

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien

 Arbejdernes Landsbank



Finansielle Markeder og International Økonomi

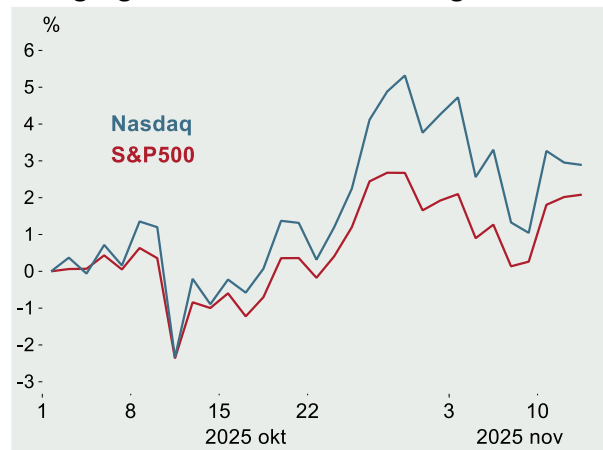
I nat blev den offentlige sektor i USA genåbnet, da Trump underskrev de sidste dokumenter, der afslutter den 43 dage lange nedlukning. Kongressen har stemt for en forlængelse af den offentlig finansiering frem til d. 30. januar 2026, og dermed er problemet skubbet lidt længere ned ad vejen. Det betyder blot, at demokraterne og republikanerne igen til den tid skal blive enige om en ny budgetlov.

Med genåbningen vil dataudgivelsen af amerikanske nøgletal blive genoprettet, og dermed bringe mere klarhed omkring tilstanden for den amerikanske økonomi. Jobrapporten for september forventes snarligt at blive offentliggjort, men muligvis ikke for oktober, hvor data ikke er blevet indsamlet grundet nedlukningen. Den amerikanske centralbank, Fed, har i en rum tid signaleret, at udviklingen på arbejdsmarkedet vejer tungere end inflationen for rentebeslutningen. Næste rentemøde er d. 10. december, og der er en klar forventning om, at jobrapporten for november når at være klar. Hvis jobskabelsen fortsat er svag, kan det øge chancen for at, vi får endnu en rentenedsættelse i år.

Mere afklaring om den amerikanske økonomi, fjerner en stor usikkerhedsfaktor for investorerne, som har reageret positivt på genåbningen, og steg pænt i starten af ugen. Aktierne har dog på trods af nedlukningen haft fremgang og S&P500 indekset er tæt på rekordhøjder. Over den seneste måned er også det teknologitunge aktieindeks Nasdaq oppe med 3,8%. I forbindelse med genåbningen vil likviditet af form af tilbageholdt løn og sociale ydelser blive frigivet. Det kan give et ekstra løft til aktiemarkederne.

Også det danske eliteindeks C25 har haft en usædvanlig god uge og er oppe med 4%. Det er i høj grad drevet af Novo Nordisk og Zealand Pharma, hvor sidstnævnte er over sidste uge oppe 22%. Det sker efter at flere investorer kigger mod medicinalaktier. Også Vestas har ført godt an, efter at de i sidste uge leverede et regnskab der slog forventningerne. De

Fremgang for aktier trods nedlukning



Anm.: Figuren viser udviklingen siden nedlukningen af det føderale statsapparat i USA d. 1. oktober.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

Danske aktier har haft bedste uge i lang periode



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Chefanalytiker Natalia Setlak

NASE@al-bank.dk

3848 3111 / 5017 1205

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Studentermødjhælper Kathrine Schou

Studentermødjhælper Cecilie Straarup Jensen

falder dog i dagens marked og er i skrivende stund nede med 4,14%.

Forventningerne til den tyske økonomi er fortsat til den optimistiske side. Den tyske økonomi har haft udfordringer nok de seneste år: Coronakrise, inflation og stigende renter, handelskrig og hård konkurrence fra den kinesiske industri. Det har sat sig sine spor, og vurderingen af den nuværende situation er da heller ikke prangende. Optimismen lever dog, og der er høje forventninger til bedre tider. Hvis fremgangen for alvor materialiserer sig, er det godt nyt for de danske eksportvirksomheder, der har Tyskland som et vigtigt marked. Samtidig falder den tyske inflation en spids til 2,3% fra 2,4%. Inflationen i Europas største økonomi er dermed stadig under kontrol, og ligger kun lige akkurat over 2%. Det er med til at give ro om, og vi forventer, at ECB fortsat holder den i ro på 2% i 2026.

Dansk Økonomi

Inflationen falder lidt fra 2,3% i september til 2,1% i oktober. Inflationen er dermed fuldstændig under kontrol, og vi forventer samtidig, at inflationen vil tage et trin ned, når elafgiften bliver sænket i starten af det nye år. Den eneste malurt i inflationsbægeret er fødevarerpriserne, hvor mange danskere kan mærke, at det er blevet dyrere at handle ind. En del af forklaringen er, at de globale fødevarerpriser i dag ligger godt 25% højere end for 5 år siden. Det seneste år er stigningen dog ebbet ud, og står tæt på stille. Det kan give et lille håb om, at prisstigninger på et tidspunkt begynder at bremse lidt op. På den korte bane forventer 65% af fødevarevirksomhederne i øjeblikket at hæve priserne i den kommende tid, så decideret lavere priser ser ikke ud til at være lige rundt om hjørnet.

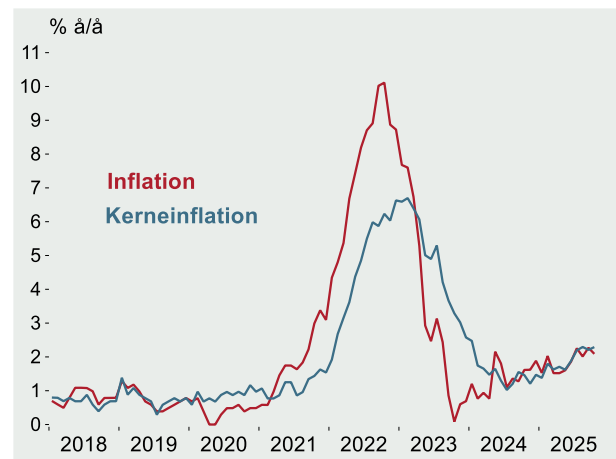
Danmark eksporterede for 181,7 mia. kr. i september, når vi tager højde for almindelige sæsonudsving. Det er 3,4% mere end i august, hvor eksporten tog et dyk. Særligt eksporten til USA har haft stor fremgang i september. Selvom eksporttallene kan svinge meget fra måned til måned, er det udtryk for en positiv udvikling for

Høje forventninger til tysk økonomi



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Inflationen falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Dansk eksport ligger højt trods udfordringer



Anm: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

eksportvirksomhederne. Ser vi på eksporten til USA samt eksporten af tjenesteydelser har den ellers ligget lavt i løbet af året, hvor den handelspolitiske uro har blæst genstridige vinde mod eksportvirksomhederne. Der lader til at være kommet mere ro om eksportbetingelserne med EU's handelsaftale med USA.

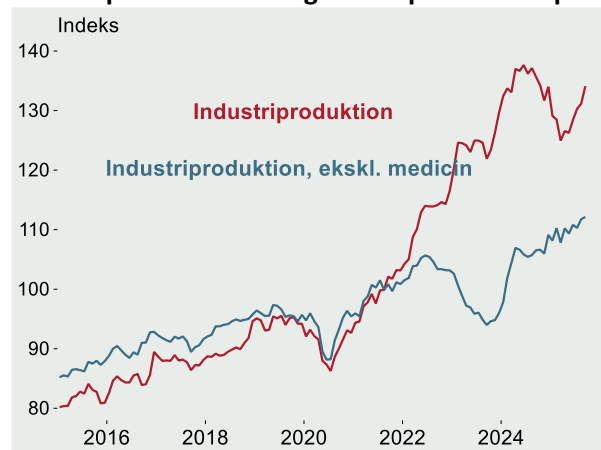
Industriproduktionen tager et stort trin op i september og stiger med 8,0%, når man tager højde for almindelige sæsonudsving. Medicinalindustrien imponerer med en fremgang på 23,8%, og har i september haft en produktion, der igen begynder at minde om rekordårene 2023 og 2024. Uanset om det er en enlig svale, lader der igen til at være momentum i medicinalindustrien. Den øvrige industri klarer sig også fornuftigt, selvom en del industrivirksomheder nu forventer faldende investeringer i 2026.

Konkurserne ligger ganske stabilt og lyder på 194 aktive virksomheder i oktober. Hvis der ikke bliver pillet ved det billede året ud, så ender vi også med færrest konkurser i 4 år. Det skyldes hovedsageligt, at presset fra omkostninger og rentestigninger er dampet en hel del af, mens coronaefterslæbet i konkurserne også er ebbet ud. Usikkerheden fra geopolitisk uro og toldsatser fra USA har så i stedet overtaget opmærksomheden, men på det helt korte sigte har det ikke haft nogen betydning på konkurserne.

Ledigheden står til et lille fald på 100 personer i oktober. Det betyder, at ledigheden i snart to år har stået næsten urokkeligt fast, og det på et niveau, som ligger til den lave side i en historisk kontekst. Derfor tolker vi den linde strøm af stillestående ledighedstal med positive briller, og vi forventer egentlig, at også den kommende tid kommer til at byde på positive tal fra arbejdsmarkedet. Der er stadig fin efterspørgsel efter arbejdskraft, som kan give flere beskæftigelsesrekorder og dermed holde ledigheden i kort snor.

Mere end 54 mio. turistovernatninger blev det til i årets første ni måneder. Det er rekordhøjt og dermed en lille bid højere end i samme periode

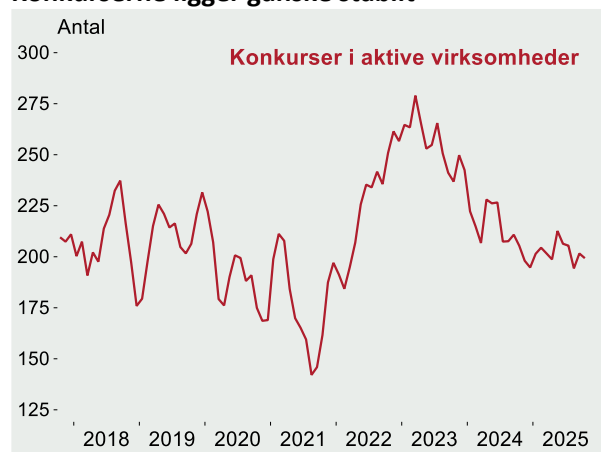
Industriproduktionen tager et september-hop



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Konkurserne ligger ganske stabilt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og er korrigeret med 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden står urokkeligt fast



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

sidste år. 2024 bød samlet set på rekordmange turistovernatninger, og det kan altså blive overgået i 2025, hvis overnatningerne fortsætter på den høje hylde. Vi kan derfor konkludere, at det fortsat er umådelig populært at overnatte i Danmark. Det er især hotelovernatningerne, som i 2025 oplever fremgang.

I næste uge kommer der nye tal for blandt andet ledige stillinger og producentpriser.

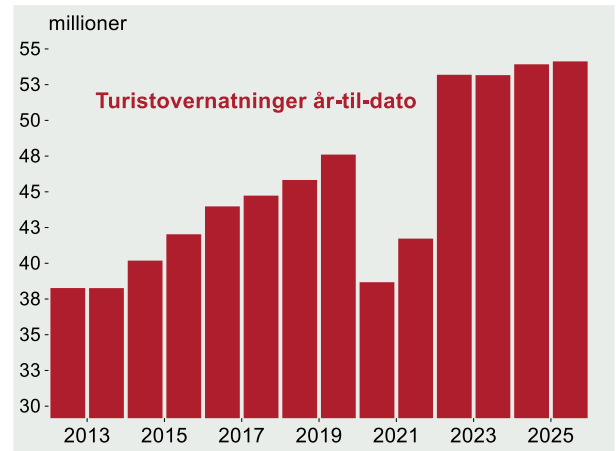
Boligmarkedet

Bolighandlerne når sit højeste oktober-punkt i 5 år, hvor der blev handlet 8.697 boliger. Det er samtidig 8. måned i streg, at vi ser bolighandlerne ligge omkring 8.000 om måneden, og handelsaktiviteten ligger næsten 20% højere i år. Der er med andre ord ganske meget fart på boligmarkedet, hvor danskerne handler bolig i stort omfang. Det går særligt hurtigt for lejligheder, men også huse og sommerhuse bliver der solgt klart flere af i år. Den høje handelsaktivitet smitter af på priserne, som er steget ganske mærkbart det seneste år. Fremgangen på boligmarkedet stammer fra stigende beskæftigelse, faldende renter og solide lønstigninger.

Lejlighedspriserne fortsætter kursen opad. Det går særligt hurtigt i København, hvor priserne på bare et enkelt år er steget med mere end 20%. Det svarer til, at en 80 kvm. lejlighed i København er blevet 900.000 kr. dyrere siden sidste efterår. Vi begynder dog også at se priserne på lejligheder i landets næststørste by, Aarhus, pege opad, om end det endnu ikke kan måle sig med København. De højere boligpriser giver eksisterende boligejere en mærkbart højere friværdi og boligformue, mens det ser diametralt modsat ud for potentielle boligkøbere, som har færre boliger at vælge imellem, men til væsentligt højere priser.

Boligudbuddet svinder ind. Og valgmulighederne er blevet færre uanset om man er på udkig efter et hus, lejlighed eller sommerhus. Det er dog særligt lejligheder, som er svundet allerkraftigst ind. I København og Aarhus er der blevet 35-50% færre lejligheder at vælge imellem det seneste år, og i København ligger

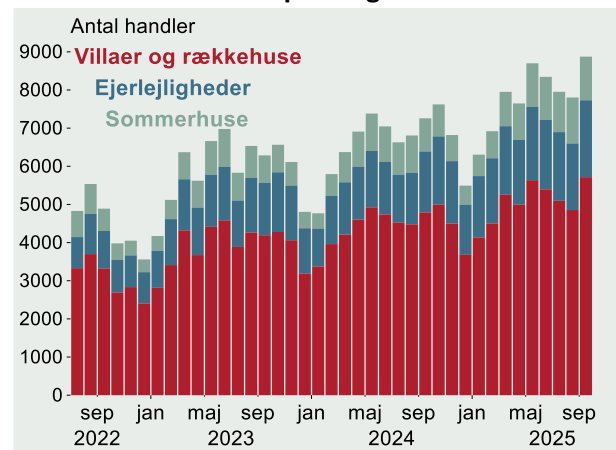
Rekordmange turistovernatninger i årets første 3 kvartaler



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

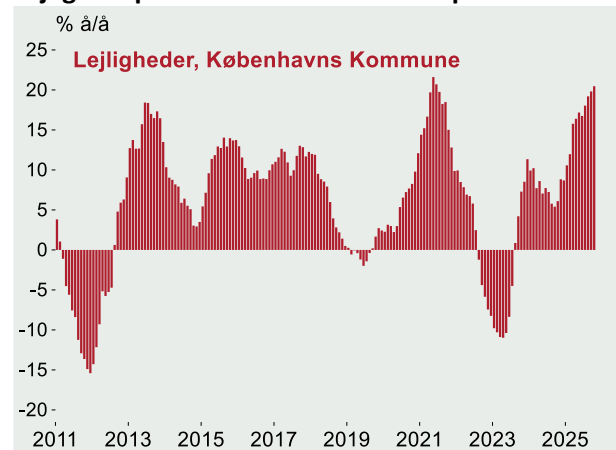
Flest oktober-handler på boligmarkedet i 5 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

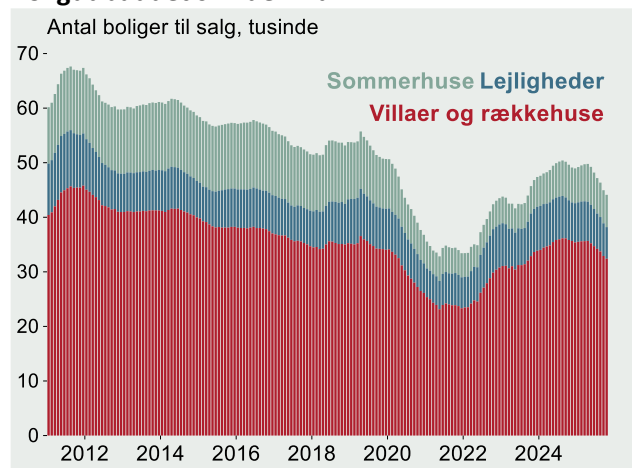
Lejlighedspriserne har fortsat kurs opad



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

vi på rekordfå salgsskilte for lejligheder. Boligkøberne skal samtidig indstille sig på, at udbudspri-
serne er steget ganske pænt det seneste år, og de
derfor i mange tilfælde skal have flere kroner op af
lommen for at købe en bolig.

Boligudbuddet svinder ind



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 46

Aktier

	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.720	1,3%	2,9%	16,6%	18,7%
S&P500	6.851	0,8%	3,1%	14,5%	16,5%
Dow Jones	48.255	2,0%	4,3%	9,8%	13,4%
Nasdaq	25.517	-0,4%	3,8%	21,3%	21,4%
Nikkei	51.282	0,8%	7,6%	33,1%	28,5%
C25	1.760	4,0%	5,1%	-3,6%	-0,9%
S30	2.806	2,0%	3,1%	11,7%	13,0%
FTSE	9.911	1,4%	4,9%	23,4%	21,3%
STOXX50	5.787	2,1%	4,2%	22,1%	18,2%
DAX	24.381	1,4%	0,6%	28,3%	22,5%

Valuta

	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,158	0,7%	0,2%	8,9%	11,4%
EUR/DKK	7,467	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	6,451	-0,7%	-0,2%	-8,1%	-9,7%
SEK/DKK	0,683	0,7%	0,9%	6,0%	5,1%
NOK/DKK	0,641	0,9%	1,0%	1,1%	1,8%
GBP/DKK	8,463	-0,1%	-1,3%	-5,4%	-5,9%
CHF/DKK	8,073	0,6%	0,5%	1,5%	2,1%
JPY/DKK	0,042	-1,4%	-2,0%	-8,0%	-8,1%

Renter

	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,56	-0,07	0,08	-0,71	-0,69
US 10Y	4,08	-0,09	0,05	-0,36	-0,50
Tysk 2Y	2,00	0,00	0,07	-0,13	-0,08
Tysk 10Y	2,64	-0,02	0,04	0,27	0,28
Dansk 2Y	1,72	-0,01	0,04	-0,06	-0,04
Dansk 10Y	2,51	-0,02	0,04	0,4	0,43

Råvarer

	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.195	5,4%	1,3%	63,0%	61,0%
Olie (Brent)	63	-1,3%	0,6%	-13,0%	-16,3%
Metaller	4.648	2,1%	4,0%	17,1%	19,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af markedsluk onsdag.

Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.