



Finansielle Markeder

De usikre tider fortsætter ufortrødent i denne uge. Præsident Trump har nu kastet sig over toldtrusler mod EU, hvor han på et pressemøde i onsdags indikerede, at EU kan blive ramt af told på 25% på varer til USA. Det står dog uklart hvornår og på hvilke varer, der eventuelt er tale om. På samme pressemøde omtalte Trump også den allerede indførte, men udskudte, told overfor Mexico og Canada på 25%. Den står til at træde i kraft snart, men blev italesat udsat til 2. april på pressemødet.

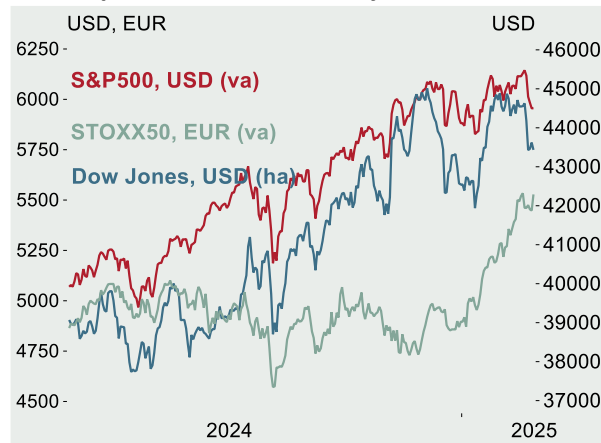
Reaktionen i markederne udeblev da heller ikke ovenpå udtalelserne fra Trump. Aktierne i USA blev sendt ned ovenpå udtalelserne om en told overfor EU.

Vi har også set de amerikanske statsrenter pege pænt nedad i ugens løb og den 10-årige amerikanske statsrente er siden årsskiftet faldet med ca. 0,30 procentpoint. Vi har på det seneste fået svagere økonomiske nøgletal fra USA, hvor især tirsdagens forbrugertillidstal skuffede, som altså trækker ned i renterne.

I Europa var der i søndags valg til det tyske parlament, hvor CDU blev det største parti. Ingen af partierne har dog flertal alene, så der skal dannes en koalitionsregering, og de seneste måneders politiske dødvande er derfor ikke ovre endnu. Der er imidlertid potentiale for et opgør med gældsbremsen, inden den nye regering dannes og træder i kraft.

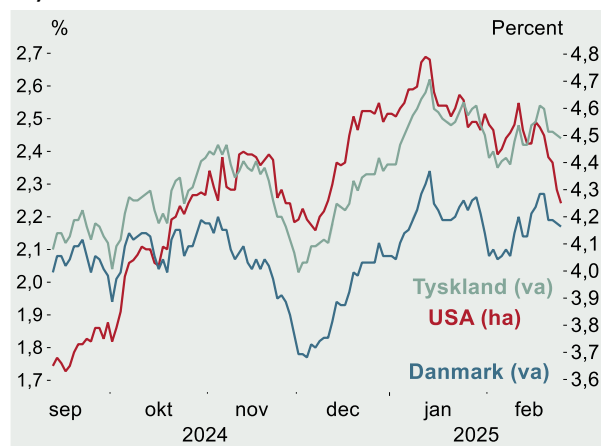
Torsdag i næste uge holder ECB rentemøde. Vi forventer en ny rentenedsættelse på 0,25 procentpoint fra ECB, så renten falder til 2,50%. Vi forventer ligeledes, at Nationalbanken følger trop med en tilsvarende rentesækning efterfølgende. Ser vi længere ind i 2025, så forventer vi ikke, at ECB er færdige med rentesækninger, og der derfor venter yderligere rentenedsættelser senere gennem året.

Pil ned på aktier i USA efter nye toldtrusler



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Størst rentefald i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Økonom Lisette Rosenbeck

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 6064 0420

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Kathrine Schou

International økonomi

Erhvervstilliden i eurozonen er uændret i februar på 50,2. En erhvervstillid under 50 indikerer tilbagegang hos virksomhederne, mens en værdi over 50 indikerer fremgang. Tallet er på ingen måde prangende, men man kunne have frygtet, at det udenrigspolitiske uvejr med toldtrusler og usikkerheden om den fremtidige sikkerhedspolitiske situation havde sat sig tungere i virksomhedernes økonomiske syn. Hertil er der også nyvalg i Tyskland, jf. ovenstående. Men erhvervstilliden holder stand, hvilket er positivt, selvom niveauet for tilliden fortsat indikerer en halvforkølet økonomi.

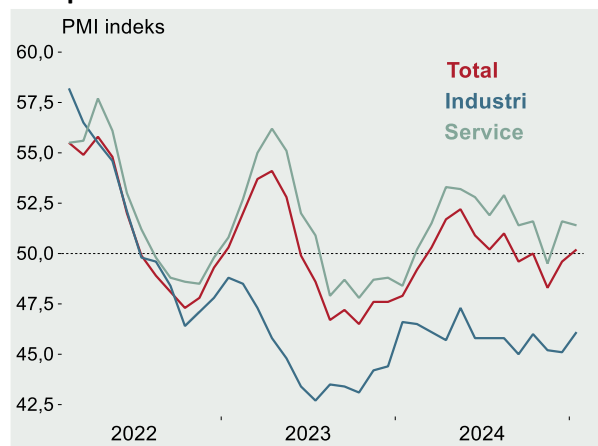
I næste uge får vi bl.a. nye tal for ledighed, beskæftigelse og inflation i eurozonen.

Dansk økonomi

Beskæftigelsen steg med 4.638 personer i december, når der tages højde for sæson. En kraftpræstation på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen slog den ene rekord efter den anden gennem 2024 og voksede i samtlige måneder sidste år. Tilmed var beskæftigelsesfremgangen større end i 2023. Beskæftigelsen stormer simpelthen frem uden at se sig tilbage. Og vi forventer, at der er flere beskæftigelsesrekorder i vente. Et stærkt arbejdsmarked er fundamentet for den fortsatte økonomiske vækst og optimismen blandt danske virksomheder.

Der var 53.308 ledige stillinger i 4. kvartal på det private arbejdsmarked, når man tager højde for sæson. Dette svarer til en stigning i antallet af stillingsopslag på 7% for 2024. Det vidner om et arbejdsmarked, hvor hjulene stadig drejer rundt og med pæn efterspørgsel efter arbejdskraft. Det er samtidig godt nyt til dem, der bliver ledige, da der er pænt med jobs at søge. Arbejdsmarkedet står generelt rigtig stærkt, og vi kom ud af 2024 med endnu en beskæftigelsesrekord, ledigheden står bomstille og stillingsopslagene ligger altså fortsat rigtig godt til.

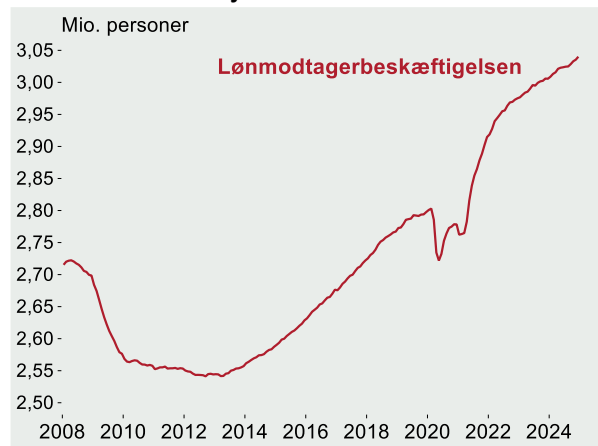
Europæisk erhvervstillid holder stand



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global Monthly.

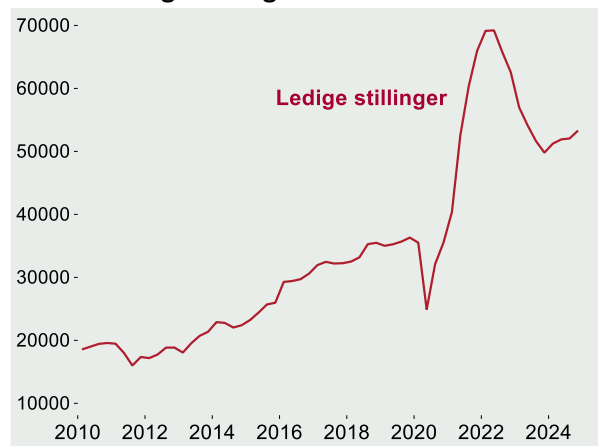
34.400 flere i arbejde i 2024



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

7% flere ledige stillinger i 2024



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

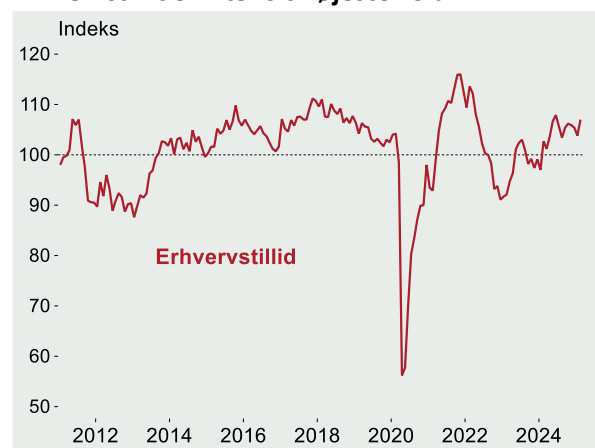
Optimismen ses også i erhvervstilliden i Danmark, der stiger til 107,0 i februar fra 103,8 måneden før. Erhvervstilliden ligger dermed over sit historiske gennemsnit for 13. måned i træk, og er på det højeste niveau siden juni 2024. Toldtrusler og geopolitisk usikkerhed lader ikke til at tage pusten fra et dansk erhvervsliv i fornuftig fart. Optimismen er bredt funderet, og det vidner om en robusthed blandt de danske virksomheder. For nuværende ser vi tegn på en fortsættelse af den gode udvikling, som vi igennem 2024 så afspejlet i høj økonomisk vækst, stigende eksport og den ene beskæftigelsesrekord efter den anden.

Kun 6% af virksomhederne i detailhandlen forventer at sænke prisen på deres varer i de kommende tre måneder. Danskerne kan dermed skyde en hvid pind efter prisfald i supermarkedet. Meget få virksomheder forventer at sænke priserne, og det rimer ikke på lavere priser. Over det seneste år er det blevet mere end 4% dyrere at fylde kurven op i supermarkedet, og omkring hver tiende virksomhed i fødevarerhandlen forventer faktisk at hæve priserne i den kommende tid. Hvis vi skal fremhæve noget positivt, så stiger priserne i det mindste langt fra med samme hast som tidligere og mange danskere oplever pæn lønfremgang.

Detailsalget steg med 0,3% i januar i forhold til december. Salgstallene er korrigeret for prisændringer, sæsonudsving og handelsdage. Med den seneste stigning taler vi lige nu om den stærkeste omsætning i detailhandlen i 33 måneder. Og der ligger gode forklaringer bag det voksende detailsalg. Arbejdsmarkedet præsterer enormt godt. Hertil har en del danskere oplevet pæne lønstigninger, der er ro på inflationen, og renterne er faldet. Danskerne har gennem 2023 og 2024 og nu ind i starten af 2025 købt mere og mere i detailbutikkerne efter den bratte nedtur i 2021 og 2022.

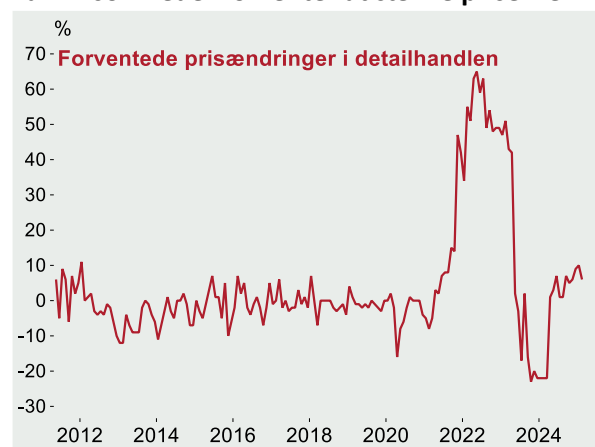
Bankindlånet går ind i 2025 med endnu en stigning. I januar steg bankindlånet med 7 mia. kr. til rekordhøje 1.198 mia. kr.

Erhvervstilliden nær sit højeste i 3 år



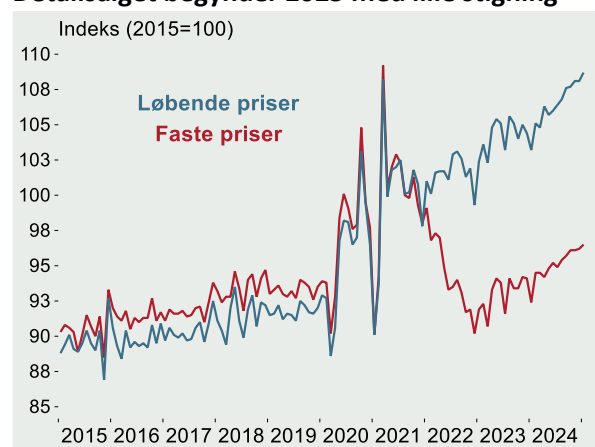
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Få virksomheder forventer at sænke priserne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Detailsalget begynder 2025 med lille stigning



Anm.: Data er korrigeret for sæson, handelsdage og prisændringer.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Det betyder, at danskerne samlet set har næsten 1.200 mia. kr. stående på almindelige bankkonti. Der er mange forklaringer på det stigende bankindlån, hvor både fremgang på boligmarkedet, et stærkt arbejdsmarked og en ganske solid betalingsevne er blandt årsagerne. Vi forventer, at fremgangen for bankindlånet fortsætter i 2025.

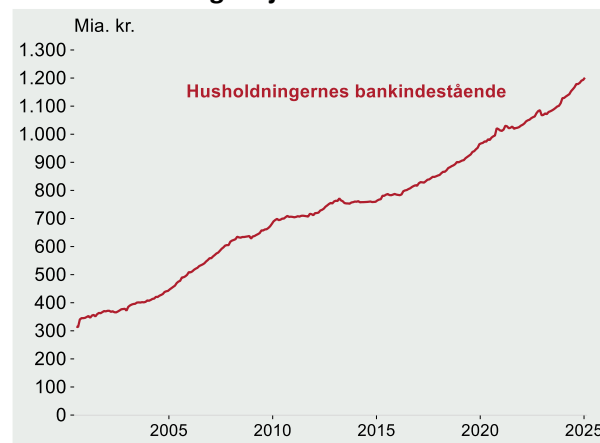
I næste uge får vi bl.a. nye tal for danskernes aktieformuer, ledighedsindikator og antal konkurser.

Boligmarkedet

Danske husholdninger betalte 5,34 mia. kr. i renter og bidrag på deres realkreditlån i januar. Det er 2,6% lavere end i samme måned sidste år. Det er ikke massive fald vi taler om, men retningen er ned, og det giver sådan set god mening. Ved årsskiftet oplevede mange boligejere med helt kort rentebinding, at der blev skåret en stor luns af renten på op imod 1 procentpoint. Og det ser vi altså de første tegn på i tallene, hvor vi da også forventer, at der vil være yderligere fald forude for boligejernes rentebetalinger.

I næste uge får vi nye tal for boligudbuddet fra Boligsiden.

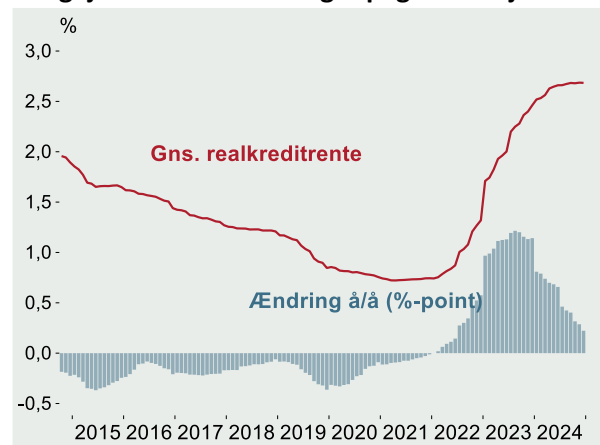
Bankindlånet stiger i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Boligejernes rentebetalinger peger ned i januar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 9					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.356	-2,3%	-0,6%	14,2%	2,8%
S&P500	5.956	-3,1%	-1,8%	17,5%	1,3%
Dow Jones	43.433	-2,7%	-3,2%	11,5%	2,1%
Nasdaq	21.133	-4,7%	-1,5%	18,2%	0,6%
Nikkei	38.256	-1,1%	-2,9%	-2,3%	-4,1%
C25	1.868	3,0%	5,9%	-1,0%	5,1%
S30	2.763	1,9%	4,8%	12,9%	11,3%
FTSE	8.731	0,2%	2,3%	14,5%	6,8%
STOXX50	5.528	1,2%	6,4%	13,2%	12,9%
DAX	22.794	1,6%	6,4%	29,5%	14,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,049	0,5%	0,6%	-3,0%	0,9%
EUR/DKK	7,458	0,0%	-0,1%	0,1%	0,0%
USD/DKK	7,112	-0,5%	-0,7%	3,1%	-0,4%
SEK/DKK	0,669	0,6%	2,9%	0,5%	3,0%
NOK/DKK	0,638	-0,5%	0,7%	-1,8%	1,3%
GBP/DKK	9,000	0,0%	1,1%	3,3%	0,1%
CHF/DKK	7,941	0,5%	0,5%	1,4%	0,4%
JPY/DKK	0,048	1,1%	3,2%	4,0%	5,0%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,05	-0,23	-0,14	-0,59	-0,2
US 10Y	4,25	-0,28	-0,30	-0,02	-0,33
Tysk 2Y	2,06	-0,11	-0,2	-0,96	-0,02
Tysk 10Y	2,44	-0,10	-0,09	-0,02	0,08
Dansk 2Y	1,82	-0,08	-0,14	-1,07	0,06
Dansk 10Y	2,17	-0,10	-0,08	-0,37	0,09
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.916	-0,6%	5,5%	43,3%	11,9%
Olie (Brent)	72	-5,0%	-5,6%	-11,7%	-3,3%
Metaller	4.135	-0,5%	4,7%	12,8%	5,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 26. februar. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 10					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Feb	3.2%	3.4%
	Japan	Retail Sales YoY	Jan	3.8%	3.7%
	Japan	Industrial Production MoM	Jan P	-1.4%	-0.2%
	Sverige	GDP QoQ	4Q	--	0.3%
	Norge	Unemployment Rate	Feb	--	2.3%
	Sverige	Retail Sales WDA YoY	Jan	--	5.6%
	Storbritannien	Nationwide House PX MoM	Feb	--	0.1%
	Danmark	Unemployment Rate SA	Jan	--	2.6%
	Storbritannien	Nationwide House Px NSA YoY	Feb	--	4.1%
	Frankrig	CPI YoY	Feb P	--	1.7%
	Frankrig	GDP QoQ	4Q F	--	-0.1%
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Feb	--	11.0k
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Feb P	--	--
	Tyskland	CPI YoY	Feb P	--	2.3%
	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Feb P	--	2.8%
	USA	Personal Income	Jan	0.3%	0.4%
	USA	Personal Spending	Jan	0.3%	0.7%
	USA	Wholesale Inventories MoM	Jan P	--	-0.5%
	USA	MNI Chicago PMI	Feb	--	39,50
Mandag 03-03-2025	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Feb F	--	--
	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Feb	--	52,90
	Spanien	HCOB Spain Manufacturing PMI	Feb	--	50,90
	Italien	HCOB Italy Manufacturing PMI	Feb	--	46,30
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Feb F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Feb F	--	--
	Norge	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Feb	--	51,20
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Feb F	--	--
	Storbritannien	Mortgage Approvals	Jan	--	66.5k
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Feb F	--	--
	Eurozonen	CPI Core YoY	Feb P	--	--
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Feb F	--	--
	USA	Construction Spending MoM	Jan	--	0.5%
	USA	ISM Manufacturing	Feb	--	50,90
	USA	ISM Prices Paid	Feb	--	54,90
Tirsdag 04-03-2025	Japan	Jobless Rate	Jan	--	2.4%
	Japan	Job-To-Applicant Ratio	Jan	--	1,25

	Japan	Capital Spending YoY	4Q	--	8.1%
	Japan	Monetary Base YoY	Feb	--	-2.5%
	Spanien	Unemployment Change	Feb	--	38.7k
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Feb F	--	--
05-03-2025	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Feb F	--	--
	Frankrig	Industrial Production MoM	Jan	--	-0.4%
	Spanien	HCOB Spain Composite PMI	Feb	--	54,00
	Spanien	HCOB Spain Services PMI	Feb	--	54,90
	Italien	HCOB Italy Services PMI	Feb	--	50,40
	Italien	HCOB Italy Composite PMI	Feb	--	49,70
	Frankrig	HCOB France Services PMI	Feb F	--	--
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Feb F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Services PMI	Feb F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Composite PMI	Feb F	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Feb F	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone Services PMI	Feb F	--	--
	Italien	GDP WDA QoQ	4Q F	--	0.0%
	Storbritannien	S&P Global UK Services PMI	Feb F	--	--
	Storbritannien	S&P Global UK Composite PMI	Feb F	--	--
	Italien	Retail Sales MoM	Jan	--	0.6%
	USA	MBA Mortgage Applications	Feb 28	--	--
	USA	ADP Employment Change	Feb	--	183k
	USA	S&P Global US Services PMI	Feb F	--	--
	USA	S&P Global US Composite PMI	Feb F	--	--
	USA	Factory Orders	Jan	--	-0.9%
	USA	Durable Goods Orders	Jan F	--	--
	USA	Durables Ex Transportation	Jan F	--	--
	USA	ISM Services Index	Feb	--	52,80
Torsdag	Sverige	CPI YoY	Feb P	--	0.9%
06-03-2025	Sverige	CPIF YoY	Feb P	--	2.2%
	Storbritannien	S&P Global UK Construction PMI	Feb	--	48,10
	Eurozonen	ECB Deposit Facility Rate	Mar 6	--	2.75%
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	Mar 6	--	2.90%
	Eurozonen	ECB Marginal Lending Facility	Mar 6	--	3.15%
	USA	Trade Balance	Jan	--	-\$98.4b
	USA	Initial Jobless Claims	Mar 1	--	--
	USA	Wholesale Inventories MoM	Jan F	--	--
Fredag	Norge	Industrial Production MoM	Jan	--	-0.2%
07-03-2025	Tyskland	Factory Orders MoM	Jan	--	6.9%
	Eurozonen	GDP SA QoQ	4Q F	--	0.1%
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Feb	--	143k
	USA	Unemployment Rate	Feb	--	4.0%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck, 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 Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Kathrine Schou, mail: KASC@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.