



AL MarkedsNyt udkommer ikke mellem jul og nytår. Næste udgivelse er d. 11. januar.

Finansielle markeder

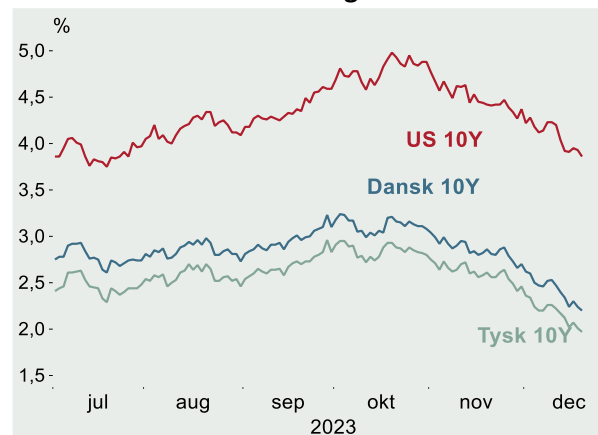
Der er blandede signaler fra de finansielle markeder i kølvandet på sidste uges centralbankmøder, hvor både den amerikanske (Fed) og den europæiske (ECB) centralbank holdt sig fra renteknappen. I takt med at statsrenterne er raslet ned over de seneste par måneder, indpriser markedet flere og flere rentenedsættelser fra centralbankerne i den nærmeste fremtid. Dertil har en række centralbankmedlemmer fra både Fed og ECB forsøgt at nedtone de aggressive indprisninger i løbet af ugen. Heriblandt udtalte ECB's vicepræsident, Luis de Guindos, så sent som i dag, at det er for tidligt at tale om rentenedsættelser. Det ser dog ud til at prelle af på markederne, som stadig holder fast i forventningen til rentenedsættelser allerede i løbet af foråret.

Vi har i Arbejdernes Landsbank netop udgivet en ny rente- og valutaprognose. Vi forventer, at de første rentenedsættelser fra både ECB og Fed vil finde sted allerede i marts næste år. [Se mere her.](#)

Den faldende tendens for statsrenterne fortsatte i denne uge. Særligt de europæiske statsrenter tog et dyk ovenpå nye tal for erhvervstilliden i eurozonen. Tallene skuffede fælt og viste et fald i tilliden, selvom der var ventet en stigning.

Aktiemarkederne har været ude på noget af en rutsjebanetur. Langt hen ad vejen så det ellers rigtigt pænt ud, men onsdag drøned de amerikanske aktieindeks pludseligt ned. Det har smittet af på de europæiske markeder, som torsdag åbnede i rødt. Der er dog ikke tale om fald i helt samme størrelsesorden som ramte de amerikanske aktier onsdag, og samtidigt melder futures om pæne stigninger på de amerikanske indeks, når de åbner senere i dag.

Statsrenterne har én retning: ned



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

Amerikanske aktier i mærkværdigt fald



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

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 6064 0420

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

Særligt det japanske Nikkei-indeks steg kraftigt efter den japanske centralbank undlod at stramme pengepolitikken ved mødet tidligere på ugen.

International økonomi

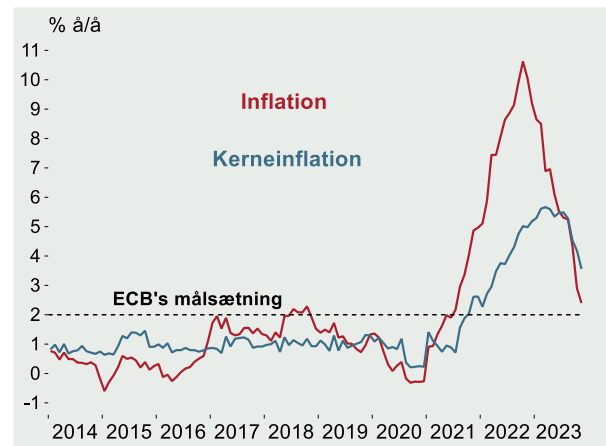
Inflationen drøner ned i eurozonen og rammer det laveste siden midten af 2021. Helt præcis faldt inflationen til 2,4% i november fra 2,9% måneden før. Samtidig dykker kerneinflationen, og det er hammergegodt. Det sætter en tyk streg under, at inflationen er på rette vej, og visker behovet for yderligere renteforhøjelser ud. ECB kommer derfor heller ikke til at forhøje renterne længere. Kerneinflationen, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer, falder til 3,6% i november fra 4,2%. Kerneinflationen toppede i marts på 5,7%.

Erhvervstilliden skuffer ret meget i eurozonen. Målt ved PMI, faldt den samlede erhvervstillid i eurozonen til 47,0 i december fra 47,6 i november. Der var ventet en stigning til 48,0 så erhvervstilliden kommer ud væsentligt ringere end ventet. Vi slutter således året af med et kraftigt signal om, at økonomien i eurozonen stadig skrumper. Det er brandærgeligt, også set med danske øjne. Mere end 50% af den danske eksport går til europæisk økonomi. Det beskæftiger op mod en halv million danske arbejdspladser og en fortsat skrumpende europæisk økonomi kan ramme dansk eksport og danske arbejdspladser.

Det samme gør sig gældende i den tyske økonomi, hvor humøret i den grad også halter. Den tyske erhvervstillid målt ved Ifo-indeks falder for første gang i fire måneder. Det samlede indeks falder til 86,4 i december fra 87,2 i november, og også i Tyskland var der ventet en stigning. Det er både forventningerne til fremtiden og vurderingen af den nuværende forretningssituation, som falder en smule i december. Historisk set ligger tilliden stadig rigtig skidt til på trods af svag bedring de foregående tre måneder.

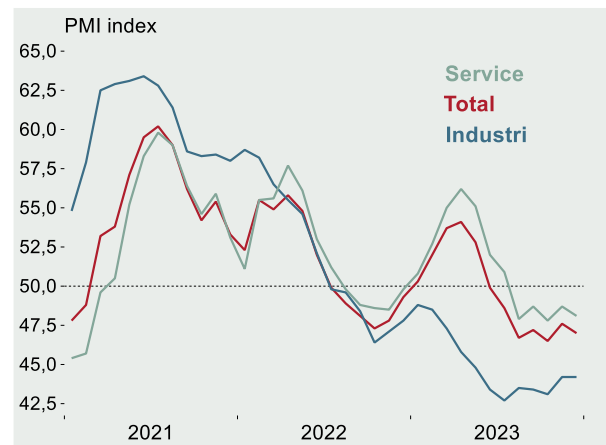
De kommende uger byder blandt andet på nye tal for inflationen og arbejdsløsheden i USA.

Laveste inflation i over 2 år i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Erhvervstilliden skuffer i eurozonen



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

Humøret i tysk økonomi halter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo Institute.

Dansk økonomi

Beskæftigelsen slår ny rekord. Igen. Mere præcist steg beskæftigelsen med 1.343 personer i oktober, når der tages højde for sæson, så der i dag er 200.000 flere i arbejde end før corona. Alene i 2023 er kommet næsten 30.000 flere personer kommet i arbejde. Beskæftigelsesrekorderne sker til trods for lavere efterspørgsel i økonomien. Vi forventer, at vi et stykke ind i 2024 vil begynde at se fald i beskæftigelsen. Arbejdsmarkedet reagerer typisk med forsinkelse, og dansk økonomi er i teknisk recession med faldende BNP de seneste to kvartaler.

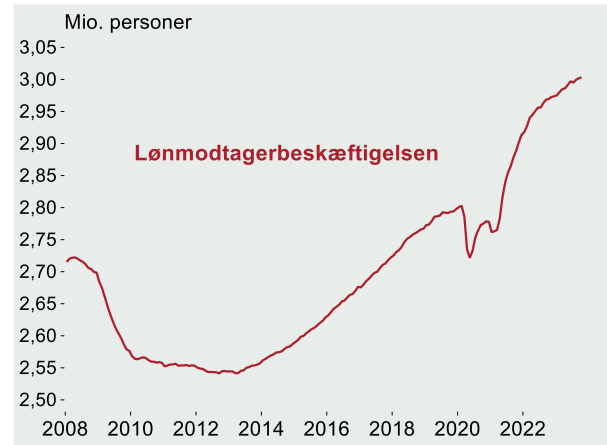
Erhvervstilliden er på det højeste siden juli. Positivt at se fremgang, men erhvervstilliden er bestemt ikke prangede, og virksomhederne oplever en lang række af begrænsninger. I runde tal oplever hver tredje virksomhed, at mangel på efterspørgsel er blevet en udfordring.

At danskerne er tilbageholdende med deres efterspørgsel er ingen overraskelse. Ifølge forbrugsundersøgelsen for 2022, lægger bolig, mad og transport beslag på en stor del af danskernes husholdningsbudgetter. Det er særligt på de tre poster, at mange danskere gennem de seneste år er blevet hårdt ramt af rentestigninger og den højeste stigning i inflationen i næsten 40 år. En gennemsnitlig husstand i Danmark havde et forbrug på 359.700 kr. i 2022, hvilket er ca. 26.300 kr. mere end året før.

Samtidig er forbrugertilliden faldet til -13 i december fra -10,3 for en måned siden. Det er første gang i tre måneder, at forbrugertilliden falder. Brandærgeligt, da forbrugernes økonomiske humør ellers er i gang med at kæmpe sig op fra dyndet, efter det blev sendt helt i bund sidste år. Høje priser og stigende renter tynger stadig, mens også danskernes syn på jobmarkedet forringes, hvor flere forventer stigende arbejdsløshed. Den gode historie er, at forbrugertilliden samlet set for 2023 dog er en del bedre end 2022.

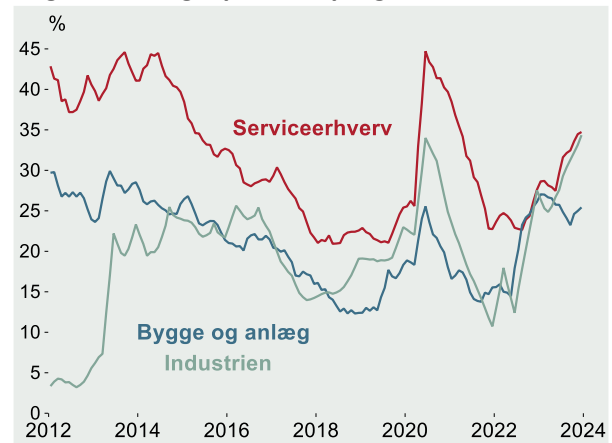
Sammenlignet med landene omkring os, er forbrugerpriserne i Danmark også i den absolutte top. Tal fra Danmarks Statistik viser, at vi her-

Beskæftigelsen slår ny rekord



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

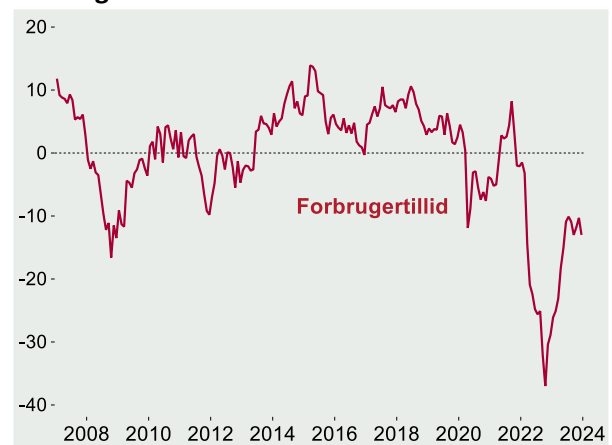
Stigende mangel på efterspørgsel



Anm.: Figuren angiver andelen af virksomheder i den givne branche, som melder om mangel på efterspørgsel. Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden slutter året af med fald



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

hjemme har et prisniveau, som er 49% højere end EU-gennemsnittet i 2022. Danmark har simpelt hen det højeste prisniveau i EU. Det er dog på ingen måde nogen ny tendens, at vi herhjemme har et højere prisniveau, end vi ser i de andre EU-lande. Noget af det skyldes, at vi også generelt har et højere velstandsniveau, hvilket giver højere lønninger og dermed priser. Samtidig er afgifter og moms også med i prissammenligningen.

Til gengæld er danskerne faktisk sluppet lidt billigere ved kasseapparatet, når de har handlet ind i supermarkedet i de seneste måneder. Siden juli, hvor fødevarerpriserne toppede, er de faldet med næsten 3%. Prisfaldet ser endda ud til at fortsætte noget tid endnu, hvis vi skal tro virksomhedernes egne forventninger. 51% af virksomhederne siger i hvert fald, at de vil sænke priserne i de kommende tre måneder, og der kan altså være lidt ekstra luft i vente for danskernes trængte budgetter.

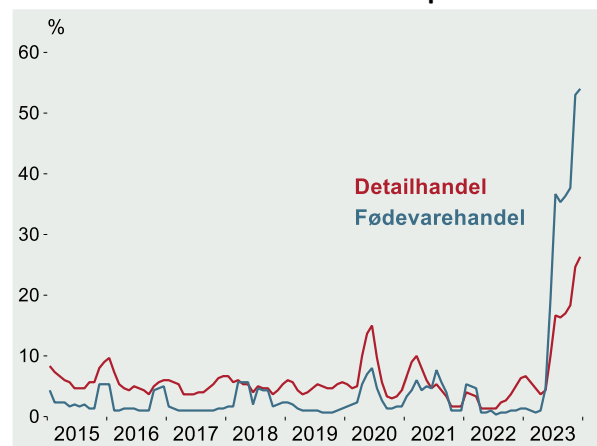
Producentpriserne faldt med -2,2% i november i forhold til oktober, og de er dermed nu -2,1% lavere i forhold til for et år siden. Det er godt nyt for forbrugerne, da det tager toppen af det underliggende prispres. Virksomhederne var sidste år vidne til et kæmpe pres på de priser, som de selv oplever. Og det så vi også betydeligt reflekteret over i de priser, som de stillede til forbrugerne. Men det opadgående pres er lettet betydeligt. Og det er også godt nyt til forbrugerne, som heller ikke oplever samme prispres i forbrugerpriserne. Inflationen for danskerne er faldet kraftigt.

De kommende to uger kommer der opdaterede nationalregnskabstal og tal for omsætningen i detailhandlen samt bilsalget.

Boligmarked

Bolighandlerne falder en smule i november sammenlignet med måneden før. Det begrænsede fald kommer dog ovenpå betydelig fremgang siden oktober 2022, og der var i november 50% flere handler end samme måned året før. Fremgangen skyldes flere forhold. Sidste års rentestigning er faldet til ro og vekslet til rentefald. Det betyder, at vi ser prisstigninger på det meste af

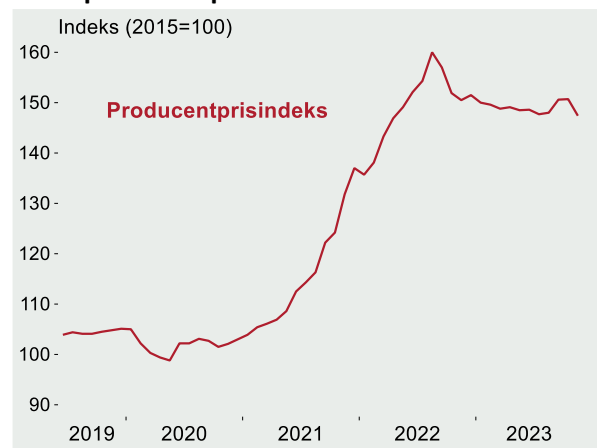
Flere butikker forventer at sænke priserne



Anm.: 3 mdr. glidende gennemsnit.

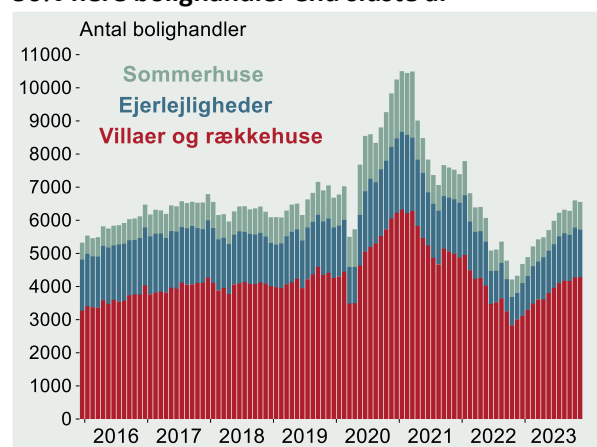
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Fald i producentpriserne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

50% flere bolighandler end sidste år



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

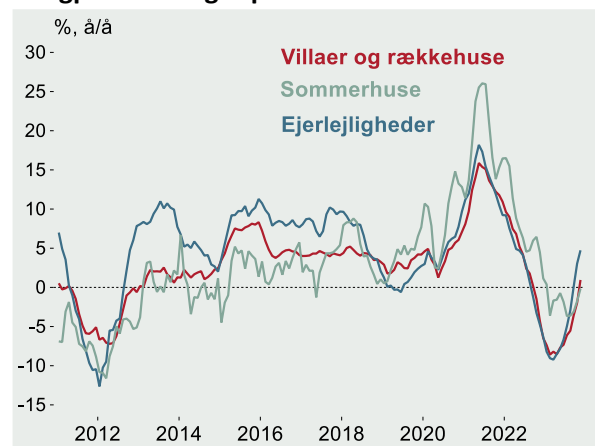
boligmarkedet. Hertil har overgangen til de nye boligskatter givet et ekstra skub til lejlighedsmarkedet, hvor købere gerne vil nå at sikre sig en skatterabat. Slutteligt er der ro på inflationen, og usikkerheden om fremtiden er mindre sløret end for et år siden. Det giver ro på bagsmækken for boligkøberne, som der er kommet mere liv i igen.

Boligpriserne har igen fået vinger. Korrigerer vi for sæson, så steg huspriserne med 0,9% i november og lejligheder med 0,6%. Boligpriserne er efterhånden steget betragteligt siden februar. Prisstigningen på huse løber op i samlet 5% siden sidste års vinter, og lejligheder er steget mere end 8%. Et hus på 140 kvadratmeter er steget 115.000 kr. i gennemsnit, mens en lejlighed på 80 kvadratmeter er steget med 210.000 kr. Det er altså betragtelige summer på mindre end et år.

Prisnedslagene på en bolighandel er blevet mindre, som 2023 er skredet frem. Prisnedslagene i forbindelse med en gennemsnitlig bolighandel lyder på 7,3% for huse og 5,3% for lejligheder i 3. kvartal, når vi tager højde for sæson. Det svarer til et gennemsnitligt afslag på et hus på 140 kvm. på 170.000 kr. Det betyder, at vi stort set er tilbage på en større prisnedslag som prægede tiden op til corona. Vi har været igennem en tid, hvor der har været et stort skel mellem sælgers forventninger og købers muligheder, men nu ser det ud til, at de igen nærmer sig hinanden.

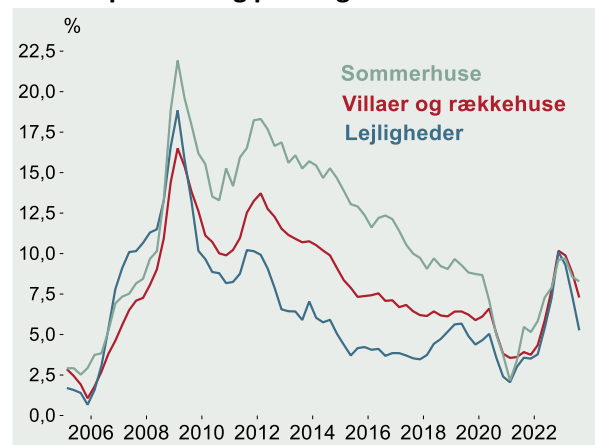
Der er nye tal for boligpriserne umiddelbart før AL MarkedsNyt udkommer igen efter nytår, d. 11. januar.

Boligpriserne tager på



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Mindre prisnedslag på boligmarkedet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 51					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.947	-0,2%	4,5%	18,0%	19,0%
S&P500	4.698	-0,4%	3,5%	21,1%	22,4%
Dow Jones	37.082	-0,4%	5,7%	11,1%	11,9%
Nasdaq	16.554	0,1%	3,9%	47,3%	51,3%
Nikkei	33.676	3,0%	1,0%	27,6%	29,1%
C25	1.789	1,7%	5,1%	6,1%	5,2%
S30	2.391	1,1%	8,8%	15,8%	17,0%
FTSE	7.716	0,9%	3,1%	2,9%	3,5%
STOXX50	4.534	-0,1%	4,7%	17,1%	19,5%
DAX	16.733	-0,1%	5,2%	18,7%	20,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,094	0,2%	-0,1%	2,9%	2,6%
EUR/DKK	7,457	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%
USD/DKK	6,813	-0,2%	0,1%	-2,6%	-2,3%
SEK/DKK	0,670	0,4%	2,5%	-0,4%	0,2%
NOK/DKK	0,661	2,0%	3,4%	-7,4%	-6,6%
GBP/DKK	8,615	-0,7%	0,9%	1,5%	2,7%
CHF/DKK	7,882	0,3%	2,3%	4,2%	4,4%
JPY/DKK	0,047	-1,5%	2,9%	-10,5%	-10,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,34	-0,03	-0,52	0,13	-0,07
US 10Y	3,86	-0,06	-0,55	0,18	-0,02
Tysk 2Y	2,46	-0,09	-0,52	-0,04	-0,25
Tysk 10Y	1,97	-0,15	-0,59	-0,33	-0,59
Dansk 2Y	2,50	-0,08	-0,49	-0,05	-0,24
Dansk 10Y	2,20	-0,14	-0,61	-0,26	-0,51
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.031	-0,2%	1,6%	11,9%	11,4%
Olie (Brent)	79	3,3%	-4,0%	-3,8%	-8,0%
Metaller	3.715	0,5%	0,4%	-6,7%	-6,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 20. december.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 52 og 1

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Nov	--	3.3%
22-12-2023	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	--	-0.3%
	United Kingdom	GDP QoQ	3Q F	--	0.0%
	Denmark	Retail Sales MoM	Nov	--	0.3%
	Denmark	GDP SA QoQ	3Q F	--	-0.1%
	Sweden	Retail Sales MoM	Nov	--	1.4%
	Sweden	PPI MoM	Nov	--	-0.6%
	France	Consumer Confidence	Dec	--	87,00
	Italy	Consumer Confidence Index	Dec	--	103.6
	Italy	Manufacturing Confidence	Dec	--	96.6
	United States	Personal Income	Nov	0.4%	0.2%
	United States	PCE Deflator MoM	Nov	0.1%	0.0%
	United States	New Home Sales	Nov	690k	679k
	United States	U. of Mich. Sentiment	Dec F	69.4	69.4
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Nov	2.6%	2.5%
26-12-2023					
Torsdag	Japan	Retail Sales YoY	Nov	5.5%	4.2%
28-12-2023	Japan	Industrial Production MoM	Nov P	-1.4%	1.3%
	Spain	Retail Sales SA YoY	Nov	--	5.0%
	United States	Initial Jobless Claims		--	--
Fredag	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Dec P	--	3.3%
29-12-2023					
Tirsdag	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Dec	--	49.0
02-01-2024	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Dec	--	46.3
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Dec F	--	42.0
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Dec F	--	43.1
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Nov	--	-1.0%
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Dec	--	49.9
	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Dec F	--	44.2
	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Dec F	46.4	46.4
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Dec F	--	48.2
Onsdag	Spain	Unemployment Change	Dec	--	-24.6k
03-01-2024	Germany	Unemployment Claims Rate SA	Dec	--	5.9%
	United States	ISM Manufacturing	Dec	47.4	46.7
	United States	JOLTS Job Openings	Nov	8750k	8733k

	United States	FOMC Meeting Minutes	dec-13	--	--
Torsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec F	--	47.7
04-01-2024	Sweden	Swedbank/Silf PMI Composite	Dec	--	48.5
	France	CPI EU Harmonized YoY	Dec P	--	3.9%
	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Dec	--	49.8
	France	HCOB France Composite PMI	Dec F	--	43.7
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Dec F	--	46.7
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Dec F	--	47.0
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Nov	--	47.4k
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Dec F	51.7	51.7
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Dec P	--	2.3%
	United States	Initial Jobless Claims		--	--
	United States	S&P Global US Services PMI	Dec F	--	51.3
Fredag	Japan	Monetary Base YoY	Dec	--	8.9%
05-01-2024	Denmark	Unemployment Rate SA	Nov	--	2.5%
	United Kingdom	S&P Global UK Construction PMI	Dec	--	45.5
	Eurozone	CPI Core YoY	Dec P	3.4%	3.6%
	Eurozone	PPI YoY	Nov	--	-9.4%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Dec	158k	199k
	United States	Unemployment Rate	Dec	3.8%	3.7%
	United States	Factory Orders	Nov	1.4%	-3.6%
	United States	ISM Services Index	Dec	52.6	52.7

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, 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 Markus Linsander Ekstrøm, mail: MALE@al-bank.dk. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø, mail: ANTS@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.