



## Finansielle markeder

Aktierne havde i begyndelsen af ugen pil op, men satte farten ned i slutningen mod slutningen af ugen. Det ender derfor med aktiemarkeder, som er tæt på uændrede.

Det blev endnu en uge, hvor renterne havde kraftig pil op. Størst var stigningen i renten på en 2-årig amerikansk statsobligation, mens den tilsvarende rente på en 10-årig amerikanske statsobligation også steg. Der var også stigninger i de danske 2-årige og 10-årige statsobligationer.

De højere renter smitter af på de hjemlige danske boligrenter, hvilket har resulteret i en stribe af nye realkreditobligationer fra realkreditinstitutterne. Seneste skud på stammen er 2,5%-lånet med afdrag. Det betyder, at hele paletten af fastforrentede 2,5%-lån nu er på vej i spil.

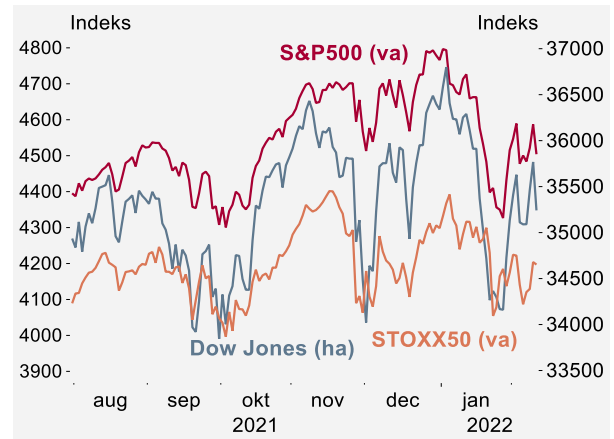
Den seneste tids kraftigt stigende renter rammer ligeledes boligejere med rentetilpasningslån, som skal have ny rente 1. april i år. I denne uge har Totalkredit afholdt rentetilpasningsauktion, og det endte med de højeste renter siden 2016 på F1 og siden 2015 på F3. Når vi gør boet op ved denne uges auktioner, skal vi dog samtidig huske på, at der trods stigende renter, stadig er tale om renter på et lavt niveau i en historisk kontekst.

## International økonomi

De amerikanske forbrugerpriser steg med 7,5% i januar i forhold til året før. Dermed stiger inflationen for 5. måned i streg. Også kerneinflationen vokser hurtigere for hver måned og lyder i januar på 6%. Den hurtigt voksende inflation sætter yderligere pres på den amerikanske centralbank, hvor marts-mødet bliver særdeles interessant.

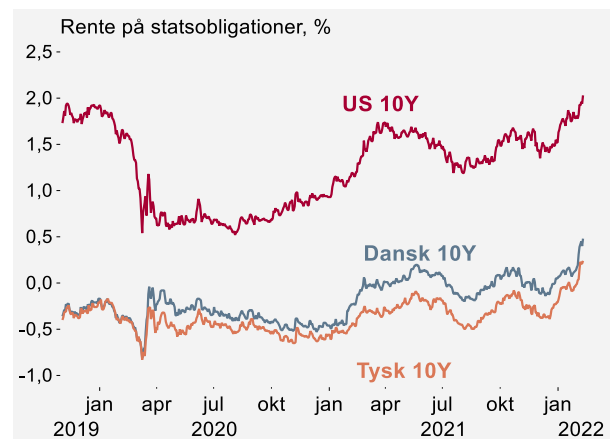
Erhvervstilliden for de mindre amerikanske virksomheder, målt ved NFIB-indekset, faldt til et lavere niveau end forventet, og viste samtidig, at en rekordstor andel af de mindre amerikanske virksomheder forventer stigende priser.

## Lidt mere ro på aktiemarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## 10-årige renter nu højere end før corona ramte



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

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom 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 Magnus Poulsen**

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

Britisk økonomi oplevede i 2021 den højeste vækst i BNP siden 1941 på hele 7,5%.

I næste uge holder vi øje med tilliden fra de tyske investorer i form af ZEW-indekset.

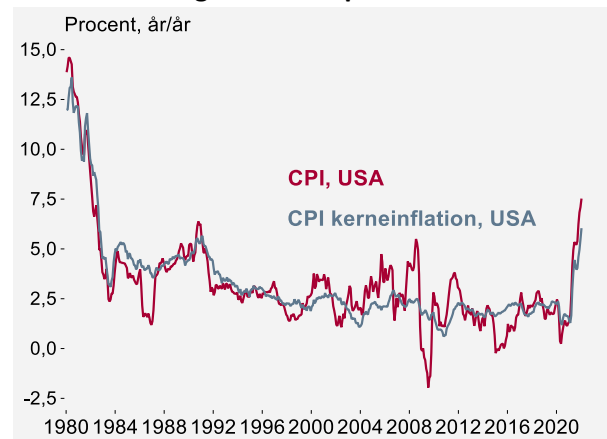
### Dansk økonomi

Forbrugerpriserne sætter tempoet op og stiger med den højeste hastighed i 13 år. Faktisk er vi kun et mulehår fra, at det er højeste hastighed siden 1989, hvis vi ser bort fra en enkelt måned i 2008. Således steg forbrugerpriserne herhjemme med 4,3% i januar i forhold til samme måned året før. Det betyder, at en gennemsnitlig børnefamilie i dag skal bruge op mod 20.000 kr. mere for at købe de samme varer og tjenester i forhold til for et år siden. Det er særligt de stigende energipriser, som driver inflationen. Presset påvirker virksomhedernes produktionsomkostninger, hvor producentprisindekset er steget med 33% i forhold til for et år siden. Det ser vi smitte af i form af højere priser for forbrugerne i sidste led. Omvendt vil en del prisseffekten fra de højere energi- og råvarepriser falde senere på året. Samlet forventer vi, at inflationen falder i den sidste halvdel af året, men stabilisere sig på et højere niveau end før coronakrisen på omkring 2%.

Den danske industriproduktion faldt med 1,2% i december. Den ene måneds fald kommer dog ovenpå to måneders pæn fremgang og faldet ændrer således heller ikke på et samlet flot 2021 med kraftig fremgang for industrien. Ser vi på 2021 som helhed, så har industrien øget produktionen med 8,9% i forhold til 2020. Den danske industri har klarret sig imponerende flot under coronakrisen og slog sidste år produktionsrekord. Selvom farten er taget lidt af mod årsskiftet, så er der fortsat tryk på.

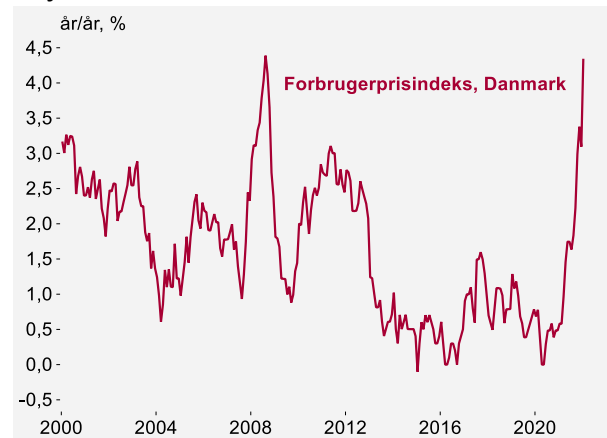
Danske virksomheders satte salgsrekord i 2021, og ligger hele 12% højere end i 2020. Stort set alle brancher har løftet deres salg, når vi sammenligner med 2020, og det er naturligvis glædeligt. Vi skal dog huske på, at har bidt hårdere i visse brancher, som stadig er et stykke fra tiden før corona.

### Inflationen brager fortsat op i USA



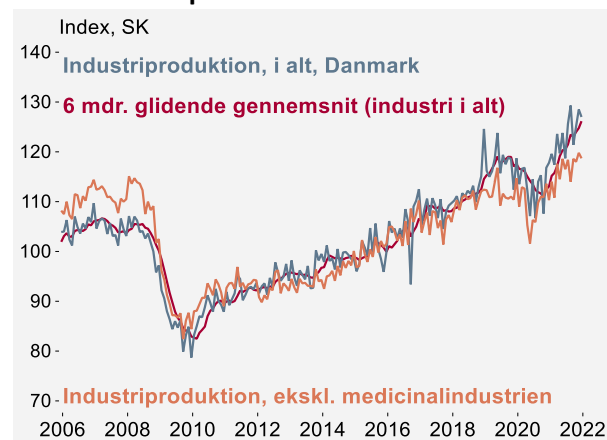
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS).

### Højeste inflation siden 2008 i Danmark



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Dansk industriproduktion voksede 9% i 2021



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

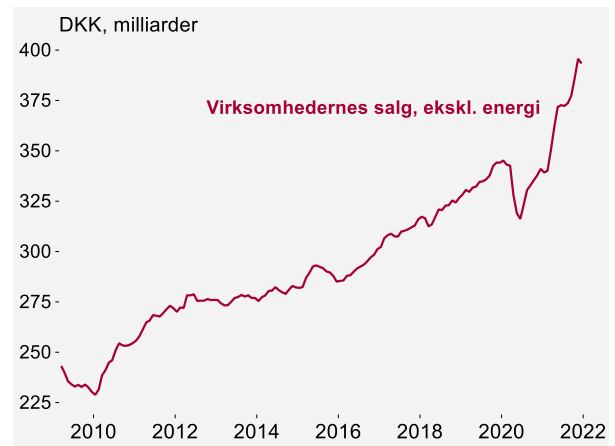
En af de brancher, som havde en hård november og december er hoteller og restauranter som følge af høj smitte og øgede restriktioner.

Eksporten er vokset i 2021 med imponerende 15,3% i forhold til året før. Godt nok var 2020 tynget af coronakrisen, men også sammenlignet med 2019 er eksporten løftet med næsten 8%. Det betyder, at den danske eksport for 2021 var rekordhøj. Vi forventer, at vi går et stærkt eksportår i møde. Eksporten udgør en stor del af den danske økonomi, hvor den beskæftiger i omegnen af 900.000 jobs. Dansk eksport er traditionelt mindre konjunkturfølsomt med stort fokus på medicin og vindmøller, men de seneste år har vist, at vi med al tydelighed ikke er afskærmede overfor ændringer i den globale økonomi. Den seneste tids pæn fremgang i den europæiske samt amerikanske økonomi har været gode nyheder for den danske eksport og eksportudsigterne.

Der var 176 konkurser i januar blandt aktive virksomheder, når der tages højde for sæson. Omfanget af konkurser er på et meget lavt niveau. Det er dermed en fortsættelse af det lave konkursomfang, hvor 2021 tegnede sig for det laveste antal konkurser i hele 6 år. Baggrunden for det lave antal konkurser skal findes i en massiv og hurtig ud-rulning af hjælpepakker og coronakrisens korte karakter. Hertil var det en i forvejen stærk og balanceret dansk økonomi, som ramte ind i krisen, så modstandsdygtigheden var høj. Vi forventer dog, at vi kommer dog til at se et løft i konkurserne i år, særligt når de udskudte moms og skattebetalinger trænger sig. Vi ser dog langt fra ind i en massiv konkursbølge, og et løft i konkurserne er desuden ikke entydigt negativt. Det er bidende nødvendigt, at der i en økonomi er plads til konkurser, som over en lang periode ikke bør og kan holdes kunstigt nede.

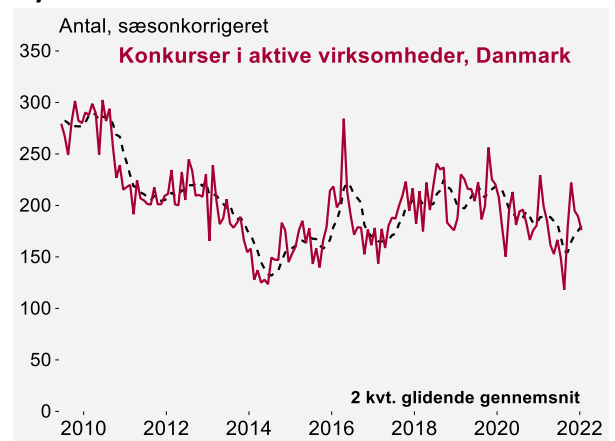
Der var knap 22 mio. overnatninger i de danske feriehuse i 2021, hvilket er rekordhøjt. Det er særligt de danske gæster, som er valfartet til, og hænger naturligvis sammen med pandemien, som har holdt danskerne hjemme.

### Danske virksomheder havde et stærkt 2021



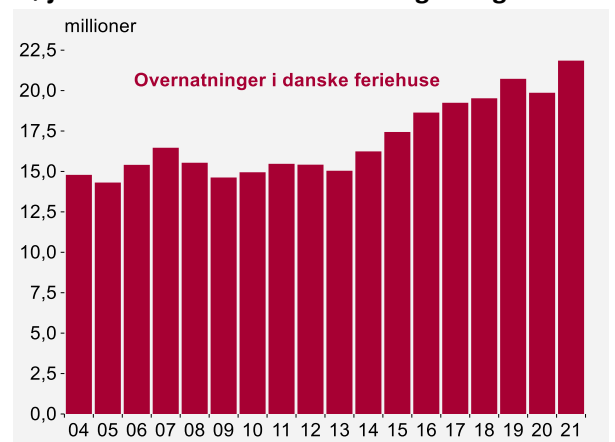
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

### Nyt fald i antallet af konkurser



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Højeste antal feriehuseovernatninger nogensinde



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ser vi fremad, så forventer vi, at 2022 kommer til at vise på nogle andre tendenser, end vi har set de forgangne par år. Der er udsigt til, at det er lettere at komme ud for landets grænser, hvilket vil give færre danske overnatninger, hvor de lettede restriktioner herhjemme omvendt kan få flere udenlandske gæster til at vende retur. Usikkerheden fra pandemien vil dog stadig spøge i baggrunden. Ser vi på antallet af bookede husuger i 2022, så er der ved udgangen af december booket 6% flere husuger i forhold til samme tid sidste år. Det er særligt de udenlandske bookinger, som er højere.

Tirsdag i næste uge bliver en særdeles spændende dag for dansk økonomi, når der kommer tre tunge nøgletal i form af BNP-indikator, lønudviklingen i 4. kvartal og producentprisindekset. Der kommer også tal for forbrugertilliden fredag.

### Boligmarkedet

Boligmarkedet viste nye pæne takter i januar. Tager vi højde for sæson, så steg alle tre boligtyper. Huse steg med 0,2%, lejligheder med 0,7% og sommerhuse med 0,6%. Der er dog udsigt til, at markedet kan gå en lidt mere turbulent tid i møde, efter renterne er steget betragteligt. Rentestigningen har gjort boligkøbet dyrere, og det vil hæmme danskernes sult efter at købe bolig, hvilket kan sætte et pres på priserne. Boligmarkedet har dog flere modsvar til rentestigningen, og det betyder, at det ikke nødvendigvis udmønter sig i decidede prisfald. Vi står i et drønende opsving i dansk økonomi, hvor indkomsterne stiger og beskæftigelsen slår nye rekorder.

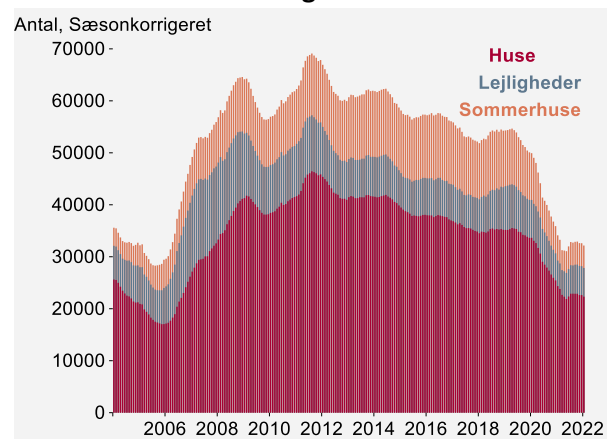
Et andet modsvar mod prisfald ligger i, at udbudet af boliger aktuelt er det laveste i 16 år, og således aktuelt er under 30.000. Det lave udbud udgør i sig selv også en risikofaktor for boligmarkedet. Markedet kan få svært ved at imødekomme en potentiel ny stigning i efterspørgslen, såfremt den skulle komme. Konsekvensen kan blive, at priserne igen begynder at stige med høj fart. Med de seneste års kraftige prisstigninger som forhistorie kan nye eskalerende priser hive boligmarkedet ud af balance.

### Boligpriserne har fundet sig til ro



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden

### Ikke siden 2006 har boligudbuddet været så lavt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

I næste uge kommer der handelstal og antal lånetilbud for januar.

Finansmarkederne uge 6					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.941	1,3%	-4,0%	8%	-5%
S&P500	4.504	0,6%	-4,7%	15%	-5%
Dow Jones	35.242	0,4%	-2,9%	12%	-3%
Nasdaq	14.706	1,4%	-7,5%	7%	-10%
Nikkei	27.696	1,7%	-3,7%	-6%	-4%
C25	1.755	-0,8%	-5,9%	5%	-11%
S30	2.314	1,6%	-3,5%	15%	-4%
FTSE	7.672	1,9%	1,6%	18%	4%
STOXX50	4.197	1,4%	-2,8%	14%	-2%
DAX	15.490	0,8%	-3,2%	10%	-2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,139	-0,2%	0,6%	-6%	1%
EUR/DKK	7,440	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,504	-1,3%	-0,6%	6%	-1%
SEK/DKK	0,707	-1,3%	-2,5%	-4%	-3%
NOK/DKK	0,739	-1,1%	-1,4%	2%	-1%
GDP/DKK	8,832	-1,2%	-1,1%	4%	0%
CHF/DKK	7,039	-1,5%	-0,8%	2%	-2%
JPY/DKK	0,056	-2,1%	-0,9%	-4%	-1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	1,61	0,42	0,69	1,5	0,88
US 10Y	2,03	0,21	0,29	0,87	0,51
Tysk 2Y	-0,35	0,13	0,24	0,38	0,29
Tysk 10Y	0,24	0,2	0,28	0,71	0,45
Dansk 2Y	-0,29	0,04	0,3	0,29	0,31
Dansk 10Y	0,48	0,17	0,37	0,72	0,43
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.827	1,2%	0,0%	0%	0%
Olie (Brent)	91	0,5%	7,8%	50%	16%
Metaller	4.878	4,3%	4,1%	34%	8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 10/2-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 7**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Tirsdag	Japan	GDP SA QoQ	4Q P	1,50%	-0,9%
15-02-2022	Japan	Industrial Production MoM	Dec F	--	-1,0%
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Jan	--	-43.3k
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec	--	4,1%
	Denmark	PPI YoY	Jan	--	33,0%
	Spain	CPI YoY	Jan F	--	6,0%
	Germany	ZEW Survey Expectations	Feb	--	51,7
	Germany	ZEW Survey Current Situation	Feb	--	-1020,0%
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q P	--	0,3%
	United States	Empire Manufacturing	Feb	--	-70,0%
	United States	PPI Final Demand MoM	Jan	--	0,2%
	Onsdag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Dec	--
16-02-2022	United Kingdom	CPI YoY	Jan	--	5,4%
	Norway	GDP QoQ	4Q	--	3,8%
	United States	MBA Mortgage Applications	11-feb	--	--
	United States	Retail Sales Advance MoM	Jan	--	-1,9%
	United States	Industrial Production MoM	Jan	--	-0,1%
Torsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Dec	--	3,4%
17-02-2022	United States	Housing Starts	Jan	--	1702k
	United States	Initial Jobless Claims	44604	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Jan	--	0,8%
18-02-2022	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jan	--	-3,7%
	Sweden	CPI YoY	Jan	--	0,0
	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Feb	--	-150,0%
	France	CPI YoY	Jan F	--	2,9%
	United States	Existing Home Sales	Jan	--	6.18m
	United States	Leading Index	Jan	--	0,8%
	Eurozone	Consumer Confidence	Feb A	--	-850,0%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom 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 Magnus Poulsen, mail: [MAPO@al-bank.dk](mailto: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.