



Finansielle markeder

De finansielle markeder har fået en skidt start på det nye år. I den seneste uge er renterne fortsat op, mens aktiemarkederne har taget et dyk.

Renteudviklingen kan til dels tilskrives en række høgeagtige udtalelser fra centralbankmedlemmer hos både Fed og ECB i løbet af ugen. Nye tal for detailsalget i USA, som kom ud stærkere end ventet, var ligeledes med til at sende renterne opad. Det har imidlertid også resulteret i et ryk i markedsindprisen for rentenedsættelser i den nærmeste fremtid. Forventningerne er altså ikke lige så aggressive som tidligere. Markederne hælder dog fortsat til, at Fed vil sænke renten allerede i marts.

I tillæg har ECB-chefen, Lagarde, i ugen udtalt, at det er sandsynligt, at vi vil se rentesænkninger fra ECB til sommer. Der er rentemøde i ECB allerede i næste uge, men her forventes altså ingen ændringer i renten.

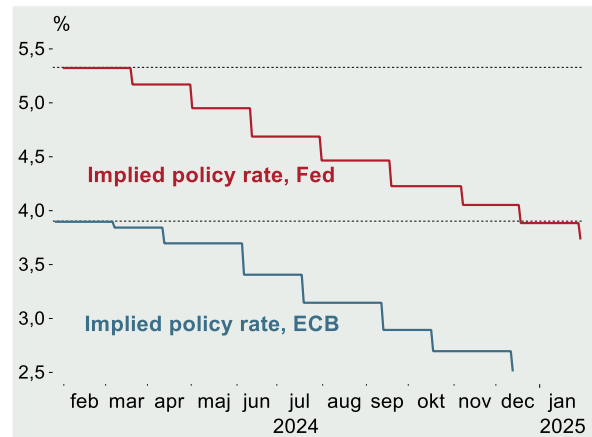
Mens både europæiske og amerikanske ledende aktieindeks er dykket i omegnen af 0,5%-2% i løbet af ugen, er det Japanske Nikkei-indeks fortsat opad. Indekset har fået en stærk start på året, hvor det er vokset med 6% siden årsskiftet.

I Kina ser vi et helt andet billede, hvor Hang Seng-indekset er faldet med knap 10% bare i år. Faldet kommer i forlængelse af en længere periode med nedgang. Over de seneste knap 3 år er indekset styrtdykket med næsten 50%. Ugen bød på nye og skuffende tal for kinesisk BNP, som voksede med 1% i 4. kvartal. Den kinesiske økonomi er vækstmæssigt udfordret, og derfor kom det også som en overraskelse, da centralbanken senest undlod at sænke renten.

International økonomi

Inflationen i eurozonen steg til 2,9% i december fra 2,4% i måneden før. Det er første gang siden

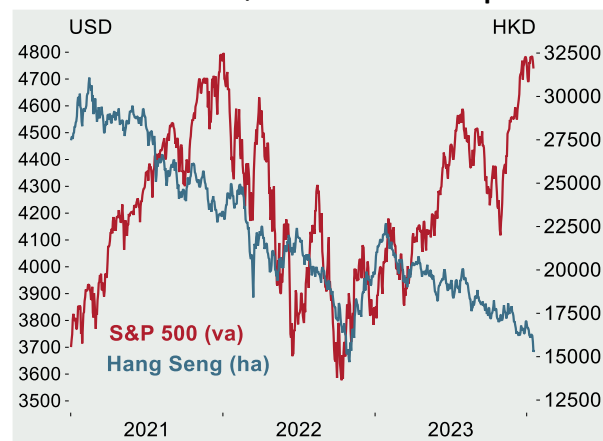
Markederne venter rentenedsættelser i foråret



Anm.: Stiplede linjer angiver den nuværende rente.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Udfordret kinesisk økonomi smitter af på aktier



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Hang Seng Indexes Company og S&P Global.

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

april sidste år, at inflationen peger opad. Kerneinflation, som renser tallene for udsving i priserne på energi og fødevarer, falder fortsat. I december lød kerneinflationen på 3,4% mod 3,6% i november. Den faldende kerneinflation fjerner behovet for yderligere renteforhøjelser fra Den Europæiske Centralbank, som siden sommeren 2022 har hævet renten hele 10 gange for at tøjle inflationen. Ser vi videre ind i 2024, forventer vi, at de første rentesænkninger bliver kørt i stilling.

Også i Tyskland steg inflationen i december. Her er der tale om en stigning fra 3,2% i november til 3,7% i december. Det skyldes mest af alt bortfald af midlertidige støtteordninger til høje energipriser i slutningen af 2022, som medvirker til at trække op i inflationen i Tyskland. Til gengæld peger kerneinflationen ned fra 3,8% til 3,5%.

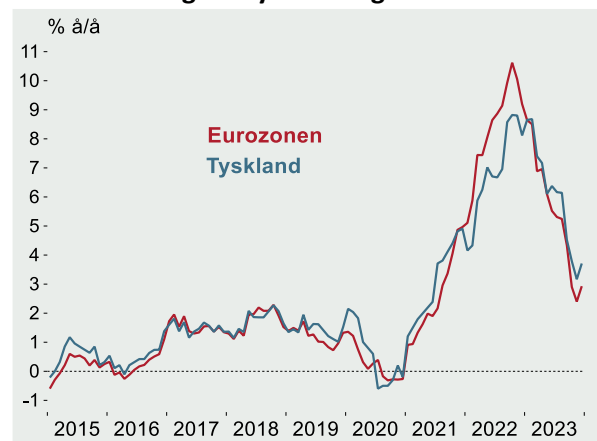
Den seneste måling af tilliden til den tyske økonomi fra ZEW overrasker både positivt og negativt. På den ene side stiger det indeks, der måler forventningerne til fremtiden, til det højeste i godt et år, selvom der var ventet et fald. På den anden side falder tilliden til den nuværende økonomiske situation. Her var der ventet en stigning.

I næste uge venter nye tal for erhvervstilliden i både eurozonen og USA, samt friske BNP-tal fra USA.

Dansk økonomi

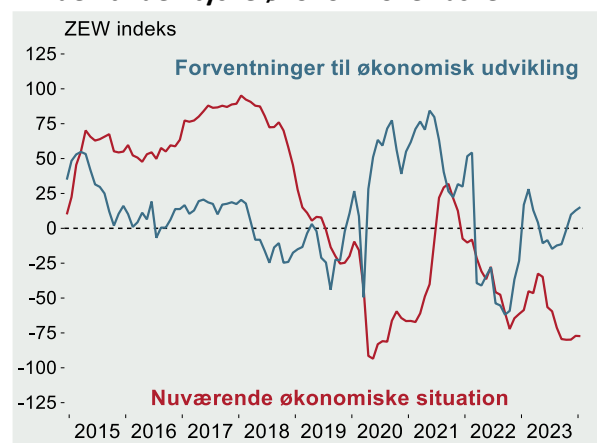
Producentpriserne faldt med 0,9% i december i forhold til november. Sammenligner vi med samme tid sidste år, så er producentpriserne 3,6% lavere. Det betyder, at omkostningspresset er lettet gevaldigt for landets virksomheder. I august 2022 toppede producentpriserne i vilde 38%, men er siden faldet ganske mærkbart tilbage i takt med, at blandt andet energipriserne er faldet til ro. Selvom producentpriserne altså peger ned i øjeblikket, så kommer de også fra et meget højt niveau. Sammenligner vi med december i 2021, så er producentpriserne i dag 6,6% højere. Det har presset virksomhederne, og sendt konkurrencen op i det højeste siden 2010.

Inflationen stiger i Tyskland og eurozonen



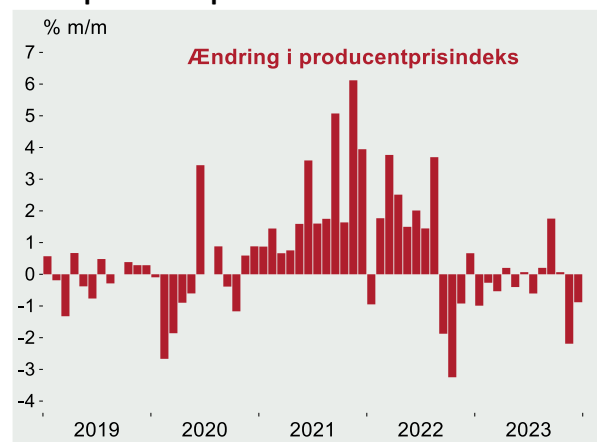
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat og Statistisches Bundesamt.

Tilliden til den tyske økonomi overrasker



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af ZEW.

Fald i producentpriserne i december



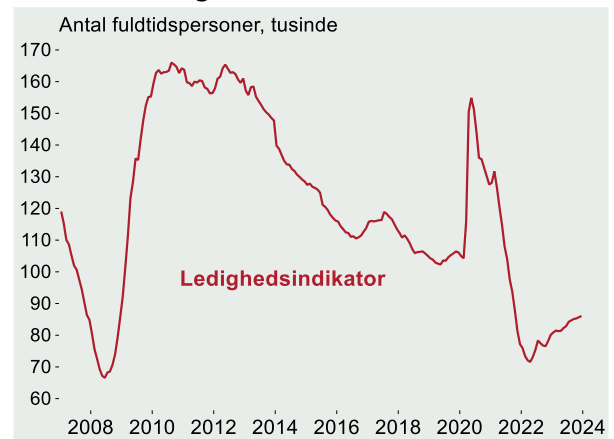
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden steg med 347 personer i december, når der tages højde for sæson. Det betyder, at ledigheden gennem 2023 er steget med knap 6.000. Samtidig er ledighedsprocenten steget til nu 2,9% fra bunden i foråret 2022 på 2,4%. Ledigheden har i lang tid peget stædigt op. Det gode er dog, at stigningen er meget svag, og der er fortsat meget få ledige personer i Danmark. Beskæftigelsen slår samtidig nye rekorder, og der bliver stadig slået rigeligt med nye stillinger op. Det samlede udtryk fra arbejdsmarkedet er som sådan fornuftigt trods den svagt stigende ledighed. Det peger mod en blød landing for økonomien. Vi forventer en fortsat stigning i ledigheden i 2024, men stadig i den begrænsede ende.

Der blev slået 20.411 nye stillinger op i december. Det er 6% flere jobopslag end i november, når der tages højde for sæson. Stillingsopslagene holder et utroligt pænt niveau, og der er stadig en del jobs at søge for jobsøgende danskere. Arbejdsmarkedet er bestemt ikke gået i stå, og der bliver i øjeblikket slået 10%-20% flere stillinger op end før corona. Gennem de seneste år har der været en ekstremt høj efterspørgsel på arbejdskraft. Antallet af nye månedlige ledige stillinger toppede på mere end 35.000 i slutningen af 2021. Efterspørgslen efter arbejdskraft er altså ikke lige så høj, som den har været. Samlet for 2023 blev der slået 311.000 stillinger op. Det svarer til et fald på 17% i forhold til både 2022 og 2021.

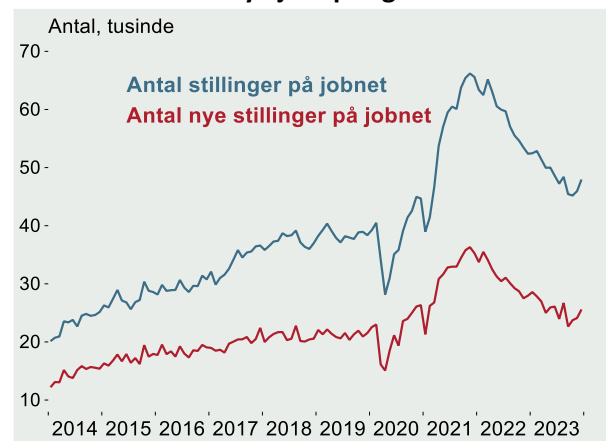
Antallet af overnatninger på landets hoteller, campingpladser mv. er stærkt på vej til at slå rekord i 2023. Det er især hotellerne som har haft et decideret fremragende år, og som er tæt på allerede at slå sidste års overnatningsrekord, selvom vi mangler december måneds tal. Det kommer i forlængelse af et rekordstærkt 2022, og det sætter virkelig en tyk streg under, hvor stærkt 2023 ender med at blive. Året har ligeledes budt på mærkbar efterspørgsel på at leje et sommerhus i Danmark. Ser vi på januar til november i 2023, så lyder antallet af overnatninger i danske feriehus på 22,17 mio. Det er 1,6% færre end samme tid i 2022, som dog også bød massiv overnatningsrekord i landets feriehus.

6.000 flere ledige i 2023



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

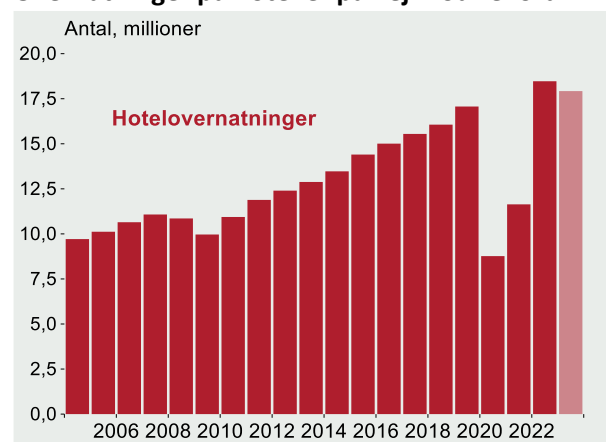
Mere end 20.000 nye jobopslag i december



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Overnatninger på hoteller på vej mod rekord



Anm.: Tal for antal overnatninger i december 2023 er endnu ikke opgjort.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Antallet af overnatninger på de danske overnatningssteder i år er ganske imponerende, særligt set i lyset af, at købekraften har været i bagegear både herhjemme og udenfor landets grænser.

Antallet af personer registreret i RKI steg en anelse i 2023. Stigningen er dog yderst afmålt, selvom høj inflation og mærkbart højere renter har ædt sig ind i danskernes budgetter. Det er ikke noget, som for alvor kan ses på danskernes betalingssevne. Samtidig fortsætter den samlede gæld, som de registrerede har i RKI, med at falde. Det indikerer, at danskernes privatøkonomi er ganske solid. Det skyldes især den rekordhøje beskæftigelse og danskernes generelt store opsparinger.

I den kommende uge får vi nye tal for beskæftigelse og forbrugertillid, samt et friskt konjunkturbarometer fra erhvervslivet.

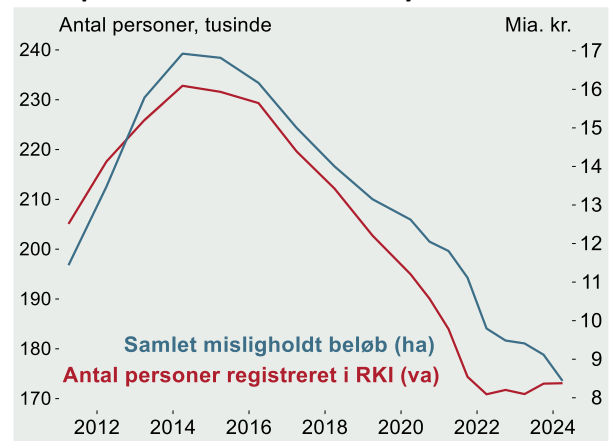
Boligmarked

I 2023 blev der handlet 70.806 boliger. Det er en fremgang på 6% i forhold til 2022. Tager man højde for sæson, så er handlerne vokset i 10 af årets 12 måneder. Fremgangen skyldes, at der er kommet ro på renterne, som tilmed er faldet lidt. Samtidig er inflation ikke længere en alvorlig bekymring, mens usikkerheden for den økonomiske fremtid er stilnet af hos boligkøberne.

Ser vi ind i 2024, forventer vi en fortsat svag fremgang på boligmarkedet som helhed. Handelsaktiviteten har ramt noget, der minder om tiden før corona, og det ser vi holde ved med små prisstigninger til følge.

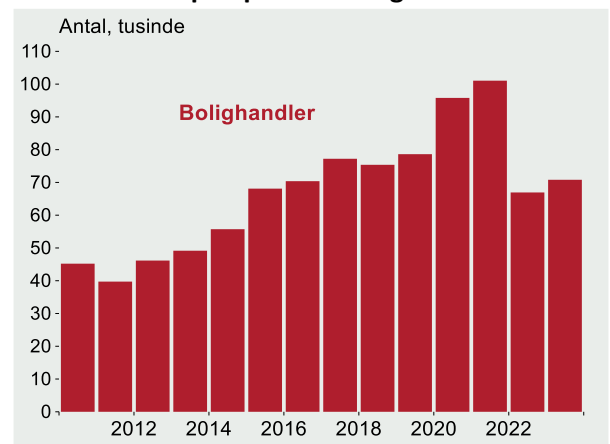
I 2023 blev der afgivet 175.623 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er 43% færre end i 2022. Det betyder, at 2023 bød på det laveste antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne i mindst 27 år. Lånetilbudene er sendt helt i gulvet, og vi skal ikke lede længe efter forklaringerne. Godt nok er boligmarkedet vækket mere til live med flere bolighandler, men det kan på ingen måde opveje, at 2023 ikke har været et stort konverteringsår. Det skyldes, at renterne har ligget bomstille i det meste af året på en rente på omkring 5% på et fastforrentet realkreditlån.

Flere personer i RKI – men de skylder mindre



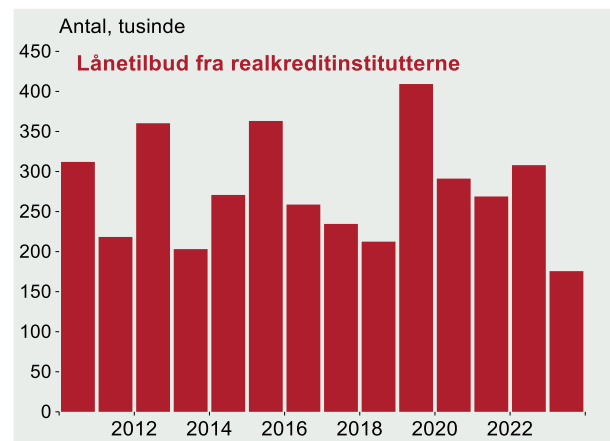
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Experian.

2023 har budt på optur for bolighandlerne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Laveste antal lånetilbud i mindst 27 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

I årene 2019-2022 steg mange danskere på konverteringstoget, mens boligmarkedet virkelig lå i overhalingsbanen. I 2019, 2020 og 2021 handlede det om at nedkonvertere til en lavere rente og spare på realkreditydelsen, mens det i 2022 handlede op at konvertere op i rente og skære i restgælden.

Næste uge byder på nye tal for realkreditudlån i 4. kvartal.

Finansielle markeder uge 3					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.940	-1,3%	-1,3%	13,5%	-1,9%
S&P500	4.739	-0,9%	-0,6%	20,6%	-0,6%
Dow Jones	37.267	-1,2%	-0,8%	11,9%	-1,1%
Nasdaq	16.736	-0,5%	-0,4%	46,7%	-0,5%
Nikkei	35.478	1,2%	6,8%	32,4%	6,0%
C25	1.830	-1,4%	3,1%	4,1%	0,5%
S30	2.298	-1,6%	-3,6%	3,6%	-4,1%
FTSE	7.446	-1,7%	-2,5%	-4,9%	-3,7%
STOXX50	4.403	-0,9%	-2,9%	5,5%	-2,6%
DAX	16.432	-0,7%	-1,9%	8,2%	-1,9%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,088	-1,0%	-0,8%	0,4%	-1,6%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%
USD/DKK	6,857	1,0%	0,8%	-0,1%	1,7%
SEK/DKK	0,655	-1,7%	-1,9%	-1,7%	-2,5%
NOK/DKK	0,652	-0,9%	-0,6%	-6,6%	-1,6%
GBP/DKK	8,691	0,4%	0,4%	2,3%	1,3%
CHF/DKK	7,930	-0,7%	0,7%	5,6%	-1,5%
JPY/DKK	0,046	-0,6%	-1,5%	-12,8%	-2,6%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,34	0,08	-0,07	0,28	0,11
US 10Y	4,10	0,12	0,17	0,73	0,22
Tysk 2Y	2,69	0,07	0,18	0,27	0,31
Tysk 10Y	2,28	0,08	0,27	0,32	0,26
Dansk 2Y	2,67	0,02	0,12	0,15	0,25
Dansk 10Y	2,46	0,07	0,22	0,3	0,21
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.006	-1,1%	-1,7%	5,4%	-2,7%
Olie (Brent)	78	-0,4%	-1,5%	-7,7%	1,3%
Metaller	3.596	-1,3%	-3,4%	-17,3%	-4,4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 17. januar.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 4					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Dec	2.5%	2.8%
19-01-2024	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Nov	0.2%	-0.8%
	Germany	PPI MoM	Dec	-0.4%	-0.5%
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Dec	-0.5%	1.3%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan P	70.1	69.7
	United States	Existing Home Sales	Dec	3.83m	3.82m
Mandag	United States	Leading Index	Dec	-0.3%	-0.5%
22-01-2024					
Tirsdag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Jan	--	-13.0
23-01-2024	Eurozone	Consumer Confidence	Jan P	--	-15.0
	United States	Richmond Fed Manufact. Index	Jan	--	-11,00
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	jan-23	--	-0.100%
	Japan	BOJ CPI Current Forecast	1Q	--	2.8%
Onsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	50.0
24-01-2024	France	HCOB France Composite PMI	Jan P	--	44.8
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Jan P	--	47.4
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Jan P	--	47.6
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Jan P	--	52.1
	United States	MBA Mortgage Applications	jan-19	--	10.4%
	United States	S&P Global US Composite PMI	Jan P	--	50.9
Torsdag	Sweden	PPI MoM	Dec	--	1.4%
25-01-2024	Norway	Unemployment Rate Trend	Dec	--	3.7%
	Norway	Deposit Rates	jan-25	--	4.50%
	Germany	IFO Business Climate	Jan	--	86.4
	Eurozone	ECB Main Refinancing Rate	jan-25	--	4.50%
	United States	GDP Annualized QoQ	4Q A	1.8%	4.9%
	United States	Wholesale Inventories MoM	Dec P	--	-0.2%
	United States	Durable Goods Orders	Dec P	0.9%	5.4%
	United States	Initial Jobless Claims	jan-20	--	--
	United States	New Home Sales	Dec	650k	590k
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%

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.