



## Finansielle markeder

Aktierne havde i begyndelsen af ugen pil op, men mod slutningen af ugen igen pil ned. Egentlig ganske kraftige bevægelser i begge retninger for at efterlade ugen relativt uændret.

Renterne havde kraftig pil op i den forgangne uge med betydelige rentehop i de 2-årige og 10-årige statsrenter. Det var særligt sidst på ugen med højere end forventede inflationstal fra eurozonen, to rentemøder samt overraskende stærk jobrapport fra USA der for alvor tændte op under rentestigningerne.

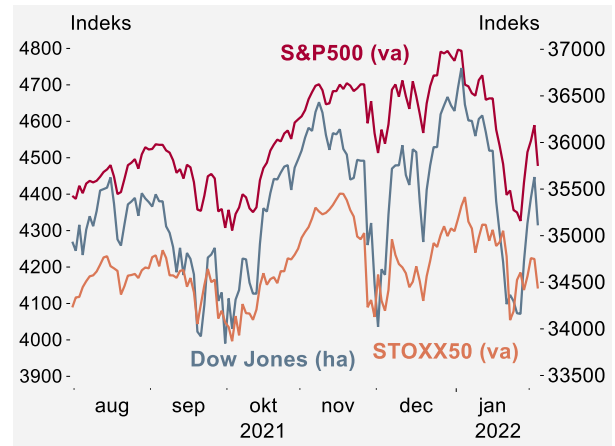
ECB besluttede at fastholde den ledende rente på de aktuelle -0,50%, men på det efterfølgende pressemøde skærpede Christine Lagarde retorikken og vil ikke længere udelukke renteforhøjelser i 2022. Samtidig holder banken fast i at lægge opkøbsprogrammet PEPP, som blev introduceret med coronapandemien, i graven til marts. Udsigten til at renteforhøjelser fra ECB er rykket tættere på, har fået renterne til at bevæge sig opad. Hos Bank of England endte ugens rentemødet med, at de satte renten op fra 0,25% til 0,50%.

Ovenpå pressemødet i ECB er kurserne på de danske fastforrentede realkreditlån faldet betydeligt. Og i dag har Totalcredit meddelt i en fondsbørsmeddelelse, at de åbner nye obligationer. Der er tale om et 2,5%-lån med 10 års afdragsfrihed og et 2,5%-lån med 30 års afdragsfrihed.

Nationalbanken intervernerede ikke på valutamarkedet i januar. I december var den ude i et stort forsvar på hele 47 mia. kr.

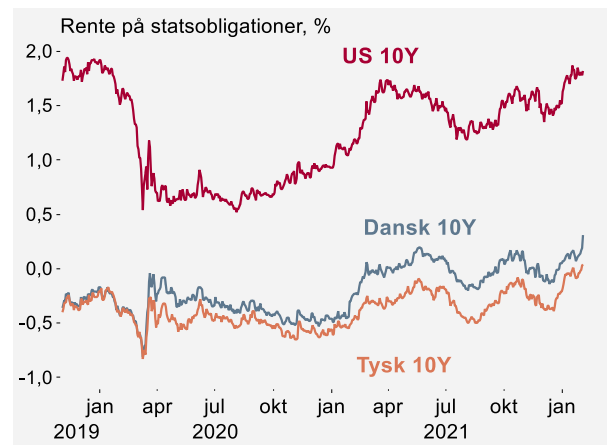
Årsagen skyldes, at noget af presset på kronen er lettet i forbindelse med, at forventningen til en rentestigning fra ECB er kommet nærmere. I modsat retning trækker, at der er blevet betalt PAL-skat, som dræner kronemarkedet, hvilket bidrager til at styrke kronen alt andet lige.

## Stærk uge for aktier trods fald efter rentemøder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## 10-årige renter højere end før corona ramte



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

## 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

**Studentemedhjælper Magnus Poulsen**

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

Blandt pensionselskaberne under interesseorganisationen Forsikring & Pension er der udsigt til et rekordhøjt bidrag til statskassen på omkring 50 mia. kr. fra PAL-skatten.

I næste uge holder vi øje med rentetilpasningsauktionerne hos Totalkredit.

### International økonomi

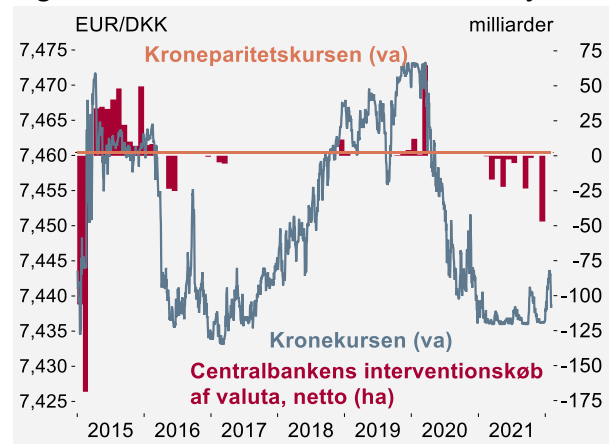
Økonomierne i eurozonen voksede over 5% i 2021. Den økonomiske aktivitet i euroområdet stiger med 0,3% i 4. kvartal 2021 i forhold til kvartalet før. Det er tredje kvartal i træk, hvor økonomien vokser i euroområdet. Og det bringer BNP i eurozonen lige op over niveauet fra før coronakrisen. Økonomierne i eurozonen har været i pæn fremgang frem til 3. kvartal 2021, og på trods af vintrens høje coronasmitte og restriktioner, som har bredt sig på tværs af Europa, er væksten fortsat i 4. kvartal. Dog i et noget køligere tempo.

Forbrugerpriserne i eurozonen steg med 5,1% i januar i forhold til samme måned sidste år. Inflationen i eurozonen er dermed på det højeste niveau i statistikens historie, der går tilbage til januar 1990. En betydelig del af stigningen skyldes, at priserne på energi fortsætter med at stige. Energipriserne er steget med 28,6% i januar, og det er lidt højere end i de to foregående måneder. Det er derfor værd at bemærke, at kerneinflationen i januar er faldet tilbage på 2,3% efter at have ligget på 2,6% i de foregående to måneder. Der er dog mere og mere, som tyder på, at den højere inflation formentlig ikke er så midlertidig som først antaget, og man må derfor anerkende, at en stramning fra ECB rykker en lille smule nærmere med inflationstal på de her niveauer. Dog har den høje inflation endnu ikke sat sig mærkbart i løndannelsen og inflationen i tjenesteydelser.

Ledigheden i eurozonen falder til et historisk lavt niveau. I december faldt ledigheden til 7,0% fra 7,1% i november.

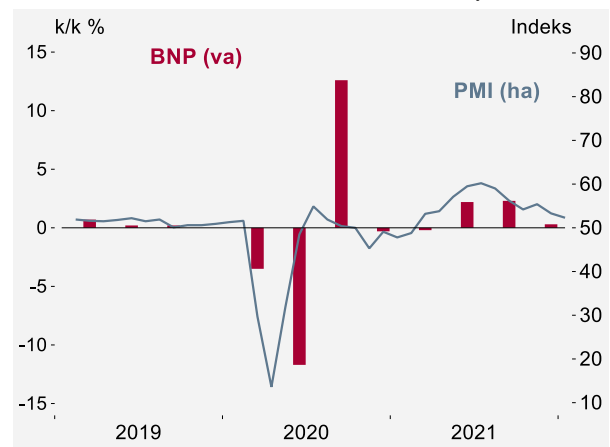
Beskæftigelsen udenfor landbruget i USA steg med 467.000 i januar. Der var ventet 125.000, så der er tale om en gedigen positiv overraskelse fra jobskabelsen.

### Ingen interventioner fra Nationalbanken i januar



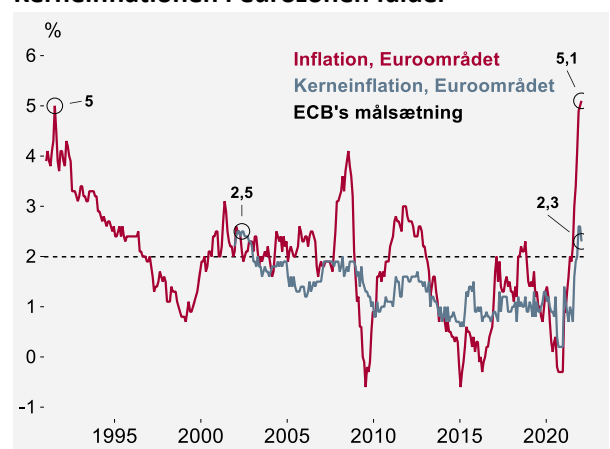
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Eurozonen indhenter BNP niveau fra før corona



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og IHS Markit.

### Kerneinflationen i eurozonen falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Jobskabelsen overrasker klart til op-siden, og vi ser da også renterne piske i vejret umiddelbart efter offentliggørelsen. Den flotte jobskabelse kommer sammen med den højeste inflation i USA siden 1980'erne, hvilket har varmet godt og grundigt op for den amerikanske centralbank, som for alvor har sat skub i en stramning af pengepolitikken.

I næste uge kommer der inflationstal fra USA ved CPI-indekset. Derudover kommer der tillidsindikator for mindre amerikanske virksomheder ved NFIB-indekset.

### Dansk økonomi

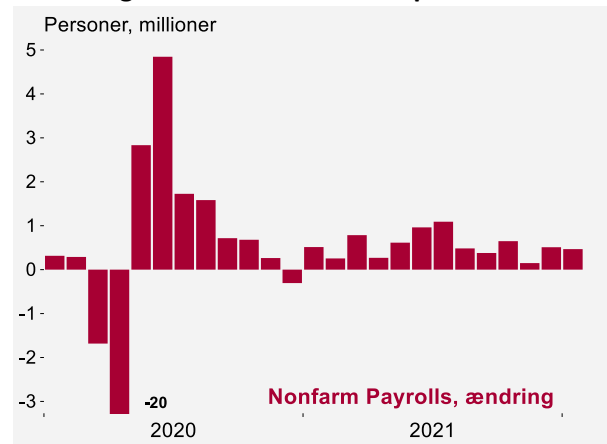
Ledigheden i Danmark faldt med 9.443 personer i december, når der tages højde for sæsonudsving. Det betyder, at antallet af bruttoledige nu lyder på 70.900 personer, hvilket er det laveste siden 2008. Ledighedsprocenten dykker meget i december til 2,5% fra 2,8% måneden før. Ledigheden toppede i begyndelsen af coronakrisen på 5,4% og var inden krisen på 3,6%. Lavpunktet i 2008 var 2,4%, som vi altså nærmer os med hastige skridt og kan slå indenfor meget nær fremtid. Faldet i ledigheden er helt spektakulært. Abnormt mange har forladt ledighedskøen i 2021, og vi nærmer os taktfast lavpunktet i 2008.

Opladelige biltyper udgør 31% af bilsalget i januar. Salget af nye el- og hybridbiler tager altså et skridt tilbage i årets første måned. Det er især hybridbilerne, som falder tilbage i januar formentlig som følge af afgiftsstigninger fra starten af 2022.

Ser vi på det samlede salg af nye personbiler i januar, så blev der solgt 9.407. Det samlede bilsalg har gennem en længere periode ligget lavere, end vi har set i årene før krisen og er i januar det laveste for en januar måned i 13 år. Det lavere bilsalg skyldes i høj grad, at landets bilforhandlere har haft leveranceproblemer som følge af mangel på materialer og udstyr, mens nedlukninger også har bidraget af et par omgange i 2020 og 2021.

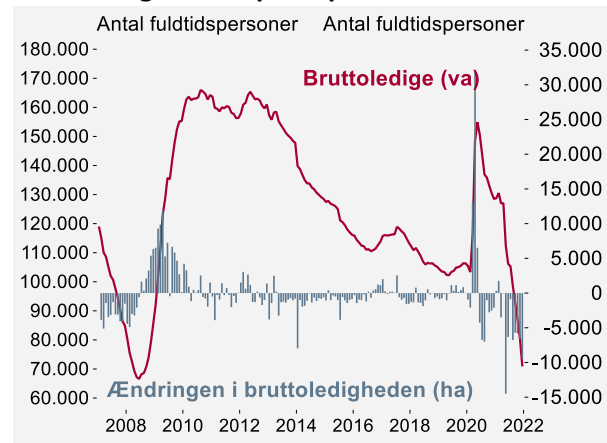
I næste uge kommer der et hav af danske nøgletal herunder antal konkurser, udenrigshandlen, industriproduktion, forbrugerprisindeks, omsætning i virksomheder, feriehusudlejning og overnatninger

### Beskæftigelsen i USA overrasker positivt



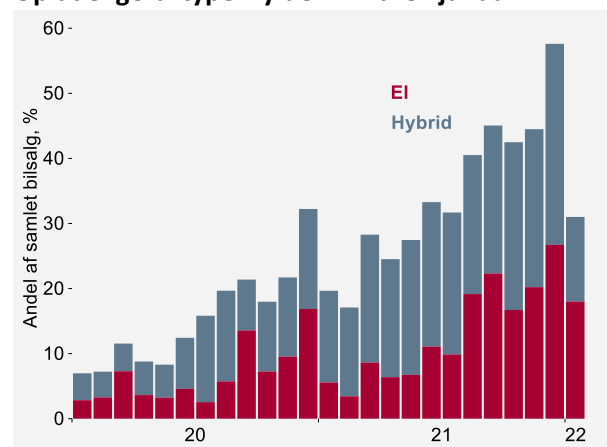
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS).

### Dansk ledighed tæt på lavpunktet i 2008



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Opladelige biltyper fylder mindre i januar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

på danske hoteller, feriecentre og campingpladser mv.

## Boligmarkedet

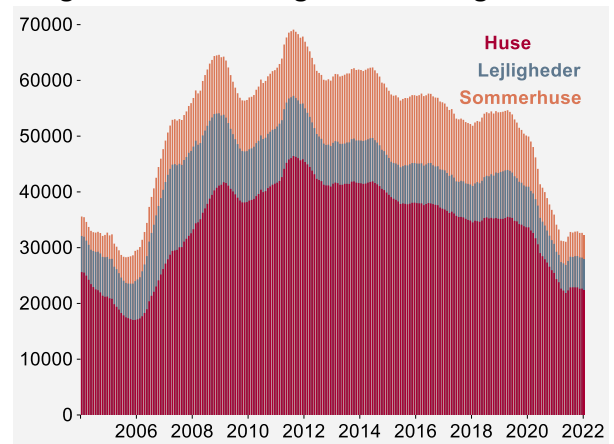
Udbuddet af boliger faldt med 1.164 i januar, som kommer i forlængelse af mærkbare fald i november og december. Med de seneste måneders store fald står der i dag 31.976 boliger til salg, hvilket er det laveste siden 2006. Det lave udbud ser vi klart som en risikofaktor for boligmarkedet. Markedet kan simpelthen få svært ved at absorbere en potentiel ny stigning i efterspørgslen, såfremt den skulle komme.

I november blev der handlet 6.376 boliger fordelt på 4.660 huse og 1.716 lejligheder. Det er lidt flere end oktobers handler. Handelsaktiviteten er i en historisk kontekst høj. November i år bød på næstflest handlede boliger i en november måned, kun overgået af sidste år, hvor bolighandlerne for alvor tog fart. Bolighandlerne toppede i marts, og siden er tempoet i bolighandlerne stilnet af, og handlerne har de seneste fem måneder ligget stabilt omkring et pænt niveau. Det er en positiv og kærkommen udvikling, da de tidligere hastigheder var alt for høje med betydelig øget risiko for at bringe boligmarkedet ud af balance.

Boligejerne udviser fremragende betalingsevne med en restanceprocent på 0,14%, og vi er derfor på det laveste niveau for restanceprocenten siden 2007. Igennem coronakrisen er betalingsevnen blevet bedre, hvor man ellers kunne have frygtet det modsatte.

Der blev i januar bekendtgjort 105 tvangsauktioner, når vi tager højde for normale sæsonudsving. Det er det laveste januar-niveau for antallet af tvangsauktioner, som vi har set siden 2007. Danskerne har nemlig en bundrobust privatøkonomi, som bl. a. hænger sammen med stor jobsikkerhed og at danskerne er ganske velpolstrede. I tillæg betyder de gunstige forhold på boligmarkedet, at det er lettere at sælge boligen i fri handel, inden en tvangsauktion kommer på tale, hvis der opstår problemer med at betale terminen. Det er glædeligt, at tvangsauktionerne befinder sig på det her

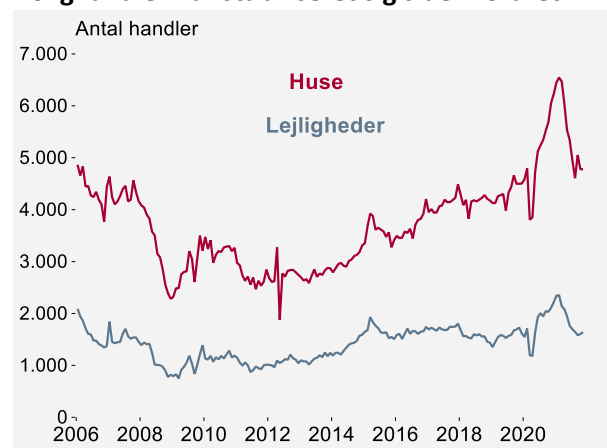
## Boligudbuddet falder og er fortsat meget lavt



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden.

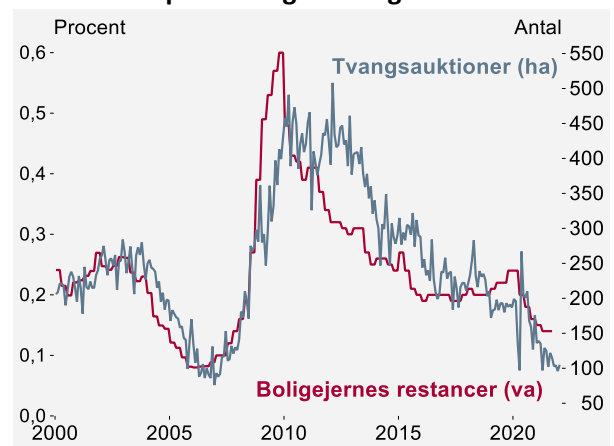
## Bolighandler har stabiliseret sig siden foråret



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Lav restanceprocent og få tvangsauktioner



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og Finans Danmark.

lave niveau, hvor boligejernes betalingsevne også er i top. Vi forventer, at det billede også vil være gældende i den kommende tid, da både boligmarked og dansk økonomi udviser stærke tegn.

2021 bød på det næsthøjeste antal færdigbyggede boliger siden 1977. Der blev fuldført byggeri af 8.703 boliger i 4. kvartal, når der korrigeres for sæson, hvilket er et fald på 4% i forhold til kvartalet før. Det bringer det samlede fuldførte boligbyggeri op på 34.897 i 2021. Det er på nær i 2020, hvor byggeaktiviteten for alvor kom op i tempo, det højeste niveau for det fuldførte boligbyggeri siden 1977. Der er således forsat godt gang i boligbyggeriet i Danmark, men det er stilnet af i løbet af 2021 i forhold til det meget høje tempo i 2020. Den lidt mere afdæmpede udvikling i 2021 skal ses i sammenhæng med, at det løbende gennem året er blevet dyrere at opføre nye boliger. For efterspørgslen efter nye boliger er fortsat intakt med det laveste boligudbud i 16 år og med bolighandler, der slog rekord i 2021 og fortsat ligger på et meget pænt niveau.

I næste uge kommer der pristal for januar på boligmarkedet fra Boligsiden og udbud fra Finans Danmark.

Finansmarkederne uge 5					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.916	3,3%	-5,0%	9%	-6%
S&P500	4.477	3,5%	-4,7%	16%	-6%
Dow Jones	35.111	2,8%	-3,6%	13%	-3%
Nasdaq	14.501	3,6%	-8,1%	7%	-11%
Nikkei	27.241	4,1%	-7,1%	-4%	-5%
C25	1.768	0,5%	-9,2%	6%	-10%
S30	2.278	0,3%	-6,8%	14%	-6%
FTSE	7.529	-0,3%	0,2%	16%	2%
STOXX50	4.141	-1,1%	-5,7%	14%	-4%
DAX	15.368	-1,0%	-5,6%	9%	-3%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,142	2,4%	0,7%	-5%	0%
EUR/DKK	7,439	-0,1%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,591	-1,2%	0,3%	6%	0%
SEK/DKK	0,716	0,5%	-1,3%	-2%	-1%
NOK/DKK	0,747	0,3%	0,1%	4%	0%
GDP/DKK	8,940	0,1%	0,4%	5%	1%
CHF/DKK	7,148	-0,2%	-0,4%	4%	0%
JPY/DKK	0,057	-0,7%	1,1%	-3%	1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,19	0,01	0,36	1,08	0,46
US 10Y	1,82	0,01	0,11	0,67	0,3
Tysk 2Y	-0,48	0,14	0,15	0,24	0,16
Tysk 10Y	0,04	0,08	0,13	0,51	0,25
Dansk 2Y	-0,33	0,26	0,28	0,24	0,27
Dansk 10Y	0,31	0,19	0,23	0,55	0,26
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.805	0,4%	-0,3%	1%	-1%
Olie (Brent)	91	1,1%	13,5%	54%	15%
Metaller	4.677	-0,1%	3,0%	35%	4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 3/2-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 6**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Industrial Production SA MoM	Dec	--	-0,2%
07-02-2022	Norway	Industrial Production MoM	Dec	--	-3,0%
Tirsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Dec	--	¥897.3b
08-02-2022	Denmark	Industrial Production MoM	Dec	--	3,0%
	Denmark	Current Account SA	Dec	--	21.4b
	Denmark	Trade Balance ex Ships	Dec	--	4.8b
	United States	NFIB Small Business Optimism	Jan	--	98,9
	United States	Trade Balance	Dec	-\$83.0b	-\$80.2b
Onsdag	Italy	Industrial Production MoM	Dec	--	1,9%
09-02-2022	United States	MBA Mortgage Applications	04-feb	--	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Dec F	--	2,1%
Torsdag	Japan	PPI YoY	Jan	--	8,5%
10-02-2022	Norway	CPI YoY	Jan	--	5,3%
	Denmark	CPI YoY	Jan	--	3,1%
	Sweden	Riksbank Interest Rate	10-feb	--	0,0%
	Greece	Industrial Production YoY	Dec	--	8,0%
	United States	CPI YoY	Jan	7,30%	7,0%
	United States	Initial Jobless Claims	05-feb	--	--
Fredag	Germany	CPI YoY	Jan F	--	4,9%
11-02-2022	United Kingdom	GDP QoQ	4Q P	--	1,1%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Dec	--	1,0%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Dec	--	1,1%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Feb P	67,2	67,2

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), Studentermehjælper 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.