



## Finansielle markeder

Ugen var været præget af kraftige stigninger i de lange renter i både USA og Europa.

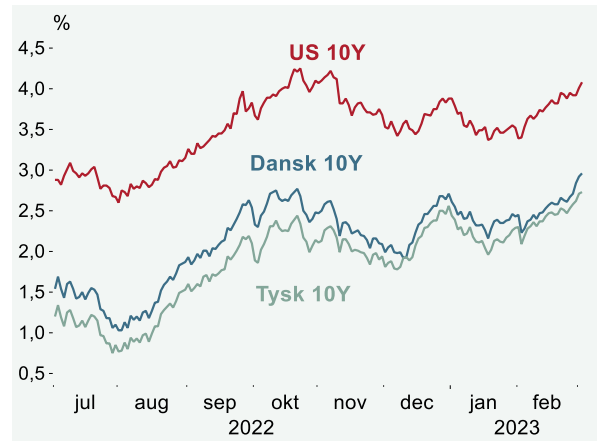
Rentemarkedet i Europa har i ugen været præget af, at europæisk inflation er kommet ind højere end ventet. Inflationen i eurozonen faldt mindre end ventet, mens kerneinflationen steg uventet meget. Det er noget Den Europæiske Centralbank, ECB, tager meget alvorligt, og de er heller ikke færdige med at hæve renten. Derfor har vi i ugen set en prisning af ECB, hvor markederne nu forventer en ECB-rente tæt på 4% ved årets udgang. Det har givet et løft i markedsrenter, hvor den tyske 10-årige rente overgik niveauerne fra ultimo 2022 og nu ligger på det højeste niveau siden 2011.

Rentestigningerne i USA er fortsat her i uge, og den amerikanske 10-årige statsrente har sidst på ugen oversteget 4%, som er første gang siden november 2022. Vi har i ugen blandt andet hørt en række forsat relativt "hawkish" FED-kommentarer. Blandt andet udtalte Fed's Raphael Bostic torsdag, at han vil forblive åben over for muligheden for højere renter i de kommende måneder, hvis økonomiske nøgletal kommer stærkere ud end forventet. Og han advokerede for en FED fundsrate over 5% i et længere stykke tid.

Aktiemarkederne på tværs af Atlanten har oplevet en blandet uge med bevægelser i begge retninger, der stort set har udlignet sig set over ugen som helhed.

Danske husholdningers egne aktiebeholdninger lyder på 583 mia. kr. ved udgangen af januar. Det er en smal tilbagegang i forhold til december. Den mere rolige start på året kommer efter et 2022, hvor bølgerne gik højt. Kraftige rentestigninger og årtiers højeste inflation satte sig i negative afkast på aktiemarkederne, og som resultat faldt danskernes aktiebeholdninger med 57 mia. kr. set over hele året. Det danske C25 er dog steget i februar, og det indikerer, at der venter fremgang i aktieformuerne.

## Renterne er steget gennem ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Danskernes aktieformuer får stille start på 2023



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## 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

Ifølge FNs fødevareprisindeks faldt de globale fødevarepriser med 0,6 % i februar. Efter en kraftig stigning i begyndelsen af 2022 er de faldet med samlet knap -19%. Det betyder, at fødevarepriserne i dag er -8% lavere i forhold til for et år siden. Faldet i de globale fødevarepriser kan betyde, at det igen kan blive billigere for danskerne at fylde indkøbskurven. Prisen på fødevarer for de danske forbrugere er næsten 15% højere end for et år siden. Der kan dog være forskel i udviklingen for råvareprisen og den endelige slutpris for forbrugeren. Når forbrugeren køber maden, er den typisk forarbejdet, transporteret og opbevaret. Disse elementer er blandt andet udsat for højere energipriser.

Inflationen i eurozonen faldt en anelse til 8,5% i februar fra 8,6% i måneden før. Det er den laveste inflation siden maj sidste år. Dog faldt inflationen ikke så meget som forventet. Konsensusforventningen lød ifølge Bloomberg på 8,3%. Samtidigt steg kerneinflation uventet til rekordhøje 5,6%. Den fortsat høje inflation og ikke mindste kerneinflation styrker forventningerne til flere rentestigninger hos den europæiske centralbank, ECB.

Den kommende uge byder på en ny rapport fra arbejdsmarkedet i USA.

## Dansk økonomi

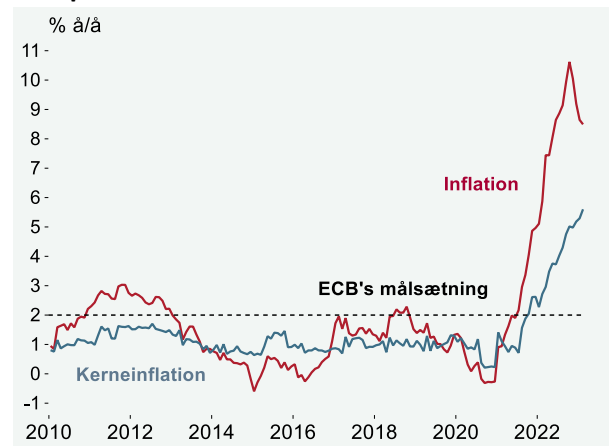
Dansk økonomi voksede med 0,9% i 4. kvartal 2022. Væksten for året ender dermed på 3,6%. Det er en utroligt flot vækst, særligt set i lyset af coronarestriktioner i starten af året og usikkerhed i kølvandet på Ruslands invasion af Ukraine. Den flotte vækst dækker dog over, at der var et stort skub fra 2021, hvor dansk økonomi oplevede den stærkeste vækst i 27 år på knap 5%. Og i 4. kvartal er det særligt et patentkøb i medicinalindustrien, som trækker op. Der venter sværere tider for den danske økonomi. Den massive inflation har taget hårdt på danskernes købekraft. Privatforbruget, som står for næsten halvdelen af den danske økonomi, har allerede oplevet tilbagegang med et fald på 2,6% i 2022. Vi forventer, at den samlede vækst for 2023 kommer tæt på 0%. Udsigterne ser

## Fødevarepriserne falder for 11. måned i træk



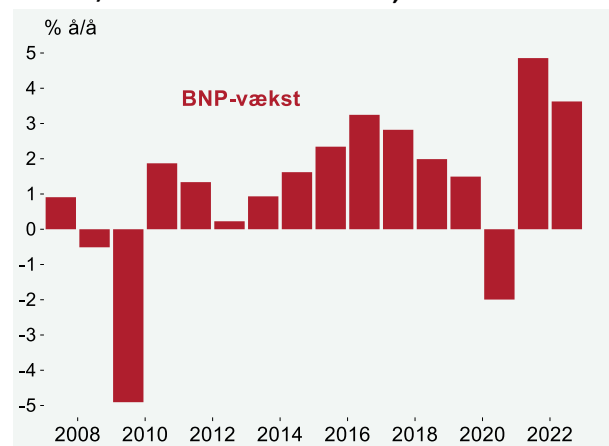
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af FN's fødevare- og landbrugsorganisation (FAO).

## Europæisk inflation falder mindre end ventet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Dansk økonomi voksede med 3,6% i 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

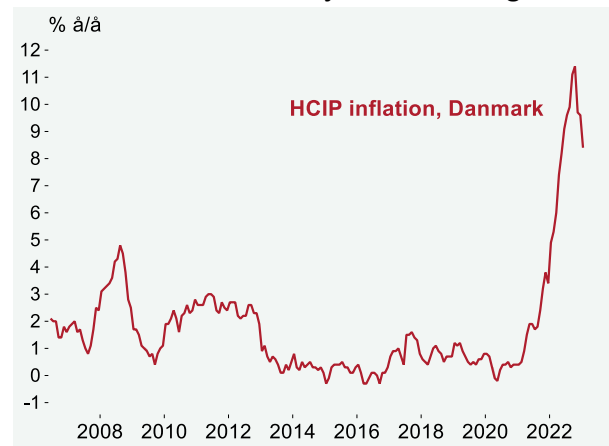
måske lidt dystre ud, men det er værd at huske på, at danske økonomi står bundsolidt. Økonomien er rekordstor, beskæftigelsen er rekordhøj og ledigheden er nær det laveste siden 2008. Derfor forventer vi også at vi kommer ud på den anden side i fornuftig stand.

Inflationen faldt i januar til 8,4% fra 9,6% i december. Dette inflationstal er målt ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, som er sammenligneligt mellem EU-landene. Ved seneste top i oktober sidste år lød inflationen på 11,4%. Det er tredje måned i streg, at inflationen falder, og det er glædelige nyheder. Den høje inflation trækker dybe spor i danskernes privatøkonomi og har gjort det omkring 35.000 kr. dyrere for en gennemsnitlig dansk børnefamilie i et årligt forbrug. Kerneinflationen, som er fratrukket energi og ikke-forarbejdede fødevarer, falder ganske marginalt fra 7,4% i december til 7,3% i januar. Den høje kerneinflation viser, at et bredt udsnit af danskernes forbrug bliver ramt af prisstigninger. Vi forventer overordnet set, at inflationen vil falde gennem 2023.

Antallet af ledige steg med 500 personer i januar, når der tages højde for sæson. Dermed er der nu ialt 81.000 ledige i Danmark. Det betyder også, at ledighedsprocenten stiger fra 2,7% til 2,8% i januar. Det er tredje måned i træk, at ledigheden stiger, men stigningen i januar er væsentligt mindre end i de foregående måneder. Vi forventer, at der venter en mere udfordrende tid for arbejdsmarkedet i 2023. Den danske økonomi blev i 2022 ramt af massive udfordringer, da inflationen skød i vejret til det kraftigste niveau i 40 år. Det tager hårdt på danskernes købekraft, og det vil ramme privatforbruget, som står for næsten halvdelen af dansk økonomi. Det smitter videre af på arbejdsmarkedet, og vi forventer derfor, at ledigheden vil pege op i det kommende år.

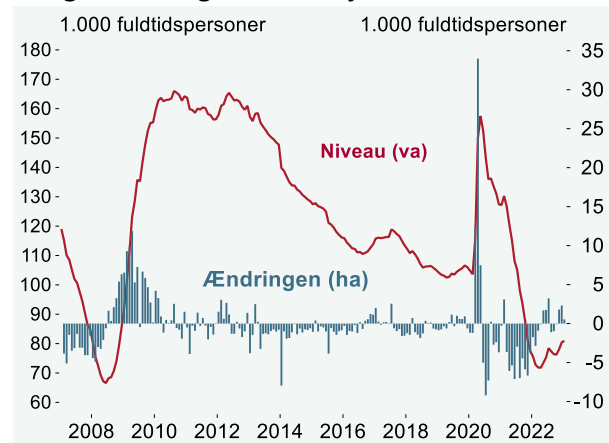
Antallet af langtidsledige personer i Danmark steg til 13.344 personer i januar. Det betyder, at langtidsledigheden steg for første gang i 21 måneder. Udfordringerne er ved at indhente arbejdsmarkedet, og vi kan desværre forvente, at langtidsledigheden vil risikere at fortsætte med at stige igennem 2023.

### Inflationen falder for tredje måned i streg



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

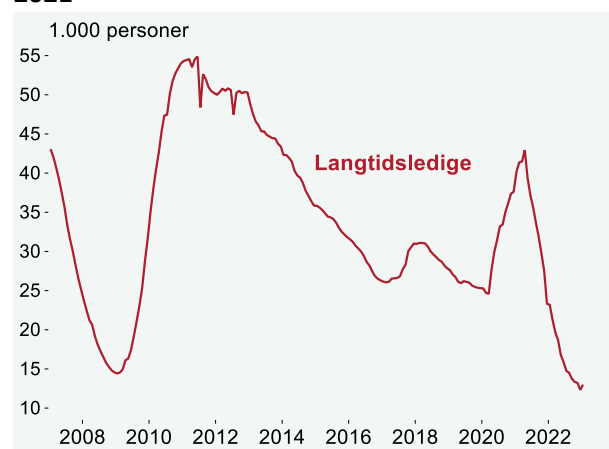
### Ledigheden steg en smule i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Langtidsledighed stiger for første gang siden maj 2021



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR).

Danskernes bankindlån faldt med 10,4 mia. kr. i januar. Der står dermed i alt 1.078 mia. kr. på helt almindelige konti i landets banker, og bankindlånet er over det seneste år vokset med 38 mia. kr. Den gigantiske formue giver danskerne en vigtig stødpude i en tid, hvor den tårnhøje inflation gør hamrende ondt på danskernes budgetter. Det er dog langt fra alle, der vil kunne genkende sig selv i det store bankindlån, da det er meget ulige fordelt blandt danskerne. Stigningen i bankindlånet skyldes først og fremmest at beskæftigelsen rekordhøj. Det øger den samlede lønindkomst hos danskerne. Herudover får danskerne i gennemsnit nu igen positiv rente på deres bankindlån, og det øger incitamentet til at spare op. Begge faktorer bidrager positivt til bankindlånet.

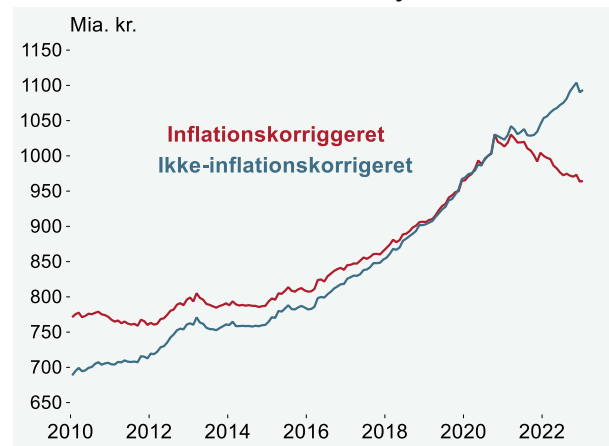
Der blev registreret 11.597 nye personbiler i februar. Det er en markant fremgang på cirka 16% fra januar til februar, når der tages højde for sæson. Samtidigt er det 13,7% flere i forhold til samme måned sidste år. Mere end en fjerdedel af de nyregistrerede biler i februar var eldrevne. Vi begynder at se stigninger i bilsalg i takt med, at produktions- og leveranceudfordringer for landets bilforhandlere er begyndt at stilne af. Samtidigt har høj inflation ramt danskernes realløn hårdt, og det vil alt andet lige trække ned i bilsalg. Disse to effekter vil præge bilsalg i 2023, men vi forventer at se et bilsalg som er en anelse bedre i år sammenlignet med 2022.

I næste uge får vi nye tal for inflation, konkurser, og ledighed.

## Boligmarked

Boligbuddet faldt for både huse, lejligheder og sommerhuse i februar. Tages der højde for sæson, ser man dog omvendt en stigning i det samlede boligudbud, hvor kun antallet af udbudte lejligheder trækker en anelse ned. Over det seneste år er der kommet i omegnen af 30% flere salgsskilte på boligmarkedet. Stigningerne skyldes ikke, at voldsomt mange flere vælger at sætte boligen til salg, men i stedet at boligkøberne har trukket følehornene til sig. Derfor hober Til-salgsskiltene sig op. Det ser vi også afspejlet i handelsaktiviteten, som befinder sig omkring det laveste i et årti.

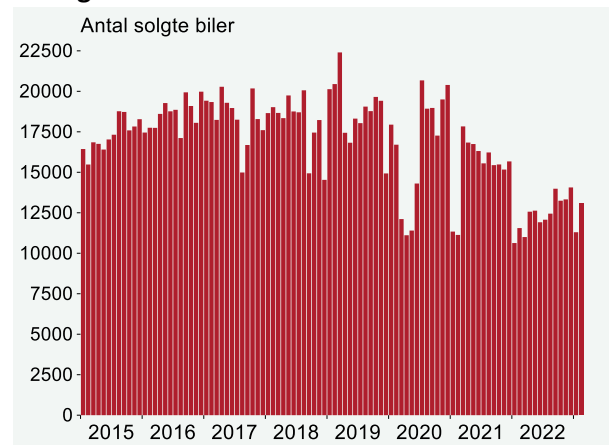
## Danskernes bankindlån falder i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken og Danmarks Statistik.

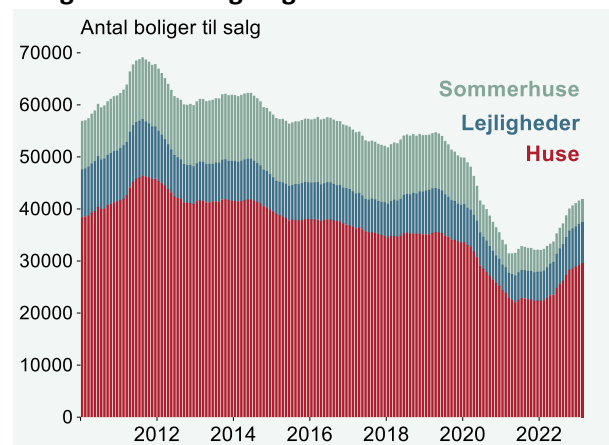
## Bilsalg vokser markant i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

## Boligbuddet stiger igen i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

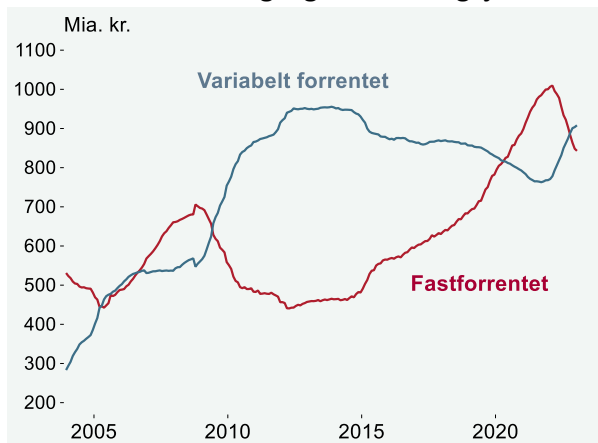
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark og Boligsiden.

Set med købers briller er det voksende boligudbud en god ting. Der er mere at vælge mellem, og det kommer efter en tør periode med det laveste udbud af boliger i 16 år. Set med sælgers briller er det omvendt en entydigt dårlig ting. Der bliver kort sagt flere konkurrenter på markedet, og det kan presse pris og salgstid i forbindelse med handlen.

De variabelt forrentede realkreditlån fortsætter voksevækket i januar, og lyder på i alt 907 mia. kr. Over det seneste år er de variabelt forrentede lån øget med hele 136 mia. kr. Den massive fremgang betyder, at de variabelt forrentede lån igen har overtaget rollen, som det mest udbredte lån blandt danske boligejere. Der er flere forklaringer i spil, men den primære årsag er, at renterne er steget ganske markant det seneste år, hvilket har fået en del boligejere til at omlægge deres fastforrentede lån. Det samlede realkreditudlån er gået en anelse tilbage i 2022. Den begrænsede udlånsvækst er med til at mindske sårbarheden på boligmarkedet i en tid, hvor priserne falder.

I næste uge venter der nye tal for tvangsauktioner og omkostninger i boligbyggeriet.

### Variabel rente i fremgang blandt boligejerne



Anm.: Databrud i oktober 2013. Markedsværdi før 2013 og nominal værdi efter 2013 til husholdninger.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 9					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.715	0,5%	-3,2%	-7,4%	4,8%
S&P500	3.981	0,3%	-3,3%	-8,8%	3,7%
Dow Jones	33.004	0,6%	-3,2%	-2,3%	-0,4%
Nasdaq	12.045	0,6%	-2,6%	-14,2%	10,1%
Nikkei	27.499	0,2%	0,6%	3,5%	5,4%
C25	1.785	0,7%	4,0%	4,1%	5,0%
S30	2.215	0,4%	0,2%	8,1%	8,4%
FTSE	7.944	0,8%	2,4%	9,7%	6,6%
STOXX50	4.241	1,5%	1,7%	13,3%	11,8%
DAX	15.328	0,8%	1,0%	11,9%	10,1%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,061	0,6%	-2,8%	-4,1%	-0,6%
EUR/DKK	7,442	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	7,017	-0,4%	2,8%	4,5%	0,6%
SEK/DKK	0,668	-1,2%	1,9%	-3,3%	0,0%
NOK/DKK	0,671	-1,4%	-2,0%	-11,2%	-5,1%
GDP/DKK	8,382	-0,6%	-0,4%	-6,7%	0,0%
CHF/DKK	7,451	-0,9%	-0,1%	2,1%	-1,3%
JPY/DKK	0,051	-1,1%	-2,5%	-11,6%	-3,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,89	0,11	0,8	3,36	0,48
US 10Y	4,08	0,13	0,69	2,22	0,20
Tysk 2Y	3,18	0,16	0,5	3,87	0,47
Tysk 10Y	2,73	0,20	0,43	2,70	0,17
Dansk 2Y	3,20	0,19	0,47	3,76	0,46
Dansk 10Y	2,96	0,29	0,51	2,68	0,25
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1660,25	1,4%	-5,9%	-5,2%	0,6%
Olie (Brent)	84	1,8%	1,6%	-23,7%	-1,9%
Metaller	4.035	2,0%	-6,0%	-22,0%	1,3%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 2/3-2023.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

**Nøgletalskalender uge 10**

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Mandag	Sweden	Current Account Balance	4Q	--	31.7b
06-03-2023	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Feb	--	48.4
	Eurozone	Retail Sales YoY	Jan	--	-2.8%
	United States	Durable Goods Orders	Jan F	--	-4.5%
Tirsdag	Germany	Factory Orders MoM	Jan	--	3.2%
07-03-2023	Denmark	Industrial Production MoM	Jan	--	15.3%
	Norway	Industrial Production MoM	Jan	--	-0.1%
	United States	Wholesale Inventories MoM	Jan F	--	-0.4%
Onsdag	Germany	Retail Sales MoM	Jan	2.5%	-5.3%
08-03-2023	Germany	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-3.1%
	Italy	Retail Sales MoM	Jan	--	-0.2%
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q F	--	0.1%
	Eurozone	Employment QoQ	4Q F	--	0.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	mar-03	--	-5.7%
	United States	ADP Employment Change	Feb	200k	106k
	United States	Trade Balance	Jan	-\$68.8b	-\$67.4b
	Japan	BoP Current Account Balance	Jan	--	--
	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Feb	49.9	49.3
Torsdag	France	Total Payrolls	1Q	--	0.4%
09-03-2023	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Jan	--	-0.5%
	Sweden	Industrial Orders MoM	Jan	--	25.1%
	United States	Initial Jobless Claims	mar-03	--	--
	Japan	GDP SA QoQ	4Q F	0.2%	0.2%
	Japan	GDP Deflator YoY	4Q F	1.1%	1.1%
Fredag	Denmark	CPI YoY	Feb	--	7.7%
10-03-2023	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jan	--	0.3%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Jan	--	--
	Norway	CPI YoY	Feb	--	7.0%
	Germany	CPI YoY	Feb F	--	8.7%
	France	Current Account Balance	Jan	--	-8.5b
	Spain	Retail Sales SA YoY	Jan	--	4.0%
	Italy	PPI YoY	Jan	--	39.2%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Feb	220k	517k
	United States	Unemployment Rate	Feb	3.4%	3.4%

United States	Monthly Budget Statement	Feb	--	-\$38.8b
Japan	PPI YoY	Feb	8.5%	9.5%

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.