



Finansielle markeder

En vild uge på de finansielle markeder lakker mod enden. Uro omkring banker på begge sider af Atlanten, rentemøde i ECB og inflationstal fra USA. Det er heftige emner, som har været på plakaten over denne uges begivenheder.

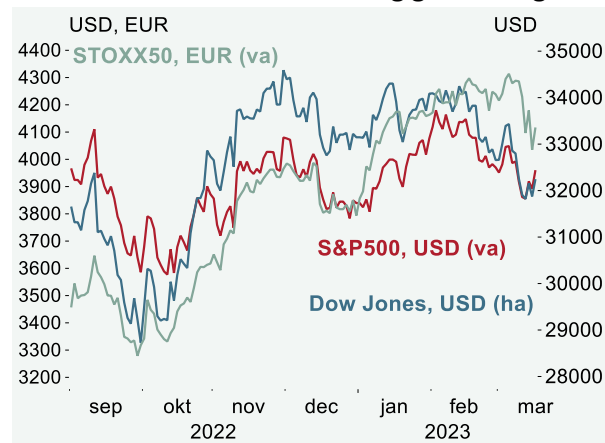
Uroen omkring visse banker har sparket gang i nogle vilde bevægelser på de finansielle markeder den seneste uges tid. Vi står dog alligevel tilbage med en uge, hvor aktiemarkederne ligger tæt på uændrede. Det indikerer, at man har fået manet den værste frygt i jorden med hurtige indgreb.

Renterne er over en bred kam faldet med kraftige udsving undervejs. Der har indfundet sig en reprising af forventningerne til centralbankerne, hvor der nu ventes færre rentehop. Det har fået renterne til at falde. Vi mener, at faldet er overgjort og dybt påvirket af den aktuelle finansielle uro. Derfor forventer vi, at renterne kan løfte sig igen indenfor den kommende periode.

Den Europæiske Centralbank havde torsdag rentemøde. Her blev renten forhøjet med 0,50 procentpoint. ECB har siden sommer hævet renten uafbrudt til samtlige af deres rentemøder. Tilbage i sommer lå renten i rekordlave -0,50%, men er nu hævet til 3%, hvilket er det højeste siden 2008. Der var spekuleret i, om centralbanken ville holde fingrene fra renteknappen som følge af uroen. Men det ville have sendt et meget dårligt signal fra ECB, som gør klogt i fortsat at hæve renten. Det klart største træk er dog allerede foretaget, og vi ser alene 1-2 renteforhøjelser på 0,25 procentpoint herfra og frem til sommer.

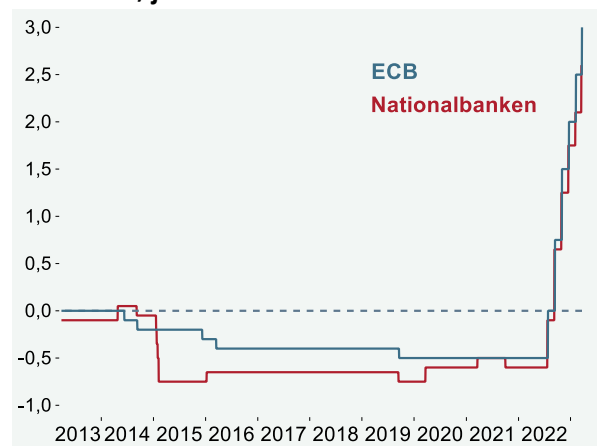
Også den danske Nationalbank kom på banen. De gik i fodsporene på ECB og hævde med tilsvarende 0,50 procentpoint. Den danske Nationalbank følger med ECB som følge af fastkurspolitikken. Nationalbanken besluttede ved renteforhøjelserne i december og februar at hæve rente mindre end ECB. Det skyldes, at kronen ligger til den stærke side overfor euroen. Men presset er

Aktiemarkederne i vilde udsving gennem ugen



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

Renteforhøjelserne fortsætter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og ECB.

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

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

aftaget, og vi ser derfor Nationalbanken gå fuldt ud med i denne omgang.

International økonomi

Inflationen i USA falder til 6,0% i januar fra 6,4% måneden før. Tilbage i juni sidste år toppede inflationen med over 9%. Også kerneinflationen falder en smule. Det er 8. måned i træk, at den amerikanske inflation falder. Med faldende inflation og den seneste tids uro kunne man tilte mod, at den amerikanske centralbank vil holde fingrene fra renteknappen ved mødet i næste uge. Der er dog stadig et betydeligt prispress i den amerikanske økonomi, og presset på den amerikanske centralbank er dermed stadig højt. Vi forventer en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint.

OECD præsenterede fredag deres nye prognose. Det var en lidt blandet pose bolsjer. På den ene side opjusteres væksten, mens inflationen nedjusteres. På den anden side er der fortsat udsigt til høj kerneinflation og høje renter. Vi er enige i det hele, og man blev ikke voldsomt klogere af OECDs nye prognose, som mest kan betegnes som en bekræftelse på den aktuelle situation og udsigter.

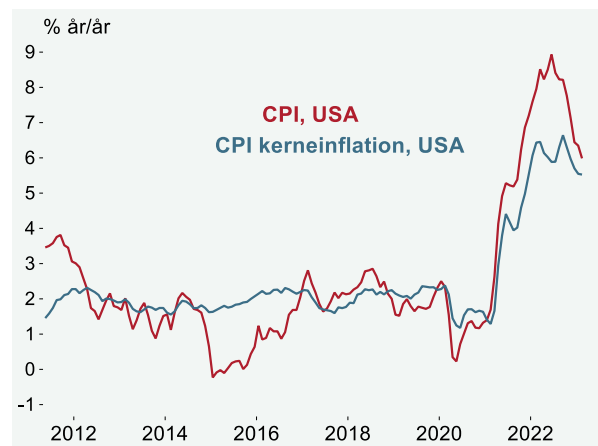
I den kommende uge får vi nye tal for erhvervstilheden i Tyskland, USA og eurozonen.

Dansk økonomi

Danmark eksporterede for 150 mia. kr. i januar. Det er et stort fald i forhold til i december, når der tages højde for sæson. Eksporten er samlet gået tilbage med 14% siden august. Det er dog ikke katastrofalt. Eksporten er stadig høj, og faldet kommer efter en vild optur. Den internationale økonomi er tynget af udfordringer som høj inflation og pengepolitiske stramninger. Eksporten kan derfor stå overfor en tumultærisk periode. Eksporten har stor betydning for den danske økonomi og beskæftiger op mod 1 mio. danske arbejdspladser.

I februar var de danske producentpriser på varer 8,3% højere end for et år siden. Producentprisindekset er nu faldet i 5 af de seneste 6 måneder. Tilbage i august lå stigningen i producentpriserne

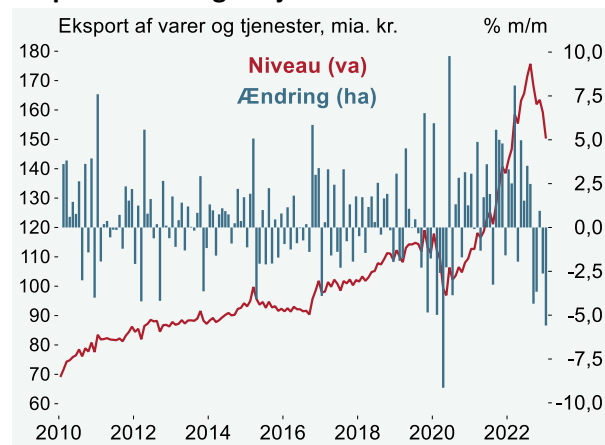
Amerikansk inflation falder for 8. måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

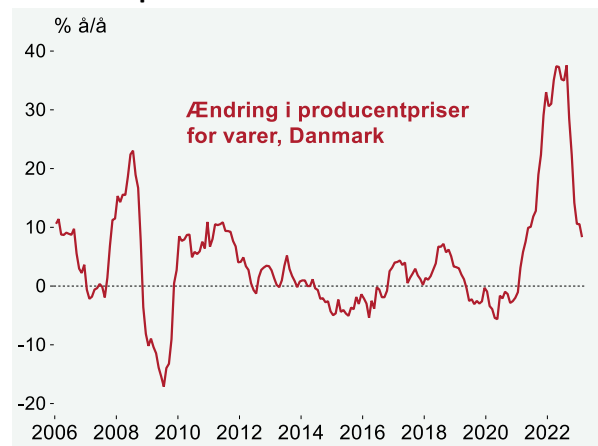
Eksporten faldt igen i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Producentpriserne er faldet i 5 ud af 6 måneder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

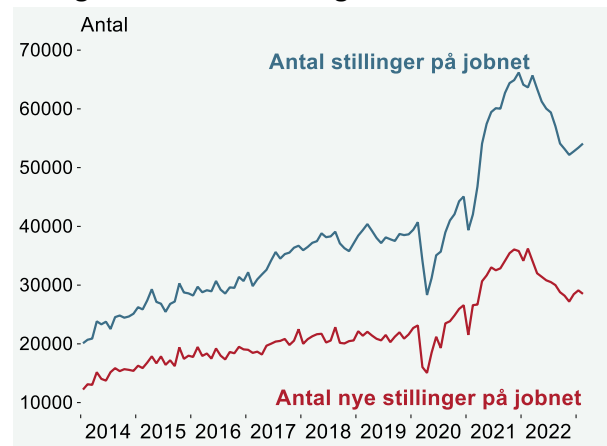
rekordhøj på næsten 38%. De faldende producentpriser er ikke nødvendigvis ensbetydende med, at prisstigningerne er helt overståede for danskerne. Der eksisterer således stadig et efterslæb i antallet af virksomheder, som forventer at hæve priserne over den kommende tid. Vi forventer dog, at omfanget af virksomheder, som forventer at hæve priserne, står overfor et fald i den kommende periode som følge af de lavere producentpriser.

Efterspørgslen på arbejdskraft er fortsat høj. Der blev slået 27.473 nye stillinger op i februar. Det er det næsthøjeste nogensinde målt for en februar måned i de 20 år, som statistikken strækker sig over. Antallet af stillingsopslag har stabilt ligget på næsten 30.000 om måneden i det seneste halve år. Til sammenligning blev der i tiden før corona slået 20.000-22.000 stillinger op om måneden. Den danske økonomi står over for en svær tid efter massiv inflation og kraftige rentestigninger har svækket danskernes købekraft og sendt forbrugertilliden i kulkælderens. Det risikerer at smitte af på arbejdsmarkedet, hvor vi forventer at se færre stillingsopslag i løbet af 2023.

Både danskernes samlede arbejdstid og danskerne lønsum slog rekord i 4. kvartal 2022. Der blev arbejdet i alt 1.064 mio. timer i 4. kvartal, hvilket er en fremgang på 2,4% i forhold til året før. Lønsummen er samtidig steget med 6,6%. Fremgangen skyldes især, at beskæftigelsen er på rekordkurs, ledigheden fortsat er lav og lønningerne peger opad. Den kvartalsvise stigning i arbejdstid er dog droslet ned over de seneste kvartaler, selvom de altså fortsat er positive.

Også hotelovernatningerne slår rekord. I januar var der 952.000 overnatninger på landets hoteller, og det er det højeste nogensinde målt for en januar måned. Det er i særlig grad de danske gæster, som er med til at trække antallet af overnatninger op i januar, men også de udenlandske gæster har fundet vej til hotellerne. Den høje inflation kan dog komme til at ramme hotellerne negativt ved at få nogle familier til at droppe eller skrue ferieplanerne anderledes sammen. Samtidigt fortsætter de danske feriehuse også med overnatninger på et højt niveau. Januar i år var den næstbedste

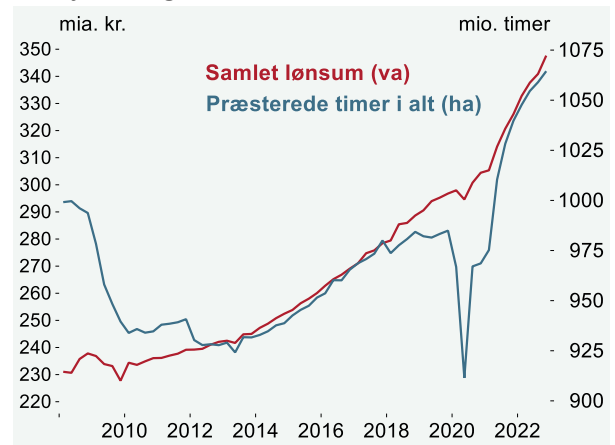
Stadig markant flere stillinger end før corona



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

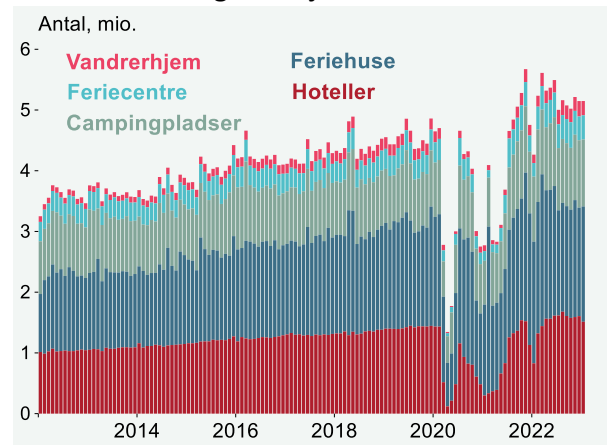
Arbejdstid og lønsum slår rekord



Anm.: Data er sæsonjusteret. Både lønmodtagere og selvstændige indgår.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Hotelovernatninger slår januar-rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

måned målt på antallet af overnatninger. Det kommer på ryggen af et 2022, hvor overnatningerne slog rekord. Booking-tallene for resten af året indikerer også, at efterspørgslen fortsat er høj på feriehusene.

Næste uge byder på nyt konjunkturbarometer for erhvervene samt nye tal for lønmodtagerbeskæftigelsen, inflation og forbrugertillid.

Boligmarked

Der kom lidt mere liv på boligmarkedet i februar. Måneden byder på det højeste antal handler i et halvt år. Det sker efter en periode, hvor handlerne har været nede og runde det laveste i omkring et årti. Februar byder dog ikke på nogen decideret opblomstring, men der er altså fremgang at spore. Den spæde fremgang i boligsalget skyldes, at rentestigningerne er faldet lidt til ro. Hertil er der kommet mere ro på den økonomiske situation, hvor der strømmer fornuftige tal ud fra økonomien trods økonomisk usikkerhed, og det er godt for boligsalget. Siden i sommer, hvor priserne toppede, er der barberet 10% af huspriserne og næsten 12% af lejlighedspriserne. Vi forventer, at boligpriserne fortsætter faldet, men at det største prisfald har fundet sted.

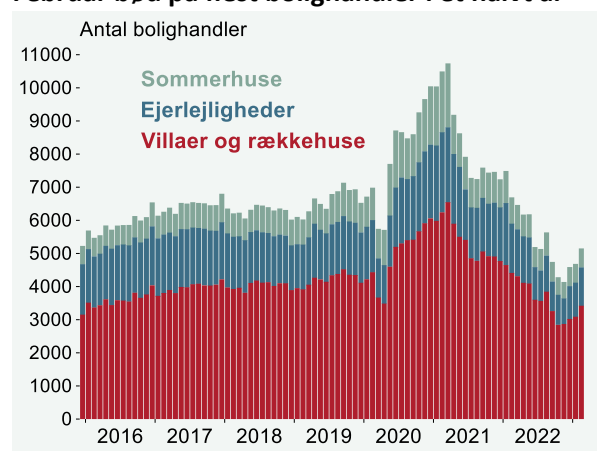
Boligejere og virksomheder modtog i februar 15.333 lånetilbud fra landets realkreditinstitutter. Det er et lille fald fra januar, og det er tredje måned i streg, at antallet af lånetilbud ligger et godt stykke under det normale niveau. Vi står med et boligmarked, hvor der er markant færre handler, mens antallet af konverterende boligejere også drosler ned. Det gør samlet set, at lånetilbuddene befinder sig på lavt blus.

En ny prognose fra Nationalbanken viser, at huspriserne vil falde med -9,4% i år og -0,3% til næste år. Dermed skruer de endnu en gang ned for udsigterne til boligpriserne i år. Boligrenterne er steget mærkbart siden starten af 2022 fra en rente på 2% til nu at ligge på 5%, og det giver modvind til boligmarkedet. Hertil gør den tårnhøje inflation det dyrere at være boligejer, og det påvirker også boligmarkedet i en negativ retning.

For at Nationalbankens prognose skal gå op, kræver det, at boligpriserne falder med godt 3% fra i dag og frem mod slutningen af året. Omsætter vi Nationalbankens prognose til rede kroner, så betyder det for den typiske husgejer, at der er udsigt til, at parcelhuset kan blive i omegnen af 110.000 kr. mindre værd i 2023. Hertil skal så tillægges det tab, som skete i 2022.

I næste uge venter Finans Danmarks boligmarkedsstatistik.

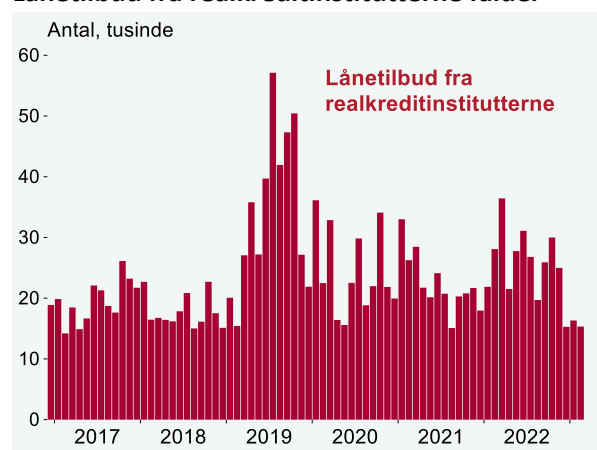
Februar bød på flest bolighandler i et halvt år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Lånetilbud fra realkreditinstitutterne falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 11					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.680	0,5%	-5,3%	-10,5%	2,6%
S&P500	3.960	2,6%	-4,5%	-10,2%	3,1%
Dow Jones	32.247	1,1%	-5,5%	-6,5%	-2,7%
Nasdaq	12.581	6,3%	-0,8%	-10,9%	15,0%
Nikkei	27.011	-4,0%	-1,8%	1,3%	3,5%
C25	1.721	-1,5%	-3,3%	-4,0%	1,2%
S30	2.125	-3,0%	-5,8%	-1,6%	4,0%
FTSE	7.410	-4,4%	-7,3%	0,3%	-0,6%
STOXX50	4.117	-2,7%	-3,8%	6,0%	8,5%
DAX	14.967	-3,0%	-3,5%	4,0%	7,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,062	-0,6%	-0,5%	-4,4%	-0,5%
EUR/DKK	7,448	0,1%	-0,1%	0,0%	0,1%
USD/DKK	7,029	0,0%	0,9%	4,4%	0,8%
SEK/DKK	0,666	2,0%	-0,4%	-6,5%	-0,3%
NOK/DKK	0,651	-1,3%	-4,7%	-14,5%	-8,0%
GDP/DKK	8,481	0,6%	1,1%	-3,9%	1,1%
CHF/DKK	7,584	0,1%	0,6%	5,8%	0,4%
JPY/DKK	0,053	3,3%	2,0%	-6,3%	0,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,14	-0,46	-0,48	2,2	-0,27
US 10Y	3,56	-0,14	-0,25	1,36	-0,32
Tysk 2Y	2,53	-0,52	-0,34	2,98	-0,18
Tysk 10Y	2,22	-0,25	-0,25	1,83	-0,34
Dansk 2Y	2,51	-0,53	-0,35	2,85	-0,23
Dansk 10Y	2,53	-0,20	-0,04	1,92	-0,18
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	2,8%	4,5%	-1,2%	5,2%
Olie (Brent)	75	-9,7%	-12,5%	-30,2%	-13,2%
Metaller	3.826	-2,7%	-5,4%	-26,4%	-4,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 16/3-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 12

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 20-03-2023	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Mar	--	0.0%
	Germany	PPI YoY	Feb	--	17.8%
	Eurozone	Trade Balance SA	Jan	--	-18.1b
Tirsdag 21-03-2023	United Kingdom	Public Sector Net Borrowing	Feb	--	-6.2b
	Germany	ZEW Survey Expectations	Mar	--	28.1
	United States	Existing Home Sales	Feb	4.20m	4.00m
Onsdag 22-03-2023	United Kingdom	CPI MoM	Feb	--	-0.6%
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Feb	--	13.5%
	Norway	Unemployment Rate Trend	Feb	--	3.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	mar-17	--	--
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	mar-22	5.00%	4.75%
Torsdag 23-03-2023	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Mar	--	-25.1
	Norway	Deposit Rates	mar-23	--	2.75%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	mar-23	--	40,00
	United States	Current Account Balance	4Q	-\$213.2b	-\$217.1b
	United States	Initial Jobless Claims	mar-18	--	--
	United States	New Home Sales	Feb	645k	670k
	Eurozone	Consumer Confidence	Mar P	--	-19.0
Fredag 24-03-2023	Japan	Natl CPI YoY	Feb	3.3%	4.3%
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Mar P	--	51.1
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Feb	--	0.5%
	Sweden	PPI MoM	Feb	--	-5.2%
	Spain	GDP QoQ	4Q F	--	0.2%
	France	S&P Global France Composite PMI	Mar P	--	51.7
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Mar P	--	50.7
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Mar P	--	52.0
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Mar P	--	53.1
	United States	Durable Goods Orders	Feb P	1.7%	-4.5%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Mar P	--	50.1

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. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@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.