



Finansielle Markeder

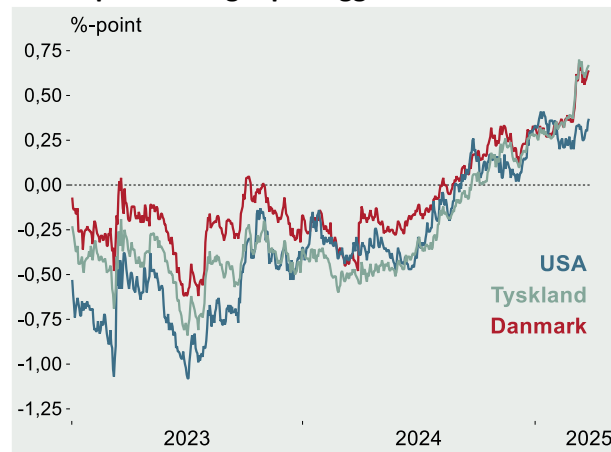
Rentespændet er steget på tværs af Atlanten den sidste uge. Det skyldes, at de lange renter er steget, mens de korte renter er faldet. Stigningen i de lange renter handler især om, at den nye forsvarspakke og investering i infrastruktur i Tyskland og Europa både ventes at give højere gæld, men også skubbe positivt til den stadig svage økonomiske vækst i Europa.

De korte renter er faldet en smule, og afspejler markedets forventning om, at Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsætter med at sænke renten ned mod 2% her i 2025.

Det har været en stille uge på aktiemarkedet. Set over hele ugen, er de europæiske aktier faldet mellem 0,2% og 3,8%, mens den ugentlige udvikling for de amerikanske aktier har været en mindre stigning på 0,7-1,2%. Det dækker dog over et markant fald i går, onsdag, hvor Trumps udmelding om indførelse af told på alle importerede biler til USA skabte uro i markedet. Nasdaq og S&P500 oplevede betydelige kursfald som følge heraf. I Europa var tilbagegangen særligt mærkbar inden for medicinalaktier, drevet af bekymring for potentielle amerikanske told-restriktioner.

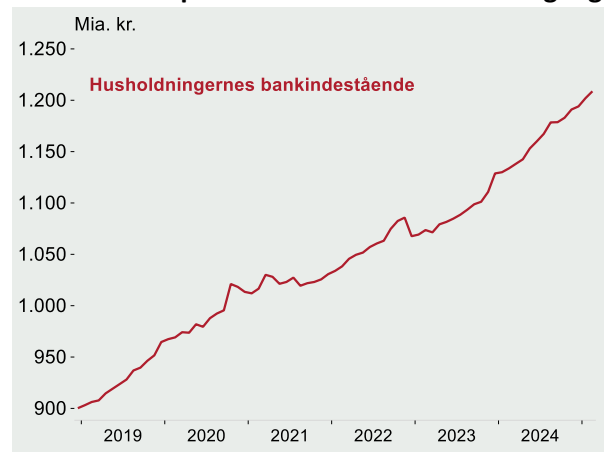
På den danske front er der en stor nyhed fra bankindlånet, som steg med 12 mia. kr. i februar og krydser 1.200 mia. kr. for første gang nogensinde. Dette skyldes blandt andet udbetaling af udbytte fra virksomheder. Der er endda udsigt til yderligere stigning i bankindlånet i de kommende måneder, i takt med at aktieudbytte og overskydende skat lander på danskernes konti. Sidste år blev der udbetalt omkring 26 mia. kr. i overskydende skat, og den største portion rammer i år danskernes konti den 25. april.

Rentespændet stiger på begge sider af Atlanten



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

Bankindlånet passerer 1.200 mia. for første gang



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

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

Studentermødshjælper Amanda Grønlund

Studentermødshjælper Kathrine Schou

International Økonomi

Den europæiske erhvervstillid stiger marginalt til 50,4 i marts fra 50,2 i februar. Det betyder, at den stiger lige akkurat til det højeste i 7 måneder. Den er dog langt fra prangende og indikerer en fortsat halvforkølet økonomi. Men det er i vores optik trods alt gode tegn, at den formår at stige bare en smule i en tid med så massiv usikkerhed. Toldtrusler fyger, og den fremtidige sikkerhedspolitiske situation er et varmt emne. Men erhvervstilliden holder alligevel stand, og man kunne have frygtet langt værre. Det sløje vækstbillede i kombination med, at der er kommet langt bedre styr på inflationen, holder døren åben for yderligere rentenedsættelser fra ECB.

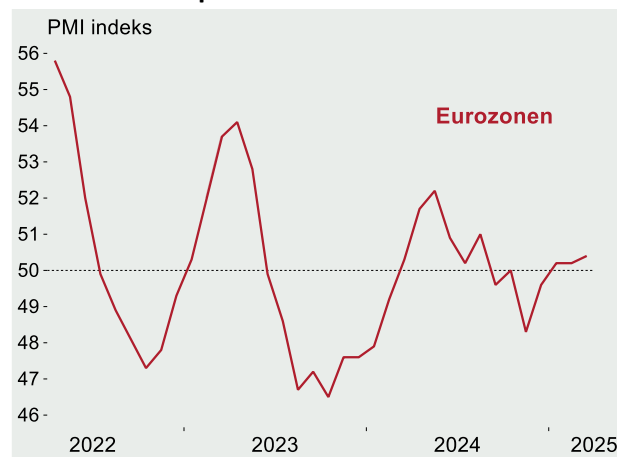
I næste uge får vi foreløbige tal for både inflationen i Tyskland og eurozonen.

Dansk Økonomi

Detailsalget steg med 0,8% i februar. Det er det højeste detailsalg i næsten tre år, efter salget langsomt, men stædigt, har peget op siden begyndelsen af 2023. Detailsalget er altså kommet langsomt i hopla. Fundamentet for den større købelyst hos danskerne er også gradvist steget siden 2022, hvor købekraften led et stort knæk med den høje inflation. Arbejdsmarkedet præsterer hammergodt med nye beskæftigelsesrekorder, og samtidig har en del danskere oplevet pæne lønstigninger. Der er i tillæg kommet langt mere ro på inflationen, og renterne er faldet lidt tilbage.

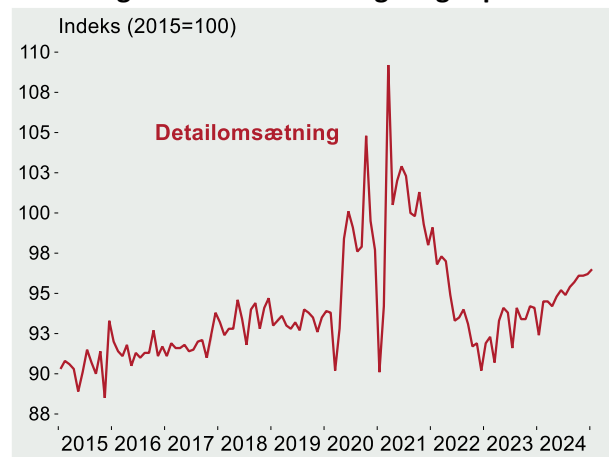
Forbrugertilliden tager endnu et dyk og lander på -15,5 i marts mod -14,5 i februar. Godt nok er vi et stykke fra bunden i 2022, men det er vist også det eneste positive, vi kan tage med. Siden i sommers har den stået på forværring af forbrugertilliden med ganske få undtagelser. De allerseneste negative ryster fra forbrugerne kan i vidt omfang tilskrives den øgede økonomiske usikkerhed med toldtrusler og mulige handelskrige, men nogen jubeloptimisme var der ikke ligefrem i forvejen. For selvom inflationen er faldet mærkbart til ro, så er

Lidt bedre europæisk erhvervstillid



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Markit PMI.

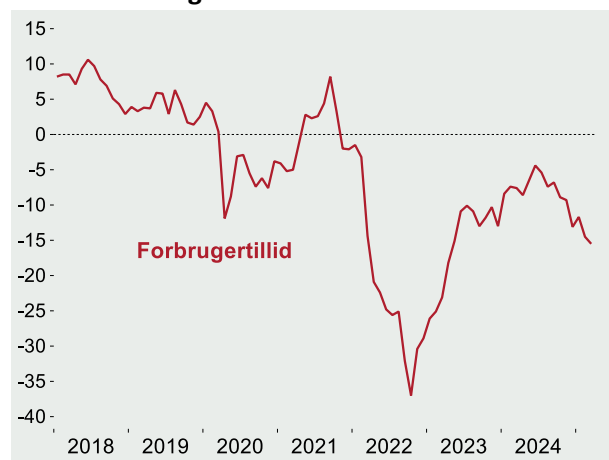
Detailsalget fortsætter stille og roligt opad



Anm.: Data er justeret for sæson og handelsdage.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Laveste forbrugertillid i næsten to år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

priserne stadig på et meget højere niveau, og det er også med til at holde forbrugernes humør koldt.

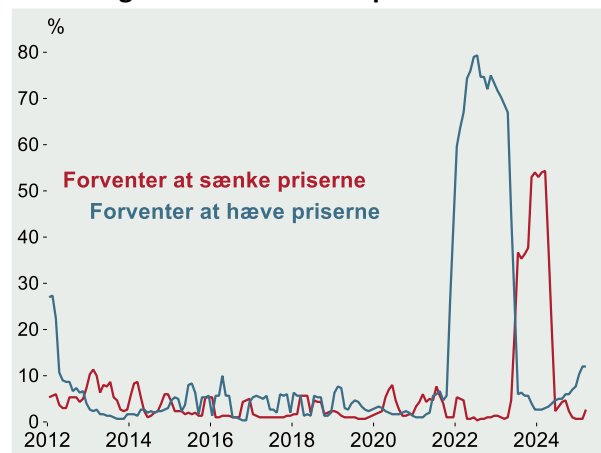
Få virksomheder forventer at sænke priserne. Faktisk er det kun 7% af virksomhederne i fødevarehandlen, som forventer sænke prisen på deres varer i de kommende tre måneder. Og 11% forventer at hæve prisen. Der er derfor ikke umiddelbart prisfald i horisonten for danskerne, når indkøbsvognen skal fyldes op i supermarkedet. Faktisk er det blevet næsten 6% dyrere det seneste år at gå på indkøbstur, hvor især sådan noget som kaffe, chokolade og smør trækker op. Modpolen til de højere fødevarepriser er, at mange danskere trods alt oplever pæn lønfremgang, mens priserne heller ikke stiger med samme hast som tidligere.

På den positive front, så bliver beskæftigelsen ved med at storme frem uden at se sig tilbage. I januar steg den med 5.483 personer, når der tages højde for sæson. Det betyder, at de gode takter fra sidste år føres videre og arbejdsmarkedet starter 2025 med ny rekord. Det er en ufattelig god start for 2025. Vi forventer, at der er flere beskæftigelsesrekorder i vente.

Danskerne betalte 43 mia. kr. i pensionsafkastskat sidste år. Det er markant højere end i både 2022 og 2023. De mange milliarder i pensionsafkastskat kommer i virkeligheden på en positiv baggrund, da det jo betyder, at der er hentet solide afkast hjem på danskernes pensionsordninger. Her blev der sidste år hentet et afkast på omkring 270 mia. kr., og det betød sammen med øgede indbetalinger, at pensionsformuen voksede ganske mærkbart i 2024. Det kan dermed konstateres, at tabet fra 2022 er indhentet.

I næste uge får vi bl.a. nye tal for ledighed, lønudvikling og producentpriser.

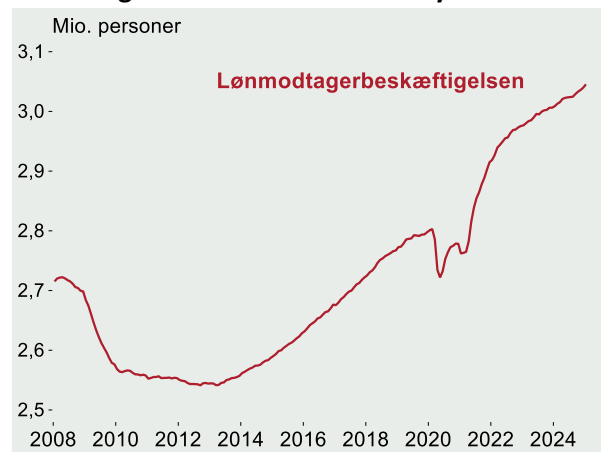
Ikke udsigt til lavere fødevarepriser



Anm.: 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

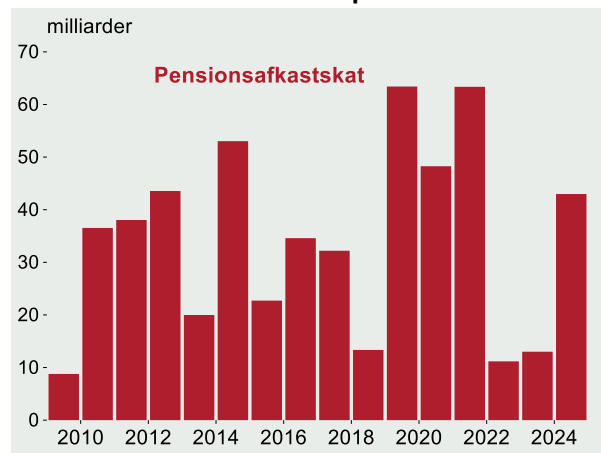
Beskæftigelsen starter 2025 med ny rekord



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort i antal personer.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskerne betalte 43 mia. i pensionsafkastskat



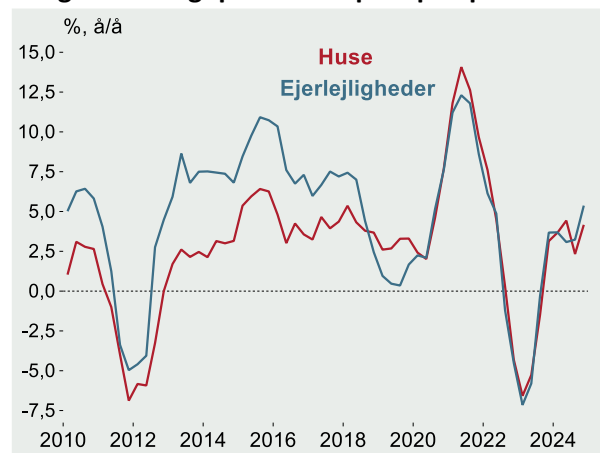
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarkedet

Boligmarkedet præsterede et flot 2024, hvor både handler og priser havde pæn pil op. Hus- og lejlighedspriserne steg begge med 3,1% i 4. kvartal, når man tager højde for sæson. Og således hedder det samlede billede for 2024, at huspriserne steg med 4,2% og lejlighedspriserne med 5,4%. Mange faktorer understøttede fremgangen, hvor det især er værd at fremhæve det stærke arbejdsmarked, mærkbar lønfremgang og faldende renter. Og de pæne takter for boligmarkedet er tilmed fortsat i de første par måneder af 2025. Vi forventer fortsatte prisstigninger.

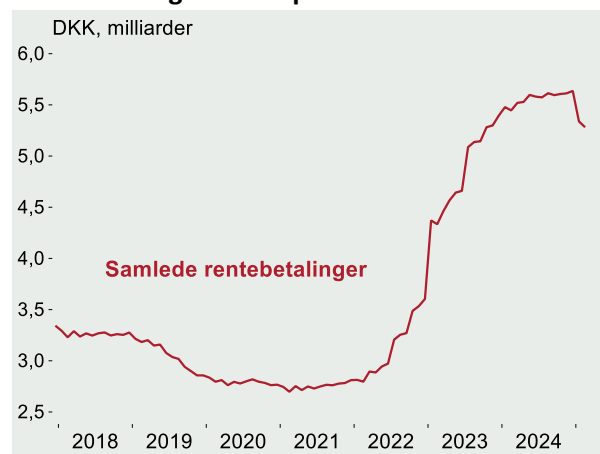
Danske husholdninger betalte i februar 5,28 mia. kr. i renter og bidrag på deres realkreditlån. Det er 3% lavere end i samme måned sidste år. Det er første gang siden 2021, at rentebetalingerne er begyndt at pege ned for boligejerne, men trods faldet, så ligger rentebetalingerne fortsat mærkbart højere end for tre år siden. Ved årsskiftet oplevede mange boligejere med helt kort rentebinding, at der blev skåret en stor luns af renten, og det ser vi altså de første tegn på nu, og vi forventer, at der vil være yderligere fald i sigte i den kommende tid.

Bolighandler og -priser med pæn pil op i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rentebetalingerne har pil ned



Anm.: Samlede realkreditrentebetalinger inkl. bidrag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Finansielle markeder uge 13					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.289	0,1%	-2,7%	7,2%	-0,1%
S&P500	5.712	0,7%	-4,1%	8,8%	-2,9%
Dow Jones	42.455	1,2%	-2,7%	6,8%	-0,2%
Nasdaq	19.917	0,9%	-5,5%	9,0%	-5,2%
Nikkei	38.027	0,7%	-0,6%	-6,7%	-4,7%
C25	1.727	-3,8%	-7,2%	-11,2%	-2,8%
S30	2.604	-2,8%	-4,4%	2,6%	4,9%
FTSE	8.690	-0,2%	0,2%	9,6%	6,3%
STOXX50	5.412	-1,7%	-0,7%	6,5%	10,5%
DAX	22.839	-1,9%	1,9%	23,6%	14,7%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,079	-1,0%	2,8%	-0,3%	3,8%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,916	1,0%	-2,7%	0,3%	-3,2%
SEK/DKK	0,688	1,5%	2,8%	6,2%	6,0%
NOK/DKK	0,657	1,3%	2,7%	2,9%	4,3%
GBP/DKK	8,922	0,6%	-0,8%	2,6%	-0,8%
CHF/DKK	7,827	0,6%	-1,5%	3,0%	-1,0%
JPY/DKK	0,046	0,7%	-3,1%	0,8%	1,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,98	-0,01	-0,09	-0,56	-0,27
US 10Y	4,35	0,10	0,05	0,15	-0,23
Tysk 2Y	2,12	-0,07	0,06	-0,7	0,04
Tysk 10Y	2,79	0,00	0,34	0,50	0,43
Dansk 2Y	1,86	-0,05	0,05	-0,94	0,1
Dansk 10Y	2,50	0,03	0,32	0,18	0,42
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.019	-0,9%	3,6%	37,6%	15,9%
Olie (Brent)	74	4,5%	1,9%	-13,5%	-1,0%
Metaller	4.287	-0,9%	4,1%	13,2%	9,8%

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 14					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Mar	0,03	0,03
28-03-2025	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Mar	0,02	0,02
	Storbritannien	GDP QoQ	4Q F	--	0,00
	Norge	Unemployment Rate	Mar	--	0,02
	Sverige	Retail Sales MoM	Feb	--	-0,01
	Storbritannien	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Feb	--	0,02
	Danmark	Unemployment Rate SA	Feb	--	0,03
	Storbritannien	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Feb	--	0,01
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Feb	--	0,01
	Frankrig	CPI YoY	Mar P	--	0,01
	Spanien	CPI YoY	Mar P	--	0,03
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Mar	--	5.0k
	Italien	Consumer Confidence Index	Mar	--	98,80
	Italien	Manufacturing Confidence	Mar	--	87,00
	Italien	Economic Sentiment	Mar	--	94,80
	USA	Personal Income	Feb	0,00	0,01
	USA	Personal Spending	Feb	0,01	0,00
	USA	U. of Mich. Sentiment	Mar F	--	57,90
Mandag	Japan	Retail Sales YoY	Feb	--	0,04
31-03-2025	Japan	Industrial Production YoY	Feb P	--	0,02
	Danmark	GDP SA QoQ	4Q F	--	0,02
	Storbritannien	Mortgage Approvals	Feb	--	66.2k
	Tyskland	CPI YoY	Mar P	--	0,02
	USA	MNI Chicago PMI	Mar	--	45,50
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Feb	--	0,03
01-04-2025	Japan	Job-To-Applclicant Ratio	Feb	--	1,26
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Mar F	--	--
	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Mar	--	53,50
	Spanien	HCOB Spain Manufacturing PMI	Mar	--	49,70
	Italien	HCOB Italy Manufacturing PMI	Mar	--	47,40
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Mar F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Mar F	--	--
	Norge	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Mar	--	51,90
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Mar F	--	--
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Mar F	--	--
	Eurozonen	CPI Estimate YoY	Mar P	--	0,02

	Eurozonen	CPI Core YoY	Mar P	--	0,03
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Mar F	--	--
	USA	Construction Spending MoM	Feb	--	0,00
	USA	ISM Manufacturing	Mar	--	50,30
	USA	ISM Prices Paid	Mar	--	62,40
Onsdag	Japan	Monetary Base YoY	Mar	--	-0,02
02-04-2025	Spanien	Unemployment Change	Mar	--	-6.0k
	USA	MBA Mortgage Applications	45744	--	--
	USA	ADP Employment Change	Mar	--	77k
	USA	Factory Orders	Feb	--	0,02
	USA	Durable Goods Orders	Feb F	--	--
	USA	Durables Ex Transportation	Feb F	--	--
Torsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Mar F	--	--
03-04-2025	Spanien	HCOB Spain Composite PMI	Mar	--	55,10
	Italien	HCOB Italy Composite PMI	Mar	--	51,90
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Mar F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Composite PMI	Mar F	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Mar F	--	--
	Storbritannien	S&P Global UK Composite PMI	Mar F	--	--
	USA	Trade Balance	Feb	--	-\$131.4b
	USA	Initial Jobless Claims	45745	--	--
	USA	S&P Global US Composite PMI	Mar F	--	--
	USA	ISM Services Index	Mar	--	53,50
Fredag	Sverige	CPI YoY	Mar P	--	0,01
04-04-2025	Sverige	CPIF YoY	Mar P	--	0,03
	Tyskland	Factory Orders MoM	Feb	--	-0,07
	Frankrig	Industrial Production YoY	Feb	--	-0,02
	Italien	Retail Sales MoM	Feb	--	0,00
	Storbritannien	S&P Global UK Construction PMI	Mar	--	44,60
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	--	151k
	USA	Unemployment Rate	Mar	--	0,04

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJ@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.