



Finansielle markeder

Selvom ugen bød på rigeligt af begivenheder, var ændringerne i de største aktieindeks svære at få øje på. Således var der kun begrænsede ændringer i Dow Jones, S&P500, STOXX50 og C25.

Meget høje inflationsrater fra USA og stigende smittetal i Europa gjorde markedet bekymret for pengepolitiske stramninger, mens også eskalierende smitte, særligt i Europa, og udsigt til nye coronarestriktioner gør markederne bekymrede. På den positive side derimod, så vi stærk beskæftigelsesfremgang i USA. Også positive resultater omkring behandlingen af covid-19 med en pille fra Pfizer giver tegn på optimisme. Til sidst kan vi nævne vedtagelsen af en historisk stor infrastrukturplan i Repræsentanternes Hus i USA, der nu kun mangler præsidentens underskrift.

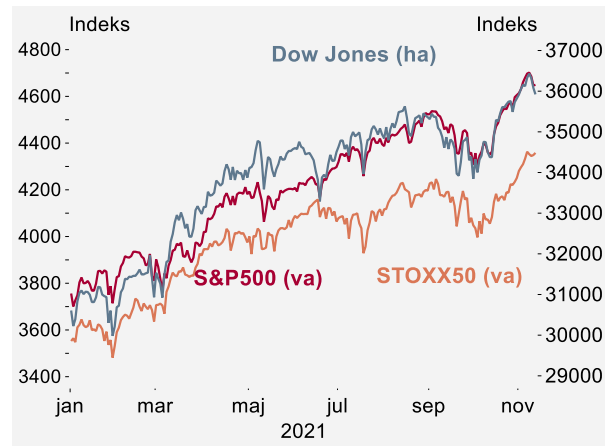
På obligationsmarkedet så vi stigninger fra onsdag og frem, trukket af de højere inflationstal fra USA, som rammer det højeste i mere end tre årtier. Både den amerikanske 2-årige og 10-årige rente steg med omkring 10 bp, mens også de danske steg, om end i mindre grad.

I denne uge var der igen styrkelse af dollaren overfor euroen, så den er på det stærkeste niveau siden juli 2020 - altså i over et år. Styrkelsen af dollaren kommer i forlængelse af den stærke genopretning og høje inflationstal fra USA, der sender USA tættere på pengepolitiske stramninger. Omvendt er den europæiske genopretning stadig i gang, så udsigten til pengepolitiske stramninger i USA forekommer noget nærmere end i Europa.

International økonomi

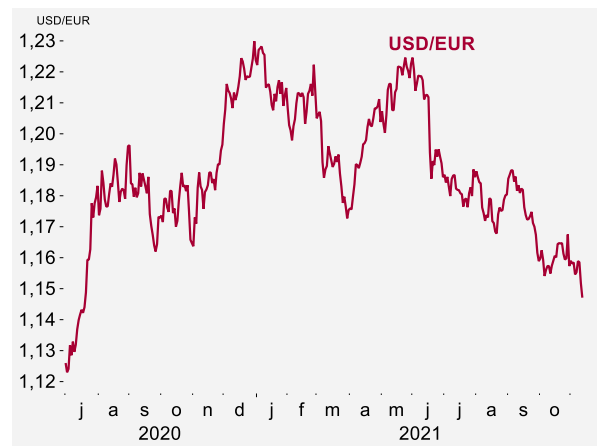
For tiden er det svært at kigge mod USA uden at nævne inflation, der er det helt store tema for den internationale økonomi lige nu. I sidste uge kunne vi berette, hvordan FED's foretrukne inflationsmål PCE skyder langt over FED's egen inflationsmålsætning, og i denne uge kom det så

Stigningen på aktiemarkederne bremser op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Stærkeste dollar i over et år



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 / 2910 6995

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

til rekord i det amerikanske forbrugerprisindeks, CPI. Årsvæksten i indekset lå på 6,2%, hvilket er det højeste siden 1990. Det samme gør sig gældende for kerneinflationen, der i højere grad er et udtryk for de priser som forbrugerne mærker i dagligdagen, der steg til 4,6%.

Tager vi et blik på Europa, fik vi tal for det tyske ZEW-indeks, der indikerer økonomisk tillid blandt tyske investorer. Indekset er i den grad ramt af den europæiske coronabølge, der har sat sig relativt hårdt på Tyskland. Traditionelt har smittebølger med corona den effekt, at forventningerne til fremtiden vokser, mens vurderingen af den nuværende økonomiske situation aftager, hvilket vi også ser i tallene for november. Her steg forventningerne til fremtiden, mens vurderingen af den nuværende situation faldt.

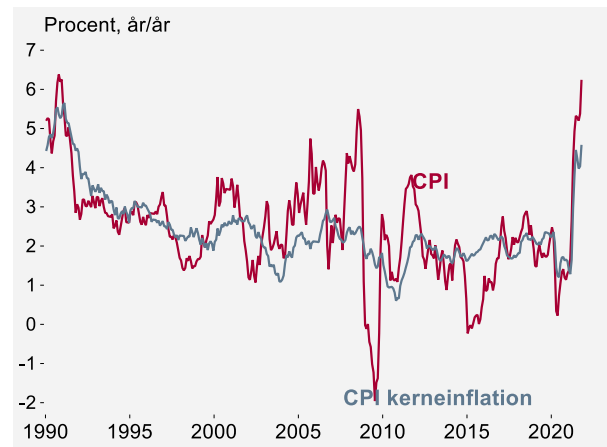
I ugen fik vi også tal for væksten i britisk økonomi der voksede med 1,2% i 3. kvartal, hvilket var lavere end forventet.

Dansk økonomi

Også i Danmark er det helt store tema inflation. Således bød den netop overståede uge på de største prisstigninger for danskerne i 10 år, viser forbrugerprisindekset, og det rammer danskernes pengepung. Vi har næppe set toppen af inflationen endnu, så der kan være udsigt til, at det kan gå hen og blive endnu dyrere at være dansker. Vi ser desuden, at de højere priser kan gå hen og ramme et bredere udsnit af varer og dermed en bredere del af befolkningen.

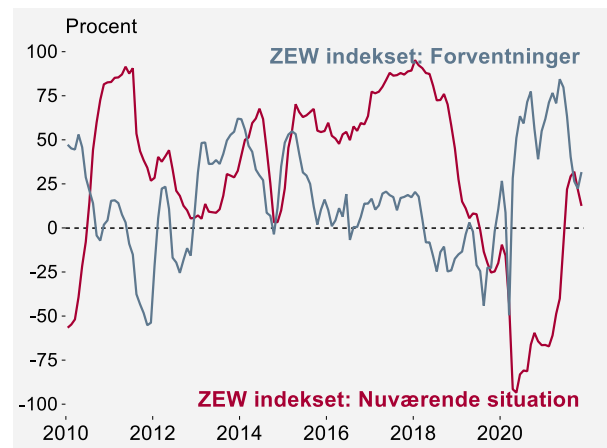
Eksporten af varer og tjenester steg med 4,6% i september, når der tages højde for sæson. Bag stigningen i september ligger en stigning i vareeksporten på 3,9%, mens tjenesteeksporten steg med imponerende 5,7%. Eksporten har haft et fremragende 2021. Ser vi på årets første ni måneder, så har eksporten aldrig tidligere ligget så højt. Tidligere på året brød vareeksporten gennem loftet, og det er en lettelse at se vareeksporten stige igen efter tre måneders fald henover sommermånederne. Tiden med pæne stigninger er tilmed nu også kommet til tjenesteeksporten, som på det se

Højeste inflation i USA i 30 år



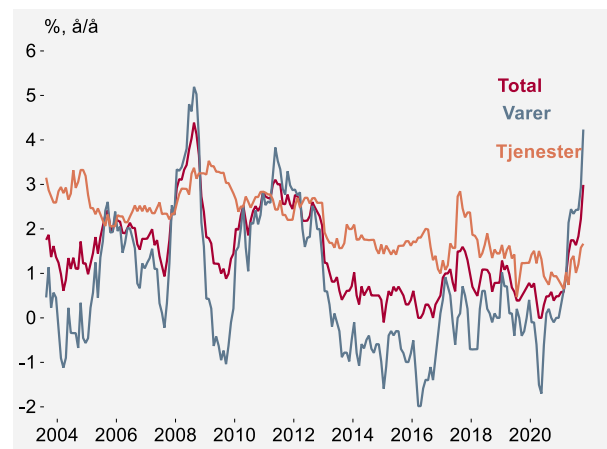
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

ZEW-indeks ramt af covid smittebølge



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Højeste inflation i Danmark i 10 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

neste har peget kraftigt op. Eksporten har musklerne og forudsætningerne til at bære en pæn del af væksten i dansk økonomi over det kommende år i takt med genopretning og øget økonomisk aktivitet i vores samhandelslande.

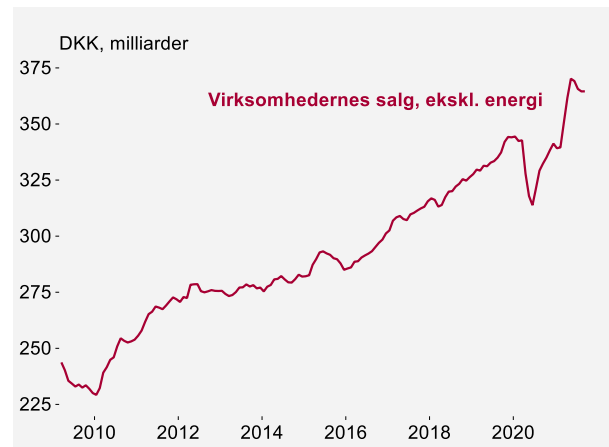
Danske virksomheders salg (ekskl. energi) øgede salget med flotte 2,7% i september i forhold til august. Omsætningen er i de her kvartaler kort og godt rekordhøj i de danske virksomheder, og de imponerende takter bliver ved med at fortsætte. Genåbningens ketchupeffekt har langt fra været en kortvarig affære, men trækker dybe spor ind i 2. halvår. Utrolig meget peger på, at vi kommer til at se den højeste vækst i dansk økonomi i 27 år.

Restauranter og hoteller trækker op i stigningen for virksomhedernes samlede salg i 3. kvartal. I hotel- og restaurationsbranchen steg salget i 3. kvartal med 6% i forhold til kvartalet før. Det er en glædelig nyhed fra en ekstremt trængt branche under coronakrisen. Salget ligger dog fortsat under de foregående år, hvilket indikerer, at der endnu er lang vej tilbage for branchen til tiden før krisen.

Der var 53.500 ledige stillinger i 2. kvartal i den private sektor i Danmark, når der tages højde for sæson. Det er godt 14.000 flere end i 1. kvartal, hvor der i gennemsnit var 39.500 ledige stillinger. Efter spørgslen efter arbejdskraft er eksploderet i halen af coronakrisen, hvor økonomien har genfundet sit fodfæste i forbindelse med genåbningen. Antallet af ledige stillinger er mere end fordoblet på et år, og vi har ikke tidligere været vidne til, at der er så mange ledige stillinger. Det er først og fremmest glædeligt, at der er kommet så godt gang i dansk økonomi, som er bragt ud af krisen. Bagsiden af medaljen er dog, at flere og flere virksomheder melder om mangel på arbejdskraft. Og dagens tal er bare ekstra kul på den historie.

Der var godt 800.000 flere overnatninger på danske hoteller, vandrerhjem, feriecentre og campingpladser i september måned end i september sidste år. Inden vi får armene for højt op over hovedet, så skal vi huske på to ting. For det første, så er antallet af overnatninger stadig milevidt fra

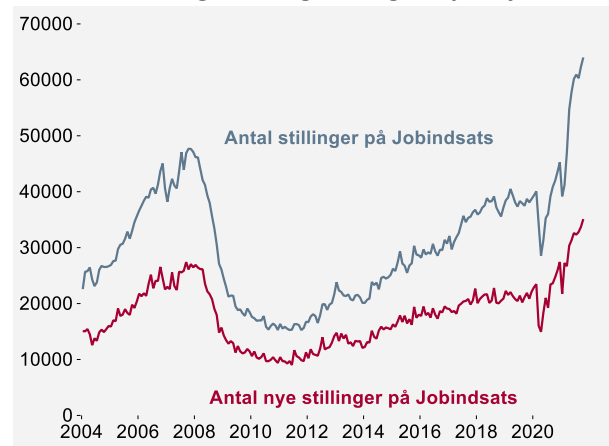
Høj omsætning i virksomhederne denne sommer



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

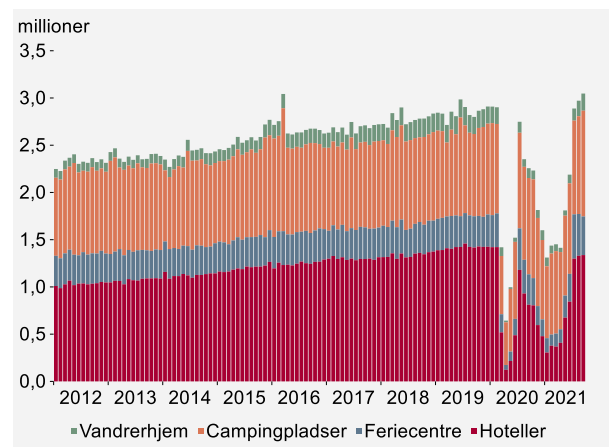
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Antallet af ledige stillinger brager op i ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Turistovernatninger fortsætter op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmark Statistik.

tiden før krisen set over året som helhed, selvom der er fremgang at spore fra sidste år. For det andet, så er branchen i den grad delt, hvor campingpladserne faktisk klarer sig bedre end før krisen, mens hotellerne og vandrerhjemmene, og i nogen grad feriecentrene, lider.

Den kommende uge kommer der den første indikation på væksten i dansk økonomi i 3. kvartal med BNP-indikatoren. Herudover kommer der også lønstatistik for 3. kvartal, der er særlig interessant i forlængelse af de høje inflationsrater. Den kommende uge byder også på endnu en indikator for inflationen, når der kommer tal for virksomhedernes priser i form af producentprisindekset.

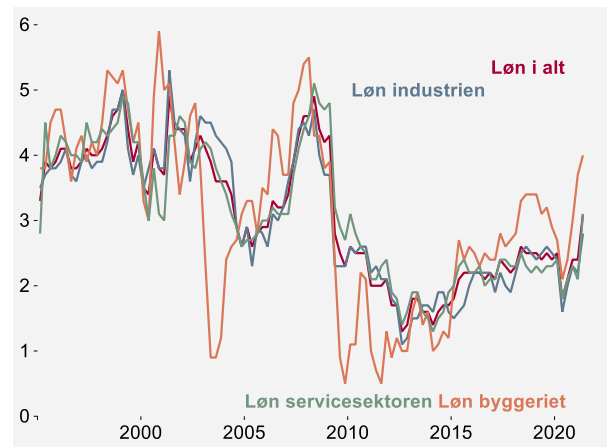
Boligmarkedet

Boligpriserne stiger for 18. måned i træk, viser tal fra Boligsiden. I oktober steg hus- og lejlighedspriserne dog kun marginalt. Efter en hæslæsende og højtflyvende tid peger rigtig meget på en blød landing for boligmarkedet. Prisstigningerne er gradvist droset ned og ligger nu på sit laveste i halvandet år, men vi taler immervæk stadigvæk om stigninger, som blot er fladet ud.

Det langsommere tempo på boligmarkedet ser ud til at have bidt sig fast. Mange danskere har allerede fået opfyldt deres boligdrømme gennem det seneste års tid, og så er coronaeffekten fordampet af med genåbningen og normaliseringen. Vi forventer ikke, at den seneste smittestigning og udsigt til nye restriktioner kommer til at påvirke boligpriserne. Hertil er renterne steget, og endelig er priserne steget så markant gennem det seneste års tid, at færre har mulighed og formentlig også lyst til at være med.

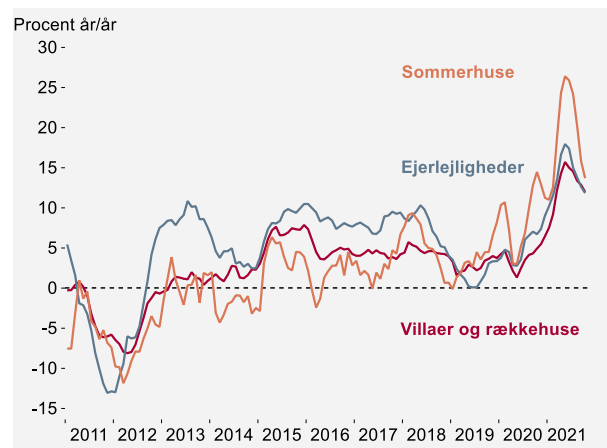
Antallet af lånetilbud er det laveste for en oktober måned i 3 år. Det vidner om det vadeded, vi står i med renterne i øjeblikket, hvor der ikke er åbnet for de store konverteringsluser, som virkelig kan sætte fut under antallet af lånetilbud. Store nedkonverteringsrunder var netop det der karakteriserede både oktober sidste år, men i særdeleshed for to år siden, hvor der blev

Vil lønnen stige i 3. kvartal ligesom i 2. kvartal?



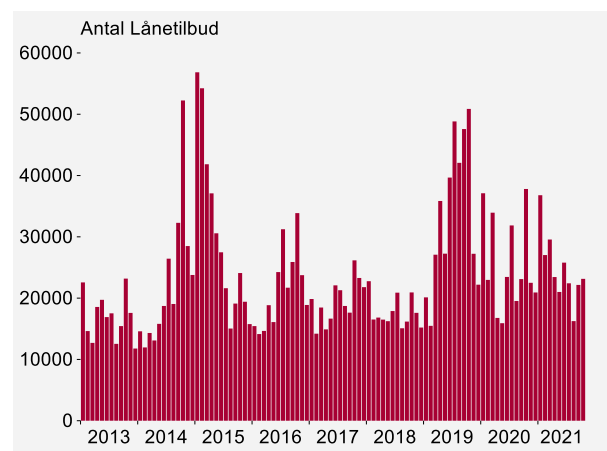
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af DA.

Priserne på boligmarkedet dæmper sig



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Stabilt antal lånetilbud



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

nedkonverteret for rekordhøje 185 mia. kr. Derudover så er farten også løjet af på boligmarkedet, og det får også det samlede antal lånetilbud til at aftage.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.027	-0,7%	5,3%	28%	19%
S&P500	4.649	-0,7%	6,5%	31%	24%
Dow Jones	35.921	-0,6%	4,5%	24%	17%
Nasdaq	16.032	-1,9%	8,5%	36%	24%
Nikkei	29.278	-1,7%	4,0%	15%	7%
C25	2.003	0,6%	6,1%	26%	19%
S30	2.346	0,7%	3,1%	24%	25%
FTSE	7.384	1,4%	3,4%	16%	14%
STOXX50	4.358	0,6%	6,7%	27%	23%
DAX	16.083	0,3%	5,5%	23%	17%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,147	-0,6%	-0,9%	-3%	-6%
EUR/DKK	7,437	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,490	0,9%	0,8%	3%	7%
SEK/DKK	0,746	-0,6%	1,5%	2%	1%
NOK/DKK	0,746	-1,1%	-1,2%	8%	6%
GDP/DKK	8,695	-0,2%	-0,8%	5%	6%
CHF/DKK	7,042	-0,1%	1,5%	2%	3%
JPY/DKK	0,057	0,9%	0,5%	-5%	-3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,51	0,04	0,16	0,32	0,38
US 10Y	1,56	-0,04	-0,03	0,58	0,63
Tysk 2Y	-0,72	-0,03	-0,04	0	-0,01
Tysk 10Y	-0,24	-0,06	-0,11	0,26	0,32
Dansk 2Y	-0,64	0,01	-0,03	-0,02	-0,01
Dansk 10Y	0,01	-0,01	-0,11	0,43	0,47
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.862	3,9%	3,8%	-1%	-2%
Olie (Brent)	83	2,0%	-0,9%	91%	60%
Metaller	4.381	2,0%	-2,8%	39%	28%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 46					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	GDP SA QoQ	3Q P	-0.2%	0.5%
15-11-2021	Japan	Industrial Production MoM	Sep F	--	-5.4%
	Finland	CPI YoY	Oct	--	2.5%
	Denmark	PPI YoY	Oct	--	19.0%
	Denmark	GDP Indicator SA QoQ	3Q	--	2.2%
	Norway	Trade Balance	Oct	--	53.7b
	Sweden	CPI YoY	Oct	--	2.5%
	United States	Empire Manufacturing	Nov	20.4	19.8
Tirsdag	Japan	Tertiary Industry Index	Sep	--	-1.7%
16-11-2021	United Kingdom	Jobless Claims Change	Oct	--	-51.1k
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate	Sep	--	4.5%
	France	CPI YoY	Oct F	--	2.6%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Oct F	--	3.1%
	Eurozone	GDP SA QoQ	3Q P	--	2.2%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Oct	1.0%	0.7%
	United States	Import Price Index MoM	Oct	1.0%	0.4%
	United States	Industrial Production MoM	Oct	0.8%	-1.3%
	United States	Net Long-term TIC Flows	Sep	--	\$79.3b
Onsdag	Japan	Trade Balance	Oct	-¥169.3b	-¥622.8b
17-11-2021	United Kingdom	CPI YoY	Oct	3.9%	3.1%
	Eurozone	CPI YoY	Oct F	--	3.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	nov-12	--	5.5%
	United States	Housing Starts	Oct	1575k	1555k
Torsdag	Netherlands	Unemployment Rate	Oct	--	3.1%
18-11-2021	Sweden	Unemployment Rate	Oct	--	8.2%
	United States	Initial Jobless Claims	nov-13	260k	267k
	United States	Leading Index	Oct	0.9%	0.2%
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Oct	0.2%	0.2%
19-11-2021	Norway	GDP QoQ	3Q	--	1.1%
	United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel	Oct	--	-0.6%

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