



Finansielle Markeder

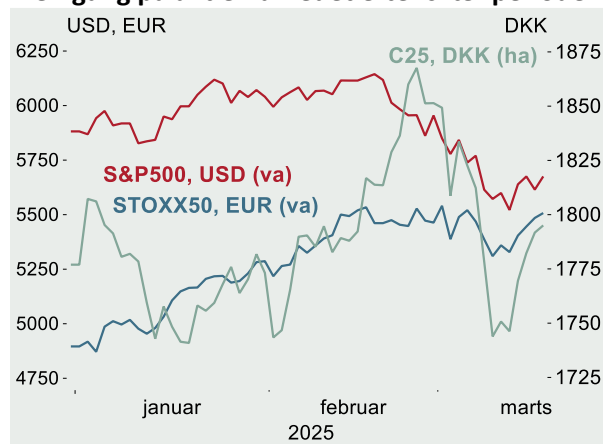
Efter en periode med nedgang på aktiemarkederne har den seneste uge været mere positiv. De amerikanske aktieindeks er steget 1-2%, mens de europæiske markeder har præsteret stigninger på i omegnen af 2-3%. Samtidig er renterne faldet.

I Tyskland har Bundestag vedtaget en længe ventet finanspakke. Det afventer nu godkendelse i Bundesrat på fredag, men vejen er banet. Pakken indeholder tre vigtige elementer: Nye regler for hvor meget staten må låne, store investeringer i militæret og investeringer i infrastruktur. Med større gældsætning og markant øgede investeringer har markederne allerede forud for det sendt renterne mærkbart op. Senest har rentepilen imidlertid peget lidt ned igen, også efter vedtagelsen i Bundestag. De er dog berettiget fortsat en del højere end for en måned siden.

I USA bød ugen på rentemøde i den amerikanske centralbank, der som ventet ikke sænkede renten. I samme ombæring annoncerede de at sælge færre obligationer. Når centralbanken sælger færre obligationer, øger det alt andet lige efterspørgslen på de eksisterende obligationer, hvilket pressede renterne ned, og markederne kvitterede med et lille fald i renterne. I centralbankens nye prognose opjusterede de deres inflationsskøn og nedjusterede vækstforventningerne. Fed udtalte desuden, at den økonomiske vækst fortsat er stabil - noget investorerne ser som et positivt tegn på, at økonomien er sund. Dette bidrog til stigningerne på aktiemarkederne.

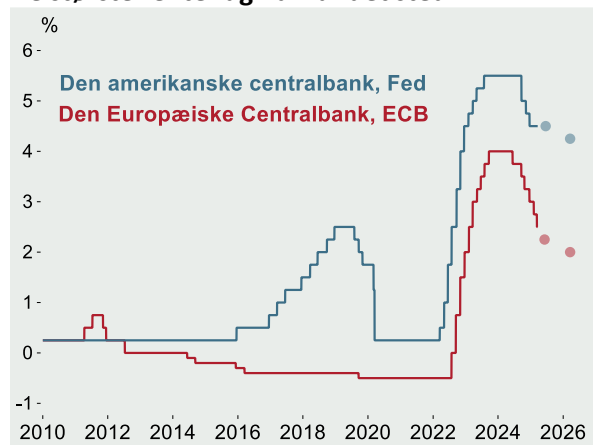
Vi forventer, at der alene ligger en enkelt rentenedsættelse i horisonten på et år frem i tiden fra den amerikanske centralbank. Det er dermed færre end markedets aktuelle indprissing på tre rentenedsættelser. Vi anerkender dog den store usikkerhed i øjeblikket, som Fed også pointerede ved rentemødet i går.

Fremgang på aktiemarkedet efter svær periode



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

De største rentehug har fundet sted



Anm.: Prikkerne angiver vores forventninger til renteniveauet om 3 og 12 måneder.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ECB og Fed.

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

Ud over de økonomiske nyheder fortsætter fredsforhandlingerne mellem Rusland og Ukraine, og den amerikanske præsident truer fortsat med at indføre told på importvarer. Der er dog intet større nyt på den front og har ikke påvirket markederne væsentligt i denne uge. Alt i alt har ugen bragt flere store begivenheder, men uden større overraskelser. Det har betydet en relativt rolig uge på de finansielle markeder.

International Økonomi

Inflationen i Tyskland lød på uændrede 2,3% i februar. Kerneinflationen, som ser bort fra prisændringer på fødevarer og energi, faldt fra 2,9% i januar til 2,7% i februar. Det viser helt overordnet, at der er kommet langt bedre styr på inflationen i Tyskland.

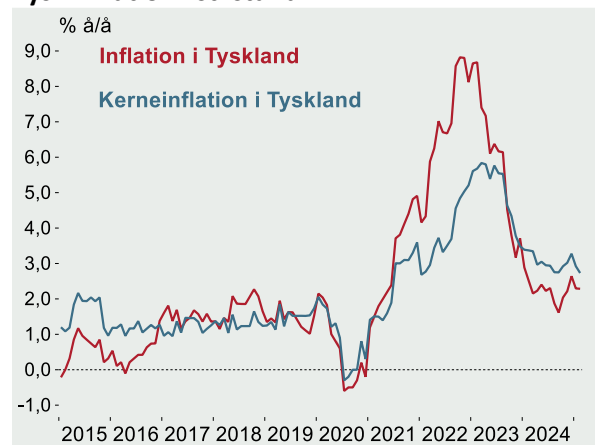
Vi ser nogenlunde samme billede i eurozonen. Inflationen i eurozonen falder fra 2,5% i januar til 2,3% i februar, mens kerneinflationen faldt fra 2,7% i januar til 2,6% i februar. Selvom inflationen endnu ikke er helt tilbage i mål, så er der også kommet langt bedre styr på inflationen i eurozonen.

Sammen med sløje væksttal har det banet vejen for, at Den Europæiske Centralbank, ECB, allerede har sænket renten seks gange på under et år, og vi forventer, at ECB kommer på banen med minimum en rentesækning mere på denne side af sommerferien.

Forventningerne til tysk økonomi tager et stort skridt op med den mest optimistiske måling for fremtiden i tre år. Og der er god grund til det. Bundestag vedtog som nævnt tirsdag et forslag, som kan asfaltere vejen til et løft af den tyske økonomi med markante investeringer i forsvar og infrastruktur. Den udsigt har løftet stemningen og i særdeleshed også renterne i Tyskland den seneste tid. Forudsætningerne for økonomien kan blive markant forbedret med den finanspolitiske ændring.

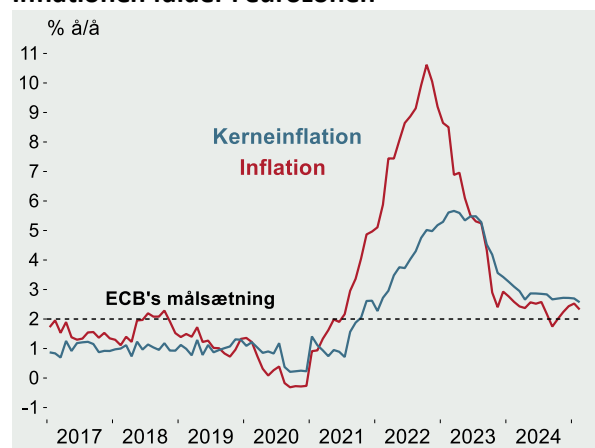
I næste uge får vi bl.a. nye tal for eurozonens brugertillid.

Tysk inflation i stilstand



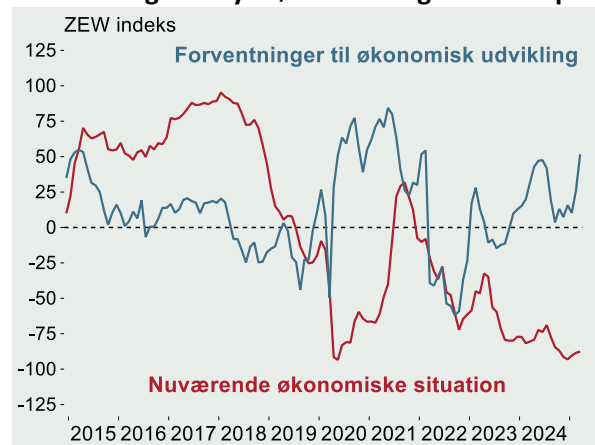
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Destatis.

Inflationen falder i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Forventninger til tysk økonomi tager skridt op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).

Dansk Økonomi

Ledigheden steg med beskedne 600 personer i februar, når man tager højde for sæsonudsving. Det kommer i forlængelse af, at ledigheden pegede ned med ca. 1.100 personer i januar. Ledighedsprocenten lyder på uændrede 2,9% for 15. måned i streg. Det har sådan set været billedet for ledigheden igennem hele 2024, men strækker sig altså også ind i starten på 2025. Det betyder under alle omstændigheder, at arbejdsmarkedet præsterer virkelig stærkt, som vi også ser udtrykt i øvrige tal på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen slår rekord på rekord, og der efterspørges fortsat arbejdskraft fra virksomhederne.

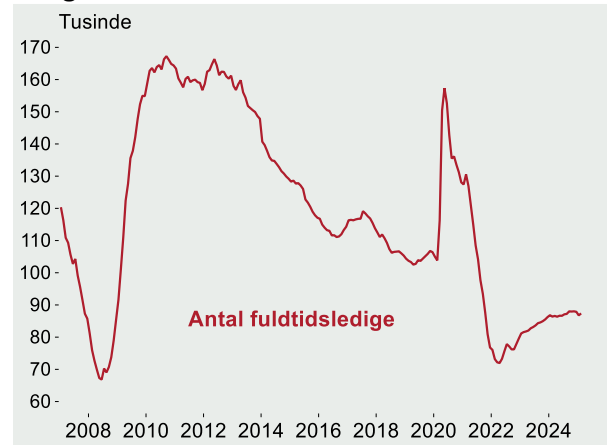
I næste får vi nye tal for bl.a. forbrugerforventninger, beskæftigelse og detailomsætningen.

Boligmarkedet

Der blev handlet 6.795 boliger i februar. Det er 11% flere end i januar. Boligmarkedet fortsætter altså de gode takter. Danskerne har det seneste halve år handlet ganske mange boliger, og der blev i februar købt og solgt det højeste antal boliger for en februar måned i fire år. Og bagtæppet for boligmarkedet er vævet bundsolidt. Arbejdsmarkedet viser storform, og renterne har taget et trin ned. Vi forventer, at det pæne omfang af handler på det danske boligmarked hænger ved over den kommende periode.

Nationalbanken forventer fortsat fremgang på boligmarkedet de kommende par år. Vi deler holdningen om de positive vinde på boligmarkedet, som er kommet godt fra land i 2025 med pil op på priser og handler. Der er da også medvind på flere punkter på boligmarkedet. Renterne er faldet, arbejdsmarkedet er stærkt med rekordhøj beskæftigelse og lav ledighed og mange danskere oplever pæn fremgang i købekraften i kraft af pæne lønstigninger.

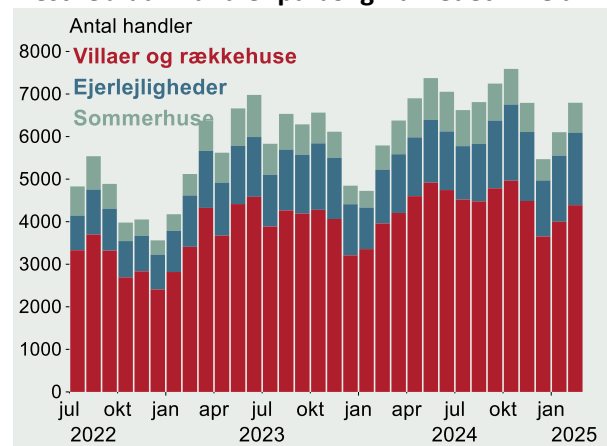
Ledigheden står musestille



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

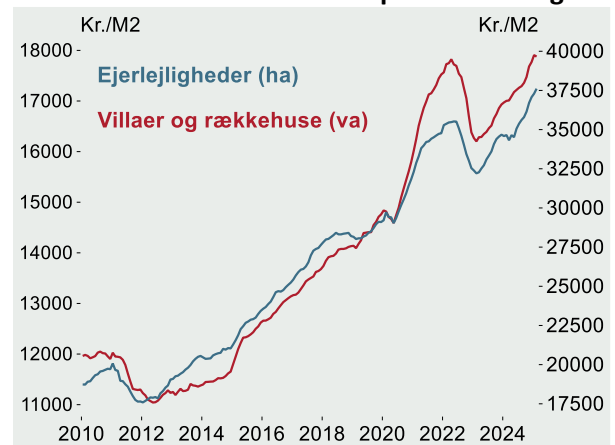
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR).

Flest februar-handler på boligmarkedet i fire år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Nationalbanken forventer huspriserne vil stige



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

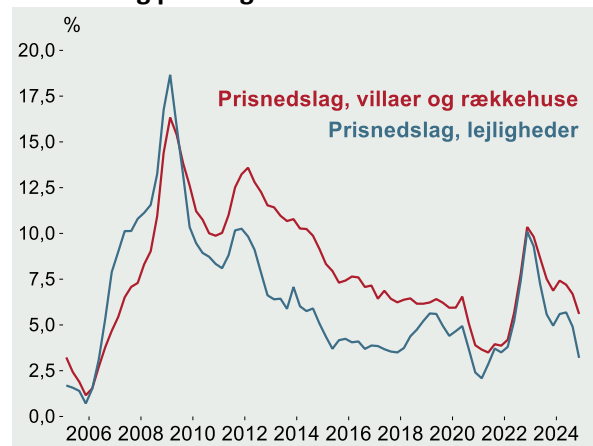
Prisnedslagene på bolighandler falder i 4. kvartal, når vi tager højde for sæson, og peger altså ned. Det sker efter en periode, hvor nedslagene har ligget stabilt omkring 6-7%. Det betyder, at forhandlingsrummet for en potentiel boligkøber i gennemsnit er blevet noget mindre i anden halvdel af 2024. De lavere prisnedslag kommer som følge af et boligmarked med fin fart på. Der er pæn handelsaktivitet, og særligt for lejligheder er boligudbuddet faldet og liggetiderne er faldet med ca. 10%.

Februar bød på 13.373 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er 30% færre end i januar. Det er langt fra unormalt, at vi ser netop det ske i februar ovenpå en januar måned, som bød på opsigelsesfrist på fastforrentede lån, som skabte ekstra trafik for lånetilbud. Billedet med relativt få lånetilbud kan fortsætte i marts, da renterne steg mærkbart i forrige uge, og sendte 4%-lånene tilbage som de toneangivende fastforrentede realkreditlån. Det gør det mindre attraktivt for boligejerne at omlægge realkreditlån, og det skubber derfor alle tanker om en forestående nedkonverteringsbølge ud i horisonten for nu.

Pr. 1. januar 2025 var der i alt 2,85 mio. beboede boliger herhjemme. De mest udbredte opvarmningsformer er fjernvarme, naturgas og varmepumper i nævnte rækkefølge. Det er dog fjernvarme og varmepumper som vinder frem, mens øvrige opvarmningsformer er på tilbagetog. Næsten 2 mio. danske boliger er i dag opvarmet med fjernvarme, hvilket svarer til 7 ud af 10 danske boliger. Også varmepumper vinder mærkbart frem i de danske boliger. Det sker på bekostning af, at danskerne har færre naturgas- og oliefyr stående i bryggerset eller kælderen. Vi forventer, at udviklingen med mere fjernvarme og flere varmepumper også vil fortsætte i de kommende år.

I næste får vi nye tal for boligejernes realkreditbetalinger.

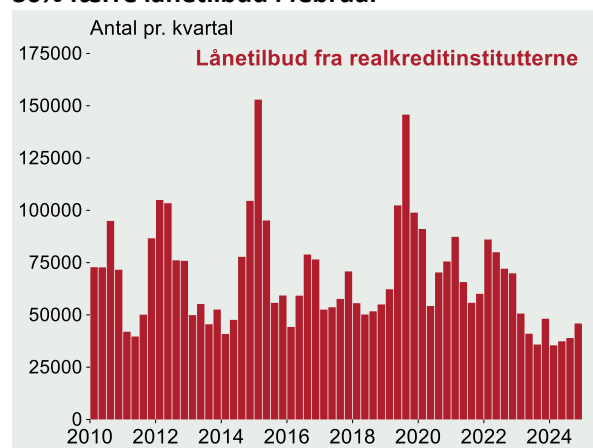
Prisnedslag på bolighandler falder



Anm.: Data er sæsonkorregeret. Prisnedslag er beregnet som første udbudspris fratrasket endelig salgspris.

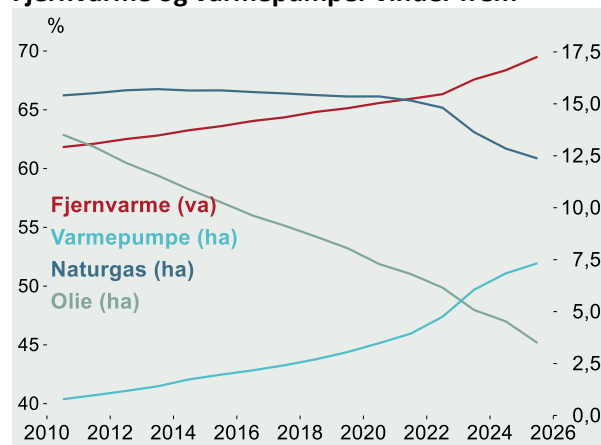
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

30% færre lånetilbud i februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Fjernvarme og varmepumper vinder frem



Anm.: Øvrige varmekilder er sorteret fra. Data bygger på BBR, hvilket er behæftet med en vis usikkerhed.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 12					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.286	1,7%	-5,3%	7,9%	-0,2%
S&P500	5.675	1,4%	-7,4%	8,6%	-3,5%
Dow Jones	41.965	1,5%	-5,8%	6,2%	-1,4%
Nasdaq	19.737	0,7%	-11,0%	8,2%	-6,1%
Nikkei	37.752	2,5%	-3,9%	-5,6%	-5,4%
C25	1.795	2,5%	-1,2%	-7,5%	1,0%
S30	2.678	0,8%	-2,9%	6,7%	7,8%
FTSE	8.707	1,9%	-0,7%	12,5%	6,5%
STOXX50	5.507	2,8%	-0,5%	10,1%	12,5%
DAX	23.288	2,7%	1,9%	29,3%	17,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,090	0,1%	4,3%	0,5%	4,9%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	6,845	-0,1%	-4,1%	-0,5%	-4,2%
SEK/DKK	0,678	-0,2%	1,9%	3,3%	4,4%
NOK/DKK	0,648	0,9%	1,3%	0,6%	2,9%
GBP/DKK	8,872	0,0%	-1,2%	1,6%	-1,4%
CHF/DKK	7,784	0,4%	-1,6%	0,8%	-1,6%
JPY/DKK	0,046	-0,6%	-2,9%	0,8%	0,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,99	-0,02	-0,30	-0,6	-0,26
US 10Y	4,25	-0,07	-0,30	-0,02	-0,33
Tysk 2Y	2,19	-0,04	0,06	-0,73	0,11
Tysk 10Y	2,79	-0,10	0,30	0,36	0,43
Dansk 2Y	1,91	0,00	0,05	-0,97	0,15
Dansk 10Y	2,47	-0,08	0,24	0,01	0,39
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	3.047	3,9%	3,8%	39,4%	16,9%
Olie (Brent)	71	-0,1%	-6,5%	-17,3%	-5,3%
Metaller	4.324	1,2%	4,2%	13,0%	10,7%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 19. marts. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 13					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Feb	0,04	0,04
21-03-2025	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Mar	--	-14,50
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Mar P	--	49,00
24-03-2025	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Mar P	--	45,80
	Frankrig	HCOB France Services PMI	Mar P	--	45,30
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Mar P	--	45,10
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Mar P	--	46,50
	Tyskland	HCOB Germany Services PMI	Mar P	--	51,10
	Tyskland	HCOB Germany Composite PMI	Mar P	--	50,40
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Mar P	--	47,60
	Eurozonen	HCOB Eurozone Services PMI	Mar P	--	50,60
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Mar P	--	50,20
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Mar P	--	46,90
	Storbritannien	S&P Global UK Services PMI	Mar P	--	51,00
	Storbritannien	S&P Global UK Composite PMI	Mar P	--	50,50
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Mar P	--	52,70
	USA	S&P Global US Services PMI	Mar P	--	51,00
	USA	S&P Global US Composite PMI	Mar P	--	51,60
Tirsdag	Sverige	PPI MoM	Feb	--	0,02
25-03-2025	Tyskland	IFO Business Climate	Mar	--	85,20
	Tyskland	IFO Expectations	Mar	--	85,40
	USA	FHFA House Price Index MoM	Jan	--	0,00
	USA	New Home Sales	Feb	680k	657k
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Mar	94,00	98,30
	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Mar	--	6,00
Onsdag	Storbritannien	CPI MoM	Feb	--	0,00
26-03-2025	Storbritannien	CPI YoY	Feb	--	0,03
	Storbritannien	RPI YoY	Feb	--	0,04
	Sverige	Economic Tendency Survey	Mar	--	97,10
	Spanien	GDP QoQ	4Q F	--	0,01
	USA	MBA Mortgage Applications	21-mar	--	-0,06
	USA	Durable Goods Orders	Feb P	-0,01	0,03
Torsdag	Norge	Deposit Rates	27-mar	--	0,05
27-03-2025	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Feb	--	0,04
	USA	GDP Annualized QoQ	4Q T	0,03	0,02
	USA	Wholesale Inventories MoM	Feb P	--	0,01

	USA	GDP Price Index	4Q T	--	0,02
	USA	Initial Jobless Claims	22-mar	--	--
	USA	Pending Home Sales MoM	Feb	--	-0,05
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Mar	0,03	0,03
28-03-2025	Storbritannien	GDP YoY	4Q F	--	0,01
	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 Inc Auto Fuel MoM	Feb	--	0,02
	Frankrig	CPI YoY	Mar P	--	0,01
	Spanien	CPI YoY	Mar P	--	0,03
	Spanien	CPI EU Harmonised 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	U. of Mich. Sentiment	Mar F	--	57,90

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.