



Finansielle markeder

Aktiemarkederne var badet i rødt ved ugens afslutning. Ugen som helhed er dog bedre, end fredagen giver udtryk for. Medvind på aktiemarkederne i begyndelsen af ugen betyder, at markederne ender tæt på uændrede og flere steder med små stigninger set for ugen som helhed.

På rentemarkederne har pilen peget entydigt op. Højere end ventet inflation og producentpriser fra USA samt lidt hårdere udmeldinger fra centralbankmedlemmer har løftet forventningerne en smule til renteforhøjelserne fra den amerikanske centralbank. Det har været med til at løfte renterne.

Vi ser dog samtidig, at markedsreaktionen på de højere end ventet inflationstal og udsigten til renteforhøjelser har været overkommelige. Det styrker os i vores tro på, at selvom inflation stadig fylder markant, så er betydningen aftagende. Vi vil i højere grad se, at økonomiske nøgletal koncentreret omkring arbejdsmarked og vækst vil få mere og mere betydning i takt med, at inflationen falder.

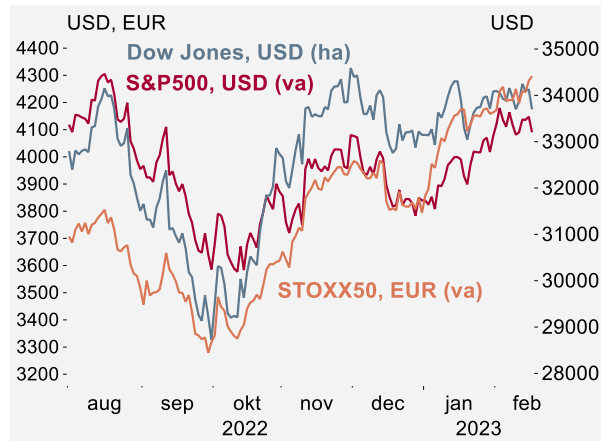
De danske boligrenter har også løftet sig. Det fastforrentede 5%-lån med afdragsfrihed har mistet et lille kurspoint, hvor det i øjeblikket nærmer sig kurs 99, mens det i begyndelsen af ugen var tættere på de 100.

International økonomi

Inflationen i USA falder til 6,4% i januar fra 6,5% måneden før. Der var ventet et fald til 6,2% så inflationen lander dermed højere end ventet.

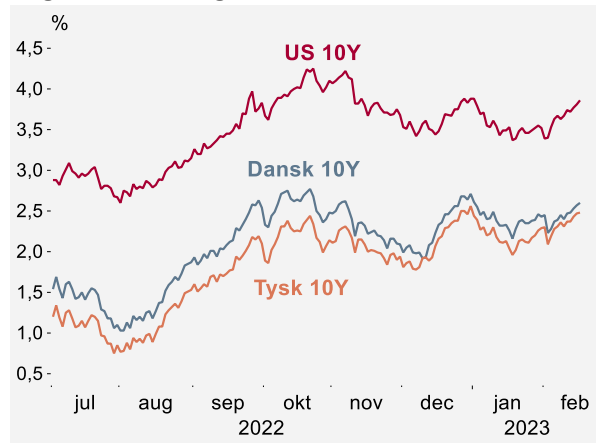
Det er nu syvende måned i træk, at inflationen falder i USA, som nu rammer den laveste inflation siden oktober 2021. Inflationen toppede i juni sidste år på 9%, og den har i næsten to år ligget over den pengepolitiske målsætning. For at bekæmpe prisstigningerne, har den amerikanske centralbank, Fed, hævet renterne gevaldigt siden maj sidste år. Fed har dog sat tempoet ned i renteforhøjelserne. I begyndelsen af februar hævdede centralbanken

Sidelæns bevægelse på aktiemarkederne



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

Stigende renter igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

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

MALE@al-bank.dk

renten med 0,25 procentpoint, hvilket var den mindste renteforhøjelse af de seneste syv. Farten er dog fortsat høj i den amerikanske økonomi, hvor beskæftigelsen stiger kraftigt, og lønvæksten ligger til den høje side. Det risikerer at puste yderligere til inflationen i USA, og efterlader et åbent vindue for Fed til at blive ved med at hæve renten.

BNP i eurozonen voksede en anelse i 4. kvartal med 0,1%. Set over hele året voksede økonomien med 1,9%. Det er imponerende, at økonomien i eurozonen formåede at vokse gennem hele 2022, hvor udfordringer tårnede sig op i form af massiv inflation, kraftigt stigende renter og stor usikkerhed som følge af Ruslands invasion af Ukraine.

Også beskæftigelsen i eurozonen bød på fremgang i 2022 med en årlig stigning på 1,5%. I årets sidste kvartal overgik beskæftigelsen forventningerne og steg med 0,4%.

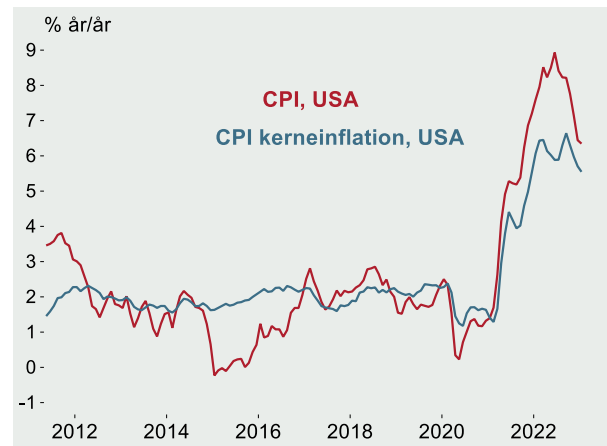
Næste uge byder på nye tal for den samlede verdenshandel, BNP og inflation fra USA, samt nye tal for erhvervstillid i både USA og eurozonen.

Dansk økonomi

Dansk økonomi voksede med 1,1% i 4. kvartal. Det var særligt medicinalindustrien, som trak op i aktiviteten. Årsvæksten ender på imponerende 3,4%. Den flotte årsvækst skyldes dog til dels overhæng fra 2021, hvor dansk økonomi oplevede den stærkeste vækst i 27 år på næsten 5%. Det betyder, at vi trådte ind i 2022 med en rekordstor økonomi.

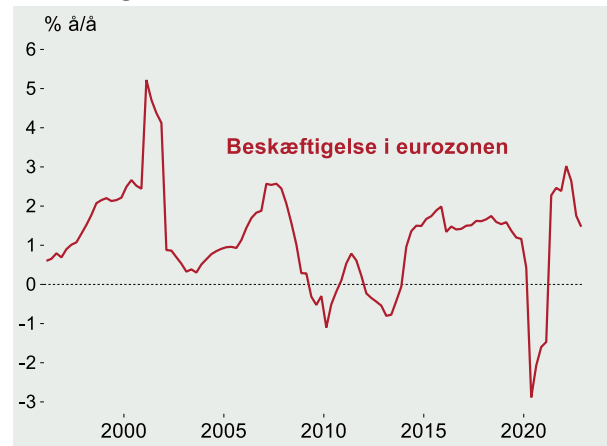
Men også gennem 2022 er økonomien vokset, hvor der har været positiv BNP-vækst i tre ud af fire kvartaler. Udfordringerne har ellers stået i kø, og netop i det lys er væksten så absolut godkendt. Året begyndte med høj smitte og coronarestriktioner, dernæst Ruslands invasion af Ukraine og senere på året ramte inflationen det højeste i 40 år, som har gnavet sig ind i danskernes pengepunge. Men dansk økonomi har alligevel formået at blive ved med at vokse. Der venter dog en svær tid med dalende efterspørgsel i både indland og udland. Danskernes købekraft er blevet væsentligt forringet, og det vil bide på privatforbruget, som står for næsten halvdelen af dansk økonomi. Vi forventer,

Amerikansk inflation falder for 7. måned i træk



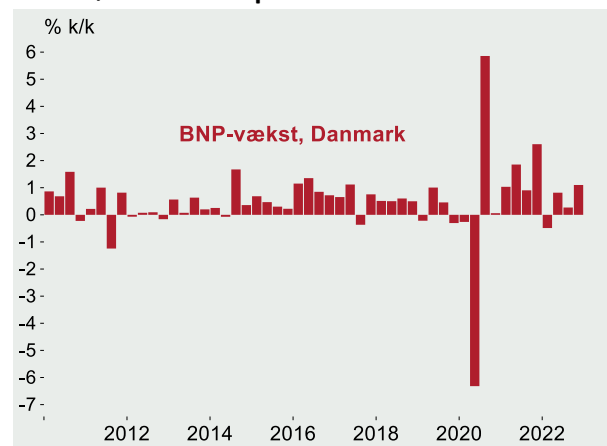
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Beskæftigelsen i eurozonen voksede i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Dansk økonomi i imponerende vækst



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

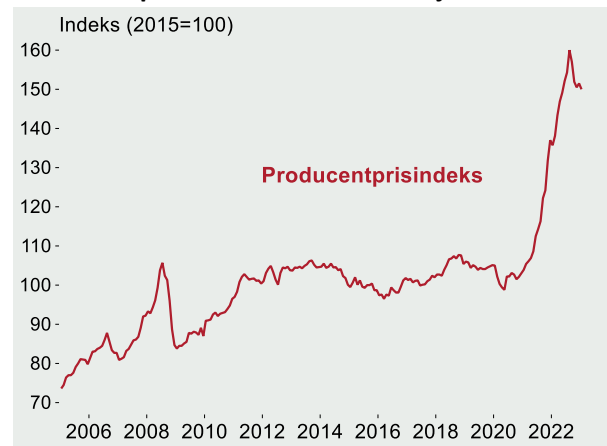
at den samlede vækst for 2023 kommer til at være tæt på ikke-eksisterende og lande omkring 0%.

Producentprisindekset for varer faldt i januar med -1% i forhold til december. Den årlige stigning i producentpriserne er dykket massivt. I januar lå producentpriserne 10,5% højere i forhold til året før, hvor den tilbage i august lå på rekordhøje 38%. Virksomhedernes omkostningspres letter, og samtidig bliver prisstigninger overfor forbrugerne mindre sandsynlige. Selvom de danske forbrugere fortsat oplever et prispres, så er udviklingen i producentpriserne med til at definere, at inflationen har nået toppen. Den årlige stigning i producentpriserne er især båret af højere råvarepriser.

Danskernes lønninger steg med 3,6% i 4. kvartal i forhold til samme kvartal sidste år. Men som følge af den høje inflation er reallønnen omvendt faldet med -5,2%. Det er helt ekstremt og er ikke målt så voldsomt i nyere tid. Til sammenligning oplevede danskerne en stigning i reallønnen på omkring 1%-2% i perioden 2015-2021. Baggrunden kommer fra to grundlæggende kanaler. For det første ramte inflationen det højeste i 40 år. Og for det andet har lønstigningerne ligget meget stille gennem 2022 til trods for et arbejdsmarked i høj fart med rekordhøj beskæftigelse og laveste ledighed siden 2008. Kort sagt har priserne bevæget sig langt hurtigere end lønningerne, og det har suget købekraft ud af danskerne. Det gør ondt og kan ikke undgå at påvirke privatforbruget hos mange danske familier.

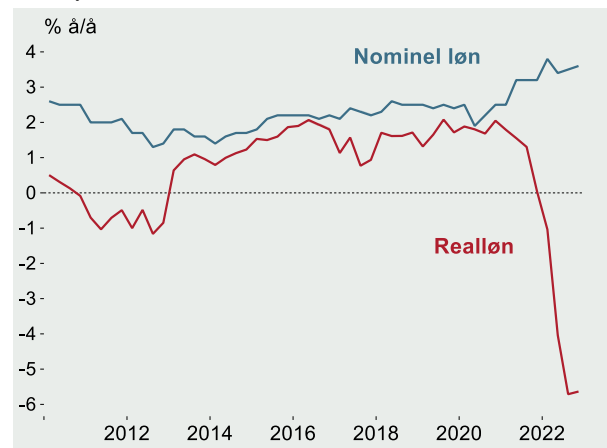
Antallet af nye stillingsopslag steg med omkring 2% i januar, når der tages højde for sæson. Tager vi et lidt længere perspektiv på, så er efterspørgslen efter arbejdskraft dalet gennem det meste af 2022. Det betyder, at der i januar i år blev slået 11% færre stillinger op end i samme måned sidste år. Faldet kommer dog fra et abnormt højt niveau, hvor stillingsopslagene slog rekord i starten af 2022. På trods af faldet ligger stillingsopslagene derfor fortsat relativt højt historisk set. Stillingsopslagene viser positive takter, og ledigheden steg kun marginalt i januar.

Producentpriserne for varer faldt i januar



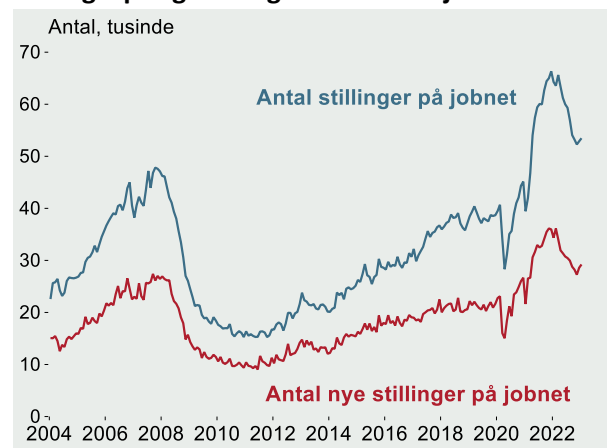
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Reallønnen tordnende ned i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening og Danmarks Statistik.

Stillingsopslagene stiger en smule i januar



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

I den kommende uge får vi nye tal for erhvervstillid, forbrugertillid, beskæftigelse og detailomsætningen herhjemme.

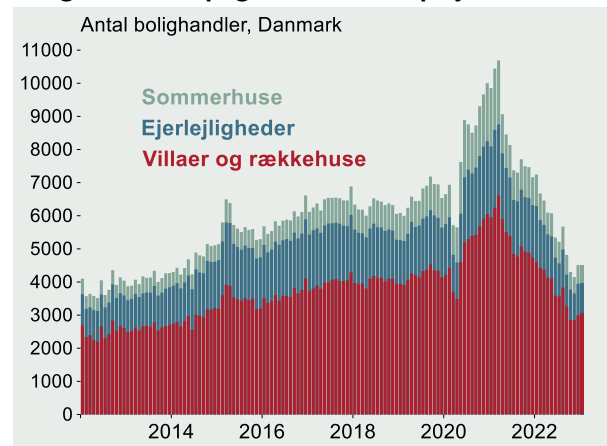
Boligmarked

Der blev samlet set handlet 4.128 huse, lejligheder og sommerhuse i januar. Det svarer til en marginal stigning på mindre end 1% fra december, når der tages højde for sæson. Bolighandlerne er konstant dykket i næsten to år, men faldet er nu bremset op. Vi kan dog ikke ligefrem kalde det for en opblomstring, og handlerne ligger historisk stadig til den meget lave side. Boligmarkedet blev ramt en helt ny virkelighed i 2022 med mærkbare rentestigninger, højere energipriser og økonomisk usikkerhed. Det sendte handelsaktiviteten ned i det laveste siden 2014. Handelsaktiviteten på boligmarkedet var i januar 35% lavere i forhold til samme måned sidste år. Den smalle månedlige fremgang i januar kommer på baggrund af, at der er kommet mere ro omkring renterne og den økonomiske situation.

Realkreditinstitutterne gav i januar 16.324 lånetilbud til boligejere og virksomheder. Det er en lille stigning fra december, men niveauet ligger dog et stykke under normalen, hvor gennemsnittet siden 2015 ligger lige omkring 20.000 lånetilbud om måneden. Det lave antal i januar skyldes, at realkreditrenterne har ligget ret stabilt i de seneste måneder, og antallet af boligejere, som konverterer, derfor droser ned. Derudover bidrager den lave handelsaktivitet på boligmarkedet også til, at der bliver afgivet færre lånetilbud. Ser vi ind i 2023, så vil antallet af lånetilbud fortsætte med at være præget af den lavere aktivitet på boligmarkedet, mens der heller ikke er udsigt til større konverteringsbølger i horisonten.

I næste uge får vi ikke større relevante tal for boligmarkedet.

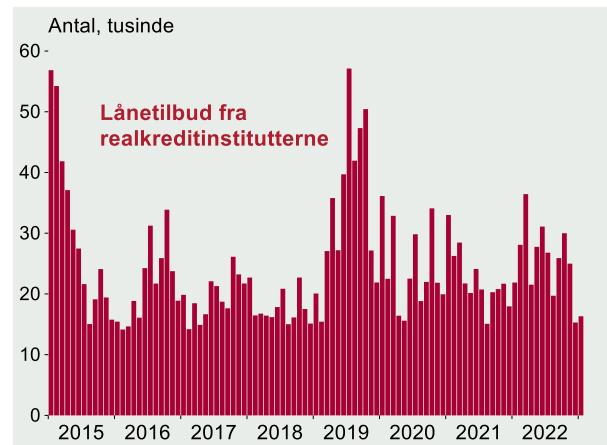
Bolighandlerne peger en anelse op i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Lavt antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 7					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.758	0,3%	2,8%	-7,1%	7,5%
S&P500	4.090	0,0%	4,1%	-6,6%	6,5%
Dow Jones	33.697	-0,5%	1,2%	-1,8%	1,7%
Nasdaq	12.442	1,1%	9,0%	-12,2%	13,7%
Nikkei	27.696	0,1%	3,4%	1,7%	6,1%
C25	1.783	1,0%	1,4%	3,7%	4,9%
S30	2.257	2,5%	1,7%	1,2%	10,4%
FTSE	8.013	1,7%	2,3%	6,3%	7,5%
STOXX50	4.297	2,4%	2,9%	4,5%	13,3%
DAX	15.534	1,5%	2,3%	1,7%	11,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,068	0,0%	-1,5%	-6,1%	0,0%
EUR/DKK	7,449	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
USD/DKK	6,962	0,0%	1,4%	6,4%	-0,2%
SEK/DKK	0,669	0,3%	0,4%	-4,8%	0,0%
NOK/DKK	0,680	-0,7%	-2,6%	-7,5%	-3,8%
GDP/DKK	8,381	-0,5%	-1,4%	-5,9%	0,0%
CHF/DKK	7,545	0,1%	0,5%	6,1%	-0,1%
JPY/DKK	0,052	-2,3%	-2,3%	-8,6%	-1,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,62	0,12	0,56	3,13	0,21
US 10Y	3,86	0,12	0,49	1,89	-0,02
Tysk 2Y	2,88	0,12	0,46	3,35	0,17
Tysk 10Y	2,48	0,11	0,52	2,25	-0,08
Dansk 2Y	2,88	0,13	0,36	3,24	0,14
Dansk 10Y	2,60	0,13	0,44	2,14	-0,11
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-1,5%	-3,5%	-3,2%	0,7%
Olie (Brent)	85	-1,9%	0,3%	-8,7%	-1,3%
Metaller	4.092	-0,2%	-5,8%	-14,8%	2,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 16/2-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 8

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Feb	--	0.9%
20-02-2023	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Feb	--	-26.1
	Sweden	CPI YoY	Jan	--	12.3%
	Eurozone	Consumer Confidence	Feb P	--	-20.9
	Tirsdag	United Kingdom	PSNB ex Banking Groups	Jan	--
21-02-2023	France	S&P Global France Composite PMI	Feb P	--	49.1
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Feb P	--	49.9
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Feb P	--	50.3
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Feb P	--	48.5
	Germany	ZEW Survey Expectations	Feb	--	16.9
	United States	S&P Global US Composite PMI	Feb P	--	46.8
	United States	Existing Home Sales	Jan	4.12m	4.02m
	Onsdag	Germany	CPI YoY	Jan F	--
22-02-2023	France	Manufacturing Confidence	Feb	--	103,00
	Germany	IFO Business Climate	Feb	--	90.2
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Jan F	--	10.9%
	United States	MBA Mortgage Applications	feb-17	--	-7.7%
	United States	FOMC Meeting Minutes	feb-01	--	--
	Torsdag	Eurozone	CPI YoY	Jan F	--
23-02-2023	United States	GDP Annualized QoQ	4Q S	3.0%	2.9%
	United States	Personal Consumption	4Q S	--	2.1%
	United States	GDP Price Index	4Q S	3.5%	3.5%
	United States	Core PCE QoQ	4Q S	--	3.9%
	United States	Initial Jobless Claims	01-feb	--	--
	Fredag	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Feb	--
24-02-2023	Germany	Private Consumption QoQ	4Q	--	1.0%
	Germany	Government Spending QoQ	4Q	--	0.0%
	Germany	Capital Investment QoQ	4Q	--	0.2%
	Germany	GDP SA QoQ	4Q F	--	-0.2%
	Denmark	Retail Sales MoM	Jan	--	-2.2%
	Germany	GfK Consumer Confidence	Mar	--	-33.9
	Sweden	Economic Tendency Survey	Feb	--	82.3
	United States	Personal Income	Jan	0.9%	0.2%
	United States	Personal Spending	Jan	1.0%	-0.2%

United States	PCE Core Deflator MoM	Jan	0.4%	0.3%
United States	New Home Sales	Jan	621k	616k
United States	U. of Mich. Sentiment	Feb F	66.4	66.4

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.