

FINANSUGEN

4. december 2020, uge 49

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

Jeppe.Borre@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

ECB forventes at lempe pengepolitikken yderligere

Den centralbankskabte pengeregn over finansmarkederne forventes at fortsætte både i Europa og i USA, og det er formentlig en del af forklaringen på, at det amerikanske Dow Jones aktieindeks har passeret milepælen på indeks 30.000 (se mere på side 2).

Ellers er markedsstemningen fortsat drevet af store forhåbninger om, at vaccinerne vil gøre det muligt for os alle at vende tilbage til mere normale tilstande i løbet af 2021. Det pressede obligationsrenterne lidt op i ugens løb desuagtet, at de aktuelle smittetal i hele verden fortsat er meget høje, og at inflationen fortsat er alt for lav, ikke mindst i eurozonen.

Næste uge: ECB-rentemøde og EU-topmøde

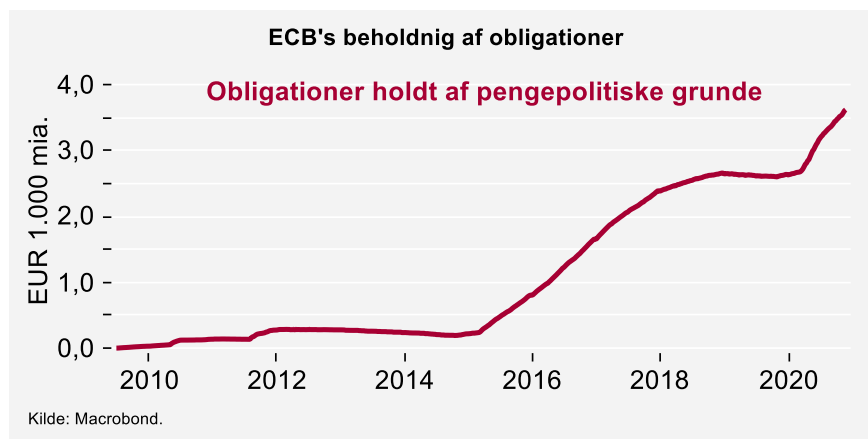
På torsdag afholder ECB sit sidste rentemøde i år, og der er stort set samstemmende forventninger på finansmarkedet om, at de vil annoncere en yderligere lempelse af pengepolitikken (se mere på side 4). En lempelse må derfor antages at være indkalkuleret i obligationsrenterne allerede nu.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	Niveau	-1 uge
S&P500	3.667	1,0%
Nikkei	26.809	1,0%
C25 (DK)	1.554	-1,2%
S30	1.912	-1,0%
FTSE	6.490	2,0%
DAX	13.253	-0,3%
Euro50	3.517	0,2%
BRIC	1.256	0,1%
Valuta	Niveau	-1 uge
EUR/USD	1,2161	2,2%
EUR/DKK	7,4439	0,0%
USD/DKK	6,1262	-2,0%
SEK/DKK	0,7225	-1,4%
NOK/DKK	0,6952	-1,2%
GBP/DKK	8,2382	-1,3%
CHF/DKK	6,8728	-0,1%
JPY/DKK	5,885	-1,9%
Renter	Niveau	-1 uge
US 2Y	0,16	-0,01
US 10Y	0,92	0,04
Tysk 10Y	-0,54	0,05
Dansk 10Y	-0,45	0,03
Råvarer	Niveau	-1 uge
Guld	1.839	1,6%
Olie (Brent)	48,8	2,3%
Metaller	3.399	2,7%
Opdateret pr: 03-12-2020		

Kilde: Macrobond.

Torsdag og fredag afholdes desuden EU-topmøde, som kan blive knald eller fald for en Brexit-aftale med Storbritannien. Overgangsordningen udløber til nytår, og uden en aftale med EU vil varehandlen mellem Storbritannien og EU blive pålagt told efter nytår. Det vil være meget skadeligt for alle parter, så derfor forventes der indgået en delaftale om det meste og med mulighed for at forhandle videre om resten i 2021. Et "No-deal" Brexit vil komme som en stor, ubehagelig overraskelse for finansmarkedet.

Fra **Danmark** kommer der tal for både industriproduktion og udenrigshandlen i oktober, og vi får derved et tidligt indblik i, hvordan dansk økonomi startede årets sidste kvartal.



Indhold

Dow Jones i rekordniveau - ligesom Buffetindikatoren	2
ECB forventes at forøge støtteopkøbene af obligationer	4
Dansk økonomi	4
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	8

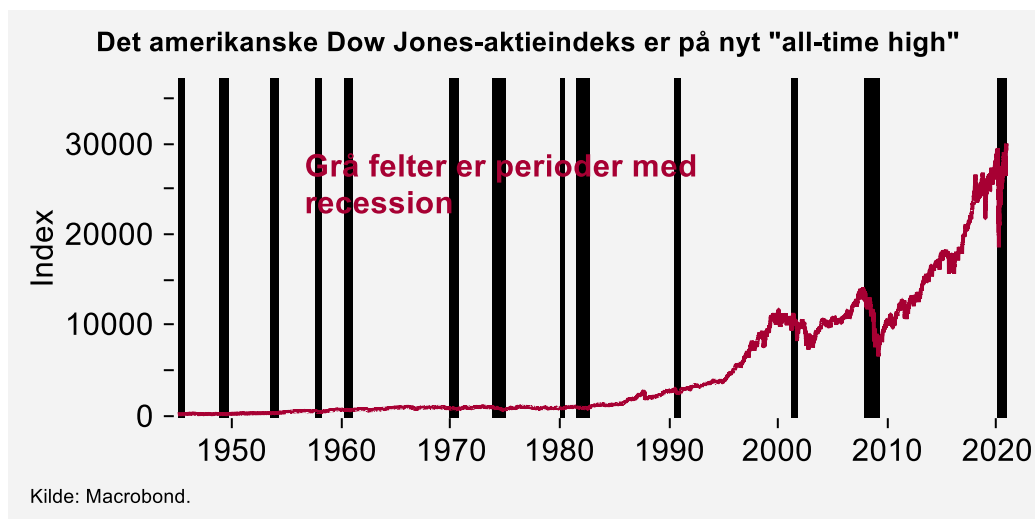
Dow Jones i rekordniveau - ligesom Buffetindikatoren

I sidste uge passerede det amerikanske Dow Jones aktieindeks for første gang nogensinde indeks 30.000 – endda i en krisetid.

Indeksens historie går tilbage til 1896, og det betragtes normalt som det aktieindeks, der måler kursudviklingen på de traditionelle industriaktier f.eks. i modsætning til det nyere Nasdaq-indeks, der består af mange nye selskaber indenfor teknologisektoren.

Dow Jones aktieindekset består i dag af 30 af USA's største selskaber, dog ikke længere alene industriaktier, men også finanshuse som Goldman Sachs og VISA, og teknologiselskaber som Apple og IBM (et tilfældigt udvalg af navne).

Grafen nedenfor viser udviklingen i Dow Jones aktieindekset siden 1945, hvor det lå i underkanten af indeks 200 og så frem til det aktuelle rekordniveau på indeks 30.000. De grå felter markerer perioder med recession (minus-vækst) i den amerikanske økonomi. I øjeblikket befinder økonomien sig i recession på grund af Coronapandemien, som førte til det største nominelle dyk i aktieindekset efterfulgt af den kraftigste nominelle stigning nogensinde, frem til et nyt rekordniveau.



Indekset fordoblet på godt 7 år

Nogle gange kan det være interessant at kaste et blik i bakspejlet og se på, hvor mange år indekset egentlig har været om at fordoble sin værdi, eller sagt omvendt: Hvor lang tid skal vi tilbage, inden indekset lå i 15.000, i 7.500, i 3.750 osv.? Det er vist i tabellen på næste side.

Aktierekord i en krisetid

Fra indeks 200 til indeks 30.000 på 75 år

Senest fordoblet på kun 7 år

Historisk er der gået mellem 4 år og 27 år, inden indekset er fordoblet

Indeks passeret første gang		Fordoblingstid
30.000	nov. 2020	7 år
15.000	maj 2013	16 år
7.500	juni 1997	4 år
3.750	dec. 1993	7 år
1.875	maj 1986	21 år
938	maj 1965	10 år
469	juli 1955	27 år
234	aug. 1928	4 år
117	dec. 1924	24 år
59	maj 1900	

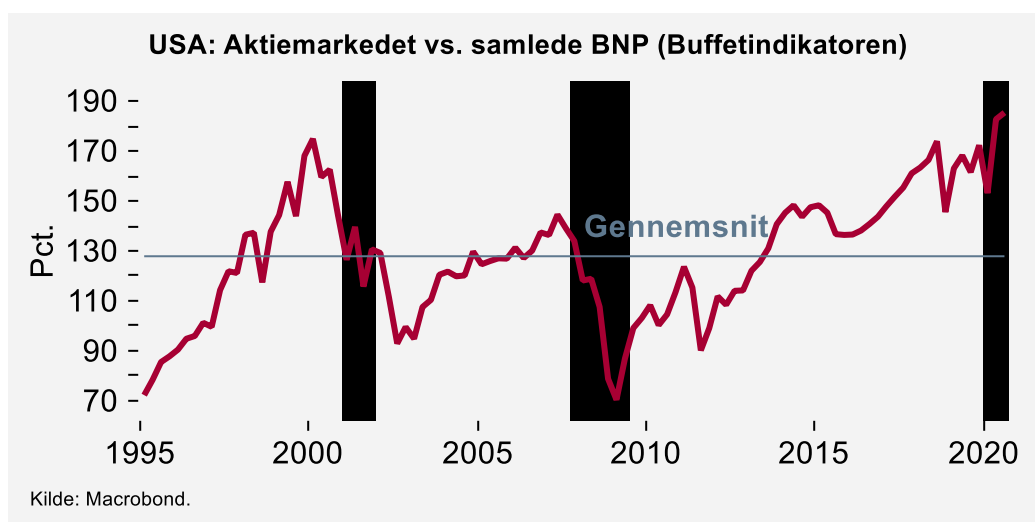
Kilde: Macrobond.

Kortest tid, som investor skulle vente på en fordobling af DJI-indekset, er på 4 år, fra 1924 til 1928 og igen fra 1993 til 1997, mens den, der gik ind i markedet i 1928, måtte vente til 1955, altså 27 år, inden indekset var fordoblet.

Buffetindikatoren

En venlig læser af Finansugen har gjort opmærksom på den såkaldte Buffetindikator, opkaldt efter den navnkundige aktieinvestor Warren Buffet. Buffetindikatoren måler værdien af det samlede aktiemarked i forhold til værdien af den underliggende samfundsøkonomi, og hvis indikatoren er meget høj eller meget lav, kan det være tegn på et over- eller undervurderet aktiemarked.

Set i lyset af, at DJI-aktieindekset aktuelt er blevet fordoblet på kun 7 år, giver det god mening at se på, hvor Buffetindikatoren aktuelt ligger. Det er vist i grafen nedenfor. "Den rigtige" Buffetindikator tager udgangspunkt i markedsværdien af aktierne i Wilshire5000-aktieindekset (det mest omfattende amerikanske aktieindeks), men i mangel af data herfor er i stedet brugt data for markedsværdien af alle aktier på Nasdaq og New York Stock Exchange. De to sæt tal ligger ikke voldsomt langt fra hinanden.



Historisk høj prissætning af aktiemarkedet ud fra denne indikator

Den her viste fortolkning af Buffetindikatoren fortæller, at det amerikanske aktiemarked er historisk dyrt med en markedsværdi tæt på det dobbelte af det nominelle BNP.

Pengeregning over finanskrædsløbet

Den historisk store forskel mellem værdien af aktiemarkedet og den underliggende samfundsøkonomi skyldes formentlig den ultralempelige pengepolitik i USA, hvor pengekrædsløbet er oversvømmet med næsten rentefri likviditet. Samtidig kan det udlægges som signal om, at Fed er nødt til at gå meget forsigtig til værks, når pengepolitikken på et tidspunkt skal strammes op igen. I modsat fald risikerer Fed at slå bunden ud af aktiemarkedet med deraf følgende finanskaos.

ECB forventes at forøge støtteopkøbene af obligationer

En af næste uges vigtigste begivenheder kan blive torsdagens rentemøde i ECB. På finansmarkedet er der næsten enslydende forventninger om, at ECB lemper pengepolitikken yderligere, og ECB har intet gjort for at modsige markedsforventningerne. Det plejer at være et signal om, at noget er på vej.

ECB holder rentemøde på torsdag

Men hvorfor overhovedet lempe pengepolitikken yderligere, når den allerede er historisk lempelig? Det skyldes to forhold: **For det første** at eurozonens økonomi sandsynligvis bliver udsat for et dobbelt dyk med direkte nedgang i BNP hen over vinteren. **For det andet** skyldes det den alt for lave inflation (-0,3% år/år i november).

Lempelsen i næste uge kommer sandsynligvis til at bestå i, at ECB's støtteopkøb af obligationer udvides i beløb og varighed, ligesom ECB formentlig også vil tilbyde eurozonebankerne yderligere langt-løbende pengemarkedslån. Alt sammen med den hensigt at holde renterne lave og holde kreditgivningen oppe i håb om, at det vil kunne bære eurozonens økonomi gennem Coronakrisen og – på et tidspunkt – forhåbentlig skabe så meget efterspørgsel i form af privatforbrug og erhvervsinvesteringer, at det begynder at presse inflationen nærmere til ECB's målsætning på 2%.

Hvad er formålet med at lempe yderligere?

Derimod ser yderligere rentenedsættelse ud til at være udelukket at dømmes efter de signaler, som ECB selv har sendt ud de seneste uger.

Før næste uges beslutninger har ECB allerede iværksat ekstraordinære støtteopkøb af obligationer for 1.350 mia. euro frem til og med juni 2021. Det kommer oven i deres "normale" støtteopkøb på 20 mia. euro pr. måned.

Samlet set har ECB siden statsgældskrisen støtteopkøbt obligationer udstedt i euro, så de nu har en beholdning, der i størrelse svarer til Tysklands BNP!

Ingen lempelse vil være en skuffelse for finansmarkedet

Udsigten til yderligere støtteopkøb af obligationer var været med til at holde obligationsrenterne i Europa grundlæggende lave til trods for, at optimismen omkring vækstudsigterne er taget til på det seneste med Bidens valgsejr og de annoncerede vacciner. Øget optimisme om fremtiden "burde" ellers have sendt renterne op. Hvis ECB derfor skuffer på torsdag ved IKKE at lempe pengepolitikken, vil det med stor sandsynlighed få obligationsrenterne til at stige.

Dansk økonomi

Forbrugere går forrest i genopretningen

Tal fra Danmarks Statistik viser, at væksten i dansk økonomi i 3. kvartal lyder på 4,9%. Det er det eksakt det samme, som BNP-indikatoren kunne fortælle for godt to uger siden og er med længder den største kvartalsvækst i statistikens 30-årige historie.

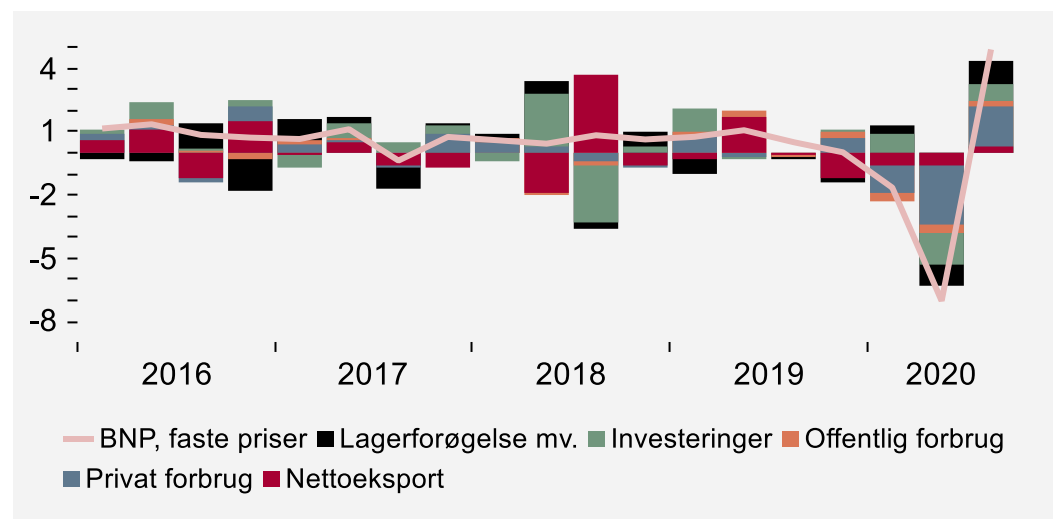
Rekorddykket i 2. kvartal justeres yderligere ned og lyder nu på et fald i dansk BNP på -7,0% mod tidligere -6,8%.

BNP steg med 5% i tredje kvartal

Vidunderlig er væksten altså ikke til trods for rekorden i 3. kvartal, og den er skuffende i den forstand, at baggrunden for rekordfremgangen er hamrende billig efter dykket i foråret. Derfor havde alt andet end høj vækst i det seneste kvartal været en bragende katastrofe, og vi havde gerne set, at den var kravlet højere op end blot omkring 5%. Og selvom privatforbruget løfter dansk økonomi op i rekordvækst, så kunne det godt have spænet endnu hurtigere og bidraget med endnu mere. Vækstskuffelsen kombineret med den nye smittebølge har fået os til at nedjustere vores prognose for dansk økonomi for 2020 til -4% fra -3% før. Det er dog stadig i den klart mildere ende sammenlignet med mange andre lande. Derfor er vi i bund og grund fortrøstningsfulde med godkendte udsigter for dansk økonomi, som det lidt skuffende 3. kvartal ikke får lov til at rive os ud af.

Heraf kom to femtedele fra privatforbruget...

Den største kilde til rekordvæksten i 3. kvartal skal findes hos forbrugerne, hvor privatforbruget står med et vækstbidrag på 1,9 procentpoint ud af de 4,9%. Nettoeksporten bidrog med 0,3 procentpoint, mens investeringerne stod for 0,8 procentpoint og det offentlige forbrug for 0,3 procentpoint.



... støttet af feriepenge

Forbrugerne er og bliver den helt store drivkraft i at løfte dansk økonomi ud af Coronakrisen, og danskerne fremstår da også som forbrugsvillige. Mange har ikke mærket Coronakrisen direkte på egen pengepung, og så er der tilføjet et gevaldigt skud vitaminer i form af feriepenge. Hertil er danskerne som helhed velpolstrede, hvor formuerne i flere tilfælde er steget under krisen, hvilket ligeledes bidrager til det højere humør.

Det er imidlertid en bekymring, at forbrugertilliden har svært ved at vriste sig fri af forårets fald, men under overfladen gemmer sig, at det især er synet på Danmarks økonomi, som trækker ned, mens forbrugernes syn på egen økonomi er yderst fortrøstningsfuld. Med andre ord er det naboen og ikke en selv, der mister arbejdet. Det er godt for forbruget sammenlignet med, hvis forbrugerne så mørkere på egen økonomi, hvilket kunne sætte en kæp i forbrugstilbøjeligheden. I fortællingen om forbruget skal vi samtidig huske på, at der i øjeblikket er tale om en dekolpling af forbru-

get, hvor detailhandlen i vid udstrækning står for fremgangen og lukrerer på feriepengene, mens tjenesteforbruget har det sværere.

Mens vi er ganske fortrøstningsfulde for den danske forbruger, så har vi en større økonomisk hovedpine over udsigterne til eksporten og investeringerne. Danmark er som land blevet økonomisk mildere ramt end mange andre lande. Bagsiden af en ellers positiv medalje er, at det vil give en efterregning i form af en ringere udenlandsk efterspørgsel, også efter danske varer. Samtidig gør usikkerheden i en Coronatid, at en del virksomheder vil være mere tilbageholdende med at investere, hvilket ikke alene påvirker den kommende økonomiske aktivitet, men også potentialet for økonomien på det længere sigte.

Vi ser de godkendte udsigter for dansk økonomi komme flere steder fra. Blandt andet har vi set et arbejdsmarked overraske på positivsiden med beskæftigelsesfremgang i fire måneder i streg. I begyndelsen af krisen knækkede beskæftigelsen og dykkede med næsten 80.000 personer, men efterfølgende er omkring 51.000 jobs indhentet igen. Fremgangen er den seneste tid bremsset op, men manglen på arbejdskraft fejler ikke noget, hvor nyopslåede stillinger bliver ved med at imponere uge efter uge. Samtidig er man fra politisk, befolkningens og virksomhedernes side bedre rustede i dag til en ny smittebølge, hvorfor vi på ingen måde ser et nyt dyk til økonomien i tilnærmelsesvist samme størrelsesorden som i foråret. De seneste tal viser desuden offensive forbrugere, når vi fokuserer på detailhandlen, og en erhvervstillid, som kun har fået meget små bidemærker fra den nyeste smittebølge.

Fornuftig og nødvendig saltvandsindsprøjtning til dansk økonomi

Finansministeriet har meldt ud om politisk aftale om en ny økonomisk pakke, som skal sparke Danmark i gang. Aftalen består af, at de resterende to ugers feriepenge åbnes for ansøgning til at blive udbetalt, en eksportpakke og en forlængelse af hjælpekapper.

Selvom dansk økonomi er kravlet et godt stykke op af hullet, så er økonomien fortsat skudt i sænk, og genopretningen gået i stå. Derfor er det både et klogt, men også fuldt ud forventet træk, at man giver økonomien en ny saltvandsindsprøjtning. Det bliver dog ikke en ny mirakelkur for økonomien med aftalen, som løber op i omkring 1% af BNP, men det er fornuftigt og et helt rigtigt skridt på vejen.

Åbningen for ansøgningen af de resterende to ugers feriepenge forventes at ske i tiden op mod påske. Det er på den ene side klogt og risikabelt. Det kloge kommer sig af at vente et stykke tid. Det har vi også selv været fortalere for ud fra et håb om, smitten er lettet, restriktionerne væsentligt mindre og danskernes forbrugsmønster tættere på normalen. Det argumenterer Finansministeren også for. Det risikable kommer sig af, at vi gerne havde set, at man havde ventet til det senere forår. Man binder sig mere snævert i selen ved at åbne for udbetalingen tidligere.

De første tre ugers feriepenge har vist sig som et gigantisk rygstød til dansk økonomi, som har sendt detailhandlen i rekord og givet mange danskere en midlertidig polstring på bankbogen. Fordelen med feriepengene er, at de har vist lynhurtigt at påvirke forbruget, og det forventer vi også bliver tilfældet med de resterende to ugers feriepenge til foråret, som kan løbe op i 24 mia. kr. efter skat. Dog lukrerer de hår-

Det ligger tungere med eksporten og erhvervsinvesteringerne

Positive udsigter

De to sidste ugers feriepenge bliver også udbetalt

Ansøgning fra tiden op mod påske

dest ramte brancher i mindre grad på feriepengene, hvilket styrker argumentet for at vente til det senere forår med åbning af midlerne.

Desuden politisk aftale om en eksportpakke...

Et andet element i den økonomiske aftale er en eksportpakke på 1,7 mia. kr. Netop eksporten kommer til at blive den helt store hovedpine for dansk økonomi over den kommende tid, og derfor ser vi det som fornuftigt at værne om den del. Størrelsesmæssigt er de 1,7 mia. kr. fordelt ud over tre år ikke noget, som kommer til at batte, men lidt har også ret. Samtidig vil der være fokus på grønne initiativer, hvilket vi kun kan bifalde. På eksportfronten handler det om at stille Danmark så stærkt som muligt, hvilket midlerne skal bidrage til. Når alt kommer til alt, vil det være betinget af den udenlandske efterspørgsel, hvor mange af vores samhandelslande har været mere økonomisk påvirkede end Danmark. Det vil sende en efterregning til dansk økonomi.

... samt om forlængelse af hjælpepakker med en måned

Det sidste element er en forlængelse af hjælpepakker med yderligere en måned. Set i lyset af øget restriktionsniveau virker det kun fair. Vi ser dog også, at hjælpepakkerne gradvist udfases i takt med, at restriktionerne løftes, og de økonomiske dynamikker vender mere tilbage til normalen.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Industriproduktion	Oktober	07-12-2020
Danmarks Statistik	Bilsalg	November	08-12-2020
Danmarks Statistik	Udenrigshandel	Oktober	09-12-2020
Danmarks Statistik	Forbrugerpriser	November	10-12-2020

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,2	-4	3 - 6
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	10-årig statsrente	0,91	0,95-1,20	1,00-1,50
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,3	-8	4 - 8
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60 - -0,50	-0,60 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,56	-0,60 - -0,40	-0,50 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,4	-4	3
	Inflation	0,8	0,5	1
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,70 - 0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,44	-0,50 - -0,30	-0,40 - -0,10
	30-årig realkreditrt. 1%*	0,997	0,95 - 1,25	1,00 - 1,50
	6 mdr's Cita	-0,40	-0,55 - -0,35	-0,45 - -0,10
	F3 (juli 2023)*	-0,379	-0,40 - -0,20	-0,35 - 0,15
	F5 (juli 2025)*	-0,309	-0,30 - -0,10	-0,25 - 0,25
		Aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,2156	1,15-1,20	1,18-1,22
	DKK pr. 100 EUR	744,35	744,0-745,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	612,34	620-650	610-630
	DKK pr. 100 SEK	72,61	70,00-74,00	72,00-76,00
	DKK pr. 100 NOK	69,98	68,00-72,00	70,00-74,00

* Der er ikke taget højde for kurssikring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Tal og begivenheder i ugen 7/12 - 11/12 2020

	Land	Art og offentliggørelses tidspunkt	Periode	Enhed	Markedsforventning	Forrige periode
mandag 07-12-2020	Kina	handelsbalance (03.00)	november	mia. USD	54	58,4
	Kina	import (03.00)	november	% år/år	7	4,7
	Kina	eksport (03.00)	november	% år/år	12	11,4
	DEU	industriproduktion (08.00)	oktober	% m/m og år/år	0,7 / -4,8	1,6 / -7,3
	DKK	industriproduktion (08.00)	oktober	% m/m		2,0
	NOK	industriproduktion (08.00)	oktober	% m/m og år/år		-0,5 / -3,4
	SEK	Industriproduktion (09.30)	oktober	% m/m og år/år		0,4 / -3,7
	SEK	betalingsbalance (09.30)	3.kvt.2020	mia. SEK		63,2
	USD	forbruger kreditter (21.00)	oktober	% ændring, mia. USD	18	-16,2
	tirsdag 08-12-2020	JPY	BNP-tal (reviderede, 00.50)	3.kvt.2020	% kv/kvt	5,0
JPY		betalingsbalance (00.50)	oktober	JPY mia.	2.125	1.345
NL		inflation (06.30)	november	% m/m og år/år		0,8 / 1,2
FRA		betalingsbalance (08.45)	oktober	mia EUR		-5,7
EUR		BNP-tal (endelige, 11.00)	3.kvt.2020	% kv/kv og år/år		prelim: 12,6 / -4,4
EUR		beskæftigelse (11.00)	3.kvt.2020	% kv/kvt og år/år		prelim: 0,9 / -2,0
DEU		ZEW-indekset (11.00)	december	indeks	35	39,0
USD		NFIB-indekset (12.00)	november	indeks	103	104,0
USD		enhedslønoms-kostninger (revideret, 14.30)	3.kvt.2020	% kv/kvt ann.		prelim: -8,9
USD		Produktivitet (revideret, 14.30)	3.kvt.2020	% kv/kvt ann.		prelim: 4,9
onsdag 09-12-2020	Kina	producentpriser (03.00)	november	% år/år	-1,8	-2,1
	Kina	inflation (03.00)	november	% år/år	0,0	0,5
	DEU	lønoms-kostninger (08.00)	3.kvt.2020	% kv/kvt og år/år		1,9 / 5,1
	DEU	handelsbalance (08.00)	oktober	mia.EUR		20,6
	DEU	betalingsbalance (08.00)	oktober	mia.EUR		26,3
	DEU	eksport (08.00)	oktober	% m/m		2,3
	DEU	import (08.00)	oktober	% m/m		0,2
	DKK	handelsbalance (08.00)	oktober	mia. DKK		7,2
	DKK	Betalingsbalance (08.00)	oktober	mia. DKK		13,0
	SPA	industriproduktion (09.00)	oktober	% m/m og år/år		0,8 / -3,4
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)				
	OECD	leading indicators (12.00)	oktober	indeks		
	USD	JOLTS-stillingsopslag (16.00)	oktober	mill.	6,3	6,432
	USD	auktion, 10 årige statsobligationer				
	torsdag 10-12-2020	DKK	inflation (09.00)	november	% m/m og år/år	
NOK		inflation (i alt/kerne, 08.00)	november	% år/år		1,7 / 3,4
UK		industriproduktion (08.00)	oktober	% m/m og år/år	0,3 / -8,5	0,2 / -7,9
UK		Construction output (08.00)	oktober	% m/m og år/år	1,0 / -7,2	2,9 / -10,0
FRA		Industriproduktion (08.45)	oktober	%m/m og år/år		2,2 / -6,3
SEK		inflation (09.30)	november	% m/m og år/år		-0,1 / 0,3
SEK		kerneinflation (09.30)	november	% m/m og år/år		0,2 / 1,1
GRE		arbejdsløshed (11.00)	september	%		16,8
GRE		industriproduktion (11.00)	oktober	% år/år		-2,4
GRE		inflation (11.00)	november	% år/år		-2,0
ITA		sælger statsobligationer (11.00)				
IRL		sælger skatkammerbeviser (11.00)				
EUR		pengepolitisk møde i ECB (medd 13.45, tale 14.30)		refi rente, %	0,00	0,00
EUR		ECB, deposit Facility Rate		%	-0,50	-0,50
EUR		ECB udsender ny prognose for økonomien (14.30)				
EUR		EU-topmøde		fortsætter i morgen		
USD		jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		712k
USD		inflation (i alt/, 14.30)	november	% m/m	0,1 / 1,1	0,0 / 1,2
USD	inflation (kerne, 14.30)	november	% m/m	0,2 / 1,5	0,0 / 1,6	
USD	husholdningernes nettoformue (18.00)	3. kv. 2020	ændring, mia. USD		7.607	
USD	offentligt budget (20:00)	november	mia. USD		-284	
USD	auktion, 30 årige statsobligationer					
fredag 11-12-2020	EUR	EU-topmøde				
	SPA	inflation (endelige tal, 09.00)	november	% m/m og år/år		prelim: 0,1 / -0,9
	ITA	industriproduktion (10.00)	oktober	% m/m og år/år		-5,6 / -5,1
	USD	producentpriser (i alt, 14.30)	november	% m/m	0,1 / 0,6	0,3 / 0,5
	USD	producentpriser (kerne, 14.30)	november	% m/m	0,2 / 1,5	0,1 / 1,1
	USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	medio december	indeks	76,3	76,9
	Slovenien	S&P udsender ny rating (23.30)				AA- / Stable
SPA	Fitch udsender ny rating (23.30)				A- / Stable	

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. 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.