



Finansielle markeder

Ruslands invasion af Ukraine fortsætter med at være det helt centrale tema for de finansielle markeder. De seneste uger er råvarer- og energipriser skudt i vejret som følge af geopolitiske usikkerheder i forbindelse med invasionen og sanktionerne som modsvar. Senest er de dog faldet, men er fortsat på et mærkbart højere niveau.

Efter nogle hårde uger var der endelig plads til stigninger i de europæiske aktier. Der var således flotte stigninger i både det tyske DAX og det bredere europæiske STOXX50.

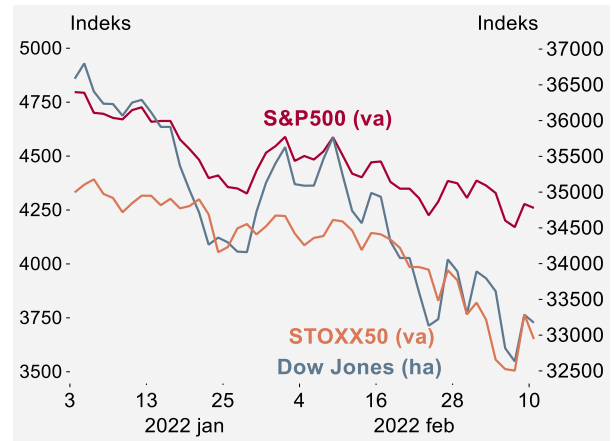
Ugen har budt på kraftig pil op på renterne. Således steg både de korte 2-årige renter og de længere 10-årige renter betydeligt i både Danmark, Tyskland og USA.

Den europæiske centralbank fastholdt renten på rekordlave -0,50%. Det står klart efter deres rentemøde torsdag. Det var helt som ventet og alt andet ville da også have været en stor overraskelse. På den anden side annonceres en hurtigere nedtrapning i opkøbene i forhold til tidligere og opkøbene står også til at blive afsluttet tidligere. Omvendt giver ECB længere snor til renteforhøjelserne, som kommer i forlængelse af afslutningen på opkøbsprogrammerne.

Med den aktuelt store usikkerhed ser vi en ECB, som ikke kan andet end at udvise fleksibilitet. Underliggende er en strammere pengepolitik med renteforhøjelser dog rykket tættere på i forhold til for blot et halvt år siden, og vi ser også renterne stige ovenpå rentemødet.

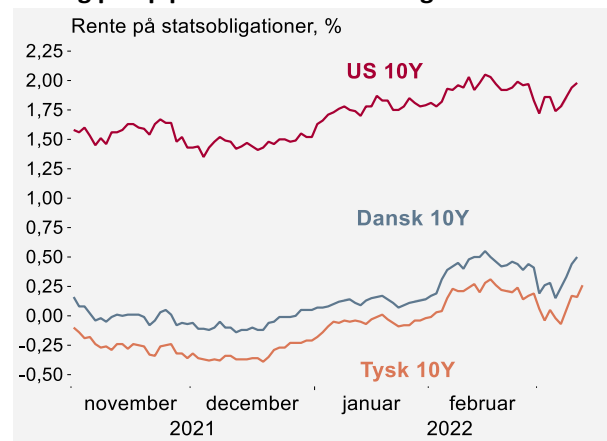
Det er en svær tid at navigere pengepolitikken med så sløret et billede for økonomien som følge af Ruslands invasion af Ukraine. På den ene side skubber krigen til den i forvejen høje inflation, som foreløbig har drevet renteforhøjelser tættere på. På den anden side dæmper det efterspørgslen i økonomien, som skubber renteforhøjelser

Aktierne har haft et hårdt 2022



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

Kraftig pil op på renterne i denne uge



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund U.S. Department of the Treasury og Macrobond Financial.

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

længere væk. Størrelsesordenen fra de to effekter er endnu for tidligt at slå fast, ligesom situationen i Ukraine fortsat er helt uafklaret.

Ovenpå mødet melder 3%-lån med afdrag sig på banen. Tirsdag bød vi velkommen til 3%-lånet med 10 års afdragsfrihed. Renteudviklingen går rigtig stærkt i øjeblikket. Vi er nu nået til at alle tre varianter af 3%-lån kan blive tilgængelige for boligejerne. Vi skal hele seks år tilbage, senest et 3%-lån med afdrag var i spil.

I næste uge er der rentemøde i den amerikanske centralbank FED, hvor vi vil se den første renteforhøjelse på denne side af coronakrisen.

International økonomi

Forbrugerpriserne i USA steg med 7,9% i januar i forhold til samme måned sidste år. Kerneinflationen, der er inflationen uden energi og fødevarer, steg med 6,4%. Det er voldsomme tal for inflationen endnu engang, og sætter yderligere en tyk streg under presset på den amerikanske centralbank FED, når de i næste uge holder rentemøde.

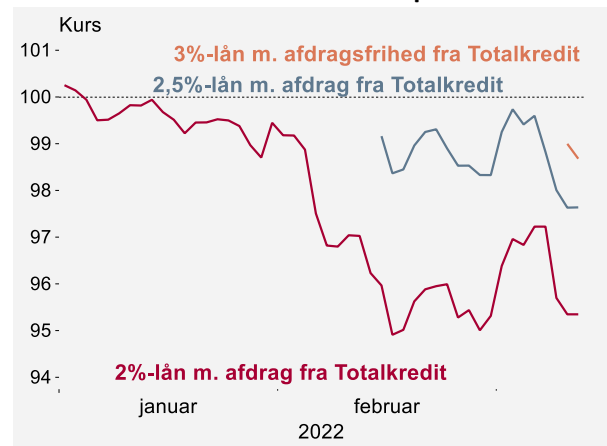
Erhvervstilliden for mindre virksomheder i USA målt ved NFIB indekset faldt mere end markedet forventede. Her er det netop inflationen, der er årsagen til den svagere tillid.

I næste uge får vi tal for det tyske ZEW-indeks, der fortæller om de finansielle aktørers forventninger til den tyske økonomi.

Dansk økonomi

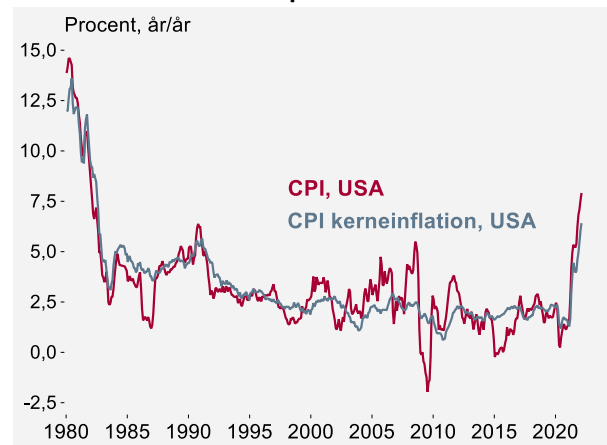
De danske forbrugerpriser steg 4,8% i februar i forhold til samme måned for et år siden. Det er en stigning fra januars inflation på 4,3%. Der er tale om meget markante løft i inflationen. Med det seneste hop i inflationen rammer hastigheden i forbrugerpriserne det hurtigste i 32 år. For et års tid siden oplevede danskerne en inflation på blot 0,6%, men forbrugerpriserne tog i efteråret og ind i vinteren for alvor fart på. Gør vi det op i kroner, så skal en børnefamilie i dag bruge op til mere end 20.000 kr. flere penge for at opretholde det samme forbrug i forhold til for et år siden. Den voldsomme inflation er især drevet af energi, men

Kurserne rasler ned. Alle 3% lån i spil



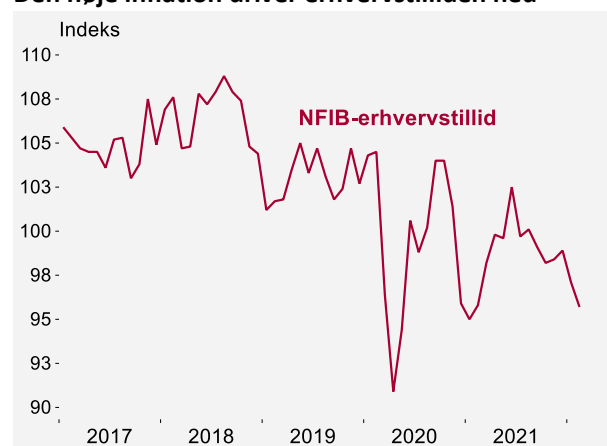
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalcredit.

Inflationen fortsætter op i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS).

Den høje inflation driver erhvervstilliden ned



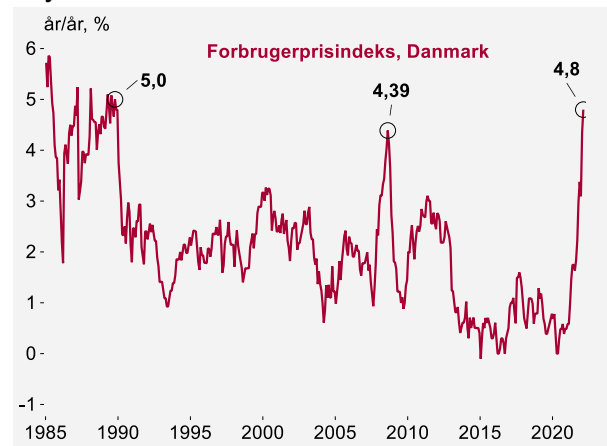
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af National Federation of Independent Business (NFIB).

ikke udelukkende af energi. Fødevarer trækker også pænt op. Prisstigningerne har ikke toppet, og det kommer til at blive endnu højere, før det igen bliver lavere. Energipriserne er skudt yderligere i vejret med Ruslands invasion af Ukraine og sanktioner som modsvar, og det vil de kommende måneders inflationstal bære mærkbart præg af. Samtidig er der udsigt til mere bredspektrede prisstigninger for danskerne. Virksomhederne oplever også højere energipriser. De vil til en vis udstrækning vælte det over på forbrugerne ved at hæve priserne over den kommende tid.

Danmark eksporterede for 137 mia. kr. i januar. Det er 0,9% mere i forhold til december, når der tages højde for sæson. Det betyder samtidig, at den danske eksport fortsat holder fast i de rekordhøje niveauer, som eksporten forlod 2021 med. Dansk eksport kom fint fra land i år. På imponerende vis har eksporten lagt coronakrisen bag sig, og både eksporten af varer og tjenester ligger på rekordhøje niveauer. Det er så absolut godkendte takter fra årets begyndelse. Ny modvind til dansk økonomi og eksport kan dog melde sig med Ruslands invasion af Ukraine. Vores direkte samhandel er begrænset, men krigen vil unægtelig påvirke Europas økonomi bredt set. Omfanget af de økonomiske slag svæver fortsat i det uvisse, da situationen er uafklaret og fremtiden sløret. Men ender det med at bide dybere på den europæiske økonomi, så kan vi også komme til at mærke det i dansk eksport.

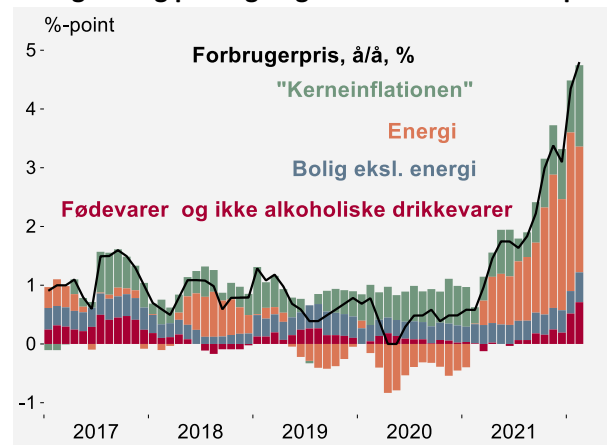
Den danske industriproduktion steg 2,2% i januar. Dermed lagde industrien rigtig godt fra land i begyndelsen af 2022 og fulgte på fornem vis op på et stærkt 2021. Som helhed for 2021 øgede industrien sin produktion med 9% i forhold til 2020. Industrien lagde vildt fra land i år og fortsatte de utrolig stærke takter fra 2021. Produktionen rammer ny rekord med de her tal og generelt har den danske industri klarer coronakrisen på yderst imponerende vis. Dog har produktionsbegrænsninger fra mangel på materialer, udstyr og arbejdskraft meldt sin ankomst, og det kan bremse industriens potentiale. Samtidig har Ruslands invasion af Ukraine meldt sig som en risiko, om end det

Højeste inflation i Danmark siden 1989



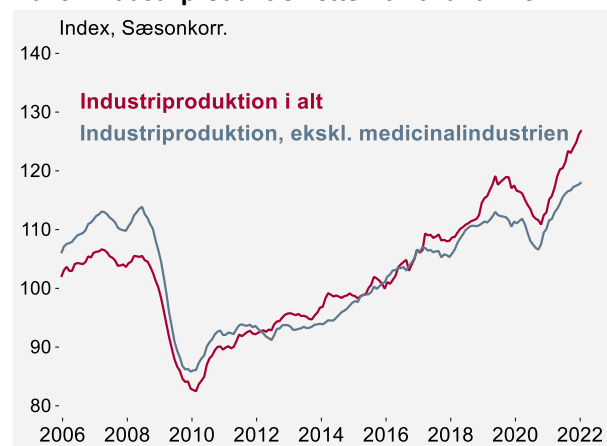
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Særligt energiprisstigninger driver inflationen op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Dansk industriproduktion stærkt fra land i 2022



Anm.: 6 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

er for tidligt at definere den endelige påvirkning dansk industri og dansk økonomi som helhed.

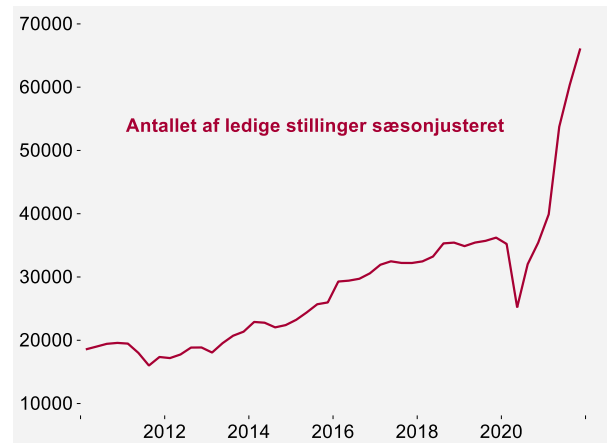
I 4. kvartal var der godt 66.100 ledige stillinger i den private sektor i Danmark, når der tages højde for sæson. Dermed har antallet af ledige stillinger igen slået rekord og har nu overgået sig selv hvert kvartal i 2021. Således tegner 2021 sig for det år, hvor der i statistikkens mere end 10-årige historie, var flest ledige stillinger med godt 55.000 i gennemsnit hvert kvartal. Dagens tal understreger, at det ved indgangen til 2022 er et rigtig godt tidspunkt at komme i job eller skifte job, hvis man er på udkig efter noget nyt. Meget peger på, at antallet af ledige stillinger vil ligge i dette høje leje og måske endda stige i 1. kvartal i år, ligesom beskæftigelsen med al sandsynlighed vil fortsætte sin fremgang og nå nye højder, om end i et lidt langsommere tempo. Fremtiden for arbejdsmarkedet er ligesom resten af økonomien sløret af Ruslands invasion af Ukraine og den yderst uafklarede situation.

Der var 162 konkurser i februar blandt aktive virksomheder i Danmark. Det er utroligt lave konkurstal med tanke på, at vi lige er kommet igennem en coronakrise, som vi aldrig har oplevet før, og med flere smittebølger, der momentvist har leveret nogle dybe hug til flere dele af danske erhvervsliv. Forklaringen skal findes i den hurtige og massive udrulning af hjælpepakker, coronakrisens korte karakter og endelig, at dansk økonomi i bund og grund er stærk og ramte coronakrisen i balance. Vi forventer dog, at der vil komme et løft i konkurserne i år, særligt når hjælpepakkerne ophører og udskudte tilbagebetalinger af coronalån begynder at trænge sig på.

Danskerne bookede flittigt vinterferie i danske feriehuse. Ved udgangen af januar har danskerne booket 13.167 husuger i februar, som byder på vinterferie for mange danskere – det er

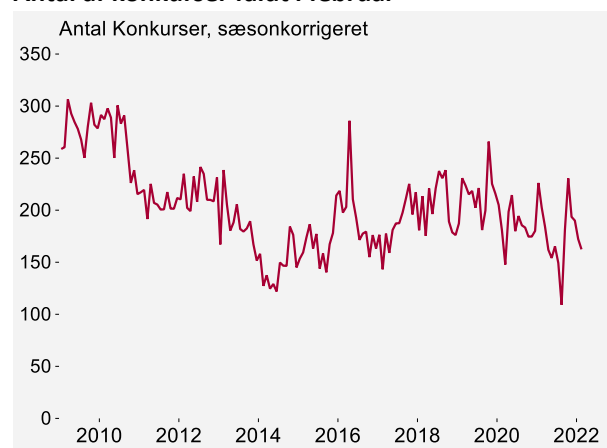
næsthøjeste niveau nogensinde kun overgået af sidste år. I år er der vendt flere udenlandske gæster tilbage til de danske feriehuse, men de danske bookinger er fortsat i flertal i februar.

Antallet af ledige stillinger ligger hele 83% højere end kvartalet inden coronakrisen ramte



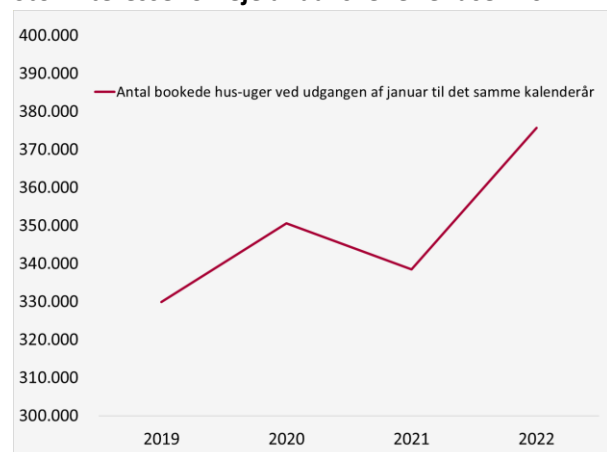
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Antal af konkurser faldt i februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stor interesse for leje af danske feriehuse i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

I næste uge kommer der tal for producentpriser og virksomhedernes omsætning. Derudover kommer der tal for danskernes samlede arbejdstid i 4. kvartal.

Boligmarkedet

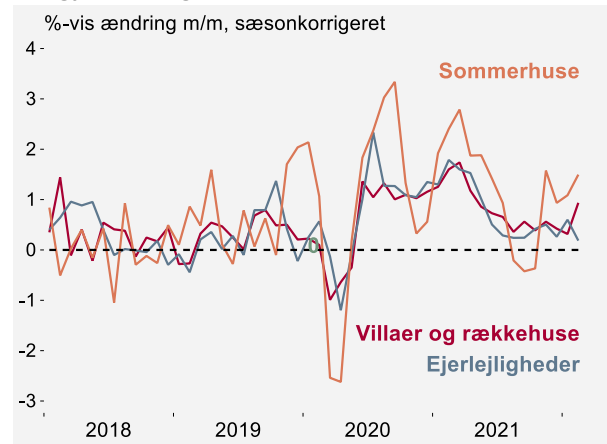
Huspriserne steg med 0,8% og lejlighedspriserne med 0,4%. Sommerhuspriserne steg imponerende 1,5%. Boligpriserne trods dermed de meget markante rentestigninger, som vi har været vidne til i 2022. Rentestigningen gør boligkøbet dyrere og giver boligmarkedet modvind, men det er altså foreløbig ikke noget, som har fået boligpriserne til hverken at stoppe eller gå baglæns.

Udbuddet af boliger faldt med næsten 350 i februar og bringer udbuddet af boliger ned på 29.373. Boligudbuddet bliver ved med at falde og har nu ramt det laveste niveau i præcist 16 år. Og samtidig fortsætter udbudspriserne med at bevæge sig opad, så køberne også står overfor højere priser i dag sammenlignet med for et år siden, når drømmeboligen skal findes. Det giver boligkøberne ringere kort på hånden i boligjagten og resulterer i korte salgstider og begrænset betænkningstid. Omvendt stiller det sælgerne i en ganske solid forhandlingssituation. Men på trods af de vanskeligere forhold ved at finde den rigtige bolig til prisen, så holder køberne sig ikke tilbage, og handelsaktivitet på boligmarkedet er fortsat imponerende høj i øjeblikket.

Det er blevet markant dyrere at bygge bolig, hvor omkostningerne stiger med højeste hastighed i 14 år. Det er især omkostningerne til materialer, som trækker op. Tallene vidner om, hvor høj farten i byggeriet er i øjeblikket, hvor meldingerne om mangel på arbejdskraft og materialer er udtalte. Det smitter af på, hvor meget danskerne skal have op af lommen, hvis de vil bygge bolig i disse tider.

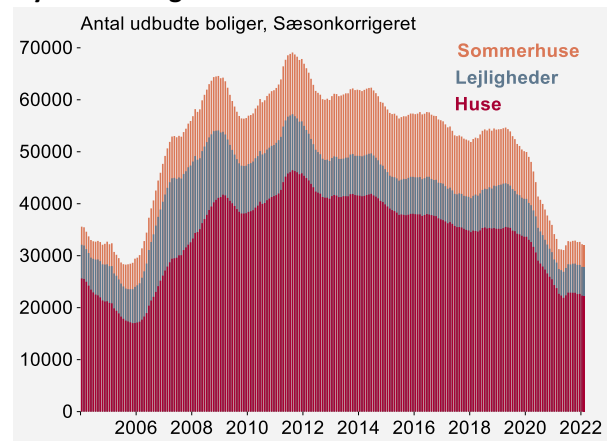
Fremtiden for boligmarkedet er ligesom resten af økonomien sløret af Ruslands invasion af Ukraine og den yderst uafklarede situation. Her og nu rammer det danskerne, boligejerne og økonomien gennem højere energipriser og giver sammen med højere renter modvind til boligmarkedet.

Boligpriser steg i februar



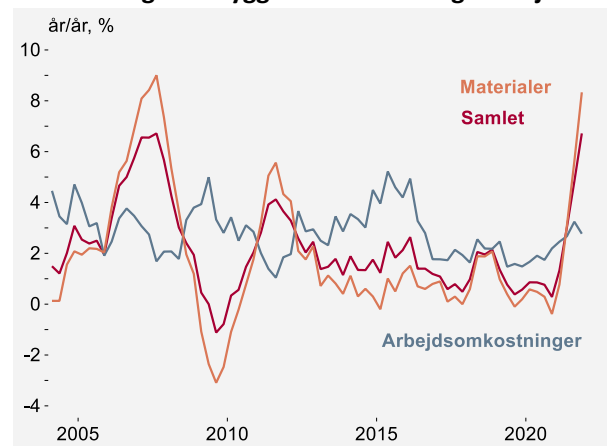
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Nyt fald i boligudbuddet - laveste i 16 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Omkostninger til byggematerialer brager i vejret



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det er lige nu kort og godt blevet dyrere at sidde i sin bolig. Boligmarkedet står dog et stærkt sted med robuste boligejere og fortsat høj boligefterspørgsel, og der skal meget til for at få boligmarkedet til at vakle. Ikke desto mindre er de aktuelle bevægelser på energimarkederne voldsomme, som drager stor opmærksomhed i øjeblikket. Risikoen er samtidig yderligere, at krigen i Ukraine kan være med til at bremse dansk økonomi gennem flere kanaler og sætte dybere. I det tilfælde kan boligmarkedet stå overfor en svær tid, om end det er langt fra at være vores hovedscenarie på nuværende tidspunkt.

I næste uge kommer der tal for antallet af bolighandler og lånetilbud i februar. Der kommer også tal for de gennemsnitlige prisnedslag på boliger fra 4. kvartal.

Finansmarkederne uge 10					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.809	-0,7%	-7,8%	1%	-11%
S&P500	4.260	-1,6%	-7,1%	8%	-11%
Dow Jones	33.174	-1,3%	-7,3%	2%	-9%
Nasdaq	13.591	-1,8%	-9,7%	4%	-17%
Nikkei	25.690	-1,1%	-6,9%	-12%	-11%
C25	1.690	0,4%	-4,2%	3%	-14%
S30	2.039	2,7%	-11,9%	-6%	-16%
FTSE	7.099	1,6%	-7,1%	5%	-4%
STOXX50	3.651	2,7%	-13,1%	-5%	-15%
DAX	13.442	2,7%	-13,2%	-8%	-15%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,102	-0,4%	-3,6%	-8%	-3%
EUR/DKK	7,440	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,713	-1,4%	3,1%	8%	2%
SEK/DKK	0,695	0,8%	-2,8%	-5%	-4%
NOK/DKK	0,750	-0,8%	1,4%	2%	1%
GDP/DKK	8,839	-2,1%	0,0%	2%	0%
CHF/DKK	7,245	-2,1%	2,7%	8%	1%
JPY/DKK	0,058	-1,8%	2,7%	1%	2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,72	0,22	0,36	1,58	0,99
US 10Y	1,98	0,24	0,04	0,44	0,46
Tysk 2Y	-0,53	0,17	-0,19	0,15	0,11
Tysk 10Y	0,16	0,18	-0,05	0,48	0,37
Dansk 2Y	-0,36	0,33	-0,02	0,16	0,24
Dansk 10Y	0,50	0,35	0,1	0,54	0,45
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.996	1,3%	8,9%	16%	9%
Olie (Brent)	109	-7,7%	18,8%	57%	38%
Metaller	5.300	-1,0%	9,9%	38%	18%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 10/3-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 11

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Sweden	CPI YoY	Feb	--	3,7%
14-03-2022	Spain	Retail Sales YoY	Jan	--	-3,3%
Tirsdag	Denmark	PPI YoY	Feb	--	30,6%
15-03-2022	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	--	4,1%
	France	CPI YoY	Feb F	--	3,6%
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Mar	--	-810,0%
	United States	PPI Final Demand MoM	Feb	0,80%	0,0
	United States	Empire Manufacturing	Mar	780,00%	310,0%
Onsdag	Japan	Industrial Production MoM	Jan F	--	-1,3%
16-03-2022	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Feb F	--	6,2%
	United States	Retail Sales Advance MoM	Feb	0,40%	3,8%
	United States	FOMC Rate Decision	44636	0,25%-0,5%	0,3%
Torsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Jan	-1,40%	3,6%
17-03-2022	Spain	Labour Costs YoY	4Q	--	4,9%
	Eurozone	CPI YoY	Feb F	--	5,1%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	44637	--	0,5%
	United States	Housing Starts	Feb	1700k	1638k
	United States	Initial Jobless Claims	44632	--	--
	United States	Industrial Production MoM	Feb	0,50%	1,4%
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Feb	1,00%	0,5%
18-03-2022	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jan	-1,00%	0,4%
	United States	Existing Home Sales	Feb	6.10m	6.50m
	United States	Leading Index	Feb	0,30%	-0,003

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRC@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermødshjælper 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.