



Finansielle markeder

Den helt store begivenhed på de finansielle markeder har været inflationstal fra november i eurozonen og forskelligartede signaler fra medlemmer af den amerikanske centralbank, Fed.

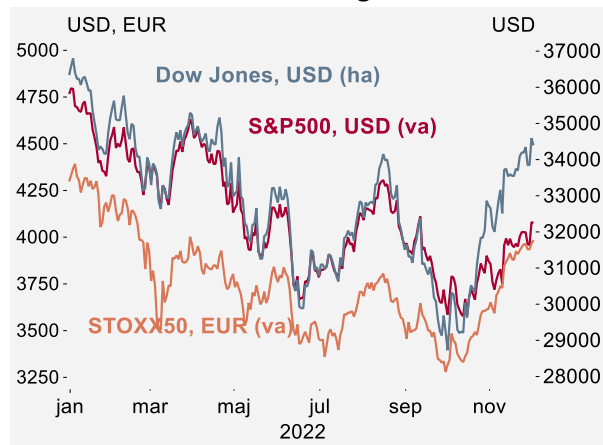
Den europæiske inflation kom lavere ud end ventet i november, og hos den europæiske centralbank, ECB, må der have lydt et lettelsens suk ovenpå tallene. ECB står klar med næste renteforhøjelse om to uger. Her står det på en knivsæg, om renteforhøjelsen gentages med 0,75 procentpoint, eller om man skruer med til 0,50 procentpoint. Tallene peger isoleret set på sidstnævnte.

I starten af ugen var flere medlemmer af Fed med Bullard i spidsen ude med "hawkish" udtalelser, og det trak markederne ned. Det blev så fulgt op senere på ugen med mere bløde meldinger fra centralbankchef, Powell, som indikerede, at rentestigninger på 0,75 procentpoint kan være for tid alle rede til det kommende møde i december. Den udtalelse fik aktiemarkeder til at stige kraftigt, og det bidrog også til at trække statsrenterne ned.

Aktiemarkederne har generelt været stigende gennem de seneste par måneder, og det smitter også af på de danske husholdningers egne aktiebeholdninger. De voksede således med 21 mia. kr. i oktober, og lyder nu i alt på 522 mia. kr. Stigningen kommer ovenpå massive fald i både august og september, hvor der til sammen blev skåret hele 93 mia. kr. af formuen. Den positive udvikling ser også ud til at fortsætte ind i november, hvor det hjemlige C25-indeks er steget ganske mærkbart. For året som helhed er der dog stadig barberet 120 mia. kr. af aktieformuerne.

Nationalbanken intervererede for 3,7 mia. kr. i november. Nationalbanken hiver nyt skyts frem i forsvaret af kronen. Det gør de med det et formål, nemlig at svække kronen. Kronen har ligget til den stærke side gennem både 2021 og 2022. Kronen er stadig stærk overfor euroen, og derfor er Nationalbanken næppe helt færdig endnu. Der bliver

Positive aktiemarkeder for ugen som helhed



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

Danske aktieformuer fik et pænt løft i oktober



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

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

lagt en smule op til, at Nationalbanken ikke nødvendigvis følger med ECB en-til-en, når de hæver renten om mindre en to uger.

International økonomi

Inflationen i eurozonen falder til 10,0% i november, og oplever dermed det største fald i mere end to år. Ifølge Bloomberg var der ventet et fald i inflationen til 10,4%, og inflationen falder dermed mere end ventet. Kerneinflationen, som er inflationen fratrukket energi- og fødevarerpriser, er dog uændret på 5%. Tallet viser derfor, at det ikke alene er energi- og fødevarerpriser, som har gjort det dyrere at være europæer, men et bredt omfang af europæernes forbrug.

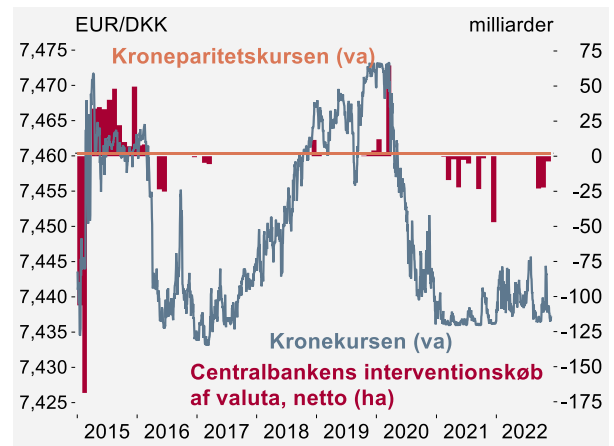
Faldet i den europæiske inflation giver en tro og et håb om, at inflationen bøjer af herfra. Dog er vi ikke ude af skoven endnu. Inflationen er stadig vanvittigt høj, og udsigterne er enormt skrøbelige. En ny runde af stigende energipriser med en hård vinter kan puste til inflationen på ny.

Også fra USA kom der friske inflationstal i denne uge. I denne ombæring målt ved PCE, som er Feds foretrukne inflationsmål. Tallet kom ud som forventet og faldt til en årlig stigningstakt på 6,0%. Kerneinflationen lyder på 5,0%.

De globale fødevarerpriser, målt ved FN's fødevarerprisindeks, faldt marginalt med 0,1% i november. Selvom det seneste fald er meget lille, så kommer det i forlængelse af en længere periode med fald. De globale fødevarerpriser er faldet uafbrudt i 8 måneder og er i den periode faldet med i alt 15%. De er dog fortsat mærkbart højere end for blot to år siden.

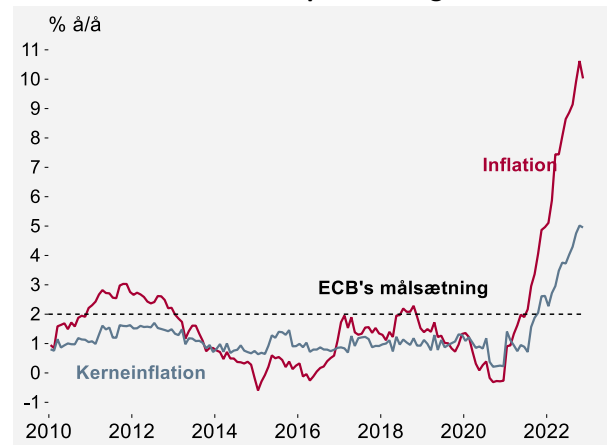
Det er blevet mærkbart dyrere for danskerne at få mad på bordet. Når indkøbskurven fyldes, koster det i dag 16% mere end for et år siden. Det svarer for en gennemsnitlig dansk børnefamilie til omkring 10.000 kr. mere om året. Men de eneste måneders fald i de globale fødevarerpriser giver et håb om, at der kan vente billigere madindkøb forude. Der er dog endnu langt ned til det, som vi oplevede før i tiden, men en lettelse kan være på vej.

Nationalbanken forsvarede kronen i november



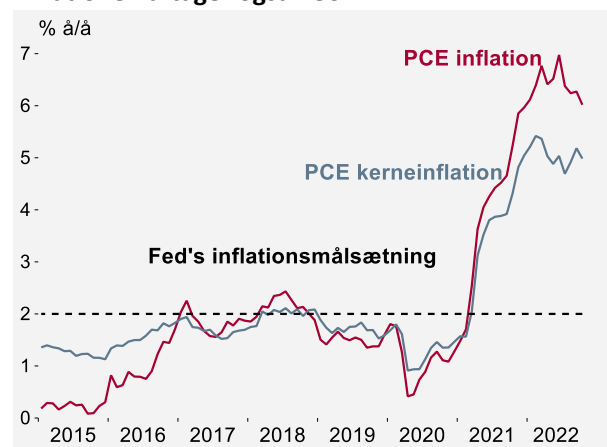
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Inflationen i eurozonen oplever længe ventet fald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Inflationen aftager også i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA.

Fødevarerprisindekset er baseret på eksporterede og uforarbejdede råvarer. De afspejler derfor ikke nødvendigvis det, som forbrugerne oplever, når en forarbejdet fødevarer købes i butikken. Men faldet i råvarerpriserne kan bidrage til en lettelse i udviklingen i fødevarerpriserne herhjemme.

Beskæftigelsen i USA steg med 263.000 personer udenfor landbruget i november. Det var mere end de ventede 200.000 personer. Jobskabelsen er fortsat utrolig høj i USA. Der kommer aktuelt mere end 200.000 personer i beskæftigelse hver eneste måned. Det sætter selv jobskabelsen i årene før coronakrisen til vægs. Tallene holder døren pivåben for flere renteforhøjelser fra Fed, som arbejder benhårdt på at bekæmpe den høje inflation, og næste renteforhøjelse venter om under to uger. Ovenpå tallene steg de amerikanske statsrenter, mens aktiemarkederne gik i rødt.

Amerikansk BNP lød på 0,7% i 3. kvartal, og der er altså fortsat vækst i amerikansk økonomi. Tallet kom ud stort set som ventet.

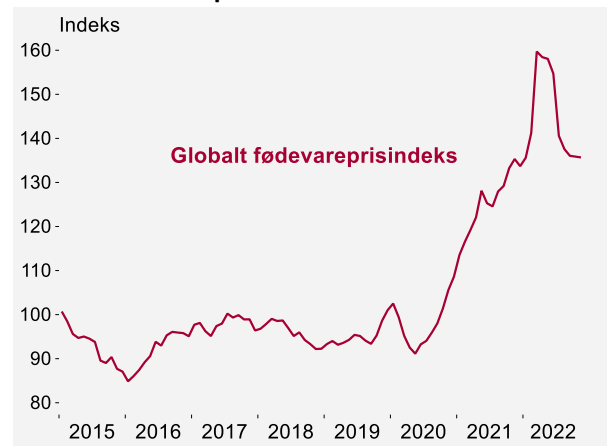
Næste uge byder på ledighedstal for eurozonen og ISM-erhvervstal i USA. Hertil er der revidering af en række af erhvervstillidstal.

Dansk økonomi

BNP i Danmark steg med 0,5% i 3. kvartal. Det er en bekræftelse af BNP-indikatoren. Det betyder samlet, at dansk økonomi i dag er 0,8% større end ved årets begyndelse. Det er en pæn vækst for dansk økonomi set i lyset af massiv modvind. Året har ellers været præget af den højeste inflation i 40 år og en kæmpemæssig økonomisk usikkerhed efter Ruslands invasion af Ukraine. Derudover begyndte året også med høj coronasmitte og nedlukning. Alligevel har dansk økonomi formået at blive større, og det må man tage hatten af for.

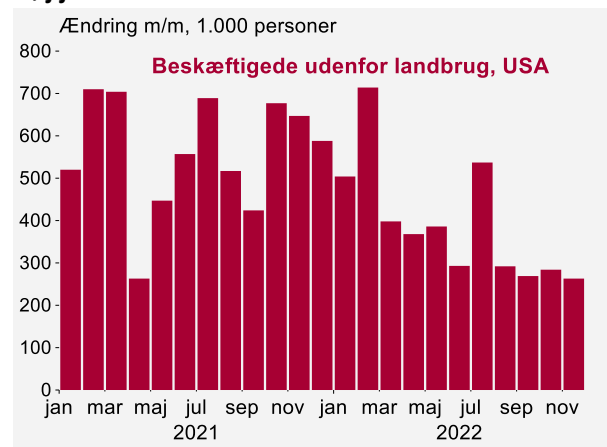
Privatforbruget har til gengæld haft et svært 2022 med tilbagegang i alle tre kvartaler. Og det vil blive yderligere udfordret hen over vinteren. Købekraften bliver ganske enkelt suget ud af de danske husholdningsbudgetter, og det påvirker privatforbruget. Privatforbruget udgør næsten halvdelen af dansk økonomi og spiller en stor rolle for økonomien.

Globale fødevarerpriser er faldet



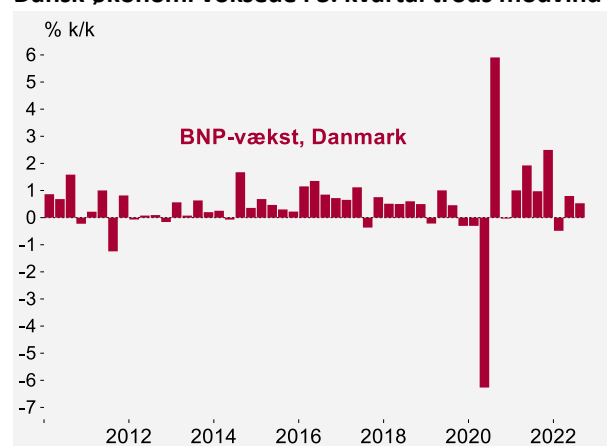
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Food and Agriculture Organization of the United Nations.

Høj jobskabelse i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Dansk økonomi voksede i 3. kvartal trods modvind



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Samtidig står eksporten overfor en svær tid, og særligt hvis den europæiske økonomi bliver hårdt ramt, så vil risikoen for dansk eksport også være mærkbar.

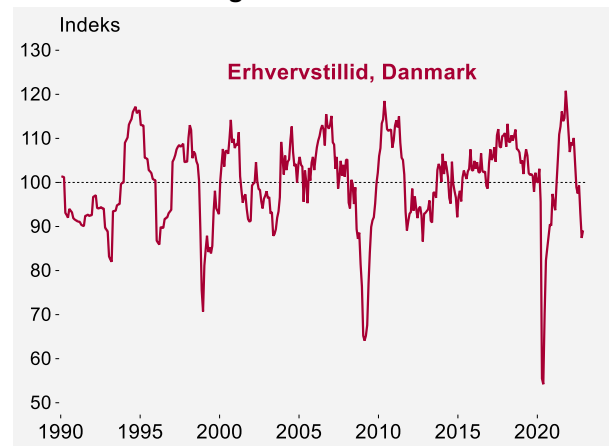
Erhvervstilliden stiger for første gang i tre måneder. Stigningen er dog ekstremt begrænset i sig selv og ligger samtidig mærkbart lavere end for et år siden. Så der er tale om en meget lille, men tiltrængt lettelse hos de danske virksomheder. I oktober faldt producentpriserne med det kraftigste i 15 år, og dermed er noget af omkostningspresset stilnet af, og det bremser faldet i erhvervstilliden. Forventningerne til fremtiden er med til at trække op i erhvervstilliden, men decideret gode er de ikke, og det vidner om en udfordrende tid for produktion og omsætning hos virksomhederne.

De danske forbrugere har fortsat udsigt til prisstigninger i den kommende tid. Det kan vi konstatere på baggrund af, at 49% af detailhandelsvirksomhederne forventer at hæve priserne over de næste tre måneder. Ser vi alene på dagligvarehandlen, så ligger andelen på 76%. Der er tale om et højt niveau af virksomheder, som vil hæve priserne, da andelen igennem det meste af 2010'erne lå og svingede omkring 5% på tværs af brancher. Prispresset er dermed ikke for alvor lettet hos danskerne. Vi forventer dog, at andelen af virksomhederne som vil hæve priserne vil dale over den kommende tid. Dette skyldes, at el- og gaspriserne er væsentligt lavere i forhold til toppen i august, mens fødevarer- og råvarepriser samt fragtrater også er faldet. Den forventning betinger naturligvis, at omkostningerne og energipriserne ikke på ny skyder i vejret.

Ledigheden faldt med 164 personer i oktober, når vi tager højde for sæson. Dermed er der tale om et ganske beskedent fald. Ledigheden kliner sig dog stadig tæt op ad niveauet tilbage fra 2008, hvor ledigheden lå på 2,4%. Antallet af bruttoledige lyder i oktober på 75.200 personer, mens ledighedsprocenten er på 2,6%.

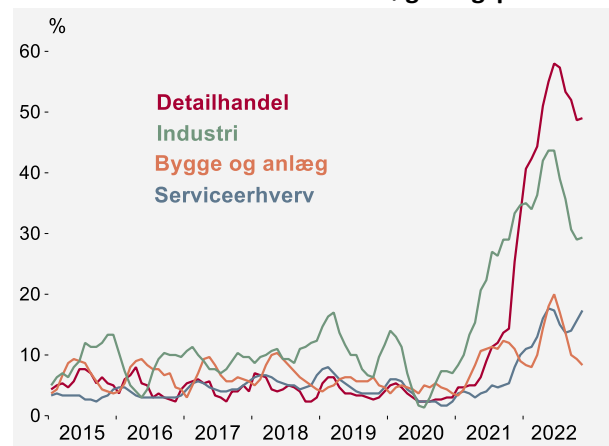
Også antallet af langtidsledige faldt i oktober. Her var faldet dog lidt større med 1.000 personer. Antallet af langtidsledige er dermed faldet uafbrudt i 18 måneder, når vi tager højde for sæson.

Erhvervstilliden stiger en smule i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

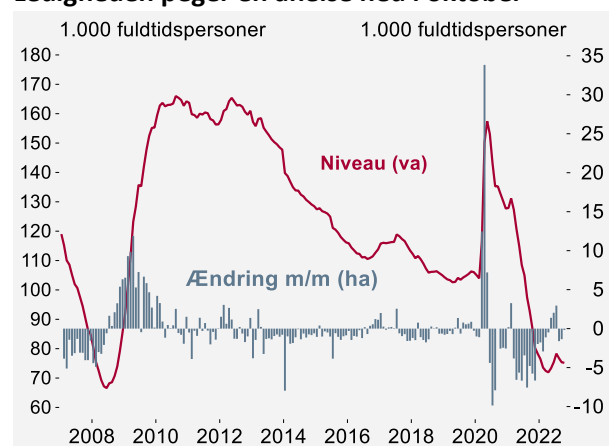
Flere virksomheder forventer at øge salgspriserne



Anm.: 3 mdr. glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden peger en anelse ned i oktober



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det er entydigt gode nyheder med færre langtidsledige personer i Danmark. Det betyder kort og godt, at en del af dem længst væk fra arbejdsmarkedet kommer i arbejde.

Vi forventer dog, at de stærke tal fra arbejdsmarkedet lever på lånt tid, og at tempoet på arbejdsmarkedet vil bremse op. Modvinden til økonomien er i øjeblikket massiv, og kommer fra rekordhøj inflation, lav forbrugertillid og tågede økonomiske udsigter. Indtil videre har både ledighed og beskæftigelse stået imod modvinden, men vi forventer, at det ikke varer ved, og at arbejdsmarkedet vil bremse yderligere op.

Der blev solgt 13.127 nye personbiler i november. Samlet for årets første 11 måneder er der i alt solgt ca. 134.000 nye personbiler, og det betyder, at bilsalget har kurs mod det ringeste år siden 2009. Branchen har været hårdt ramt af flere problemer med både produktionsudfordringer og leveranceproblemer. Et lille lys i mørket for bilbranchen er dog, at bilsalget i de seneste par måneder igen er begyndt at tikke en anelse op.

Omvendt præsterer salget af nye elbiler sit bedste år nogensinde i 2022, selvom vi endnu mangler tallene fra december. Det sker på trods af, at også salget af nye elbiler har været ramt af de samme udfordringer som det samlede bilsalg.

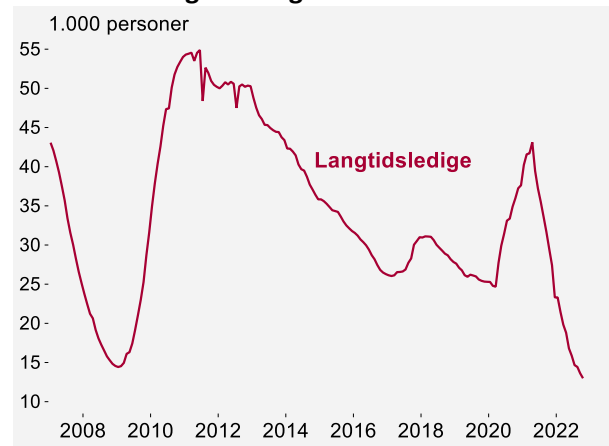
I næste uge får vi nye tal for udenrigshandlen, konkurer og overnatninger på hoteller mv.

Boligmarked

Antallet af salgsskilte stiger for 9. måned i træk i november. Godt nok er stigningen i den lille ende på knap 200 boliger, hvilket svarer til en stigning på 0,4%. Men normalt kommer der færre boliger til salg på denne tid af året, og tager vi højde for den sæson, så steg udbuddet af boliger i november med næsten 4%. Siden februar er boligudbuddet sæsonkorrigeret vokset med hele 30%.

Salgsskiltene pibler stadig frem på boligmarkedet. Det er egentlig ikke fordi, at mange flere sætter boligen til salg, men derimod færre som vil købe. Boligkøberne har simpelthen trukket følehornene til sig, hvilket i oktober sendte handlerne ned på

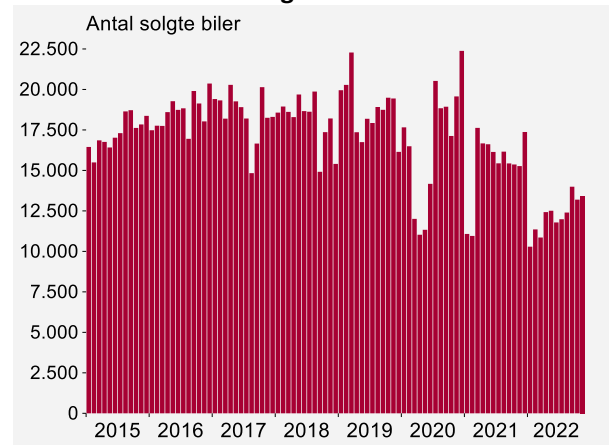
Antallet af langtidsledige falder fortsat



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

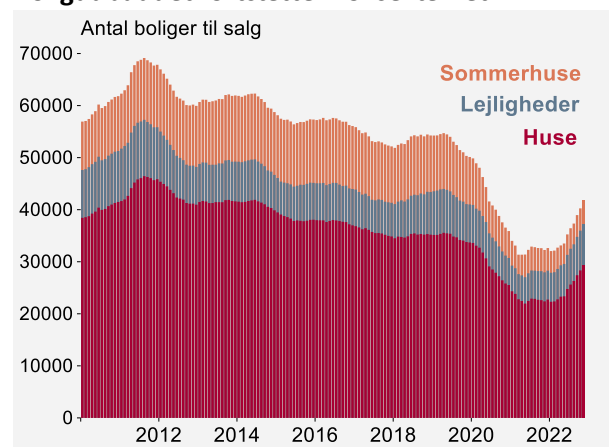
Kurs mod laveste bilsalg i 13 år



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

Boligbuddet fortsætter vokseværet



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden.

det laveste i 10 år. Det betyder, at der ikke bliver hevet lige så mange salgsskilte op af jorden, som der bliver sat nye i.

Samtidig er priserne begyndt at falde, hvor huspriserne er dalet med 4% og lejlighedspriserne med 7%. Sporene på boligmarkedet er allerede mærkbare, og vi går ind i en periode med yderligere prisfald. Modvinden til boligmarkedet består af de meget kraftige rentestigninger, højere varmeudgifter, høj inflation i samfundet og en øget usikkerhed for fremtiden.

Næste uge byder på nye tal for boligpriserne, antallet af bekendtgjorte tvangsauktioner samt byggeomkostningsindeks.

Finansielle markeder uge 48					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.722	1,3%	9,5%	-12,1%	-15,3%
S&P500	4.077	1,3%	8,4%	-10,9%	-14,5%
Dow Jones	34.395	0,1%	7,0%	-0,7%	-5,3%
Nasdaq	12.042	2,4%	10,4%	-24,7%	-26,2%
Nikkei	28.226	-0,2%	2,0%	1,7%	-2,0%
C25	1.713	2,1%	8,2%	-7,4%	-12,8%
S30	2.125	0,4%	7,3%	-6,1%	-12,2%
FTSE	7.558	1,0%	5,8%	6,0%	2,4%
STOXX50	3.985	0,6%	10,0%	-3,0%	-7,3%
DAX	14.490	-0,4%	9,3%	-5,1%	-8,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,049	0,8%	6,2%	-7,5%	-7,8%
EUR/DKK	7,437	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,114	-0,7%	-5,3%	8,5%	8,4%
SEK/DKK	0,682	-0,7%	0,0%	-5,8%	-6,0%
NOK/DKK	0,726	0,5%	-0,2%	0,5%	-2,7%
GDP/DKK	8,677	0,2%	0,4%	-0,7%	-2,1%
CHF/DKK	7,537	-0,3%	-0,1%	5,5%	5,0%
JPY/DKK	0,052	1,5%	2,2%	-10,2%	-8,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,25	-0,17	-0,36	3,62	3,52
US 10Y	3,53	-0,15	-0,57	2,09	2,01
Tysk 2Y	2,04	-0,09	0,07	2,77	2,68
Tysk 10Y	1,84	-0,08	-0,3	2,20	2,05
Dansk 2Y	2,06	-0,23	-0,16	2,7	2,66
Dansk 10Y	1,99	-0,17	-0,51	2,1	1,94
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	2,8%	10,3%	2,0%	-1,4%
Olie (Brent)	87	3,9%	-8,8%	23,6%	10,2%
Metaller	3.964	5,0%	10,7%	-8,4%	-12,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 1/12-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 49

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	SP	S&P Global Spain Composite PMI	Nov	--	48.0
05-12-2022	IT	S&P Global Italy Composite PMI	Nov	--	45.8
	FR	S&P Global France Composite PMI	Nov F	--	48.8
	GE	S&P Global Germany Composite PMI	Nov F	--	46.4
	EC	S&P Global Eurozone Composite PMI	Nov F	--	47.8
	US	S&P Global US Composite PMI	Nov F	--	46.3
	US	Factory Orders	Oct	0.8%	0.3%
	US	Durable Goods Orders	Oct F	--	1.0%
	US	ISM Services Index	Nov	53.9	54.4
Tirsdag	GE	Factory Orders MoM	Oct	--	-4.0%
06-12-2022	US	Trade Balance	Oct	-\$71.0b	-\$73.3b
Onsdag	GE	Industrial Production SA MoM	Oct	--	0.6%
07-12-2022	SW	GDP Indicator SA MoM	Oct	--	1.0%
	FR	Trade Balance	Oct	--	-17487m
	IT	Retail Sales MoM	Oct	--	0.5%
	EC	GDP SA QoQ	3Q F	--	0.2%
Torsdag	US	Initial Jobless Claims	37956	--	--
08-12-2022	US	PPI Final Demand MoM	Nov	0.3%	0.2%
Fredag	US	PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Nov	--	5.4%
09-12-2022	US	U. of Mich. Sentiment	Dec P	56.3	56.8

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.