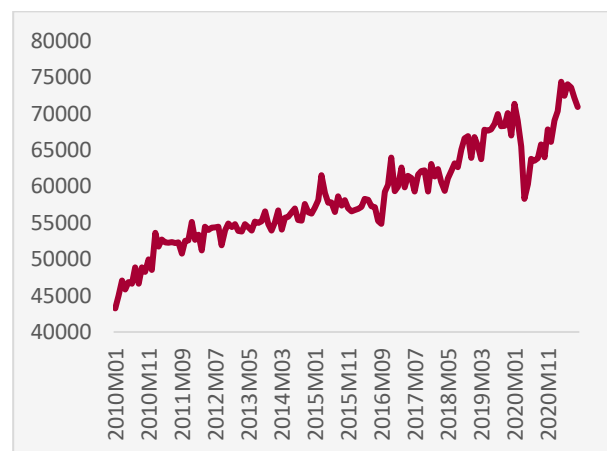
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Producentpriser på himmelflugt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Eksporten af varer falder for 3. måned i streg



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Onsdag fik vi tal for virksomhedernes køb og salg i august. Tallene viser, at danske virksomheders salg (ekskl. energi) lå 1,2% højere i august end i juli. Ser vi for de tre sommermåneder som helhed - juni, juli og august - lå salget 13% højere i forhold til de samme måneder i 2020. Sommeren har været præget af genåbnede forbrugsmuligheder og en indfrielse af ophobet forbrugssult. Det har været særligt kærkomment i hotel- og restaurationsbranchen, som står for et enormt sommerspring i omsætningen.

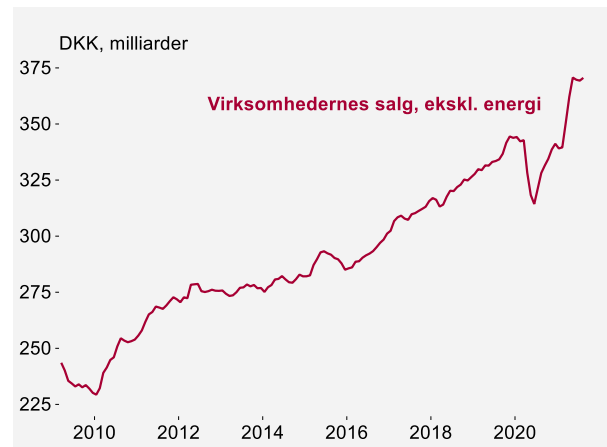
Vi slutter ugen set fra dansk økonomi med endnu et brandvarmt tal fra det danske jobmarked. Der blev slået 35.062 nye stillinger op i september. Det er det højeste registreret for en september måned i statistikken, som går tilbage til 2004. Samtidig er det det tredjehøjeste nogensinde og kun overgået af maj og juni også i år. Antallet af stillingsopslag har generelt ligget på rekordhøje niveauer siden marts, hvor genåbningen for alvor begyndte og sparkede beskæftigelsen og dansk økonomi i gang. Det danske jobmarked fortsætter simpelthen med at buldre afsted. Endnu en månedsrekord i nye stillingsopslag levner absolut ingen tvivl om, at der er tryk på efterspørgslen efter arbejdskraft. Bagsiden af medaljen er, at flere virksomheder melder om mangel på arbejdskraft.

I næste uge får vi at se om de flere stillinger materialisere sig i nye beskæftigelsesrekorder, når der kommer beskæftigelsesetal. Vi får også tal for forbrugertilliden.

Boligmarkedet

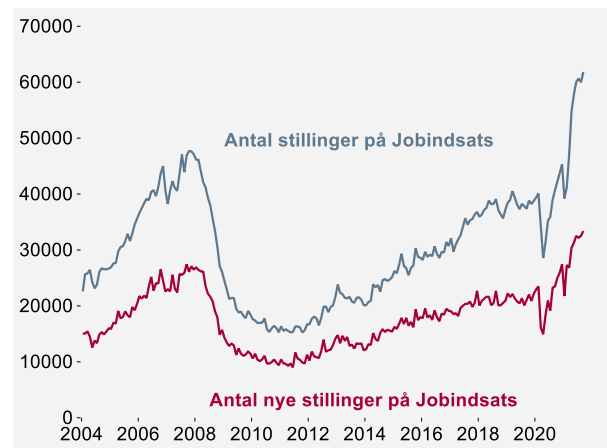
Boligpriserne fortsætter op - men i nedsat tempo i september, viser tal fra Boligsiden. I september steg huspriserne med 0,3%, mens også lejlighedspriserne ligeledes steg med 0,3%. Den lavere hastighed er positivt for boligmarkedet, som simpelthen har spænet for hurtigt med stribevis af handels- og prisrekorder under store dele af coronakrisen. Risikoen er, at boligmarkedet kommer i ubalance, som i sidste ende ikke alene vil være en risiko for boligmarkedet og boligejerne, men også med

Høj omsætning i virksomhederne denne sommer



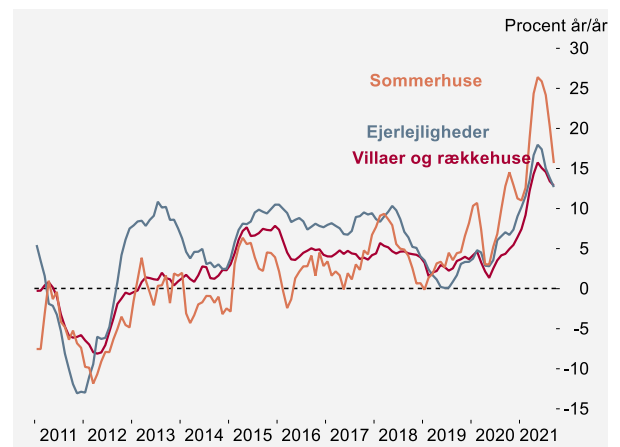
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Det danske jobmarked buldrer afsted



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats

Boligpriserne fortsætter op i lavere tempo



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden

negativ afsmitning på resten af økonomien. Derfor ser vi det langsommere tempo som kærkomment.

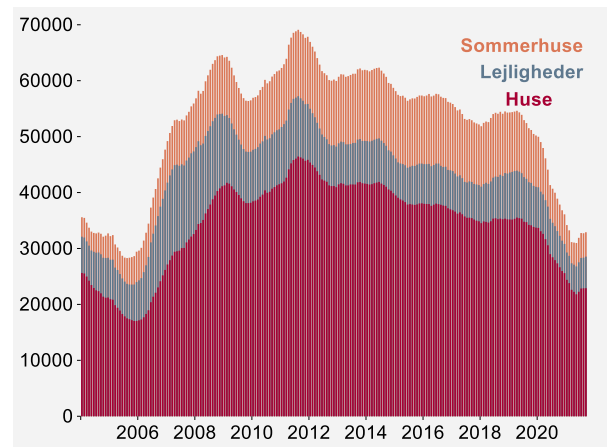
Retter vi blikket på sommerhuse, så faldt priserne i september med 1,7%. Det er det største

månedlige prisfald på sommerhusmarkedet siden foråret 2017.

Det lave udbud af boliger står stille. Det er en anelse problematisk, da udbuddet gennem det seneste års tid er faldet til et ekstremt lavt niveau. Det lave niveau kommer ovenpå en coronatid, hvor den massive boligefterspørgsel måned efter måned har taget lunser af udbuddet. Vi står i dag med tæt på det laveste antal boliger til salg siden 2006. Det fortsat lave udbud gør boligmarkedet mere prisfølsomt overfor en ny mærkbar stigning i efterspørgslen. Markedet har kort og godt sværere ved at absorbere høj efterspørgsel, når udbuddet er så lavt, og det vil i det tilfælde give priserne ny flyvehøjde. Vi forventer dog ikke, at en ny kraftig stigning i efterspørgslen er undervejs, men skulle det ske, så vil vi i højere grad se det reflekteret i priserne, når udbuddet er så lavt.

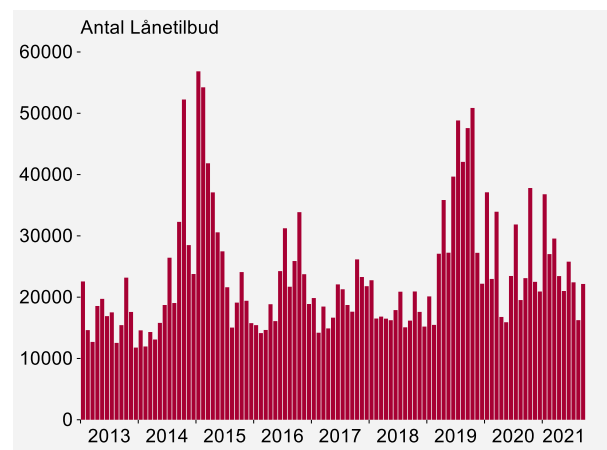
Tal fra Finans Danmark viser, at realkreditinstitutterne i september gav 22.153 lånetilbud til boligejere og virksomheder. Det er 5.900 flere lånetilbud end i august. Det betyder, at antallet af lånetilbud er tilbage på det niveau, som vi så hen over sommeren med lige over 20.000 lånetilbud, hvilket stadig er i den lave ende. Det lave niveau af lånetilbud skyldes kort og godt, at vi står midt i et rentemæssigt dødvande, som ikke inviterer til hverken store op- eller nedkonverteringsrunder, som er det, der virkelig kan sende antallet af lånetilbud i vejret. I tillæg tager boligmarkedet sig en slapper ovenpå nogle heftige måneder, og det får samlet set antallet af lånetilbud til at skrumpe. Vi forventer, at det lavere niveau for antallet af lånetilbud fortsætter i den kommende tid, da der med det nuværende renteniveau ikke er udsigt til synderligt meget konverteringsaktivitet. Det styrende element vil således komme fra boligmarkedet, hvor farten altså er aftaget hen over sommeren.

Det lave udbud af boliger står stille



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

Lavt niveau af antal lånetilbud



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

I næste uge kommer der handelstal fra boligsiden for september og tal for det samlede realkreditlån i 3. kvartal

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.954	1,3%	-1,3%	28%	15%
S&P500	4.438	0,9%	-0,9%	27%	18%
Dow Jones	34.913	0,5%	0,3%	23%	14%
Nasdaq	15.052	1,0%	-2,9%	27%	17%
Nikkei	28.551	3,2%	-6,4%	21%	4%
C25	1.874	0,6%	-4,0%	19%	12%
S30	2.297	1,7%	-1,2%	27%	23%
FTSE	7.208	1,8%	2,7%	24%	12%
STOXX50	4.149	1,2%	0,1%	30%	17%
DAX	15.463	1,4%	-1,0%	22%	13%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,159	0,3%	-1,9%	-1%	-5%
EUR/DKK	7,441	0,0%	0,1%	0%	0%
USD/DKK	6,413	-0,3%	2,0%	1%	6%
SEK/DKK	0,743	1,3%	1,3%	4%	0%
NOK/DKK	0,760	1,5%	3,6%	12%	8%
GDP/DKK	8,793	0,5%	1,1%	7%	7%
CHF/DKK	6,963	0,3%	1,5%	0%	2%
JPY/DKK	0,057	-2,2%	-1,9%	-6%	-4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,36	0,04	0,15	0,22	0,23
US 10Y	1,52	-0,06	0,21	0,78	0,59
Tysk 2Y	-0,67	0,04	0,04	0,1	0,04
Tysk 10Y	-0,14	0,05	0,2	0,48	0,42
Dansk 2Y	-0,62	0,02	-0,04	0,05	0,01
Dansk 10Y	0,07	-0,01	0,1	0,57	0,53
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.796	2,3%	0,1%	-6%	-5%
Olie (Brent)	84	2,0%	11,4%	96%	63%
Metaller	4.623	7,5%	7,2%	52%	35%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 42					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 18-10-2021	United States	Industrial Production MoM	Sep	0.2%	0.4%
	United States	Monthly Budget Statement	Sep	-\$180.0b	-\$124.6b
Tirsdag 19-10-2021	United States	Housing Starts	Sep	1615k	1615k
Onsdag 20-10-2021	United Kingdom	CPI YoY	Sep	--	3.2%
	Eurozone	CPI YoY	Sep F	--	3.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	Oct 15	--	0.2%
Torsdag 21-10-2021	Sweden	Unemployment Rate	Sep	--	8.5%
	Eurozone	Govt Debt/GDP Ratio	2020	--	98.0%
	United States	Initial Jobless Claims	Oct 16	--	--
	United States	Leading Index	Sep	0.5%	0.9%
	United States	Existing Home Sales	Sep	6.05m	5.88m
Fredag 22-10-2021	Japan	Natl CPI YoY	Sep	0.2%	-0.4%
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct P	--	51.5
	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Sep	0.3%	-1.2%
	France	Markit France Manufacturing PMI	Oct P	54.0	55.0
	France	Markit France Services PMI	Oct P	55.5	56.2
	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Oct P	57.0	58.4
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Oct P	57.0	58.6
	United Kingdom	Markit UK PMI Manufacturing SA	Oct P	55.8	57.1
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Oct P	60.5	60.7

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