



## Finansielle markeder

Aktiemarkederne er bølget frem og tilbage, og har samlet set resulteret i en flad udvikling for ugen. Det danske C25 har dog fart på torsdag drevet af især medicinalaktier. Statsrenterne er faldet i ugens løb. Det gælder særligt de 10-årige, mens de korte 2-årige renter også er faldet en smule. De amerikanske renter er faldet noget mere end danske og tyske.

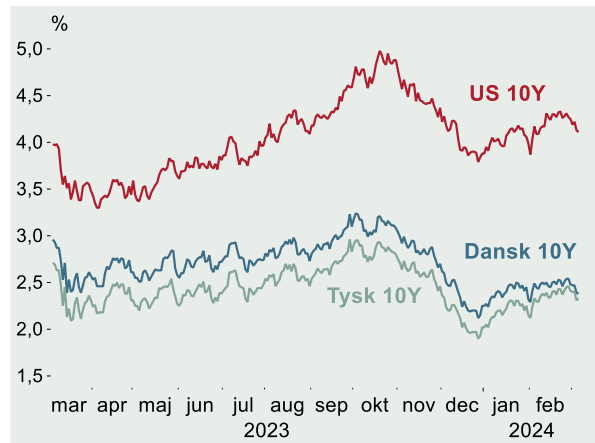
Skuffende amerikanske erhvervstillidstal fra ISM var i fredags med til at trække renterne ned, hvilket videre trak op i de rentefølsomme aktier.

Onsdag præsenterede Fed-chefen, Powell, sin halvårige status på pengepolitikken til den amerikanske Kongres. Talen bød ikke på nogen overraskelser, og Powell bekræftede forventningen om rentenedsættelser senere på året. De helt store markedsreaktioner udeblev da også. Dog faldt amerikanske renter en anelse efter talen.

Der har i dag, torsdag, været rentemøde i Den Europæiske Centralbank. Ikke overraskende fastholdes renten på 4%. Vi skal længere ind i 2024, før der kommer en rentesænkning. Lige nu peger en del i retning af juni, men det er for tidligt at lukke døren til april. I forbindelse med rentemødet har ECB præsenteret en ny prognose for den europæiske økonomi. Prognosen viser en nedjustering af både inflations- og vækstforventninger i forhold til den seneste prognose. Vi forventer, at Nationalbanken ikke rører på renten senere i dag.

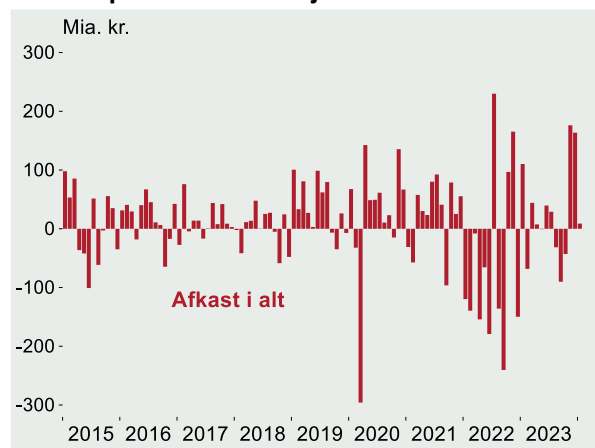
Forsikrings- og pensionssektoren har lagt fint fra land i 2024. I januar voksede afkastet med 9 mia. kr. De seneste tre måneder har budt på et samlet afkast på ikke mindre end 349 mia. kr. Det er gode nyheder for landets pensionsopsparere, som igen ser afkastene gå opad efter en længere periode med negativt fortegn på afkastet. Det er særligt kursstigninger på aktier, som trækker op i det samlede afkast. 2023 bød samlet set på et pensionsafkast på 344 mia. kr. I 2022 endte afkastet negativt med i alt -700 mia. kr.

## 10-årige statsrenter falder over ugen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

## Positivt pensionsafkast i januar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Steinø**

[ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk)

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

## International økonomi

Inflationen i eurozonen falder til 2,6% i februar fra 2,8% i januar. Der var ventet et fald til 2,5%, så inflationen lander en anelse højere end ventet. Inflationen er nu faldet i 14 ud af de seneste 16 måneder og toppede i 2022 på 10,6%. Også kerneinflationen, som er korrigeret for priser på energi og fødevarer, falder i januar til 3,1% fra 3,3%. Her er tallene ligeledes højere end forventningen. Med den fortsat faldende inflation, så står døren stadig åben for rentesænkninger fra ECB, selvom det går langsommere end ventet.

Ugen har yderligere budt på nye tal for erhvervs-tilliden i henholdsvis fremstillings- og servicesektoren i USA målt ved ISM-indekset. Tilliden i fremstillingssektoren tager et markant fald til 47,8 i februar fra 49,1 i januar. Der var ovenikøbet ventet en stigning, så faldet overrasker. I servicesektoren falder tilliden ligeledes mere end ventet fra 53,4 i januar til 52,6 i februar. I ISM-indekset angiver en værdi over 50, at der generelt er fremgang i sektoren. Omvendt vil en værdi under 50 indikere tilbagegang.

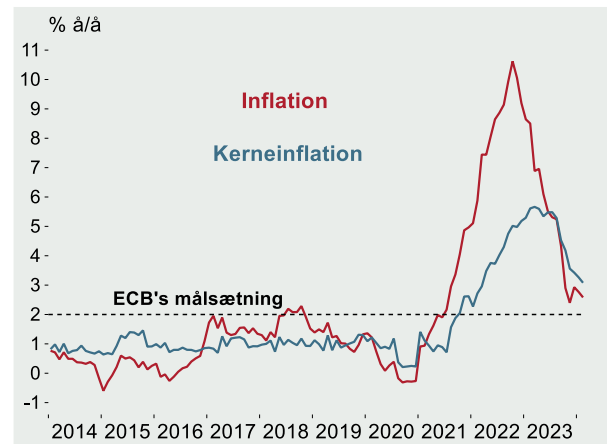
I næste uge venter nye tal for globale fødevarer-priser, samt en frisk arbejdsmarkedsrapport og inflationstal fra USA.

## Dansk økonomi

Industriproduktionen faldt med 3,5% i januar. Faldet i januar kommer dog efter markante stigninger i den sidste del af 2023. Og samlet for de seneste tre måneder har industriens produktion været mere end 6% højere end de foregående tre måneder. Medicinalsektoren, som er blevet en magtfaktor i dansk økonomi, påvirker tallene i massiv grad. Men både med og uden medicin er produktionen løftet set over de seneste tre måneder som helhed. Så trods faldet i januar, så ser det egentlig nogenlunde fornuftigt ud.

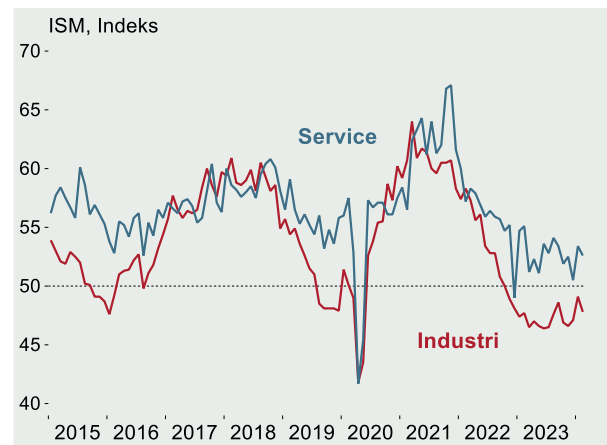
Dog er industrien også trykket på flere fronter, hvor næsten 4 ud af 10 virksomhederne melder om mangel på efterspørgsel. Hertil oplever 18% mangel på udstyr og materialer. Omvendt er manglen på arbejdskraft fordampet noget.

## Inflationen falder i eurozonen



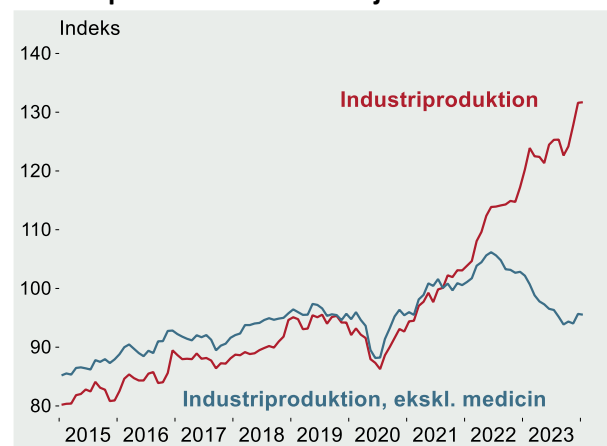
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

## Erhvervs-tilliden i USA falder mere end ventet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Institute for Supply Management.

## Industriproduktionen falder i januar



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

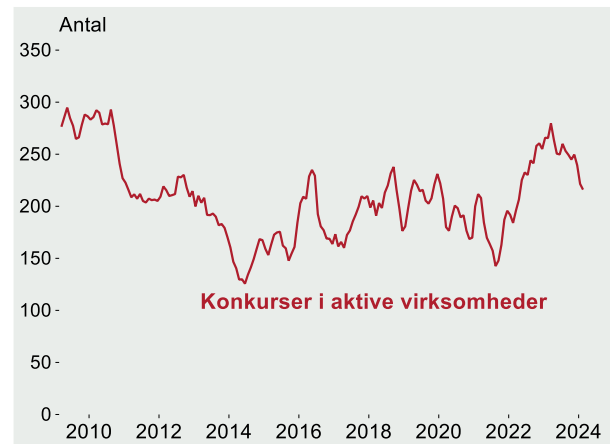
I februar var der 212 konkurser i aktive virksomheder, når der tages højde for sæson. Det er blot 3,2% flere end i januar. Så antallet af konkurser er, for anden måned i træk, noget lavere end hvad vi så gennem 2023. Det er dog for tidligt at sige, om det er en decideret tendens. Virksomhederne har været ramt af højere omkostninger og renter i en længere periode. Samtidig har privatforbruget ligget til den svage side, ligesom nogle virksomheder har kæmpet med at betale coronalån tilbage. Tingene ser dog lysere ud i dag, hvorfor vi forventer, at antallet af konkurser i 2024 kommer til at være lavere end i 2023.

Antallet af langtidsledige personer stiger med 377 i januar i forhold til december. Antallet af langtidsledige er dermed steget uafbrudt de seneste 13 måneder med omkring 3.500 personer i alt. Trods stigningen er der væsentligt færre langtidsledige i dag, når vi ser historisk på det. Mens der i dag er omkring 16.500 langtidsledige i Danmark, så var antallet over 40.000 personer under coronakrisen, hvor langtidsledigheden senest toppede. I tiden før corona var der i omegnen af 26.000 langtidsledige personer. Et bomstærkt arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse er med til at holde langtidsledigheden lav. Meget peger på en blød landing for økonomien som helhed.

Der blev i februar solgt 4.974 nye elbiler herhjemme. Det er mærkbart flere end i januar, og elbilsalget udgjorde dermed 44% af det samlede bilsalg i februar. Det er helt som forventet efter, at skatteteknik holdt elbilsalget i ro i årets første måned. Elbilsalget er dermed tilbage til det niveau, som kendetegnede store dele af 2023, hvor det udgjorde 36% af det samlede salg af nye personbiler. Det lover godt for resten af 2024. Ved udgangen af januar var der i alt 205.543 elbiler kørende rundt i Danmark. Alene det seneste år er den samlede bestand af elbiler vokset med ca. 90.000.

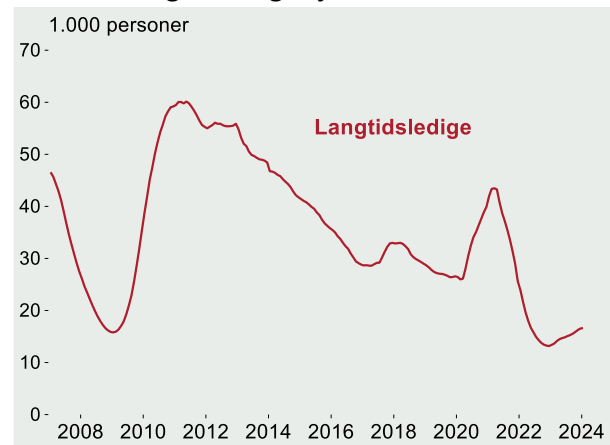
I 2023 var der 16,48 mio. afrejsende passagerer fra danske lufthavne. Det er en stigning på 17,9% i forhold til 2022. Det er samtidigt det højeste antal i fire år. Det kommer efter historisk få flyrejsende under corona, hvor langt de fleste holdt

### Uændret antal konkurser i februar



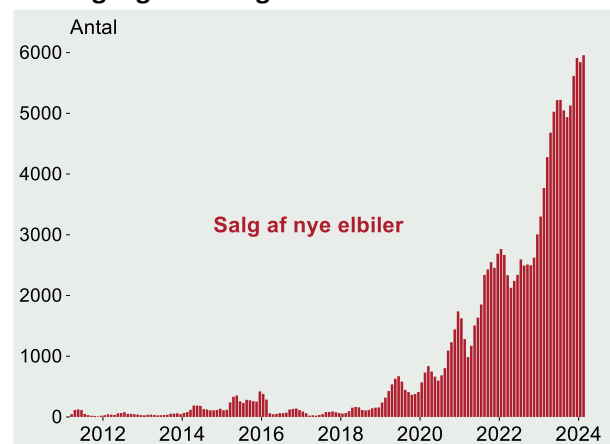
Anm.: Data er sæsonkorrigeret. 3 måneders glidende gennemsnit.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Lidt flere langtidsledige i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

### Bedre gang i elbilsalget i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af De Danske Bilimportører.

ferie under hjemlige himmelstrøg. Passagererne er stille og roligt vendt retur til de danske lufthavne i takt med, at corona er rykket i baggrunden, og i 2023 er vi ikke langt fra niveauet fra 2019. Det afspejler sig også i antallet af danske overnatninger på hoteller og feriehuse, som er lavere i dag end under corona.

I den kommende uge får vi nye tal for eksporten, inflation, turistovernatninger og ledighed.

## Boligmarked

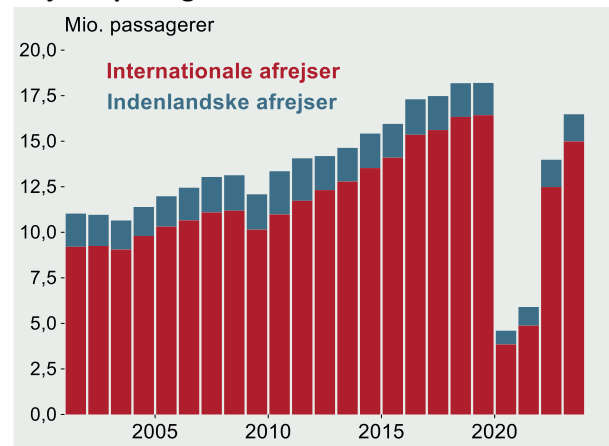
Boligudbuddet peger en anelse op i februar. Ved udgangen af måneden stod 45.377 boliger til salg, hvilket er 0,6% højere end i januar. Stigningen i boligudbuddet fra januar til februar er en anelse højere, når man tager højde for sæson, og niveauet er på sit højeste, siden begyndelsen af 2020. Boligkøberne har dermed fået lidt mere at vælge imellem i februar, efter en periode med færre salgsskilte. Det er normal adfærd på boligmarkedet, at det kører på lidt lavere blus i de kolde måneder. Boligudbuddet plejer omvendt at pege op, når vi når til forår og varmere tider.

Antallet af tvangsauktioner holder sig lavt. I februar blev der bekendt 114 tvangsauktioner, når vi tager højde for sæson. Antallet er godt nok en smule højere end i 2021 og 2022, men vi befinder os fortsat et godt stykke under det niveau, som kendetegnede tiden før corona. Det lave niveau sker til trods for at høj inflation har ramt privatøkonomien hårdt, ligesom højere boligrenter stadig er en realitet for boligejere med variabel rente.

Med udsigter til rentenedsættelser fra centralbankerne, er vi kommet forbi rentetoppen. Det afspejler sig klart i statsrenterne som toppede i efteråret sidste år. Det smitter også af på boligrenterne herhjemme. Renten på et fastforrentet realkreditlån ramte 6% sidste år, men er siden faldet til 4%. I løbet af den seneste uge er kursen på 4%-lånet med afdrag steget og handler aktuelt lige under 98 efter at have ligget omkring kurs 97 siden starten af december.

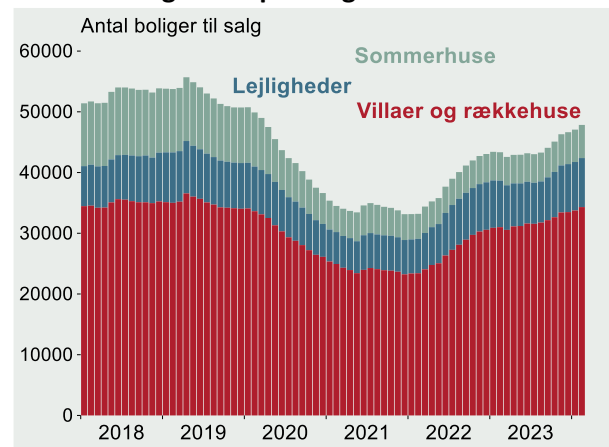
Næste uge byder på nye tal for boligpriser i februar samt lånetilbud fra realkreditinstitutterne.

## Højeste passagertal i danske lufthavne i 4 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

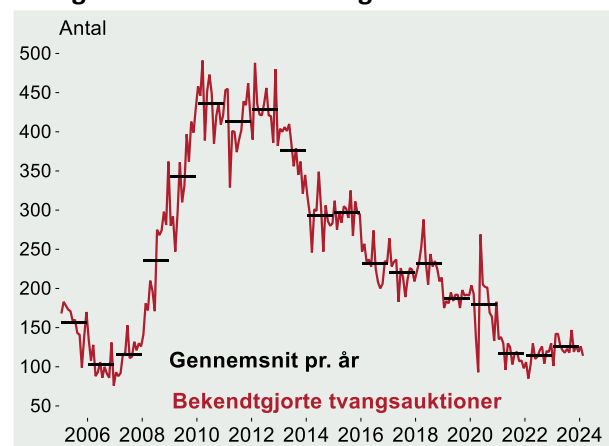
## Lidt flere salgsskilte på boligmarkedet i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Tvangsauktionerne holder sig lave



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

<b>Finansielle markeder uge 10</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	2.085	0,6%	3,6%	21,5%	5,4%
S&P500	5.105	0,2%	3,0%	27,9%	7,0%
Dow Jones	38.661	-0,9%	0,4%	17,9%	2,6%
Nasdaq	18.018	-0,1%	2,5%	47,5%	7,1%
Nikkei	39.599	-0,8%	9,6%	38,3%	18,3%
C25	1.908	0,6%	2,1%	7,9%	4,8%
S30	2.461	0,3%	4,4%	9,4%	2,7%
FTSE	7.679	0,6%	0,0%	-3,2%	-0,7%
STOXX50	4.915	0,8%	4,8%	14,6%	8,7%
DAX	17.717	0,2%	4,0%	13,3%	5,8%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,087	0,4%	1,2%	3,1%	-1,6%
EUR/DKK	7,454	0,0%	-0,1%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,855	-0,4%	-1,3%	-2,9%	1,6%
SEK/DKK	0,662	-0,3%	1,1%	0,4%	-1,4%
NOK/DKK	0,650	0,2%	-0,2%	-2,0%	-2,0%
GBP/DKK	8,719	0,2%	-0,1%	4,4%	1,7%
CHF/DKK	7,750	-0,9%	-2,7%	3,4%	-3,7%
JPY/DKK	0,046	-0,1%	-2,0%	-10,9%	-3,9%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,55	-0,09	0,16	-0,5	0,32
US 10Y	4,11	-0,14	0,02	0,13	0,23
Tysk 2Y	2,87	-0,03	0,17	-0,45	0,49
Tysk 10Y	2,33	-0,08	0,03	-0,30	0,31
Dansk 2Y	2,83	-0,03	0,15	-0,52	0,41
Dansk 10Y	2,38	-0,10	-0,07	-0,49	0,13
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	2.148	5,1%	5,5%	18,4%	4,1%
Olie (Brent)	83	0,9%	5,0%	0,4%	7,3%
Metaller	3.724	0,8%	2,6%	-6,5%	-1,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 6. 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	Japan	BoP Current Account Balance	Jan	--	--
08-03-2024	Germany	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-1.6%
	Sweden	GDP Indicator WDA YoY	Jan	--	-0.1%
	Eurozone	GDP SA YoY	4Q F	--	0.1%
	Eurozone	Govt Expend QoQ	4Q	--	0.3%
	Eurozone	Employment YoY	4Q F	--	1.3%
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Feb	170000	353000
	United States	Unemployment Rate	Feb	3.7%	3.7%
Mandag	Japan	Money Stock M3 YoY	Feb	--	1.8%
11-03-2024	Japan	GDP SA QoQ	4Q F	--	-0.1%
	Denmark	CPI MoM	Feb	--	0.9%
	Norway	CPI MoM	Feb	--	0.1%
	Spain	Retail Sales SA YoY	Jan	--	3.1%
Tirsdag	Japan	PPI YoY	Feb	--	0.2%
12-03-2024	Sweden	PES Unemployment Rate	Feb	--	3.5%
	United Kingdom	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	--	3.8%
	Germany	CPI YoY	Feb F	--	--
	United Kingdom	Jobless Claims Change	Feb	--	14100
	United Kingdom	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Jan	--	5.8%
	United States	NFIB Small Business Optimism	Feb	--	89.9
	United States	CPI MoM	Feb	0.4%	0.3%
	United States	Monthly Budget Statement	Feb	--	-2.19e+10
Onsdag	United Kingdom	Industrial Production MoM	Jan	--	0.6%
13-03-2024	United Kingdom	Manufacturing Production MoM	Jan	--	0.8%
	United Kingdom	Trade Balance GBP/Mn	Jan	--	--
	United States	MBA Mortgage Applications	mar-08	--	--
Torsdag	Sweden	CPI MoM	Feb	--	-0.1%
14-03-2024	Spain	CPI MoM	Feb F	--	--
	United States	Retail Sales Advance MoM	Feb	--	-0.8%
	United States	PPI Final Demand MoM	Feb	--	0.3%
	United States	Initial Jobless Claims	mar-09	--	--
Fredag	Denmark	PPI MoM	Feb	--	2.5%
15-03-2024	Sweden	Unemployment Rate	Feb	--	8.5%
	France	CPI MoM	Feb F	--	--

Italy	CPI EU Harmonized YoY	Feb F	--	--
United States	Empire Manufacturing	Mar	--	-2.4
United States	Import Price Index MoM	Feb	--	0.8%
United States	Industrial Production MoM	Feb	--	-0.1%
United States	U. of Mich. Sentiment	Mar P	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Steinø, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermægler Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermægler Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto:CESJ@al-bank.dk). Studentermægler Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto: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.