



Finansielle markeder

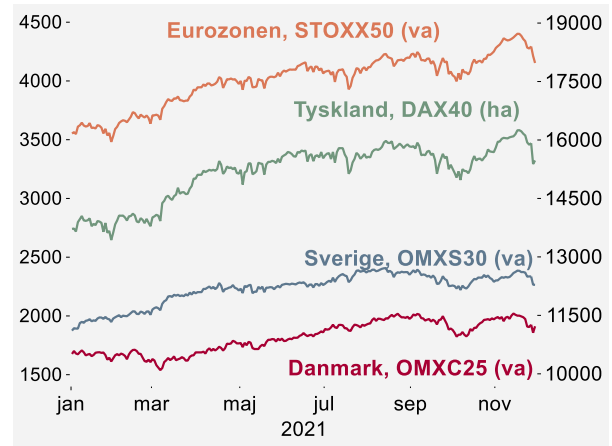
Coronafrygten er i sandhed kommet tilbage til de europæiske finansmarkeder, der realiserede fald over nærmest hele linjen hen over ugen. Det største dyk kom i Danmark her til morgen, fredag, hvor markedet åbnede 3,5% lavere end lukke-niveauet torsdag. Ved udsendelsen af denne uges MarkedsNyt har C25-indekset dog siden i morges rettet sig med 2,95%. Også tyske DAX, svenske S30 og eurozonens STOXX50 åbnede over 3% lavere fredag i forhold til torsdag. Fra torsdag til fredag, så vi ligeledes blodrøde tal fra Asien, bl.a. så vi et fald på omkring 2,5% i det Japanske Nikkei-indeks på en handelsdag.

Udviklingen på aktiemarkederne drives af frygt for nye coronamutationer. Torsdag aften meldte den britiske regering, at Storbritannien begrænser indrejser fra en række afrikanske lande. Årsagen er opdagelsen af en ny mutation af coronavirus, som man frygter, er mere smitsom, og vaccinerne er mindre effektive overfor. Derudover ses store smitteudbrud i Europa, hvor Østrig er i nedlukning, i Tyskland lufter regeringen samme tanker, og herhjemme ses også restriktioner, om end i mildere grad end nedlukninger.

Mandag offentliggjorde USA's præsident Joe Biden, at den nuværende chef for den amerikanske centralbank, Jerome Powell, får fire år mere på posten. Der var spekulationer om, hvorvidt præsidenten kunne overveje at udnævne Lael Brainard, der anses som mere lempeligt orienteret rent pengepolitisk end Powell. Hun bliver i første omgang vicechef, men beslutningen gør i første omgang, at markedet forventer en begyndende strammere pengepolitik, hvilket sendte renterne op.

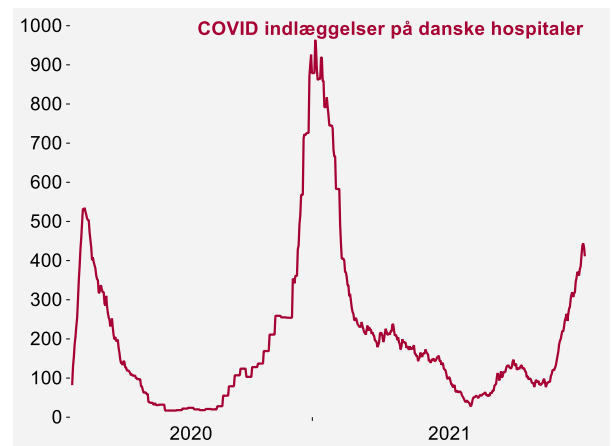
Fed offentliggjorde onsdag mødereferatet af det seneste rentemøde, der fandt sted i begyndelsen af november, hvor man besluttede at reducere de månedlige obligationsopkøb med 15 mia. dollar pr. måned, hvilket vil afslutte opkøbsprogrammet i midten af juni næste år.

Coronaudvikling giver nedtur for aktier i Europa



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Corona er fortsat en risikofaktor i markederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statens Serum Institut.

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

Mødereferatet afslører, at nogle komitémedlemmer ønskede en hurtigere reduktion, primært fordi inflationen er så høj, som den er i øjeblikket.

Neddrøringen markerede begyndelsen på en strammere pengepolitik i USA, og bliver der på et af de kommende møder besluttet at reducere de månedlige opkøb hurtigere end i dag, kan det være et signal om, at den første rentestigning ikke ligger langt ude i fremtiden.

På obligationsfronten så vi, at den 2-årige rente på henholdsvis amerikanske og danske statsobligationer i ugen er steget med 12 og 3 bp, mens den 10-årige rente på amerikanske og danske statsobligationer hen over ugen steg med henholdsvis 4 og 2 bp.

Ugen bød på en fortsættelse af styrkelsen af dollaren overfor euroen, der bringer dollaren op på det stærkeste niveau i over 1,5 år. Med Powell fortsat ved roret hos FED og en på ny øget sandsynlighed for coronarestriktioner i Europa puster kun yderligere til gløderne om, at en stramning af pengepolitikken i USA er tættere på end i Europa. Det afspejles i valutakursen.

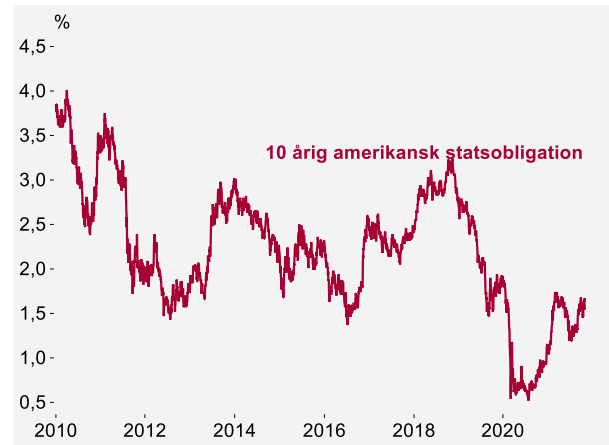
I løbet af ugen så vi også, at danskernes aktieformuer kom tilbage på sporet i oktober – og satte ny rekord, og at den svenske centralbank nu forventer første rentestigning i 2024.

I næste uge får vi tal for omfanget af valutakursinterventioner fra Nationalbanken.

International økonomi

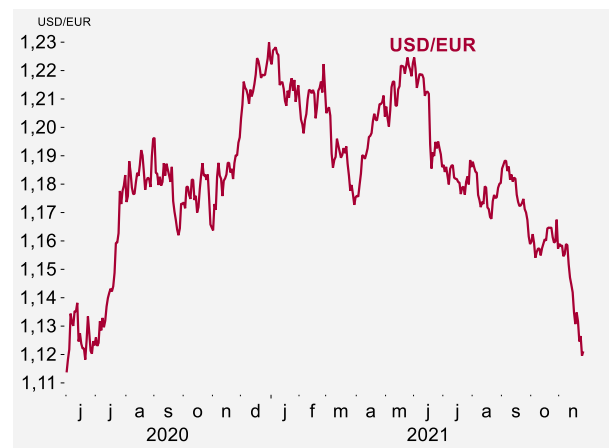
Onsdag eftermiddag kunne Olaf Scholz fra det tyske socialdemokrati, SPD, sammen med lederne af miljøpartiet Die Grünen og det liberale FDP, præsentere en regeringsaftale for den næste tyske forbundsregering. Det var den mest sandsynlige regeringskoalition, og helt som ventet får de to mindste partier i den nye tyske regering tunge ministerposter. Christian Lindner, leder af det liberale FDP, bliver finansminister og får dermed den næstvigtigste post efter regeringschefen, forbundskansler Olaf Scholz, SPD. Robert Habeck fra

Den amerikanske 10-årige rente på vej op



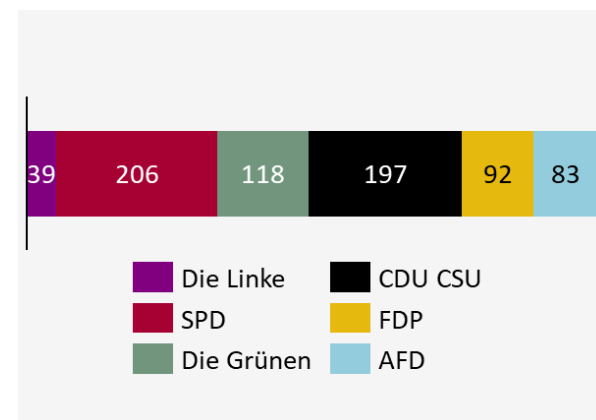
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af US Department of the Treasury.

Dollar styrkes fortsat: Stærkeste niveau i 1,5 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Ny regering i Tyskland: SPD, FDP og Die Grünen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bundeswahlleiter.de.

Die Grünen bliver superministere med ansvar for klima, energi og økonomi. Dertil kommer, at Annalena Baerbock, partiets kanslerkandidat, besætter udenrigsministerposten.

Præsentationen af regeringsgrundlaget – der nu skal godkendes af partispidserne i SPD og FDP og hos alle medlemmer hos Die Grünen – skete i dystre atmosfære præget af covid-19-pandemien, der er eksplosivt i vækst i flere tyske delstater. Foreløbigt understregede den kommende kansler, at “vaccination er vejen ud af pandemien”, og at man også hurtigt kan komme med nye coronatiltag.

Erhvervstilliden i euroområdet steg i november efter 3 måneder med fald, viser PMI indekset for euroområdet. Markedsforventningen var, at indekset skulle falde igen, så indekset overrasker klart til den positive side. Vi ser fortsat ind i en skrøbelig genopretning i euroområdet, men dagens stærke tal peger på, at økonomien foreløbigt er godt på vej frem i euroområdet.

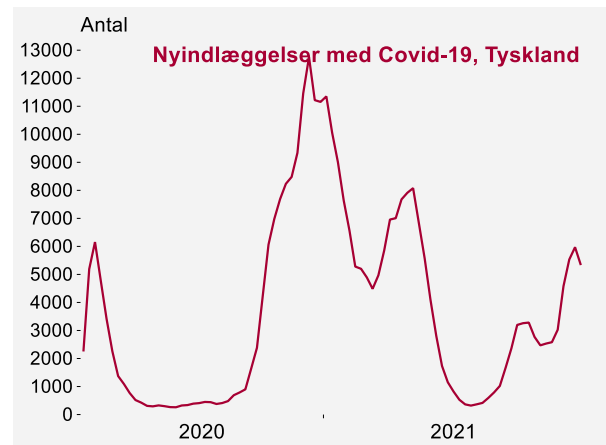
Et tema, der fortsat spøger i baggrunden og kan komme til at dæmpe erhvervstilliden fremadrettet, er de mærkbare højere omkostninger forbundet med produktionen som følge af globale flaskehalse samt højere energi- og råvarepriser. Dertil kommer den negative påvirkning fra de seneste ugers stigning i antallet af nye coronasmittede, som øger risikoen for nye coronarestriktioner.

Vi fik også tal for det amerikanske PMI, der faldt fra 57,6 til 56,4, hvilket primært skyldtes, at erhvervstilliden skuffede blandt servicevirksomhederne. Det skal dog bemærkes, at en værdi over 50 indikerer økonomisk fremgang i forhold til måneden før, så der er fortsat tale om økonomisk fremgang, blot i et lidt lavere tempo.

Onsdag fik vi også tal for den tyske erhvervstillid ved IFO-indekset. Indekset viste i november fald i såvel den nuværende situation som den fremtidige økonomiske situation, og har ikke været lavere siden april. De negative toner skal også ses i lyset af smitteudviklingen i Tyskland.

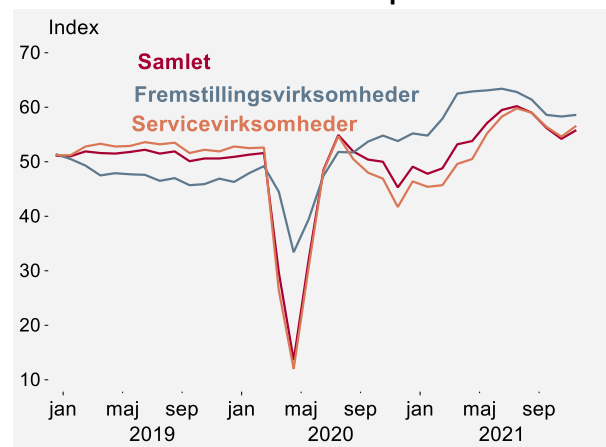
I næste uge holder vi øje med beskæftigelsen i USA og inflationen i eurozonen.

Risiko for coronanedlukninger i Tyskland



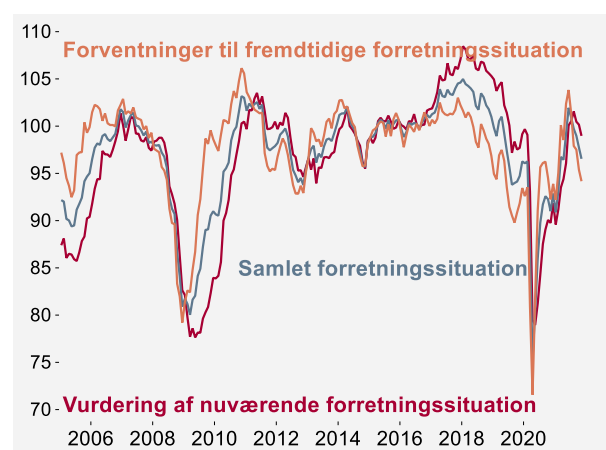
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Our World in Data.

PMI i euroområdet overrasker positivt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Markit.

IFO på laveste niveau siden maj



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af IFO.

Dansk økonomi

Beskæftigelsen stiger i september for ottende måned i træk og sætter ny rekord, viser tal fra Danmarks Statistik. En stor del af månedens fremgang kommer fra hoteller og restauranter, og betyder at antallet af beskæftigede i hotel- og restaurationsbranchen er over niveauet inden coronakrisen startede.

Den markante beskæftigelsesfremgang skyldes eftervirkningerne af genåbningen, som har givet en massiv ketchup-effekt i økonomien ind i efteråret og fortsat øger behovet for arbejdskraft. Ser vi på BNP, forventer vi, at 2021 byder på vækst på 4,4%, hvilket vil være den højeste vækst i 27 år.

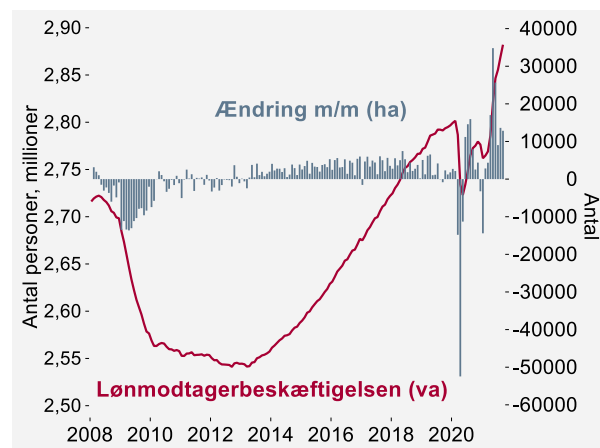
Forbrugertilliden falder i november tilbage til -2,0 fra 3,3 i oktober. Dermed er forbrugertilliden faldet to måneder i træk, men det sker efter en kraftig fremgang i månederne forinden. Forbrugerne har ovenpå genåbningen været i strålende humør. De seneste par måneder har dog budt på malurt i bægeret, hvor humøret er faldet tilbage og meget tyder på, at de stigende energipriser sætter sig i humøret hos danskerne, da de kan belaste mange familiers budgetter hen over vinteren, hvis de venter ved.

Detailsalget steg med 1,7% i oktober, når man korrigerer for prisudvikling, sæsonudsving og effekten af handelsdage. Det betyder, at detailsalget igen peger opad efter en tre måneders periode med fald. Hvis vi ser i et længere perspektiv, så har detailsalget dog tabt lidt af flyvehøjden fra foråret. Det betyder dog ikke, at detailsalget ligger i dvale, da detailsalget ligger et godt stykke over niveauet fra før krisen.

Tal fra Danmarks Statistik viser, at der i oktober var 2,9 mio. overnatninger i danske feriehuse. Det antal er rekordhøjt for en oktober måned, og betyder, at efterårsferien har tiltrukket rigtig mange overnattende gæster i de danske feriehuse.

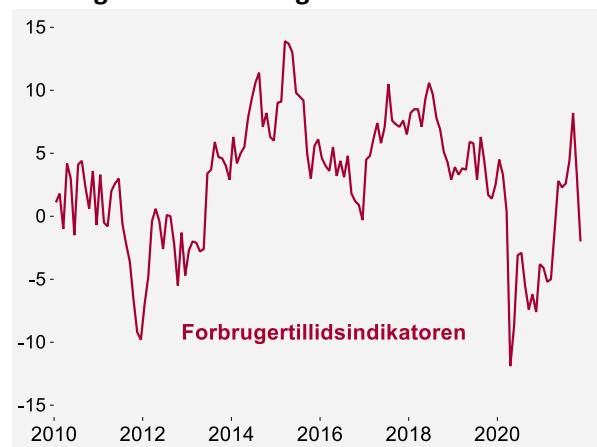
Torsdag fik vi tal for det samlede indlån i danske pengeinstitutter fra Nationalbanken. Danskerne har stadig mere end 1 billion kr. stående på

Beskæftigelsen brager op i endnu en ny rekord



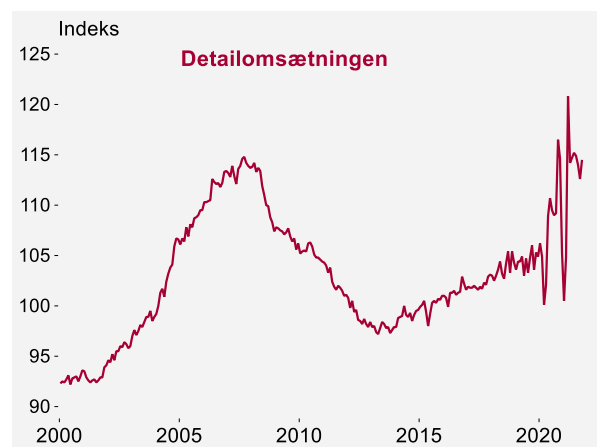
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden faldt igen i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Detailsalget med stigning i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

bankkontiene og fremstår dermed fortsat velpolstrede trods en allerede kraftig stigning i forbruget her ind i efteråret. Indlånsrekorden ligger tilbage i foråret, og var blandt andet præget af de to runder af feriepenge og generelt manglende forbrugsmuligheder under nedlukningen i årets første halvår. Siden er danskerne kommet stærkt ud på den anden side af forårets coronanedlukning, og rekord mange er kommet i arbejde, og mange har generelt oplevet, at lønningsposen er blevet større. Dertil har de stigende boligpriser gennem 2021 også haft en ikke uvæsentlig betydning.

I næste uge kommer der tal for BNP i tredje kvartal, ledigheden, konjunkturbarometer og bilsalg.

Boligmarkedet

Tal fra Nationalbanken viser, at danske boligejere samlet set har realkreditlån for 1.582 mia. kr. i oktober. Det er en stigning på 31 mia. kr. på et år svarende til en udlånsvækst på 2%. Ser vi lidt dybere i tallene sker hele udlånsvæksten og mere til i lån med fast rente, som i det seneste år er gået frem med 58 mia. kr. Omvendt går de variabelt forrentede lån tilbage med 27 mia. kr., hvis vi ser på det seneste års udvikling.

Boligejernes låneinteresse forholder sig i øjeblikket noget mere afdæmpet end vi tidligere har set under coronakrisen. Boligmarkedet har dog også taget en slapper ovenpå en meget hektisk periode, og det kan være medvirkende til, at låneinteressen aftager. Hertil skal vi huske, at den udlånsvækst, der trods alt er og mere til, er drevet af de mest rentesikre lån, hvilket gør, at boligejerne fremstår robuste.

Rentetilpasningsauktionerne hos Totalkredit endte med størst besparelse til boligejere med F5-lån. F1- og F3-lånere står til en mindre besparelse. Vi er dog ikke på rekordlave niveauer i denne ombering, men det ændrer ikke ved, at der fortsat er tale om lave renter set i en historisk kontekst.

I næste uge kommer der tal for boligudbuddet i november.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.021	-0,8%	1,5%	24%	19%
S&P500	4.701	0,3%	2,8%	29,5%	25%
Dow Jones	35.804	-0,4%	0,1%	20%	17%
Nasdaq	16.368	0,4%	5,2%	35%	27%
Nikkei	29.499	-0,3%	1,4%	11%	7%
C25	1.925	-3,5%	-2,0%	22%	15%
S30	2.336	-1,6%	0,5%	21%	25%
FTSE	7.310	0,7%	0,8%	15%	13%
STOXX50	4.293	-2,1%	1,7%	22%	21%
DAX	15.918	-1,9%	1,4%	20%	16%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,121	-1,2%	-3,3%	-6%	-8%
EUR/DKK	7,436	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,626	1,1%	3,5%	6%	9%
SEK/DKK	0,731	-1,2%	-2,1%	0%	-1%
NOK/DKK	0,739	-1,1%	-3,3%	5%	5%
GDP/DKK	8,822	-0,1%	0,2%	6%	7%
CHF/DKK	7,096	0,3%	1,8%	3%	4%
JPY/DKK	0,057	0,1%	2,0%	-4%	-2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,64	0,12	0,17	0,47	0,51
US 10Y	1,64	0,04	0,01	0,76	0,71
Tysk 2Y	-0,75	-0,01	-0,08	0,01	-0,04
Tysk 10Y	-0,24	0,02	-0,09	0,34	0,32
Dansk 2Y	-0,65	0,03	-0,07	0,01	-0,02
Dansk 10Y	0,01	0,02	-0,06	0,49	0,47
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.789	-3,8%	-0,5%	-1%	-6%
Olie (Brent)	82	1,6%	-2,3%	72%	59%
Metaller	4.290	-1,2%	-8,5%	33%	26%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 47

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Nov	--	3,3
22-11-2021	United States	Existing Home Sales	Oct	6.20m	6.29m
	Eurozone	Consumer Confidence	Nov A	-5,2	-4,8
Tirsdag	France	Markit France Manufacturing PMI	Nov P	--	53,6
23-11-2021	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Nov P	57	57,8
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	57,5	58,3
	United Kingdom	Markit UK PMI Manufacturing SA	Nov P	57,4	57,8
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Nov P	59	58,4
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	53,2
24-11-2021	Germany	IFO Business Climate	Nov	96,9	97,7
	United States	MBA Mortgage Applications	19-nov	--	-0,028
	United States	Initial Jobless Claims	20-nov	--	268k
	United States	Wholesale Inventories MoM	Oct P	--	0,014
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q S	0,022	0,02
	United States	Durable Goods Orders	Oct P	0,002	-0,003
	United States	Personal Income	Oct	0,003	-0,01
	United States	Personal Spending	Oct	0,009	0,006
	United States	U. of Mich. Sentiment	Nov F	66,8	66,8
	United States	New Home Sales	Oct	801k	800k
Torsdag	Denmark	Retail Sales MoM	Oct	--	-0,011
25-11-2021	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	0,018	0,018
	Sweden	Riksbank Interest Rate	25-nov	--	0
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Nov	0,003	0,001
26-11-2021	France	Consumer Confidence	Nov	--	99
	Sweden	Economic Tendency Survey	Nov	--	120
	Sweden	Retail Sales MoM	Oct	--	-0,003
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Oct	--	0,074
	Italy	Consumer Confidence Index	Nov	--	118,4
	Italy	Manufacturing Confidence	Nov	--	114,9
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Oct	--	0,074
	Italy	Consumer Confidence Index	Nov	--	118,4
	Italy	Manufacturing Confidence	Nov	--	114,9

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. Studentmedhjælper 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.