



Finansielle markeder

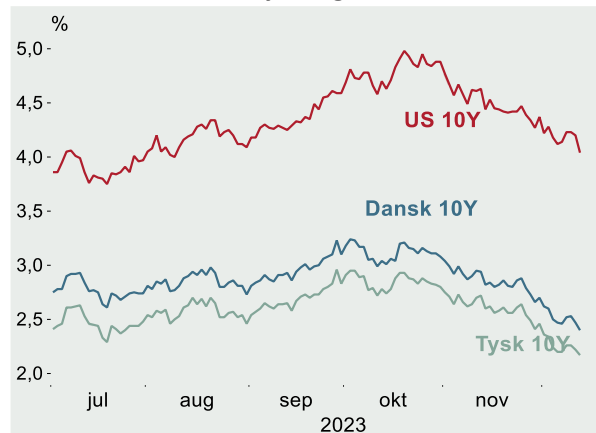
Ugen har stået i centralbankernes tegn, hvor både den amerikanske (Fed) og den europæiske (ECB) centralbank er kommet med friske rentemeldinger. Begge centralbanker holdt som ventet deres ledende renter i ro, men især mødet hos Fed har alligevel givet anledning til mærkbare markedsreaktioner. De lange statsrenter faldt omkring 0,15-0,20 procentpoint i USA, mens også de europæiske statsrenter er faldet.

Onsdag lagde Fed for med at signalere rentesænkninger i 2024. Signalet fra det såkaldte "Dot-plot", som viser centralbankmedlemmernes forventninger til renten over de kommende år, er, at der venter 3 rentenedsættelser i løbet af 2024. Det vil sende renten ned på 4,50%-4,75% om et år. Vi er på kort tid gået fra at tale om renteforhøjelser til nu at tale om rentenedsættelser. Og Fed kaster kun benzin på den blåsnak. Man har fået styr på inflationen og forudser, at tempoet vil trappe ned i økonomien, og det vil kalde på rentenedsættelser til næste år. Vi tror dog på, at vi skal et godt stykke ind i 2024 før den første rentenedsættelse indfinder sig og tæt på sommeren. Et stærkt arbejdsmarked og en endnu for høj inflation præger stadigvæk.

Torsdag fulgte ECB så med deres rentemøde, hvor fingeren også blev holdt fra renteknappen. Det er tydeligt udtryk for, at inflationsmålet er indenfor rækkevidde. Næste træk fra ECB bliver at sænke renten. Roen hos ECB giver anledning til et lettelsens suk hos mange boligejere. Især boligejere med variabel rente har været hårdt ramt af renteforhøjelserne fra ECB og Nationalbanken. Men med ro på renten og udsigt til rentenedsættelser er rentestigningen for boligejerne bremset totalt op. Intet står mejslet i sten, når det kommer til renter, men det tegner til rentefald i 2024.

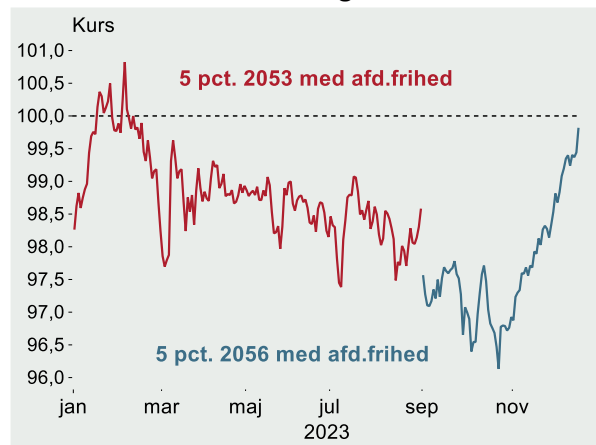
Vi forventer, at Nationalbanken også holder krudtet tørt senere i dag.

Statsrenterne falder yderligere



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

Endnu et 5%-lån nærmer sig kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit og Nasdaq.

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

De faldende statsrenter har også påvirket de hjemlige realkreditrenter, som igennem de seneste måneder er faldet. I denne uge er 5%-lånet med afdrag fra Totalkredit gået over kurs 100, og er dermed lukket land for boligejerne. Næste lukning på menuen kan blive 5%-lånet med mulighed for 10 års afdragsfrihed, som i øjeblikket ligger tæt på kurs 100.

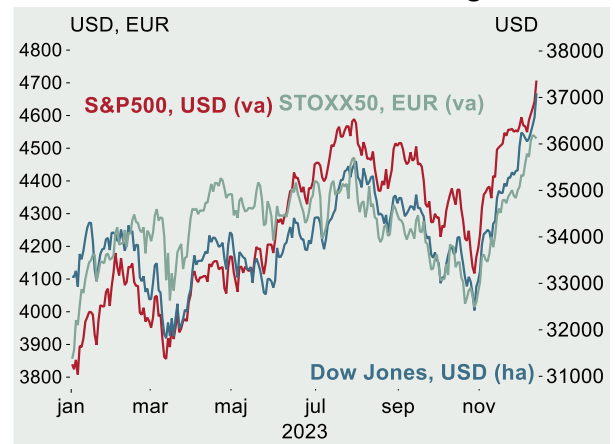
Signalerne om rentenedsættelser påvirker aktiemarkederne positivt. Det hjemlige C25-indeks har torsdagen igennem ligget med et plus på mere end 2%, mens også de toneangivende aktieindeks i Europa og USA har leveret solide plusser.

International økonomi

De globale fødevarerpriser er dykket massivt siden toppen for lidt mere end halvandet år siden. I november var de uændrede i forhold til måneden før. De globale fødevarerpriserne er dermed faldet i 17 ud af de seneste 20 måneder og er i dag 25% lavere sammenlignet med toppen i begyndelsen af 2022. Det kan smitte af på de danske forbrugere. Danskerne har tidligere oplevet en mærkbar stigning i fødevarerpriserne. Men det markante fald i de globale fødevarerpriser og en udbredt forventning til prisfald hos virksomhederne i Danmark, som handler med fødevarer, kan gøre det billigere at fylde indkøbskurven for den danske forbruger. Det er vores forventning, at det kommer til at ske.

Inflationen i Tyskland falder til 3,2% i november fra 3,8% måneden før. Det er den laveste inflation i Tyskland siden juni 2021. Det er et enormt vigtigt skridt i den rigtige retning, og mindst lige så vigtigt, ser vi også kerneinflationen falde. Samme tendenser gør sig gældende bredt i eurozonen, og det sænker behovet betydeligt for yderligere renteforhøjelser hos ECB. Der kommer ikke flere renteforhøjelser fra den front. Samtidig letter stemningen til tysk økonomi lidt igen. ZEW-indekset, der måler tyske finansielle aktørers forventninger til fremtiden, stiger til 12,8 i december fra 9,8 i november. ZEW måler også vurderingen af den nuværende økonomiske situation, som steg til -77,1 fra -79,8 i måneden før.

Aktiemarkederne er kommet stærkt igen



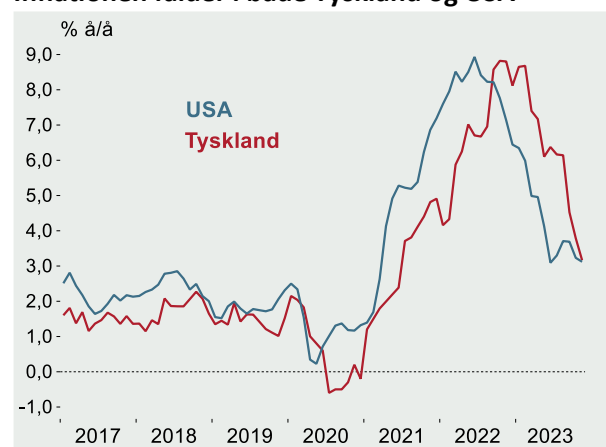
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global og STOXX.

Globale fødevarerpriser faldet 25% siden toppen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.N. Food and Agriculture Organization.

Inflationen falder i både Tyskland og USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics og Statistisches Bundesamt.

Også i USA falder inflationen i november, nærmere bestemt til 3,1% fra 3,2% i oktober. Det var helt som forventet. Kerneinflationen var uændret på 4,0%.

Beskæftigelsen steg med 199.000 personer i USA uden for landbruget i november. Det er en stærk jobskabelse uden at gå gennem loftet. Samtidig falder ledigheden til 3,7% fra 3,9%. Ledigheden er meget lav historisk set og ramte i foråret det laveste siden 1969 med 3,4%. Til sammenligning steg ledigheden til 14,7% under coronakrisen for tre år siden. Arbejdsmarkedet viser kort fortalt stadig stærke takter i USA.

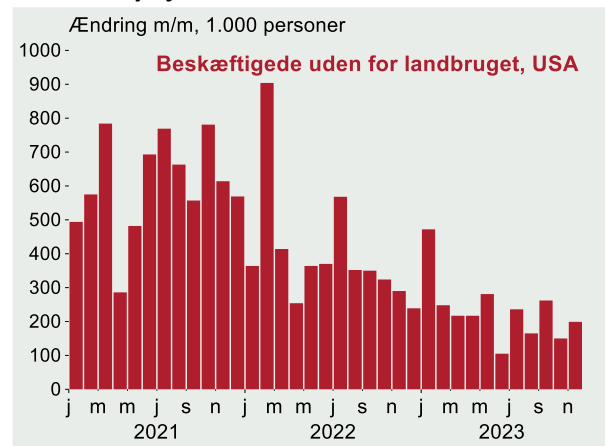
Den kommende uge byder på nye tal for BNP i USA, forbruger- og erhvervstillid i både USA og eurozonen og europæisk inflation.

Dansk økonomi

Regeringen offentliggjorde tirsdag Økonomisk Redegørelse og dermed sin nye prognose for dansk økonomi. Regeringen fastholder sine tidligere forventninger til væksten, som lyder på 1,2% i 2023 og 1,4% i 2024. Forventningerne til beskæftigelsen opjusteres til 40.000 i år mod tidligere 32.000, mens faldet i 2024 nedjusteres til -9.000 mod før -13.000 personer. De forventninger er vi meget enige i. De fleste nøgletal peger i retning af en blød landing for dansk økonomi, hvor særligt arbejdsmarkedet står stærkt trods modvind.

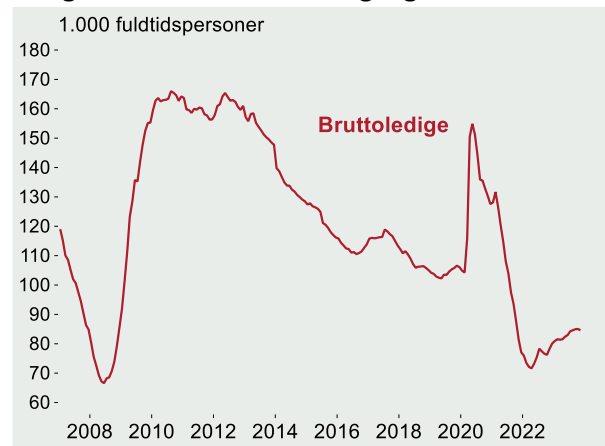
Senest er ledigheden faldet for første gang i mere end et halvt år. Konkret faldt ledigheden med 464 personer i november, når der tages højde for sæson. Det er godt nyt. Der er fortsat meget få ledige personer i Danmark, og samtidig slår beskæftigelsen nye rekorder. Så det samlede billede fra arbejdsmarkedet er, at det ser godt og stærkt ud, hvilket antallet af nye stillingsopslag også bekræfter. I november blev der slået 23.485 nye stillinger op. Det er flere end i oktober og er anden måned i træk med flere stillingsopslag. Der er med andre ord stadig pæn efterspørgsel efter arbejdskraft. Så selvom økonomien kører på ned-sat kraft, så er arbejdsmarkedet bestemt ikke gået i stå, og antallet af jobopslag holder sig

199.000 nye jobs i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

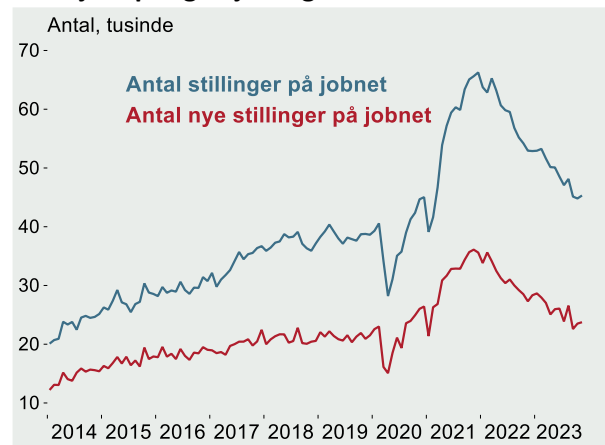
Ledigheden falder for første gang siden marts



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Flere jobopslag til jobsøgende i november



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

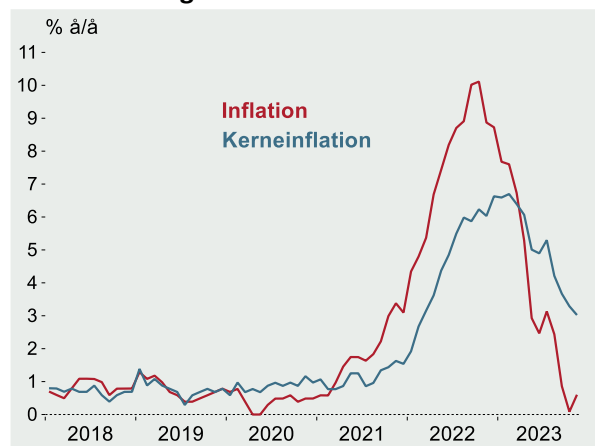
højere end før corona.

Inflationen stiger, men det er ikke noget, man skal gå i panik over. Inflationen stiger til 0,6% i november fra 0,1% i oktober, men ser vi på den månedlige prisudvikling, så faldt priserne rent faktisk i november. Så der er fuldstændig ro på bagsmækken, selvom inflationen altså stiger lidt igen. For et års tid siden stod vi i en ekstrem situation med inflation over 10%. Den lave inflation er stadig godt nyt for forbrugerne. Ser vi på kerneinflationen, som udelader energi og ikke-forarbejdede fødevarer, så faldt den i november til 3,0% fra 3,3% for en måned siden.

Eksporten stiger med det kraftigste i 15 måneder. Danmark eksporterede for 163 mia. kr. i oktober. Det er en stigning på 4,3% i forhold til september, og 6% højere end for et halvt år siden. Der er tale om en bred stigning på både varer og tjenester. Det er godt nyt. Tallene kan svinge meget fra måned til måned, men eksporten har ligget stabilt og højt over en lang periode. Over det seneste år, er det især tjenester, navnlig søtransporten med lavere fragtrater, som har trukket ned, mens flere andre dele af eksporten trækker op. Så samlet set ser det fornuftigt ud for den danske eksport lige nu, på trods af at modvind og økonomisk afmatning præger flere af vores tætte samhandelslande.

Det samme billede tegner sig for industriens produktion, der retter sig lidt efter en lang periode med betydelige fald. Den danske industriproduktion steg 1,3% i oktober. Industriens produktion er i årets første 10 måneder faldet i 5 af dem og steget i 5. Månederne med fald dominerer dog, og produktionen ligger i dag -8% lavere end ved årets begyndelse. Industrien er påvirket af flere produktionsbegrænsninger. Udover mangel på efterspørgsel, som i alt 38% melder om, så er 22% af virksomhederne stadig i en situation med mangel på materialer og udstyr, mens 21% mangler arbejdskraft. Det er alt sammen med til at hæmme produktionen.

Inflationen stiger



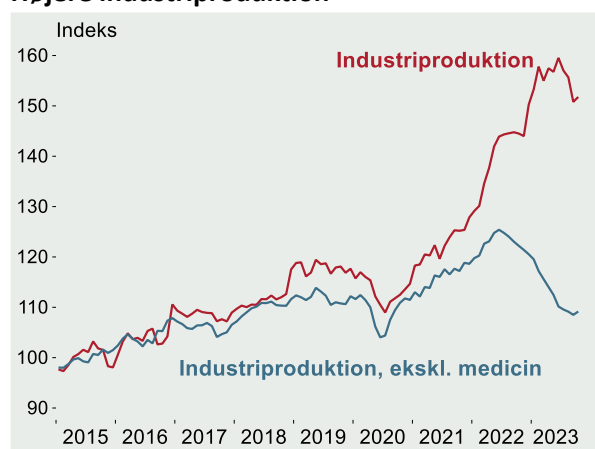
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Mere eksport



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Højere industriproduktion



Anm.: Data er sæsonjusteret. 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskernes privatøkonomiske robusthed falder i år. 23% danskere svarer i en ny rundspørge, at de ikke kan betale en uforudset udgift på 10.000 kr. Det er 3 procentpoint højere end i 2021 og 2022. I undersøgelsen svarer 13% af danskerne, at de har svært eller meget svært ved at få pengene til at slå til. Også dette er en stigning fra tidligere år. Der er også taget store bidder af danskernes budgetter og pengepunge med den galoperende inflation, som særligt hærgede sidste efterår og vinter. Og det har altså ramt danskerne, og særligt dem med mindst på kistebunden. Når alt det er sagt, så har danskerne generelt en solid privatøkonomi.

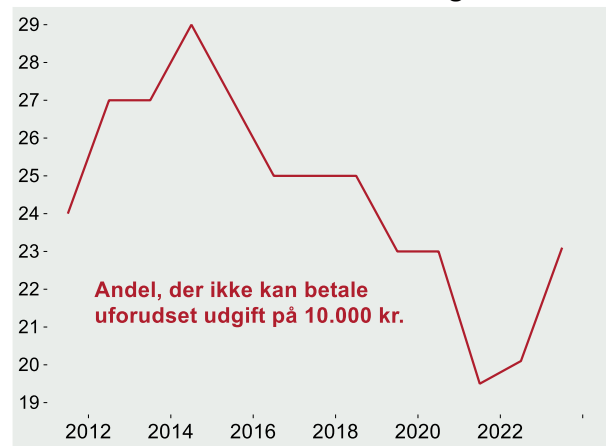
Efterårsferien bød på travlhed rundt om i det danske ferieland. Der var i oktober 2,74 mio. overnatninger på landets hoteller, campingpladser, vandrerhjem og feriecentre. Heraf fandt de 1,62 mio. overnatninger sted på et hotel, hvilket er ny oktober-rekord. Der skal gå meget galt i de sidste måneder af i år, hvis ikke 2023 igen skal byde på rekord i antallet af overnatninger på hotellerne.

Samtidig var der i oktober 2,58 mio. overnatninger i danske feriehuse. Heraf stod de tyske gæster for 2,04 mio. overnatninger. Antallet af tyske overnatninger når dermed næsthøjeste niveau nogensinde i oktober – kun overgået af 2021. Det kommer i forlængelse af rekordmange tyske overnatninger i sommerferien, og vi kan med god ro i sindet sige, at Danmark er en populær destination for tyskere.

Salget af nye elbiler drøner derudaf. Der blev samlet set solgt 16.361 nye personbiler i november, hvilket er 24% flere i forhold til samme måned sidste år. Salget af elbiler udgør i november 44% af det samlede bilsalg. Vi kan allerede nu konstatere, at der vil blive solgt flere biler i 2023 end i 2022, selvom tal for december endnu mangler.

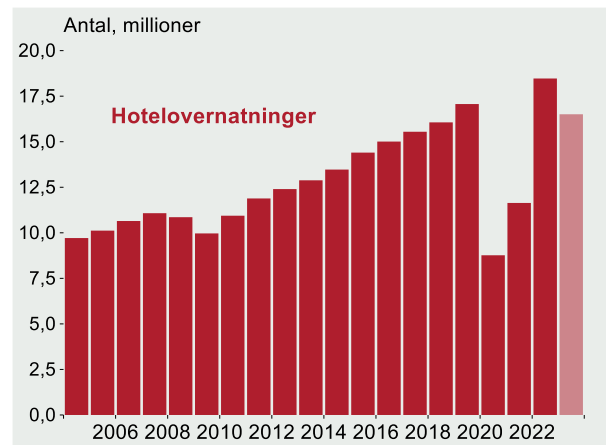
I næste uge får vi blandt andet nye tal for producentpriserne og beskæftigelse, og så kommer den store forbrugsundersøgelse fra Danmarks Statistik for 2022.

1 af 5 kan ikke betale uforudsete udgifter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

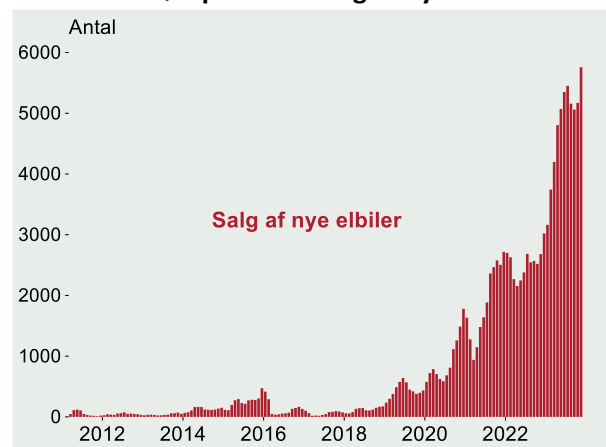
Landets hoteller havde rekordtravlt i oktober



Anm.: 2023 viser hotelovernatninger for jan-okt.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

November bød på rekordsalg af nye elbiler



Anm.: Data er sæsonjusteret. 3 mdr. glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Boligmarkedet

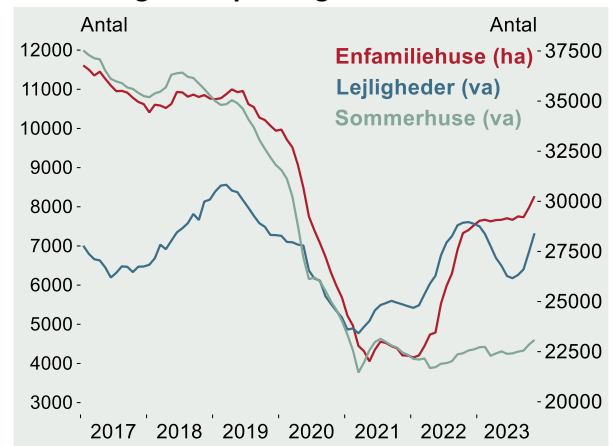
Regeringens syn på boligmarkedet er positivt. I Økonomisk Redegørelse indgår også en ny prognose for boligmarkedet, hvor regeringens forventning til boligmarkedet er nogenlunde uforandret i forhold til seneste prognose fra august. De seneste måneder har budt på pæn fremgang i både priser og handler på boligmarkedet, hvor særligt lejligheder har ført an som følge af overgangen til de nye boligskatte. Vi er dog i hele træskolængder enige med regeringen i, at der ikke er plads til helt den samme fremgang på den anden side af nytår.

Antallet af salgsskilte stiger for fjerde måned i træk. Der stod 43.125 boliger til salg ved udgangen af november, og vi skal tilbage til foråret 2020 for at finde et tilsvarende boligudbud. De flere salgsskilte giver køberne bedre forudsætninger for at finde drømmeboligen, når boligjagten skal i gang. Vi har i en længere periode befundet os i et terræn, hvor der været utrolig lidt at vælge i mellem for boligkøberne, men det har de seneste måneder altså ændret på.

Byggeomkostningerne på boliger faldt med -0,6% fra 2. kvartal til 3. kvartal. Det er første gang i 3 år, at byggeomkostningerne decideret falder. Det samlede byggeomkostningsindeks for boliger er baseret på omkostningerne ved opførelse af enfamiliehuse og etagebyggeri. Det kommer efter abnormt høje stigninger i 2021 og 2022, hvor byggeomkostningerne en overgang steg mere end 10% om året. Det er særligt omkostningerne til materialer, som har trukket prisstigningerne. De er steget omkring 25% i forhold til for tre år siden. Over det seneste år er byggeomkostningerne steget med 2,2%.

Antallet af lånetilbud fra realkreditinstitutterne fortsætter på lavt blus. I november blev der afgivet 16.543 lånetilbud til boligejere og virksomheder, og det er således 12. måned i streg, at lånetilbuddene lander under 20.000 om måneden. Det tegner derfor unægtelig til, at lånetilbuddene ender på det laveste i mindst 27 år, når vi kan gøre boet for året op. Det ekstremt lave antal

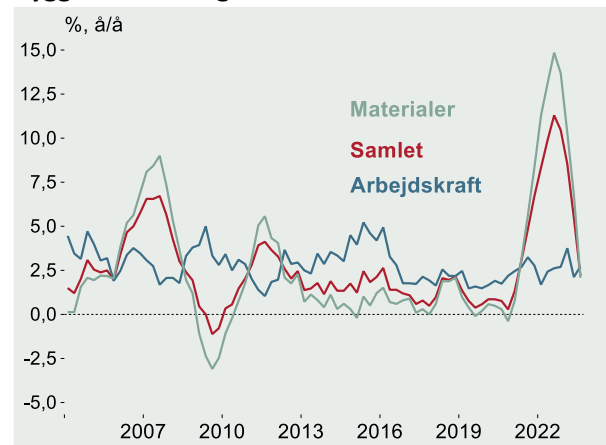
43.125 salgsskilte på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonjusteret.

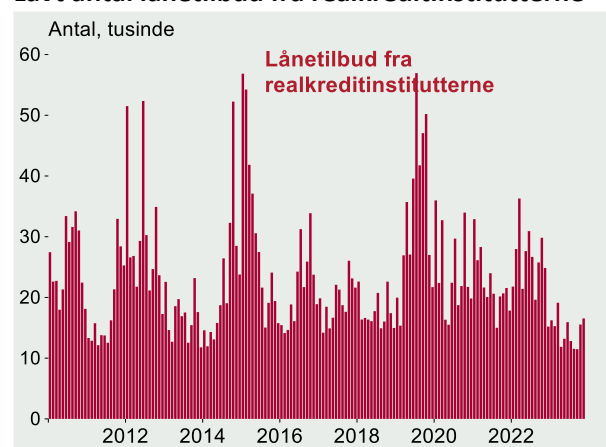
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Byggeomkostningerne faldt i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lavt antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

lånetilbud skyldes, at der har været ro på renterne, hvilket har betydet færre konverteringer. Godt nok bliver der givet lidt flere lånetilbud til boligkøb i øjeblikket, men det kan slet ikke opveje de mærkbart færre lånetilbud til konverteringer.

I den kommende uge får vi Finans Danmarks boligmarkedsstatistik for 3. kvartal samt opdaterede tal for bolighandlerne og priserne i november fra Boligsiden.

Finansielle markeder uge 50					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.930	2,1%	4,8%	13,6%	18,0%
S&P500	4.707	2,6%	4,7%	17,8%	22,6%
Dow Jones	37.090	2,7%	6,5%	9,2%	11,9%
Nasdaq	16.562	3,4%	4,7%	41,1%	51,4%
Nikkei	32.926	0,2%	0,7%	16,9%	26,2%
C25	1.723	-0,5%	2,3%	-0,7%	1,3%
S30	2.323	1,6%	7,0%	8,6%	13,7%
FTSE	7.548	0,5%	1,5%	0,7%	1,3%
STOXX50	4.530	1,3%	5,6%	14,0%	19,4%
DAX	16.766	0,8%	7,4%	15,9%	20,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,079	0,1%	0,6%	1,3%	1,1%
EUR/DKK	7,457	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%
USD/DKK	6,913	-0,1%	-0,6%	-1,0%	-0,9%
SEK/DKK	0,661	-0,2%	3,3%	-3,4%	-1,1%
NOK/DKK	0,631	-0,6%	1,0%	-12,2%	-10,8%
GBP/DKK	8,658	-0,4%	1,2%	0,2%	3,3%
CHF/DKK	7,889	0,0%	2,2%	4,6%	4,5%
JPY/DKK	0,047	-0,6%	3,5%	-8,3%	-10,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,46	-0,12	-0,34	0,23	0,05
US 10Y	4,04	-0,10	-0,4	0,55	0,16
Tysk 2Y	2,65	0,07	-0,33	0,54	-0,06
Tysk 10Y	2,17	-0,03	-0,43	0,24	-0,39
Dansk 2Y	2,68	0,04	-0,3	0,51	-0,06
Dansk 10Y	2,40	-0,06	-0,42	0,29	-0,31
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.027	-0,1%	3,3%	12,2%	11,1%
Olie (Brent)	75	0,1%	-9,4%	-9,9%	-13,3%
Metaller	3.581	-0,1%	-2,0%	-11,0%	-10,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 13. december.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 51					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec P	--	49.6
15-12-2023	Denmark	PPI MoM	Nov	--	0.1%
	Sweden	Unemployment Rate	Nov	--	7.4%
	France	CPI MoM	Nov F	--	-0.2%
	France	HCOB France Composite PMI	Dec P	--	44.6
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Dec P	--	47.8
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	--	0.7%
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Dec P	--	47.6
	United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Dec P	--	50.7
	United States	Empire Manufacturing	Dec	3.8	9.1
	United States	Industrial Production MoM	Nov	0.2%	-0.6%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Dec P	--	50.7
Mandag	Germany	IFO Business Climate	Dec	--	87.3
18-12-2023					
Tirsdag	Eurozone	CPI YoY	Nov F	--	2.9%
19-12-2023	United States	Housing Starts	Nov	1360k	1372k
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	dec-19	-0.100%	-0.100%
Onsdag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Dec	--	-10.3
20-12-2023	Germany	GfK Consumer Confidence	Jan	--	-27.8
	United Kingdom	CPI MoM	Nov	--	0.0%
	United Kingdom	Retail Price Index	Nov	--	377.8
	United Kingdom	PPI Input NSA YoY	Nov	--	-2.6%
	United States	MBA Mortgage Applications	dec-15	--	--
	United States	Current Account Balance	3Q	--	-\$212.1b
	United States	Existing Home Sales	Nov	3.77m	3.79m
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Dec	103.5	102.0
	Eurozone	Consumer Confidence	Dec P	--	-16.9
Torsdag	Norway	Unemployment Rate Trend	Nov	--	3.6%
21-12-2023	Sweden	Economic Tendency Survey	Dec	--	84.6
	Norway	Unemployment Rate	Dec	--	1.8%
	United States	GDP Annualized QoQ	3Q T	5.2%	5.2%
	United States	Initial Jobless Claims	dec-16	--	--
	United States	Leading Index	Nov	-0.4%	-0.8%
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

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.