



## Finansielle markeder

Ugen har budt på blandede signaler om retning med et væld af holdningstilkendegivelser fra politikere og centralbankmedlemmer, herunder på World Economic Forum i Davos.

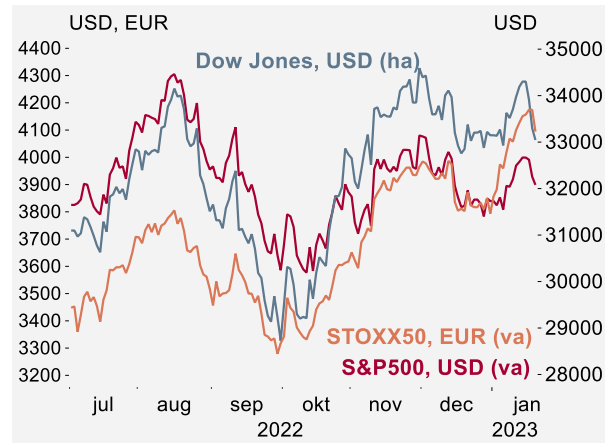
Den overordnede pil for ugen har imidlertid været pil ned for både renter og aktier. Det hænger blandt andet sammen med, at inflationen er bøjet af, og fokus gradvist ændres fra inflation til tunge økonomiske nøgletal koncentreret om en mulig forestående recession. Vi vil dermed over den kommende tid se, at gængse nøgletal får en større rolle for de finansielle markeder, hvilket denne uge også har været et eksempel på. Midt på ugen landede nye tal for detailsalget og industriproduktionen i USA, som skuffede og sendte negative rykninger i markedet.

På rentesiden har pilen været ned, og det har også påvirket de danske realkreditrenter. Det er især de fastforrentede lån, som har taget opmærksomheden i denne uge, hvor endnu et 5%-lån krydsede kurs 100. I denne ombæring var det 5%-lånet med 10 års afdragsfrihed, som endte tirsdagen med en gennemsnitskurs over 100, og dermed er lånet lukket land for boligejerne i lighed med 5%-lånet med afdrag, som lukkede i sidste uge. Det betyder, at det igen er 4%-lånene, som har overtaget scenen – i hvert fald for nu. Trods rentefaldet så kommer vi dog ikke udenom, at vi stadig står med en mærkbart højere rente end for et år siden.

## International økonomi

Nye tal viser en forbedring af tilliden til den tyske økonomi. Det viser ZEW-indekset, som måler de tyske finansielle aktørers vurdering af den økonomiske situation. Mens tilliden til den nuværende tyske økonomi fortsat ligger langt under frysepunktet, og vidner om en hård tid for tysk økonomi, så er forventningerne til økonomien i det kommende halve år gået fra at være pessimistiske til optimistiske.

## Nye fald på aktiemarkederne



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

## Afdragsfrit 5%-lån lukkede onsdag



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalakredit.

## Redaktion

### Cheføkonom Jeppe Juul Borre

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

3848 4761 / 2681 2275

### Seniorøkonom 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 Markus Linsander Ekstrøm

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

Det skyldes især de seneste fald i inflationen, som giver håb om, at rentestigningerne snart stilner af. Og samtidig har frygten for en recession endnu ikke materialiseret sig. Det giver de her spæde forventninger til, at den forestående recession bliver mildere end først antaget.

Næste uge byder på nye tal for inflation og BNP i USA, samt erhvervstillid fra USA, eurozonen og Tyskland målt ved PMI og Ifo-indekset.

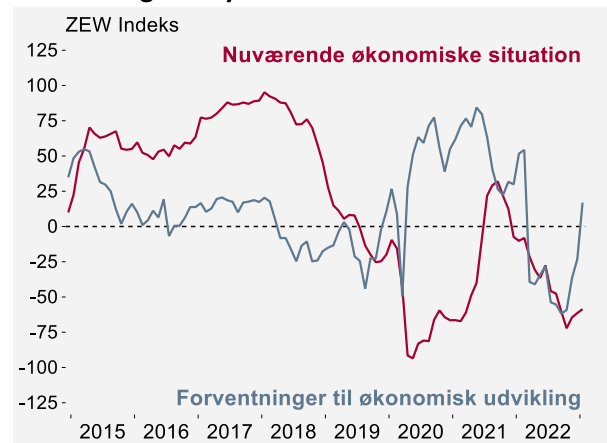
## Dansk økonomi

Beskæftigelsen steg med 4.272 personer i november i Danmark. Det betyder, at der i dag er 2.974.200 lønmodtagere i arbejde i Danmark, og dermed slår beskæftigelsen spritny rekord. Det er imponerende i en tid med en lang række af udfordringer til økonomien. Høj inflation, en miserabel forbrugertillid og generel økonomisk usikkerhed har således endnu ikke fået beskæftigelsen til at knække over. Noget af farten er dog gået af, men der kommer stadig flere i arbejde.

Vi forventer, at beskæftigelsen vil falde i 2023. Typisk reagerer arbejdsmarkedet med forsinkelse, og de overordnede takter viser allerede en dansk økonomi, der er bremsede op. Visse grene af erhvervslivet suger imidlertid stadig arbejdskraft til sig efter en lang periode med markante meldinger om mangel på arbejdskraft. Den effekt vil dog ebbe ud, og ser vi ind i 2023 forventer vi, at der ligger et fald og venter i beskæftigelsen.

Producentprisindekset for varer steg med 0,7% i december i forhold til november. Den lille stigning kommer efter fald i producentpriserne i de foregående tre måneder på i alt -5,9%. På trods af den månedlige stigning, så dykker den årlige stigning massivt. I december lå producentpriserne 10,6% højere end for et år siden, hvor det måneden før var på mere end 14%. Og så sent som i august lød den årlige stigning i producentpriserne på rekordhøje 38%. Virksomhedernes omkostningspres er lettet, og prisstigninger overfor forbrugerne bliver med det mindre sandsynlige. Der er stadig et pris-pres overfor danskerne, men det her er med til at definere, at vi har nået toppen for inflationen, som vil falde herfra.

## Forventninger til tysk økonomi forbedres



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).

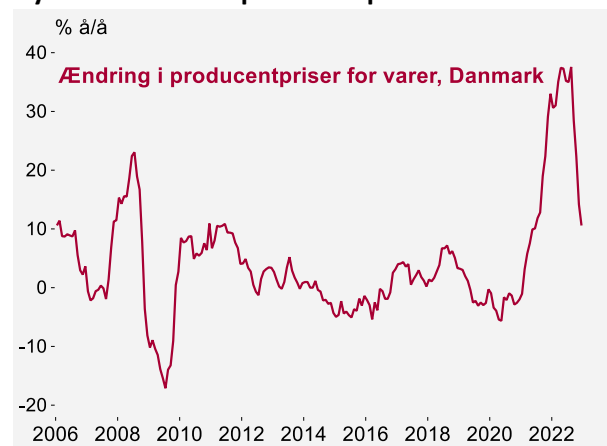
## Beskæftigelsen slår ny rekord



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Dyk i årsvæksten i producentpriserne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Den årlige stigning i producentpriserne er især båret af højere råvarepriser. Energiforsyningen er over det seneste år steget med 21%, og råstofindvindingen er steget med 66%.

I den kommende uge får vi nye tal for inflation, detailomsætning, forbrugertillid samt konjunkturbarometeret fra Danmarks Statistik.

## Boligmarked

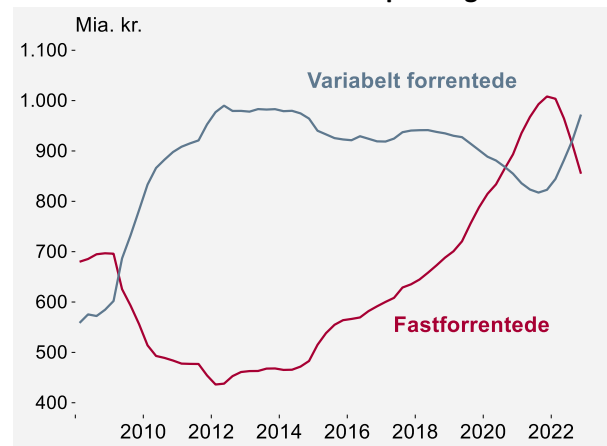
Nye tal fra Finans Danmark viser, at variabelt forrentede realkreditlån ufortrødent fortsætter fremgangen. Lån med variabel rente voksede gennem samtlige kvartaler i 2022 og med det største i 12 år.

Realkreditlån med variabel rente udgør nu mere end 53% af det samlede realkreditlån. For et år siden var den andel nede på knap 45%. De fastforrentede lån overtog tronen, som det mest udbredte tilbage i 2020, men måtte afgive den igen til de variabelt forrentede lån allerede i slutningen af 2022.

Omvendt var væksten i realkreditlånet meget beskeden i det forgangne år. I løbet af 2022 steg renterne mærkbart, og det har givet hundredtusindvis af boligejere mulighed for at konvertere deres realkreditlån og skære i restgælden. Dem som har konverteret, har desuden ikke i særligt stort omfang øget lånet. Samtidig er boligmarkedet gået tre-fire gear ned, og det er ligeledes med til at sætte en markant bremse i udlånsvæksten. Den ekstremt begrænsede kreditvækst er med til at mindske sårbarheden på boligmarkedet i en tid, hvor priserne peger ned.

I næste uge kommer Nationalbanken med nye tal for realkreditlån i december.

## Variabel rente nu dominerende på boligmarkedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 3					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.692	-1,8%	2,5%	-12,6%	3,4%
S&P500	3.899	-2,5%	0,5%	-13,0%	1,5%
Dow Jones	33.045	-3,7%	-1,0%	-4,8%	-0,3%
Nasdaq	11.296	-2,1%	0,5%	-23,9%	3,3%
Nikkei	26.405	1,1%	0,1%	-4,9%	1,2%
C25	1.724	0,1%	2,2%	-5,9%	1,4%
S30	2.174	-2,0%	5,3%	-7,7%	6,4%
FTSE	7.747	-1,2%	3,3%	2,1%	4,0%
STOXX50	4.094	-1,4%	5,7%	-4,8%	7,9%
DAX	14.920	-1,1%	5,8%	-6,2%	7,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,079	-0,4%	1,6%	-4,9%	1,1%
EUR/DKK	7,440	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,879	0,0%	-1,6%	4,8%	-1,3%
SEK/DKK	0,667	0,9%	-0,8%	-7,1%	-0,2%
NOK/DKK	0,692	-0,5%	-2,9%	-7,4%	-2,1%
GDP/DKK	8,488	1,3%	0,0%	-5,0%	1,2%
CHF/DKK	7,499	1,3%	-0,8%	4,6%	-0,7%
JPY/DKK	0,054	0,0%	0,9%	-6,9%	1,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,09	-0,13	-0,12	3,01	-0,32
US 10Y	3,39	-0,10	-0,29	1,56	-0,49
Tysk 2Y	2,51	-0,04	0,01	3,1	-0,20
Tysk 10Y	2,02	-0,09	-0,28	2,09	-0,54
Dansk 2Y	2,57	-0,01	0,02	3,15	-0,17
Dansk 10Y	2,28	-0,04	-0,18	2,14	-0,43
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,6%	6,5%	5,1%	5,9%
Olie (Brent)	86	1,1%	5,0%	-1,3%	0,4%
Metaller	4.348	1,8%	9,2%	-8,8%	9,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 19/1-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 4**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Jan	--	-28.9
23-01-2023	United States	Leading Index	Dec	--	-1.0%
	Eurozone	Consumer Confidence	Jan P	--	-22.2
Tirsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	48.9
24-01-2023	Germany	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-37.8
	France	S&P Global France Composite PMI	Jan P	--	49.1
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Jan P	--	49.0
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Jan P	--	49.3
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Jan P	--	49.0
	United States	S&P Global US Composite PMI		--	45.0
	United States	Richmond Fed Manufact. Index	Jan	--	1,00
Onsdag	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Nov	16.4%	17.2%
25-01-2023	Sweden	PPI MoM	Dec	--	2.0%
	Germany	IFO Business Climate	Jan	--	88.6
	United States	MBA Mortgage Applications	43831	--	--
Torsdag	Denmark	Retail Sales MoM	Dec	--	0.2%
26-01-2023	Sweden	Trade Balance	Dec	--	-5.4b
	Norway	Unemployment Rate AKU	Nov	--	3.2%
	Spain	Unemployment Rate	4Q	--	12.67%
	Sweden	Economic Tendency Survey	Jan	--	84.7
	Italy	Consumer Confidence Index	Jan	--	102.5
	Italy	Manufacturing Confidence	Jan	--	101.4
	United States	GDP Annualized QoQ	4Q A	3.5%	3.2%
	United States	Personal Consumption	4Q A	--	2.3%
	United States	GDP Price Index	4Q A	--	4.4%
	United States	Retail Inventories MoM	Dec	--	0.1%
	United States	Core PCE QoQ	4Q A	--	4.7%
	United States	Durable Goods Orders	Dec P	1.0%	-2.1%
	United States	Initial Jobless Claims	01-jan	--	--
	United States	New Home Sales	Dec	--	640k
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jan	--	4.0%
27-01-2023	Sweden	Unemployment Rate	Dec	--	6.4%
	Sweden	Retail Sales MoM	Dec	--	2.2%
	France	Consumer Confidence	Jan	--	8200,0%
	Spain	GDP QoQ	4Q P	--	0.1%
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Dec	--	4.8%
	United States	Personal Income	Dec	--	0.4%
	United States	Personal Spending	Dec	-0.1%	0.1%

United States	PCE Deflator YoY	Dec	--	5.5%
United States	U. of Mich. Sentiment	Jan F	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Seniorøkonom 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 Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@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.