



AL MarkedsNyt udkommer ikke i julen og til nytår. Næste udgivelse er d. 9. januar 2025.

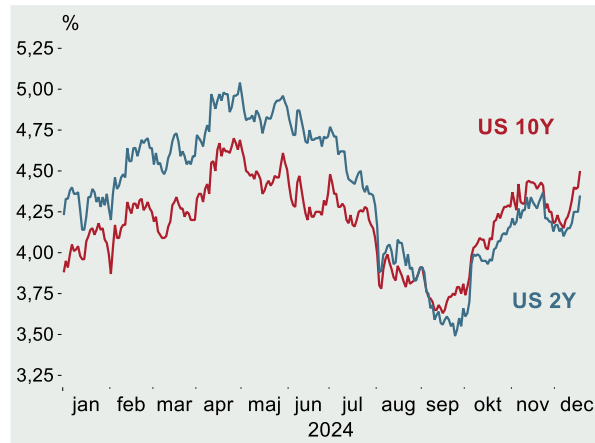
Finansielle markeder

Ugens helt store begivenhed var rentemødet i den amerikanske centralbank, Fed, onsdag aften. Fed leverede den forventede rentesækning på 0,25%-point, så renten nu lyder på 4,25%-4,50%. Det er tredje rentesækning i år, hvor renten samlet er sænket med 1,00%-point. Inflationen er i store træk tæmmet, og det giver albueplads til, at Fed kan ryste endnu en rentesækning ud af ærmet. Og der er udsigt til mere, men det bliver i et langsommere tempo med rentenedsættelser i 2025. Også centralbankens medlemmer signalerer færre rentenedsættelser end tidligere antaget. Medianforventningen lyder på to rentenedsættelser i 2025 mod tidligere fire. Vi forventer i lighed to rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank til næste år med anerkendelsen af, at 2025 kan blive et tumultarisk år, særligt med påvirkningen fra den politiske scene.

På det efterfølgende pressemøde italesatte centralbankchef, Powell, at der var tvivl blandt centralbankens medlemmer om rentebeslutningen, og det fik sammen med forventningen om færre rentenedsættelser i 2025 de amerikanske statsrenter til at stige med omkring 0,10%-point. Over ugen har der generelt været pil op for statsrenterne i særligt USA, men også i Tyskland og Danmark. Retter vi blikket mod aktiemarkedet, så tog de også imod rentebeslutningen fra Fed med nedadvendte mundvige, hvor det amerikanske S&P 500 faldt med hele 3%. Dollaren blev også styrket.

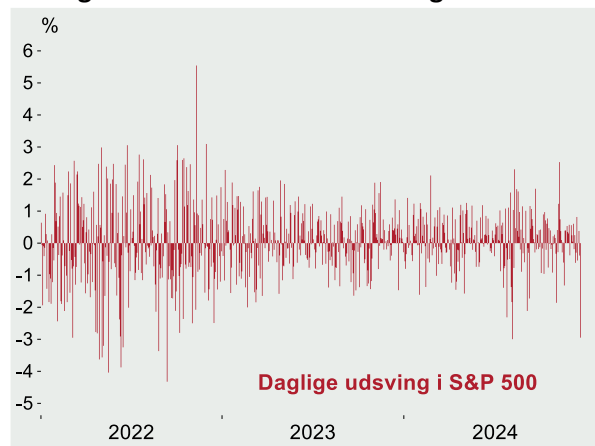
Et varmt emne den næste tid bliver, hvordan den kommende præsident Trumps økonomiske politik kommer til at påvirke økonomien og inflationen. Her er der udsigt til, at vækst og inflation kan løftes for en periode, og det har sat en bremse i antallet af forventede rentenedsættelser fra Fed. Intet er dog vedtaget, som derfor også er svært at agere på fra den amerikanske centralbanks side allerede

Mærkbar pil op på de amerikanske renter



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af U.S. Department of Treasury.

Kraftigt fald i amerikanske aktier i går



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

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

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

nu. Men rentesituationen i 2025 vil på mange måder kunne blive påvirket af det.

Der har også været en række rentemøder i Europa i dag. I Sverige sænkede Riksbanken renten med forventede 0,25%-point til 2,50%, da der også i Sverige er kommet bedre styr på inflationen. I Norge og England blev renten fastholdt helt som forventet.

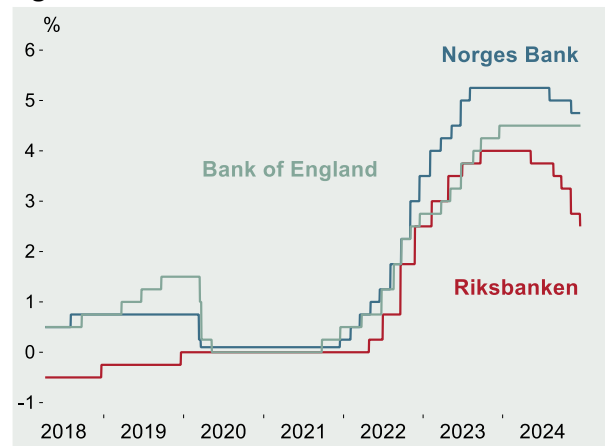
International Økonomi

Erhvervstilliden peger på tilbagegang i europæisk erhvervsliv med PMI fortsat under 50. PMI-indekset stiger fra 48,3 i november til 49,5 i december, hvilket er en fortsat let negativ vurdering af de europæiske virksomheders egen økonomiske situation. Virksomhederne i særligt industrien melder om udfordringer med svag efterspørgsel og skærer ned i arbejdsstyrken. Dog lader tilbagegangen ikke til at være så dyb som frygtet. Politisk usikkerhed tynger samtidig med nyvalg i utide i Tyskland og problemer med at finde flertal for næste års finanslov i Frankrig. Og det bidrager til tågede forretningsudsigter.

Den tyske økonomi hænger i den grad i bremsen, og det smitter af på erhvervstilliden. Ifo-indekset, der er baseret på omkring 9.000 virksomheders vurdering af forretningssituationen, falder yderligere i december. Det skyldes et overraskende dyk i forventningerne til fremtiden. Der er da også udfordringer nok at holde øje med. Foruden regeringskrisen er tysk økonomi udfordret af svag efterspørgsel, hastigt faldende industriproduktion, renter der fortsat ligger til den høje side og faldende beskæftigelse. Det giver fortsat fortættede skyer over Europas største økonomi.

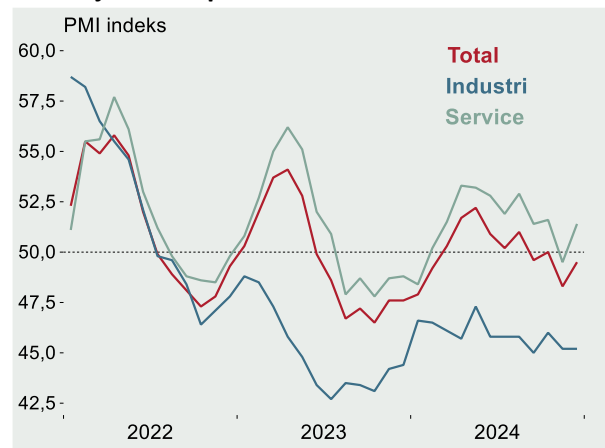
ECB er dog begyndt at sænke renterne, og vi forventer yderligere fem rentenedsættelser til næste år. Udsigten til yderligere rentesænkninger fra ECB kan derfor betyde lidt mere medvind til tysk erhvervsliv på sigt, og spørger man de tyske finansielle aktører, er der da også grund til lidt højere optimisme. ZEW-indekset, der måler de tyske finansielle aktørers vurdering af den økonomiske udvikling, steg i december til det højeste i fire måneder.

Også svenske Riksbanken sænkede renten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Lidt højere europæisk erhvervstillid...



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global Monthly.

...men skuffende tysk tillid



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo institute.

Inflationen i eurozonen steg til 2,2% i november fra 2,0% i oktober. Det er en nedjustering i forhold til første opgørelse, som viste en inflation på 2,3%. Der er kommet langt mere styr på inflationen. Vi er ikke helt i mål endnu, men den er meget mere under kontrol.

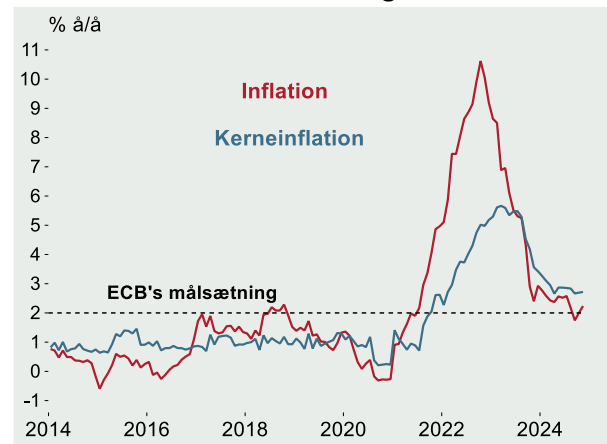
Dansk Økonomi

Vi har skrevet det før i disse spalter, men beskæftigelsen slår rekord igen i oktober, hvor den steg med 4.833 personer, når der tages højde for sæson. Det er samtidig den stærkeste fremgang i beskæftigelsen i et halvt år, og alene i 2024 er beskæftigelsen steget med knap 29.000 personer. Det er ganske enkelt imponerende i en tid med høj inflation, stigende renter og økonomisk usikkerhed. Vi tror på, at der er flere beskæftigelsesrekorder i sigte. Den stærke beskæftigelse kan være med til at sætte et skub i privatforbruget. Forudsætningerne er stærke, og vi forventer, at privatforbruget kommer til at løfte dansk økonomi i 2025.

Ledigheden står samtidig i stampe. Der blev blot føjet 200 personer til ledighedskøen i november. Ser vi lidt bredere på ledigheden, så er retningspilen opad, men det sker virkelig i et stille tempo. Siden årsskiftet er ledigheden blot steget med 1.700 personer, og det er derfor svært sådan rigtig at finde de negative briller frem. Arbejdsmarkedet står grundlæggende hammerstærkt, og samtidig ligger antallet af nye stillingsopslag stadig godt til, og efterspørgslen efter arbejdskraft er dermed fortsat ganske fornuftig. Vi forventer et fortsat robust arbejdsmarked i den kommende tid.

21% af danskerne kan ifølge levevilkårsundersøgelsen fra Danmarks Statistik ikke betale en uforudset udgift på 10.000 kr. Der er ingen tvivl om, at der er trukket store vekslere på privatøkonomien i de seneste år med høj inflation og højere renteudgifter, hvilket i særlig grad har ramt dem med mindst på kistebunden. Men trods det, så har vi ikke set, at andelen, som ikke kan betale en uforudset udgift, er steget voldsomt. Den hoppede godt nok et lille stykke op sidste år, men i 2024 er andelen faldet igen. Meget ser da også bedre ud i

Lavere inflation end først antaget i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

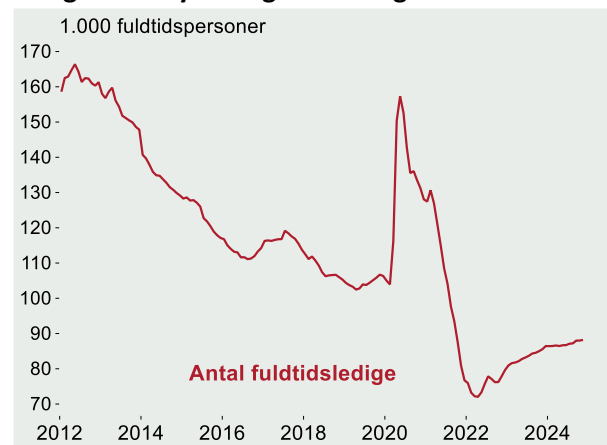
Beskæftigelsen kridter skoene og slår ny rekord



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden flytter sig ikke mange millimeter



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

privatøkonomien. Renterne er begyndt deres fald fra tinderne. Inflationen er faldet til ro, og arbejdsmarkedet står stærkt, og der er pæn indkomstfremgang for mange.

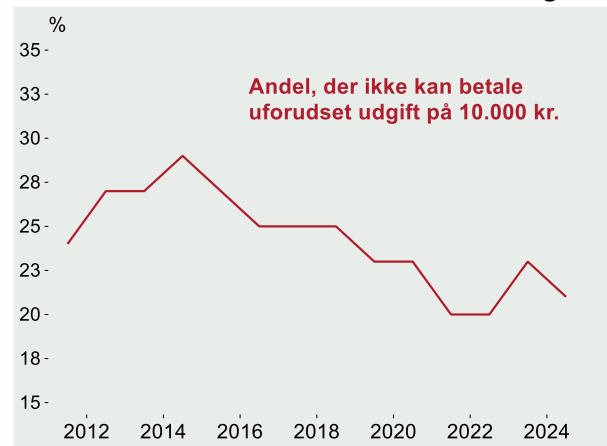
Boligmarkedet

Hus- og lejlighedspriserne steg på ny i 3. kvartal. De seneste kvartaler har samlet budt på en pæn prisstigning. Priserne tog et pænt spring især i 2. kvartal, og det bliver nu fulgt yderligere op af en lidt mindre prisstigning i 3. kvartal. Sammenlignet med for et år siden er huspriserne nu mere end 3% højere i dag, mens lejlighedspriserne er steget knap 4% og sommerhuspriserne med næsten 5%. Fundamentet for boligmarkedet er da også bundsolidt. Renterne har taget en tur ned, mens arbejdsmarkedet præsterer flot med beskæftigelsesrekorder og markante lønstigninger. Det er noget, som boligmarkedet godt kan lide, og det ser vi helt tydeligt reflekteret i et boligmarked med prisstigninger og pæn handelsaktivitet.

Og netop bolighandlerne er der kommet mere gang i. De seneste tre måneder er handlerne øget med 7% i forhold til de foregående tre måneder, når vi tager højde for sæson. Og det betyder simpelthen, at vi allerede nu kan konstatere, at 2024 ender med den højeste handelsaktivitet i tre år. Og det selvom december hypotetisk skulle byde på 0 handler, så har handlerne i 2024 allerede overgået sidste års handler. Vi forventer, at den pæne handelsaktivitet og prisstigningerne fortsætter på boligmarkedet i den kommende tid. Mange ting taler for, hvor ikke mindst lavere renter gør boligfinansieringen billigere. Samtidig bliver beskæftigelsen ved med at slå imponerende rekorder, og det giver grobund for et boligmarked i fremgang.

I gennemsnit lød prisnedslagene i 3. kvartal på 6,9% for huse og 5,1% for lejligheder, når vi tager højde for sæson. Prisnedslagene har stabiliseret sig. I hele 2024 har prisnedslagene befundet sig omkring 5-7% på huse og lejligheder, og det var også heromkring vi lå i tiden op til corona. Set fra købernes side betyder det, at der er noget rum til forhandling i forbindelse med boligkøbet. Med andre ord behøver man ikke nødvendigvis antage

Hver femte kan ikke betale en uforudset udgift



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

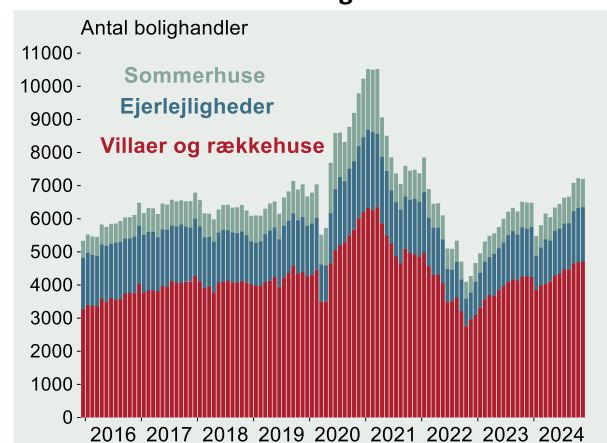
Nye prisstigninger på boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

2024 ender med fleste bolighandler siden 2021



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

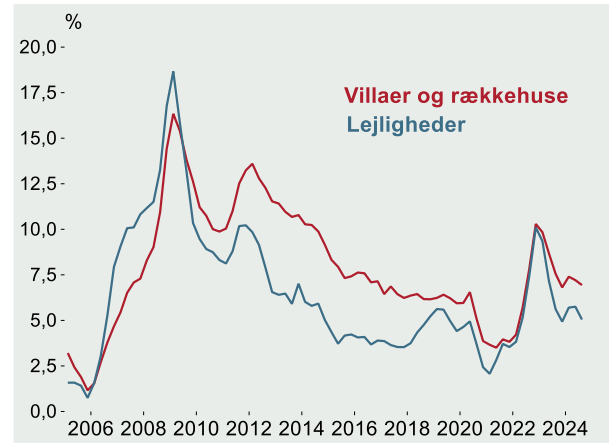
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

den udbudte pris som værende den endelige pris. Og omvendt er det et udtryk for sælgerne om, at man må strække sig lidt på prisen i handlen. Når det er sagt, så er det heller ikke tordnende høje prisnedslag. Og det skyldes, at der er god gænge på boligmarkedet.

I november blev der afgivet 14.188 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er 24% lavere end i oktober. Det er langt fra unormalt, at lånetilbuddene falder til ro i november, ovenpå en oktober måned, som bød på opsigelsesfrist på fastforrentede lån. Vi har dog set i december, at renten på de fastforrentede lån har taget endnu et skridt ned med tilkomsten af 3,5%-lånet med afdragsfrihed. Det kan være med til at sende antallet af lånetilbud op på ny i december og januar, hvis rentefaldet holder ved eller bliver forstærket. Vi ser derfor potentiale for, at rentefaldene kan sætte gang i en konverteringsbølge blandt boligejere med en højere rente på lånet på enten 5% eller 6%.

Det er kommet langt mere ro på byggeomkostningerne, der i tredje kvartal ligger 1,8% højere end for et år siden. Selvom det er noget nær rekorddyrt at bygge bolig, så stiger omkostningerne nu igen i et mere adstadigt tempo. I 2022 nåede byggeomkostningerne op på en årlig stigningstakt på 11,3%. Her var det særligt stigninger i materialepriserne, som drev byggeomkostningerne i vejret, mens lønomkostningerne kun bidrog i mindre grad. I dag er det så omvendt lønomkostningerne der har førertrøjen på, mens materialepriserne står tæt på stille.

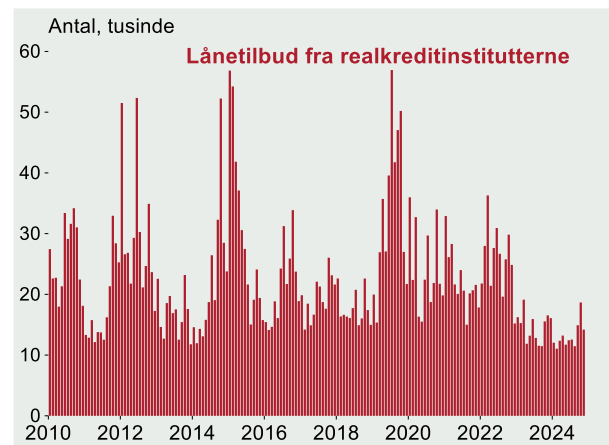
Prisnedslag på boliger ligger stabilt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

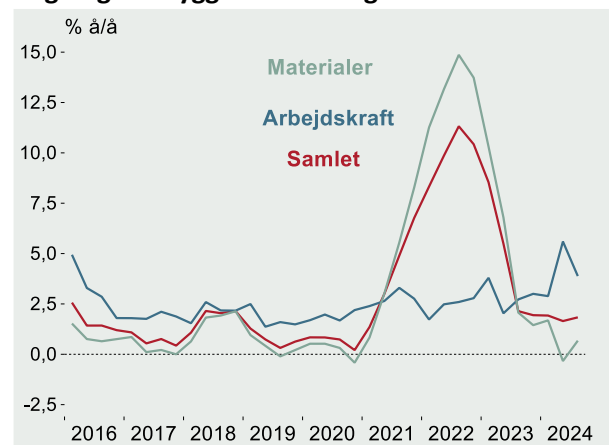
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

24% færre lånetilbud fra realkreditinstitutterne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Stigningen i byggeomkostninger falder til ro



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 51					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.299	-3,4%	-0,7%	18,1%	16,2%
S&P500	5.872	-3,5%	-0,8%	25,0%	23,1%
Dow Jones	42.327	-4,1%	-2,2%	14,1%	12,3%
Nasdaq	21.209	-2,5%	2,5%	28,1%	26,1%
Nikkei	38.814	-2,6%	1,2%	17,1%	16,0%
C25	1.821	-2,0%	0,7%	1,8%	0,0%
S30	2.538	-2,0%	1,8%	6,1%	5,9%
FTSE	8.199	-1,2%	1,2%	6,3%	6,0%
STOXX50	4.957	0,0%	4,3%	9,3%	9,6%
DAX	20.243	-0,8%	6,2%	21,0%	20,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,050	-0,1%	-0,8%	-4,1%	-5,0%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
USD/DKK	7,108	0,1%	0,8%	4,3%	5,4%
SEK/DKK	0,649	0,3%	0,8%	-3,1%	-3,3%
NOK/DKK	0,634	-0,4%	-0,8%	-4,0%	-4,3%
GBP/DKK	9,041	0,0%	1,4%	4,9%	5,4%
CHF/DKK	7,952	-1,0%	-0,5%	0,9%	-1,2%
JPY/DKK	0,046	-0,7%	0,8%	-2,7%	-3,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,35	0,20	0,08	0,01	0,12
US 10Y	4,50	0,24	0,11	0,64	0,62
Tysk 2Y	2,03	0,08	-0,09	-0,43	-0,35
Tysk 10Y	2,24	0,12	-0,09	0,27	0,22
Dansk 2Y	1,71	0,10	-0,09	-0,79	-0,71
Dansk 10Y	1,97	0,14	-0,07	-0,23	-0,28
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.586	-4,9%	-1,8%	27,3%	25,4%
Olie (Brent)	73	-0,9%	-0,1%	-7,8%	-5,3%
Metaller	3.971	-2,0%	-1,3%	6,9%	5,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 18. december.

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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 52, 1 og 2						
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Nov	--	2.3%	
20-12-2024	Denmark	Consumer Confidence Indicator	Dec	--	-9,30	
	Sweden	Retail Sales MoM	Nov	--	0.4%	
	Norway	Unemployment Rate	Dec	--	2.0%	
	Sweden	PPI MoM	Nov	--	0.5%	
	Sweden	PPI YoY	Nov	--	-1.3%	
	United Kingdom	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	--	-0.7%	
	Denmark	Retail Sales MoM	Nov	--	0.3%	
	Sweden	Economic Tendency Survey	Dec	--	97,20	
	Italy	Consumer Confidence Index	Dec	--	96,60	
	Italy	Manufacturing Confidence	Dec	--	86,50	
	Italy	Economic Sentiment	Dec	--	93,10	
	United States	Personal Income	Nov	--	0.6%	
	United States	U. of Mich. Sentiment	Dec F	--	--	
Mandag	Denmark	GDP SA QoQ	3Q F	--	1.2%	
23-12-2024	United Kingdom	GDP QoQ	3Q F	--	0.1%	
	Spain	GDP QoQ	3Q F	--	0.8%	
	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Dec	--	111,70	
Tirsdag	United States	Durable Goods Orders	Nov P	--	--	
24-12-2024	United States	New Home Sales	Nov	--	610k	
	United States	Richmond Fed Manufact. Index	Dec	--	-14,00	
Juledag	United States	MBA Mortgage Applications	Dec 20	--	--	
2. juledag	United States	Initial Jobless Claims	Dec 21	--	--	
Fredag	Japan	Jobless Rate	Nov	--	2.5%	
27-12-2024	Japan	Tokyo CPI YoY	Dec	--	2.6%	
	Japan	Industrial Production MoM	Nov P	--	--	
	Japan	Retail Sales YoY	Nov	--	1.6%	
	United States	Wholesale Inventories MoM	Nov P	--	--	
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec F	--	--	
30-12-2024	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Dec P	--	--	
	United States	MNI Chicago PMI	Dec	--	40,20	
	United States	Pending Home Sales MoM	Nov	--	2.0%	
	United Kingdom	Nationwide House PX MoM	Dec	--	1.2%	

Nytårsdag	United States	MBA Mortgage Applications	Dec 27	--	--
Torsdag	Sweden	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Dec	--	53,80
02-01-2025	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Dec	--	53,10
	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Dec F	--	44,50
	France	HCOB France Manufacturing PMI	Dec F	--	--
	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Dec F	--	--
	Euro Area	M3 Money Supply YoY	Nov	--	3.4%
	Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Dec	--	50,70
	Euro Area	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Dec F	--	--
	United Kingdom	S&P Global UK Manufacturing PMI	Dec F	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	Dec 28	--	--
	United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Dec F	--	--
	United States	Construction Spending MoM	Nov	--	--
	Spain	Unemployment Change	Dec	--	--
Fredag	Germany	Unemployment Change (000's)	Dec	--	7.0k
03-01-2025	United Kingdom	Mortgage Approvals	Nov	--	68.3k
	United States	ISM Manufacturing	Dec	--	--
Mandag	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec F	--	--
06-01-2025	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Dec	--	--
	Italy	HCOB Italy Composite PMI	Dec F	--	--
	France	HCOB France Composite PMI	Dec F	--	--
	Germany	HCOB Germany Composite PMI	Dec F	--	--
	Euro Area	HCOB Eurozone Composite PMI	Dec F	--	--
	United Kingdom	S&P Global UK Composite PMI	Dec F	--	--
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Dec P	--	--
	United States	S&P Global US Composite PMI	Dec F	--	--
	United States	Factory Orders	Nov	--	--
Tirsdag	Japan	Monetary Base YoY	Dec	--	--
07-01-2025	Denmark	Unemployment Rate SA	Nov	--	2.6%
	Norway	Industrial Production MoM	Nov	--	--
	France	CPI EU Harmonized YoY	Dec P	--	--
	United Kingdom	S&P Global UK Construction PMI	Dec	--	--
	Euro Area	CPI Estimate YoY	Dec P	--	2.3%
	United States	Trade Balance	Nov	--	--
	United States	ISM Services Index	Dec	--	--
Onsdag	Germany	Factory Orders MoM	Nov	--	--
08-01-2025	Sweden	CPI MoM	Dec P	--	--
	United States	MBA Mortgage Applications	Jan 3	--	--

Torsdag 09-01-2025	Germany	Industrial Production SA MoM	Nov	--	--
	Denmark	Industrial Production MoM	Nov	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	Jan 4	--	--
Fredag 10-01-2025	Denmark	CPI YoY	Dec	--	--
	Norway	CPI YoY	Dec	--	--
	France	Industrial Production YoY	Nov	--	--
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Dec	--	--
	United States	U. of Mich. Sentiment	Jan P	--	--

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. 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. 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.