



Finansielle markeder

Markedsbevægelserne i denne uge er ikke noget at skrive stort om. Lidt ned og lidt op uden de store katalysatorer, så lad os lukke den der.

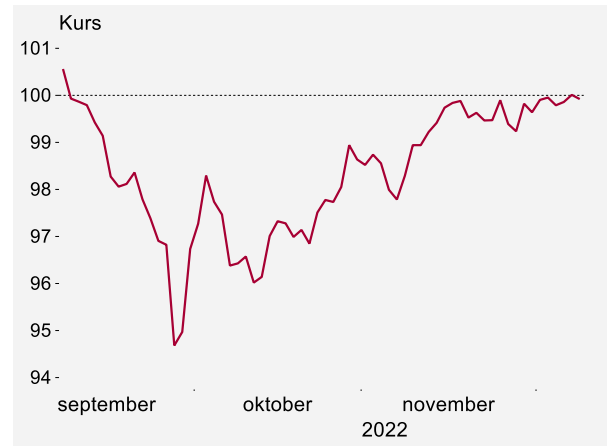
Et særligt hjørne fra de finansielle markeder er de danske realkreditrenter, og de skal fremhæves. Det 30-årige fastforrentede 5%-lån med afdrag fra Totalkredit har i ugevis været i tovtækkeri med kurs 100 og gik i denne uge lige præcis over 100 og lukkede. Lånet nåede dog blot at være lukket i én dag, før det kom retur igen. 4%-lånet står klar i kullissen, og uanset hvad står vi med det laveste renteniveau på de fastforrentede realkreditlån siden starten af september. Renteniveauet er imidlertid fortsat mærkbart højere end ved årsskiftet.

Næste uge bliver derimod brølende interessant. Der er først rentemøde i den amerikanske centralbank på onsdag og dernæst i den europæiske centralbank på torsdag. For begge centralbanker er der aktuelt indpriset en renteforhøjelse på 0,50 procentpoint. Der er dermed lagt op til lidt mildere renteforhøjelser end i efteråret, hvor renten blev hævet med 0,75 procentpoint ad gangen, hvilket er de kraftigste renteforhøjelser siden 1990'erne.

Vi holder dog døren på klem for, at den europæiske centralbank hæver renten med 0,75 procentpoint. Centralbanken har været ganske klar i spytet om at bekæmpe inflation frem for recession. Og selvom de seneste inflationstal viste fald i eurozonen, så er det langt fra tilstrækkeligt overbevisende nok til, at inflationen er under kontrol.

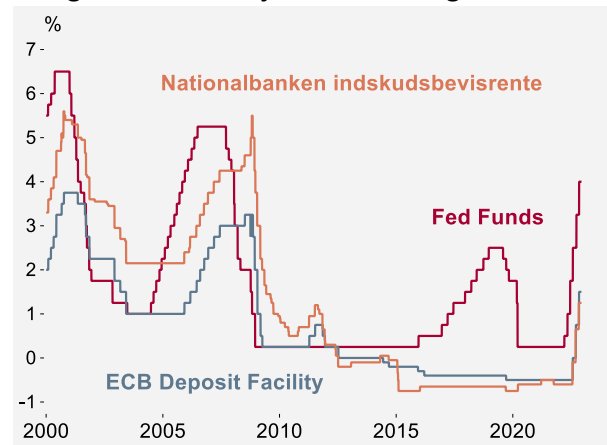
Senere torsdag vil den danske Nationalbank følge trop med en rentestigning. Vi tillægger en tiltagende sandsynlighed for, at Nationalbanken ikke følger med en-til-en, men i stedet øger rentespændet overfor ECB. Det skyldes den stærke krone, hvor man de seneste måneder har intervenseret i valutamarkedene. Til renteforhøjelsen i oktober fra ECB på 0,75 procentpoint valgte man ligeledes ikke at følge fuldt ud med, men derimod med en

5%-lånet med afdrag tæt på kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

Udsigt til renteforhøjelser i næste uge



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve, ECB og Nationalbanken.

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

Studentemedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

MALE@al-bank.dk

renteforhøjelse fra Nationalbanken på 0,60 procentpoint. Det kan gentage sig på torsdag.

International økonomi

Økonomien i eurozonen voksede med 0,3% i 3. kvartal. Det er en marginal opjustering fra 0,2% i den første offentliggørelse. Dermed har der været positiv vækst i de tre første kvartaler i eurozonen. Også i Tyskland steg væksten i 3. kvartal med 0,4%, og landet har ligeledes oplevet positiv vækst i årets første tre kvartaler.

I eurozonen var væksten i 3. kvartal drevet af privatforbrug og investeringer, mens nettoeksport trak ned. Det er imponerende vækst i en tid, hvor udfordringerne tårner sig op i den europæiske økonomi. Tillidsindikatorerne peger dog på, at eurozonen går en svær tid i møde. Ledigheden i eurozonen faldt samtidig en smule i oktober til 6,5% fra 6,6%. Set over det seneste år er ledigheden faldet fra 7,3% i oktober sidste år.

Erhvervstilliden hos de større amerikanske servicevirksomheder fik sig et overraskende løft i november. ISM-indekset for servicesektoren steg fra det laveste niveau i to år. Det var især et løft til beskæftigelsen og handelsaktiviteten, der trak op i erhvervstilliden i november. Det udløste da også en reaktion på de finansielle markeder, hvor amerikanske aktier faldt, og renterne steg. Den stigende erhvervstillid sender signal om inflationspres fra servicesektoren, hvilket skabte frygt for højere rentestigninger hos Fed i næste uge.

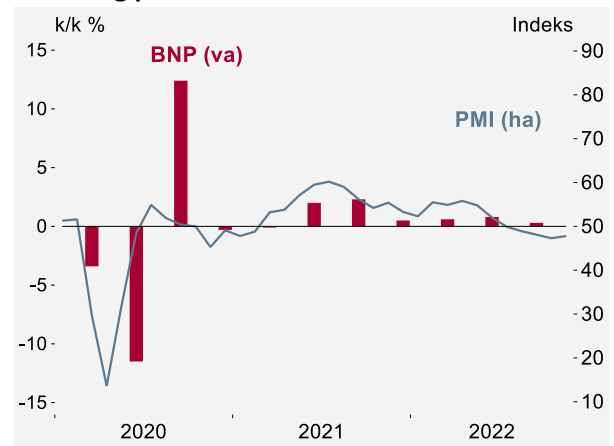
I næste uge får vi nye tal for erhvervstilliden i Tyskland, eurozonen og USA samt inflationen i USA.

Dansk økonomi

Danmark eksporterede for 159 mia. kr. i oktober. Det er 4,9% mindre end i september, når der tages højde for sæson. Det er det største månedlige fald siden begyndelsen af coronakrisen.

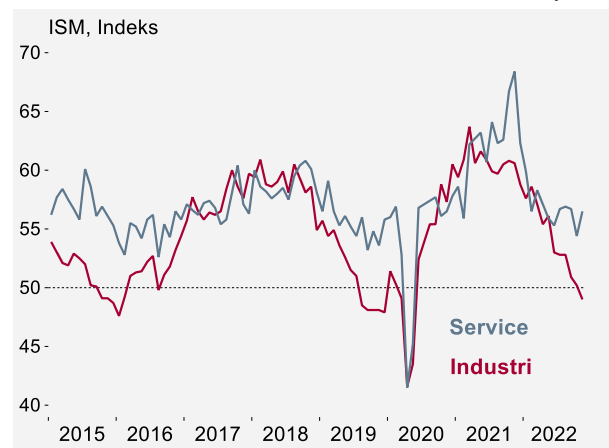
Efter et års konstant stigende eksport, så har vi de seneste to måneder måtte konstatere en skrumpende eksport. Vi er en lille og åben økonomi, og eksporten betyder meget for dansk økonomi, hvor den beskæftiger i omegnen af 900.000 danske

Foreløbig positiv vækst i eurozonen i år



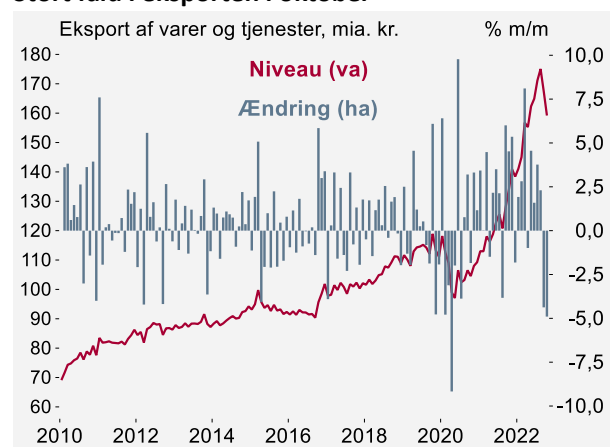
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Markit PMI og Eurostat.

Amerikansk erhvervstillid får overraskende løft



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ISM.

Stort fald i eksporten i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

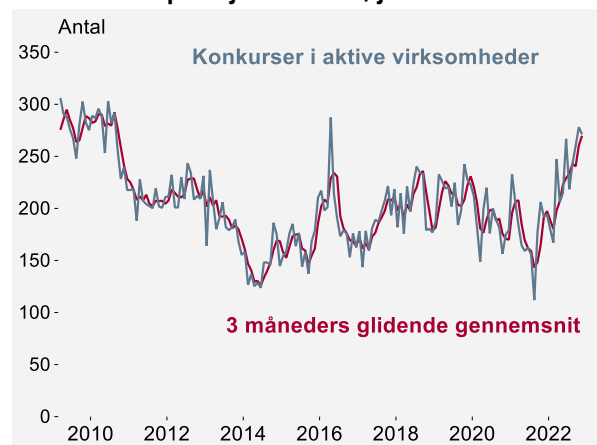
arbejdspladser. Det er noget, som kan give bred gennemslagskraft i økonomien. Udsigterne er slørede med økonomiske udfordringer globalt set præget af høj inflation, massive pengepolitiske stramninger, lurende energikrise i Europa og krig i Ukraine. Det tynger det økonomiske billede, og det kan tynde dansk eksport, selvom den traditionelt er mindre konjunkturfølsom med stort fokus på medicin og vindmøller. Trods skuffelsen og de svære udsigter skal vi dog også huske på, at 2022 har været et fremragende år for eksporten.

Konkurserne har i år retning mod det højeste i 12 år. Tal for november understøttede den tendens, og der har foreløbig været godt 2.550 konkurser i år. Det er 31% flere end i samme periode sidste år. Stigningen kommer efter en tid med ekstraordinært få konkurser under coronakrisen, hvor der blev givet hjælpepakker og coronalån til virksomheder. Virksomhederne presses nu fra flere fronter. Tusindvis af virksomheder har stået og står stadig overfor tilbagebetaling af coronalån til staten for milliarder, og det er i høj grad med til at trække konkurserne i vejret. Med andre ord er det et efterslæb fra coronakrisen. De fleste virksomheder har fundet løsninger og er kommet godt igennem, men det gælder langt fra alle. Samtidig oplever virksomhederne et massivt omkostningspres, mens forretningsudsigterne er voldsomt slørede. Det giver en rigtig dårlig cocktail, som er med til at sende konkurserne op. Vi forventer at se ind i en tid med et højere konkursniveau, end vi har været vant til gennem de seneste år.

Industriproduktionen faldt med 2,3% i oktober. Det er blot anden gang i år, at industriproduktionen falder. Sammenlignet med årsskiftet er industriproduktionen dog 11% højere. Industrien har været på et vanvittigt vækstridt de seneste år, men det ser nu ud til at bøje af i takt med, at omkostningspres, forsyningsudfordringer og økonomisk usikkerhed også påvirker industrien. Opbremsningen i industriens produktion er ærgerlig, men på ingen måde katastrofal. Så sent som for en måned siden slog industrien produktionsrekord.

Det samlede antal overnatninger på landets hoteller nåede i oktober op på næsten 16 mio.

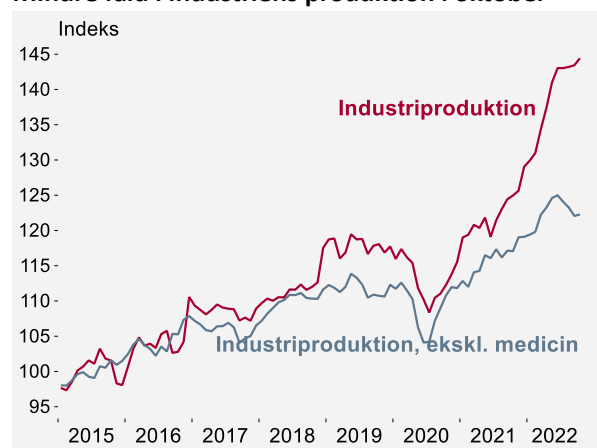
Konkurserne på vej mod det højeste i 12 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

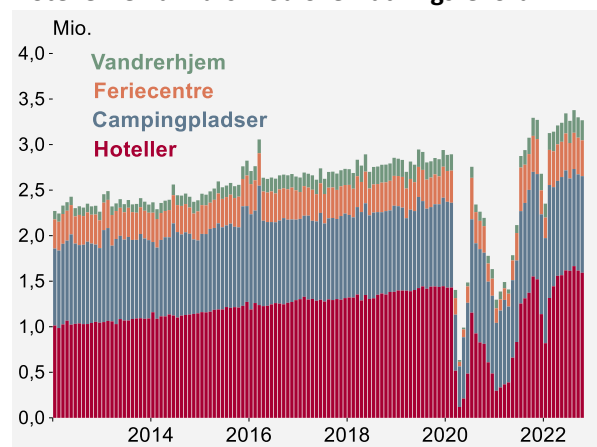
Mindre fald i industriens produktion i oktober



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Hotellerne har kurs mod overnatningsrekord i 22



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Hotellerne er derfor tæt på at slå overnatningsrekorden fra 2019 på ca. 17 mio., selvom der endnu mangler tal fra november og december. Det er især de udenlandske gæsters tilbagevenden, som trækker den flotte fremgang kombineret med, at danskerne også flittigt booker hotelovernatninger. Også landets feriecentre og vandrerhjem har haft de bedste 10 første måneder af året nogensinde, mens campingpladserne også har mange overnatninger. Der er dog også mørkere skyer i horisonten for overnatningsbranchen, som er ramt af den højere inflation, og som også kan blive ramt af en afmatning i økonomien til næste år.

I næste uge kommer der nye tal for forbrugerpriser, producentpriser, ledighed og jobopslag.

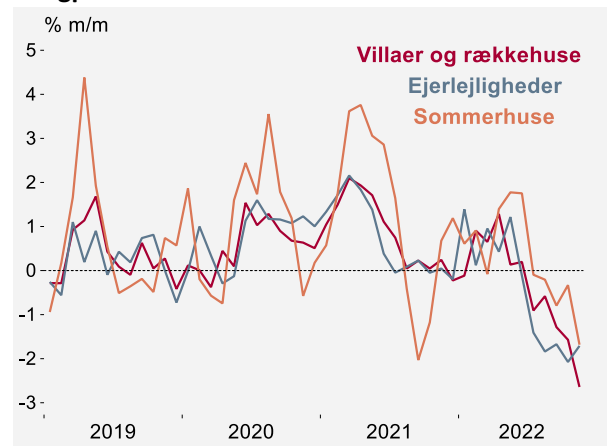
Boligmarked

Boligpriserne faldt ifølge Boligsiden mærkbart i november. Huspriserne faldt med 2,6%. Det er det største månedlige fald i statistikken, som går tilbage til 2010. Lejlighedspriserne faldt med 1,7%, hvilket ligeledes ligger i den klart høje ende. Boligpriserne er faldet gennem det seneste halve års tid, og det begynder at summe op til betragtelige fald. Huspriserne er i perioden faldet med 7%, og lejlighedspriserne er dykket næsten 9%. Boligmarkedet er virkelig kommet i modvind. Det seneste halve år er et gennemsnitligt hus faldet med 170.000 kr. i pris, mens en lejlighed i gennemsnit er faldet 240.000 kr. Og der er områder i landet, hvor der er hugget meget mere af friværdien, hvor vi nogle steder taler vi om langt over en halv mio. kr.

Også udbudspriserne falder på boligmarkedet i november. Prisen på udbudte huse faldt med 1,1%. Lejlighedspriserne faldt med 0,9%, mens de udbudte sommerhuse står 1,2% billigere til salg end for en måned siden. Det er tredje måned i træk, at udbudspriserne falder. I den periode er de faldet med knap 3% for alle tre boligtyper. Samtidig er der en underliggende stigning i antallet af salgsskilte.

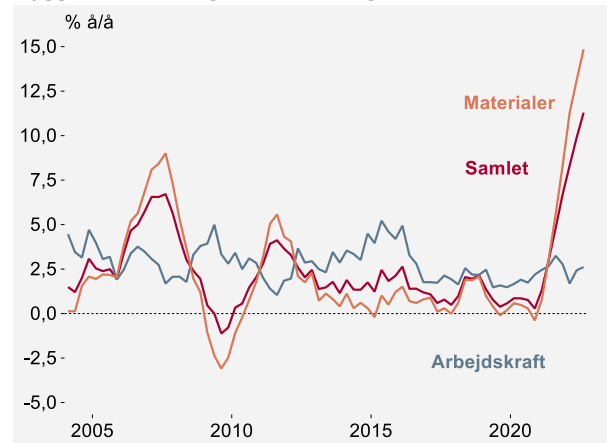
Boligmarkedet er virkelig kommet i modvind. Det er især rentestigningerne, som rammer boligmarkedet. Samtidig oplever boligmarkedet modvind

Boligpriser i mærkbare fald i november



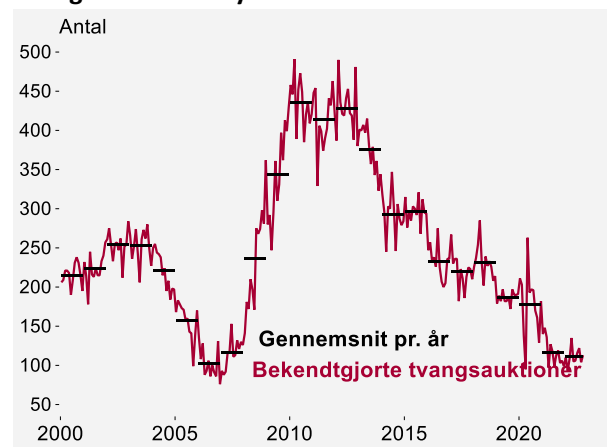
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Byggeomkostningsindekset stiger fortsat



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Tvangsauktioner styrer mod det laveste i 16 år



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

fra højere energipriser, høj inflation samt større usikkerhed for den økonomiske fremtid. Det er ligeledes blevet væsentlig dyrere at bygge nyt eller renovere sin bolig, hvor vi gennem året har set byggeomkostningerne stige. Det er særligt omkostningerne til materialer, som trækker op.

Vi forventer, at huspriserne vil fortsætte med at falde over det næste halve til hele års tid. På landsplan forventer vi, at huspriserne står overfor yderligere fald på 5%-10%, mens lejlighedspriserne kan falde yderligere 10%-15%. Prisfaldet vil især være udtalt i og omkring de større byer. Kommer vi til at opleve en længere periode med en svækket dansk økonomi, så er der risiko for endnu større prisfald over en længere periode.

Et af de få stærke nøgletal, som stadig står tilbage på boligmarkedet, er antallet af tvangsauktioner, som målrettet styrer mod det laveste niveau i 16 år. I 2022 har der indtil videre været bekendtgjort 1.238 tvangsauktioner. Sidst vi så et tilsvarende lavt niveau var helt tilbage i 2006 og 2007. Boligejerne viser stærk betalingsevne trods en mere dyr og mere svær tid for boligmarkedet og boligejerne, end vi har set i mange år. Vi forventer dog ikke, at det varer ved. Bolighandlerne er droslet ned måned for måned, priserne falder, renterne er steget mærkbart og høj inflation gør indhug i danskernes privatøkonomi. Vi forventer derfor, at tvangsauktionerne igen kan få en periode med pil op.

Næste uge byder på nye tal for bolighandler, lånetilbud, og byggeaktiviteten.

Finansielle markeder uge 49					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.677	-2,4%	6,3%	-16,0%	-17,5%
S&P500	3.964	-2,7%	5,7%	-15,1%	-16,8%
Dow Jones	33.781	-1,9%	3,9%	-5,5%	-7,0%
Nasdaq	11.638	-3,0%	7,8%	-27,9%	-28,7%
Nikkei	27.574	-0,7%	-0,5%	-4,0%	-4,2%
C25	1.695	-1,3%	4,1%	-12,2%	-13,8%
S30	2.092	-1,8%	2,9%	-10,0%	-13,5%
FTSE	7.472	-1,1%	2,4%	2,1%	1,2%
STOXX50	3.921	-1,4%	5,2%	-6,8%	-8,8%
DAX	14.265	-1,8%	4,4%	-8,8%	-10,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,055	0,7%	5,2%	-6,5%	-7,3%
EUR/DKK	7,438	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,071	0,2%	-4,6%	7,6%	7,8%
SEK/DKK	0,682	0,0%	-0,6%	-5,9%	-6,1%
NOK/DKK	0,709	-2,2%	-1,6%	-3,2%	-4,9%
GDP/DKK	8,623	-0,5%	1,8%	-0,6%	-2,7%
CHF/DKK	7,522	-0,5%	-0,1%	5,7%	4,8%
JPY/DKK	0,052	-1,7%	2,1%	-10,8%	-9,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,31	0,03	-0,3	3,61	3,58
US 10Y	3,48	-0,03	-0,64	1,99	1,96
Tysk 2Y	1,99	0,03	-0,23	2,68	2,63
Tysk 10Y	1,76	-0,02	-0,49	2,10	1,97
Dansk 2Y	2,11	-0,03	-0,18	2,74	2,71
Dansk 10Y	1,99	-0,06	-0,41	2,09	1,94
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-0,5%	4,8%	0,8%	-2,2%
Olie (Brent)	76	-11,0%	-17,3%	3,3%	-3,3%
Metaller	4.082	1,2%	8,7%	-6,2%	-9,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 8/12-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 50

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Wholesale Price Index MoM	Nov	--	-0.6%
12-12-2022	Japan	PPI YoY	Nov	--	9.1%
	United Kingdom	Rightmove House Prices MoM	Dec	--	-1.1%
	Denmark	CPI YoY	Nov	--	10.1%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Oct	--	0.2%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Oct	--	0.0%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Oct	--	-£3135m
	United States	Monthly Budget Statement	Nov	--	-\$87.8b
Tirsdag	France	Total Payrolls	3Q	--	0.4%
13-12-2022	Norway	GDP MoM		--	0.5%
	United Kingdom	Claimant Count Rate	Nov	--	3.9%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Nov	--	3.3k
	Germany	CPI YoY	Nov F	--	10.0%
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Oct	--	3.6%
	Italy	Industrial Production MoM	Oct	--	-1.8%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Dec	--	-36.7
	United States	NFIB Small Business Optimism	Nov	90.8	91.3
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Nov	--	-3.7%
	United States	CPI MoM	Nov	0.3%	0.4%
Onsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Oct	--	-4.6%
14-12-2022	Japan	Tankan Large Mfg Outlook	4Q	7,00	9,00
	Japan	Industrial Production MoM	Oct F	--	-2.6%
	United Kingdom	CPI MoM	Nov	--	2.0%
	United Kingdom	RPI MoM	Nov	--	2.5%
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Nov	--	17.2%
	Sweden	CPI YoY	Nov	--	10.9%
	Spain	CPI YoY	Nov F	--	6.8%
	United States	MBA Mortgage Applications	01-dec	--	--
	United States	Import Price Index MoM	Nov	-0.6%	-0.2%
	United States	Export Price Index MoM	Nov	-0.9%	-0.3%
	United States	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	01-dec	4.25%	3.75%
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	01-dec	4.50%	4.00%
Torsdag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Oct	--	-0.4%
15-12-2022	Sweden	PES Unemployment Rate	Nov	--	3.1%
	Denmark	PPI YoY	Nov	--	22.3%
	France	CPI YoY	Nov F	--	6.2%
	Norway	Deposit Rates	01-dec	--	2.50%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	01-dec	--	3000,0%

	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	01-dec	--	2000,0%
	Eurozone	ECB Marginal Lending Facility	01-dec	--	2250,0%
	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	01-dec	--	1500,0%
	United States	Empire Manufacturing	Dec	-0.5	4.5
	United States	Retail Sales Advance MoM	Nov	-0.1%	1.3%
	United States	Initial Jobless Claims	01-dec	--	--
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	-9.7	-19.4
	United States	Industrial Production MoM	Nov	0.1%	-0.1%
Fredag	United Kingdom	GfK Consumer Confidence	Dec	--	-4400,0%
16-12-2022	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec P	--	49.0
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	--	0.6%
	Sweden	Unemployment Rate	Nov	--	7.1%
	Spain	Labour Costs YoY	3Q	--	3.8%
	France	S&P Global France Composite PMI	Dec P	--	48.7
	Germany	S&P Global Germany Composite PMI	Dec P	--	46.3
	Eurozone	S&P Global Eurozone Composite PMI	Dec P	--	47.8
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Dec P	--	48.2
	Eurozone	CPI YoY	Nov F	--	10.0%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Dec P	--	46.4
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Dec P	--	48.2
	Eurozone	CPI YoY	Nov F	--	10.0%

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.