



Finansielle markeder

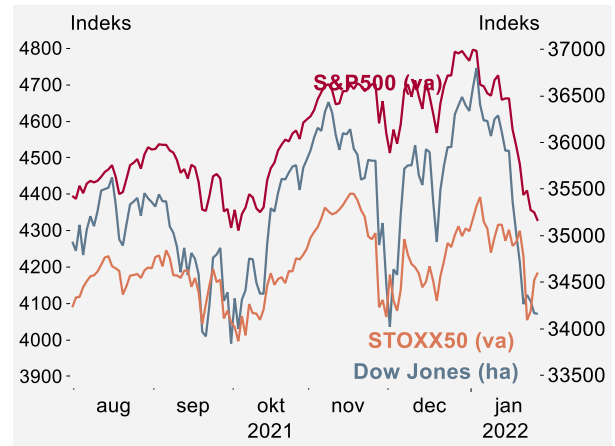
Uge 4 har ikke været god ved aktiemarkedet, hverken herhjemme eller globalt. Verdensindekset MSCI World har tabt i omegnen af 4%, ligesom alle aktieindeks, vi holder øje med, har tabt terræn. S&P500 er nede med over 3% og Dow Jones er nede med knap 2%. Europæiske aktier er også startet fredag i minus, hvor C25 ved udsendelsen af dette nyhedsbrev er nede med knap 2% for dagen og i omegnen af 5% hen over ugen.

I starten af ugen så vi fald i renterne, men onsdag begyndte renterne at stige igen op til og efter rentemødet hos den amerikanske centralbank, FED. Dermed har renterne samlet set for ugen været omtrent uændrede.

På rentemødet blev renten fastholdt for nu på rekordlave 0%-0,25%, hvor den har været siden den amerikanske centralbank i marts 2020 skruede renten i bund ved begyndelsen af coronakrisen - men en renteforhøjelse er på vej til marts. Der bliver i pressemeddelelsen skruet mærkbart op for retorikken med en forventning om renteforhøjelse. Centralbanken italesætter det som værende "snart passende" at hæve renten. Den rekordlave rente synger således på absolut sidste vers i den amerikanske centralbank. Stramningen i pengepolitikken sker efter, at inflationen er drønet op til det højeste i omkring 40 år, samt at arbejdsmarked taktfast er på vej tilbage efter krisen. Vi forventer for nu tre renteforhøjelser i USA i 2022, men med en asymmetrisk sandsynlighed, som vejer tungest for, at der kan komme flere. Der er aktuelt indpriset knap fem renteforhøjelser i markederne.

Stramningerne fra den amerikanske centralbank har allerede ramt os herhjemme i Danmark som en slaghammer på flere fronter. Udsigten til meget snarlige renteforhøjelser har slået aktiemarkederne tilbage, hvor C25 alene i januar er slået tilbage med knap 12%. Danskernes

Rentemøde sender amerikanske aktier ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Kraftigere prisning af renteforhøjelser fra FED



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Jul 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

aktieformuer steg ellers rekordmeget i 2021. I løbet af 2021 blev der lagt 148 mia. kr. til danskernes aktiebeholdninger, hvilket er den største stigning henover et enkelt år i statistikens historie. Danskerne ejer nu aktier for 651 mia. kr. De drøje hug i januar rammer derfor på et ellers tykt grundlag.

Samtidig er boligrenterne steget og gjort det dyrere for boligejere at låne i boligen og for boligkøbere at købe boligen. Vi står i øjeblikket med det højeste renteniveau på lån med fast rente i næsten to år. Og ser vi bort fra de kaotiske dage i coronakrisens indledning, så skal vi faktisk tilbage til marts 2019 for at finde et tilsvarende højt niveau for renten. I tillæg betyder den seneste renteutvikling, at duften af et helt nyt 2%-lån med afdrag tager til. Vi skal ikke længere end et år tilbage, før renten hed 0,5% på boligejernes favoritlån, mens den altså i denne tid er tæt på definitivt at hedde 2%, hvilket vil være en tredobling af renten.

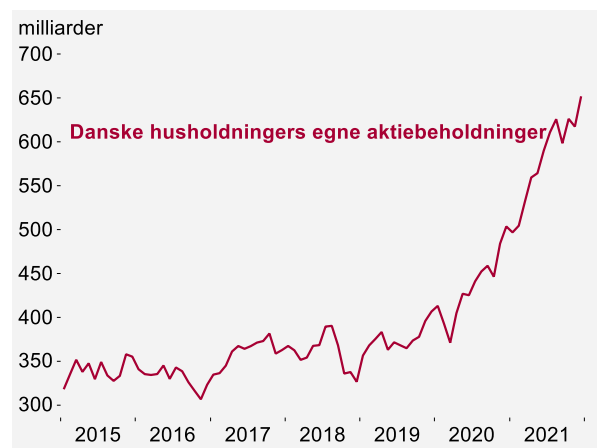
I den kommende uge er der rentemøde hos den europæiske centralbank. Vi forventer ikke at der ved dette rentemøde vil blive besluttet direkte stramninger af pengepolitikken. Det gør dog ikke mødet uinteressant. Vi holder særligt øje med retorikken fra Christine Lagarde, hvor der balanceres på mærkbart højere inflation og udsigten til renteforhøjelser - eller mangel på samme.

I næste uge holder den britiske centralbank ligeledes rentemøde, mens vi får tal for omfanget af nationalbankens valutainterventioner.

International økonomi

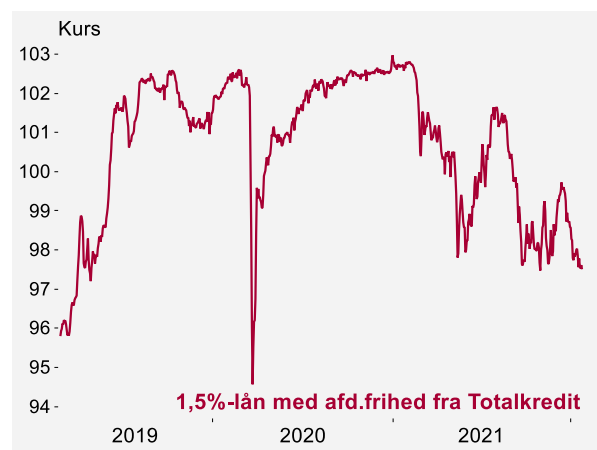
Erhvervstilliden i eurozonen faldt i januar, viser PMI indekset. Trods faldet holder PMI sig stadig et pænt stykke over 50, som udtrykker økonomisk fremgang i forhold til måneden før, men altså i et noget lavere tempo end i foregående måneder. Samtidig er det værd at bemærke, at erhvervstilliden i euroområdet fortsat er højere end før coronakrisen. Dog kan erhvervstilliden i eurozonen bedst beskrives som lunken lige nu. I de seneste 5

Rekordhøj stigning i danskernes aktieformuer



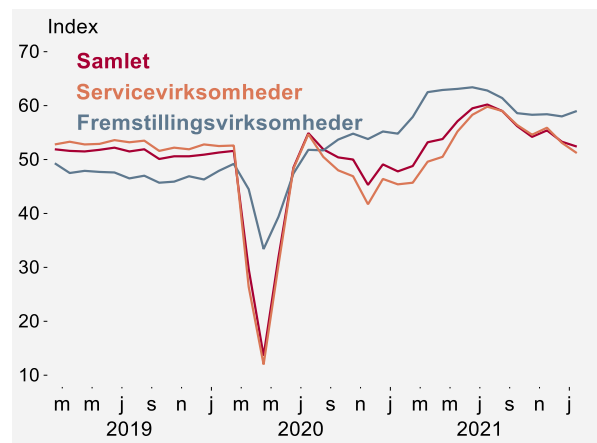
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken

Rentemøde påvirker også danske boligrenter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq

PMI i eurozonen faldt i januar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af IHS Markit

ud af 6 måneder er erhvervstilliden faldet i euroområdet, og den køligere tillid skal ses i sammenhæng med, at vinterens høje coronasmitte og -restriktioner har bredt sig på tværs af Europa og bider i de europæiske økonomier.

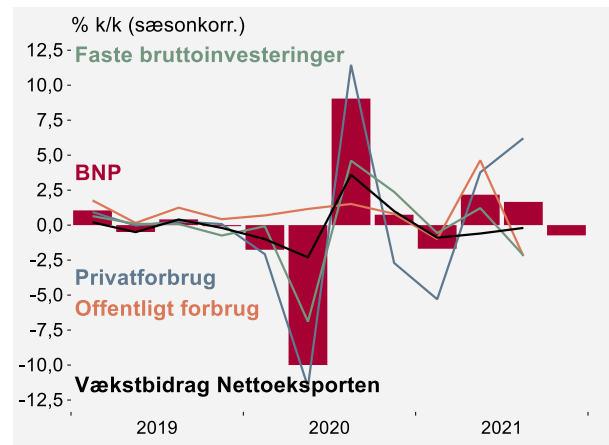
Tysk erhvervstillid overrasker med en stigning, hvor IFO-indekset steg. Det er første gang i syv måneder, at indekset stiger, men bortset fra sidste måned er niveauet stadig det laveste siden februar 2021. Set med danske briller giver den lille stigning i erhvervstillid i tysk økonomi grund til en smule optimisme her i vintermånederne, hvor vi varmer os ved bedre udsigter for fremtiden

Tysk BNP faldt med 0,7% i 4. kvartal 2021, og dermed ligger tysk BNP fortsat under niveauet fra før coronakrisen begyndte. Den samlede årsvæksten i tysk økonomi endte på 2,8% i 2021, og det varmer efter, at coronakrisen satte tunge spor i tysk økonomi i 2020 med et fald i BNP på -4,6%. Det er rigtig godt for dansk økonomi, at der var positiv vækst i Tyskland i 2021. I Danmark er omkring 115.000 danske jobs relateret til eksporten mod Tyskland, som er vores største eksportland. Herudover spiller tysk økonomi en væsentlig rolle for den samlede europæiske økonomi, og oplever den en midlertidig tilbagegang, så kommer der også en eksportregning at betale i Danmark.

Amerikansk økonomi voksede med 1,7% i fjerde kvartal af 2021 og slår dermed forventningen, der ifølge Bloomberg lød på en vækst på 1,3%. Det understøtter endnu engang, at der er godt gang i amerikansk økonomi. 2021 bliver med tallet for tredje kvartal det stærkeste vækstår i amerikansk økonomi siden 1984.

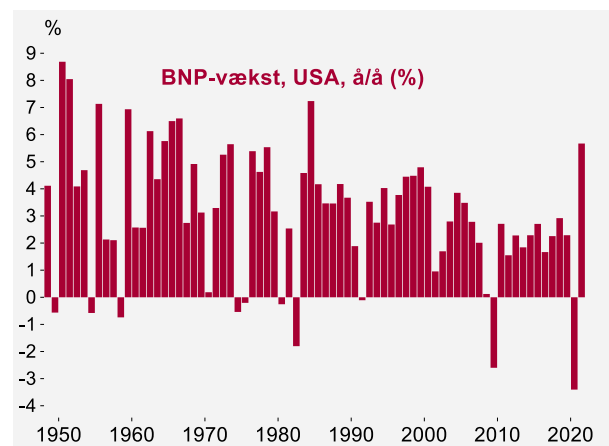
Inflationen i USA ved PCE indekset, der er FED's foretrukne inflationsmål, vokser med 5,8% i december 2021 set i forhold til december måned året før. Dermed fortsætter inflationen med at stige, hvor prisstigningerne har ramt den højeste hastighed siden starten af 80'erne. Med buldrende vækst og inflation er der kun lagt yderligere pres på formand Powell i den amerikanske centralbank for pengepolitiske stramninger til det næste rentemøde i marts.

Fald i tysk økonomi i 4. kv., men vækst for året



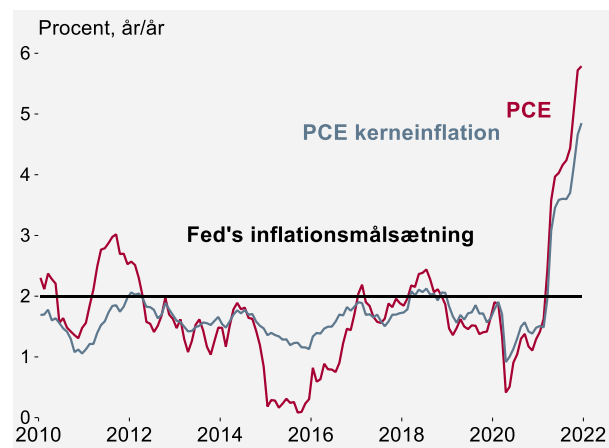
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af det tyske Federal Statistical Office

Højeste årlige vækst i USA siden 1984



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA)

Inflationen i USA stiger igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BEA

I næste uge kommer der tal for BNP i 4. kvartal og inflationen i januar i eurozonen. Derudover kommer der beskæftigelsestal for januar fra USA.

Dansk økonomi

Mangel på arbejdskraft og materialer fortsætter ind i 2022. I januar melder 42% af industrivirksomhederne om mangel på arbejdskraft. I byggeriet er det 46% og i servicevirksomhederne 35%. Mangel på materialer er samtidig ganske udpræget i industrien og i byggeriet. I takt med at dansk økonomi er bragt ud af coronakrisen, har flere virksomheder meldt sig i koret om begrænsninger for produktionen. Begrænsningerne har eksisteret over en længere periode nu, og oveni det er kommet eksploderende energipriser, som har gjort det dyrere at drive virksomhed. Det har det seneste kvartals tid fået flere virksomheder til at melde om stigende priser.

Detailsalget faldt i december, men alligevel ender 2021 med højeste salg i 14 år. Det mærkbart ringere detailsalg i december ser vi bunde i flere baggrunde. Dels en øget smitte, flere restriktioner og lidt større tilbageholdenhed hos forbrugerne. Dels en fremrykning af julegaveindkøbet. Og endelig kan også de eksploderende energipriser have haft sin indflydelse på forbruget. Faldet i december er en lille streg i regningen, men trods faldet er det dybest set fortsat et imponerende detailsalg.

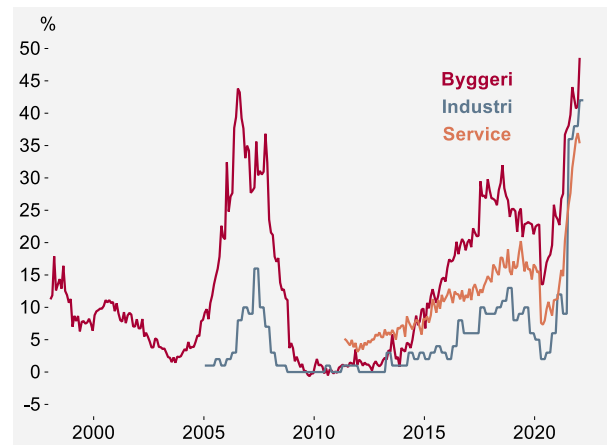
Danskerne går ind i 2022 med mere end 1 billion kr. på bankkontoen. Helt præcist 1.042 mia. kr. Det er en stigning på 15 mia. kr. i forhold til november. Når vi ser en stigning, afspejler det, at forbrugsmulighederne igen er blevet begrænset i december oven på vinterens høje coronasmitte og restriktioner. Så snart smitten og restriktionerne letter, forventer vi, at danskerne igen vil bruge af deres indestående - for der er råd til det.

Af danske nøgletal i den kommende uge holder vi øje med den danske ledighed og bilsalget.

Boligmarkedet

De danske boligejere har realkreditlån for i alt 1.605 mia. kr. ved udgangen af 2021. Det er en

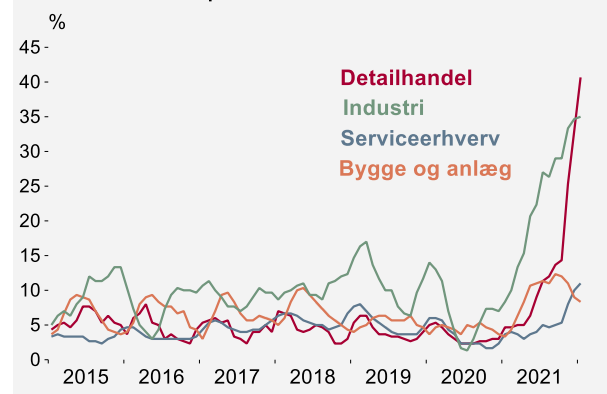
Fortsat stor mangel på arbejdskraft i Danmark



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Større andel virksomheder forventer prisstigning

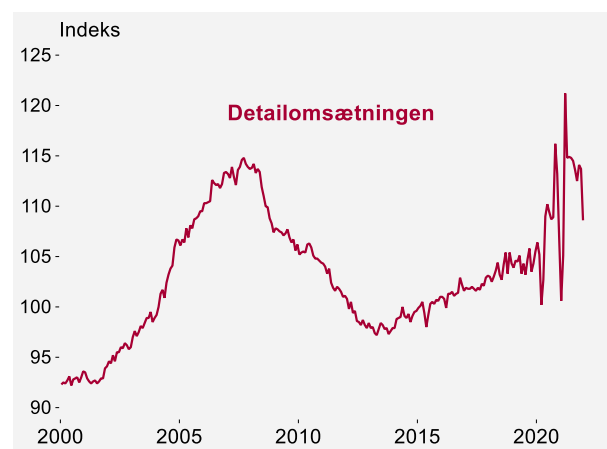
Andel af detailvirksomheder der forventer stigende salg/priser/licitationspriser over de næste 3 måneder.



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Detailomsætningen slog rekord i 2021



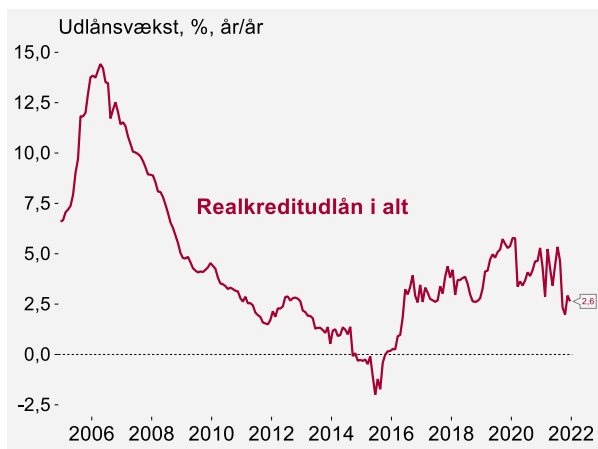
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

stigning på 41 mia. kr. i forhold til, da vi gik ind i 2021, og giver en stigning på meget moderate 2,6%. I både 2019 og 2020 udgjorde udlånsvæksten henholdsvis 5,4% og 5,3%, og tager altså et dyk i 2021. Bruger vi tiden op til finanskrisen som sammenligningsgrundlag, så toppede den årlige udlånsvækst på omkring 15%, og det niveau er vi altså langt fra i dag.

Boligejernes lånelyst er dermed ganske beskeden. Der har ellers været godt gang i boligmarkedet med høje prisstigninger og rekordmange handler, men det har altså ikke fået boligejerne til at valfarte i banken for at belåne den øgede friværdi i nævneværdig grad.

I næste uge kommer en hel del interessante tal for boligmarkedet, herunder udbuddet af boliger og tvangsauktioner. Danmarks Statistik ejendoms- og prisstatistik for november lander også samt tal for antallet af restancer og byggeaktiviteten fra 3. kvartal.

Begrænset udlånsvækst trods hedt boligmarked



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken

Finansmarkederne uge 4					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.855	-4,2%	-9,1%	8%	-9%
S&P500	4.327	-3,5%	-9,7%	14%	-9%
Dow Jones	34.161	-1,6%	-6,4%	12%	-6%
Nasdaq	14.003	-5,7%	-15,1%	6%	-14%
Nikkei	26.170	-5,8%	-9,5%	-7%	-9%
C25	1.760	-3,9%	-10,2%	7%	-10%
S30	2.270	-3,6%	-6,2%	15%	-6%
FTSE	7.554	-0,4%	1,8%	16%	2%
STOXX50	4.185	-2,7%	-2,3%	18%	-3%
DAX	15.524	-2,4%	-2,1%	14%	-2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,115	-1,7%	-1,8%	-8%	-2%
EUR/DKK	7,443	0,0%	0,1%	0%	0%
USD/DKK	6,669	1,6%	1,4%	8%	2%
SEK/DKK	0,713	-0,7%	-1,7%	-3%	-2%
NOK/DKK	0,745	-0,3%	0,1%	5%	0%
GDP/DKK	8,928	-0,1%	1,0%	6%	1%
CHF/DKK	7,163	-0,1%	0,0%	4%	0%
JPY/DKK	0,058	0,6%	1,0%	-2%	1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,18	0,1	0,43	1,06	0,45
US 10Y	1,81	-0,02	0,26	0,74	0,29
Tysk 2Y	-0,62	-0,04	0,03	0,13	0,02
Tysk 10Y	-0,04	-0,01	0,19	0,51	0,17
Dansk 2Y	-0,59	-0,01	0	0,02	0,01
Dansk 10Y	0,12	-0,02	0,07	0,56	0,07
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.797	-2,3%	-0,4%	-2%	-2%
Olie (Brent)	90	3,0%	13,6%	62%	14%
Metaller	4.681	-1,8%	4,3%	35%	4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 27/1-2022

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond

Nøgletalskalender uge 5

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Mandag	Japan	Industrial Production MoM	Dec P	0,00%	7,0%	
31-01-2022	Denmark	Unemployment Rate SA	Dec	--	2,4%	
	Spain	Retail Sales YoY	Dec	--	5,9%	
	Spain	CPI YoY	Jan P	--	6,5%	
	Portugal	GDP QoQ	4Q P	--	2,9%	
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q A	--	2,2%	
	Eurozone	GDP SA YoY	4Q A	--	3,9%	
	Italy	GDP WDA QoQ	4Q P	--	2,6%	
	Germany	CPI YoY	Jan P	--	5,3%	
	United States	MNI Chicago PMI	Jan	62,10	6310,0%	
	Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Dec	2,80%	2,8%
01-02-2022	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan F	--	5460,0%	
	United Kingdom	Nationwide House PX MoM	Jan	0,50%	1,0%	
	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jan	--	6210,0%	
	France	CPI YoY	Jan P	--	2,8%	
	Spain	Markit Spain Manufacturing PMI	Jan	--	5620,0%	
	Italy	Markit Italy Manufacturing PMI	Jan	--	6200,0%	
	France	Markit France Manufacturing PMI	Jan F	--	5550,0%	
	Germany	Unemployment Change (000's)	Jan	--	-23.0k	
	Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jan F	--	6050,0%	
	Eurozone	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	--	5900,0%	
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jan	--	5800,0%	
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Dec	--	67.0k	
	United Kingdom	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jan F	--	5690,0%	
	Eurozone	Unemployment Rate	Dec	--	7,2%	
	Denmark	Danish PMI Survey	Jan	--	6440,0%	
	United States	Markit US Manufacturing PMI	Jan F	--	5500,0%	
	United States	Construction Spending MoM	Dec	0,70%	0,4%	
	United States	ISM Manufacturing	Jan	58,00	5870,0%	
	Onsdag	Japan	Monetary Base YoY	Jan	--	8,3%
	02-02-2022	Eurozone	CPI Core YoY	Jan P	--	2,6%
Italy		CPI EU Harmonized YoY	Jan P	--	4,2%	
United States		MBA Mortgage Applications	28-jan	--	-7,1%	
United States		ADP Employment Change	Jan	217k	807k	
Denmark		Change in Currency Reserves	Jan	--	48.3b	

Torsdag	Spain	Markit Spain Composite PMI	Jan	--	5540,0%
03-02-2022	Italy	Markit Italy Composite PMI	Jan	--	5470,0%
	France	Markit France Composite PMI	Jan F	--	5270,0%
	Germany	Markit/BME Germany Composite PMI	Jan F	--	5430,0%
	Eurozone	Markit Eurozone Composite PMI	Jan F	--	5240,0%
	United Kingdom	Markit/CIPS UK Composite PMI	Jan F	--	5340,0%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	03-feb	0,50%	0,3%
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	03-feb	--	0,0%
	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	03-feb	--	-0,5%
	United States	Initial Jobless Claims	29-jan	--	--
	United States	Markit US Composite PMI	Jan F	--	5080,0%
	United States	ISM Services Index	Jan	60,00	6200,0%
	United States	Factory Orders	Dec	0,10%	1,6%
	United States	Durable Goods Orders	Dec F	--	--
	Germany	Factory Orders MoM	Dec	--	3,7%
	France	Industrial Production MoM	Dec	--	-0,4%
Fredag	United Kingdom	Markit/CIPS UK Construction PMI	Jan	--	5430,0%
04-02-2022	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	193k	199k
	United States	Unemployment Rate	Jan	3,90%	3,9%

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.