



## Finansielle markeder

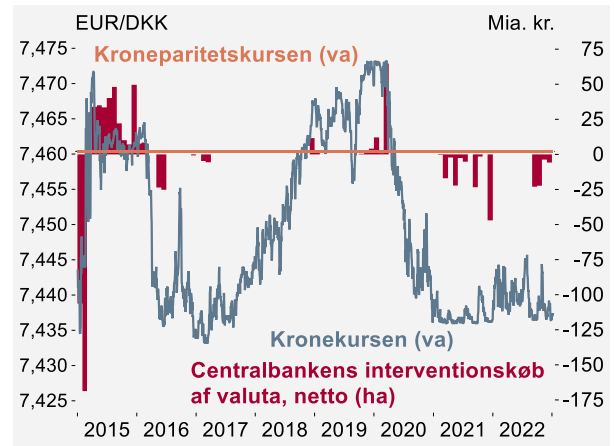
Den første uge på de finansielle markeder i 2023 bød på en pose blandede bolsjer. De store europæiske aktieindeks har fået et pænt løft i løbet af ugen, mens renterne samtidig er faldet. Markante fald i inflationstallene fra Tyskland og Frankrig skabte i løbet af ugen optimisme på de finansielle markeder. Inflationstallet for hele eurozonen kom ud bedre end ventet fredag, mens kerneinflationen derimod steg mere end ventet, og tallet fik ikke den store indflydelse på markederne.

På den anden side af Atlanten startede ugen roligt, men stærke beskæftigelsestal i USA sendte torsdag aktierne ned og renterne op. Høgeagtige toner i referatet fra det seneste møde i den amerikanske centralbank, FED, lagde også en dæmper på de amerikanske markeder. Jobrapporten fredag gav en afdæmpet reaktion på markederne.

Nationalbanken intervererede i valutamarke-derne for 5,8 mia. kr. i december. Det har de gjort for at forsvare kronen, der ligger til den styrkede side overfor euroen. Nationalbanken svækker kronen ved købe udenlandsk valuta og sælge danske kroner. Det er fjerde måned i træk, Nationalbanken intervererer for at forsvare kronen. Kronen ligger fortsat til den stærke side, og det lægger op til, at Nationalbanken vil udvide rentespændet til renten hos ECB, når der igen er rentemøde i starten af næste måned. Indskudsbevisrenten hos Nationalbanken er allerede 0,25 procentpoint lavere end hos ECB.

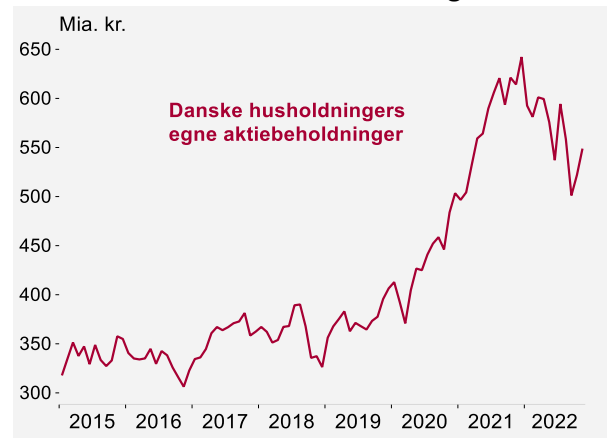
I de første 11 måneder af 2022 er der blevet skåret 93 mia. kr. af de danske husholdningers aktiebeholdninger. Det svarer til et tab på 15%. En del af det tabte er dog blevet genvundet i oktober og november, hvor der er lagt 48 mia. kr. til aktieformuerne. Det danske C25-indeks er da også faldet med mere end 13% for 2022 som helhed, og det smitter selvsagt negativt af på danskernes aktiebeholdninger. Tabet i 2022 kommer dog i forlængelse af tre år med massiv fremgang, hvor der er lagt 325 mia. kr. til aktieformuerne.

## Nationalbanken forsvarede kronen i december



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Danskernes aktieformuer faldt tilbage i 2022



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## 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)

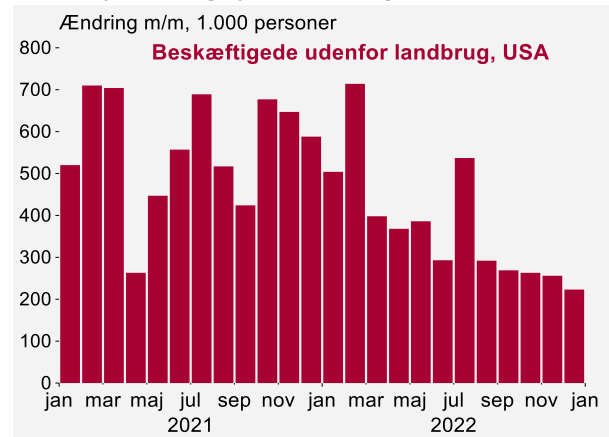
## International økonomi

Beskæftigelsen i USA overgik forventningen og steg med 223.000 personer udenfor landbruget i december. Den samlede jobskabelse i 2022 ender på 4,5 mio. Det er den næsthøjeste årlige jobvækst, der nogensinde er målt i statistikkens historie, der vel at mærke går helt tilbage til 1940. Jobskabelsen i 2022 er alene overgået af året forinden, hvor 6,7 mio. flere kom i arbejde. De seneste års kraftige jobvækst skal dog også ses i lyset af mærkbare fald i forbindelse med coronakrisen. Samtidigt falder ledigheden fra 3,7% til 3,5% i december, hvilket er det laveste siden 1969. Lønninjerne var i december 4,6% højere i forhold til for et år siden. Det er mindre end i sidste måned, hvor stigningen lød på 5,1%.

Inflation i eurozonen falder til 9,2% i december fra 10,1% i november. Inflationen er nu faldet to måneder i træk, efter den toppede på 10,6% i oktober. Kerneinflationen, som er fratrukket energi- og fødevarerpriser, stiger omvendt til 5,2% fra 5,0%. Der er en lettelse af dimensioner, at inflationen er begyndt at falde i eurozonen, og det giver krudt til troen og håbet om, at inflationen falder herfra. Dog er inflationen stadig vanvittigt høj og udsigterne er skrøbelige. Særligt energipriserne kan forårsage nye udfordringer. De lavere inflationstal må også levere et lettelsens suk hos den europæiske centralbank. ECB er dog ikke færdig med at hæve renterne, og den næste renteforhøjelse kommer om en måned. Her er der udsigt til, at renten forhøjes med yderligere 0,50 procentpoint, så indlånsrenten vil lyde på 2,5%.

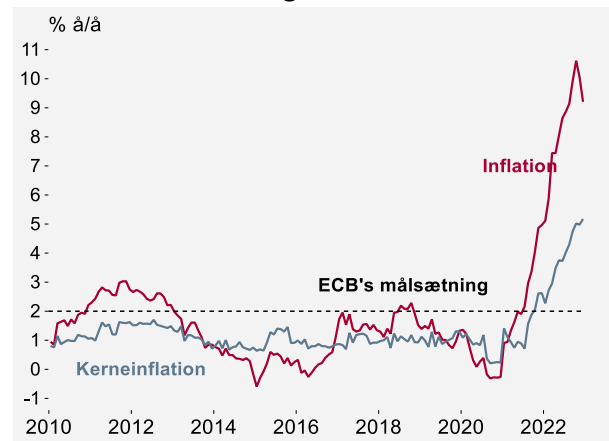
De globale fødevarerpriser faldt med 2,6% i december. Det er 9. måned i træk, at fødevarerpriserne daler, og de er nu lavere end for et år siden. Faldet i de globale fødevarerpriser kan betyde, at det igen kan blive billigere for danskerne at fylde indkøbskurven. Der er dog ikke en-til-en sammenhæng mellem de globale fødevarerpriser og priserne for den danske forbruger. Fødevarerprisindekset er baseret på eksporterede og uforarbejdede råvarer og er derfor ikke nødvendigvis det, som forbrugerne oplever, når den forarbejdede fødevarer købes i butikken.

## Næsthøjeste årlige jobvækst nogensinde i USA



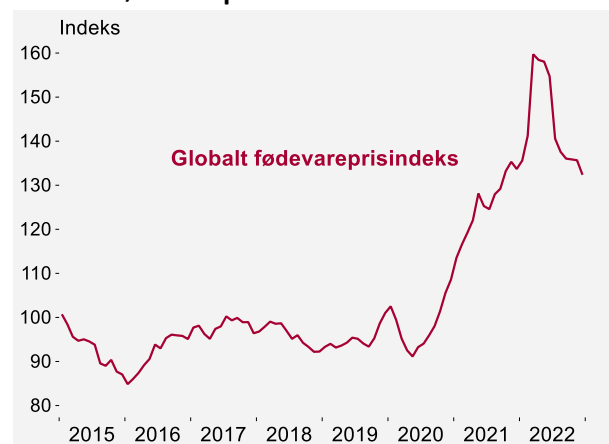
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

## Inflationen faldt kraftigt i eurozonen i december



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Globale fødevarerpriser lavere end for et år siden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Food and Agriculture Organization of the United Nations.

Samtidig er priserne stadig mere end 20% højere end for to år siden. Men faldet i råvarepriserne kan bidrage til en lettelse i udviklingen i fødevarerpriserne herhjemme.

Næste uge byder på nye tal for ledighed i eurozonen og inflation i USA.

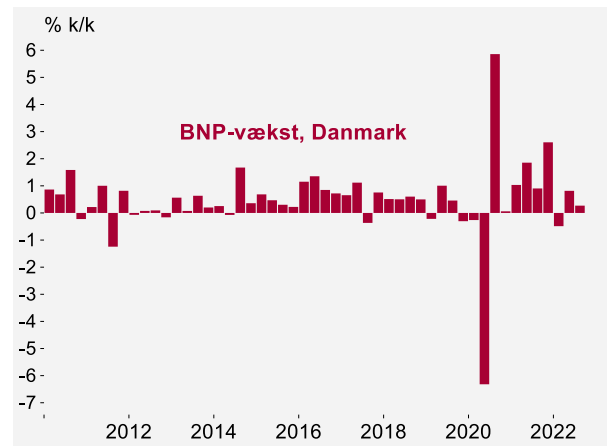
## Dansk økonomi

BNP i Danmark steg med 0,3% i 3. kvartal af 2022. I 2. kvartal voksede økonomien med 0,8%, mens den skrumpede med -0,5% i 1. kvartal. Året har været indhyllet af usikre momenter som den højeste inflation i 40 år, stor økonomisk usikkerhed efter Ruslands invasion af Ukraine og tilmed coronanedlukninger i begyndelsen af året. Alligevel har dansk økonomi formået at blive en smule større, og det må man tage hatten af for. Vi forventer, at den samlede vækst for 2022 vil lande på 3%.

Privatforbruget har haft et svært 2022 med tilbagegang i alle tre kvartaler, og det vil blive yderligere udfordret hen over vinteren. Danskerne oplevede i efteråret de kraftigste prisstigninger i 40 år, og købekraften er slået flere år tilbage. Der venter en svær tid herfra. Væksten er allerede bøjet af, og udfordringer synes at tårne sig op. Der er trængte udsigter for privatforbrug, eksport og investeringer. Fælles er et enormt pris- og omkostningspres, højere renter samt slørede fremtidsudsigter. Vi forventer at kunne se det i væksttallene til næste år, og der er overhængende risiko for, at dansk økonomi vil skrumpes for en periode. I 2023 forventer vi en samlet vækst tæt på 0%. Den udfordrende tid sker dog på et ekstremt stærkt udgangspunkt, hvor økonomien aldrig har været større, og der er rekordmange i beskæftigelse.

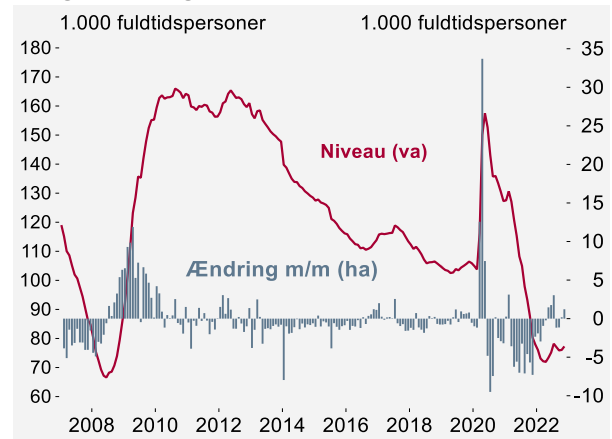
Ledigheden steg med 1.216 personer i november, når der tages højde for sæson. Ledighedsprocenten er dog uændret på 2,6% og holder sig tæt på det laveste siden 2008. Det er altid brandærgeligt, når flere melder sig i ledighedskøen, og det er tilmed også blevet en anelse uvant. Vi har gennem de seneste ti år vænnet os til, at ledigheden som oftest falder. Men nye tider er på vej, og vi forventer, at ledigheden vil stige, og beskæftigelsen falde, over det kommende år.

## Dansk økonomi voksede en smule i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

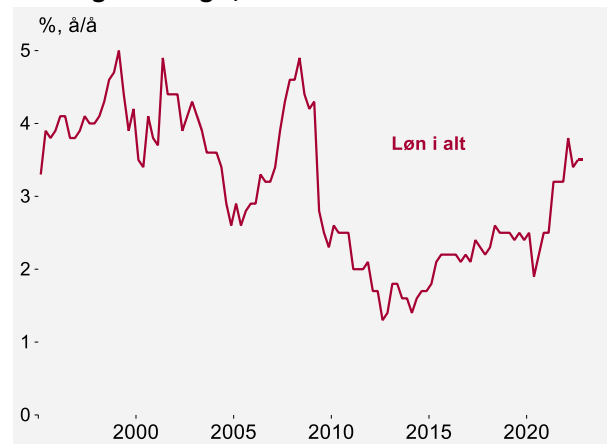
## Ledigheden stiger, men er fortsat lav historisk set



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Lønningerne steg 3,5% i 4. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening (DA).

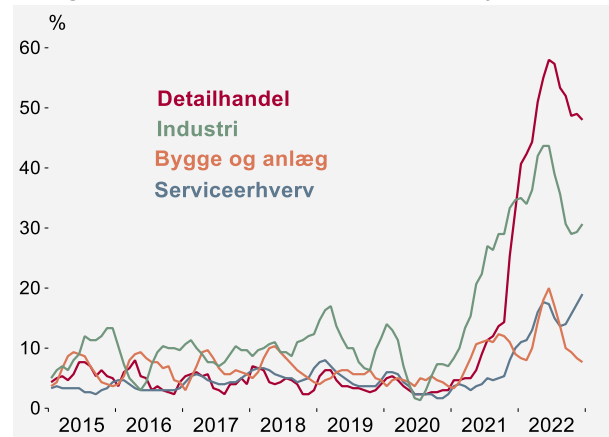
Lønningerne steg med 3,5% i 4. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år. Det er uændret i forhold til 3. kvartal, hvor lønningerne også steg med 3,5% i forhold til året før. Men inflationen skyder samtidig afsted i et endnu højere tempo, og det banker danskernes realløn eftertrykkeligt tilbage. Lønningssposen vokser trods alt, men det ændrer ikke på, at købekraften for danskernes indkomster er forsvundet i høj fart. Det gør ondt og kan ikke undgå at påvirke privatforbruget hos mange danske familier.

Pristigningerne vil ikke for alvor slippe sit greb i danskerne. Mange virksomheder forventer fortsat at hæve priserne i den kommende tid, og det sender et tydeligt signal til danskerne om, at der fortsat er prisstigninger på vej. Der er dog også tegn på en opblødning, da andelen af virksomheder, som vil hæve priserne, er mindsket siden foråret sidste år. Vi forventer, at den opblødning vil fortsætte i den kommende tid. I detailhandlen er der tale om 48% af virksomhederne der forventer at hæve priserne over de kommende tre måneder. I handlen med fødevarer er det hele 71%.

Forbrugertilliden steg til -28,9 i december fra -30,4 i november. Forbrugertilliden bundede i oktober på -37, men er steget de seneste to måneder. Der er lidt lettelse at spore hos de hårdt prøvede forbrugere. Det er positivt, og vi ser det som et resultat af, at det værste chok fra inflationens hårde slag har lagt sig. Forbrugertilliden er dog stadig hamrende elendig og langt værre end under tidligere kriser. Forbrugernes fortsat negative syn på økonomien vil ramme privatforbruget, som står for næsten halvdelen af den økonomiske aktivitet i Danmark. Et fald i privatforbruget sætter dybe spor i den brede økonomi. Vi forventer først at se den helt store lettelse i forbrugertilliden, når inflationen har lagt sig et stykke inde i 2023.

I december blev der solgt 15.219 nye personbiler herhjemme. Det bringer det samlede bilsalg i 2022 op på 148.295 solgte personbiler, hvilket er det sløjeste bilsalg siden 2009. Bilbranchen har i 2022 været enormt hårdt ramt af produktionsudfordringer og leveranceproblemer og mod slutningen af året en dalende efterspørgsel hos danskerne.

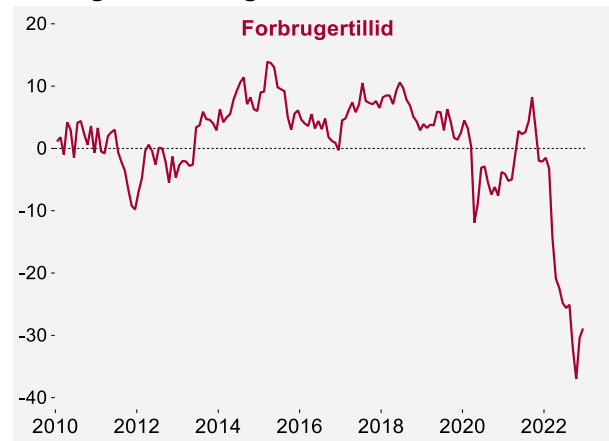
### Mange virksomheder forventer at hæve priserne



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

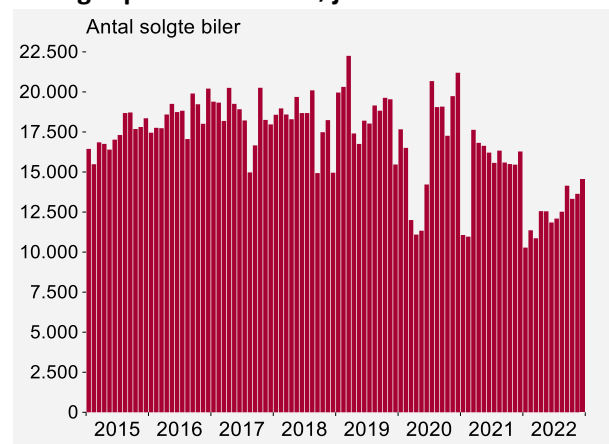
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Forbrugertilliden stiger en anelse i december



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Bilsalget præsterer det sløjeste i 13 år i 2022



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af De Danske Bilimportører.

Salget af elbiler er til gengæld det helt store lyspunkt i bilsalget. I 2022 blev der solgt næsten 31.000 nye elbiler, hvilket svarer til mere end 20% af bilsalget. I 2021 stod elbilerne for 13% af det samlede bilsalg.

Detailsalget steg med 0,2% i november. Det er en meget lille stigning, og tendensen er generelt nedadgående i detailhandlen. Detailsalget er faldet i 8 ud af de seneste 12 måneder, og ligger 7% lavere end for et år siden, når der måles i mængder. Tager vi de højere priser med i betragtningen, så betaler danskerne 2% mere end for et år siden, men forlader butikken med 7% mindre under armen. Historisk set ligger detailsalget dog fortsat fornuftigt til. I november lå detailsalget nogenlunde på niveau med det, som var gældende før coronakrisen. Det var især salg af tøj og beklædning, som trak op i detailsalget i november.

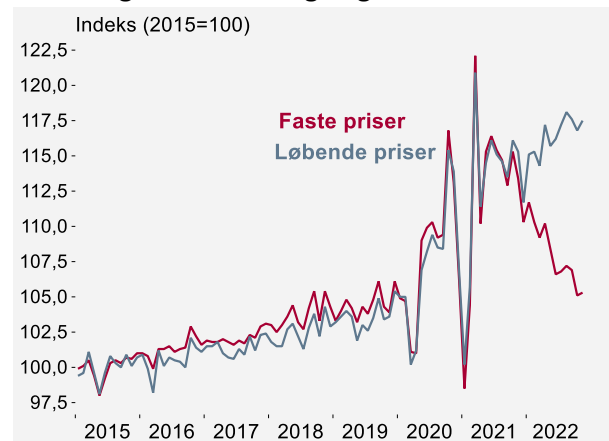
I den kommende uge får vi nye tal for blandt andet inflation, udenrigshandel, konkurser og langtidsledige.

## Boligmarked

Boligejere med den korteste rentebinding på realkreditlånet fik mellem jul og nytår fastsat ny rente på lånet. De såkaldte Cita-lån, eller F-kort, har med virkning fra 1. januar fået en historisk høj rente i det første halve år af 2023. De nye renter ligger i gennemsnit på omkring 2,90%. Den laveste rente er på 2,74%, mens den højeste rente er på 3,16%. Skal man have nyt F-kort i dag, er renten 3,07%. For et år siden havde boligejerne en rente i minus.

Priserne på både huse og lejligheder faldt i 3. kvartal af 2022. For lejligheder faldt priserne med hele -5,6% fra 2. til 3. kvartal, hvilket er det største kvartalsvise fald siden 2009. Huspriserne faldt med -2,3%. Vi forventer, at huspriserne vil fortsætte med at falde over det næste halve til hele års tid. Det vil på landsplan betyde, at huspriserne står overfor yderligere fald på 5%-10%, mens lejlighedspriserne kan falde yderligere 10%-15%. Prisfaldet vil være størst i og omkring de store byer.

## Detailsalget med lille stigning i november



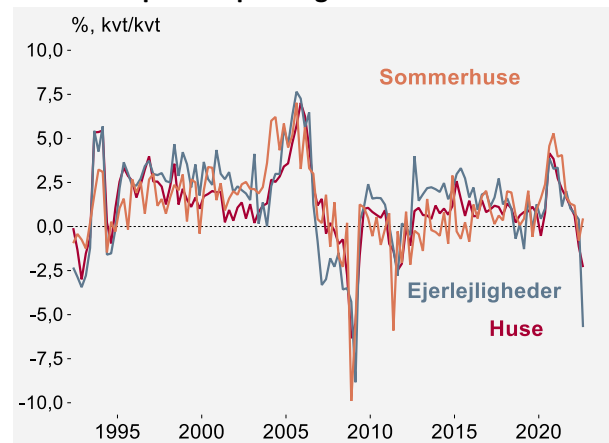
Anm.: Data er korrigeret for sæson, prisændringer og handelsdage.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## F-kort renten rammer hidtil højeste niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danish Financial Benchmark Facility.

## Mærkbare prisfald på boligmarkedet i 3. kvartal



Anm.: Data er sæsonkorrigeret (egen sæsonkorrektion).

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Antallet af bolighandler faldt i 2022 med 34% i forhold til rekordåret 2021. Samtidigt bød 2022 på det laveste antal bolighandler siden 2014. Det er en ganske markant tilbagegang, og flere års fremgang er nu afløst af kraftig pil ned for handlerne. Det er særligt i efteråret og ind i vinteren, at antallet af bolighandler er droslet ned.

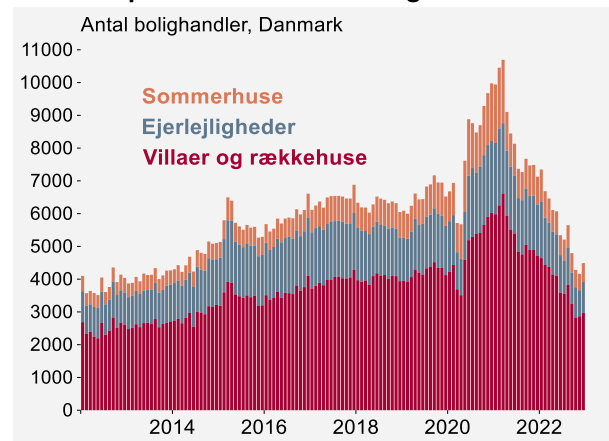
Igen i december kom der flere salgsskilte på boligmarkedet, når der tages højde for sæson. Salgsskiltene er myldret frem igennem 2022, og det samlede boligudbud er steget med 28,3%. Dermed er der tale om den kraftigste årlige stigning i 16 år. Fremgangen skyldes ikke, at der er mange flere, som gerne vil af med boligen, men derimod at færre vil købe en bolig. Trods den meget kraftige stigning, er boligudbuddet dog ikke vanvittigt højt. Det skyldes, at stigningen kommer fra et ekstremt lavt niveau, hvor udbuddet ramte det laveste i 16 år tilbage i februar sidste år.

Det er tydeligt, at boligmarkedet er blevet ramt af hård modvind i 2022. Det skyldes særligt kraftige rentestigninger, hvor renten på et fastforrentet lån er steget fra 2% til 5%. Samtidig har vi oplevet de kraftigste forbrugerprisstigninger i 4 årtier. Særligt energipriserne himmelflugt har ramt husholdningernes budgetter hårdt. Dermed er det blevet væsentligt dyrere både at finansiere sin bolig, men også at bo i den, og det påvirker boligmarkedet negativt. Som resultat er handelsaktiviteten og boligpriserne faldet, mens udbuddet er steget.

De variabelt forrentede lån er i fremgang på boligmarkedet. I november voksede lån med variabel rente med 12 mia. kr. Disse lån udgør nu 51% af det samlede realkreditlån. Til sammenligning udgjorde de 43% for blot et år siden. Udviklingen skyldes især, at mange boligejere med fastforrentede lån i 2022 har konverteret deres lån som følge af de kraftigt stigende renter. På den måde har de skåret en bid af restgælden. I forbindelse med omlægningen har et stort mindretal valgt et nyt lån med variabel rente.

I næste uge får vi nye tal for tvangsauktioner, realkreditlånetilbud, samt boligpriserne i december fra Boligsiden.

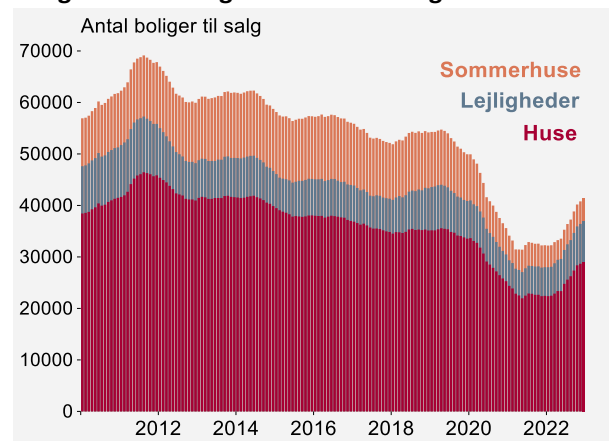
### 2022 bød på det laveste antal bolighandler i 8 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

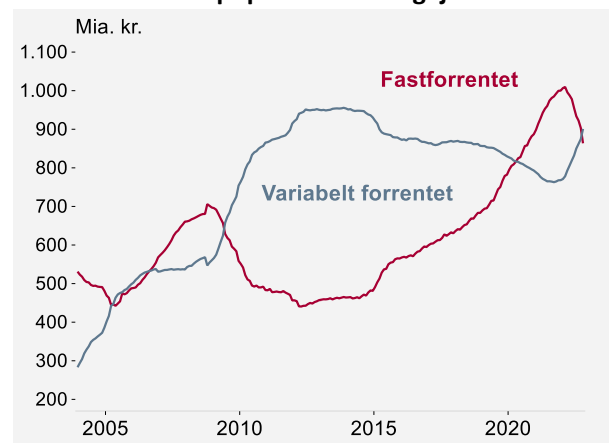
### Boligudbuddet stiger med det kraftigste i 16 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

### Variabel rente er populær hos boligejerne



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominal værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 1					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.632	-0,3%	-2,1%	-18,6%	-0,3%
S&P500	3.808	-0,8%	-3,2%	-18,9%	-0,8%
Dow Jones	32.930	-0,7%	-2,0%	-9,1%	-0,7%
Nasdaq	10.741	-1,8%	-6,6%	-31,9%	-1,8%
Nikkei	25.821	-1,0%	-6,7%	-9,4%	-1,0%
C25	1.718	1,0%	1,2%	-9,0%	1,0%
S30	2.137	4,6%	2,3%	-12,5%	4,6%
FTSE	7.633	2,4%	1,9%	2,5%	2,4%
STOXX50	3.959	4,4%	1,0%	-8,4%	4,4%
DAX	14.436	3,7%	1,2%	-10,1%	3,7%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,052	-1,4%	0,1%	-6,9%	-1,4%
EUR/DKK	7,437	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,016	0,6%	-0,7%	6,7%	0,6%
SEK/DKK	0,665	-0,6%	-2,4%	-7,7%	-0,6%
NOK/DKK	0,694	-2,0%	-1,9%	-6,4%	-2,0%
GDP/DKK	8,423	0,5%	-2,2%	-5,4%	0,5%
CHF/DKK	7,559	0,1%	0,5%	5,6%	0,1%
JPY/DKK	0,053	-0,2%	2,5%	-7,0%	-0,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,45	0,04	0,19	3,57	0,04
US 10Y	3,71	-0,17	0,29	1,98	-0,17
Tysk 2Y	2,63	-0,08	0,63	3,24	-0,08
Tysk 10Y	2,30	-0,26	0,52	2,41	-0,26
Dansk 2Y	2,62	-0,12	0,54	3,21	-0,12
Dansk 10Y	2,49	-0,22	0,51	2,39	-0,22
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	0,5%	2,6%	2,4%	0,5%
Olie (Brent)	79	-8,3%	2,0%	-3,8%	-8,3%
Metaller	3.905	-2,0%	-4,1%	-13,0%	-2,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 5/1-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 2**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Industrial Production SA MoM	Nov	--	-0.1%
09-01-2023	Denmark	Trade Balance ex Ships	Nov	--	8.5b
	Italy	Unemployment Rate	Nov	--	7.8%
	Eurozone	Unemployment Rate	Nov	--	6.5%
Tirsdag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Dec	3.8%	3.6%
10-01-2023	Denmark	CPI YoY	Dec	--	8.9%
	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Nov	--	0.7%
	Sweden	Industrial Orders MoM	Nov	--	-4.0%
	Norway	CPI YoY	Dec	--	6.5%
	France	Industrial Production MoM		--	-2.6%
	United States	NFIB Small Business Optimism	Dec	--	91.9
	United States	Wholesale Inventories MoM	Nov F	--	1.0%
Onsdag	Italy	Retail Sales MoM	Nov	--	-0.4%
11-01-2023	United States	MBA Mortgage Applications	01-jan	--	--
	Germany	Wholesale Price Index MoM	Dec	--	-0.9%
Torsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Nov	¥382.2b	-¥64.1b
12-01-2023	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Dec	--	45.1
	Norway	GDP MoM	Nov	--	-1.0%
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	jan-00	0,00	0,00
	United States	CPI MoM	Dec	0.1%	0.1%
	United States	Initial Jobless Claims	01-jan	--	--
	United States	Real Avg Hourly Earning YoY	Dec	--	-1.9%
	United States	Monthly Budget Statement	Dec	--	-\$248.5b
Fredag	Japan	Money Stock M3 YoY	Dec	--	2.7%
13-01-2023	United Kingdom	Monthly GDP (3M/3M)	Nov	--	-0.3%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Nov	--	0.0%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Nov	--	0.7%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Nov	--	-£1785m
	Sweden	CPI YoY	Dec	--	11.5%
	France	CPI EU Harmonized YoY	Dec F	--	--
	France	CPI YoY	Dec F	--	--
	Spain	CPI YoY	Dec F	--	--
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan P	--	59.7

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.