



AL MarkedsNyt holder efterårsferie og udkommer næste gang 28. oktober 2022. Herefter udkommer AL MarkedsNyt igen ugentligt hver fredag.

## Finansielle markeder

Det har været endnu en uge med udsving på de finansielle markeder, hvor torsdagens inflationstal fra USA var den helt store begivenhed.

Renterne har generelt været stigende i de første 4 dage i ugen, mens det er vendt til fald fredag.

De stigende renter i starten af ugen har også smittet af på de hjemlige danske realkreditrenter, hvor de 6%-lån, som blev annonceret for et par uger siden, er blevet tilgængelige for boligejerne i ugens løb. Der er tale om et 6%-lån med mulighed for 10 års afdragsfrihed og et med afdrag.

Ugens helt store begivenhed fandt sted torsdag med de amerikanske inflationstal, som var imødeset med spænding på finansmarkederne. Inflationsstallene kom ud værre end ventet, og det fik indledningsvist renterne til at skyde i vejret, og aktierne til at falde brat. I takt med at markederne fik tygget på tallene, så vendte billedet dog rundt igen, hvor renterne falder mærkbart i dag, og med højere aktiekurser.

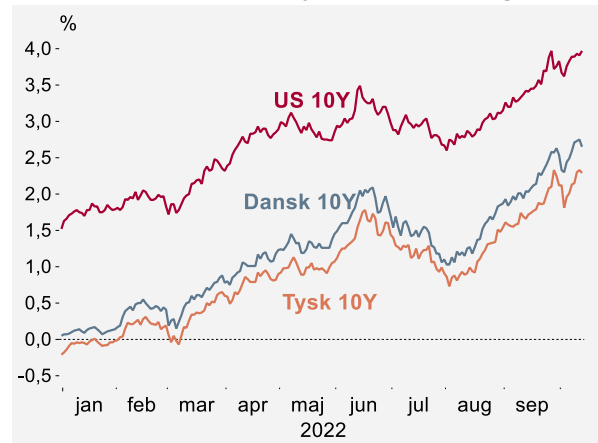
Torsdagens udsving på markederne sætter et meget præcist billede på, hvor nervøse markederne er, og sådan set har været igennem det meste af året.

## International økonomi

Inflationen, målt ved CPI, endte på 8,2% i september i USA. Selvom det er et fald fra august måneds 8,3%, så var der ventet et fald til 8,1%. Kerneinflationen overraskede også negativt ved at ende på 6,6% mod 6,3% måneden før. Her var der ventet en stigning til 6,5%.

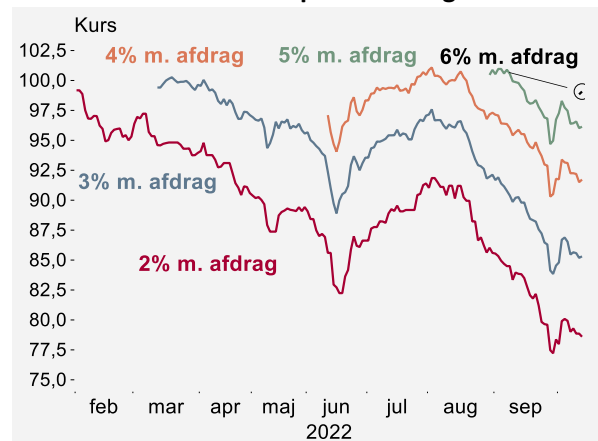
Selvom inflationen falder for tredje måned i træk, er der ikke meget jubel at hente. Priserne stiger stadig måned for måned, og tallene er højere end

## Statsrenterne fortsatte opad – indtil fredag



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og Macrobond Financial.

## 6%-lånene er kommet i spil i denne uge



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

## 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

### Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

[MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@al-bank.dk)

ventet. Inflationen er fortsat voldsomt høj, og dens vej herfra er skrøbelig. Samtidig bliver kerneinflationen ved med at stige og rammer med dagens tal det højeste siden 1982. Vi vil se flere stramninger fra den amerikanske centralbank med det formål at få den høje inflation helt under kontrol. Den amerikanske centralbank har i 2022 indledt en mærkbar stramning af pengepolitikken. De seneste måneder har centralbanken hævet renten med det kraftigste i 28 år. Næste rentemøde er om mindre end tre uger, og her vil man smide en ny stor renteforhøjelse på bordet. Vi forventer, at for fjerde møde i træk vil vi blive præsenteret for en renteforhøjelse på 0,75 procentpoint.

Farten i amerikansk økonomi er på vej ned, men er stadig ganske høj. Beskæftigelsen vokser fortsat pænt og senest med 263.000 personer. Samtidig er ledigheden nede på det laveste i mere end 50 år, og lønstigningerne ligger i den høje ende. Lægger vi det sammen med en inflation, som stadig befinder sig omkring det højeste i 40 år, så er der både grobund og et åbent vindue for den amerikanske centralbank til at hæve renten.

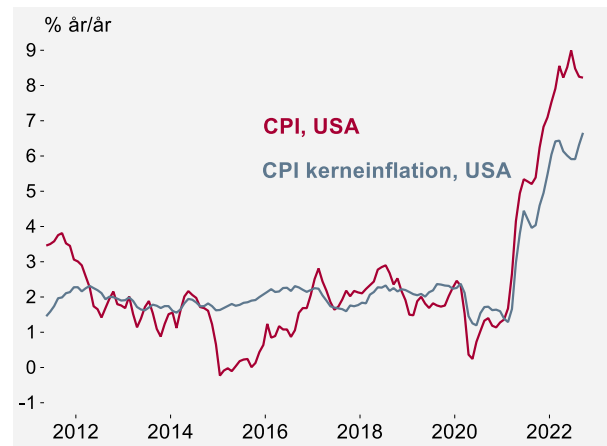
NFIB-indekset, der angiver erhvervstilliden blandt små virksomheder i USA, steg i september for tredje måned i streg. På trods af dette ligger niveauet dog fortsat lavt. Inflationen og mangel på arbejdskraft angives af NFIB som de største udfordringer for små virksomheder.

I næste uge kommer der tal for tysk erhvervstillid fra ZEW-indekset, samt reviderede inflationstal og forbrugertillid begge fra eurozonen.

## Dansk økonomi

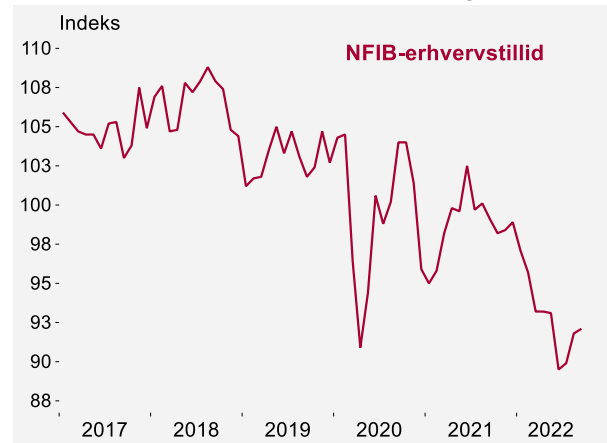
Inflationen herhjemme rammer præcis 10% i september mod 8,9% i august, og priserne stiger derfor med højeste fart siden 1982. Med den her inflation skal en gennemsnitlig dansk børnefamilie have omkring 45.000 kr. mere op af lommen i årligt forbrug. Det gør vanvittigt ondt på mange danskere og kan ikke undgå at påvirke forbruget. Det er især prisstigninger på energi og fødevarer, som presser danskernes budgetter. Privatforbruget udgør næsten halvdelen af dansk økonomi og spiller en stor rolle for økonomien, og når privatforbruget

## Inflationen faldt mindre end ventet i USA



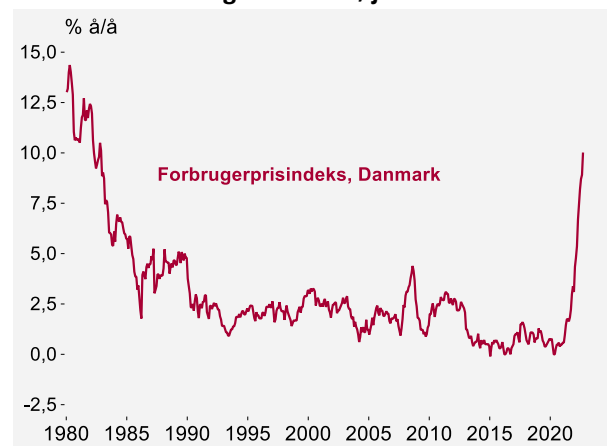
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

## Erhvervstilliden i små virksomheder stiger fortsat



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af NFIB.

## Dansk inflation stiger til det højeste i 40 år



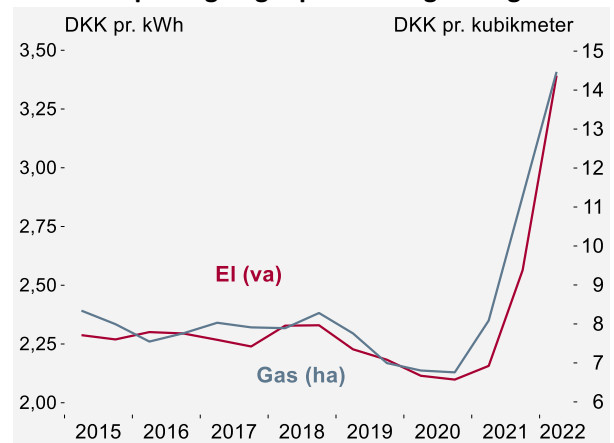
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

skrumper, giver det også genlyd i den brede økonomi. Der er fortsat udsigt til brede prisstigninger for danskerne, hvor stadig mange virksomheder forventer at hæve priserne over den kommende tid. I detailhandlen forventer mere end halvdelen af virksomhederne fortsat at hæve priserne over de kommende tre måneder. Vi ser dog også, at der er en række af faktorer, som begynder at trække inflationen nedad igen. Der har været en opblødning i de globale fødevarerpriser som følge af, at der igen bliver sejlet korn ud af Ukraine. Samtidig er det igen blevet lidt billigere at tanke bilen. Sidst men ikke mindst vil det i sig selv lægge en dæmper på inflationen, at vi gradvist nærmer os tidspunktet for de kraftige energiprisstigninger gennem det seneste år.

Netop priserne på energi er bragt i vejret. I første halvår af 2022 kostede en kilowatt-time strøm 3,39 kr., mens en kubikmeter naturgas kostede 14,47 kr. for en gennemsnitlig forbruger inkl. afgifter og moms. Det er en stigning på 57% på strøm og 79% for naturgas i forhold til samme halvår i 2021. Stigningen i strømpriserne rammer alle danskere, som derfor skal grave dybt i lommerne, når regningen skal betales. Mens også danskere med naturgas, skal have flere penge op af lommen. Priserne på strøm og naturgas er steget yderligere siden årets første 6 måneder, og den kommende vinter kan derfor ende med endnu højere regninger for danskerne.

Danske virksomheder solgte for 471 mia. kr. i august eksklusiv energi, når der er taget højde for sæson og handelsdage. Det er en stigning på 2,5% i forhold til juli. De danske virksomheder fortsætter med at levere pæne salgstal. Med til historien hører dog, at salgstallene er opgjort i løbende priser, og det betyder altså, at prisstigningerne bærer en stor del af stigningen. Vi ser dog ind i en sværere periode for virksomhederne, der i den kommende tid kan stå over for endnu kraftigere modvind. De højere energipriser, renter og øget usikkerhed til fremtiden dæmper efterspørgslen i økonomien, og det kan ikke undgå, at påvirke salgstallene i de danske virksomheder i negativ retning.

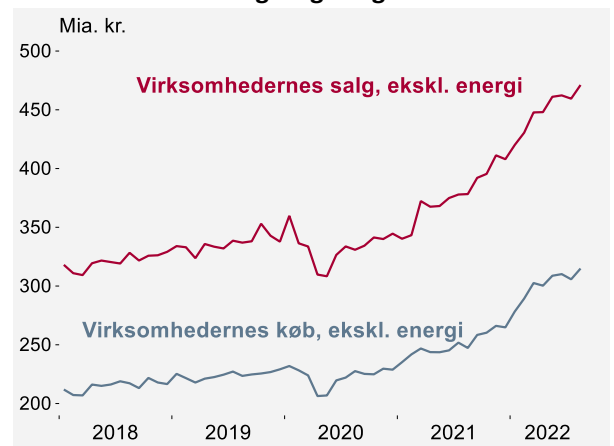
### Markante prisstigninger på strøm og naturgas



Anm.: Gennemsnitspris for et forbrug mellem 2.500 og 4.900 kWh i strøm og mellem 457 og 4.569 m<sup>3</sup> i naturgas. I prisen på naturgas er fratrukket værdien af varmechecken udbetalt i 2022.

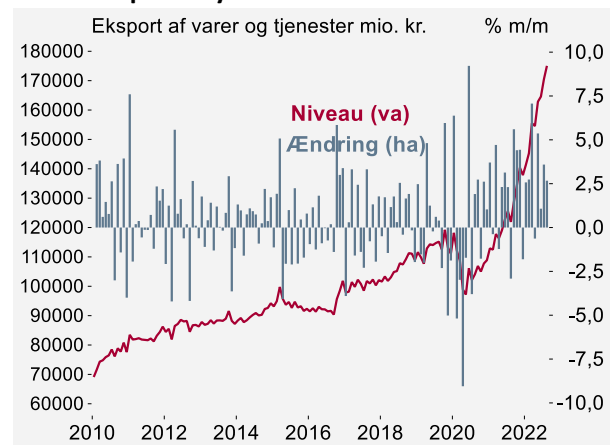
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Virksomhedernes salg steg i august



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Dansk eksport i ny rekord



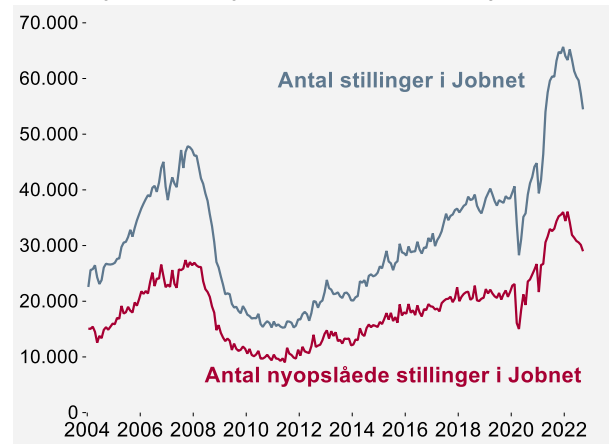
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

I august eksporterede Danmark for 175 mia. kr. Det er 2,5% mere end i juli, når der tages højde for sæson. Eksporten er på en vild flyvetur på trods af usikkerhed og slørede globale økonomiske udsigter. Det er overordnet set rigtig flotte tal det her. Dog er alt ikke lige rosenrødt, når vi graver dybere i tallene. Den kraftige fremgang i eksporttallene er en anelse mere mudret og grynet end som så. Blandt andet er skyldes en stor del højere priser på det, som vi eksporterer, og mængdemæssigt er eksporten gået lidt i stå. Hertil er udsigterne mærkbart udfordrede med høj global inflation, en lurende energikrise i Europa og fortsat krig i Ukraine.

I september blev der slået 30.135 nye stillinger op. Det er det næsthøjeste antal for en september måned i de 19 år, som statistikken strækker sig over. Vi kommer ikke udenom, at der stadig bliver slået mange stillinger op. Vi ser med andre ord ikke et jobmarked, hvor bunden er gået ud overhovedet. Men vi kommer heller ikke udenom, at antallet daler, og efterspørgslen efter arbejdskraft er på vej ned. Sammen med flere andre nøgletal peger det på et arbejdsmarked, som drosler ned i tempo. Den massive modvind til dansk økonomi påvirker også arbejdsmarkedet, hvor der ikke længere er samme behov for at ansætte som tidligere. Og antallet kommer til at dale yderligere herfra.

Med 13.247 solgte biler ramte salget af personbiler i september årets højeste månedlige niveau, når vi tager højde for sæsonudsving. På trods af at september måned ser en anelse mere opløftende ud for bilsalget, så er det samlede billede for i år ganske dystert. I årets første 9 måneder er der i alt solgt ca. 110.000 nye personbiler, hvilket er 22% lavere end i samme periode sidste år, som ovenikøbet bød på coronanedlukning. Branchen er især udfordret af produktions- og leveranceproblemer. Solstrålehistorien i tallene er, at flere danskere vælger at se mod en opladelig biltype. I september udgør elbiler 23% af salget, mens hybridbiler udgør 17%. For året som helhed udgør de samlet set en andel på 35% mod 30% i samme periode af 2021.

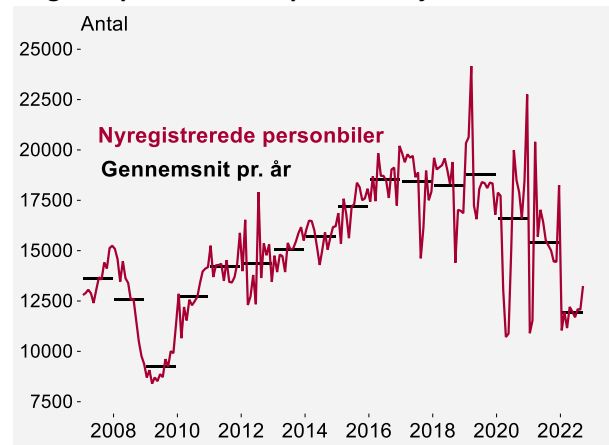
### Næsthøjeste antal jobannoncer for en september



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

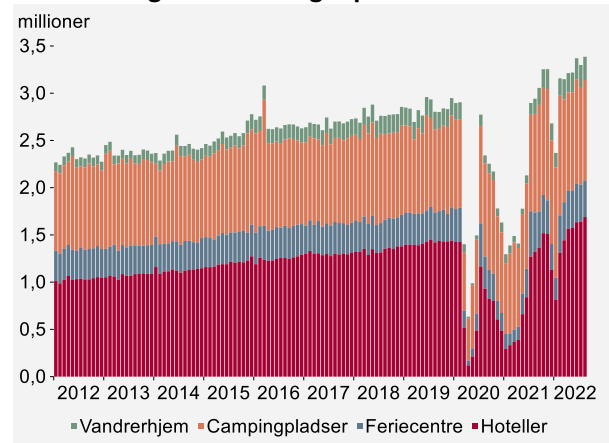
### Salget af personbiler er på årets højeste niveau



Anm.: Data er sæsonjusteret. Der er tale om ny-registreringer af personbiler til både husholdninger og virksomheder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Rekordmange overnatninger på danske hoteller



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Hotellovernatninger i Danmark slår månedsrekord i august med 2,31 mio. overnatninger, når vi tager højde for sæson. Der har derfor aldrig været så mange hotellovernatninger før i årets første 8 måneder, som er der har været i år. De udenlandske gæster strømmer igen til landet, mens de danske overnatninger stadig ligger på et meget højt niveau. Det er dog ikke lutter lagkage for hotellerne. Lidt mere end halvdelen af hotellerne melder, at de har produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft.

I næste uge venter nye tal for producentpriser, beskæftigelse, forbrugerforventninger og feriehusudlejning.

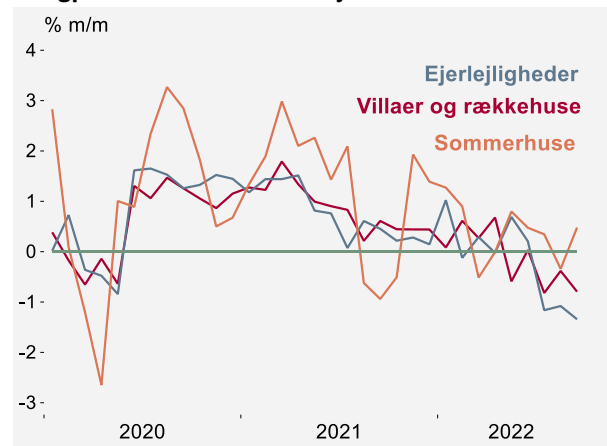
### Boligmarked

Boligpriserne faldt på ny i september. Huspriserne faldt med -1,2% og lejlighedspriserne faldt med -1,7%. Det er tredje måned i træk, at boligpriserne falder. Faldet i boligpriserne sker især på baggrund af, at renterne er steget, energipriserne er høje og fremtidsudsigterne er usikre. Renten på et fastforrentet lån er i dag på 6%, hvor den for godt halvandet år siden var nede i 0,5%. Det er en gedigen rentestigning, som bider på boligefterspørgslen.

Vi forventer, at huspriserne på landsplan står overfor et fald på 5%-10% over det kommende år, mens lejlighedspriserne vil falde med 10%-15%. Det er dog ikke usandsynligt, at faldet kan blive endnu større. Renterne bliver ved med at stige, og samtidig er tempoet gået markant ned i dansk økonomi.

Realkreditinstitutterne afgav 25.902 lånetilbud til boligejere og virksomheder i september. Det er 31% flere end i august. Hovedparten af lånetilbudene er afgivet til omlægninger. Det er de hastigt stigende renter, som sender danskerne til stationen for at komme med på konverteringstoget. Siden september sluttede, er renten endda steget yderligere, så den i dag lyder på 6% på et fastforrentet lån med afdrag. Vi forventer derfor, at det også vil præge antallet af lånetilbud i oktober, da konverteringen i øjeblikket fortsætter med at blive endnu mere fordelagtig for boligejerne.

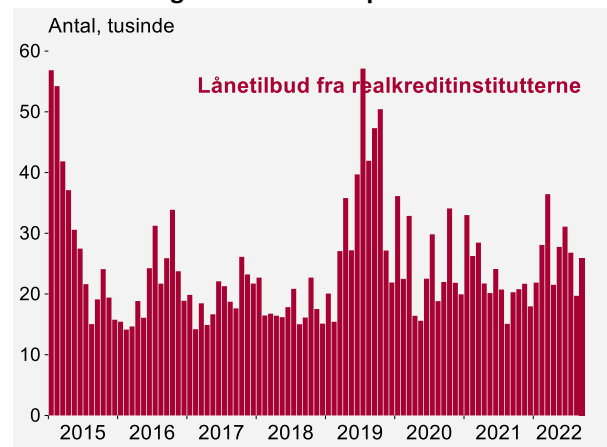
### Boligpriserne falder for tredje måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

### Lånetilbud stiger med 31% i september



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Der er dog også en faktor, som medvirker til at trække ned i lånetilbuddene, og det er antallet af bolighandler. I august var vi vidne til den laveste handelsaktivitet for en august måned i 8 år, og det påvirker altså også antallet af lånetilbud i negativ retning, da en boligkøber får et lånetilbud i hånden, når finansieringen af boligen skal på plads.

I næste uge kommer der nye tal for bolighandler fra Boligsiden, samt udlånsstatistik fra Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 41					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.516	-0,3%	-7,9%	-22,4%	-25,5%
S&P500	3.670	0,8%	-7,0%	-17,3%	-23,0%
Dow Jones	30.039	2,5%	-3,5%	-14,0%	-17,3%
Nasdaq	11.034	-0,1%	-9,1%	-26,7%	-32,4%
Nikkei	26.237	-3,2%	-5,7%	-8,1%	-8,9%
C25	1.455	0,0%	-10,0%	-22,3%	-26,0%
S30	1.857	0,8%	-3,1%	-19,2%	-23,3%
FTSE	6.850	-2,0%	-5,9%	-5,0%	-7,2%
STOXX50	3.362	-0,4%	-5,8%	-19,0%	-21,8%
DAX	12.356	0,7%	-5,2%	-20,1%	-22,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	0,972	-0,7%	-2,8%	-16,1%	-14,5%
EUR/DKK	7,439	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,638	0,6%	2,6%	19,1%	16,4%
SEK/DKK	0,676	-1,4%	-3,0%	-9,1%	-6,9%
NOK/DKK	0,719	0,9%	-2,3%	-5,4%	-3,7%
GDP/DKK	8,598	1,0%	0,0%	-2,2%	-3,0%
CHF/DKK	7,649	-0,3%	-1,1%	9,9%	6,6%
JPY/DKK	0,052	-0,7%	0,1%	-7,9%	-8,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,47	0,17	0,69	4,11	3,74
US 10Y	3,97	0,08	0,56	2,45	2,45
Tysk 2Y	1,83	0,03	0,46	2,5	2,47
Tysk 10Y	2,29	0,16	0,57	2,43	2,5
Dansk 2Y	2,15	0,02	0,56	2,77	2,75
Dansk 10Y	2,65	0,06	0,62	2,58	2,6
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-1,7%	-1,8%	-7,2%	-8,9%
Olie (Brent)	95	-3,8%	0,0%	12,5%	19,7%
Metaller	3.616	1,1%	-2,7%	-21,8%	-19,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 13/10-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 42**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	United States	Monthly Budget Statement	Sep	-\$39.2b	-\$64.9b
17-10-2022	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Oct	--	0.7%
	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Aug	--	-0.6%
	Japan	Industrial Production MoM	Aug F	--	2.7%
	Denmark	PPI YoY	Sep	--	37.6%
	Eurozone	Bloomberg Oct. Eurozone Economic Survey	0	0,00%	0,00
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Sep F	--	9.5%
	United States	Empire Manufacturing	Oct	-1.2	-1.5
Tirsdag	Germany	ZEW Survey Expectations	Oct	--	-61.9
18-10-2022	Germany	ZEW Survey Current Situation		--	-60.5
	United States	Industrial Production MoM	Sep	-0.1%	-0.2%
Onsdag	United Kingdom	CPI MoM	Sep	--	0.5%
19-10-2022	United Kingdom	RPI MoM	Sep	--	0.6%
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Sep	--	16.1%
	Eurozone	CPI YoY	Sep F	--	9.1%
	United States	MBA Mortgage Applications	Oct 14	--	--
	United States	Housing Starts	Sep	1490k	1575k
Torsdag	Japan	Trade Balance	Sep	--	-¥2817.3b
20-10-2022	Germany	PPI MoM	Sep	--	7.9%
	Eurozone	ECB Current Account SA	Aug	--	-19.9b
	United States	Initial Jobless Claims	Oct 15	--	--
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Oct	-5.0	-9.9
	United States	Existing Home Sales	Sep	4.70m	4.80m
	United States	Leading Index	Sep	-0.3%	-0.3%
Fredag	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Oct	--	-4900,0%
21-10-2022	Japan	Natl CPI YoY	Sep	--	3.0%
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Sep	--	-1.6%
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Oct	--	-32.1
	Sweden	Unemployment Rate	Sep	--	6.6%
	Eurozone	Govt Debt/GDP Ratio	13-jul	--	95.6%
	Eurozone	Consumer Confidence	Oct P	--	-28.8

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: [LRC@al-bank.dk](mailto:LRC@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.