



Finansielle markeder

Ugen på de finansielle markeder har været kendetegnet ved to helt store modsatrettede drivere. I den første del af ugen førte Ruslands fortsatte invasion af Ukraine til markante udsving, hvor vi så renterne i frit fald. I midtugen satte de pengepolitiske stramninger retningen med fornyet stigning i renterne. Ugen slutter af med ny risk-off i markederne med rente- og aktiekursfald til følge.

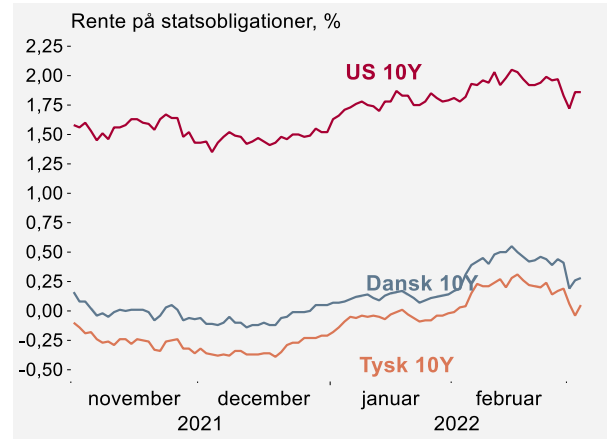
I løbet af ugen holdt Jerome Powell, chef for den amerikanske centralbank, Fed, første del af sin halvårige tale til kongressen. I talen adresserede Powell, at han støtter en rentestigning i marts på 25 bp, og det bidrog til at sende renterne op igen. Oveni det udtalte han, at en stigning på 25 bp ved hvert rentemøde er i den lave ende, og at FED på sigt vil reagere, hvis inflationen fortsætter med at være højere end forventet. Omvendt gav han også en smule ro til markederne ved at tage en renteforhøjelse til marts på 50 bp af bordet.

Udviklingen i renterne var klart til den negative side. Størst var faldende på de 2-årige statsobligationsrenter i Tyskland og Danmark. Også de længere renter faldt relativt kraftigt. I USA var der også fald, men i noget mindre skala end i Tyskland og Danmark.

Det er fortsat en svær tid for aktier. Særligt de europæiske aktieindeks havde det svært i løbet af ugen, hvor både det tyske DAX og STOXX50 tabte en del. Også de amerikanske aktieindeks tabte terræn, men slet ikke i samme skala som europæiske aktier.

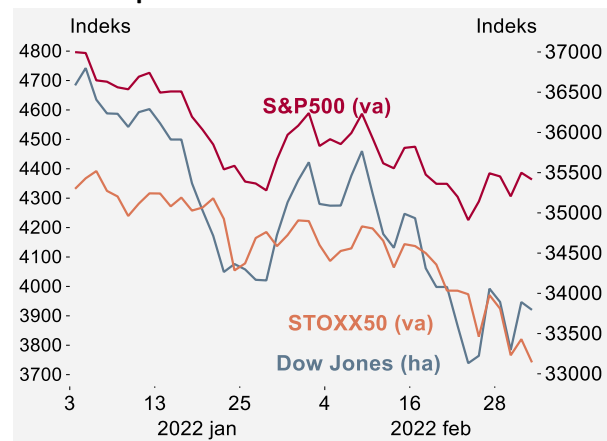
For anden måned i træk var det ikke nødvendigt for Nationalbanken at intervenere på valutamarkedet for at holde kronen stabil overfor euroen i februar.

Rentefald aftog i løbet af ugen



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

Turbulens på aktiemarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund S&P Dow Jones indices og STOXX.

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

Studentermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

De røde aktiemarkeder i januar trak også ned i danskernes aktieformuer, som faldt med hele 51 mia. kr., og dermed har fået en forfærdelig start på året. Det hjemlige C25 faldt alene i januar med næsten 10%, og februar havde også pil ned. Det er derfor ikke usandsynligt, at der er skåret yderligere en mindre luns af aktieformuerne, når vi gør boet op på ny om en måned. Tager vi de lidt længere briller på, så har de seneste tre år leveret solide plusser til danskernes aktieformuer, hvor 2019-2021 til sammen har leveret 325 mia. kr. til aktieformuerne.

I den kommende uge venter et nyt rentemøde i ECB. Den nuværende situation med Ruslands invasion af Ukraine kan være med til at kaste boldene op i luften på ny for centralbanken. På den ene side puster de stigende energipriser yderligere til den løftede inflation, mens krigen vil bide på den europæiske økonomi. Vi forventer derfor at se en Europæisk Centralbank, der i høj grad vil signalere fleksibilitet i den kommende tid.

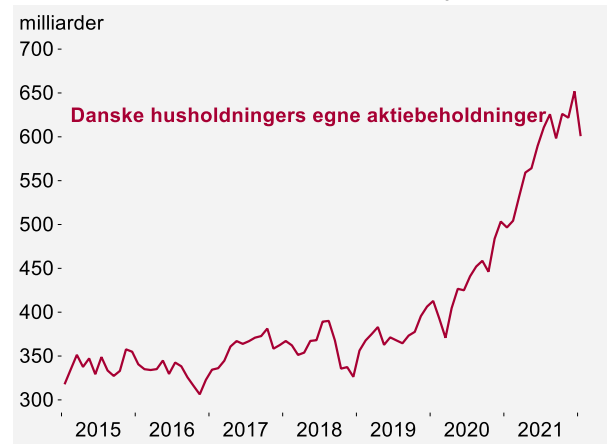
International økonomi

Forbrugerpriserne i eurozonen steg med hele 5,8% i februar i forhold til samme måned sidste år. Det er en større stigning end markederne havde forventet. Inflationen i eurozonen sætter dermed rekord for anden måned i træk. Vi forventer, at prisstigningerne vil fortsætte i de kommende måneder, drevet af stigende energipriser. Det er en konsekvens af Ruslands invasion af Ukraine, hvor gas- og oliepriserne skyder i vejret. Det er også værd at bemærke, at kerneinflationen i februar er på 2,7%, og dermed kun lidt højere end den seneste top i november og december på 2,6%.

Den høje kerneinflation skal desuden ses i sammenhæng med, at efterspørgslen fra den private sektor samtidig er relativt stærk. Dermed er det nemmere for virksomhederne at sende eventuelle omkostningsstigninger videre til forbrugerne.

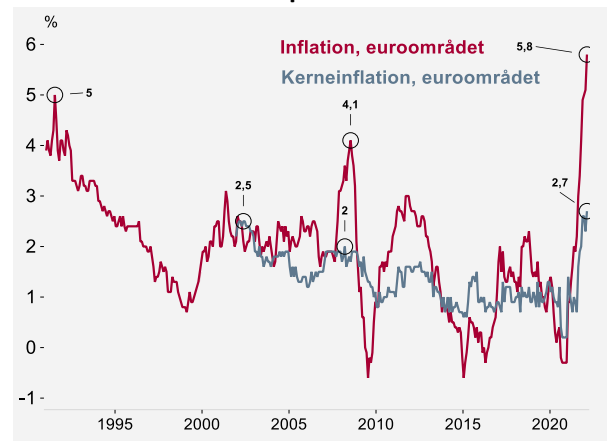
Arbejdsløshedsraten i euroområdet falder til endnu en ny bundrekord på 6,8%. Således er ledigheden i eurozonen faldet i alle måneder siden april

Brat fald i danskernes aktieformuer i januar



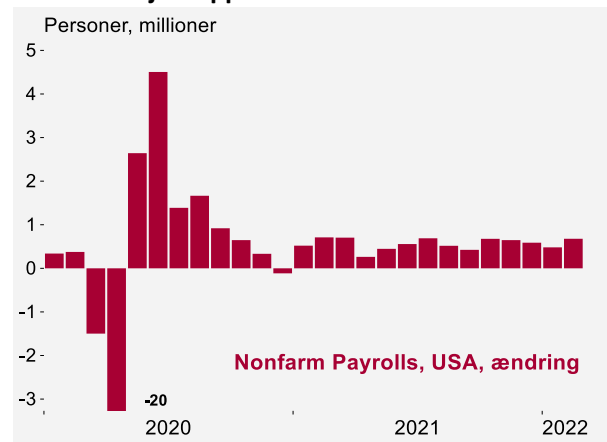
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Inflationen fortsætter op i euroområdet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Brandvarm jobrapport fra USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS).

2021. Der er altså fortsat tale om høj fart på arbejdsmarkedet i euroområdet.

Beskæftigelsen udenfor landbruget i USA steg med 678.000 i februar. Det var en positiv overraskelse, da forventningen ifølge Bloomberg var på 423.000.

ISM-indekset for industrien stiger til 58,6 i februar fra 57,6 i januar. Der er tale om en positiv overraskelse i forhold til markedets forventning. Med tallene fra USA ser vi altså tendenser til en industri i fremgang. Omvendt ser det ud for servicevirksomhederne, der falder betydeligt grundet mangel på arbejdskraft, forsyningsproblemer og inflation.

I næste uge kommer der tal for inflationen i USA ved forbrugerprisindekset.

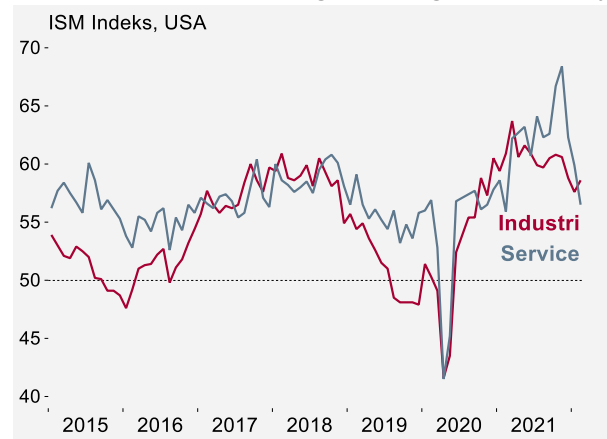
Dansk økonomi

2021 bød på den højeste vækst i Danmark i 27 år. Således voksede dansk BNP som helhed med 4,1%. Vi går nu ind i et år, hvor væksten vil dampe af, men med fortsat pæn fremgang. I 2022 forventer vi en vækst på omkring 3%.

Det økonomiske risikobillede er dog blevet mere markant. Først er begrænsninger for økonomien med mangel på materialer og arbejdskraft blevet mere udtalte i 2021 og ind i 2022, og hertil har sidenhen Ruslands invasion af Ukraine et iboende risikoelement set med økonomiske briller. Vi forventer ikke, at det resulterer i dybere slag til dansk økonomi, men det vil samtidig være komplet naivt og negligerbart at se bort fra det. Det er dog for nu alene risikoscenarier for dansk økonomi forbundet med invasionen og ikke noget, som vi ser udmønte sig i mærkbar grad endnu.

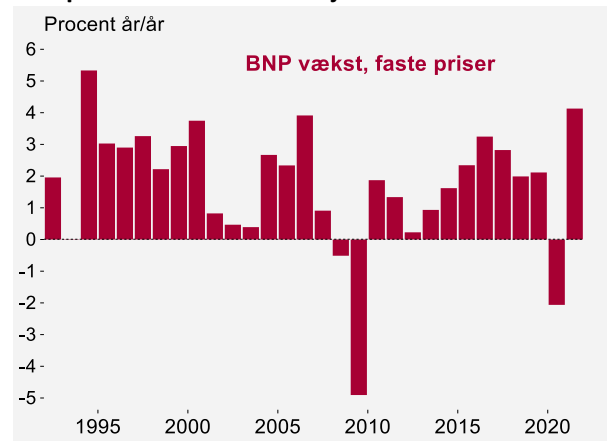
Privatforbruget bidrager mærkbart til væksten i dansk økonomi og voksede i 2021 samlet med 3,5%. Med en ophobet forbrugssult og store opsparinger har forbrugerne sparket nyt liv i økonomien efter en mørk tid med corona. Forudsætnin-gerne for det høje forbrug er stærke med rekordmange i arbejde, stor jobsikkerhed og massive opsparinger hos danskerne.

Erhvervstillid for service og industri går hver sin vej



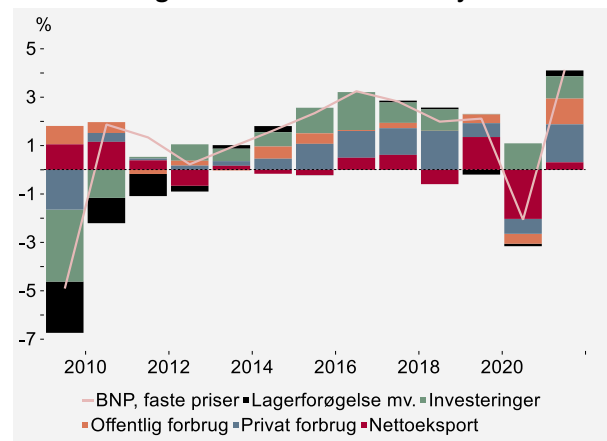
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Institute for Supply Manager (ISM).

Fart på dansk økonomi - højeste vækst siden 1994



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Privatforbruget er motoren for den høje vækst



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden steg med 4.976 personer i januar. Antallet af bruttoledige er det laveste siden 2008, hvis vi ser bort fra december, hvor ledigheden lå endnu lavere. Stigningen i ledigheden i januar skal ses i lyset af, at ledigheden lå ekstraordinært lavt i december som følge af ekstra meget ferieafholdelse. Derfor ser vi ikke med nogen bekymring på den stigende ledighed i januar og anser det ikke som begyndelsen på en ny retning for ledigheden. Tværtimod forventer vi, at ledigheden kommer til at falde yderligere herfra.

De opladelige biltyper udgør 34% af salget af nye personbiler i februar fordelt på 17% elbiler og 17% hybridbiler. Salget af el- og hybridbiler har igen fået lidt luft under vingerne efter en ganske beskedne januar. Det samlede bilsalg ligger fortsat på et lavt niveau, om end februar byder på lidt flere solgte biler end i januar, hvor salget var helt i bund. Det lave bilsalg skyldes leveranceproblemer og mangel på materialer og udstyr.

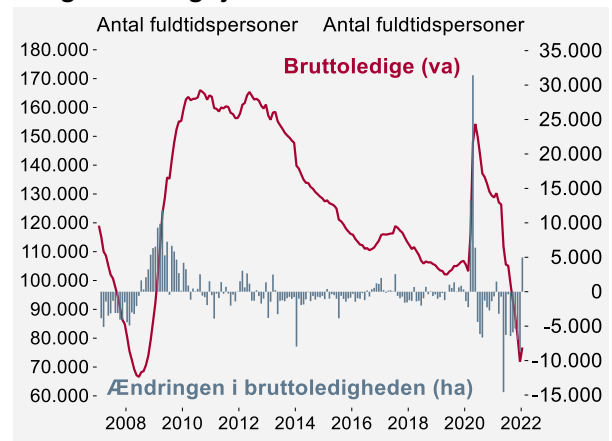
Meget få satte sig til rette i et flysæde i en dansk lufthavn i 2021, om end antallet af passagerer er højere end i 2020. Det sætter om noget billedet på coronakrisens karakter, hvor rejser blev udskudt eller helt aflyst. Flytrafikken er dog så småt ved at blomstre lidt op igen, hvor 3. og 4. kvartal i 2021 igen viser passagertal på den positive side af 2 mio., men der er stadig lang vej til tiden før krisen.

I næste uge får vi et hav af nøgletal for dansk økonomi, når der kommer inflationstal, industriproduktion, eksporttal, antal ledige stillinger, konkurrencer og antal overnatninger i danske feriehus og på hoteller, feriecentre, vandrerhjem og campingpladser.

Boligmarkedet

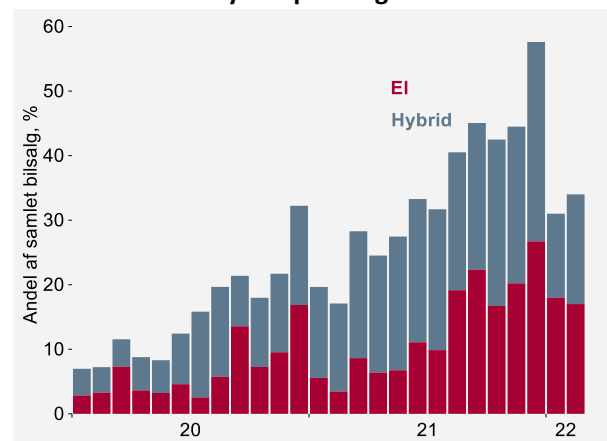
Udbuddet af boliger faldt med 494 boliger i februar. Faldet i februar kommer i forlængelse af markante fald i de foregående tre måneder, og siden oktober er udbuddet af boliger dykket med mere end 16%. Det betyder, at boligudbuddet nu er på sit laveste siden februar 2006. Vi er tilmed meget tæt på at gå endnu lavere end bunden i 2006.

Ledigheden steg i januar



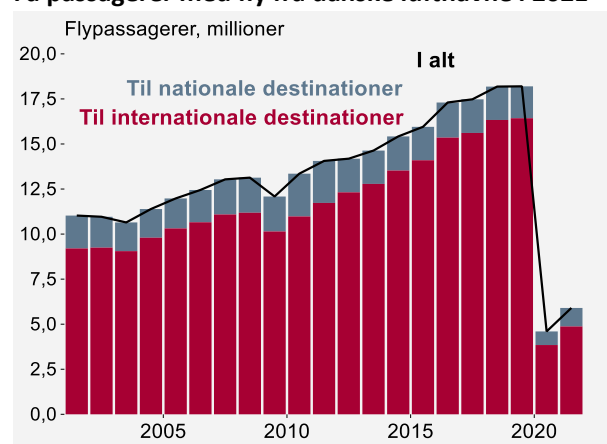
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Elbiler overhaler hybrid på marginalen i februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og De Danske Bilimportører.

Få passagerer med fly fra danske lufthavne i 2021



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det ekstremt lave og fortsat dalende udbud af boliger anser vi som en risikofaktor for boligmarkedet. Markedet risikerer at få svært ved at absorbere en potentiel ny stigning i efterspørgslen. Vi forventer dog ikke en ny kraftig boligefterspørgsel lige rundt om det næste hjørne, men skulle det ske, så vakler udbuddet til at imødekomme det. Konsekvensen vil være risiko for, at priserne igen begynder at stige med høj fart, og med de seneste års kraftige prisstigninger in mente kan det hive boligmarkedet ud af balance.

2021 bød på i alt 102.111 bolighandler. Det er rekordmange bolighandler og det højeste i statistikens levetid, som går helt tilbage til 1992. Begyndelsen på året kørte på fulde gardiner, som blev fulgt op af et mere roligt efterår, hvor handlerne dog stadig var på et højt niveau. Det er kærkomment, at et langsommere tempo på boligmarkedet stille og roligt har bidt sig fast.

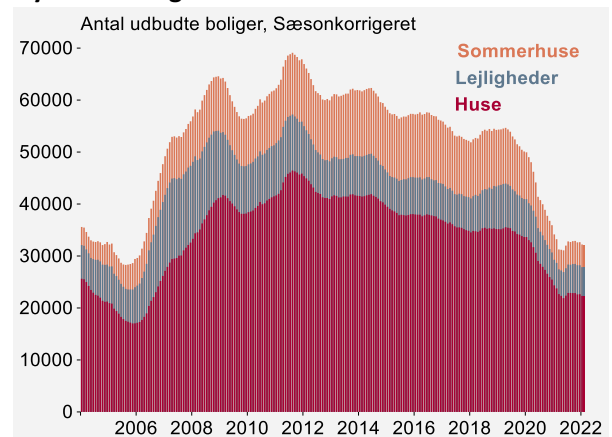
Der blev bekendtgjort 93 tvangsauktioner i februar, når vi tager højde for normale sæsonudsving. Det er lidt færre sammenlignet med januar, som bød på 108 tvangsauktioner.

Vi skal grave dybt i hukommelsen for at huske tilsvarende lave niveauer for tvangsauktioner. Det meget lave antal tvangsauktioner er blot en i rækken af bomstærke nøgletal fra boligmarkedet. Det vidner i den grad om, hvor solid boligejernes privatøkonomi er med høj jobsikkerhed og velpolstret pengepung. Samtidig har boligmarkedet vist imponerende form med høj handelsaktivitet og prisstigninger.

Skulle man stå i den ulykkelige situation, hvor der opstår problemer med at betale terminen, så betyder det stærke boligmarked, at boligen er lettere at afhænde i fri handel. Vi forventer, at det lave antal tvangsauktioner fortsætter i den kommende tid.

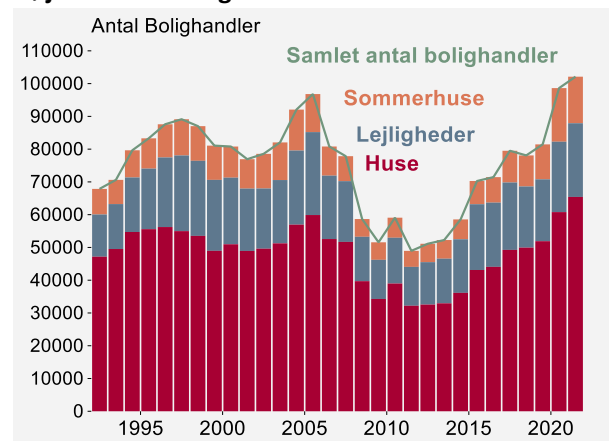
I næste uge kommer der boligpristal for februar og tal for byggeomkostningerne i 4. kvartal.

Nyt fald i boligudbuddet - laveste i 16 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden.

Højeste antal bolighandler siden 1992



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Tæt på historisk lavt antal tvangsauktioner



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansmarkederne uge 9					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.852	-1,2%	-5,2%	7%	-9%
S&P500	4.363	-0,5%	-4,9%	16%	-8%
Dow Jones	33.795	-0,8%	-5,1%	9%	-7%
Nasdaq	14.035	-1,1%	-7,3%	13%	-14%
Nikkei	26.577	0,4%	-3,5%	-8%	-8%
C25	1.715	0,1%	-5,7%	10%	-13%
S30	2.049	-4,3%	-11,9%	-1%	-15%
FTSE	7.239	-3,3%	-4,5%	9%	-2%
STOXX50	3.742	-5,8%	-11,4%	1%	-13%
DAX	13.698	-6,0%	-12,3%	-3%	-14%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,106	-1,6%	-2,1%	-8%	-3%
EUR/DKK	7,440	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,717	1,2%	2,3%	9%	2%
SEK/DKK	0,691	-1,7%	-3,5%	-6%	-5%
NOK/DKK	0,756	1,3%	0,8%	4%	1%
GDP/DKK	8,988	1,1%	0,8%	4%	1%
CHF/DKK	7,300	2,0%	2,1%	9%	2%
JPY/DKK	0,058	1,1%	1,0%	1%	2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,53	-0,02	0,37	1,39	0,8
US 10Y	1,86	-0,11	0,08	0,32	0,34
Tysk 2Y	-0,59	-0,15	-0,11	0,1	0,05
Tysk 10Y	0,05	-0,12	0,02	0,35	0,26
Dansk 2Y	-0,56	-0,19	-0,08	-0,03	0,04
Dansk 10Y	0,28	-0,16	0,09	0,32	0,23
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.936	2,5%	7,2%	14%	6%
Olie (Brent)	110	12,2%	23,7%	65%	40%
Metaller	5.172	6,9%	10,9%	37%	15%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 3/3-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 10

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Germany	Factory Orders MoM	Jan	--	2.8%
07-03-2022	Norway	Industrial Production MoM	Jan	--	2.9%
	Austria	Wholesale Price Index YoY	Feb	--	15.5%
	Sweden	PES unemployment	0	0,00%	0,0%
Tirsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Jan	-¥879.5b	-¥370.8b
08-03-2022	Japan	Eco Watchers Survey Current SA	Feb	--	37.9
	Germany	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-0.3%
	Eurozone	Employment QoQ	4Q F	--	0.5%
	Eurozone	Employment YoY	4Q F	--	2.1%
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q F	--	0.3%
	United States	Trade Balance	Jan	-\$86.0b	-\$80.7b
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jan F	0.8%	0.8%
Onsdag	Japan	GDP SA QoQ	4Q F	1.4%	1.3%
09-03-2022	Italy	Industrial Production MoM	Jan	--	-1.0%
	United States	MBA Mortgage Applications	mar-04	--	-0.7%
Torsdag	Japan	PPI YoY	Feb	8.6%	8.6%
10-03-2022	Netherlands	CPI YoY	Feb	--	6.4%
	Norway	CPI YoY	Feb	--	3.2%
	Denmark	CPI YoY	Feb	--	4.3%
	Austria	Industrial Prod. WDA YoY	Jan	--	3.9%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	mar-10	--	0.000%
	United States	CPI YoY	Feb	7.9%	7.5%
	United States	Initial Jobless Claims	mar-05	--	215k
	United States	Real Avg Weekly Earnings YoY	Feb	--	-3.1%
Fredag	Denmark	Current Account SA	Jan	--	18.0b
11-03-2022	Denmark	Trade Balance ex Ships	Jan	--	3.9b
	United Kingdom	Monthly GDP (3M/3M)	Jan	--	1.1%
	Germany	CPI YoY	Feb F	--	5.1%
	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jan	--	0.3%
	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jan	--	0.2%
	Spain	CPI YoY	Feb F	--	7.4%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Mar P	63.5	62.8

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.