



Finansielle markeder

Det har været en relativt stille uge på de finansielle markeder. Det er i særdeleshed centralbankernes ageren på rentefronten, og markedets forventninger hertil, som har sat dagsordenen på de finansielle markeder i den seneste tid. Derfor har udviklingen været afdæmpet i denne uge, hvor vi er gået ind i ECB og Feds stille periode op til møderne i henholdsvis denne og næste uge.

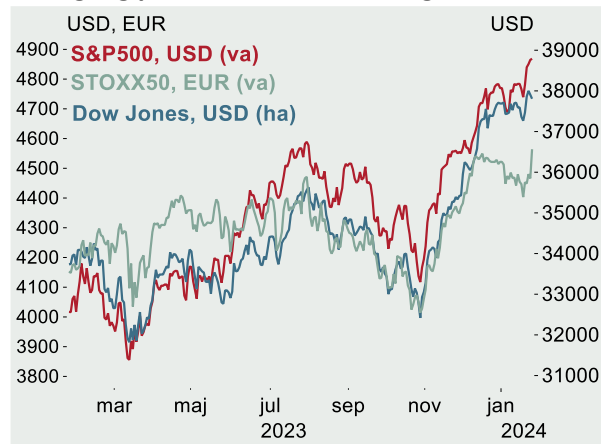
Ved dagens møde i Den Europæiske Centralbank blev renten, helt som forventet, holdt i ro. Siden sommeren 2022 har ECB hævet renten i alt 10 gange, men ved de seneste tre rentemøder er renten blevet fastholdt. ECB-chefen, Lagarde, udtaler selv, at det er sandsynligt med rentenedsættelser til sommer, men det er heller ikke utænkeligt, at renten sænkes allerede i foråret. Vi forventer, at Nationalbanken senere i eftermiddag følger trop med ECB og holder sig fra renteknappen i denne omgang.

Statsrenterne har stået mere eller mindre stille over den seneste uges tid. Ser vi derimod på starten af 2024 som helhed, har renterne taget et solidt skridt opad. Markedets aggressive forventninger til centralbankernes kommende rentenedsættelser er aftaget en smule i starten af året. Det skyldes til dels en række høgeagtige udtalelser fra medlemmer i både Fed og ECB.

Aktier har derimod set en pæn fremgang. Ledende aktieindeks ligger oppe i omegnen af 1-3% for ugen. Fremgangen kan delvist tilskrives onsdagens stærke erhvervstillidstal fra USA. Ugens store vinder var det teknologitunge Nasdaq-indeks med en vækst på 3%, mens det danske C25-indeks ligger i den tunge ende med et smalt fald.

Fragtkrisen i Det Røde Hav fortsætter, hvor to Mærsk-skibe senest blev forsøgt angrebet onsdag. Fragtraterne er steget kraftigt siden angrebene begyndte i slutningen af 2023. Fortsætter raterne i vejret kan det risikere at puste nyt liv i inflationen rundt omkring i verden.

Fremgang på aktiemarkederne i ugen



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

Fragtrater er skudt i vejret efter angreb



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Shanghai Shipping Exchange.

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

Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

International økonomi

BNP i USA overgår forventningerne og vokser med 0,8% i 4. kvartal af 2023. Det betyder, at den amerikanske økonomi samlet voksede med 2,5% i 2023. Til sammenligning steg BNP med 1,9% i året forinden. Det amerikanske BNP blev i 2023 trukket op af stigende privatforbrug, eksport og offentligt forbrug, samt faldende import.

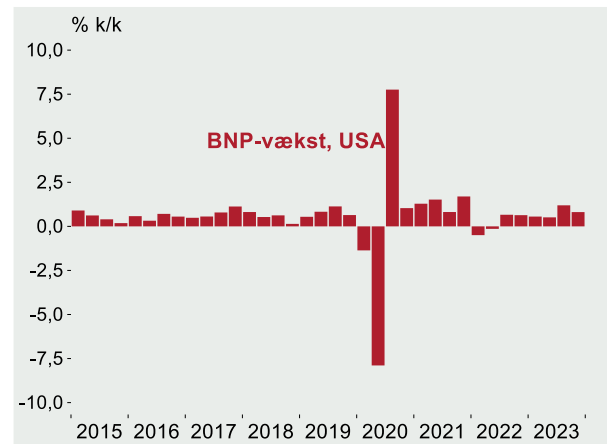
Den samlede erhvervstillid i eurozonen stiger til 47,9 i januar fra 47,6 i december. Trods stigningen var det anden måned i træk, at tallet kommer ud ringere end ventet. Tilliden har siden juni ligget under 50, hvilket indikerer tilbagegang hos virksomhederne. En erhvervstillid over 50 indikerer omvendt fremgang. Økonomien i eurozonen skrumpede i 3. kvartal med -0,1%, og meget peger i retning af, at økonomien også er skrumpet i 4. kvartal. De svage tal for BNP og erhvervstilliden i eurozonen kan også påvirke den danske økonomi. Mere end 50% af den danske eksport går til europæisk økonomi og beskæftiger op mod en halv million danske arbejdspladser.

I USA stiger erhvervstilliden for tredje måned i træk med et spring til 52,3 i januar fra 50,9 i december. Særligt tilliden til industrien så en stærk forbedring i januar.

Tilliden til den tyske økonomi er derimod i tilbagegang. Ifo-indekset falder til 85,2 i januar fra 86,3 i december. Tallet overraskede negativt, da der var forventet en stigning til 86,6. Tilliden ligger aktuelt særdeles skidt til historisk set. I næste uge venter nye væksttal for den tyske økonomi for 4. kvartal. Og vi vil bestemt ikke blive overraskede, hvis de viser tilbagegang for den tyske økonomi. Det vil sende økonomien i teknisk recession, efter økonomien også skrumpede i 3. kvartal med -0,1%. På den lysere side er inflationen på tilbagetog.

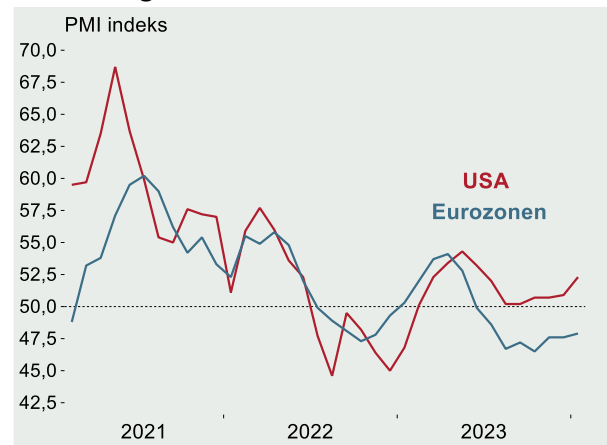
I næste uge venter nye tal for både inflation og BNP i Tyskland og eurozonen, samt inflation i USA.

Den amerikanske økonomi vokser i 4. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Economic Analysis.

Fortsat ringe erhvervstillid i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af PMI.

Tysk erhvervstillid forværres



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo.

Dansk økonomi

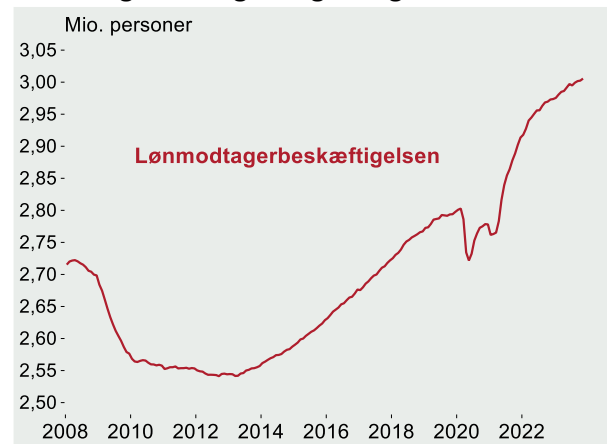
Beskæftigelsen steg med 3.169 personer i november, når der tages højde for sæson. Beskæftigelsen slår dermed igen ny rekord med nu 3.005.600 lønmodtagere i arbejde. Det er et meget imponerende arbejdsmarked, som har stået imod den massive modvind og blevet ved med at vokse. Til og med november er der i 2023 kommet 31.900 flere personer i arbejde.

Vi forventer, at vi ind i 2024 vil opleve fald i beskæftigelsen. Arbejdsmarkedet reagerer typisk med forsinkelse, og dansk økonomi er i recession. Forsinkelsen kan være op mod et helt år, fra økonomien går ned i tempo, til arbejdsmarkedet vender snuden nedad. Meget peger dog på en blød landing, og det er da også vores forventning. Økonomien og arbejdsmarkedet står et stærkt sted.

Beskæftigelsen i byggeriet steg med 1.215 personer i 4. kvartal. Det betyder, at der er i alt 195.908 personer beskæftigede i byggeriet, hvilket er ny rekord. Byggeriet klarer sig altså utroligt flot. Det skorter ellers ikke på modvind til byggeriet. Byggeomkostningerne er næsten 20% højere end for tre år siden, renterne er mærkbart højere, og boligmarkedet kører med lavere fart end under corona. Alligevel er meldingerne fra byggevirksomhederne, at ordrebøgerne fortsat er ganske flotte.

Forbrugertilliden stiger til -8,4 i januar fra -13 i december. Dermed er forbrugertilliden nu på det højeste i næsten to år og er steget i 12 ud af de seneste 15 måneder. Det betyder også, at forbrugerne begynder 2024 med det største hop i forbrugertilliden i 9 måneder. Højere lønstigninger, meget lav inflation og en voksende beskæftigelse er med til at levere strøm til forbrugernes økonomiske motor. Det kan mærkes hos mange danskere. Vi tror på, at forbrugertilliden vil blive ved med at forbedres i takt med, at lønstigningerne er taget til, inflationen er faldet til ro, og beskæftigelsen fortsat stiger.

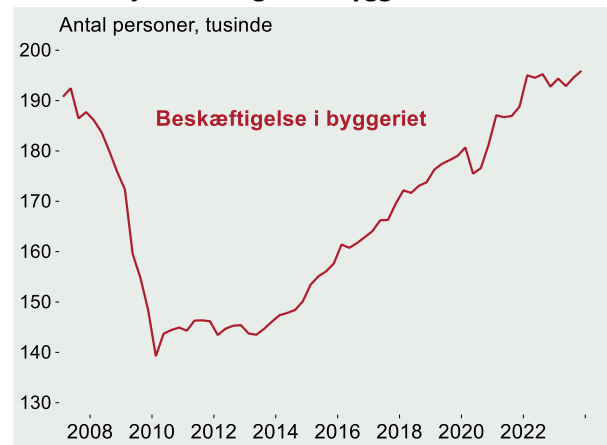
Beskæftigelsen stiger - og slår igen rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

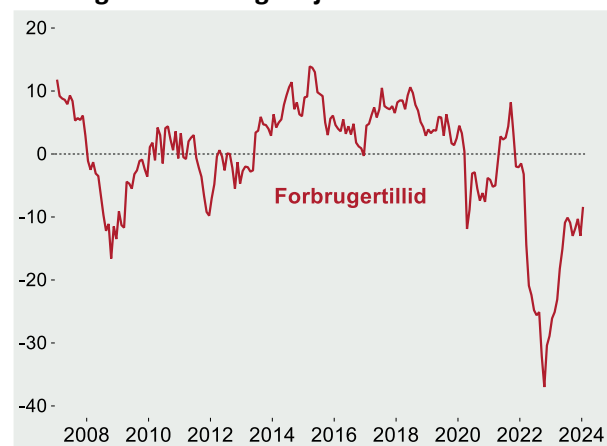
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordhøj beskæftigelse i byggeriet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Forbrugertilliden stiger i januar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

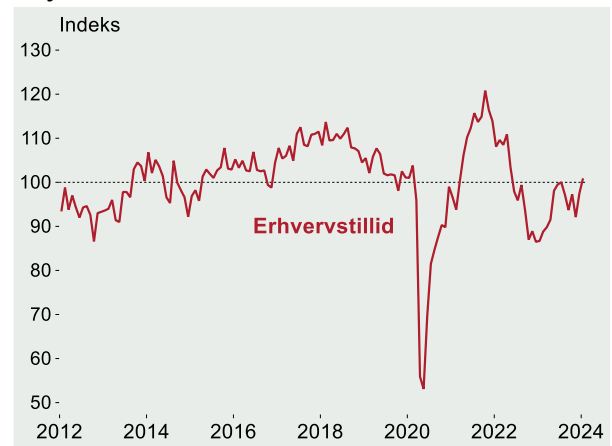
Herhjemme stiger erhvervstilliden til 100,9 i januar fra 97,5 i december. Det er den højeste måling for erhvervstilliden siden maj 2022. Tilliden bundede i december 2022 på 86,5, men er siden steget i 10 ud af 13 måneder. Især industrien lægger fint fra land i 2024 med en pæn stigning. Tilliden i detailhandlen og serviceerhvervene er uændrede, mens den omvendt går lidt tilbage i byggeriet. Trods den småt spirende erhvervstillid, så er alt ikke rosenrødt. Virksomhederne oplever fortsat en lang række af begrænsninger, hvor især mangel på efterspørgsel efter deres produkter er blevet et tema. Dansk økonomi er i recession, og det ses afspejlet hos meldingerne fra virksomhederne og den svækkede efterspørgsel.

Mere end halvdelen af virksomhederne i detailhandlen med fødevarer forventer at sænke deres priser i de kommende tre måneder. Fødevarerpriserne er allerede faldet med 5% siden i sommers, men der kan altså være flere prisfald på vej. De lavere priser på fødevarer kan blandt andet skyldes, at omkostningspresset for fødevarer virksomhederne er aftaget. Producentprisindekset for fremstilling af fødevarer faldt i december for sjette måned i træk, og er siden toppen faldet med næsten 2%. I samme boldgade er de globale fødevarerpriser faldet med hele 26% siden toppen i foråret 2022. I den samlede detailhandel er det 27% af virksomhederne, som forventer at sænke priserne i den kommende tid.

Næsten halvdelen af danske bilforhandlere vurderer, at de har en for stor lagerbeholdning. Tendensen har været opadgående igennem 2023 ovenpå en tid med for små lagerbeholdninger på baggrund af produktions- og leveringsudfordringer. De store lagerbeholdninger indikerer, at der kan være prisfald på vej på biler, når forhandlerne vil tømme ud i lagerbeholdningerne. Dette understøttes af, at 40% af bilforhandlerne selv forventer at sænke priserne i de kommende tre måneder.

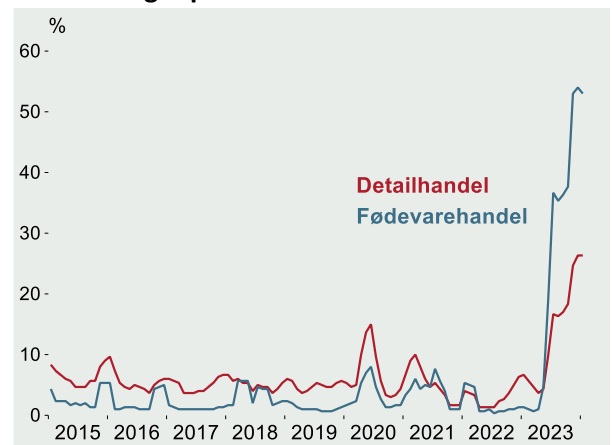
I den kommende uge får vi nye tal for ledighed, detailomsætning og danskernes bankindlån.

Højeste erhvervstillid siden 2022



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

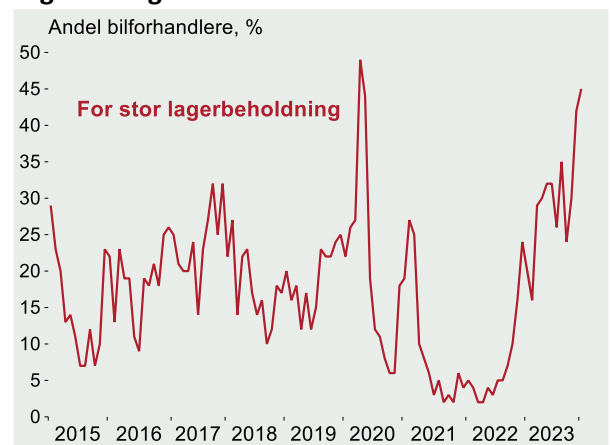
Prisfald i sigte på fødevarer



Anm.: Figuren angiver andelen af virksomheder, som forventer at sænke sine priser over de kommende tre måneder. 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lagrene bugner hos bilforhandlerne



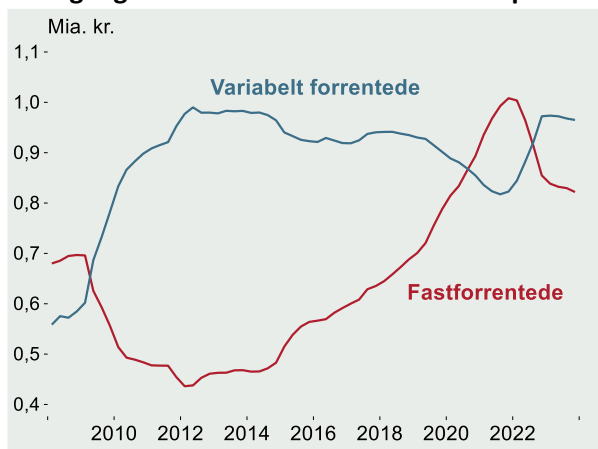
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligmarked

Realkreditudlånet til variabelt forrentede lån og afdragsfrie lån falder i 4. kvartal. Selvom faldene er ganske begrænsede, så viser det, at der i løbet af 2023 har været en tydelig opbremsning. De variabelt forrentede lån har ellers været populære siden slutningen af 2021, og er da også fortsat det mest udbredte lån blandt boligejerne. Det er især renteforskellen mellem lån med variabel rente og fast rente, som er den forklarende faktor i såvel opbremsningen samt den forudgående acceleration i lån med variabel rente. Forskellen i renten på et fastforrentet og variabelt forrentet lån er i dag ikke særligt stor, og det sætter en stopklods for fremgangen i lån med variabel rente.

Næste uge byder på nye tal for restancerne i 3. kvartal af 2023.

Fremgangen i variabel rente er bremset op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 4

Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.991	1,9%	0,8%	14,7%	0,7%
S&P500	4.869	1,8%	2,0%	21,2%	2,1%
Dow Jones	37.806	0,9%	0,7%	12,0%	0,3%
Nasdaq	17.499	3,0%	3,7%	48,1%	4,0%
Nikkei	36.226	2,1%	8,8%	32,2%	8,3%
C25	1.824	-0,2%	1,1%	8,5%	0,2%
S30	2.351	1,8%	-1,1%	6,7%	-1,9%
FTSE	7.528	0,9%	-2,2%	-2,8%	-2,7%
STOXX50	4.564	2,5%	0,9%	10,0%	0,9%
DAX	16.890	1,9%	1,1%	12,0%	0,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,091	0,3%	-1,1%	0,2%	-1,3%
EUR/DKK	7,457	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%
USD/DKK	6,838	-0,3%	1,1%	0,0%	1,4%
SEK/DKK	0,657	0,0%	-2,7%	-1,7%	-2,3%
NOK/DKK	0,653	0,3%	-1,3%	-5,3%	-1,5%
GBP/DKK	8,717	0,3%	1,3%	3,4%	1,6%
CHF/DKK	7,920	0,2%	0,0%	6,7%	-1,6%
JPY/DKK	0,046	0,3%	-2,4%	-11,8%	-2,5%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,34	0	0,08	0,23	0,11
US 10Y	4,18	0,04	0,29	0,72	0,30
Tysk 2Y	2,70	0,03	0,3	0,18	0,32
Tysk 10Y	2,30	-0,01	0,33	0,19	0,28
Dansk 2Y	2,69	0,03	0,24	0,11	0,27
Dansk 10Y	2,49	0,01	0,29	0,14	0,24
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.014	-0,5%	-2,6%	3,5%	-2,4%
Olie (Brent)	80	1,6%	-0,5%	-6,9%	4,1%
Metaller	3.725	3,3%	-0,3%	-15,1%	-1,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 24. januar.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 5

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Jan	2.0%	2.4%	
26-01-2024	Sweden	Unemployment Rate SA	Dec	--	7.9%	
	Denmark	Retail Sales MoM	Dec	--	1.0%	
	Germany	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-25.1	
	Eurozone	M3 Money Supply YoY	Dec	--	-0.9%	
	United States	Personal Income	Dec	0.3%	0.4%	
	United States	Personal Spending	Dec	0.3%	0.2%	
	United States	PCE Deflator YoY	Dec	2.6%	2.6%	
	United States	Pending Home Sales MoM	Dec	--	0.0%	
	Mandag	Sweden	GDP Indicator SA MoM	Dec	--	0.2%
29-01-2024	Sweden	Retail Sales MoM	Dec	--	-0.5%	
Tirsdag	Japan	Jobless Rate	Dec	--	2.5%	
30-01-2024	France	GDP QoQ	4Q P	--	-0.1%	
	Sweden	Economic Tendency Survey	Jan	--	84.3	
	Spain	GDP YoY	4Q P	--	1.8%	
	Spain	CPI YoY	Jan P	--	3.1%	
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Jan P	--	3.3%	
	Italy	GDP WDA YoY	4Q P	--	0.1%	
	Germany	GDP SA QoQ	4Q P	--	-0.1%	
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Dec	--	50.1k	
	Eurozone	Consumer Confidence	Jan F	--	--	
	Eurozone	GDP SA QoQ	4Q A	--	-0.1%	
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	--	110.7	
	Onsdag	Japan	Industrial Production MoM	Dec P	--	-0.9%
	31-01-2024	Denmark	Unemployment Rate SA	Dec	--	2.5%
France		CPI YoY	Jan P	--	3.7%	
Spain		Retail Sales YoY	Dec	--	5.7%	
Germany		Unemployment Change (000's)	Jan	--	5.0k	
United States		MBA Mortgage Applications	jan-26	--	--	
Germany		CPI YoY	Jan P	--	3.7%	
United States		ADP Employment Change	Jan	--	164k	
United States		Employment Cost Index	4Q	--	1.1%	
United States		MNI Chicago PMI	Jan	--	46.9	
United States		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	jan-31	5.50%	5.50%	
United States		Interest on Reserve Balances Rate	feb-01	--	5.40%	

Torsdag	Sweden	Riksbank Policy Rate	feb-01	--	40,00
01-02-2024	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jan	--	51.7
	Eurozone	CPI MoM	Jan P	--	0.2%
	Eurozone	Unemployment Rate	Dec	--	6.4%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Jan P	--	0.5%
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	feb-01	--	52,50
	United States	Initial Jobless Claims	jan-27	--	--
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	United States	ISM Manufacturing	Jan	--	47.4
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	--	216k
	United States	Unemployment Rate	Jan	--	3.7%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan F	--	--
	United States	Factory Orders	Dec	--	2.6%
	United States	Durable Goods Orders	Dec F	--	--

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.