



Finansielle markeder

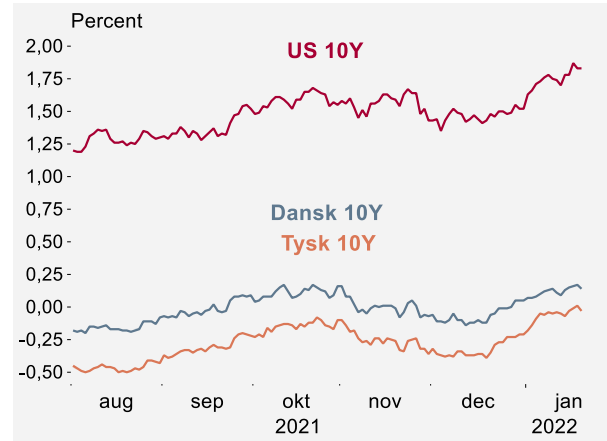
Ugen har stået i de stigende renters tegn. Således er den amerikanske 10-årige rente steget med 13 bp den seneste uge, mens den danske 10-årige rente steg 5 bp og den tyske 10-årige steg med 2 bp. Det dækker dog over fald i alle tre renter fra onsdag til torsdag. Hvis vi kigger på udviklingen kun til og med onsdag steg både den danske og tyske 10-årige rente med 8 bp, hvilket tillod, at den tyske rente onsdag lukkede i positivt terræn for første gang siden maj 2019. Kigger vi mod de kortere 2-årige renter steg den amerikanske med 17 bp og både den tyske og danske steg med 1 bp.

Aktiemarkederne var i rødt hele vejen rundt. Dog så vi relativt beskedne fald i de europæiske aktieindeks. De amerikanske aktier var i højere grad udsat for større fald, hvor S&P500 faldt med 3%, Dow Jones faldt med 3% og Nasdaq-indekset faldt med 4% fra torsdag til torsdag. Fredag har dog budt på, at flere europæiske aktieindeks handles i negativt terræn, herunder det danske C25-indeks. Ved udsendelsen af denne uges MarkedsNyt har C25-indekset tabt ca. 2% i forhold til torsdag, hvilket gør, at det for ugen er faldet med over 3%.

Aktiemarkedet reagerer altså kraftigt på de højere renter og forventningen om forhøjelse af renterne fra den amerikanske centralbank, FED. Derudover er der fortsat en iboende risiko i markederne for, at situationen mellem Rusland og Ukraine kan skabe usikkerhed i markederne. I sidste uge kunne vi berette om, at der var indpriset næsten 4 renteforhøjelser i 2022, men i denne uge er der faktisk indpriset 4 renteforhøjelser i 2022. Meldinger fra flere medlemmer fra den amerikanske centralbank går på både hurtigere og flere renteforhøjelser.

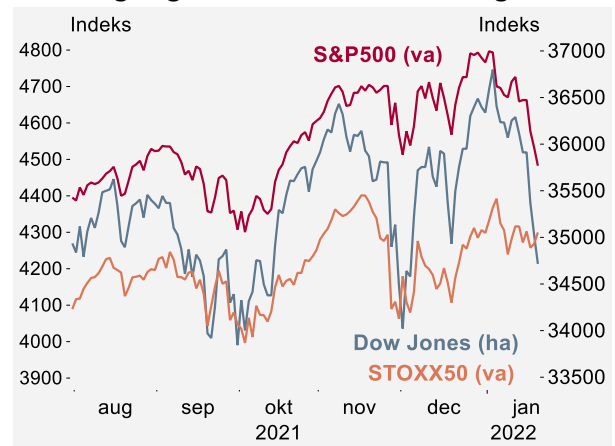
Situationen gør ikke næste uges rentemøde hos FED mindre interessant. Vi forventer dog ikke, at det bliver til en rentestigning i denne omgang,

De lange renter har pil opad i ind- og udland



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

Rentestigninger rammer aktieindeks negativt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

men det virker mere og mere som en done deal, at den i stedet kommer til det næste rentemøde i marts. Et større spørgsmål er, om de til marts hæver med 25 eller 50 bp. Vi forventer, at FED hæver renten med 25 BP, men det er ikke urealistisk, hvis udviklingen i inflationen tillader det, at vi kan tale om en større rentestigning på op til 50 bp.

I næste uge holder vi også øje med, hvordan danskernes aktieformuer har udviklet sig i december.

International økonomi

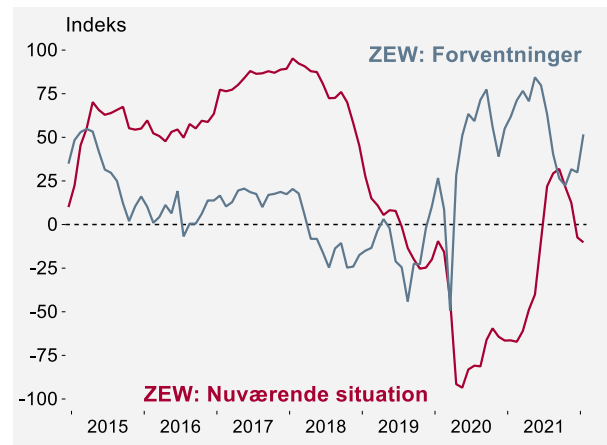
ZEW-tilliden til fremtiden i tysk økonomi overrasker yderst positivt i januar, mens vurderingen af den nuværende situation bider fra sig. ZEW-indekset viser de tyske finansielle aktørers vurdering af den nuværende og fremtidige situation i tysk økonomi. Den del af ZEW-indekset, som afspejler vurderingen af den økonomiske udvikling i Tyskland de kommende seks måneder, steg i januar til hele 51,7 fra 29,9 i måneden før. Det er markant mere optimistisk end konsensusforventningen ifølge Bloomberg på 32,0. Omvendt faldt de tyske finansielle aktørers vurdering af den nuværende økonomiske situation for 4. måned i træk, og faldet var tilmed større end forventet. Vinterens coronasmitte og høje restriktionsniveau bider i kombination med globale flaskehalse og højere energi- og råvarepriser fra sig i den tyske økonomi.

Inflationen i eurozonen blev opjusteret fra 4,9% til 5,0% i december. I næste uge holder vi øje med erhvervstilliden i eurozonen og USA ved PMI-indekset og den tyske erhvervstillid ved IFO-indekset.

Dansk økonomi

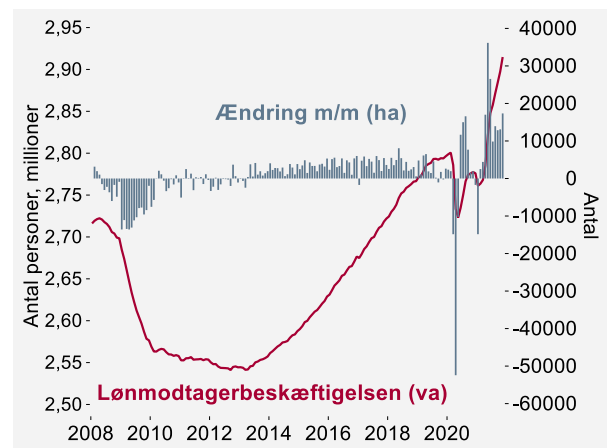
Beskæftigelsen stiger 17.342 personer i november og slår ny rekord. Det betyder, at der for første gang nogensinde er mere end 2,9 mio. i beskæftigelse i Danmark. Det er enormt glædeligt og tegner et tydeligt billede af den gode tid, som dansk økonomi står i. I 2022 forventer vi, at beskæftigelsen vil vokse med yderligere 30.000 fra begyndelsen til

ZEW forventninger overrasker positivt



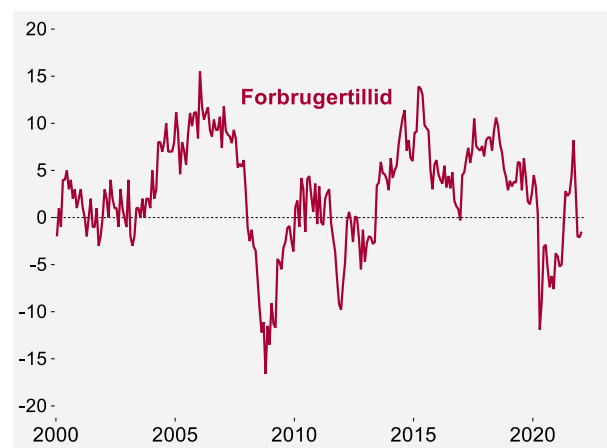
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW

Dansk beskæftigelse over 2,9 mio. for første gang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Lille stigning i fortsat lav forbrugertillid



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

slutningen af året. Det vil dermed være en markant lavere beskæftigelsesfremgang end i 2021, men altså fortsat fremgang og nye rekorder i sigte.

Forbrugertilliden i januar lander på -1,5. Det er en lille stigning fra -2,1 i december. Det fortsat lave niveau for forbrugertilliden gennem de seneste tre måneder kommer oven på en kraftig fremgang i sommerhalvåret. Vi er dog startet det nye år et godt stykke over sidste års niveau. Det er positivt at de høje smittetal, restriktioner og energipriser ikke har fået danskernes humør til at dale yderligere.

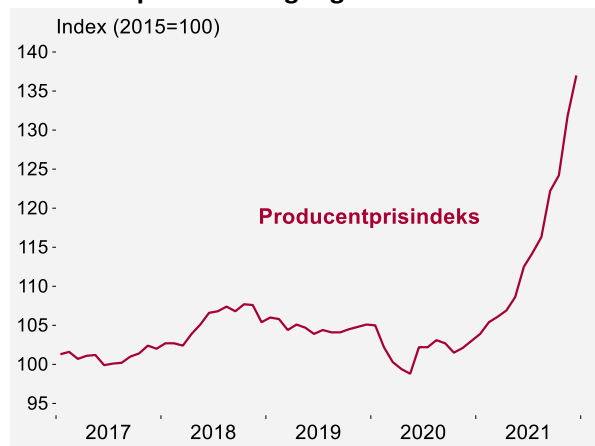
Producentpriserne brager gennem loftet. Det samlede producentprisindeks for varer i december lå 33% højere sammenlignet med december 2020. Det er den største årlige stigning i de 17 år, som statistikken går tilbage. Det er altså blevet væsentligt dyrere at være virksomhed i 2021. Det her er et udtryk for, at der kan være bredere prisstigninger på vej til danskerne, hvor en større del af forbruget kan blive ramt. Det er vores klare forventning. Baggrunden for de eksploderende producentpriser skyldes i særdeleshed højere energipriser. Men også højere råvarepriser, globale flaskehalse samt udfordringer med mangel på både materialer og arbejdskraft præger hverdagen og omkostningsmønsteret for virksomhederne.

I ugen der kommer, holder vi øje med den danske erhvervstillid ved konjunkturbarometret for januar, udviklingen i den danske detailhandel i december og ind- og udlånet i danske penge- og realkreditinstitutter.

Boligmarkedet

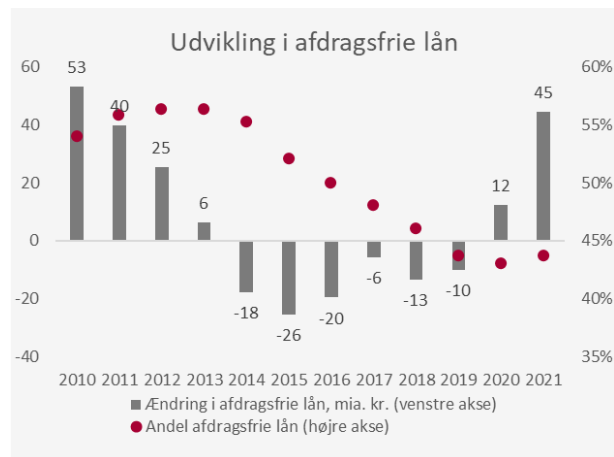
De danske boligejere havde afdragsfrie lån for i alt 782 mia. kr. ved udgangen af 2021. Det er en stigning på 45 mia. kr. i forhold til begyndelsen af året. Dermed tegner 2021 sig for den største stigning i afdragsfrie lån siden 2010. Trods stigningen er de afdragsfrie lån ikke i gang med at overtage herredømmet på boligmarkedet, hvor andelen kun snekler sig frem. Det er samtidig væsentligt, at stigningen i de afdragsfrie lån helt og alene sker i kombination med fast rente. Så det at

Producentpriserne brager gennem loftet



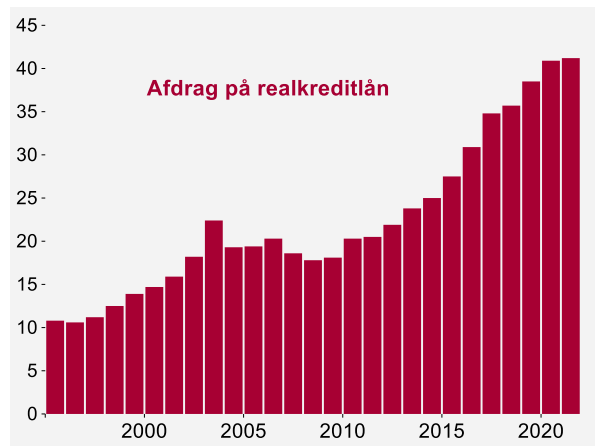
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Andel af afdragsfrie lån vinder terræn



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

Boligejernes afdrag slog rekord i 2021



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark

afdragsfriheden igen går frem er et opmærksomhedspunkt, men endnu ikke supergødning til bekymring. De afdragsfrie lån udgør i dag 43,7% af boligejernes lån mod 43,0% for et år siden.

Boligejerne satte sidste år rekord i deres afdrag på realkreditlånene. I 2021 løb boligejernes samlede afdrag op i 41,2 mia. kr., hvilket ikke tidligere er set så højt. Til sammenligning blev der afdraget 40,9 mia. kr. i 2020, som dengang var ny rekord, og 38,5 mia. kr. i 2019. Hvert år hævler danske boligejere milliarder af gælden og sidste år satte de simpelthen rekord. Afdraget svarer til den løbende opsparing i boligen gennem realkreditlånet. Og det kommer så oveni boligprisernes himmelflugt gennem 2021, som yderligere har bidraget positivt til den formue, som boligejerne har i murstenene.

Gennem 2021 steg huspriserne med 11%, lejlighedspriserne med 10% og sommerhuspriserne med 16%. For en gennemsnitlig bolig i Danmark svarer det til, at boligen er blevet knap en kvart million kr. mere værd i 2021.

Der er gode forklaringer bag afdragsrekorden. Boligejerne står kort og godt med en større gæld i dag, som der afdrages fra, og det er i sig selv med til at tvinge afdragene i vejret. Samtidig er renterne på et meget lavt niveau, og det er også med til at øge afdragene hos de danske boligejere. Endelig har de afdragsfrie lån været på tilbagetog over en lang årrække, og lån med afdrag udgør en langt større andel i dag end for en håndfuld år siden.

I næste uge kommer der ikke nogen nævneværdige nøgletal for boligmarkedet.

Finansielle markeder uge 3					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.936	-3,3%	-3,3%	10%	-5%
S&P500	4.483	-3,8%	-4,6%	16%	-6%
Dow Jones	34.715	-3,9%	-2,9%	11%	-4%
Nasdaq	14.846	-4,2%	-8,2%	11%	-9%
Nikkei	27.773	-2,5%	-2,8%	-3%	-4%
C25	1.831	-1,5%	-4,8%	8%	-7%
S30	2.355	-1,8%	0,8%	18%	-3%
FTSE	7.585	0,3%	3,3%	13%	3%
STOXX50	4.300	-0,4%	2,0%	19%	0%
DAX	15.912	-0,7%	2,0%	14%	0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,135	-1,0%	0,2%	-7%	0%
EUR/DKK	7,442	0,0%	0,1%	0%	0%
USD/DKK	6,564	1,1%	-0,2%	7%	0%
SEK/DKK	0,718	-1,3%	-0,7%	-3%	-1%
NOK/DKK	0,747	-0,2%	1,1%	3%	0%
GDP/DKK	8,938	0,4%	2,0%	6%	1%
CHF/DKK	7,169	0,7%	0,6%	4%	0%
JPY/DKK	0,057	1,1%	-0,3%	-3%	1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,08	0,17	0,4	0,95	0,35
US 10Y	1,83	0,13	0,37	0,71	0,31
Tysk 2Y	-0,58	0,01	0,12	0,13	0,06
Tysk 10Y	-0,03	0,02	0,26	0,5	0,18
Dansk 2Y	-0,58	0,01	0,06	0,02	0,02
Dansk 10Y	0,14	0,05	0,19	0,54	0,09
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.839	0,9%	2,0%	-2%	1%
Olie (Brent)	87	4,0%	15,6%	56%	11%
Metaller	4.768	2,7%	6,7%	35%	6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 20/1-2022

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Nøgletalskalender uge 4

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	54.3
24-01-2022	France	Markit France Composite PMI	Jan P	--	55.8
	Germany	Markit/BME Germany Composite PMI	Jan P	--	49.9
	Eurozone	Markit Eurozone Composite PMI	Jan P	--	53.3
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Composite PMI	Jan P	--	53.6
	United States	Markit US Composite PMI	Jan P	--	57.0
Tirsdag	Germany	IFO Business Climate	Jan	--	94.7
25-01-2022	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	112.0	115.8
Onsdag	United States	MBA Mortgage Applications	jan-21	--	2.3%
26-01-2022	United States	FOMC Rate Decision	jan-26	0.25%	0.25%
Torsdag	United Kingdom	CBI Total Dist. Reported Sales	Jan	--	1200,00%
27-01-2022	United States	GDP Annualized QoQ	4Q A	6.0%	2.3%
	United States	Core PCE QoQ	4Q A	--	4.6%
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jan	--	0.5%
28-01-2022	France	GDP QoQ	4Q P	--	3.0%
	Sweden	Unemployment Rate	Dec	--	7.5%
	Sweden	Economic Tendency Survey	Jan	--	117.1
	Germany	GDP SA QoQ	4Q P	--	1.7%
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Dec	--	7.3%
	Norway	Unemployment Rate	Jan	--	2.2%
	Italy	Consumer Confidence Index	Jan	--	117.7
	Italy	Manufacturing Confidence	Jan	--	115.2
	United States	PCE Core Deflator YoY	Dec	4.8%	4.7%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan F	68.8	68.8

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk, Økonom 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 Magnus Poulsen, mail: 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.