



## Finansielle markeder

Set på bevægelserne har de finansielle markeder budt på en yderst kedelig uge, som primært var præget af ganske små bakker. Først lidt op på aktier og renter og dernæst lidt ned for at ende ugen uden de helt store bevægelser at skrive hjem om.

De rolige bevægelser er sket til trods for en uge med nye inflationstal fra USA samt meldinger fra flere medlemmer fra den amerikanske centralbank om både hurtigere og flere renteforhøjelser. Men de høje inflationstal var fuldt ud ventet. Samtidig var meldingerne fra centralbanken ikke noget, som fik markederne ud af komfortzonen overhovedet. Hertil var centralbankchef Jerome Powell til høring i Senatet, hvor han gav sit besyv på, at renter skal op og med tiden også balancen ned. Det blev imidlertid leveret med den meget bløde formulering om, at alt bliver nøje fulgt i forhold til den økonomiske udvikling - med andre ord absolut intet nyt fra Powell til Senatet.

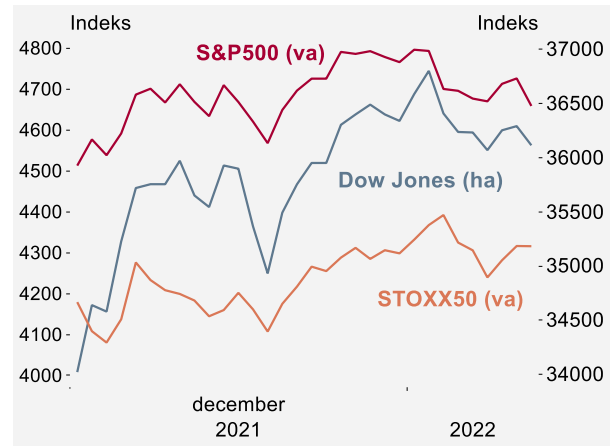
Generelt er der priset hurtigere og flere renteforhøjelser i USA ind i markederne, hvor man altså har taget forskud på glæderne. Aktuelt er der indpriset næsten 4 renteforhøjelser ind ved udgangen af 2022, mens der blot var indpriset mindre end 1 for under fire måneder siden.

Vi forventer, at der i alt kommer tre renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank i 2022, og at den første kommer i marts.

## International økonomi

Inflationen i USA steg i december til 7,0%, som er det højeste niveau siden 1982. Der er dog ingen større overraskelser i den amerikanske prisudvikling og decembertallet var også præcist på markedets konsensusforventning. Derfor så vi også en meget afdæmpet påvirkning på markederne. En del af

## Rolig uge på aktiemarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## Udsigt til renteforhøjelser fra FED skruet i vejret



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund Bloomberg.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Lisette Rosenbeck Christensen**

[LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk)

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studentermedhjælper Magnus Poulsen**

[MAPO@al-bank.dk](mailto:MAPO@al-bank.dk)

forbrugerprisstigningerne er drevet af højere energi- og fødevarerpriser, men priserne stiger også mere bredt. Forbrugerpriserne eksklusiv fødevarer- og energipriser var i december 2021 5,5% højere end i december 2020.

Erhvervstilliden for de små og mellemstore virksomheder i USA, målt ved NFIB, viste ikke den store styrke i december og fortsatte med at ligge stort set uændret siden oktober. Dog med lille pil opad. Det er i høj grad manglen på beskæftigelse der bider i de små virksomheder og holder dem tilbage fra at præstere et større opsving.

Fredag bød på tal for tysk BNP i 2021, der steg med 2,7%. Samtidig blev væksten i BNP i 2020 opjusteret fra et fald på -4,9% til et mindre fald på -4,6%. De positive takter varmer ovenpå et 2020, hvor coronakrisen satte tunge spor i tysk økonomi. I 2021 har det især været det offentlige forbrug i Tyskland, der har understøttet væksten med en stigning på 3,4%, men også de faste bruttoinvesteringer viste fremgang med en årsstigning på 1,3%. Nettoeksporten leverede et beskedent vækstbidrag på 0,9%, mens de tyske husholdninger samlet set over hele 2021 stod for et omtrent uændret privatforbrug, der kun voksede med 0,05% i forhold til 2020.

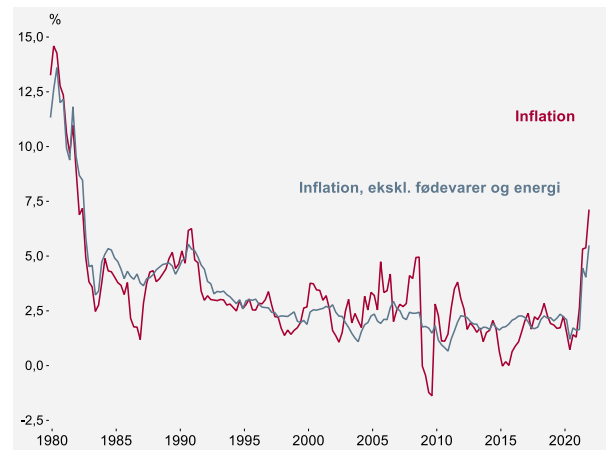
Det er positivt for dansk økonomi, at der igen er fremgang i tysk økonomi. Tyskland er Danmarks største samhandelspartner, og væksten i vores naboland syd for grænsen vil smitte positivt af på den danske økonomi. Det understøtter vores forventning om, at eksporten vil blive en betydelig bidragsyder til den danske økonomi i år, i takt med at genopretningen fortsætter i Tyskland, og i øvrigt også i resten af EU.

I næste uge holder vi øje med ZEW-erhvervstillid i januar for Tyskland. Hertil fylder geopolitik i øjeblikket i form af Rusland og Ukraine.

### Dansk økonomi

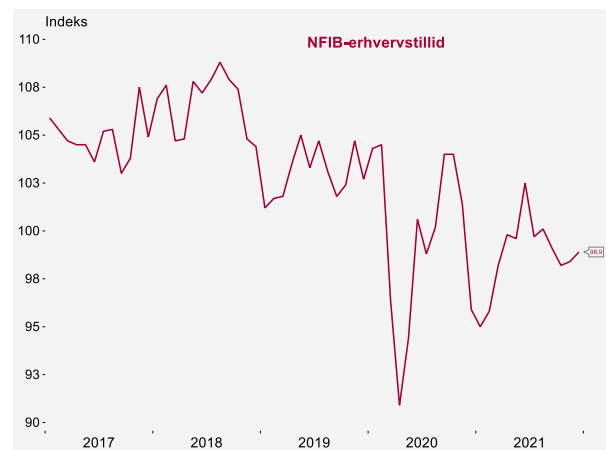
Den danske industriproduktion steg 3% i november og 0,7%, hvis vi ser bort fra medicinalindustrien, som står for en stor andel af den samlede industri samt nogle ofte store udsving. Dermed

### Højeste amerikanske inflation siden 1982



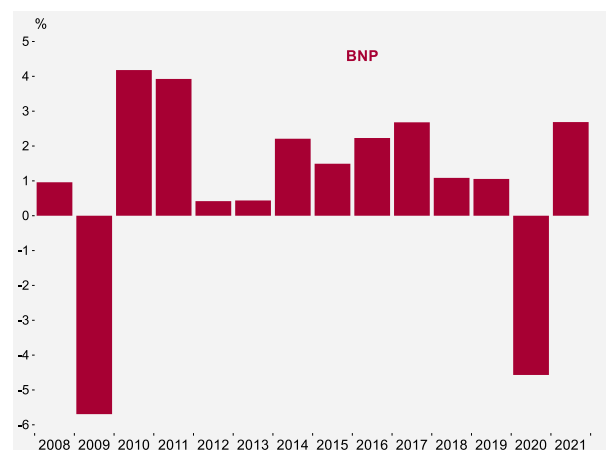
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Amerikansk NFIB-erhvervstillid med trend ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af NFIB.

### Tysk BNP stiger med 2,7% i 2021



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Destatis.

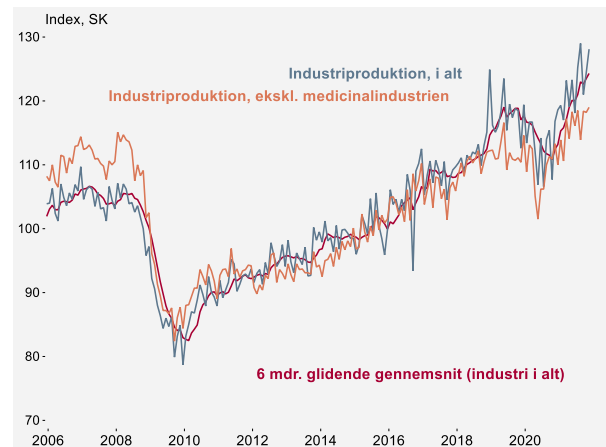
har industrien klaret sig yderst flot igennem de første 11 måneder af 2021, hvor der blev slået ny produktionsrekord, der var 8,7% højere end i de samme måneder af 2020 og 4,4% højere end i 2019, som tegner sig for perioden før coronakrisen. I de seneste måneder er industriproduktionen dog fladet noget ud, når vi ser bort fra medicinalindustrien. Mangel på materialer, udstyr og arbejdskraft fylder i tiltagende grad hos industrivirksomhederne og begynder at sætte et kapacitetsbegrænsende præg på yderligere produktionsfremgang.

Det går også godt for virksomhedernes salg. I opgørelsen ekskl. energi steg salget i november med 1,4% i forhold til oktober og lå i november 2021 imponerende 17% højere end november i 2020. En af højdespringerne i salgstallene er restauranter og hoteller. Ser vi på 2021 som helhed, så har salget i hotel og restaurationsbranchen ligget 13% højere end i 2020. Dog har det været 16% lavere end i 2019, hvilket tegner et billede af, at man i høj grad har været og stadig er påvirket af coronakrisen.

Det danske eksporteventyr fortsætter og slår ny rekord. Danmark eksporterede for 136 mia. kr. i november, som er 3,7% mere end i måneden før, når der tages højde for sæson. Deler vi op mellem varer og tjenester, så steg vareeksporten med 3,9%, mens tjenesteeksporten steg 3,5% i november. Ser vi på 2021 som helhed, så er eksporten 13,4% højere end i 2020, som dog var ekstraordinært tynget af coronakrisen. Men også sammenlignet med før coronakrisen har eksporten løftet sig med 5,4%. Eksporten har forudsætningerne til at blive en stor bestanddel af væksten i dansk økonomi i 2022.

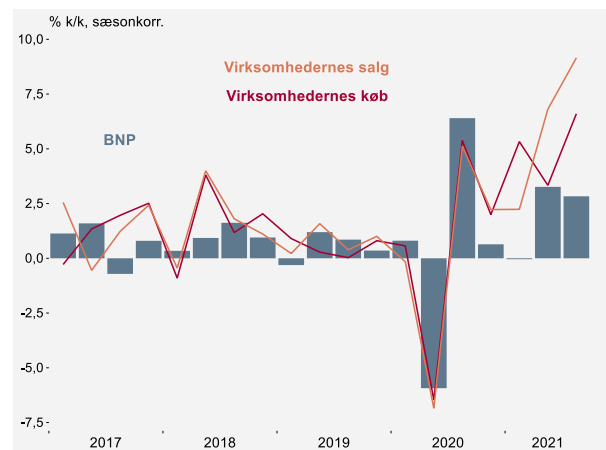
Forbrugerpriserne bevæger sig i øjeblikket med høj fart. Herhjemme steg forbrugerpriserne med 3,1% i december i forhold til samme måned sidste år. Det er særligt i efteråret, at forbrugerpriserne tog fart, og vi skal ikke længere end et år tilbage, hvor de var nede at vende på under 0,5%. Det betyder, at det bliver dyrere at være dansker, og en

### Industriproduktionen slår rekord i år



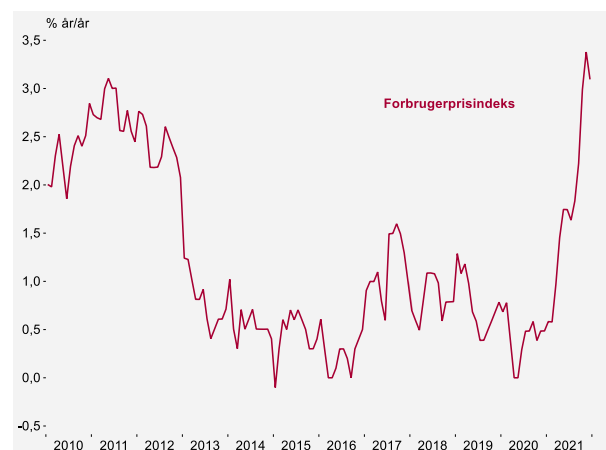
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Virksomhedernes salg slog rekord i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Inflationen ligger fortsat højt i december



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

helt almindelig børnefamilie skal have 14.100 kr. mere op af lommen for at købe de samme varer og tjenester som for et år siden. Det er særligt prisstigninger på energi, som trækker op.

I den kommende uge ser vi ind i en række interessant nøgletal for producentpriser, forbrugertillid og lønmodtagerbeskæftigelsen.

### Boligmarkedet

I ugen har der været en række ”årsopgørelser” for udviklingen på boligmarkedet.

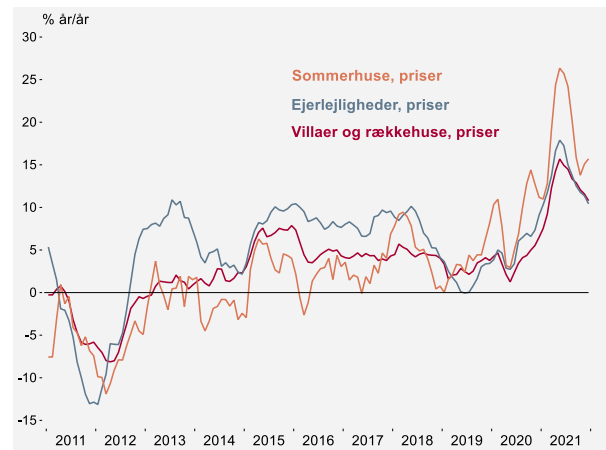
Vi fik tal for huspriserne i december, der faldt med 0,4%. Det er første fald i huspriserne i 20 måneder, men udviklingen skal dog ikke overfortolkes, da boligmarkedet typisk falder mere til ro om vinteren. Korrigeret for sæson er der derimod tale om en stigning i huspriserne på 0,4% i december. Lejlighedspriserne var i december uændrede, og steg med 0,3% korrigeret for sæson. Sommerhuspriserne viste fornyet fremgang med en imponerende månedlig prisstigning på 0,6%.

2021 ender som helhed med huspriser, som er steget med 11% i 2021, hvilket er den højeste årlige prisstigning siden 2006. Lejlighedspriserne steg i år med 10%, som er det højeste siden 2005, mens sommerhuspriserne steg med hele 16%, hvilket er det højeste siden 2006. Det sætter en tyk strek under, at boligmarkedet har haft et vildt 2021 og præsteret de kraftigste prisstigninger i 15 år. Det har fx betydet, at prisen på et typisk hus på 140 kvadratmeter i gennemsnit er steget med 230.000 kr. i 2021.

Boligudbuddet sluttede 2021 af med et nyt fald, som er femte måned i træk med fald i boligudbuddet. Dermed står der ved indgangen til 2022 30.915 boliger til salg, hvilket er 9,3% lavere end for et år siden. Det er på nær i februar og marts 2021, hvor tempoet var på sit højeste på boligmarkedet, det laveste boligudbud siden marts 2006.

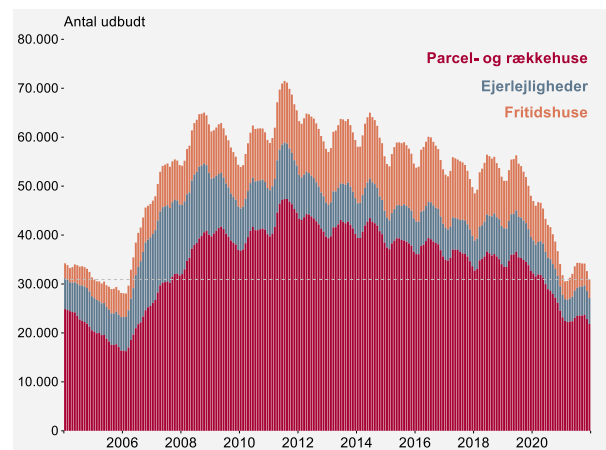
Der er gunstige muligheder for at leje sommerhuset ud, hvor 2021 blev det bedste år for danske feriehuseudlejere nogensinde. I november var der 1,03 mio. overnatninger i de danske feriehuse. Det

### De høje boligprisstigninger bøjer af



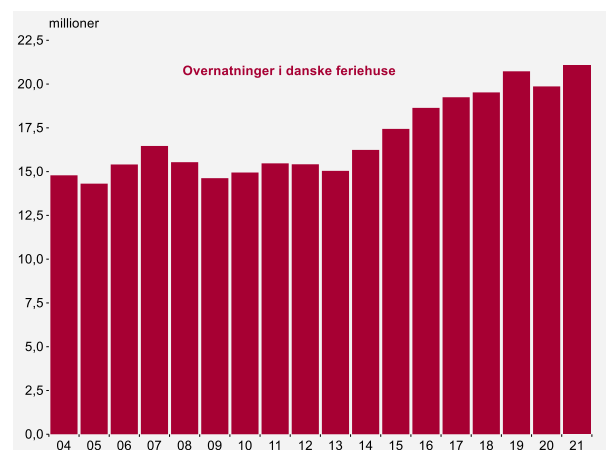
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

### Boligudbud rammer meget lavt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

### Højeste feriehuseudlejning i statistikens historie



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.  
Anm.: December-tal mangler endnu for 2021.

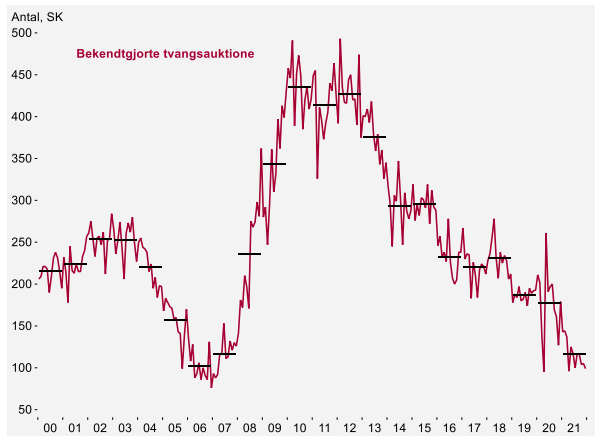
bringer totalen for de første 11 måneder af 2021 op på 21,1 mio. overnatninger, og på trods af, at vi altså stadig mangler tal for antallet af overnatninger i december, så er rekorden fra 2019 allerede slået.

Det samlede antal af lånetilbud ligger i 2021 på det laveste niveau siden 2018. Det hænger sammen med, at de store nedkonverteringsskyl, som kendetegnede 2019 og 2020 langtfra har nået samme højde i 2021.

2021 bød også på det laveste antal tvangsauktioner i 14 år, og et fald på 34% i forhold til 2020. Det meget lave omfang af tvangsauktioner skyldes først og fremmest, at danskernes privatøkonomi er bundhamrende solid. Hertil har boligmarkedets høje handelsaktivitet og stigende priser betydet, at det har været nemmere at sælge boligen i fri handel, såfremt man skulle stå i den ulykkelige situation, hvor man ikke skulle have råd til at sidde i boligen.

I næste uge kommer der tal for udlånsstatistikken fra Finans Danmark i 4. kvartal.

### Tvangsauktioner på laveste niveau siden 2007



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansmarkederne					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.002	-0,1%	0,4%	15%	-2%
S&P500	4.659	-0,8%	-1,1%	23%	-2%
Dow Jones	36.114	-0,3%	0,5%	17%	-1%
Nasdaq	15.496	-1,7%	-4,9%	20%	-5%
Nikkei	28.489	0,0%	0,1%	-1%	-1%
C25	1.858	-1,6%	-1,9%	11%	-5%
S30	2.398	-1,8%	4,6%	22%	-1%
FTSE	7.564	1,5%	5,5%	11%	2%
STOXX50	4.316	-0,2%	3,8%	19%	0%
DAX	16.032	-0,1%	3,6%	15%	1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,146	1,5%	1,8%	-6%	1%
EUR/DKK	7,441	0,0%	0,1%	0%	0%
USD/DKK	6,491	-1,3%	-1,7%	6%	-1%
SEK/DKK	0,727	0,9%	0,2%	-1%	0%
NOK/DKK	0,749	1,1%	3,0%	4%	0%
GDP/DKK	8,907	0,1%	1,8%	6%	1%
CHF/DKK	7,118	-0,5%	-0,3%	3%	-1%
JPY/DKK	0,057	0,1%	-2,0%	-4%	0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	0,91	0,03	0,22	0,75	0,18
US 10Y	1,70	-0,03	0,23	0,55	0,18
Tysk 2Y	-0,59	0,02	0,11	0,13	0,05
Tysk 10Y	-0,05	0	0,32	0,48	0,16
Dansk 2Y	-0,59	0	0,03	0,04	0,01
Dansk 10Y	0,09	-0,01	0,21	0,55	0,04
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.822	1,8%	2,6%	-1%	0%
Olie (Brent)	84	2,6%	13,0%	49%	6%
Metaller	4.644	3,5%	9,7%	32%	3%

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 3**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Nov	1,20%	3,8%
17-01-2022	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Nov	1,00%	1,50%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Dec F	4,20%	4,20%
Tirsdag	Japan	BOJ Policy Balance Rate	44579	-0,10%	-0,10%
18-01-2022	Japan	Industrial Production YoY	Nov F	--	5,40%
	Japan	Industrial Production MoM	Nov F	--	7,20%
	United Kingdom	Claimant Count Rate	Dec	--	4,90%
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	4,20%	4,20%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Dec	--	-49.8k
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Jan	-1100,00%	-740,00%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Jan	3250,00%	2990,00%
	United States	Empire Manufacturing	Jan	2500,00%	3190,00%
	United States	Net Long-term TIC Flows	Nov	--	\$7.1b
Onsdag	Germany	CPI EU Harmonized MoM	Dec F	0,30%	0,30%
19-01-2022	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Dec F	5,70%	5,70%
	Germany	CPI MoM	Dec F	0,50%	0,50%
	Germany	CPI YoY	Dec F	5,30%	5,30%
	United Kingdom	CPI Core YoY	Dec	3,90%	4,00%
	United Kingdom	CPI MoM	Dec	0,40%	0,70%
	United Kingdom	CPI YoY	Dec	5,20%	5,10%
	Ireland	CPI YoY	Dec	--	5,30%
	Ireland	CPI EU Harmonized YoY	Dec	--	5,40%
	United States	MBA Mortgage Applications	44575	--	1,40%
	United States	Housing Starts	Dec	1650k	1679k
Torsdag	Japan	Trade Balance Adjusted	Dec	-¥726.3b	-¥486.8b
20-01-2022	Netherlands	Unemployment Rate	Dec	--	2,70%
	France	Manufacturing Confidence	Jan	11200,00%	11100,00%
	Slovakia	CPI EU Harmonized YoY	Dec	--	4,80%
	Norway	Deposit Rates	44581	0,50%	0,50%
	Malta	CPI EU Harmonized MoM	Dec	--	-2,40%
	Eurozone	CPI MoM	Dec F	0,40%	0,40%
	Eurozone	CPI YoY	Dec F	5,00%	4,90%
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Jan	2050,00%	1540,00%
	United States	Initial Jobless Claims	44576	205k	230k
	United States	Existing Home Sales	Dec	6.41m	6.46m
Fredag	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Dec	0,60%	0,50%
21-01-2022	Japan	Natl CPI YoY	Dec	0,90%	0,60%

United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Dec	1,30%	2,70%
United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Dec	3,50%	4,70%
United Kingdom	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Dec	-0,50%	1,10%
Denmark	Consumer Confidence Indicator	Jan	--	-210,00%
United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Dec	-0,50%	1,40%
Latvia	PPI YoY	Dec	--	23,40%
Eurozone	Consumer Confidence	Jan A	-900,00%	-830,00%
United States	Leading Index	Dec	0,80%	1,10%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: [LRCH@al-bank.dk](mailto:LRCH@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto: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.