



Finansielle markeder

Ugen begyndte egentlig ganske fornuftigt med øjnene rettet på aktiemarkederne, som steg. Men tirsdag landede der nye inflationstal fra USA, som satte markederne i kraftig bevægelse.

På facaden så de nye inflationstal fornuftige ud, hvor den årlige inflation faldt fra 8,5% til 8,2%. Men der skal ikke kradses meget i overfladen for at finde skidt i inflationstallene. For det første var faldet ikke lige så stort som ventet. For det andet steg priserne månedligt fra juli til august, hvor der omvendt var ventet et fald. Og for det tredje steg kerneinflationen mere end ventet. Det er en stribe af negative overraskelser i de tal for inflationen fra USA.

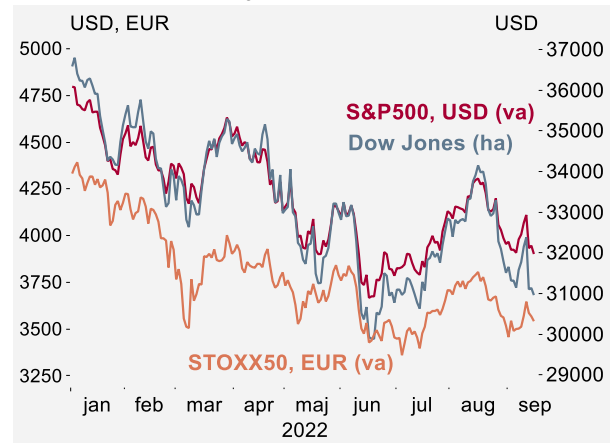
Overraskelsen øgede forventningerne til de pengepolitiske stramninger fra den amerikanske centralbank, Fed. Som en af de aktuelt primære markedspåvirkende faktorer var det bestemt ikke noget, som gik aktiemarkeder forbi, som dykkede kraftigt. Faldende på aktiemarkederne er holdt ved i ugen og fortsætter i dag, fredag.

Samtidig er renterne steget, hvor især de korte amerikanske renter går forrest. Det er ikke overraskende i lyset af, at det netop er forventningerne til Fed, som har sparket ugens bevægelser i gang. Rentekurven i USA er mærkbart inverteret, hvilket indikerer en kommende nedtur i økonomien, mens pengepolitikken strammes og renterne hæves.

I næste uge er der rentemøde i den amerikanske centralbank. Her er det nu stensikkert, at renten hæves med mindst 75 bp. Og muligheden for en renteforhøjelse på 100 bp trænger sig på.

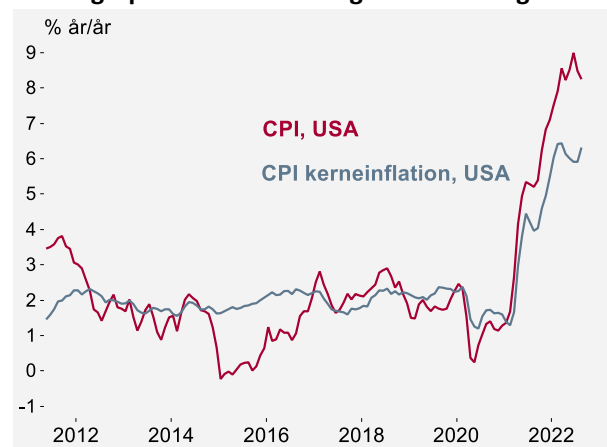
Også de danske realkreditrenter tager bestik af situationen og stiger. I denne uge er kursen på det fastforrentede 5%-lån dalet yderligere. Fredag ligger kursen på varianten med afdrag omkring 98,5, hvor det for blot en uge siden var over kurs 100 og lukket for tilbud. Siden årsskiftet er den faste rente

Aktierne i massivt dyk efter inflationstal fra USA



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

Forbrugerpriser i USA overstiger forventningen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

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

mere end fordoblet, og det påvirker både eksisterende boligejere, kommende boligkøbere og boligmarkedet som helhed.

I den kommende uge er der også centralbankmøder i både England, Japan, Sverige og Norge.

International økonomi

Tilliden til den tyske økonomi forværres markant i september. Nye tal fra ZEW-indekset viser, at både vurderingen af den nuværende situation i økonomien og forventningerne til fremtiden ser mere pessimistiske ud end forventet. Heriblandt ligger vurderingen af den økonomiske udvikling i de kommende 6 måneder på det laveste niveau i 14 år. Disse nye tal er dårlige udsigter for væksten i den energitunge tyske økonomi, der i forvejen er presset af høj inflation, stigende renter og den markant reducerede gasleverance fra Rusland. Konsekvenserne af dette viste sig så småt i 2. kvartal, hvor landet oplevede stagnerende vækst. Tyskland er Danmarks næststørste eksportmarked, og risikoen for tilbageslag i den tyske økonomi vil derfor smitte af på Danmark.

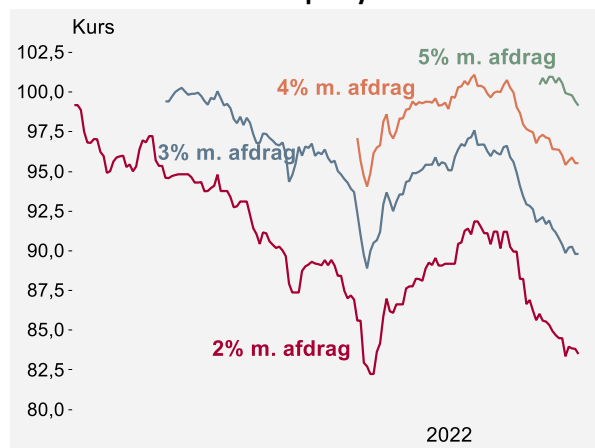
I næste uge kommer der nøgletal for verdenshandlen, forbrugertilliden i eurozonen, samt PMI-tal for både USA og eurozonen.

Dansk økonomi

Denne uge bød på nye inflationstal for Danmark. Den årlige stigning i august lyder på 8,9%, og dermed stiger de danske forbrugerpriser med det kraftigste siden 1983. Som resultat skal en gennemsnitlig børnefamilie have omkring 40.000 kr. mere op af lommen i årligt forbrug. Det er især de kraftige prisstigninger på fødevarer, gas og el, der påvirker danskernes budgetter hårdt.

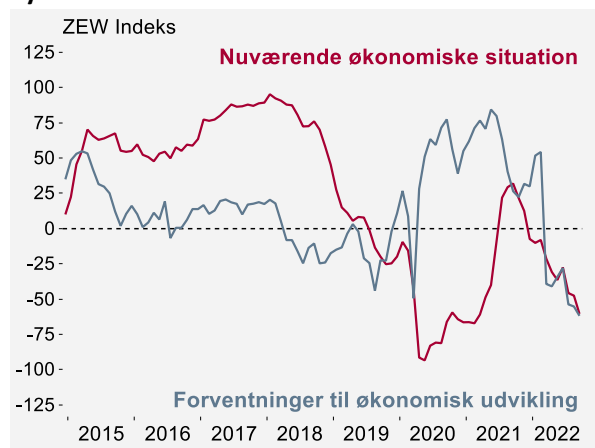
Skrøbeligheden omkring inflationen er høj lige nu, og den kan nemt stige endnu mere. Det er rystende, hvor vi lige nu går ind i en meget usikker og mere kold tid. Energipriserne hopper og danser og er i øjeblikket med til at definere inflationens retning. Der er desuden fortsat udsigt til brede prisstigninger for danskerne, hvor stadig mange

Realkreditkurserne daler på ny



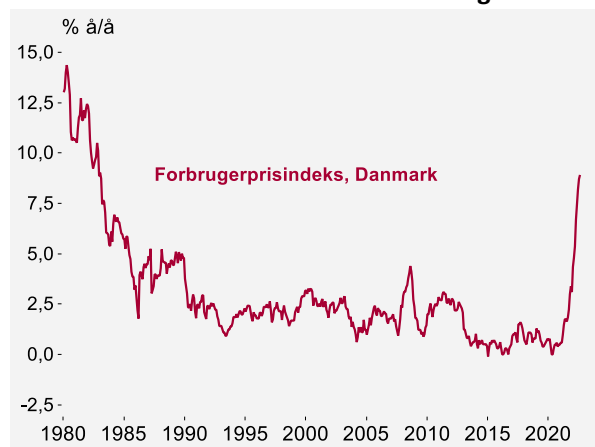
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq OMX.

Tysk erhvervstillid forværres markant



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

Dansk inflation fortsætter sin himmelflugt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

virksomheder forventer at hæve priserne over den kommende tid.

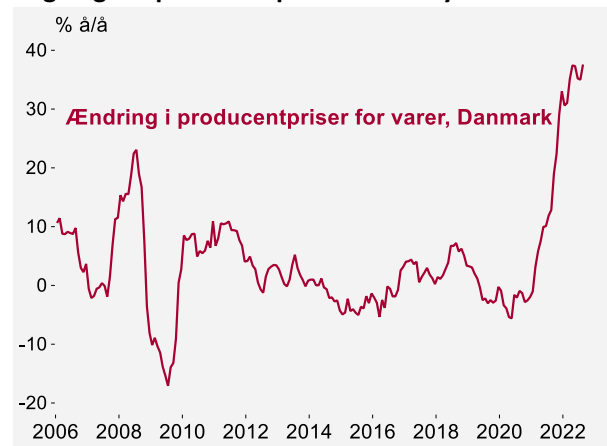
Det er ikke umuligt at inflationen kan ramme 10% indenfor den nærmeste fremtid, men vi forventer alligevel, at vi nærmer os toppen af inflationsbjerget. Der har været en opblødning i de globale fødevarepriser som følge af, at der igen bliver sejlet korn ud af Ukraine. Samtidig nærmer vi os også tidspunktet for energiprisstigningerne sidste år. Og det vil i sig selv lægge en dæmper på inflationen.

Der er imidlertid fortsat ubehagelige tal fra "virksomhedernes inflation". Producentprisindekset for varer er steget med 37,6% i august sammenlignet med samme måned sidste år. Det er den kraftigste årlige stigning i producentpriserne nogensinde målt. Det er især energiforsyningen, som trækker veksler på virksomhedernes budgetter og er steget med mere end 300% på blot et år. Samtidig er råstofindvinding steget med næsten 100%. Det fortæller en meget klar historie om, at det er blevet mærkbart dyrere at drive virksomhed. Det er også noget, som de danske forbrugere mærker til, da en del af de højere omkostninger i øjeblikket bliver skubbet videre til forbrugerne i form af højere forbrugerpriser.

Tal fra Jobindsats viser, at der i august blev slået mere end 30.000 nye jobopslag op i Jobnet. Dette er en stigning fra juli måned. Det skal dog bemærkes, at stillingsopslag normalt er få i juli grundet sommerferie. Når der korrigeres for sæson, ser man i stedet, at antallet af jobopslag er faldet. Tallet er et tegn på, at arbejdsmarkedet er på vej ned i tempo. Så småt stigende ledighed og faldende vækst i beskæftigelsen fortæller samme historie. Vi kommer dog fra en ekstremt høj fart på arbejdsmarkedet, hvor blandt andet stillingsopslagene slog rekord i februar. Der er således fortsat efterspørgsel efter arbejdskraft, blot i et lavere omfang end tidligere på året.

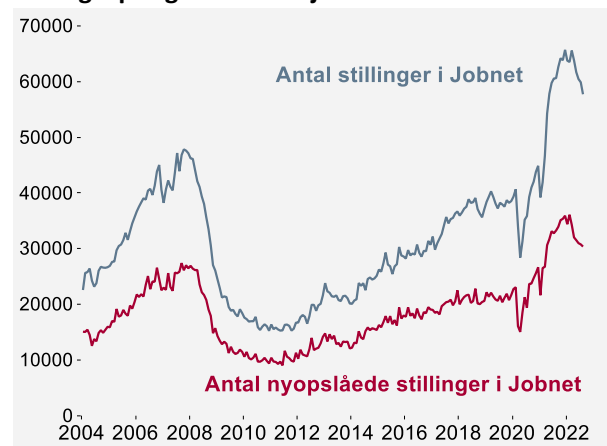
For første gang i år faldt salget i de danske virksomheder. Faldet var moderat og niveauet ligger derfor fortsat rigtigt højt. Vi ser dog ind i en

Stigningen i producentpriserne slår ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

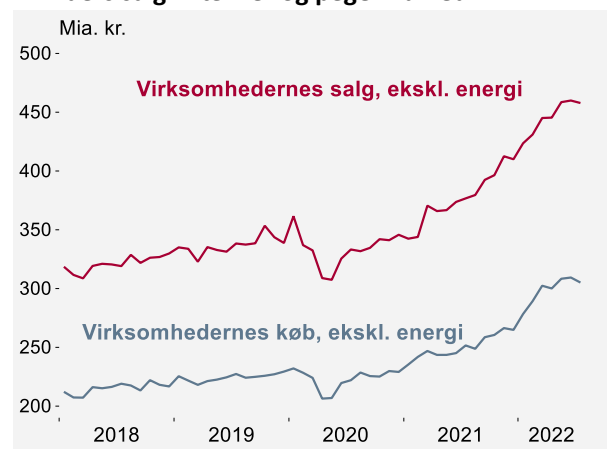
Stillingsopslag falder for sjette måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Firmaers salg knækker og peger nu ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

sværere periode for virksomhederne, og derfor kan salgstillene i den kommende tid derfor stå over for en endnu kraftigere modvind.

Danskernes lønsum og præsterede arbejdstid slår nye rekorder i 2. kvartal, og det er positivt i en tid med massiv usikkerhed. En af hovedårsagerne til det er, at beskæftigelsen er skudt i vejret herhjemme, mens ledigheden fortsat befinder sig på et lavt niveau. Hertil peger lønningerne også opad, og det medvirker til at trække både lønsum og arbejdstid op.

Danskerne satte i alt mere end 130 mia. kr. ind på deres pensionsordning i 2021. Det er det højeste beløb nogensinde. De højere pensionsindbetalinger bidrog sammen med gunstige finansielle markeder til, at danskernes pensionsformue samlet set steg med mere end 400 mia. kr. i 2021.

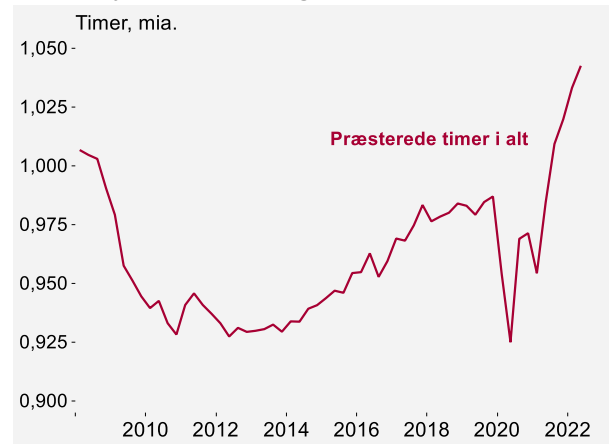
At danskernes pensionsindbetalinger stiger år efter år, er ikke noget nyt fænomen, da de seneste år også har budt på fremgang i indbetalingerne. Danskernes pensionsindbetalinger bliver nemlig i overvejende grad udregnet som en procentdel af lønnen, og derfor giver det god mening, at pensionsindbetalingerne stiger i takt med, at også lønningerne peger opad. Ser vi på 2022, så vil danskerne fortsat betale ind på pensionsopsparingen i stigende omfang. Men anderledes dystert ser det ud for afkastene på pensionsformuerne, mens også den høje inflation koster på pensionens købekraft.

I den kommende uge får vi nye tal for forbrug forventninger, beskæftigelsen og statens finanser.

Boligmarked

Boligmarkedet præsterer den sløjeste august i 8 år. Godt nok steg handlerne efter sommerpausen, men markedet er gået ind i en ny fase, hvor færre danskere indfrier boligdrømme. Det sker som følge af, at renterne er steget og den tårnhøje inflation har gjort et stort indhug i danskernes husholdningsbudgetter. Det betyder, at en del danskere må droppe, udskyde eller ændre på boligdrømmen. Det er med til at hive priserne

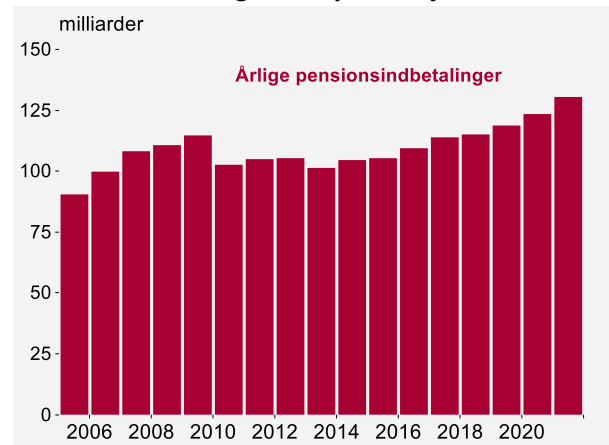
Der arbejdes rekordmange timer i Danmark



Anm.: Data er sæsonjusteret.

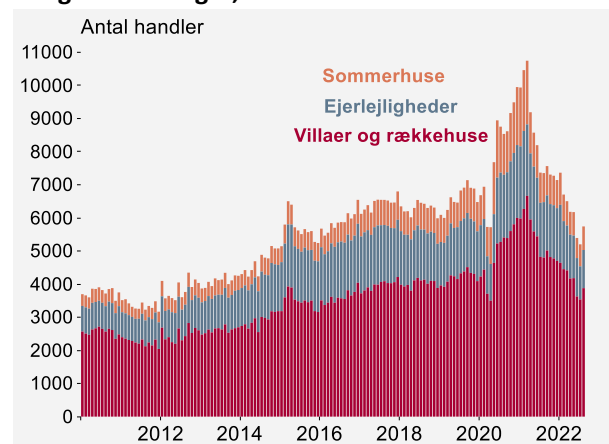
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Pensionsindbetalingerne skyder i vejret



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Bolighandler stiger, men niveauet er fortsat lavt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

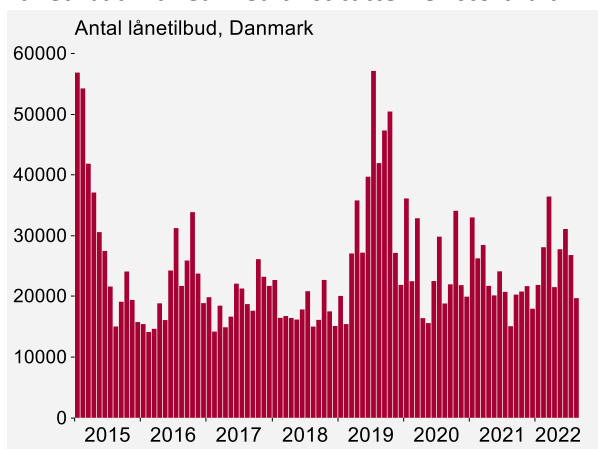
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

ned, som i øjeblikket oplever mærkbare månedlige fald.

Antallet af lånetilbud fra realkreditinstitutterne falder tilbage i august, og når sit laveste niveau siden december sidste år. I alt er tallet faldet med 26% siden juli. Langt hovedparten af lånetilbudene i august er dog givet til omlægning af realkreditlån, hvilket sker som følge af de stigende renter, som giver konverteringsmuligheder til boligejere med fastforrentede lån. Her kan boligejerne barbere en stor bid af deres restgæld, hvis de konverterer deres realkreditlån. I dag ligger renten på 5% på et fastforrentet lån, hvilket er en markant stigning fra de 2% i starten af året.

I næste uge kommer der tal for salgstider, prisudvikling og prisnedslag på boligmarkedet i 2. kvartal fra Finans Danmark, samt nye tal for feriehusudlejning i august.

Lånetilbud fra realkreditinstitutterne i stort fald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 37					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.630	-3,3%	-8,1%	-17,5%	-19,9%
S&P500	3.901	-4,1%	-8,7%	-12,8%	-18,1%
Dow Jones	30.962	-3,7%	-8,9%	-10,9%	-14,8%
Nasdaq	11.927	-5,2%	-11,5%	-23,1%	-26,9%
Nikkei	27.876	-1,2%	-4,6%	-8,1%	-3,2%
C25	1.587	-3,8%	-8,9%	-19,4%	-19,3%
S30	1.912	-1,2%	-6,0%	-18,4%	-21,0%
FTSE	7.282	-0,9%	-3,1%	3,6%	-1,4%
STOXX50	3.542	-0,8%	-5,7%	-15,1%	-17,6%
DAX	12.957	-1,0%	-4,9%	-17,2%	-18,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,000	-0,4%	-1,8%	-15,0%	-12,1%
EUR/DKK	7,437	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,443	0,6%	1,7%	17,7%	13,4%
SEK/DKK	0,696	-0,2%	-1,2%	-5,0%	-4,2%
NOK/DKK	0,735	-1,4%	-2,8%	0,1%	-1,5%
GDP/DKK	8,554	-0,1%	-3,1%	-2,2%	-3,5%
CHF/DKK	7,769	0,9%	1,2%	13,7%	8,3%
JPY/DKK	0,052	-0,1%	-4,2%	-10,3%	-9,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,87	0,31	0,59	3,64	3,14
US 10Y	3,45	0,12	0,56	2,11	1,93
Tysk 2Y	1,45	0,10	0,77	2,15	2,09
Tysk 10Y	1,74	0,00	0,67	2,05	1,95
Dansk 2Y	1,69	0,22	0,9	2,27	2,29
Dansk 10Y	2,08	0,07	0,71	2,1	2,03
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.664	-3,1%	-5,6%	-5,1%	-9,0%
Olie (Brent)	91	2,4%	-2,3%	19,9%	14,7%
Metaller	3.677	-0,7%	-3,7%	-14,7%	-18,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 15/9-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 38

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag 19-09-2022	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Sep	--	-1.3%
	Eurozone	Construction Output MoM	Jul	--	-1.3%
Tirsdag 20-09-2022	Japan	Natl CPI YoY	Aug	2.9%	2.6%
	Germany	PPI MoM	Aug	--	5.3%
	Sweden	Riksbank Policy Rate	sep-20	--	0.750%
	Eurozone	ECB Current Account SA	Jul	--	4.2b
	United States	Housing Starts	Aug	1460k	1446k
Onsdag 21-09-2022	Sweden	Unemployment Rate	Aug	--	6.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	sep-16	--	--
	United States	Existing Home Sales		4.75m	4.81m
	United States	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	sep-21	3.00%	2.25%
Torsdag 22-09-2022	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	sep-21	3.25%	2.50%
	Norway	Unemployment Rate AKU	Jul	--	3.2%
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Sep	--	-25.1
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	0	0,00%	0,0%
	Norway	Deposit Rates	sep-22	--	1.75%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	sep-22	2250,00%	17,50
	United States	Current Account Balance	2Q	-\$260.0b	-\$291.4b
	United States	Initial Jobless Claims	sep-17	--	--
	United States	Leading Index	Aug	0.0%	-0.4%
	Eurozone	Consumer Confidence	Sep P	--	-24.9
Fredag 23-09-2022	Japan	BOJ Policy Balance Rate	01-sep	--	-0.100%
	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Sep	--	-4400,0%
	Spain	GDP QoQ	2Q F	--	1.1%
	France	S&P Global France Manufacturing PMI	Sep P	--	50.6
	Germany	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Sep P	--	49.1
	Eurozone	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Sep P	--	49.6
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Sep P	--	47.3
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Sep P	--	51.5

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.