



Finansielle Markeder

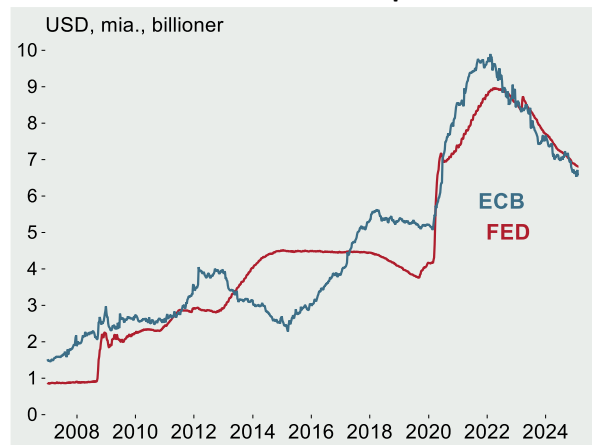
I løbet af den seneste uge har de amerikanske aktieindeks oplevet stigninger, og det samme billede gør sig gældende for de fleste europæiske markeder. Modsat har vi set forskellige bevægelser i renterne på de to sider af Atlanterhavet. De amerikanske renter er faldet, mens renterne har peget let opad i både Danmark og Tyskland.

Faldet i de amerikanske renter skyldes især det seneste referat fra den amerikanske centralbank, Fed. På det seneste møde i Fed blev der diskuteret en mulig pause i de kvantitative stramninger, som hidtil har medført en reduktion af Fed's balance.

I Europa har vi set renterne pege let op i ugens løb. Der er ingen tvivl om, at udsigten til markant øgede forsvarsudgifter i Europa har skubbet til statsrenterne, da en stor del sandsynligvis vil blive finansieret gennem øget gældsætning. Desuden var det tyske direktionsmedlem i ECB, Isabel Schnabel, ude og italesætte, at ECB snart skal i gang med at diskutere, hvornår de skal sætte rentenedsættelserne på pause. Vi forventer dog stadig, at ECB vælger at trykke på renteknappen på deres næste rentemøde i marts. De højere europæiske renteniveauer smittede også af på realkreditrenterne herhjemme, hvor 4%-lånet med afdrag fra Totalkredit atter genåbnede med en kurs under 100.

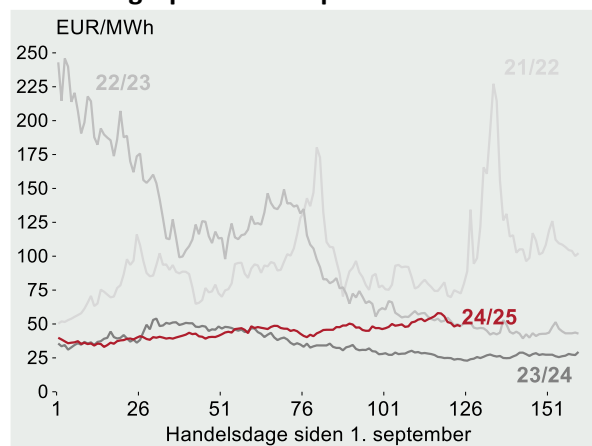
Vi skal også lige runde de europæiske gaspriser, som begyndte 2025 med mærkbare stigninger. Det er dog vigtigt at understrege, at vi er milevidt fra gaspriserne vi så i 2022. Den seneste stigning skyldes blandt andet en kold vinter, lukning af en gasrørledning fra Rusland via Ukraine, og øget produktion af strøm med naturgas. Det har drænet de europæiske lagre, som ligger lavere end normalt på denne tid af året. Den seneste uge er toppen dog taget af prisstigningerne, hvilket letter presset på et tidspunkt, hvor de europæiske gaskunder begynder at kunne skimte varmere vejr forude.

Centralbankernes balancer har pil ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Faldende gaspriser letter presset



Anm.: Figuren viser udviklingen i gasprisen de seneste fire vintre. Den vandrette akse viser antal handelsdage siden 1. september.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks ICE.

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

Studentermedhjælper Amanda Grønlund

Studentermedhjælper Kathrine Schou

International økonomi

BNP i eurozonen voksede en lille smule i 4. kvartal 2024 i forhold til 3. kvartal. Væksten lød på 0,1%. Helt kort, så hænger europæisk økonomi i bremsen. Selvom den vokser et mulehår i 4. kvartal, så er væksten sølle og stort set ikke eksisterende. Det er alt andet end prangende, og økonomien skrumpede tilmed i flere af de største økonomier med blandt andet tilbagegang i både Tyskland og Frankrig i 4. kvartal. Tallet ændrer ikke det store hos ECB, men stadfæster behovet for yderligere rentenedsættelser. Økonomien præsterer simpelthen ikke sådan for alvor, og inflationen er kommet langt bedre under kontrol. Det baner vejen for flere rentenedsættelser fra ECB. Centralbanken har sænket renten fem gange på under et år, og vi forventer, at renten sættes ned igen til marts.

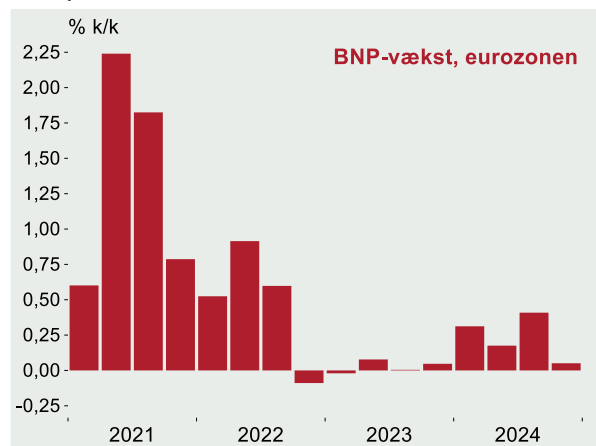
Næste uge byder bl.a. på nye tal for erhvervstillid og inflation i eurozonen samt BNP for USA.

Dansk økonomi

Forbrugertilliden lander på -14,5 i februar mod -11,7 i januar. Forbrugertilliden har ligget sløjt til på det seneste og når i januar det laveste punkt i næsten 2 år. Vi skal mere end 3 år tilbage før vi senest så forbrugertilliden befinde sig over frysepunktet. Priserne ligger i dag på et markant højere niveau end for få år siden, og sammen med usikkerheden forbundet med krigen i Ukraine og toldtrusler fra USA er det med til at holde humøret til den kolde side.

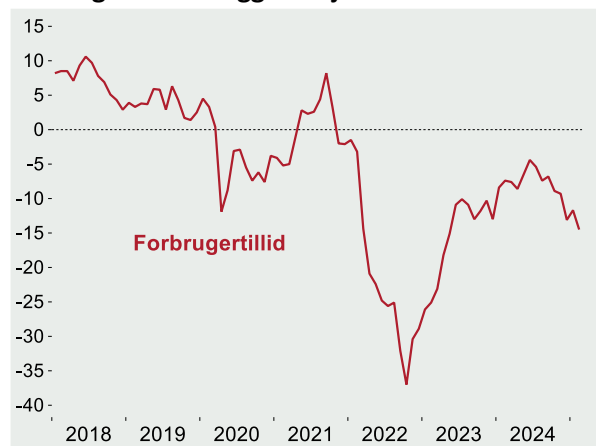
På den positive side, så lå de samlede lønstigninger på DA-området på 4,6% i 4. kvartal 2024 i forhold til samme kvartal året før. Lønstigningerne var generelt rigtig pæne for mange danskere i 2024. Samtidig var inflationen i 2024 på sit laveste i 4 år, og det betyder, at mange danskere sikrede sig reallønsfremgang og forbedret købekraft. Det sker dog efter en tordnende tilbagegang i reallønnen og købekraften i 2022, hvor inflationen stak fuldstændig af. Forbrugerne er da også forsigtige med at veksle lønfremgang til øget privatforbrug.

Lille økonomisk vækst i eurozonen



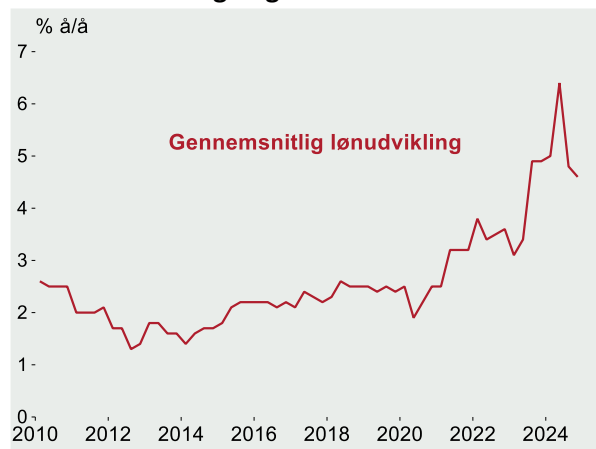
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Forbrugertilliden ligger sløjt til



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Mærkbare lønstigninger i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund Dansk Arbejdsgiverforening.

Vi forventer dog, at den forbedrede købekraft hos mange danskere i sammenspil med faldende renter og rekordhøj beskæftigelse vil være med til at trække både privatforbruget og forbrugertilliden op i 2025.

Netop den fortsatte fremgang på arbejdsmarkedet bekræftes ved, at ledigheden faldt med 1.250 personer i januar, når vi tager højde for sæson. Det er det største månedlige fald i omkring 3 år. Set over det seneste år har ledigheden stået fuldstændig bomstille. Det er positivt, at den stigning i ledigheden, vi så i 2022 og 2023, er bremset fuldstændig op, og det vidner fortsat om et stærkt arbejdsmarked. Den rekordhøje beskæftigelse er med til at holde kort snor i ledigheden, mens stillingsopslagene ligger godt til og viser, at der fortsat er behov for arbejdskraft.

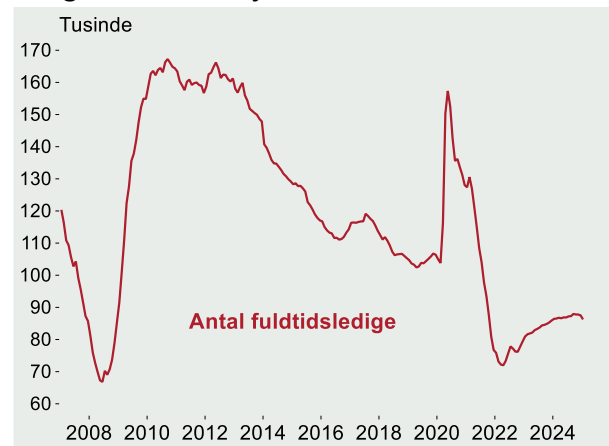
Og de positive bevægelser i den danske økonomi viser sig også i de helt store nøgletal. BNP voksede med 1,6% i 4. kvartal. En stærk dansk industri og en imponerende eksportfremgang løfter det økonomiske billede for Danmark til en decideret imponerende vækst. Der er tale om den højeste kvartalsvise vækst i næsten to år og en samlet vækst på 3,6% i 2024. Dansk økonomi voksede med andre ord betragteligt for året som helhed. Selvom en stor del skyldes medicalsektoren, så er der gode takter fra den danske økonomi – også bredt set.

I næste uge får vi bl.a. nye tal beskæftigelsen og antallet af ledige stillinger samt detailomsætning.

Boligmarkedet

Januar bød på 19.048 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er en stigning på 46% i forhold til december. Det er samtidig det højeste antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne i næsten 2 år. Der var ved udgangen af måneden også opsigelsesfrist for boligejere med fastforrentede lån, som ønskede at nedkonvertere lånet til en lavere rente. Her blev der i alt opsagt

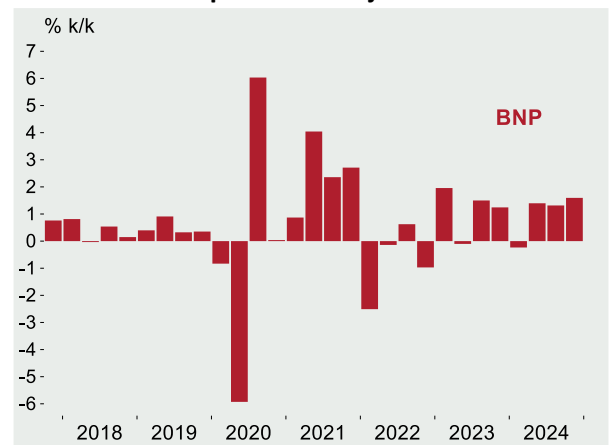
Ledigheden falder i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

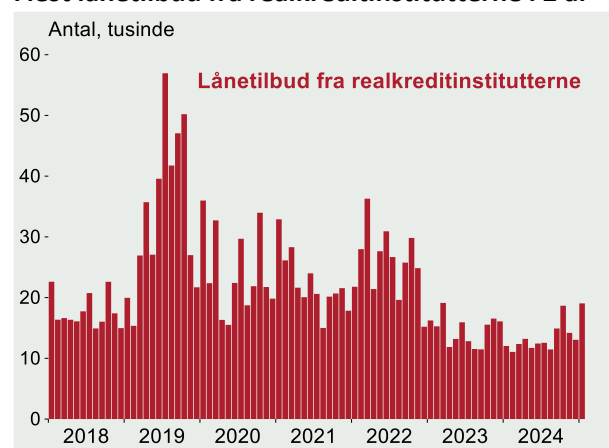
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR).

Dansk økonomi præsterer højeste vækst i 3 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Flest lånetilbud fra realkreditinstitutterne i 2 år



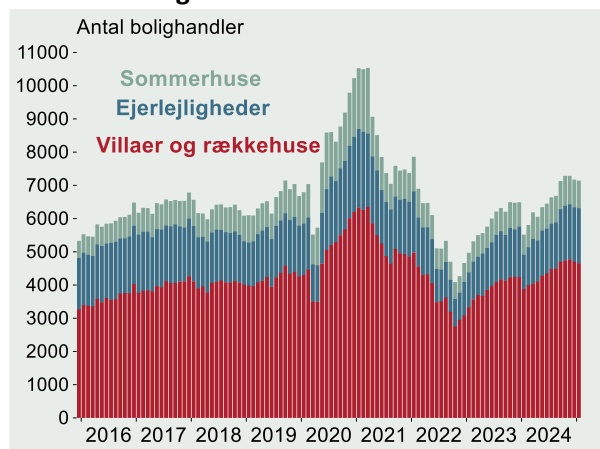
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

fastforrentede lån for 26 mia. kr., og det er utvivlsomt med til at sende lånetilbuddene i vejret. Selvom det ikke var en decideret konverteringsbølge, så ses det klart afspejlet i lånetilbuddene. Når lån opsiges, gives der ofte lånetilbud på et nyt lån i forbindelse med indfrielsen eller i tiden umiddelbart efter. Samtidig ser vi også et boligmarked i god form.

Der blev handlet 6.110 boliger i januar. Det er 29% flere handler end i samme måned sidste år. Sidste års januar var da også præget af overgangen til de nye boligskatter, og det ville være belejligt at bruge det som enkeltstående årsag til fremgangen i bolighandlerne. Men det mener vi faktisk ikke det er, selvom det helt klart spiller ind. Handlerne har helt overordnet taget et skridt op over en lang periode og er ikke et enkeltstående januar-fænomen. Vi ser den pæne handelsaktivitet på boligmarkedet som resultat af en stærk dansk økonomi i form af rekordhøj beskæftigelse, pæne lønstigninger og fald i renterne. Der er med andre ord meget mere end boligskatter, som påvirker boligmarkedet, om end den faktor også er med til at give et ekstra tryk på sammenligningen i forhold til januar sidste år.

I næste uge får vi nye tal for boligejernes rentebetalinger på realkreditlån.

30% flere bolighandler i forhold til sidste år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 8					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.410	1,5%	2,1%	18,6%	5,2%
S&P500	6.144	1,5%	1,6%	23,3%	4,5%
Dow Jones	44.628	0,6%	1,4%	15,6%	4,9%
Nasdaq	22.176	2,1%	2,8%	26,9%	5,5%
Nikkei	38.678	-2,0%	-2,4%	-1,1%	-3,0%
C25	1.814	1,7%	3,2%	-4,2%	2,1%
S30	2.710	1,2%	2,7%	12,2%	9,1%
FTSE	8.713	-1,1%	1,9%	13,7%	6,6%
STOXX50	5.461	1,0%	5,7%	14,4%	11,5%
DAX	22.434	1,3%	6,6%	31,1%	12,7%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,043	0,6%	0,7%	-3,5%	0,4%
EUR/DKK	7,459	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	7,149	-0,6%	-0,8%	3,7%	0,1%
SEK/DKK	0,665	0,7%	2,3%	0,0%	2,4%
NOK/DKK	0,641	0,3%	1,6%	-2,5%	1,8%
GBP/DKK	9,004	0,6%	2,0%	3,4%	0,1%
CHF/DKK	7,906	0,2%	-0,1%	0,9%	0,0%
JPY/DKK	0,047	0,5%	1,8%	2,4%	3,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,28	-0,08	-0,01	-0,36	0,03
US 10Y	4,53	-0,09	-0,04	0,21	-0,05
Tysk 2Y	2,17	0,04	-0,04	-0,77	0,09
Tysk 10Y	2,54	0,06	0,06	0,11	0,18
Dansk 2Y	1,90	0,05	-0,02	-0,94	0,14
Dansk 10Y	2,27	0,07	0,08	-0,26	0,19
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.933	1,0%	6,9%	44,8%	12,6%
Olie (Brent)	76	1,6%	-3,3%	-8,4%	1,7%
Metaller	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 9					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Jan	--	3.6%
21-02-2025	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Jan	--	3.0%
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Feb P	--	51,10
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Feb P	--	48,70
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Feb P	--	53,00
	Storbritannien	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Jan	--	2.9%
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Jan	--	3.6%
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Feb P	--	45,00
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Feb P	--	45,00
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Feb P	--	46,60
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Jan F	--	1.7%
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Feb P	--	48,30
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Feb P	--	51,20
	USA	U. of Mich. Sentiment	Feb F	--	67,80
	USA	Existing Home Sales	Jan	4.12m	4.24m
Mandag	Tyskland	IFO Business Climate	Feb	--	85,10
24-02-2025	Tyskland	IFO Expectations	Feb	--	84,20
	Eurozonen	CPI YoY	Jan F	--	2.4%
Tirsdag	Tyskland	GDP SA QoQ	4Q F	--	-0.2%
25-02-2025	USA	FHFA House Price Index MoM	Dec	--	0.3%
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Feb	--	104,10
	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Feb	--	-4,00
	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Feb	--	-4,00
Onsdag	Sverige	PPI YoY	Jan	--	2.0%
26-02-2025	USA	MBA Mortgage Applications	Feb 21	--	--
	USA	New Home Sales	Jan	--	698k
Torsdag	Sverige	Economic Tendency Survey	Feb	--	97,70
27-02-2025	Spanien	CPI YoY	Feb P	--	--
	Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Feb P	--	--
	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Jan	--	3.5%
	Italien	Consumer Confidence Index	Feb	--	98,20
	Italien	Manufacturing Confidence	Feb	--	86,80
	Italien	Economic Sentiment	Feb	--	95,70
	USA	GDP Annualized QoQ	4Q S	--	2.3%
	USA	GDP Price Index	4Q S	--	2.2%
	USA	GDP Price Index	4Q S	--	2.2%

	USA	Durable Goods Orders	Jan P	--	-2.2%
	USA	Durables Ex Transportation	Jan P	--	0.3%
	USA	Initial Jobless Claims	Feb 22	--	--
	USA	Pending Home Sales MoM	Jan	--	-5.5%
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Feb	--	3.4%
28-02-2025	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Feb	--	2.5%
	Japan	Industrial Production YoY	Jan P	--	--
	Japan	Retail Sales YoY	Jan	--	3.7%
	Sverige	GDP QoQ	4Q	--	0.3%
	Norge	Unemployment Rate	Feb	--	2.3%
	Sverige	Retail Sales WDA YoY	Jan	--	5.6%
	Danmark	Unemployment Rate SA	Jan	--	2.6%
	Frankrig	CPI EU Harmonized YoY	Feb P	--	--
	Frankrig	GDP QoQ	4Q F	--	-0.1%
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Feb	--	11.0k
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Feb P	--	--
	Tyskland	CPI YoY	Feb P	--	--
	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Feb P	--	--
	USA	Personal Income	Jan	--	0.4%
	USA	Personal Spending	Jan	--	0.7%
	USA	Wholesale Inventories MoM	Jan P	--	-0.5%
	USA	MNI Chicago PMI	Feb	--	39,50
	Storbritannien	Nationwide House Px NSA YoY	Feb	--	4.1%

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.