



## Finansielle markeder

Der har ikke været store begivenheder fra nøgletal eller centralbanker til at drive markederne i denne uge, så markederne har især koncentreret sig om udtalelser fra medlemmer af den amerikanske centralbank, Fed.

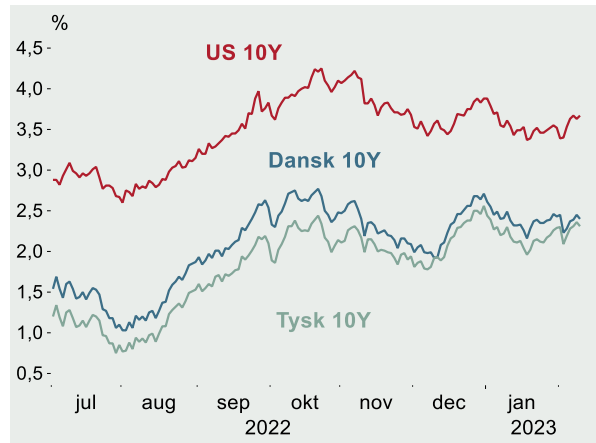
Renterne har igen haft en uge med pil op, og både de korte og lange statsrenter herhjemme, i Tyskland og USA er steget ganske pænt. I starten af ugen fik udtalelser fra Fed-chef Powell renterne til at stige, idet han indikerede, at der kan være behov for ekstra renteforhøjelser med tanker på det meget stærke arbejdsmarked i USA, som fortsat buldrer løs. De stigende statsrenter har også smittet af på de hjemlige realkreditrenter, hvor kurslimoboen omkring kurs 100 fortsætter for det 30-årige 5%-lån med afdragsfrihed. Lånet gik nemlig igen under kurs 100 og er atter tilgængelig for boligejerne.

Der har også været afholdt rentetilpasningsauktioner på F1- og F3-lån hos Totalkredit. Her endte renterne på det højeste niveau siden 2009 med F1 på 3,62% og 3,24% på F3. Begge lån kommer fra renter i negativt territorium, og den mærkbare rentestigning betyder, at de pågældende boligejere godt kan begynde at gøre ekstra plads i budgettet til en højere ydelse. De nye renter træder i kraft 1. april.

I sidste uge var mange centralbanker ude at hæve renterne, og torsdag i denne uge var turen kommet til den svenske Riksbanken, som hævede sin rente med 0,50 procentpoint til 3%. Det bringer den svenske rente op på det højeste niveau i 15 år, og i lighed med andre centralbanker signalerer også den svenske, at rentehoppene ikke er slut endnu.

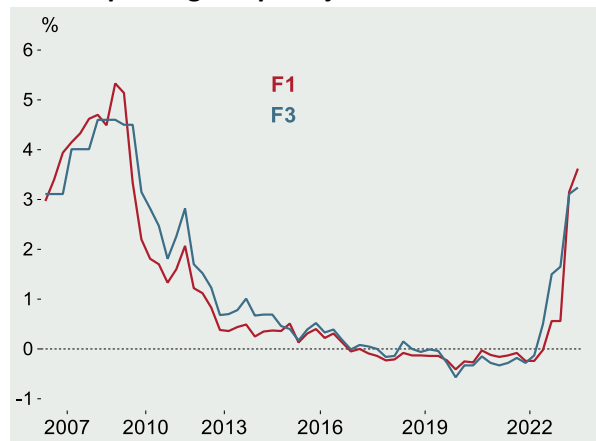
Vi slutter rundturen på aktiemarkederne, som overordnet set har haft en flad udvikling i ugen, men slutter fredagen af i negativt territorium. Fokus i Danmark har været på bølgen af de mange regnskaber, som er blevet offentliggjort.

## Statsrenter steg i ugens løb



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Rentetilpasningslån på højeste niveau i 14 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af 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

### Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

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

## International økonomi

Vi er i denne uge ikke blevet præsenteret for nye internationale nøgletal, som vi normalt kommenterer på.

Ser vi ind i næste uge, kan vi se frem til nye tal for BNP i eurozonen og forbrugerpriser i USA.

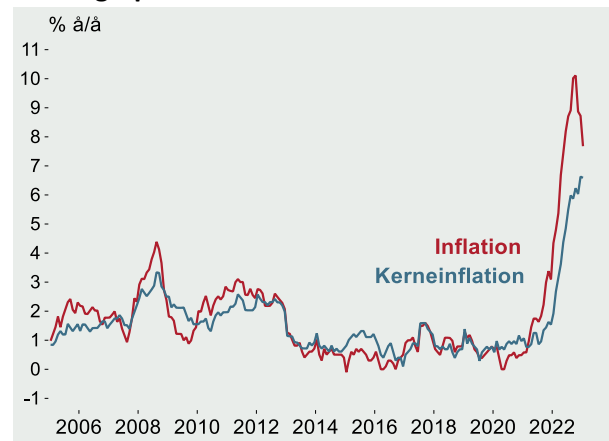
## Dansk økonomi

Inflationen herhjemme falder til 7,7% i januar fra 8,7% i december. Det er tredje måned i træk med fald i inflationen, efter vi nåede op over 10% i oktober. Det er en ordentlig luns, som nu er skåret af inflationen, og det er glædeligt. De kraftigste prisstigninger i 40 år har allerede gnavet dybt i pengepungen hos danskerne. Vi forventer, at inflationen vil blive ved med at falde gennem 2023, og det er bestemt ikke usandsynligt, at inflationen rammer 2-3% mod slutningen af året. Der er dog stadig flere jokere i spil for inflationen. Energiforbruget kan stadig skabe nye udfordringer, og det kan ikke udelukkes, at de vil stige igen. Samtidig forventer mange virksomheder fortsat at hæve priserne overfor danskerne den kommende tid. Kontrakter med leverandører kan have gjort, at priserne først reguleres op med en forsinkelse, og det kan fastholde prispresset for danskerne i en periode.

Ledighedsindikatoren viser, at ledigheden steg med 300 personer i januar. Det er en meget lille stigning og væsentlig mindre end i de foregående måneder. Så på den måde er tallene bedre end frygtet. Vi må dog også erkende, at den danske økonomi har sat tempoet ned. Det ser vi smitte af på ledigheden, hvor flere personer melder sig ledige. Arbejdsmarkedet har længe stået enormt stærkt med laveste ledighed siden 2008 og rekordhøj beskæftigelse. Samtidig er vi ikke voldsomt overraskede over stigningen i ledigheden. Arbejdsmarkedet bliver typisk ramt med forsinkelse, så det er noget, man har gået og ventet på.

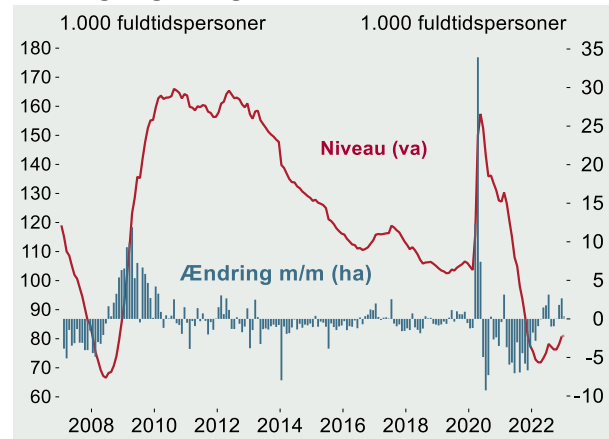
Der blev slået 28.569 jobannoncer op i januar. Det er en stigning på 4.500 i forhold til december. Der bliver dog typisk slået færre stillinger op i

## Forbrugerpriserne fortsætter faldet fra tinderne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Lille stigning i ledigheden



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Stillingsopslagene holder pænt niveau



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindex.

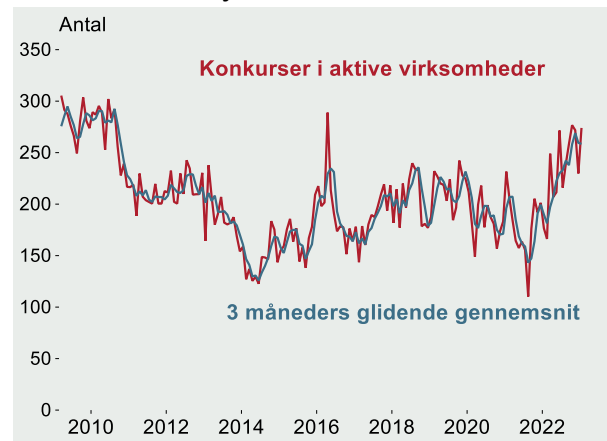
julemåneden, og tager vi højde for sæson, ligger jobopslagene stort set uændret. I forhold til sidste år er antallet af jobopslag dykket med 15%. Selvom arbejdsmarkedet har sat farten ned, så er det overhovedet ikke gået i stå. Det seneste års fald i stillingsopslagene er mere et resultat af den abnormt høje fart, som det kommer fra. Vi forventer en mere udfordrende tid for arbejdsmarkedet, som vil få ledigheden til at stige og stillingsopslagene og beskæftigelsen til at falde gennem 2023. Den danske økonomi er udfordret, og et slag til økonomien vil resultere i et mindre behov for arbejdskraft.

274 aktive virksomheder gik konkurs i januar, når der tages højde for sæson. Det er væsentligt flere i forhold til måneden før, som bød på 230 konkurer. Dermed fortsætter det høje antal af konkurer ind i det nye år efter, 2022 bød på det højeste antal konkurer i 12 år. En del af forklaringen skyldes et mærkbart efterslæb fra coronakrisen. Tusindvis af virksomheder skal betale coronalån tilbage, og det er med til at sende virksomheder ud over kanten og konkurerne i vejret. Samtidig er omkostningspresset steget, og forretningsudsigterne er mere usikre. Det er vores forventning, at vi går en tid i møde med et fortsat højt antal konkurer.

Den danske industriproduktion steg med hele 15% i december. Det er den næsthøjeste månedlige stigning i industriproduktionen nogensinde målt i statistikkens 23-årige levetid. Den vanvittige fremgang skyldes i overvejende grad medicinalindustrien, som har løftet produktionen med hele 46% i december. Medicinalektoren fortsætter med at være industriens guldkalv, og den bare buldrer afsted. Set for 2022 som helhed har industrien samlet formået at løfte produktionen med 16%. En del virksomheder i industrien melder dog om mangel på efterspørgsel, materialer og arbejdskraft. Samtidigt er industriens forventninger til omsætning faldende. Det vidner om en udfordrende tid for industrien forude.

Danmark eksporterede for 155 mia. kr. i december. Det svarer til et fald på 3% siden november, når der tages højde for sæson. 2022 står som

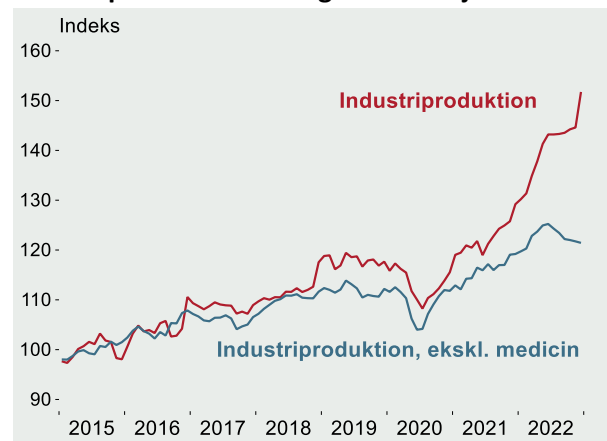
### Flere konkurer i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

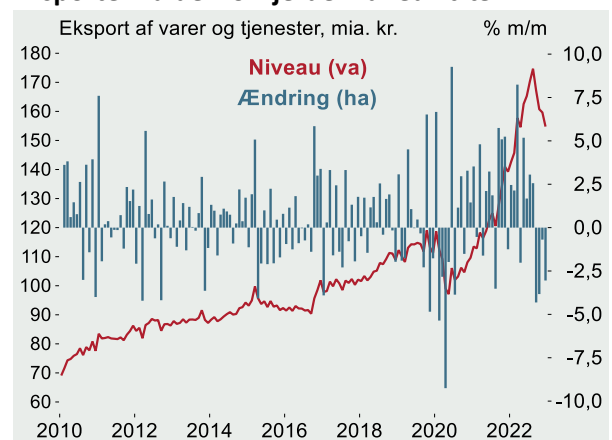
### Industriproduktionen steg markant i januar



Anm.: Data er sæsonjusteret. 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Eksporten falder for fjerde måned i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

helhed tilbage som et flot år for eksporten. I alt eksporterede vi for 1.916 mia. kr. i 2022. Det er en stigning på 29% i forhold til 2021. En del af den store fremgang i eksporten sidste år skyldes imidlertid højere priser på det, som vi eksporterer. Korrigerer vi for prisudviklingen, så går en del af begejstringen af. Sammenlignet med 2021 er vareeksporten målt i mængder alene øget med 4%. De seneste fire måneders tilbagegang vidner om, at eksporten er på vej ind i en tumultarisk tid. Udsigterne er blevet slørede med globale økonomiske udfordringer præget af høj inflation, massive pengepolitiske stramninger og krig i Ukraine.

Der har aldrig før været så mange overnatninger i danske feriehuse og hoteller, som der var sidste år. Samlet for året var der 23 mio. overnatninger i feriehusene, mens der var godt 18 mio. overnatninger i hotellerne. Landets feriecentre og vandrerhjem slår også overnatningsrekord. Man må i den grad sige, at det har været populært at holde ferie i Danmark. Det er særligt de udenlandske gæsters tilbagevenden, som trækker læsset i fremgangen. Ser vi fremad, så indikerer bookingerne, at 2023 ikke bliver nær så brandvarmt som 2022 for landets feriehusudlejere. Branchen udfordres også af den høje inflation, mens en mere generel afmatning i økonomien også kan smitte negativt af på antallet af overnattende gæster.

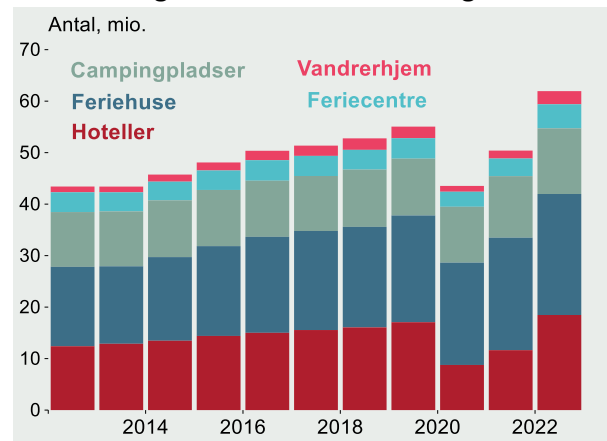
Der blev solgt 2.198 elbiler i januar svarende til 21% af det samlede bilsalg i januar. Elbilerne viser gode takter i årets første måned. I hele 2022 var hver femte solgte personbil eldrevet, og det ser ud til at fortsætte med uformindsket styrke i 2023. Vi forventer, at fremgangen for elbilerne også vil præge fremover i takt med at flere modeller og la-destandere titter frem.

I den kommende uge får vi første indikator for BNP i 4. kvartal 2022 samt nye tal for producentpriser.

## Boligmarked

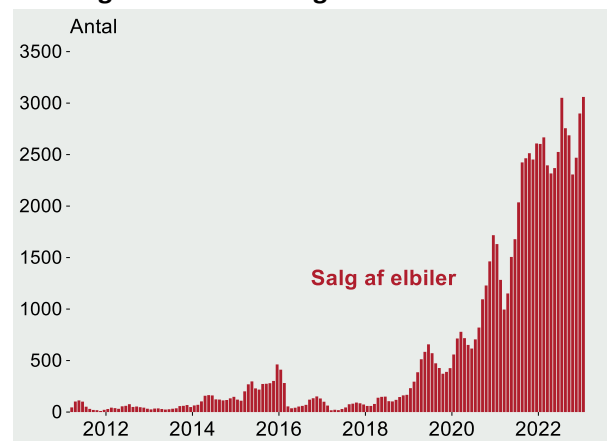
Boligpriserne fortsætter faldet ind i 2023, viser tal fra Boligsiden. Huspriserne faldt med 1% i januar, og det samme gjorde lejlighedspriserne. Dermed fortsætter den dårlige stime med prisfald på boligmarkedet, som begyndte i midten af 2022.

## Feriehuse og hoteller slår overnatningsrekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

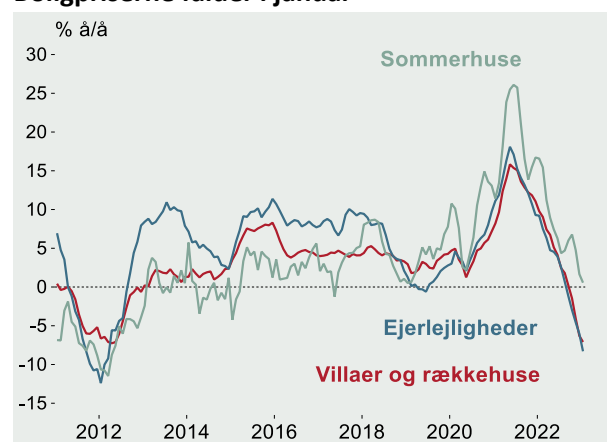
## Elbilsalget fortsætter de gode takter



Anm.: Data er sæsonjusteret. 3 måneders glidende gennemsnit. Salg af nye personbiler til både husholdninger og virksomheder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Boligpriserne falder i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

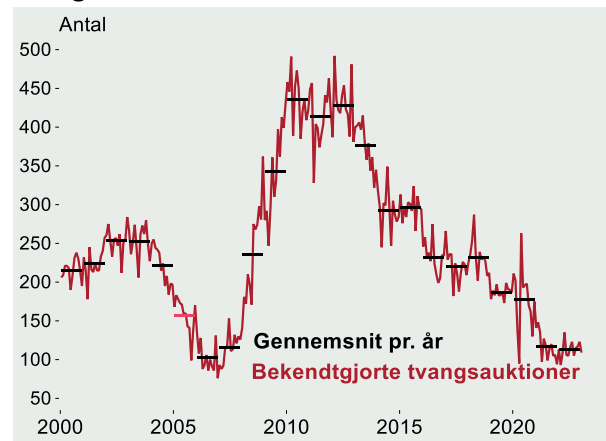
Siden toppen sidste år er huspriserne faldet med samlet 10%, lejlighedspriserne er dykket med 11%, mens sommerhuspriserne er faldet med 5%. I en tid med prisfald på boligmarkedet skal man samtidig huske på, at det kommer efter en periode med kraftige prisstigninger. Tager vi det med i beregningen, så er boligpriserne i dag på niveau med det, som de var i starten af 2021. Vi forventer, at boligpriserne vil fortsætte faldet. På landsplan forventer vi, at huspriserne står overfor yderligere fald på 5%-10%, mens lejlighedspriserne kan falde yderligere 10% eller mere. Prisfaldet vil især være udtalt i og omkring de større byer.

109 tvangsauktioner blev der bekendtgjort i januar, når der tages højde for sæson. Dermed fortsætter det ultralave niveau fra 2022 ind i det nye år. Det er et bomstærkt signal fra boligmarkedet, at så få boligejere står i den ulykkelige situation, at det ender på tvangsauktion. Dog er det en dyr tid at være boligejer i, og boligmarkedet er kommet under pres. Bolighandlerne nåede det laveste i 10 år i de sidste måneder af 2022, og renter og inflation er steget mærkbart. Det kan altså betyde, at vi igen ser ind i en periode med stigende tvangsauktioner. Det er dog ikke sådan, at vi forventer de samme tilstande, som kendetegnede efterveerne af finanskrisen. Både boligmarkedet og boligejerne står mere robust i dag. Vi har sparet mere op, vi har lånt langt færre penge i vores friværddi og rekordmange er i beskæftigelse.

Det samlede antal fuldførte boligbyggerier ender i 2022 på 39.600. Det er det største antal fuldførte boliger nogensinde registreret i statistikkens historie, som går tilbage til 1998. Det er tilmed præsteret trods meldinger om mangel på materialer, udstyr og arbejdskraft. Tiderne er dog skiftet nu. Retter vi blikket på nye påbegyndte byggerier, så er tallet faldet mærkbart, og 2022 ender med det laveste antal påbegyndte byggerier i fem år. Det skyldes især, at renterne er steget, boligmarkedet er på tilbagegang og de økonomiske usikkerheder er store. Erhvervstilliden hos byggeriet ligger også på det laveste i otte år.

Næste uge byder på nye tal for bolighandlerne og lånetilbud fra realkreditinstitutterne i januar.

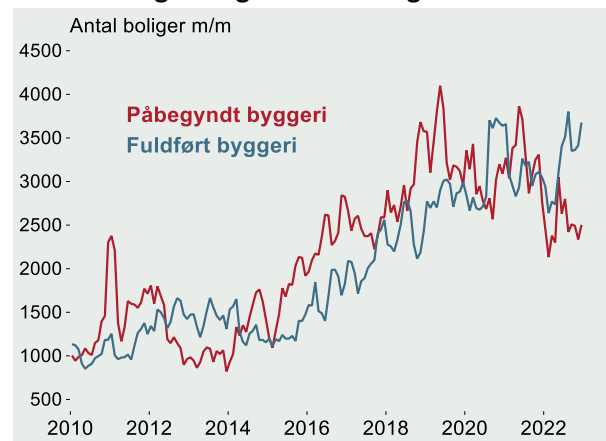
### Tvangsauktionerne fortsætter lavt niveau



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Rekordmange boliger stod færdige i 2022



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 6					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.758	-1,2%	3,4%	-9,4%	7,4%
S&P500	4.082	-1,3%	2,8%	-9,4%	6,3%
Dow Jones	33.700	-0,7%	-0,8%	-4,4%	1,7%
Nasdaq	12.381	-1,5%	8,6%	-15,8%	13,2%
Nikkei	27.584	0,3%	4,3%	-0,4%	5,7%
C25	1.789	1,3%	4,2%	2,0%	5,2%
S30	2.235	-2,6%	1,2%	-3,4%	9,4%
FTSE	7.911	0,1%	2,4%	3,1%	6,2%
STOXX50	4.250	-0,2%	3,7%	1,3%	12,0%
DAX	15.523	0,3%	3,9%	0,2%	11,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,076	-0,9%	0,1%	-6,1%	0,9%
EUR/DKK	7,442	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
USD/DKK	6,909	1,5%	-0,2%	6,2%	-0,9%
SEK/DKK	0,668	1,7%	1,3%	-5,5%	-0,1%
NOK/DKK	0,682	0,6%	-1,5%	-7,7%	-3,6%
GDP/DKK	8,408	0,8%	0,2%	-4,8%	0,3%
CHF/DKK	7,525	1,0%	0,8%	6,9%	-0,4%
JPY/DKK	0,053	-0,3%	1,3%	-5,9%	0,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,48	0,18	0,28	2,87	0,07
US 10Y	3,67	0,14	0,13	1,64	-0,21
Tysk 2Y	2,69	0,13	0,07	3,07	-0,02
Tysk 10Y	2,31	0,12	0,13	2,03	-0,25
Dansk 2Y	2,67	0,14	0,03	2,96	-0,07
Dansk 10Y	2,40	0,12	0,02	1,92	-0,31
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	-0,2%	-0,8%	1,9%	2,1%
Olie (Brent)	84	5,4%	1,3%	-8,1%	-2,2%
Metaller	4.186	-0,7%	-0,2%	-14,2%	5,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 9/2-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 7					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Eurozone	European Commission Economic Forecasts	--	--	--
13-02-2023	Germany	Wholesale Price Index MoM	Jan	--	-1.6%
Tirsdag	Japan	Industrial Production MoM	Dec F	--	-0.1%
14-02-2023	Sweden	PES Unemployment Rate	Jan	--	3.1%
	Norway	Consumer Confidence	1Q	--	-38.0
	France	ILO Unemployment Rate	4Q	--	7.3%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Jan	--	19.7k
	United Kingdom	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Dec	--	6.4%
	Denmark	GDP Indicator SA QoQ	4Q	--	0.5%
	Norway	GDP QoQ	4Q	--	1.5%
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q P	--	0.1%
	Eurozone	Employment YoY	4Q P	--	1.8%
	United States	NFIB Small Business Optimism	Jan	--	89.8
	United States	CPI MoM	Jan	0.5%	-0.1%
	United States	CPI YoY	Jan	6.2%	6.5%
Onsdag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Dec	--	-0.2%
15-02-2023	United Kingdom	Retail Price Index	Jan	--	360.4
	United Kingdom	PPI Output NSA YoY	Jan	--	14.7%
	Denmark	PPI MoM	Jan	--	0.7%
	Eurozone	Industrial Production SA MoM	Dec	--	1.0%
	Eurozone	Trade Balance SA	Dec	--	-15.2b
	United States	Empire Manufacturing	Feb	-22.0	-32.9
	United States	Retail Sales Advance MoM	Jan	2.0%	-1.1%
	United States	Industrial Production MoM	Jan	0.7%	-0.7%
Torsdag	Japan	Trade Balance	Jan	--	-¥1448.5b
16-02-2023	Japan	Core Machine Orders MoM	Dec	--	-8.3%
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	--	--	--
	United States	Housing Starts	Jan	1363k	1382k
	United States	Initial Jobless Claims	01-feb	--	--
	United States	Philadelphia Fed Business Outlook	Feb	-7.4	-8.9
	United States	PPI Final Demand MoM	Jan	0.4%	-0.5%
Fredag	Sweden	Unemployment Rate	Jan	--	6.9%
17-02-2023	France	CPI YoY	Jan F	--	6.0%
	United States	Import Price Index MoM	Jan	-0.2%	0.4%
	United States	Leading Index	Jan	-0.3%	-0.8%

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