



Finansielle markeder

De finansielle markeder har over den seneste uge budt på rentemøde i Fed, faldende statsrenter og aktiemarkeder, der er bølget frem og tilbage.

Den amerikanske centralbank undlod at skrue på renten ved ugens rentemøde. Det var helt som ventet, mens rentenedsættelser kan anes i horisonten. Fed-chefen Powell udtalte dog, at en nedsættelse allerede ved næste møde i marts er usandsynlig. Det er dog i sig selv bemærkelsesværdigt, at rentenedsættelser nu bliver italesat, hvor det tidligere kun har handlet om forhøjelser.

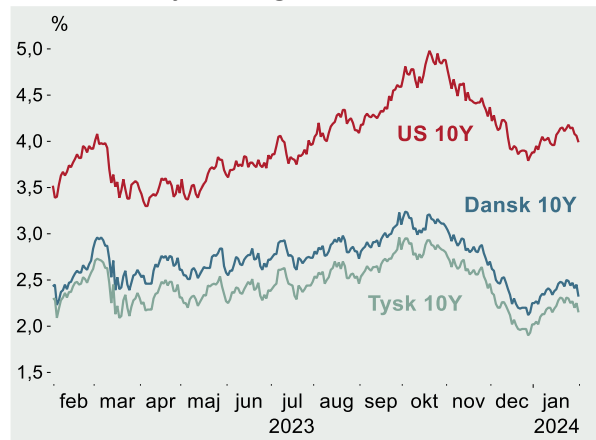
Ovenpå mødet tog renterne et kort spring opad, men endte dagen med et fald. Tidligere på ugen har meddelelsen fra det amerikanske finansministerium om, at de vil udstede færre obligationer ligeledes trukket ned i statsrenterne. Dertil var det franske ECB-medlem Villeroy med til at trække de tyske statsrenter ned i ugen. Villeroy udtalte, at rentenedsættelser kan ske på hvilket som helst møde i år, hvilket blev tolket dueagtigt af markedet. Markedsindprissingerne peger aktuelt på, at ECB vil levere første rentesækning i april, mens den første nedsættelse fra Fed ventes i maj.

Aktiemarkederne har oplevet mere blandede bevægelser i ugen, som begyndte godt med bred fremgang. Oven på Fed-mødet onsdag tog de amerikanske aktier dog et kraftigt dyk.

Onsdag kom den amerikanske bank New York Community Corp i problemer efter at have aflagt kvartalsregnskab. Bankens aktie faldt med knap 40% over dagen. Situationen skabte dog ikke de store bevægelser i markederne, men giver minder om foråret, hvor der blev der skabt gevaldige udsving i både renter og aktier, da en række store banker kom i så gevaldige problemer, at det resulterede i både konkurser og opkøb.

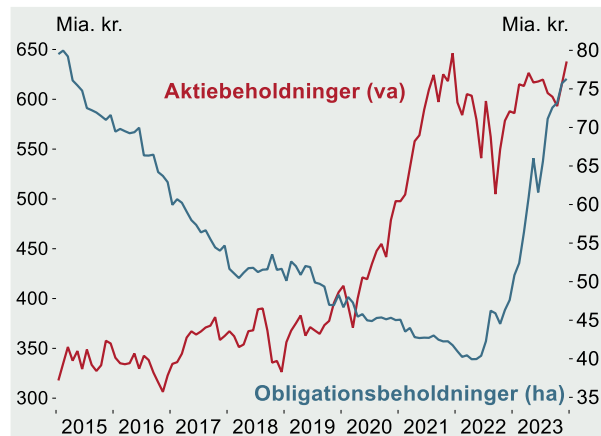
De danske husholdningers egne aktieformuer steg med 22 mia. kr. i december. Aktieformuerne

Statsrenter dykker i ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve og Macrobond.

Medvind til aktieformuerne i 2023



Anm.: Statistikken ser alene på VP-registrerede værdipapirer. Faldet i obligationsbeholdningen i juni 2023 skyldes et databrud.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø

ANTS@al-bank.dk

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermødjhælper Markus Linsander Ekstrøm

har bølget frem og tilbage i løbet af året, men i sidste ende er danskernes aktieformuer vokset ganske flot med hele 50 mia. kr. i 2023, svarende til en fremgang på 8,5%. Fremgangen kan især tilskrives et flot år for det danske C25-indeks. 2023 står i stærk kontrast til 2022, hvor aktieformuerne fik tæv og faldt med 58 mia. kr.

Også danskernes obligationsformuer er skudt i vejret. Interessen for obligationer er blevet vækket til live i takt med, at rentestigninger har øget renteafkastet på obligationsinvesteringer. Det har medført, at obligationsformuerne er steget med 29 mia. kr. i 2023, svarende til en fremgang på 60%.

Forsikrings- og pensionssektoren sluttede 2023 ganske fremragende af med et positivt afkast på 164 mia. kr. i december. For hele 2023 lyder pensionsafkastet på 337 mia. kr. Dermed hentes noget af det tabte fra 2022, hvor pensionsafkastene strøg tilbage med omkring 700 mia. kr. Det er særligt kursstigninger på aktier, som har trukket det positive afkast i 2023, mens også obligationer har medvirket positivt.

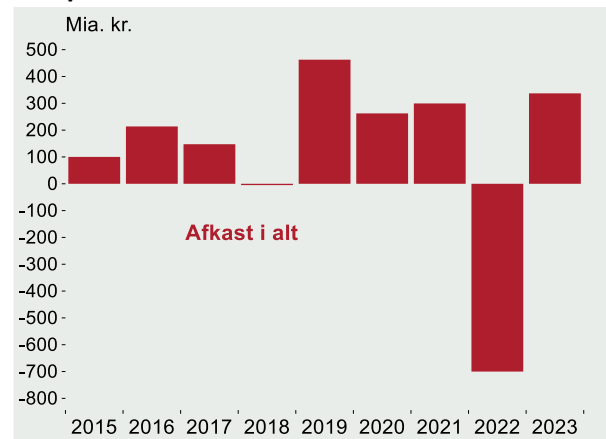
International økonomi

BNP i eurozonen var uændret i 4. kvartal. Det betyder, at eurozonen kører med 0%-vækst efter en smal tilbagegang i 3. kvartal. Egentlig er det ganske fornuftigt set i lyset af massive udfordringer som højere priser, stigende renter og økonomisk usikkerhed.

Den tyske økonomi undgår derimod ikke teknisk recession. Tysk BNP faldt som ventet med -0,3% i 4. kvartal. En smule positivt er det, at vi foreløbigt kun ser en mild recession, og et fornuftigt arbejdsmarked. Ser vi fremad er der dog yderligere svaghedstegn at spore. Erhvervstillidstallene fra Ifo-indekset ligger særdeles skidt til historisk set, og de blev endda yderligere forværret i januar.

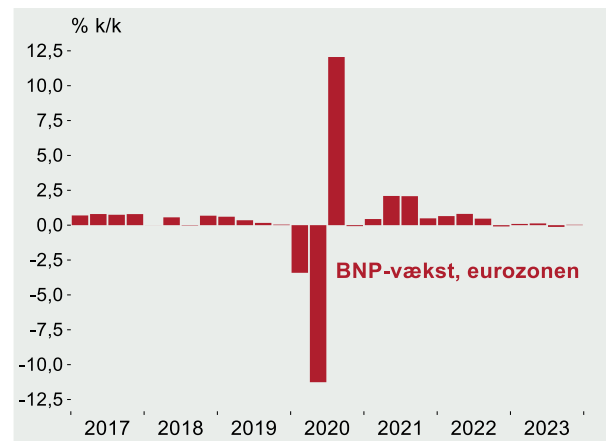
Inflationen i eurozonen falder til 2,8% i januar fra 2,9% i december. Inflationen er dermed faldet i 13 ud af de seneste 15 måneder, efter den toppede i 10,6% i 2022. Også kerneinflationen, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer falder en anelse i januar. Vi vil formentlig se infla-

Flot pensionsafkast i 2023



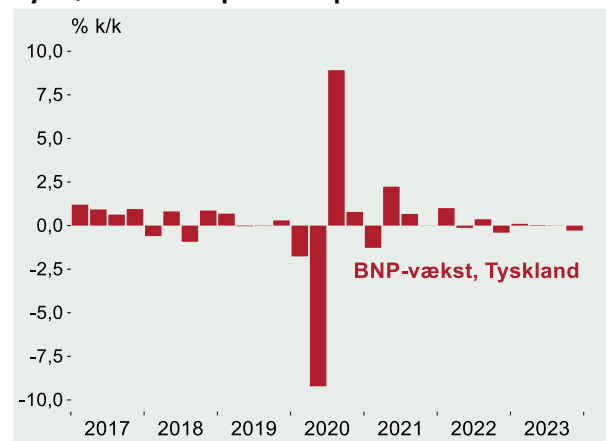
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Eurozonen kører med 0%-vækst



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB.

Tysk økonomi er på skrump



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Statistisches Bundesamt.

tionen miste yderligere højde over de kommende måneder.

Tysk inflation falder til 2,9% i januar fra 3,7% i måneden før. Dermed er inflationen nu på det laveste siden juni 2021. Kerneinflationen faldt ligeledes fra 3,8% til 3,4% i januar.

De svage væksttal og den faldende inflation i eurozonen og Tyskland viser en ærgerlig udvikling set med danske briller. Mere end 50% af den danske eksport går til den europæiske økonomi og beskæftiger op mod en halv million danske arbejdspladser. Samtidig stadfæster det, at behovet for flere renteforhøjelser fra ECB er komplet forsvundet. Næste skridt er rentesænkninger, som kan være nær og blive i løbet af foråret.

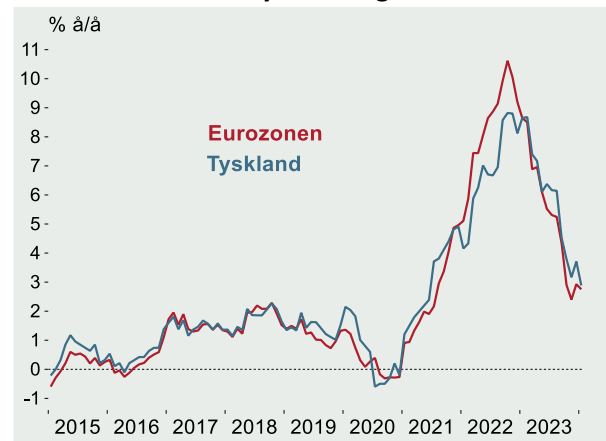
I næste uge venter en frisk arbejdsmarkedsrapport fra USA, samt nye tal for de globale fødevarerpriser.

Dansk økonomi

Ledigheden steg med 978 personer i december, når der tages højde for sæson. Siden starten af året er der kommet 6.800 flere ledige i Danmark, mens ledighedsprocenten er steget fra 2,7% til 2,9%. Det positive er, at det er en afdæmpet stigning. Der er helt grundlæggende fortsat få ledige personer i Danmark, og beskæftigelsen slår samtidig nye rekorder. Det samlede udtryk fra arbejdsmarkedet er derfor fornuftigt trods de stædige stigninger i ledigheden. Vi forventer stigende ledighed i 2024, men med en blød landing. Dansk økonomi er i recession, og arbejdsmarkedet reagerer typisk med forsinkelse.

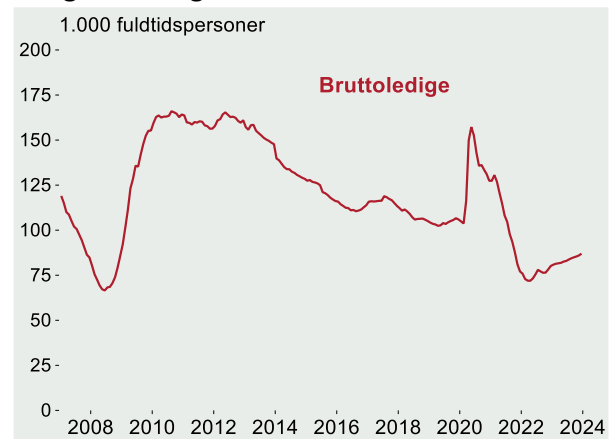
Langtidsledigheden steg med 215 personer i december. Dermed er antallet af langtidsledige steget uafbrudt igennem hele 2023. Det har i alt ført til 3.000 flere langtidsledige personer. Det er en trist udvikling, men historisk set er langtidsledigheden fortsat lav. Mens der i dag er knap 16.000 langtidsledige i Danmark, så var antallet over 40.000 personer under coronakrisen, hvor langtidsledigheden senest toppede. I tiden før corona var der omkring 26.000 langtidsledige personer.

Inflationen falder i Tyskland og eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og Statistisches Bundesamt.

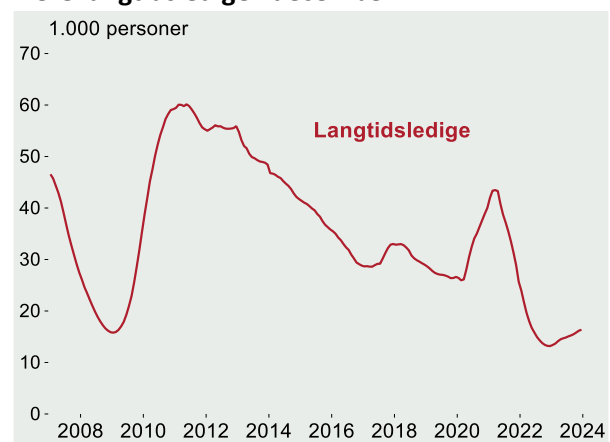
Ledigheden stiger fortsat



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Flere langtidsledige i december



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Danskernes indestående på helt almindelige bankkonti lyder på i alt 1.160 mia. kr. ved udgangen af 2023. Det er rekordhøjt. I årets løb er der lagt hele 69 mia. kr. til bankindlånet. De mange milliarder har fungeret som en vigtig buffer i en tid med høj inflation og højere renter, om end bankindlånet langt fra er lige fordelt. Det voksende bankindlån skyldes flere årsager. Beskæftigelsen slår rekord, mens også lønningerne igen stiger hurtigere end lønningerne, og det giver bedre mulighed for at spare op. Det medvirker også til at øge den samlede lønindkomst, og er en underliggende pil op for indlånet. Hertil får danskerne i gennemsnit igen positiv rente på deres bankindlån, og det øger incitamentet til at spare op.

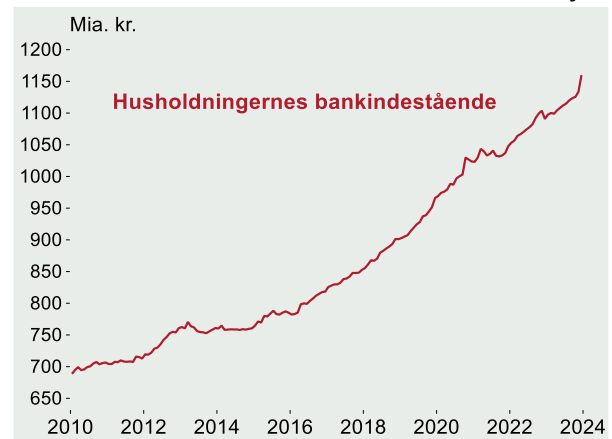
Detailsalget faldt med 1,0% i december i forhold til måneden før. På trods af faldet i december specifikt, er det samlede billede, at salget er kommet rigtig godt igen i den sidste del af 2023. Detailsalget var i december 7,5% højere end i juli. Der ligger gode og solide forklaringer bag de generelt højere salgstal i detailhandlen. Den sidste del af 2023 bød på de højeste lønstigninger i 15 år, en rekordhøj beskæftigelse og pæne opsparring hos danskerne. Det spiller en nøglerolle i den fornyede medvind i detailhandlen. Forbrugere har samtidig oplevet, at inflationen er faldet totalt til ro, og kommer dermed igen længere for deres tjente penge.

Elbilers andel af det samlede salg af nye personbiler udgjorde 35% i januar. Til sammenligning lød denne andel på mere end 50% i december, og på 36% set for 2023 som helhed. Den relativt stille start på 2024 for salget af elbiler kan skyldes skatteteknik, hvor ændringer i registreringsafgiften for elbiler først træder i kraft 1. februar.

Der kan være prisfald på vej på biler i den kommende tid. 39% af bilforhandlerne vurderer i hvert fald selv, at de vil sænke priserne i de kommende tre måneder. I tillæg siger 45% af bilforhandlerne, at de har et for stort lager.

I den kommende uge får vi nye tal for udenrigshandlen, konkurser og industriens produktion.

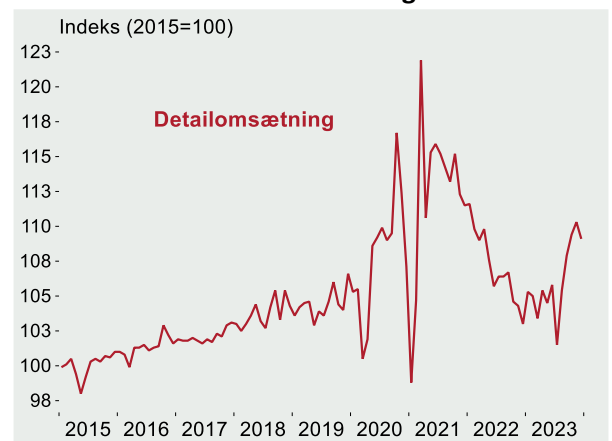
Danskernes bankindlån slutter 2023 rekordhøjt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

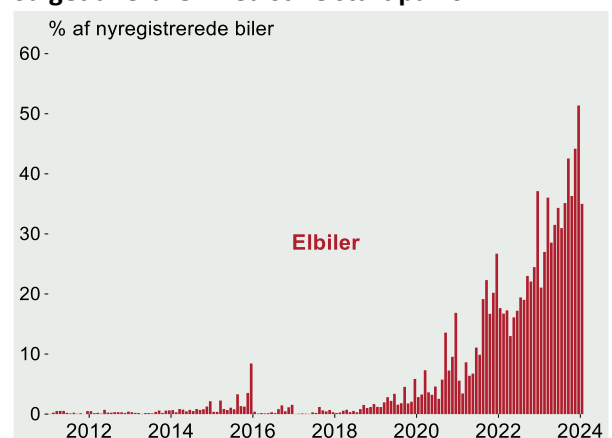
Mindre decemberfald i detailsalget



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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Salget af elbiler med stille start på 2024



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

Boligmarked

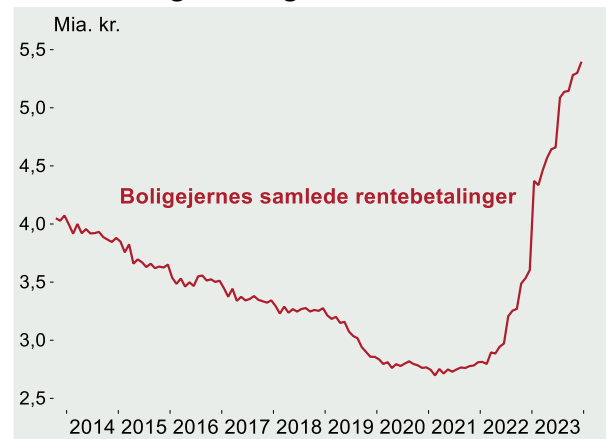
Boligejernes rentebetalinger ramte i december det højeste i 12 år. Rentebetalingerne er på bare et år steget med 50%. Det er gået virkelig stærkt, og det er en ret kraftig stigning, som trækker milliarder ud af boligejernes pengepunge. Ser vi over de seneste to år, så er rentebetalingerne næsten fordoblet med en stigning på hele 92%. Den gennemsnitlige rente inkl. bidrag på boligejernes realkreditlån var i december på 3,35%. I begyndelsen af 2022 lå den blot på 1,5% og er dermed mere end fordoblet på blot 2 år.

Den kraftige stigning i boligejerens rentebetaling skal ses i lyset af de kraftige renteforhøjelser fra centralbankerne. Det har boligejerne i den grad fået at mærke. Det er på sin vis også hele pointen med at stramme pengepolitikken, hvor man med rentestigninger forsøger at lægge en dæmper på efterspørgslen i samfundet for at lægge et låg på inflationen. Og den mission ser ud til at lykkes. Derfor kan vi forhåbentlig se ind i et 2024, som vil byde på rentesænkninger. Og det vil smitte direkte af på boligejerne i form af lavere renter.

De danske boligejere betaler i meget høj grad realkreditlånet til tiden på trods af de kraftigt stigende rentebetalinger. Den såkaldte restanceprocent lyder i 3. kvartal på 0,15%. Tallene for restancer fortæller, hvor stor en del af ydelsen på realkreditlånet i september, som ikke er betalt 3,5 måneder efter termin. Restanceprocenten bundede i 0,13% i 2022 og toppede efter finanskrisen på 0,60%.

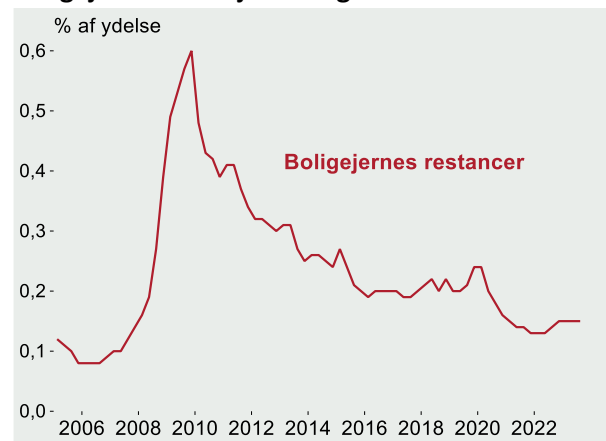
Næste uge byder på nye tal for tvangsauktioner og boligudbuddet i januar.

Rentebetalingerne steg med 50% i 2023



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Boligejerne har høj betalingsevne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 5					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.992	-0,2%	1,5%	12,4%	0,7%
S&P500	4.846	-1,0%	2,2%	17,6%	1,6%
Dow Jones	38.150	0,3%	1,2%	11,9%	1,2%
Nasdaq	17.137	-2,2%	3,6%	38,6%	1,9%
Nikkei	36.287	0,1%	8,4%	32,7%	8,4%
C25	1.857	1,0%	1,8%	8,1%	1,9%
S30	2.357	-0,3%	-1,6%	6,6%	-1,6%
FTSE	7.631	1,3%	-1,2%	-1,7%	-1,3%
STOXX50	4.648	1,4%	3,0%	11,4%	2,8%
DAX	16.904	0,0%	0,8%	11,4%	0,9%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,084	-0,5%	-1,1%	-0,5%	-1,9%
EUR/DKK	7,455	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,879	0,5%	1,1%	0,7%	2,0%
SEK/DKK	0,662	0,7%	-1,0%	0,9%	-1,5%
NOK/DKK	0,657	0,3%	-0,6%	-4,1%	-0,9%
GBP/DKK	8,726	0,1%	1,4%	3,7%	1,7%
CHF/DKK	7,975	0,8%	-0,5%	7,0%	-0,9%
JPY/DKK	0,047	0,4%	-2,8%	-11,6%	-2,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,27	-0,01	-0,06	0,18	0,04
US 10Y	3,99	-0,15	0,04	0,6	0,11
Tysk 2Y	2,50	-0,11	0,07	-0,18	0,12
Tysk 10Y	2,15	-0,10	0,10	-0,15	0,13
Dansk 2Y	2,52	-0,08	0,06	-0,21	0,1
Dansk 10Y	2,32	-0,12	0,05	-0,13	0,07
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.039	0,9%	-1,0%	4,5%	-1,2%
Olie (Brent)	81	-1,5%	6,1%	-2,8%	4,7%
Metaller	3.732	0,1%	0,0%	-13,0%	-0,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 31. januar.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 6					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Monetary Base YoY	Jan	--	7.8%
02-02-2024	France	Industrial Production MoM	Dec	--	0.5%
	Spain	Unemployment Change	Jan	--	-27.4k
	Norway	Unemployment Rate	Jan	--	1.9%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	155k	216k
	United States	Unemployment Rate	Jan	3.7%	3.7%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan F	--	78.8
	United States	Factory Orders	Dec	0.5%	2.6%
	United States	Durable Goods Orders	Dec F	--	--
	Mandag 05-02-2024	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan F	--
Germany		Trade Balance SA	Dec	--	20.4b
Spain		HCOB Spain Composite PMI	Jan	--	50.4
Italy		HCOB Italy Composite PMI	Jan	--	48.6
France		HCOB France Composite PMI	Jan F	--	--
Germany		HCOB Germany Composite PMI	Jan F	--	--
Eurozone		HCOB Eurozone Composite PMI	Jan F	--	--
United Kingdom		S&P Global UK Composite PMI	Jan F	--	--
United States		S&P Global US Composite PMI	Jan F	--	--
United States	ISM Services Index	Jan	52.0	50.6	
Tirsdag 06-02-2024	Germany	Factory Orders MoM	Dec	--	0.3%
	Italy	Consumer Confidence Index	Jan	--	106.7
	Italy	Manufacturing Confidence	Jan	--	95.4
	Eurozone	Retail Sales MoM	Dec	--	-0.3%
Onsdag 07-02-2024	Germany	Industrial Production SA MoM	Dec	--	-0.7%
	Norway	Industrial Production MoM	Dec	--	2.4%
	Italy	Retail Sales MoM	Dec	--	0.4%
	United States	MBA Mortgage Applications	feb-02	--	--
	United States	Trade Balance	Dec	--	-\$63.2b
Torsdag 08-02-2024	Japan	BoP Current Account Balance	Dec	--	¥1925.6b
	Japan	Eco Watchers Survey Outlook SA	Jan	--	49.1
	Eurozone	ECB Publishes Economic Bulletin	--	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	feb-03	--	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Dec F	--	--

Fredag	Japan	Money Stock M2 YoY	Jan	--	2.3%
09-02-2024	Norway	CPI YoY	Jan	--	4.8%
	Germany	CPI YoY	Jan F	--	--
	Italy	Industrial Production MoM	Dec	--	-1.5%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: 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.