



AL MarkedsNyt holder juleferie og udkommer næste gang d. 6. januar 2023. Herefter udkommer AL MarkedsNyt ugentligt hver fredag.

Finansielle markeder

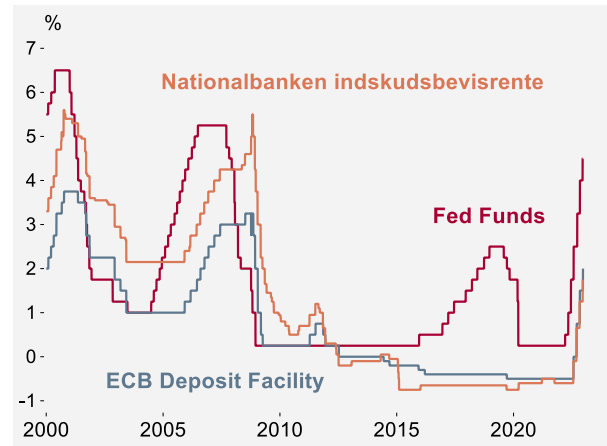
Ugen har budt på en rutsjebanetur af de større på de finansielle markeder. Først på ugen skabte mildere inflationstal end ventet fra USA positiv stemning på markederne, hvor renterne, især i USA, faldt, mens aktierne steg. Markederne kom dog gevaldigt ned på jorden igen i forbindelse med centralbankmøderne i USA og Europa.

Den amerikanske centralbank, Fed, satte onsdag aften dansk tid renten op med de ventede 0,50 procentpoint. Renten er nu på 4,25%-4,50%, hvilket er det højeste siden 2007. Det er i høj grad værd at bemærke, at renteforhøjelsen denne gang er mindre end ved de seneste fire rentemøder, hvor Fed har hævet med 0,75 procentpoint. Der er derfor tale om et skifte i stramningen af pengepolitikken, hvor man sender et signal om, at man er på rette vej. Det blev også bekræftet af inflationstallene fra USA, som faldt for femte måned i træk. Det er dog ikke det samme som, at Fed er færdig med at hæve renten.

Torsdag var der så møde i den europæiske centralbank, ECB. Her blev renten også hævet med 0,50 procentpoint til nu 2%. Ved de to seneste møder har ECB hævet med 0,75 procentpoint. Trods nedroslingen var der hårde toner i både pressemeddelelse og pressemøde om fremtiden. ECB forventer at hæve renten mærkbart mere. Det falder i tråd med ECB's opdaterede inflationsprognose, hvor de først forventer, at inflationen er nede i nærheden af målsætningen på 2% i 2025.

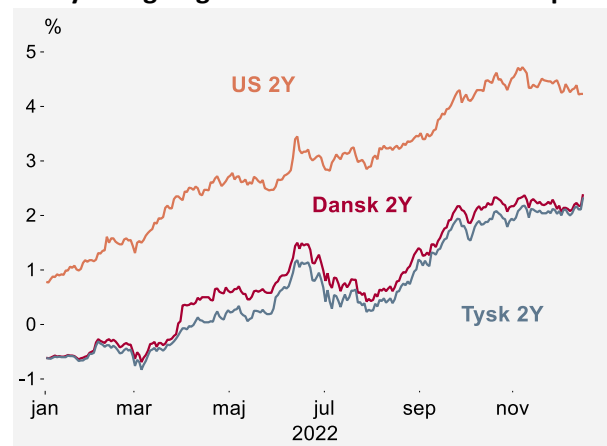
Herudover annoncerede ECB, at de vil påbegynde en slankning af balancen fra marts på 15 mia. euro om måneden. Det bidrog sammen med den hårde retorik til at trække de europæiske renter mærkbart op over en bred kam, mens aktierne blev trukket ned. Fredagen er også startet i pessimismens tegn, hvor renterne fortsætter opad.

Centralbankerne satte renterne op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve, ECB og Nationalbanken.

Fornyet stigning i de korte statsrenter i Europa



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og Macrobond Financial.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

Rentestigningen fra ECB trak Nationalbanken på banen med en tilsvarende rentestigning på 0,50 procentpoint senere på torsdagen. Indskudsbevisrenten lyder nu på i alt 1,75%. Der var spekuleret en smule i, om Nationalbanken i lighed med oktober ville gentage handlingen med en mindre renteforhøjelse end ECB, som følge af den stærke krone. Men det blev som ventet ikke tilfældet. Det kan det derimod blive til februar, når renterne står overfor den næste forhøjelse.

Ugen har ikke umiddelbart været et voldsomt godt bekendtskab for boligejerne. Vi ser de korte renter stige ovenpå de nye rentemeldinger fra centralbankerne, og det smitter særligt af på boligejere med variabel rente, som er påvirkede af renten hos ECB og Nationalbanken. Omkring 200.000 boligejere får fastsat ny rente 27. december, som gælder fra årsskiftet. I øjeblikket har de udsigt til en rentestigning på i omegnen af 2 procentpoint.

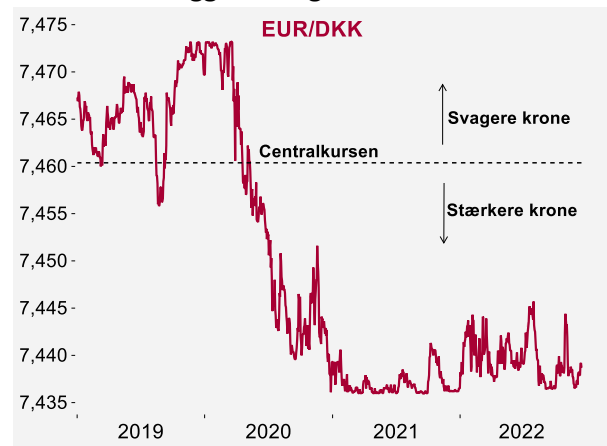
International økonomi

I USA faldt inflationen til 7,1% i november fra 7,7% måneden før. Kerneinflationen, som er fratrukket energi og fødevarer, landede på 6,0% i november fra 6,3% i oktober. Begge overraskede ved at være lavere end ventet. Det er femte måned i streg, at inflationen falder i USA, efter den i sommers ramte det højeste siden 1981. Farten i amerikansk økonomi er høj, men også på vej ned. Beskæftigelsen steg med 263.000 personer i november, og ledigheden er samtidig tæt på det laveste i mere end 50 år. Lønstigningerne ligger til den høje side på mere end 5%, og det kan puste nyt liv i risikoen for en for høj inflation over en længere periode.

Tilliden til den tyske økonomi blev bedret en smule i december. Det viser tal fra ZEW-indekset. Pessimismen overstråler imidlertid stadig optimismen, så der er ikke ligefrem tale om en lys tid, men alene at pessimismen bløder op. Det sker på baggrund af et fald i de seneste inflationstal, og dertil næres et håb om, at rentestigningerne snart stiller af.

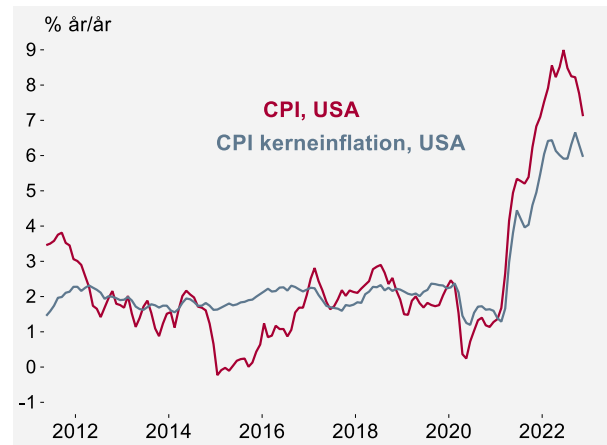
Den europæiske erhvervstillid, målt ved PMI, overraskede også positivt i december. Erhvervstilliden steg således fra 47,8 i november til 48,8 i

Kronekursen ligger stadig til den stærke side



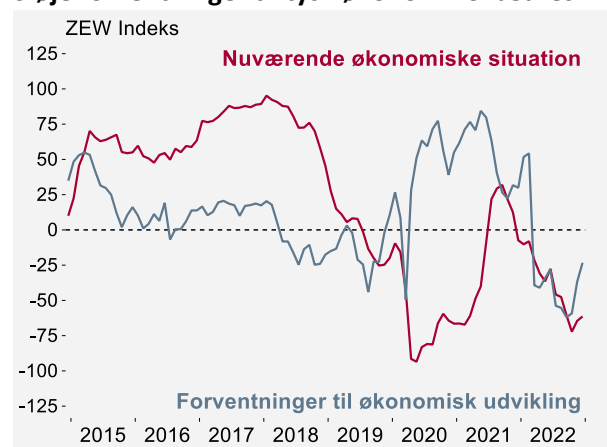
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Inflationen falder i USA i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Sløje forventninger til tysk økonomi forbedres



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

december. Det er særligt vores nabo og største samhandelspartner, Tyskland, som overrasker særdeles positivt. Vi må dog stadig minde om, at erhvervstilliden ikke er decideret god, hvor den fortsat er forankret under 50, som indikerer en europæisk økonomi i tilbagegang.

I de næste par uger kommer der tysk erhvervstillid ved IFO, forbrugertillidstal fra eurozonen og USA samt PCE-inflation fra USA.

Dansk økonomi

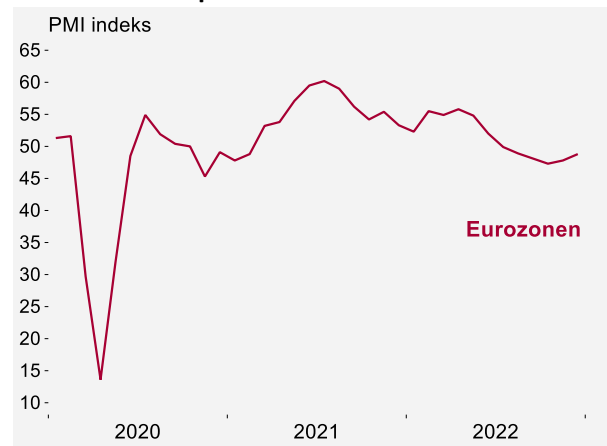
Inflationen faldt herhjemme til 8,9% i november fra 10,1% i oktober. Det er første gang i år, at inflationen falder. Det er en gigantisk lettelse, at inflationen endelig falder, om end inflationen fortsat er ekstremt høj og nær det højeste i 40 år.

Meget peger på en lavere inflation. Producentprisindekset er faldet tre måneder i træk, og de månedlige fald betyder, at omkostningspresset i virksomhederne letter, og at prisstigninger overfor forbrugerne bliver mindre nødvendige. De globale fødevarerpriser er faldet de seneste otte måneder med i alt 15%, mens fragt- og råvarepriser også peger ned. Det kan lette prispresset i indkøbskurven. Samtidig er energipriserne ikke helt på de høje niveauer, som definerede sensommerens energipriser, selvom de er steget igen. Sidst men ikke mindst bevæger vi os måned for måned gennem sidste års prisstigninger, og det vil gradvist få inflationen til at æde sig selv.

Udsigterne for inflationen er dog skrøbelige med adskillige jokere i spil. Energipriserne er i massiv grad med til at definere retningen, og vi har den seneste tid set, hvor hurtigt energipriserne igen kan stige. Og det er på ingen måde usandsynligt, at de kan stige endnu mere. Det kan også lægge nyt pres på producentpriserne. Hertil forventer fortsat mange virksomheder at hæve priserne den kommende tid, hvor kontrakter med leverandører kan have gjort, at priserne først reguleres op med forsinkelse. Det kan holde prispresset for danskerne intakt over en periode.

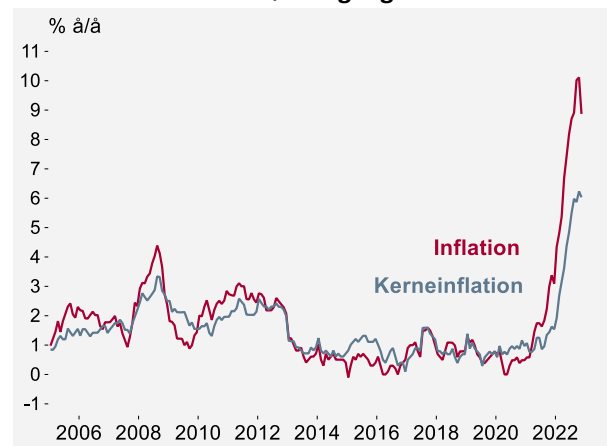
Ledigheden peger op i november med 1.800 personer ifølge ledighedsindikatoren fra Danmarks Statistik. Det er første gang i fire måneder, at

PMI overrasker positivt i december



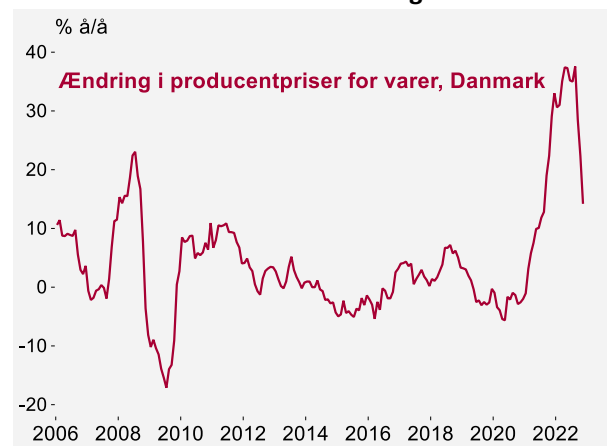
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

Inflationen falder for første gang i år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

"Producenternes inflation" i kraftigt fald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

ledigheden stiger. Selvom der er tale om en beskedne stigning, så er det altid kedeligt at flere danskere melder sig i ledighedskøen.

Det lavere tempo på arbejdsmarkedet bekræftes også af antallet af nye stillingsopslag. Her blev der slået næsten 28.000 nye stillinger op i november. Det betyder, at antallet af nye stillingsopslag er faldet ni måneder i streg, og er i perioden faldet med i alt 25%. Trods faldet ligger antallet af stillingsopslag dog historisk set fortsat højt. Så der er ikke tale om katastrofale tal, men retningen peger altså ned. Typisk sker reaktionen på arbejdsmarkedet med en forsinkelse, og vi ser nu så småt de økonomiske udfordringer reflekteret i et nedsat tempo på arbejdsmarkedet.

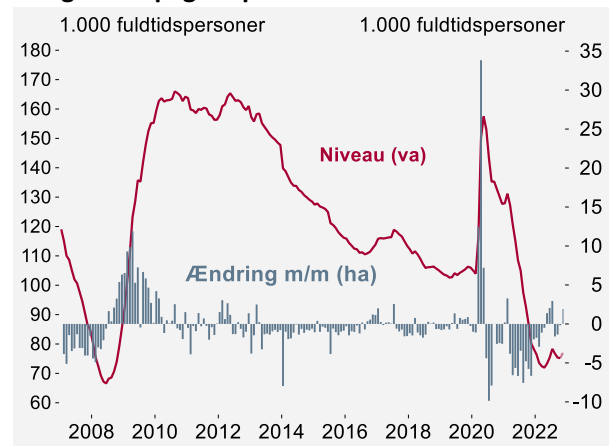
Vi forventer, at tempoet på arbejdsmarkedet vil bremse yderligere op. Det vil betyde, at antallet af stillingsopslag vil fortsætte faldet, mens ledigheden vil pege op og beskæftigelsen ned. Her skal vi huske, at arbejdsmarkedet står på solid grund, hvor det seneste halvandet år har budt på massiv fremgang.

Et spejl af det stærke arbejdsmarked ser vi i danskernes samlede arbejdstid og lønsum, som begge steg og slog ny rekord i 3. kvartal. En af hovedårsagerne til det er, at beskæftigelsen er steget med mere end 200.000 de seneste 20 måneder, mens lønningerne også har peget op.

I 2021 havde danskerne en gennemsnitlig nettoformue på 1,6 mio. kr. Det er en stigning på næsten 10% i forhold til 2020. Det kommer ikke som nogen overraskelse, at formuerne oplevede massiv fremgang sidste år, da året var et stærkt finansielt år. Boligpriserne steg, aktiemarkederne havde markant pil op og danskerne fik udbetalt anden omgang af de indefrosne feriepenge. I tillæg steg danskernes gæld kun ganske svagt.

Spejder vi ind i 2022, forventer vi ikke, at formuerne fortsætter de seneste års store fremgang. Året har været præget af udfordrede aktie- og obligationsmarkeder. Det har ramt danskernes afkast på både egne opsavede midler og på pensionsformuen. På boligmarkedet er der også modvind og faldende priser, som vil påvirke

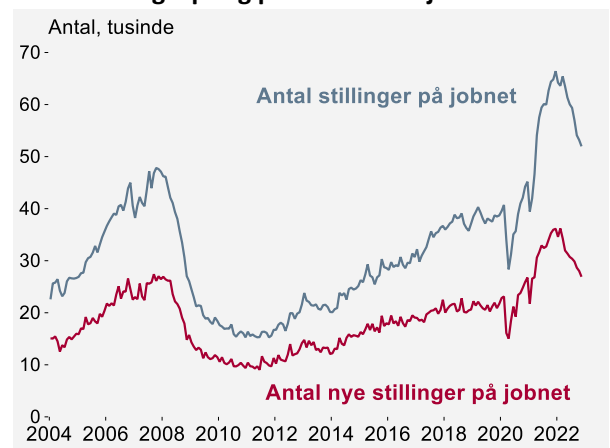
Ledigheden peger op i november



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

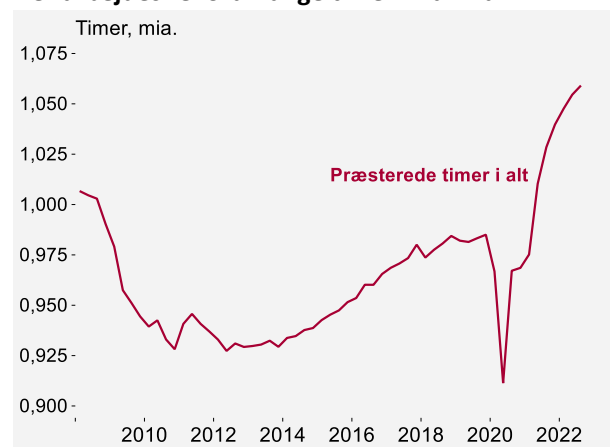
Færre stillingsopslag på det danske jobmarked



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Der arbejdes rekordmange timer i Danmark



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

boligformuen. Vi skal dog også huske, at danskerne indbetaler på den gode side af 100 mia. kr. på deres pensioner, mens danskernes bankindlån også er steget med ca. 50 mia. kr. i løbet af 2022, og det trækker isoleret set op i formuerne.

I den kommende tid får vi tal for detailomsætningen, forbrugertillid, beskæftigelse, bankindlån og lønudviklingen.

Boligmarked

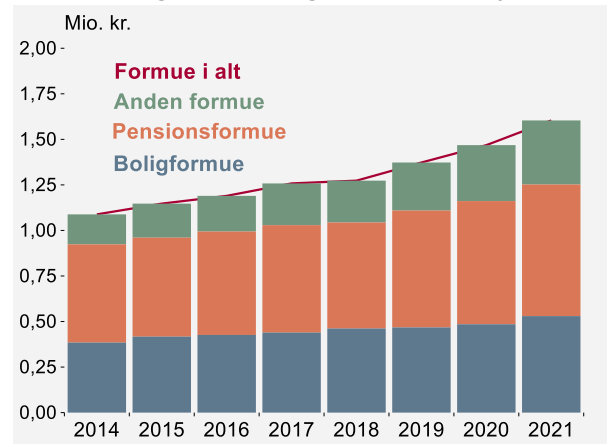
I november blev der handlet 4.025 boliger, viser tal fra Boligsiden. Det er en smule lavere end i oktober. Det er samtidig den sløjeste november for handlerne i 11 år. Boligmarkedet er ramt. Vi skal mere end et helt årti år tilbage for at finde en lavere købelyst på boligmarkedet end i dag. Det er et virkelig voldsomt fald i handelsaktiviteten, og det springer gevaldigt i øjnene. Tilbagegangen på boligmarkedet skyldes højere renter, høj inflation og øget økonomisk usikkerhed. Mange danskere er nødt til enten at udskyde, justere eller droppe boligdrømmene.

Realkreditinstitutterne afgav 24.988 lånetilbud til boligejere og virksomheder i november. Langt størstedelen af lånetilbuddene er givet til konverteringer. Det er de mærkbart stigende renter, som får boligejerne op af stolen og afsted efter et lånetilbud. Indtil videre har 140.000 boligejere ifølge Nationalbanken konverteret deres fastforrentede lån i årets første ni måneder, og har på den måde skåret en bid af deres restgæld. Af de 140.000 boligejere har 84.000 valgt at konvertere til et nyt fastforrentet lån med en højere rente, mens 56.000 boligejere har konverteret til et lån med variabel rente.

I 2022 er der foreløbigt fuldført byggeri af omkring 28.200 boliger, når der korrigeres for sæson og forsinkede registreringer i BBR. Det er 4% flere end i samme periode sidste år, og der er samtidig tale om et rekordhøjt antal fuldførte boliger. Det sker på trods af kraftige meldinger om mangel på arbejdskraft, udstyr og materialer.

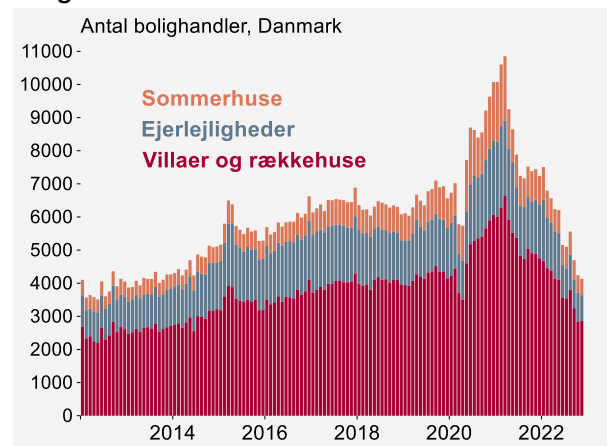
Ser vi på det påbegyndte og tilladte byggeri derimod, så peger pilen entydigt ned. I 3. kvartal blev der påbegyndt byggeri af 6.700 boliger, hvilket er

Danskernes gennemsnitlige formue slår ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

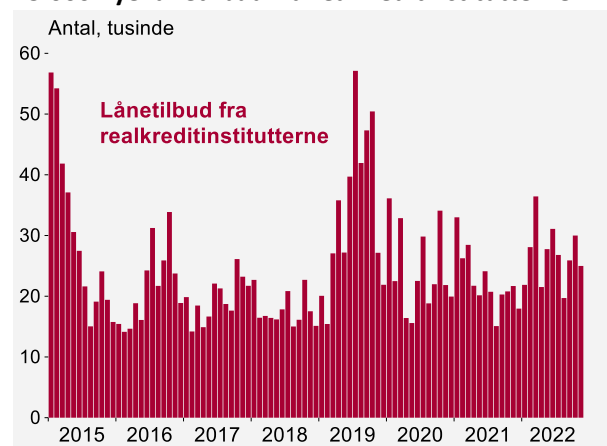
Bolighandlerne falder fortsat i november



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

25.000 nye lånetilbud fra realkreditinstitutterne

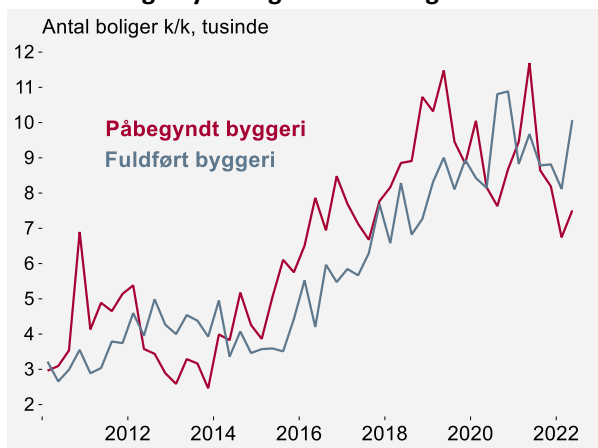


Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

11% færre end kvartalet før. Byggeriet står til at blive ramt fra flere fronter. Begrænsninger i produktionen fylder fortsat, og samtidig rammer de stigende renter meget direkte. Det gør det i sin helhed dyrere at finansiere byggeriet, og det har også fået boligefterspørgslen til at dykke markant. Hertil går vi en afmatning i økonomien i møde, og det står til at ramme byggeriet. Selvom man skal tage de nyeste tal for det påbegyndte byggeri med forbehold, så er tilbagegangen allerede at spore.

De kommende par uger byder på boligmarkedsstatistik fra 3. kvartal og realkreditudlån, mens vi lige efter årsskiftet får status på boligudbuddet og handelsaktiviteten i december.

Rekordmange nye boliger står færdige



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 50					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.657	-1,0%	-0,8%	-16,7%	-18,5%
S&P500	3.896	-1,0%	-1,6%	-16,6%	-18,3%
Dow Jones	33.202	-0,8%	-1,0%	-7,5%	-8,6%
Nasdaq	11.345	-1,9%	-3,0%	-28,5%	-30,5%
Nikkei	28.052	0,5%	0,1%	-3,5%	-2,6%
C25	1.707	-0,8%	3,9%	-11,2%	-13,2%
S30	2.080	-1,7%	0,2%	-10,0%	-14,1%
FTSE	7.426	-0,7%	1,0%	2,3%	0,6%
STOXX50	3.836	-2,7%	-1,2%	-8,7%	-10,8%
DAX	13.986	-2,7%	-1,7%	-10,6%	-12,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,065	1,0%	2,4%	-5,8%	-6,4%
EUR/DKK	7,439	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,004	-0,6%	-2,0%	6,8%	6,7%
SEK/DKK	0,683	0,2%	-0,2%	-5,9%	-6,0%
NOK/DKK	0,715	1,3%	-0,3%	-2,4%	-4,1%
GDP/DKK	8,630	-0,3%	1,5%	-1,5%	-2,6%
CHF/DKK	7,543	-0,1%	-0,7%	6,1%	5,1%
JPY/DKK	0,051	-1,2%	0,2%	-10,8%	-10,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,23	-0,1	-0,12	3,59	3,5
US 10Y	3,44	-0,13	-0,23	2	1,92
Tysk 2Y	2,33	0,20	0,27	3,03	2,96
Tysk 10Y	2,07	0,15	0,07	2,42	2,25
Dansk 2Y	2,39	0,19	0,17	3,02	2,99
Dansk 10Y	2,23	0,31	0,01	2,33	2,18
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-1,1%	0,2%	-1,2%	-2,8%
Olie (Brent)	81	6,3%	-12,1%	9,1%	3,0%
Metaller	3.940	-3,1%	0,2%	-9,8%	-12,5%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 15/12-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 51

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	GE	IFO Business Climate	Dec	--	86,30
19-12-2022	US	NAHB Housing Market Index	Dec	3400,00%	33,00
Tirsdag	DE	Consumer Confidence Indicator	Dec	--	-30,40
20-12-2022	GE	PPI YoY	Nov	--	0,35
Onsdag	SW	Economic Tendency Survey	Dec	--	84,50
21-12-2022	SW	Consumer Confidence	Dec	--	55,80
	US	MBA Mortgage Applications	16. Dec	--	--
	US	Current Account Balance	3Q	-\$225.0b	-\$251.1b
	US	Existing Home Sales	Nov	4.20m	4.43m
	US	Conf. Board Consumer Confidence	Dec	10100,00%	100,20
Torsdag	SW	PPI MoM	Nov	--	-0,02
22-12-2022	IT	PPI YoY	Nov	--	0,34
	US	Personal Consumption	3Q T	--	0,02
	US	GDP Price Index	3Q T	4,30%	0,04
	US	Core PCE QoQ	3Q T	--	0,05
	US	Initial Jobless Claims	17. Dec	--	--
	US	Leading Index	Nov	-0,40%	-0,01
Fredag	DE	Retail Sales YoY	Nov	--	-0,10
23-12-2022	FR	PPI YoY	Nov	--	0,25
	SP	PPI YoY	Nov	--	0,26
	IT	Manufacturing Confidence	Dec	--	102,50
	IT	Economic Sentiment	Dec	--	106,40
	US	Personal Income	Nov	0,20%	0,01
	US	Personal Spending	Nov	0,20%	0,01
	US	Durable Goods Orders	Nov P	-0,50%	0,01
	US	Durables Ex Transportation	Nov P	0,00%	0,01
	US	PCE Deflator YoY	Nov	--	0,06
	US	U. of Mich. Sentiment	Dec F	5910,00%	59,10
	US	New Home Sales	Nov	600k	632k

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: 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.