



Finansielle markeder

De finansielle markeder har budt på en pose blandede bolsjer i ugens løb. Samlet set har udviklingen på aktiemarkederne været relativt flad med svag pil op. Det samlede billede for renterne viser stigninger.

Markederne havde svært ved at tolke jobrapporten fra USA i fredags. Og efter lidt af en rutsjebanetur landede markederne på fald i både aktier og renter. Signalerne fra rapporten var da også blandede. På den ene side steg beskæftigelsen noget mere end ventet, men samtidigt blev jobfremgangen fra tidligere måneder nedjusteret. Dertil steg ledighedsprocenten og lønstignings-takten faldt.

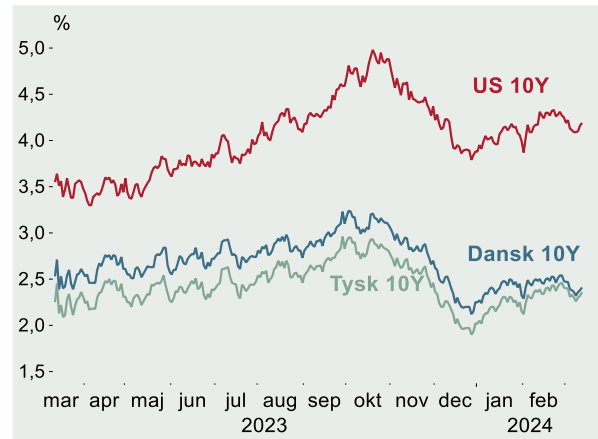
Tirsdagens amerikanske inflationstal har været retningsgiver for bevægelser på markederne i denne uge. Både headline- og kerneinflation landede højere end ventet, og det satte gang i rentestigninger.

Den amerikanske centralbank, Fed, har det ene øje stift rettet mod inflationen og det andet mod arbejdsmarkedet. Der er ingen tvivl om, at Fed gerne vil have inflationen længere ned mod målsætningen på 2%. Samtidigt kalder arbejdsmarkedet ikke kraftigt på en rentenedsættelse rundt om allernærmeste hjørne. Vi ser dog lidt blødere tendenser fra arbejdsmarkedet, men vi skal nok hen mod sommeren, før en rentenedsættelse bliver tilfældet.

Den overraskende høje inflation smitter også af på markedsforventningerne til de kommende rentebeslutninger fra Fed. Isoleret set sendes rentesænkninger længere ud i horisonten. Der indprisedes nu blot 0,75 rentenedsættelser à 25 procentpoint til og med mødet i juni.

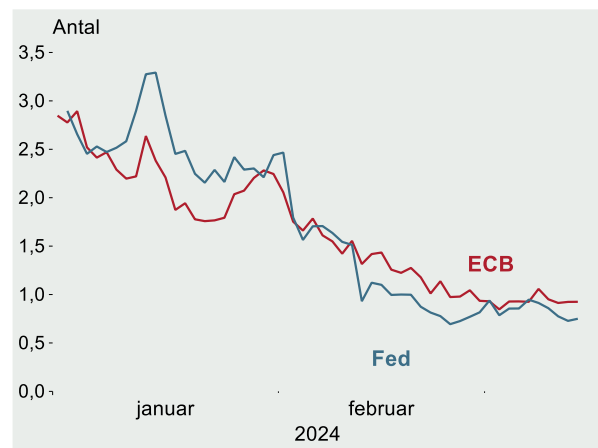
Der er rentemøde i den amerikanske centralbank allerede i næste uge, men vi forventer ikke at der skrues på renteknappen i denne omgang. Til gengæld byder mødet på en ny prognose for den

Renterne stiger efter amerikanske inflationstal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond og Fed.

Rentenedsættelser skubbes ud i horisonten



Anm.: Figuren angiver udviklingen i markedsindprisen for antallet af rentenedsættelser til og med møderne i juni 2024.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Bloomberg.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Steinø

ANTS@al-bank.dk

3848 3552

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

amerikanske økonomi, herunder for BNP, ledighed og inflation. Dertil opdateres også medlemmernes forventninger til renten over de kommende år med det såkaldte Dot Plot. Samtidigt bliver det interessant at følge retorikken fra centralbankchefen Powell. Ved det seneste Fed-møde var det bemærkelsesværdigt, at rentesænkninger blev italesat for første gang, hvor det tidligere kun havde handlet om forhøjelser.

I Japan har tiltagende frygt for pengepolitiske stramninger sendt Nikkei-indekset i et dyk. Det skyldes blandt andet en høj lønstigningstakt. Der er møde i den japanske centralbank i næste uge.

International økonomi

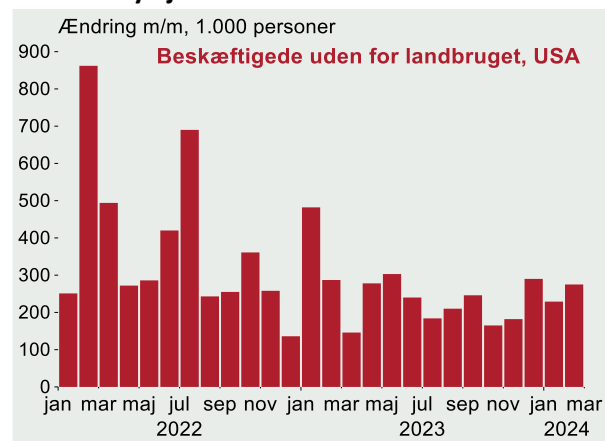
Beskæftigelsen steg med 275.000 personer i februar i USA uden for landbruget. Beskæftigelsesfremgangen var noget større end ventet. På den anden side blev de foregående måneders jobskabelse nedjusteret. Samtidigt stiger ledigheden fra 3,7% til 3,9% i februar. Den årlige lønstigningstakt falder en smule til 4,3% fra 4,5%. Det samlede billede for det amerikanske arbejdsmarked er stadig ganske fornuftigt.

Inflationen i USA stiger til 3,2% i februar fra 3,1% i januar. Det var ventet, at inflationen ville forblive uændret. Kerneinflationen, som er fratrukket energi og fødevarer, falder til 3,8% fra 3,9%. Inflationen er mere stædig nu og har ligget på omkring det samme niveau i ni måneder.

Erhvervstilliden blandt små og mellemstore virksomheder i USA fra NFIB skuffede gevaldigt og faldt til 89,4 i februar mod en forventning på 90,7. Ifølge virksomhedsejerne er inflationen deres største udfordring.

FN's fødevareprisindeks viser, at de globale fødevarerpriser faldt med -0,7% i februar. Faldet i de globale fødevarerpriser har stået på stort set uafbrudt i næsten to år nu. Det løber op i et samlet fald på 27%. Faldende globale fødevarerpriser kan også smitte af på danskerne og komme forbrugere til gode. Næsten 6 ud af 10 danske fødevarerebutikker forventer at sænke priserne over den kommende tid.

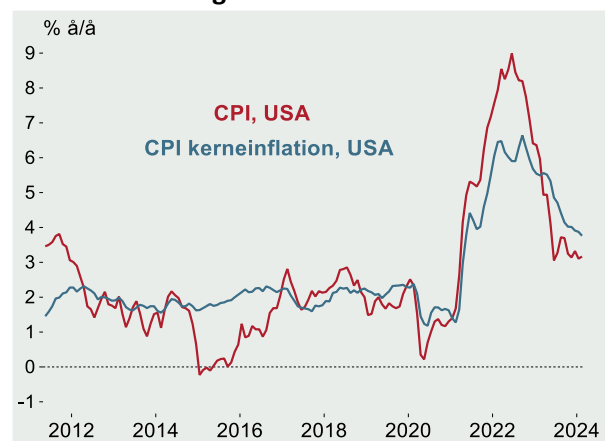
275.000 nye jobs i USA



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

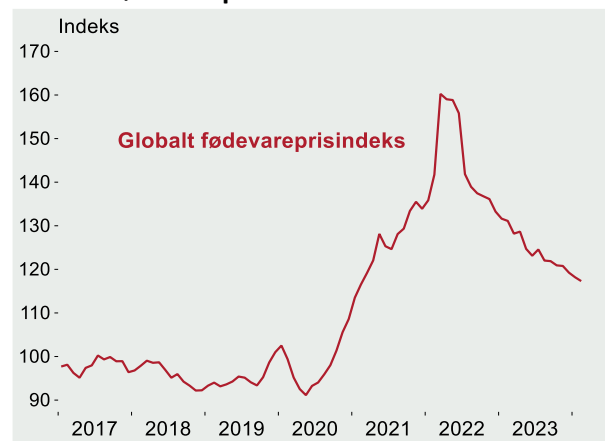
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Inflationen stadig over 3% i USA



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

Globale fødevarerpriser fortsætter ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Food and Agriculture Organization of the United Nations.

I næste uge venter nye tal for erhvervstilliden i Tyskland og USA.

Dansk økonomi

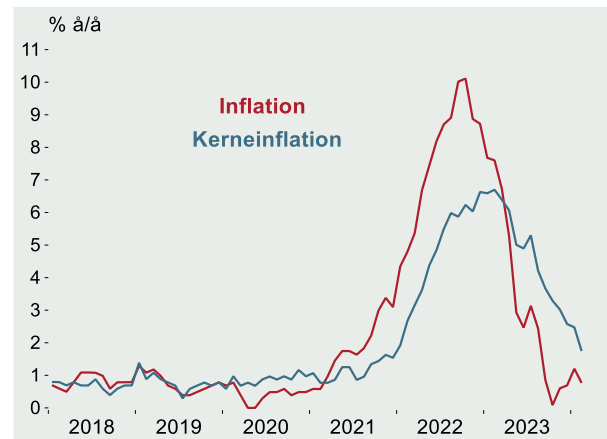
Inflationen herhjemme falder fra 1,2% i januar til 0,8% i februar. Det er første gang i fire måneder, at inflationen peger ned. I oktober ramte inflationen blot 0,1%. Præcis 1 år tidligere toppede inflationen i mere end 10%. Kerneinflationen, som ser bort fra udsving i energi og ikke-forarbejdede fødevarer, faldt til 1,7% fra 2,5% i januar. Det er syvende måned i træk, at kerneinflationen falder. Den lave inflation står i diametral modsætning til 2022 og første halvdel af 2023, hvor inflationen buldrede løs og trak tænder ud af danskernes privatøkonomi.

Vi forventer, at inflationen vil kravle opad i løbet af 2024 til i omegnen af 2,5%-3%. Lønstigningerne er på sit højeste i 15 år, og det giver et pres opad på inflationen. Vi har også set fragtraterne ligge på et noget højere niveau i forbindelse med uroen i Det Røde Hav, og det kan også smitte af på inflationen herhjemme.

Ledigheden steg med 287 personer i februar, når der tages højde for sæson. Ledigheden har peget svagt op det seneste halvandet års tid, men stigningen er yderst begrænset i sig selv. Gennem de seneste 16 måneder er ledigheden steget i 15 af dem. I den periode er der kommet godt 10.000 flere ledige i Danmark. Det samlede udtryk fra arbejdsmarkedet er uændret, og det ser rigtig fornuftigt ud. Samtidig stiger beskæftigelsen til nye rekorder. Så der er ingen alarmklokker i denne mindre ledighedsstigning.

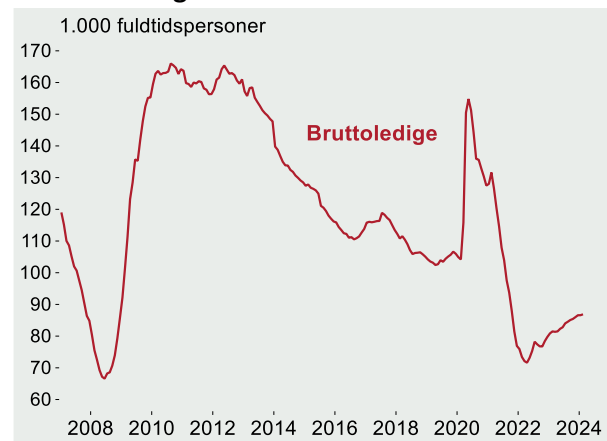
Der blev slået 26.372 nye stillinger op i februar. Det er 3% færre end i januar, men tager vi højde for sæson er der omvendt tale om en stigning på 4%. Desuden er antallet af nye stillingsopslag steget i fire ud af de seneste fem måneder. Altså har jobsøgende danskere fortsat mange stillinger at vælge mellem. Nogle områder i dansk økonomi er droslet ned i tempo, men foreløbigt er der stadig pæn efterspørgsel på arbejdskraft fra virksomhederne.

Inflationen falder i februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

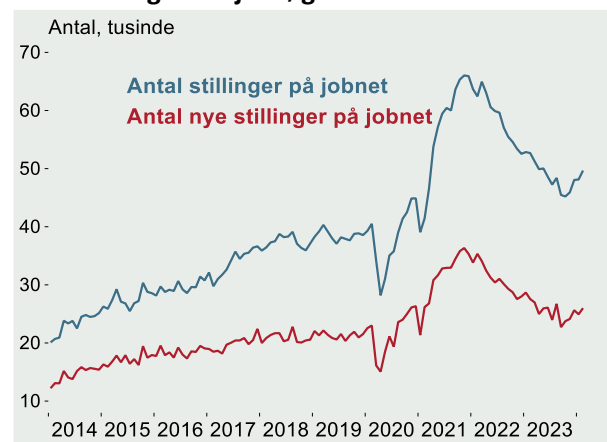
Lidt flere ledige i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Flere stillinger for jobsøgende danskere



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

Danmark eksporterede for 160 mia. kr. i januar. Det er et fald på -7% i forhold til december, og det er første gang i fem måneder, at eksporten falder. Det er endda det største månedlige fald i næsten 4 år. Tilbagegangen ses både for varer og tjenester, så den er ganske bred. Vi skal dog også huske på, at eksporttallene kan svinge meget fra måned til måned. Det kraftige fald kommer ovenpå måneder med pæne stigninger. Eksporten er alene sendt tilbage til, hvor den befandt sig i efteråret. Set i lyset af vækstafmatning i flere af vores nære samhandelslande klarer den danske eksport sig egentlig ganske pænt. Desuden er vores eksport mindre konjunkturfølsom med et stort fokus på medicin. Så vi forholder os nogenlunde optimistiske på dansk eksports vegne.

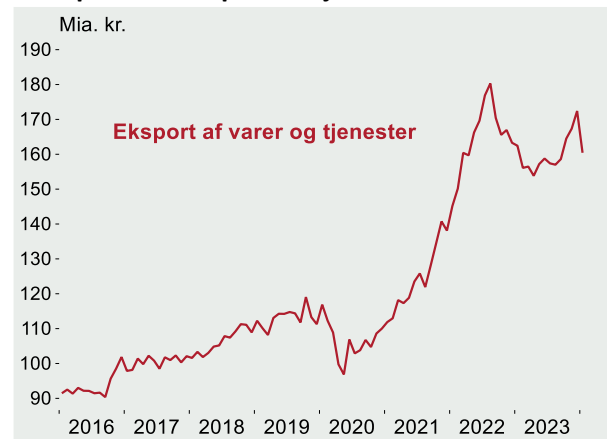
I januar var der 1,95 mio. turistovernatninger på landets hoteller, feriehuse, campingpladser, vandrerhjem og feriecentre. Det er rekordhøjt for en januar måned. De stærke overnatningstal fortsætter altså ganske ufortrødent i 2024, og kommer i forlængelse af, at der var mere end 60 mio. overnatninger sidste år på blandt andet hoteller og feriehuse. Det tegner derfor lyst til at blive endnu et godt år på overnatningsfronten rundt om i landet. Skeler til bookingtallene for antal bookedede uger i danske feriehuse i 2024, så ser det ud til, at også i år kommer til at byde på travlhed.

I den kommende uge får vi nye tal for forbruger- og erhvervstilliden, samt producentpriser.

Boligmarked

Samler vi trådene fra de to første måneder af året efter overgangen til de nye boligskatte, er lejlighedspriserne samlet faldet med -0,5% for landet som helhed, mens faldet er lidt større i Københavns Kommune med 0,6%, hvis vi tager højde for sæson. Det spæde prisfald ser vi skyldes overgangen til de nye boligskatte, som betyder højere boligskatte for en del lejlighedskøbere, hvis de har sat underskriften på en ny lejlighed efter 1. januar. Det gav ekstra trafik hos ejendomsmæglerne op til årsskiftet, og derfor mere stilstand herefter. Vi forventer, at de sløjere takter vil vare ved en periode endnu.

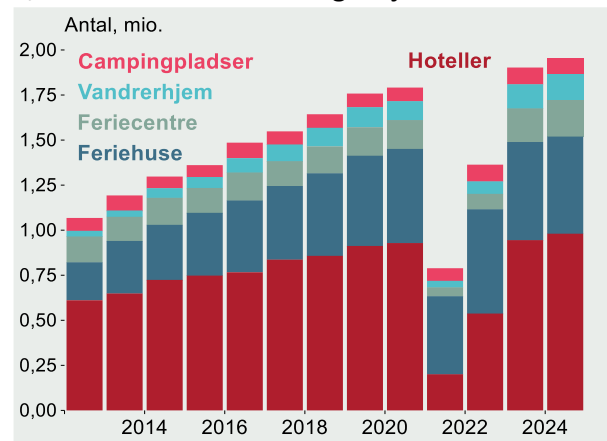
Kæmpe fald i eksporten i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

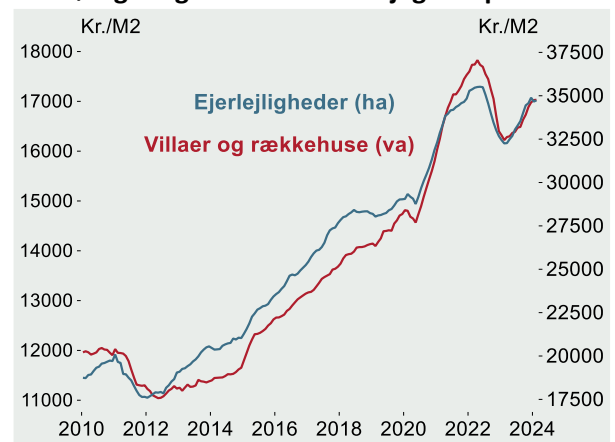
1,95 mio. turistovernatninger i januar



Anm.: Figuren angiver antallet af overnatninger i januar.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Foreløbigt begrænsede fald i lejlighedspriserne



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Trods pil ned på lejligheder, så er det ikke sådan, at bunden er slået ud af markedet. Set over det seneste år er lejligheder på landsplan steget med næsten 8%, mens det er mere end 10% i Københavns Kommune. Huspriserne gik yderst marginalt frem i februar, når der tages højde for sæson. Ser vi over det seneste år er huse steget med samlet 4,9%. Boligmarkedet klarer sig generelt pænt, og har gjort det i en længere periode.

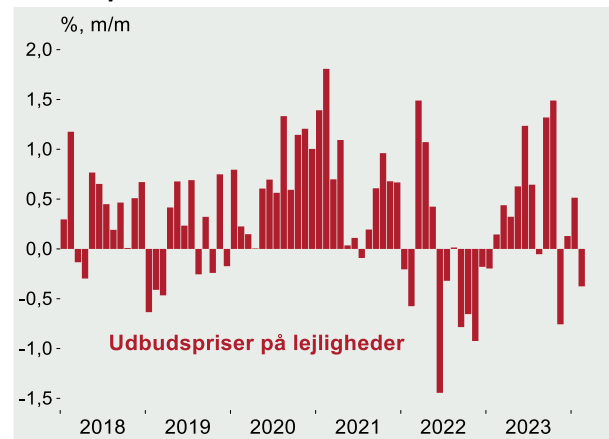
Udbudspriserne på lejligheder falder med -0,3% i februar i forhold til måneden før. Det ser vi som et resultat af, at boligmarkedet visse steder er i gang med at tilpasse sig den nye virkelighed i forbindelse med overgangen til de nye boligskatter. Vi kan derfor nok forvente, at udbudspriserne på blandt andet lejligheder i de store byer i den kommende tid kan pege nedad i en gradvis tilpasning til de nye boligskatter.

Byggeomkostningerne på boliger steg med 0,9% i 4. kvartal. Helt overordnet har byggeomkostningerne mest af alt bevæget sig sidelæns gennem en stor del af det seneste år, og det kan formentlig give en smule lettelse for danskere, som står overfor en ombygning eller et nybyg. Det er tiltrængt med mere stabile byggepriser efter nogle enorme omkostningsstigninger, særligt gennem 2021 og 2022. På et tidspunkt steg omkostningerne med mere end 10% årligt, hvor det især var udgifter til materialer, som gjorde ondt.

I februar blev der blot afgivet 11.056 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er det laveste antal lånetilbud nogensinde i en enkeltstående måned. Det er der tre gode forklaringer på: Færre bolighandler ovenpå overgangen til de nye boligskatter, nedgang i nybyggeriet og et renteniveau som ikke rigtig inviterer til stor konverteringsaktivitet. Udsigten til rentefald kan dog potentielt åbne døren på klem for nye konverteringsmuligheder og dermed flere lånetilbud.

Næste uge byder på nye tal for bolighandler i februar.

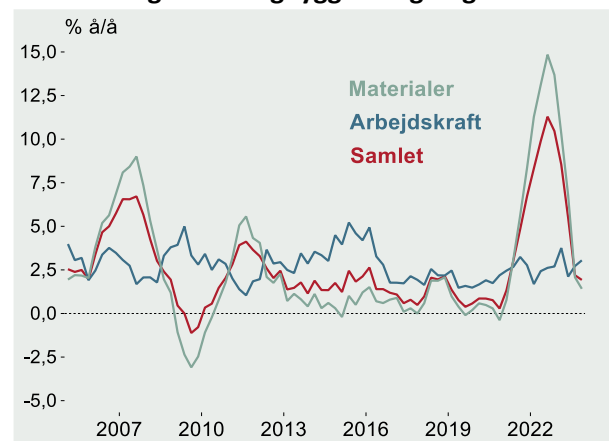
Udbudspriserne falder i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

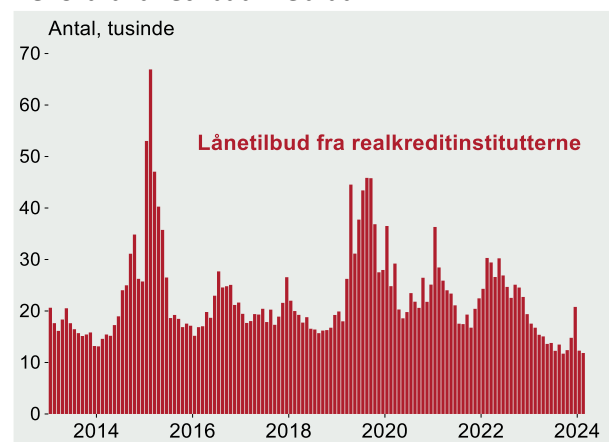
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Omkostninger til boligbyggeri stiger igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordfå lånetilbud i februar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 11					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.108	0,1%	4,8%	27,3%	6,6%
S&P500	5.165	0,2%	4,3%	32,7%	8,3%
Dow Jones	39.043	0,6%	2,0%	22,5%	3,6%
Nasdaq	18.068	-1,3%	2,7%	47,5%	7,4%
Nikkei	38.807	-2,2%	2,9%	43,7%	16,0%
C25	1.957	0,3%	4,6%	14,0%	7,4%
S30	2.527	2,3%	7,4%	20,5%	5,5%
FTSE	7.772	1,0%	3,5%	5,8%	0,5%
STOXX50	5.001	0,5%	6,6%	23,9%	10,6%
DAX	17.961	0,7%	6,4%	21,9%	7,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,094	0,4%	1,4%	3,7%	-1,0%
EUR/DKK	7,457	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
USD/DKK	6,817	-0,4%	-1,3%	-3,4%	1,1%
SEK/DKK	0,666	0,0%	0,5%	0,2%	-0,8%
NOK/DKK	0,650	-0,7%	-1,5%	-1,1%	-2,0%
GBP/DKK	8,727	0,0%	-0,4%	2,3%	1,8%
CHF/DKK	7,769	-0,2%	-1,2%	1,5%	-3,5%
JPY/DKK	0,046	-0,4%	-0,4%	-13,6%	-3,3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,61	0,11	-0,03	0,68	0,38
US 10Y	4,19	0,10	-0,12	0,68	0,31
Tysk 2Y	2,88	0,05	0,02	0,49	0,50
Tysk 10Y	2,36	0,06	-0,03	0,23	0,34
Dansk 2Y	2,85	0,04	0,14	0,4	0,43
Dansk 10Y	2,41	0,05	-0,09	0,02	0,16
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.174	0,7%	9,1%	13,4%	5,4%
Olie (Brent)	84	0,2%	1,2%	12,6%	8,5%
Metaller	3.847	2,3%	7,0%	0,6%	2,3%

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

Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 12

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Jan	0.1%	--
15-03-2024	Sweden	Unemployment Rate SA	Feb	8.2%	8.2%
	France	CPI YoY	Feb F	2.9%	2.9%
	Spain	Labour Costs YoY	4Q	--	5.0%
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Feb F	0.9%	0.9%
	Italy	Retail Sales MoM	Jan	--	-0.1%
	United States	Empire Manufacturing	Mar	-7.0	-2.4
	United States	Import Price Index MoM	Feb	0.3%	0.8%
	United States	Industrial Production MoM	Feb	0.1%	-0.1%
	United States	U. of Mich. Sentiment	Mar P	77.1	76.9
	Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Jan	--
18-03-2024	Eurozone	CPI YoY	Feb F	--	2.6%
	Eurozone	Trade Balance SA	Jan	--	13.0b
Tirsdag	Japan	Industrial Production MoM	Jan F	--	-7.5%
19-03-2024	Germany	ZEW Survey Expectations	Mar	--	19.9
	United States	Housing Starts	Feb	1425k	1331k
	United States	Net Long-term TIC Flows	Jan	--	\$160.2b
	Japan	BOJ Policy Balance Rate	mar-19	--	-0.100%
Onsdag	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Mar	--	-7.4
20-03-2024	United Kingdom	CPI YoY	Feb	--	4.0%
	United Kingdom	RPI YoY	Feb	--	4.9%
	United Kingdom	PPI Input NSA YoY	Feb	--	-3.3%
	Italy	Industrial Production MoM	Jan	--	--
	Eurozone	Consumer Confidence	Mar P	--	-15.5
	United States	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	mar-20	5.50%	5.50%
	United States	Interest on Reserve Balances Rate	mar-21	--	5.40%
Torsdag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Mar P	--	50.6
21-03-2024	France	HCOB France Composite PMI	Mar P	--	48.1
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Mar P	--	--
	Norway	Deposit Rates	mar-21	--	4.50%
	Eurozone	HCOB Eurozone Composite PMI	Mar P	--	49.2
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Mar P	--	53.0
	United Kingdom	Bank of England Bank Rate	mar-21	--	52,50
	United States	Current Account Balance	4Q	--	-\$200.3b

	United States	Initial Jobless Claims	mar-16	--	--
	United States	S&P Global US Composite PMI	Mar P	--	52.5
	United States	Leading Index	Feb	-0.3%	-0.4%
	United States	Existing Home Sales	Feb	3.93m	4.00m
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Feb	--	2.2%
22-03-2024	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Feb	--	0.7%
	Germany	IFO Business Climate	Mar	--	85.5
	Norway	Unemployment Rate	Mar	--	2.1%

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 Amanda Grønlund, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CESJ@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.