



Finansielle markeder

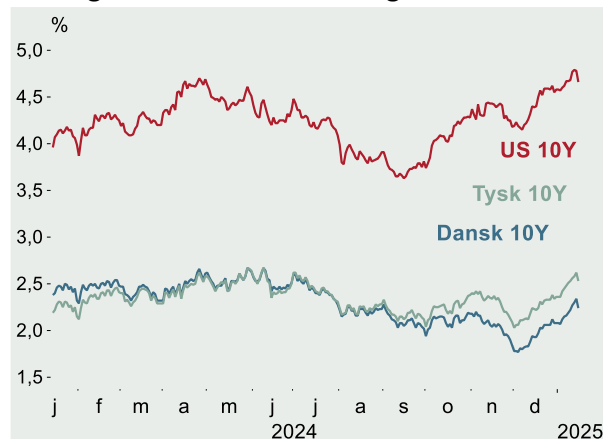
På de finansielle markeder har den seneste uge været præget af først stigende renter og senest tilsvarende rentefald. Den amerikanske 10-årige statsobligation steg i fredags med i omegnen af 10 basispoint oven på en stærk jobrapport og faldt i går tilsvarende tilbage efter tal viste en lavere amerikanske kerneinflation end ventet. De tyske lange renter har fulgt trop og er efter stigning gennem ugen tilbage på niveauet fra sidste torsdag.

De amerikanske og europæiske aktiemarkeder har i ugen været præget af den klassiske tendens, hvor aktierne har reageret omvendt af renterne. Således faldt aktiemarkederne i slutningen af sidste uge og er senest hoppet tilsvarende tilbage. Dog er det hjemlige C25-indeks ikke kommet tilbage på sidste uges niveau.

I USA har den fortsat stærke jobskabelse og lave ledighed i kombination med en endnu for høj inflation gradvist skruet ned for forventningerne til yderligere rentesænkninger fra den amerikanske centralbank, Fed. Hertil kommer udsigten til mere inflationær finanspolitik med Trump som ny amerikansk præsident og republikansk flertal i begge kamre af Kongressen. Der er alene udsigt til 1-2 rentenedsættelser på 0,25 procentpoint fra Fed's hånd i 2025, men det kan blive et bumpet år, hvor forventningerne hurtigt kan ændre sig. Fed sænkede renten med 1,00 procentpoint i 2024.

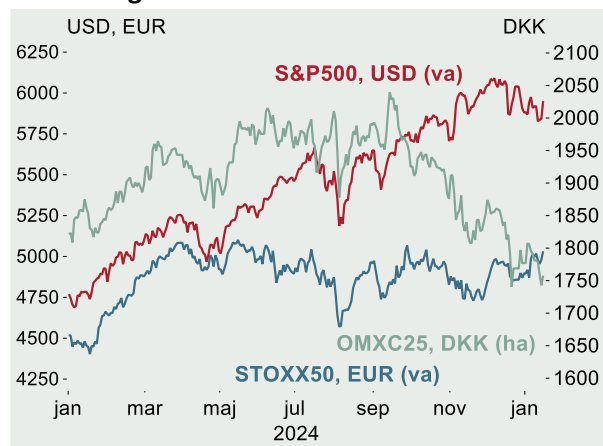
Også den europæiske inflation har senest haft en lille pil op, uden det dog giver anledning til bekymring. Helt overordnet er der kommet markant bedre styr på inflationen, og det har givet Den Europæiske Centralbank, ECB, rum og plads til at sænke renten 4 gange i 2024. Og vi forventer, at de følger op med endnu en rentenedsættelse om 14 dage. Lige nu er der i markedet ventet knap 4 rentenedsættelser fra ECB gennem 2025.

De lange renter falder lidt tilbage



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond Financial.

Aktier steg efter rentefald



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global, STOXX og Nasdaq OMX Nordic.

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

Studentermødjhjælper Amanda Grønlund

International Økonomi

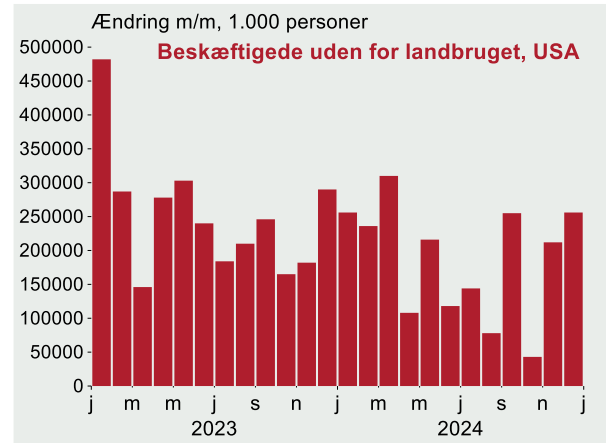
Beskæftigelsen i USA steg med 223.000 personer uden for landbruget i december. Der var ventet 165.000 nye jobs, så jobskabelsen overrasker og præsterer højeste jobvækst i 9 måneder. Der er således fortsat et pænt tempo på arbejdsmarkedet. Vi ser også renterne løfte sig umiddelbart efter offentliggørelsen, og forventninger til flere rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank toner ned. Det er dog ikke en jobskabelse, som er helt ude af proportioner, og den umiddelbare rentestigning er heller ikke abnormt stor, men der er stigninger på menuen.

Inflationen tikkede en anelse op i USA fra 2,7% til 2,9% i december. Det var en anelse højere end ventet i markedet, men omvendt så faldt den vigtige kerneinflation fra 3,3% til 3,2%. Inflationen tager et lille trin op, men vi ser omvendt kerneinflationen, som er fratrukket energi og fødevarer, falde en smule i december. Det er første gang siden en gang i sommers, at vi ser kerneinflationen give sig lidt nedad. Renterne faldt da også ovenpå offentliggørelsen af tallene. På den ene side er der kommet væsentligt bedre styr på inflationen i USA, men på den anden side har den svært ved at vandre det sidste stykke mod målsætningen på 2%.

Tysk inflation tog også et skridt op i december. Det samme gjaldt også kerneinflationen. Det er en bekræftelse af den første opgørelse. Det er lidt ærgerlige tal at begynde det nye år med. Især service-sektoren driver inflationen op. Det går lige nu i den forkerte retning for inflationen, og det kan være med til at trække noget tempo ud af ECBs rentenedsættelser. Trods den aktuelle pil op for inflationen er der endnu ikke sat gang i de store alarmklokker, for der er helt overordnet kommet langt mere styr på inflationen.

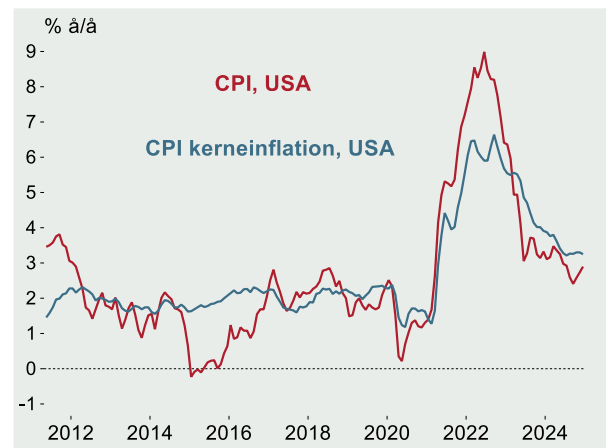
Næste uge får vi reviderede inflationstal for eurozonen samt nye erhvervstillidstal for Tyskland og forbrugertillidstal for Eurozonen.

Ny stærk jobskabelse i USA



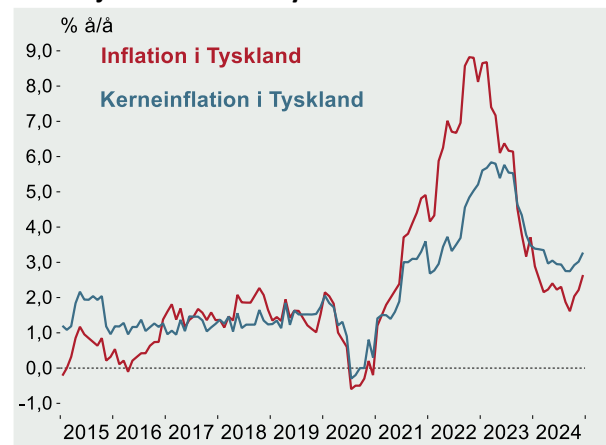
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Lidt lavere kerneinflation i USA



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af BLS.

Lidt højere inflation i Tyskland



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af German Federal Statistical Office.

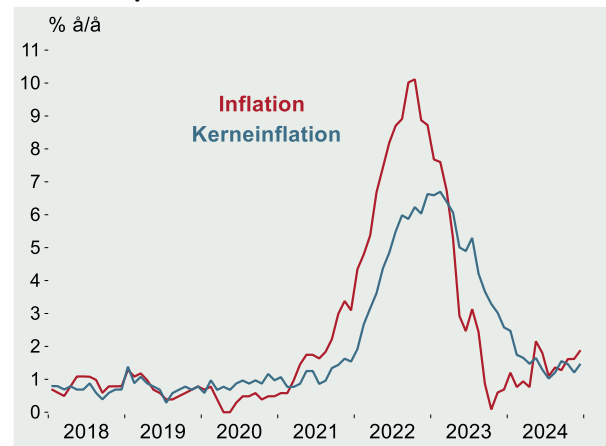
Dansk Økonomi

Inflationen steg i december til 1,9% fra 1,6% i november. Set for året som helhed bød 2024 dog på den laveste Inflationen i 4 år. Med undtagelse af en enkelt måned har inflationen ligget trygt under 2% i mere end et år nu. Det er godt nyt for forbrugerne, som de senere år har oplevet høj inflation. Sammenlignet med for 3 år siden er forbrugerpriserne i dag 12% højere. Ser vi isoleret set på fødevarer, så ligger priserne i dag 23% højere. Der er ikke udsigt til, at priserne kommer ned. Tværtimod forventer vi faktisk, at inflationen stiger i 2025 og kan komme op i nærheden af 3% sidst på året. Senest har vi da også set, at producentpriserne er begyndt at stige, noget der kan være et forvarsel om højere forbrugerpriser forude.

Ledigheden i december kan stige med 63 personer, når vi tager højde for sæson. Står det til troende, så ender ledigheden med at være steget med beskedne 2.200 personer i 2024, hvilket er i den klart lave ende. Overordnet er ledigheden steget med ca. 16.700 personer siden bunden i 2022. Og selvom ledighedspilen har peget svagt op i 2024, har størstedelen af stigningen fundet sted i 2022 og 2023. I et historisk perspektiv er ledigheden altså fortsat ganske lav, og en række andre tal fra arbejdsmarkedet – såsom den rekordhøje beskæftigelse – bekræfter det billede til fulde.

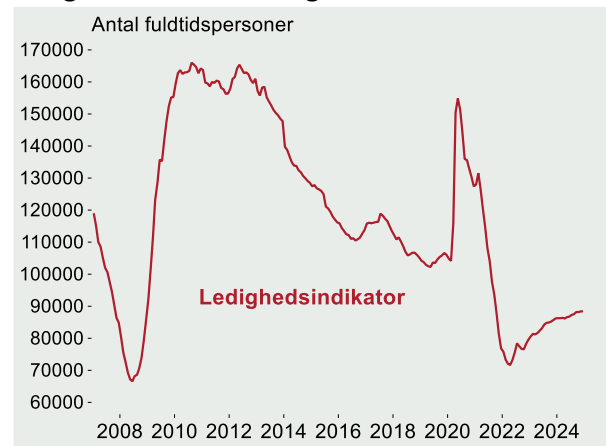
Elbilerne brød virkelig gennem lydturen i 2024. Mere end halvdelen af salget af nye personbiler var en elbil sidste år, og der er ikke rigtig noget der tyder på, at den tendens ikke fortsætter ind i 2025 med ekstra styrke. Samtidig er der importeret et større antal nyere, men brugte, elbiler fra udlandet, og bestanden af elbiler er dermed vokset ret mærkbart. Der kører i dag næsten 350.000 elbiler rundt på de danske landeveje, hvilket er en stigning på næsten 150.000 på kun et år. 2024 startede med, at elbilsalget fyldte omkring 40% af det samlede salg af nye personbiler, men er siden vokset til 60% henimod slutningen af året. Der er derfor lagt i kakkellovnen til, at elbilsalget kommer til at fylde endnu mere i 2025.

2024 bød på laveste inflation i 4 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

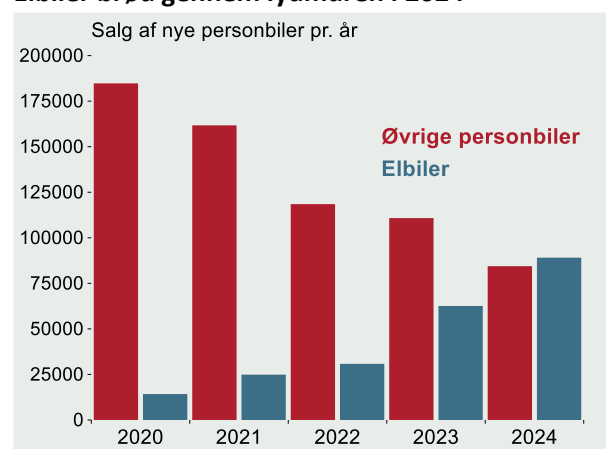
Ledigheden står til at stige en anelse



Anm.: Data er sæsonjusteret. Usikkerheden for ledighedsindikatoren vurderes at være +/- 1.000 personer.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Elbiler brød gennem lydturen i 2024



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

November bød på 2,98 mio. overnatninger på landets hoteller, feriehuse, campingpladser, vandrerhjem, feriehuse og lystbådehavne. Det er ny november-rekord. Og således er turistovernatningerne knusende tæt på endnu et rekordår. Vi mangler endnu overnatningstal for december, men meget skal gå galt, hvis ikke rekorden skal i hus for tredje år i streg. Det er altså på alle måder populært at overnatte i Danmark. Det er især tyskerne, som er glade for at køre over grænsen og holde ferie, hvilket helst sker i et lejet sommerhus langs den jyske vestkyst. Og noget tyder på, at også 2025 bliver et godt år for landets overnatningssteder.

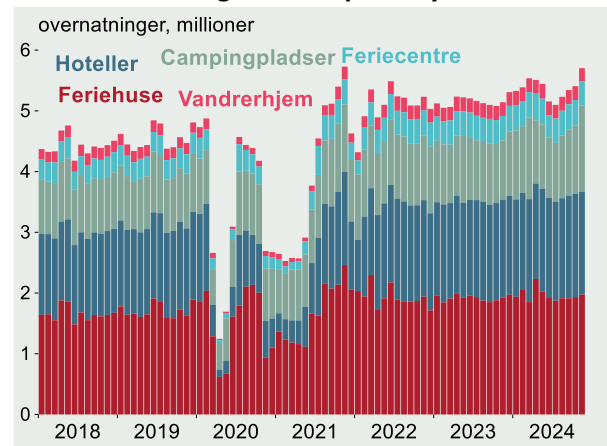
I næste uge får vi bl.a. nye ledigheds- og beskæftigelsestal.

Boligmarkedet

Boligpriserne steg igen i december, når der tages højde for sæson. Huspriserne steg med 0,6% og lejlighedspriserne med 0,9%. Boligmarkedet har generelt haft et overordentligt stærkt 2024. Lejlighedspriserne slutter året af med ny rekord. Og huspriserne er steget i samtlige 12 måneder af 2024 og millimeter fra ny rekord. Det har simpelthen været et år for boligmarkedet med medvind på cykelstien. En medvind som er leveret af rentefald, et hammerstærkt arbejdsmarked og øget købekraft hos mange danskere med pæne lønstigninger og lav inflation. Det giver et solidt udgangspunkt ind i 2025, hvor vi forventer yderligere boligprisstigninger, men dog ikke lige så kraftige som i 2024.

Der står 42.548 boliger til salg i december. Det er 4,3% færre end for en måned siden. Efteråret og vinteren byder traditionelt på færre boliger på markedet, og her er 2024 bestemt ingen undtagelse. Faldet i udbuddet henimod slutningen af året har dog været større end, vi normalt ser, og det betyder, at boligkøberne oplever færre boliger at vælge mellem. 2024 sluttede da også med flest handlede boliger i tre år, og den stigende handelsaktivitet skaber øget konkurrence om de boliger, der stadig er til salg.

Turistovernatninger er tæt på et nyt rekordår



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

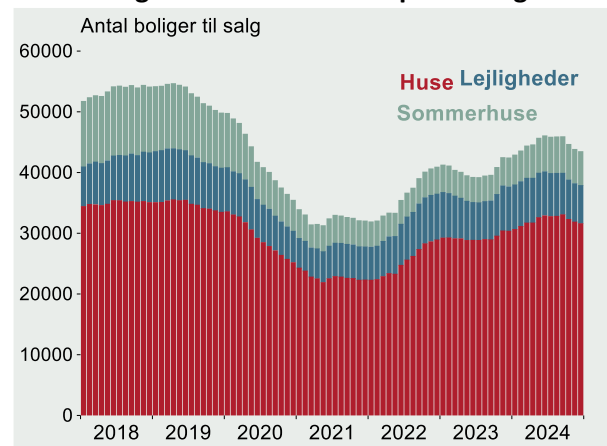
Mærkbare boligprisstigninger i 2024



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

42.548 salgsskilte: Hårdere kamp om boligerne



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

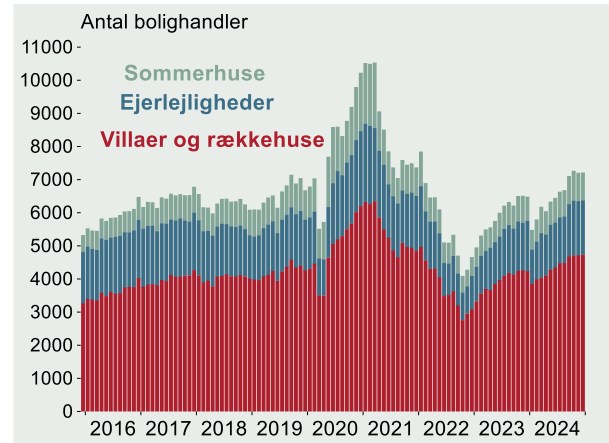
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Det var særligt henimod slutningen af 2024, at bolighandlerne blev flere. Der var i de sidste tre måneder af året 23% flere handler end i de første tre måneder af året, når vi tager højde for sæson. Så boligmarkedet er kørt ind i 2025 i et klart højere gear, end det kørte ind i 2024 med. Ser vi fremad, så forventer vi, at handelsaktiviteten stabiliserer sig omkring sit nuværende niveau.

2024 bød på det laveste antal lånetilbud fra realkreditinstitutterne i mindst 28 år. Det sker som konsekvens af, at der ikke for alvor har været et pivåbent konverteringsvindue for boligejerne i 2024. Først i slutningen af året begyndte der at ske lidt på den front. Det giver en tro på, at boligejerne efterspørger lidt flere lånetilbud i 2025. Renten på et fastforrentet realkreditlån har dog atter peget op i begyndelsen af 2025, hvilket er sket i takt med højere statsrenter. Det betyder, at det igen er 4%-lånene, som er de toneangivende realkreditlån efter en periode med 3,5%-lån på den trone. Med de nuværende renter er det dog ikke umuligt med konverteringer i omegnen af 25-30 mia. kr. Indtil videre kan vi i hvert fald konstatere, at der er opsagt realkreditlån for 10 mia. kr. ved udgangen af sidste uge.

I næste uge får vi nye tal for realkreditsektorens udlånsaktivitet.

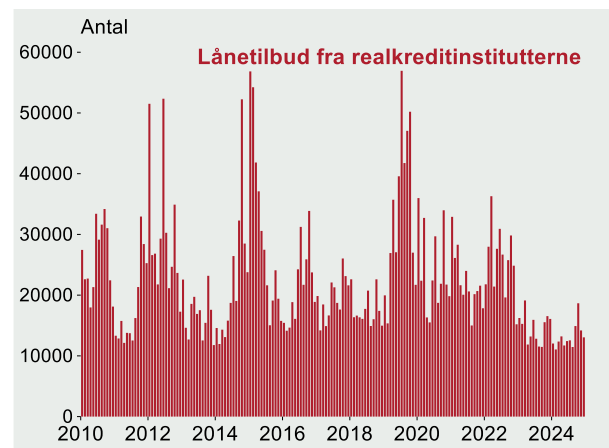
Højeste antal bolighandler i tre år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Laveste antal lånetilbud i mindst 28 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 3					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.314	0,4%	-1,8%	19,2%	1,0%
S&P500	5.950	0,5%	-1,7%	25,5%	1,2%
Dow Jones	43.222	1,4%	-0,5%	16,0%	1,6%
Nasdaq	21.238	0,3%	-3,5%	26,9%	1,1%
Nikkei	38.573	-2,6%	-1,3%	8,8%	-3,3%
C25	1.758	-1,3%	-3,1%	-4,0%	-1,1%
S30	2.571	1,2%	1,5%	11,9%	3,5%
FTSE	8.301	0,6%	1,3%	11,5%	1,6%
STOXX50	5.032	0,7%	1,8%	14,3%	2,8%
DAX	20.575	1,2%	1,6%	25,2%	3,3%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,030	0,1%	-1,9%	-5,3%	-0,9%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
USD/DKK	7,244	-0,1%	1,9%	5,6%	1,4%
SEK/DKK	0,649	0,1%	-0,2%	-0,9%	-0,1%
NOK/DKK	0,638	0,3%	0,5%	-2,3%	1,2%
GBP/DKK	8,849	-1,1%	-1,9%	1,8%	-1,6%
CHF/DKK	7,942	-0,2%	0,2%	0,2%	0,5%
JPY/DKK	0,046	0,7%	0,0%	-0,6%	1,8%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,27	-0,01	0,02	-0,07	0,02
US 10Y	4,66	-0,01	0,26	0,56	0,08
Tysk 2Y	2,25	0,06	0,21	-0,44	0,17
Tysk 10Y	2,53	0,02	0,31	0,25	0,17
Dansk 2Y	1,96	0,10	0,26	-0,71	0,2
Dansk 10Y	2,24	0,05	0,31	-0,22	0,16
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.696	1,3%	1,9%	34,4%	3,5%
Olie (Brent)	82	7,5%	11,4%	4,6%	9,2%
Metaller	4.027	2,3%	1,4%	12,0%	3,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 15. januar.

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 4					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Storbritannien	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Dec	3.6%	0.1%
17-01-2025	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Dec	4.6%	0.5%
	Eurozonen	CPI YoY	Dec F	2.4%	2.4%
	Eurozonen	CPI Core YoY	Dec F	2.7%	2.7%
	USA	Housing Starts	Dec	1325k	1289k
	USA	Industrial Production MoM	Dec	0.3%	-0.1%
	USA	Net Long-term TIC Flows	Nov	--	\$152.3b
Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Nov	-1.5%	2.1%
20-01-2025	Japan	Industrial Production MoM	Nov F	--	-2.3%
	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Nov	--	0.3%
Tirsdag	Storbritannien	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Nov	--	5.2%
21-01-2025	Storbritannien	ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	--	4.3%
	Storbritannien	Claimant Count Rate	Dec	--	4.6%
	Storbritannien	Jobless Claims Change	Dec	--	0.3k
	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Jan	--	15,70
	Tyskland	ZEW Survey Current Situation	Jan	--	-93,10
Onsdag	USA	MBA Mortgage Applications	Jan 17	--	--
22-01-2025	USA	Leading Index	Dec	-0.1%	0.3%
Torsdag	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Jan	--	-13,10
23-01-2025	Norge	Deposit Rates	Jan 23	--	4.50%
	USA	Initial Jobless Claims	Jan 18	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Dec	--	2.9%
24-01-2025	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	49,60
	Sverige	PPI YoY	Dec	--	0.3%
	Frankrig	HCOB France Composite PMI	Jan P	--	47,50
	Tyskland	HCOB Germany Composite PMI	Jan P	--	48,00
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Jan P	--	49,60
	Storbritannien	S&P Global UK Composite PMI	Jan P	--	50,40
	USA	S&P Global US Composite PMI	Jan P	--	55,40
	USA	U. of Mich. Sentiment	Jan F	--	73,20
	USA	Existing Home Sales	Dec	4.12m	4.15m
	Japan	BOJ Target Rate	Jan 24	--	0.25%

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. 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.