



Finansielle Markeder

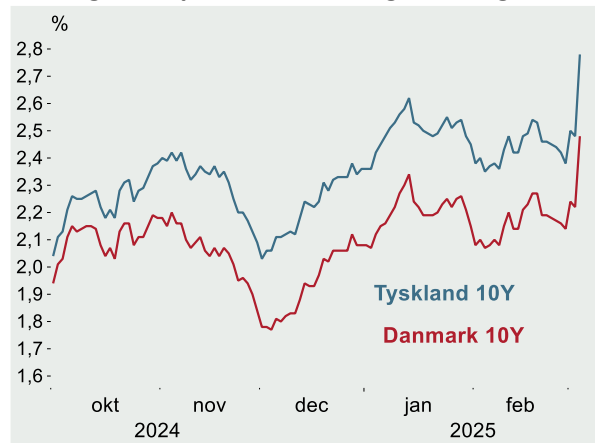
Det kan være vanskeligt at navigere i de mange bevægelser, der præger de finansielle markeder for tiden. Den europæiske økonomi kæmper fortsat med væksten, og sammen med generelt langt bedre styr på inflationen, er der en åben invitation for Den Europæiske Centralbank, ECB, til fortsatte rentesænkninger. Med dagens rentesænkning fra ECB, efterfulgt af Nationalbankens tilsvarende træk, forventer vi yderligere minimum én rentenedsættelse inden sommerferien.

Selvom flere rentesænkninger peger mod lavere renter, har vi set mærkbart stigende renter i denne uge. Særligt har Tysklands 10-årige statsrente oplevet en markant stigning. Årsagen er den tyske regerings vilje til at lempe gældsbremsen og øge investeringer i forsvaret med et forøget finansieringsbehov, hvilket markerer et skridt væk fra den stramme gældspolitik. Det har også medvirket til optimisme på det tyske aktiemarked, hvor DAX-indekset er steget med næsten 1,5% - i kontrast til de øvrige ledende aktieindeks.

På den anden side af vægtskålen vægter økonomisk-, handels- og geopolitisk usikkerhed. Trumps beslutning om at indføre en told på 25% på import fra Canada og Mexico (med en måneds udsættelse for biler og bildele) har skabt frygt for en global opbremsning i handel og en efterfølgende svækkelse af den globale økonomi, hvilket presser aktierne. Og meget er stadig uafklaret.

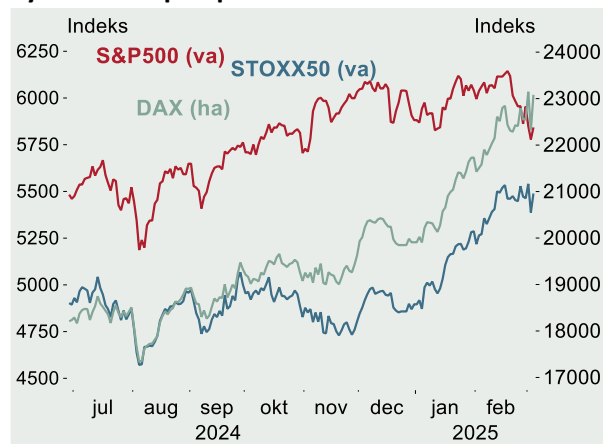
Og hvad så med Danmark? Kurserne på 4%-lånene er i øjeblikket under pres. Faktisk er kurserne nu lavere end for seks måneder siden. Og hvor vi i den seneste tid har set de 30-årige fastforrentede lån ligge og veksle mellem 3,5% og 4,0%, er det i øjeblikket 4%-lånene der vinder den kamp. Lavere kurser på realkreditlån, gør det dyrere for danskerne at finansiere boligkøb eller låne til boligrenoveringer. Med de nuværende kursniveauer er

De lange europæiske renter stiger kraftigt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Tyske aktier på optur



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

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Kathrine Schou

forventningerne om en snarlig bølge af nedkonverteringer skudt ud i fremtiden. Vi forventer, at konkurrencen mellem de to lån vil fortsætte. De mange faktorer, der påvirker renterne og kurserne, trækker i hver sin retning, hvilket betyder, at vi kan forvente en tid med større udsving og mere usikkerhed end normalt.

International Økonomi

Inflationen i Tyskland er uændret i februar på 2,3%, mens inflationen i hele eurozonen tager et skridt ned fra 2,5% til 2,4%. Kerneinflationen falder tilmed i både Tyskland og eurozonen. Der er kommet langt bedre styr på inflationen i både Tyskland og eurozonen, selvom vi endnu ikke er helt i mål. Det har banet vejen, sammen med sløje væksttal for både eurozonen og Tyskland, for rentesænkninger fra ECB.

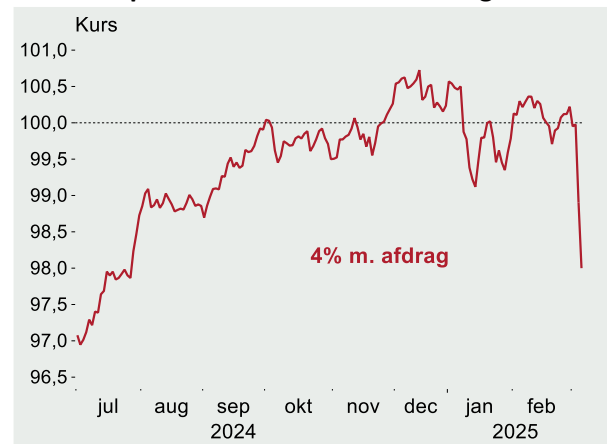
I næste uge får vi bl.a. nye tal for BNP i eurozonen og inflation i USA.

Dansk Økonomi

Lønningerne steg med 4,8% i 4. kvartal på det danske arbejdsmarked i forhold til samme kvartal sidste år. De offentlige lønstigninger løber lige nu hurtigst. Vi står med et samlet dansk arbejdsmarked, som præsterer på lønsiden. Danskernes lønpose voksede pænt i 2024 set under ét. De private lønstigninger tog et pænt hop fra 2023, og i 2024 ser vi tilsvarende de offentlige lønstigninger tage trinnet op. Det er ikke usædvanligt, at de offentlige lønninger stiger med forsinkelse. Vi tror på, at det her kan give et løft til privatforbruget i 2025.

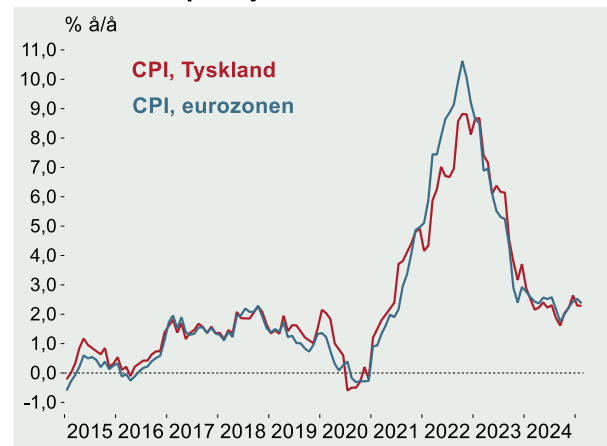
Danskerne satte 163,7 mia. kr. ind på deres pensionsopsparing i 2024, hvilket er rekordhøjt. I løbet af 2024 er der kommet flere end 34.000 personer i arbejde, mens lønningerne både på det private og offentlige arbejdsmarked havde pæn pil op. Det bidrager alt sammen til at øge pensionsindbetalingerne, som oftest er sat som en procentdel af lønnen. Pensionsformuerne slår også rekord. De seneste to år er pensionsformuen vokset med mere end 600 mia. kr. Det betyder samtidig, at det tabte

Kurserne på 4%-lånene er banket tilbage



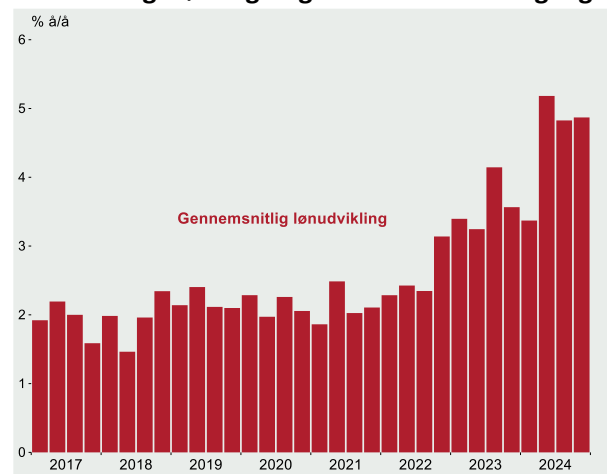
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit og Nasdaq.

Inflationen er på vej ned i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Destatis og Eurostat.

De offentlige lønstigninger i mærkbar fremgang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

fra 2022 er indhentet igen ved udgangen af 2024. Både 2023 og 2024 har da også budt på flotte afkast, som altså sætter sig direkte i danskernes pensionsformue, hvor også øgede pensionsindbetalinger bidrager.

Ledigheden står til at falde med 52 personer i februar, når der tages højde for sæson. Det lille fald i februar kommer i forlængelse af faldet i januar, hvor ledigheden faldt med 1.354 personer. Selvom ledigheden i februar forblev stort set uændret, er tendensen for den samlede begyndelse af 2025 med pil ned. Ledigheden er steget i de foregående år, og tendensen er lige nu en anden, hvor ledighedskøen bliver lidt kortere igen. Arbejdsmarkedet præsterer simpelthen bundsolidt. Rekorder i beskæftigelsen holder ledigheden i kort snor, hvor der i et historisk perspektiv er få ledige i Danmark.

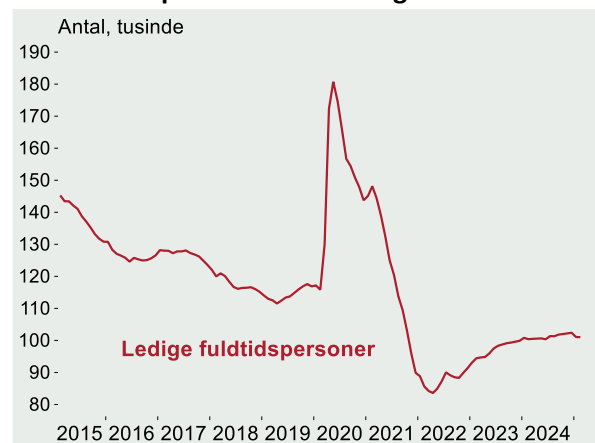
Der var i februar 196 konkurser blandt aktive virksomheder. Det er 19 færre konkurser end i januar svarende til et fald på 9%. En aktiv virksomhed defineres som en virksomhed med ansatte eller en omsætning på mere end 1 mio. kr. Konkurserne ligger ganske stabilt her i begyndelsen af 2025. I 2024 så vi det laveste antal konkurser i 3 år, og det niveau befinder vi os stadig tæt på. Mange ting ser da også bedre ud for virksomhederne med lavere renter, mindre omkostningspres og styr på coronalånene, og det er altså med til at holde konkurserne i kort snor. Den økonomiske usikkerhed og mulige handelskrige ligger dog som dystert bagtæppe i baggrunden. Det er næppe noget, som vil påvirke konkursbilledet i nærmeste fremtid, men risiciene lurer, hvis vi ender ud i en handelskrig.

I næste uge får vi bl.a. nye tal for inflationen og turistovernatninger i Danmark.

Boligmarkedet

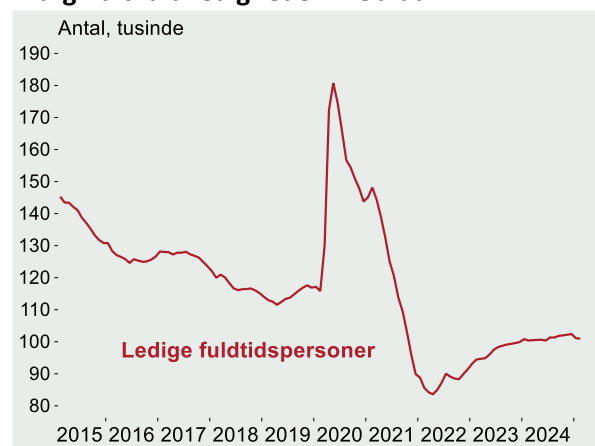
Der blev bekendtgjort 101 tvangsauktioner i februar, når man tager højde for sæson. Der er meget få tvangsauktioner i Danmark. Her er februar altså ingen undtagelse. Grundlæggende har tvangsauktionerne befundet sig urokeligt på det nuværende niveau i mere end 4 år. Og der er ikke noget i kaffegrumset, som peger mod en markant

Danskernes pensionsindbetalinger sætter rekord



Anm.: Indbetaling til pensionsopsparing i danske pensionselskaber.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Marginalt fald ledigheden i februar



Anm.: Data er sæsonkorigeret.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

196 konkurser i februar



Anm.: Data er sæsonkorigeret og 3 måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

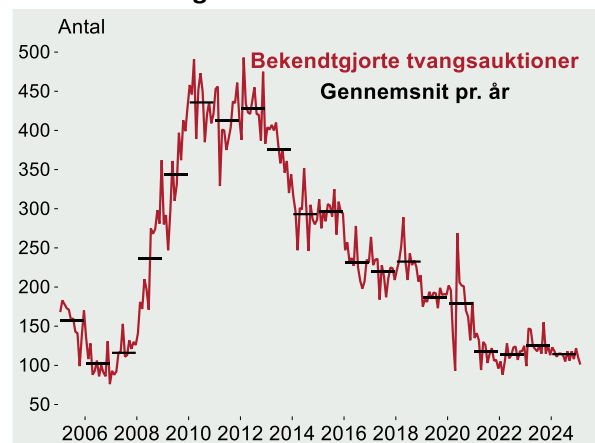
ændring i antallet af tvangsauktioner. Det er understøttet af en lang række faktorer, hvor det især er værd at fremhæve det stærke arbejdsmarked, den flotte betalingsevne og et boligmarked med fin fart på.

Der står i dag 46.738 boliger til salg. Det er stort set uændret i forhold til for en måned siden. Udbuddet af boliger ligger lige nu stille, men er klar til at tage et spring gennem foråret. Det vil give boligkøberne flere valgmuligheder i jagten på drømmeboligen. Det kommer ovenpå et efterår, hvor antallet af salgsskilte traditionen tro dalede. Men nu kommer foråret, og det er vores klare forventning, at det vil give et løft til antallet af salgsskilte. Det ser vi typisk på boligmarkedet, hvor de varmere temperaturer og mere sollys også betyder sæson for, at flere sælgere sætter boligen til salg.

Omkostningerne til at bygge ny bolig faldt med 0,3% i 4. kvartal set i forhold til kvartalet før. Ser vi i forhold til for et år siden, så er byggeomkostningerne steget med 0,7%. Byggeomkostningerne befinder sig tæt på rekordhøjder. Det betyder kort sagt, at det er blevet markant dyrere at bygge ny bolig i de senere år. Når det er sagt, så er stigningerne i byggeomkostningerne omgærdet af langt mere ro end det der prægede billedet for et par år siden. Så skal vi drage noget positivt ud af tallene, så er det, at byggeomkostningerne igen stiger i et mere afmålt tempo.

I næste uge får vi nye tal for boligudbud og boligpriser.

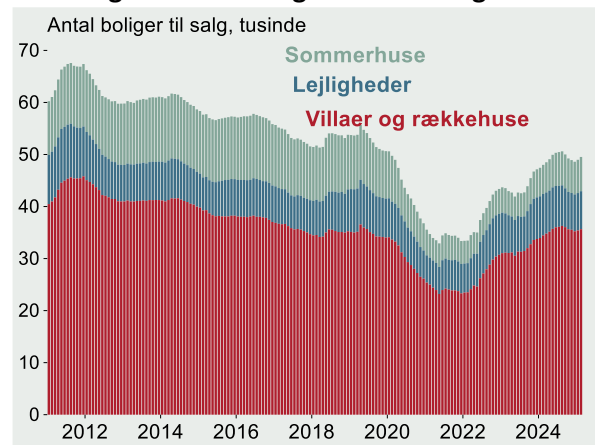
Lavt antal tvangsauktioner i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

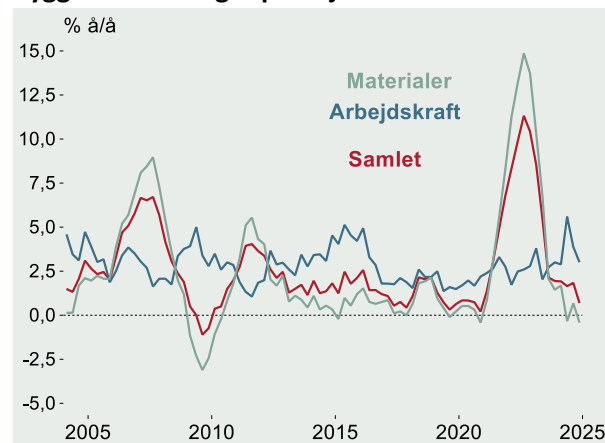
Foråret giver flere muligheder for boligkøbere



Anm.: Data er sæsonkorrigeret

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Byggeomkostninger på højt niveau



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 10					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.327	-1,2%	-1,5%	11,6%	1,6%
S&P500	5.843	-1,9%	-3,2%	14,5%	-0,7%
Dow Jones	43.007	-1,0%	-3,5%	11,2%	1,1%
Nasdaq	20.628	-2,4%	-4,4%	14,5%	-1,8%
Nikkei	37.705	-1,4%	-2,9%	-4,8%	-5,5%
C25	1.834	-1,8%	5,0%	-3,9%	3,2%
S30	2.724	-1,4%	3,2%	10,7%	9,7%
FTSE	8.756	0,3%	2,2%	14,0%	7,1%
STOXX50	5.489	-0,7%	4,3%	11,7%	12,1%
DAX	23.081	1,3%	7,3%	30,3%	15,9%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,069	2,0%	3,5%	-1,7%	2,9%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	6,975	-1,9%	-3,4%	1,7%	-2,4%
SEK/DKK	0,677	1,2%	3,7%	2,3%	4,3%
NOK/DKK	0,631	-1,1%	-0,9%	-2,9%	0,2%
GBP/DKK	8,933	-0,7%	-0,4%	2,5%	-0,7%
CHF/DKK	7,840	-1,3%	-1,3%	1,2%	-0,8%
JPY/DKK	0,047	-2,1%	0,2%	1,7%	2,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,99	-0,06	-0,22	-0,56	-0,26
US 10Y	4,28	0,03	-0,24	0,17	-0,30
Tysk 2Y	2,25	0,19	0,2	-0,62	0,17
Tysk 10Y	2,78	0,34	0,38	0,45	0,42
Dansk 2Y	1,97	0,15	0,22	-0,86	0,21
Dansk 10Y	2,48	0,31	0,38	0,1	0,4
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.919	0,1%	2,7%	35,9%	12,0%
Olie (Brent)	69	-4,1%	-8,9%	-16,2%	-7,3%
Metaller	4.183	1,2%	4,1%	12,3%	7,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 5. marts. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 11					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
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%
Mandag	Japan	BoP Current Account Balance	Jan	--	¥1077.3b
10-03-2025	Norge	CPI YoY	Feb	--	2.3%
	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-2.4%
Tirsdag	Japan	GDP SA QoQ	4Q F	--	0.7%
11-03-2025	Japan	GDP Deflator YoY	4Q F	--	2.8%
	Japan	Money Stock M2 YoY	Feb	--	1.3%
	Japan	Money Stock M3 YoY	Feb	--	0.8%
	Danmark	CPI YoY	Feb	--	1.5%
Onsdag	Japan	PPI YoY	Feb	--	4.2%
12-03-2025	USA	MBA Mortgage Applications	Mar 7	--	--
	USA	CPI MoM	Feb	0.3%	0.5%
	USA	CPI Ex Food and Energy MoM	Feb	0.3%	0.4%
	USA	Federal Budget Balance	Feb	--	-\$128.6b
Torsdag	Sverige	CPI YoY	Feb F	--	--
13-03-2025	Sverige	CPIF YoY	Feb F	--	--
	Sverige	CPI Level	Feb	--	416,57
	USA	PPI Final Demand MoM	Feb	--	0.4%
	USA	Initial Jobless Claims	Mar 8	--	--
Fredag	Tyskland	CPI MoM	Feb F	--	--
14-03-2025	Storbritannien	Industrial Production MoM	Jan	--	0.5%
	Storbritannien	Industrial Production YoY	Jan	--	-1.9%
	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Feb F	--	--
	Storbritannien	Manufacturing Production MoM	Jan	--	0.7%
	Frankrig	CPI YoY	Feb F	--	--
	Spanien	CPI YoY	Feb F	--	--
	Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Feb F	--	--
	Italien	Industrial Production MoM	Jan	--	-3.1%
	USA	U. of Mich. Sentiment	Mar P	--	--

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.