



Finansielle markeder

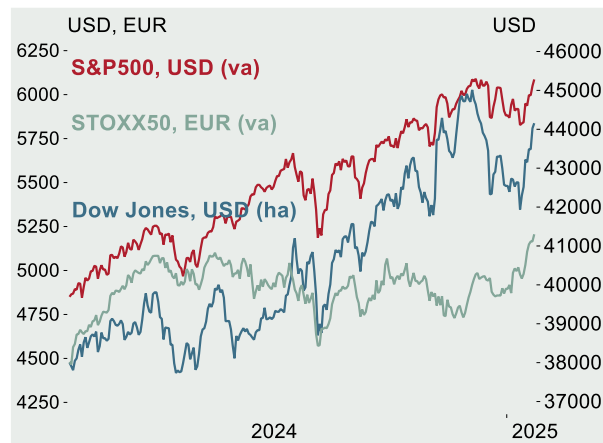
Ugens helt store nyhed er indsættelsen af USA's 47. præsident, Donald J. Trump. Han har allerede været på banen lige fra toldsatser til overtagelse af Panamakanalen. Markederne har endnu ikke reageret voldsomt, men det bliver spændende at se, når og i hvilken udstrækning udmeldingerne bliver til virkelighed. Markederne har ligefrem haft lidt medvind ovenpå indsættelsen. Det skal blandt andet ses i lyset af, at det ikke var et *worst-case* i de første dage, hvad angår told og handelsbegrænsende tiltag, om end det dog var på dagsordenen.

De førende aktieindeks er alle steget i omegn af 2-3% den seneste uge. Stigningerne skyldes også positive Q4-regnskaber, der har skubbet aktierne op. Det er tydeligt, at investorerne har taget godt imod de positive resultater, hvilket har givet aktiemarkedet et ekstra skub. En undtagelse er dog det danske C25 indeks, som særligt har været påvirket af Ørsted og udfordringer i den grønne energisektor efter Trumps indsættelse.

Omvendt har vi set tilbagegang i renterne, især på grund af lavere end ventet amerikanske inflations-tal. Som tilføjelse til rentefaldende, som for alvor begyndte i fredags, her der har også her været lidt ekstra medvind, fordi Trumps indsættelse ikke var et *worst-case scenario*. Tonen omkring kommende told er hård, men havde retorikken været endnu hårdere med mere detaljefaste toldsatser og datoer, så havde det pustet til frygten for højere told og øget inflation.

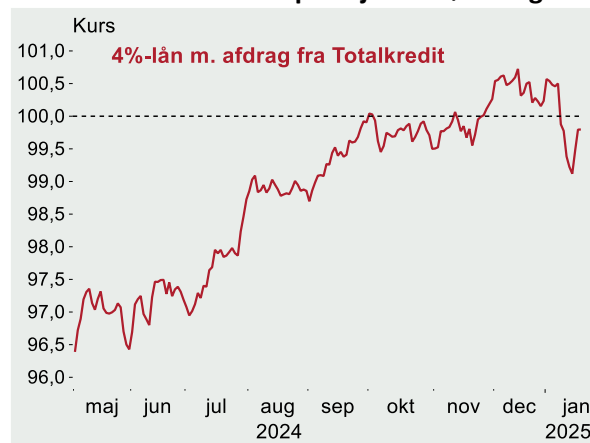
På hjemmefronten handler 4%-lånet med afdrag i øjeblikket millimetertæt på kurs 100. Det har også været lukket i denne uge. Den megen kurslimbo kan sagtens fortsætte i den kommende tid i takt med, at usikkerheden er taget til med den nytiltrådte præsident Trump.

Aktiemarkederne har fået ekstra medvind



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P500, Dow Jones og STOXX50.

Kurslimbo: 4%-lånet er på vej ud i mørket igen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalcredit. Macrobond Financial.

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

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Kathrine Schou

International Økonomi

Inflationen i eurozonen steg til 2,4% i december fra 2,2% måneden før. Det er tredje måned inflationen tager et skridt. Men det holder forventningerne intakte til endnu en rentesækning fra ECB om mindre end to uger. Der er helt overordnet kommet langt bedre styr på inflationen, og selvom inflationen ikke er helt i mål og lige nu svagt stigende, så er der altså endnu plads til at sænke renten. Fortsætter den svagt opadgående tendens dog, så kan det bremse antallet af rentenedsættelser i år. Og særligt kerneinflationen, som lige nu bevæger sig sidelæns, er der behov for at blive bekræftet i, at den på sigt er på vej mod målsætningen.

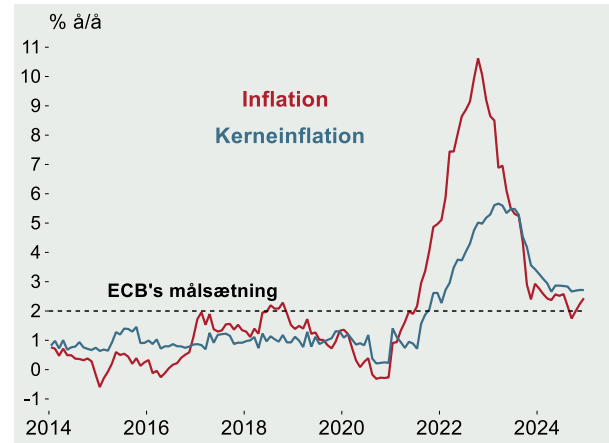
Næste uge får vi nye forbrugertillidstal for Eurozonen og USA.

Dansk Økonomi

Ledigheden steg med 100 personer i december, når der tages højde for sæson. Endnu en gang kan man sige, at ledigheden står stille i december. I 2024 er ledigheden steget med blot ca. 2.000 personer, og selvom det naturligvis er ærgerligt med en højere ledighed, så er stigningen ganske afmålt. Retningspilen er dog primært for opadgående, da også 2022 og 2023 bød på højere ledighed, men samlet set er det svært at finde ret meget negativt at sige om dagens tal. Arbejdsmarkedet står utrolig stærkt, hvor beskæftigelsen bliver ved med at slå rekord.

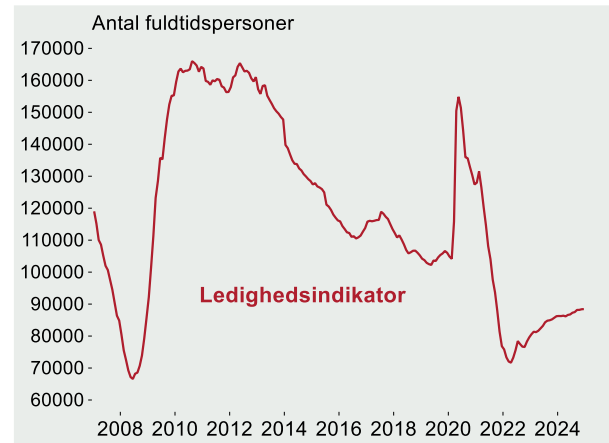
Og netop det bekræfter de nyeste beskæftigelses-tal. Beskæftigelsen steg med hele 2.653 personer i november, når der tages højde for sæson. Så ganske kort kan man sige, at beskæftigelsen bare drøner videre, og fremgangen kan endda blive endnu større for 2024, end fremgangen var for 2023. Vi tror i tillæg på, at der kan være flere beskæftigelsesrekorder i sigte. Omvendt ser vi lige nu ind i meget mere usikkert 2025. Usikkerheden er unægtelig taget til, hvor det flyger med toldtrusler fra den nytiltrådte amerikanske præsident Trump. Ender vi i handelskrig, kan det smitte negativt af på den

Inflationen i eurozonen stiger for tredje måned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Ledigheden står ganske stille i december



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Beskæftigelsen i ny rekord



Anm.: Data er sæsonjusteret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

danske økonomi og beskæftigelsen. Vi forventer ikke en handelskrig i fuldt flor, men der er mange gradbøjninger af en handelskrig. For nuværende forventer vi imidlertid fortsat stigning i beskæftigelsen i 2025, om end i et mindre omfang end i 2024, og vi erkender samtidig den store usikkerhed for fremtiden.

Forbrugertilliden stiger fra december. Således begynder forbrugerne 2025 i et lidt bedre økonomisk humør. Men det er en yderst sparsom stigning, så det får ikke begejstringen til at stikke af. Forbrugertilliden er fortsat langt fra prangende og har ligget under frysepunktet lige siden, den høje inflation gnavede sig gennem danskernes pengepunge i 2022. Og priserne er stadig på et mærkbart højere niveau. Særligt de priser, som vi bliver mindet hyppigt om, når vi handler ind. Og det er med til at holde det økonomiske humør i kort snor.

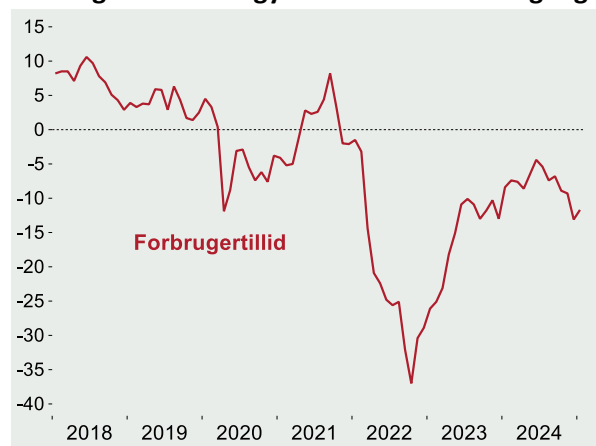
I næste uge får vi bl.a. nye tal for arbejdsløshed og detailomsætning.

Boligmarkedet

Realkreditudlånet ved udgangen af 2024 lød på 1.786 mia. kr. Det betyder, at realkreditudlånet går frem for tredje kvartal i træk. Der er ikke tale om nogen stor vækst, men ikke desto mindre er der tale om fremgang. Forud er gået 9 kvartaler med mærkbar og sjælden tilbagegang i realkreditudlånet. Det er ikke hverdagskost, at realkreditudlånet decideret falder, og slet ikke over så lang tid. En af hovedårsagerne til det faldende realkreditudlån er, at tusindvis af boligejere omlagde deres realkreditlån, og i den forbindelse barberede en bid af restgælden. Vi har samtidig også fået overblik over fordelingen mellem fast og variabel rente. Lån med variabel rente oplever fremgang i 4. kvartal. Det er ikke fordi der er tale om en stor stigning, som kan måle sig med den fremgang vi så i særligt 2022. Her genvandt de variabelt forrentede lån en hel del popularitet, og er da også stadig det mest udbredte lån blandt danske boligejere.

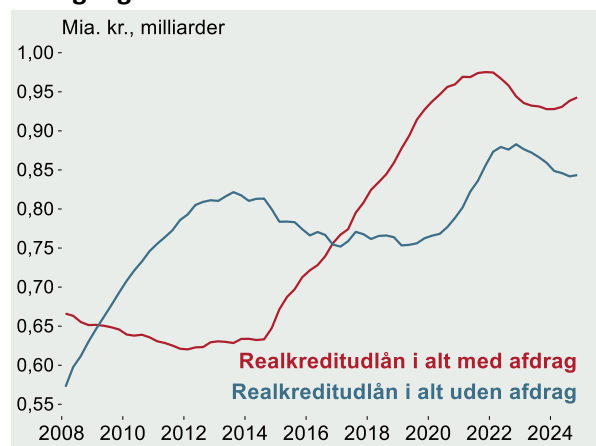
I næste uge får vi nye tal for bank og realkredit renter.

Forbrugertilliden begynder 2025 med fremgang



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Fremgang i realkreditudlånet for 3. kvartal i træk



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 4					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.371	2,5%	1,7%	19,1%	3,5%
S&P500	6.086	2,3%	0,8%	25,0%	3,5%
Dow Jones	44.157	2,2%	2,0%	16,8%	3,8%
Nasdaq	21.853	2,9%	0,3%	24,9%	4,0%
Nikkei	39.959	3,6%	2,1%	10,3%	0,2%
C25	1.756	-0,1%	-0,7%	-3,8%	-1,2%
S30	2.648	3,0%	7,2%	12,6%	6,6%
FTSE	8.545	2,9%	5,0%	13,5%	4,6%
STOXX50	5.206	3,4%	7,2%	14,1%	6,3%
DAX	21.254	3,3%	7,1%	25,8%	6,8%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,044	1,4%	0,5%	-4,2%	0,5%
EUR/DKK	7,461	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	7,145	-1,4%	-0,4%	4,5%	0,0%
SEK/DKK	0,651	0,3%	0,2%	-0,9%	0,2%
NOK/DKK	0,635	-0,4%	0,5%	-2,8%	0,8%
GBP/DKK	8,833	-0,2%	-1,7%	1,3%	-1,8%
CHF/DKK	7,896	-0,6%	-1,2%	-0,3%	-0,1%
JPY/DKK	0,046	-0,6%	0,4%	-1,3%	1,2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	4,29	0,02	0,00	-0,05	0,04
US 10Y	4,60	-0,06	0,01	0,42	0,02
Tysk 2Y	2,22	-0,03	0,17	-0,48	0,14
Tysk 10Y	2,49	-0,04	0,16	0,19	0,13
Dansk 2Y	1,93	-0,03	0,17	-0,76	0,17
Dansk 10Y	2,20	-0,04	0,14	-0,29	0,12
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	2.756	2,2%	5,3%	36,9%	5,8%
Olie (Brent)	79	-3,3%	7,3%	-1,2%	5,6%
Metaller	4.057	0,7%	2,2%	8,9%	3,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 22. januar. Det japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender Uge 5						
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Fredag	Japan	BOJ Target Rate	Jan 24	--	0.25%	
24-01-2025	Japan	Natl CPI YoY	Dec	--	2.9%	
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	50,50	
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Jan P	--	50,90	
	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	49,60	
	Sverige	PPI YoY	Dec	--	0.3%	
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Jan P	--	41,90	
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Jan P	--	42,50	
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jan P	--	45,10	
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Jan P	--	47,00	
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan P	--	49,40	
	USA	Existing Home Sales	Dec	4.12m	4.15m	
	USA	U. of Mich. Sentiment	Jan F	--	73,20	
	Mandag	Tyskland	IFO Expectations	Jan	--	84,40
	27-01-2025	Tyskland	IFO Business Climate	Jan	--	84,70
USA		New Home Sales	Dec	670k	664k	
Tirsdag	USA	Durables Ex Transportation	Dec P	--	-0.2%	
28-01-2025	USA	Durable Goods Orders	Dec P	--	-1.2%	
	USA	FHFA House Price Index MoM	Nov	--	0.4%	
	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Jan	--	-10,00	
	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	--	104,70	
	Onsdag	Spanien	GDP QoQ	4Q P	--	0.8%
29-01-2025	Sverige	Riksbank Policy Rate	Jan 29	--	2.500%	
	Italien	Economic Sentiment	Jan	--	95,30	
	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Dec	--	3.8%	
	Italien	Consumer Confidence Index	Jan	--	96,30	
	Italien	Manufacturing Confidence	Jan	--	85,80	
	USA	MBA Mortgage Applications	Jan 24	--	--	
	USA	Wholesale Inventories MoM	Dec P	--	-0.2%	
	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jan 29	--	4.50%	
Torsdag	Frankrig	GDP YoY	4Q P	--	1.2%	
30-01-2025	Sverige	Retail Sales WDA YoY	Dec	--	1.6%	
	Tyskland	GDP SA QoQ	4Q P	--	0.1%	
	Danmark	Unemployment Rate SA	Dec	--	2.6%	
	Sverige	Retail Sales MoM	Dec	--	-0.2%	
	Spanien	CPI EU Harmonised MoM	Jan P	--	--	
	Sverige	Economic Tendency Survey	Jan	--	97,50	
	Spanien	CPI MoM	Jan P	--	--	
	Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Jan P	--	--	

	Spanien	CPI YoY	Jan P	--	--
	Italien	GDP WDA YoY	4Q P	--	0.4%
	Storbritannien	Mortgage Approvals	Dec	--	65.7k
	Eurozonen	GDP SA YoY	4Q A	--	0.9%
	Eurozonen	ECB Marginal Lending Facility	Jan 30	--	3.40%
	Eurozonen	ECB Deposit Facility Rate	Jan 30	--	3.00%
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	Jan 30	--	3.15%
	USA	GDP Price Index	4Q A	--	1.9%
	USA	GDP Annualized QoQ	4Q A	--	3.1%
	USA	Initial Jobless Claims	Jan 25	--	--
	USA	Pending Home Sales MoM	Dec	--	2.2%
	Storbritannien	Nationwide House Px NSA YoY	Jan	--	4.7%
	Storbritannien	Nationwide House PX MoM	Jan	--	0.7%
Fredag	Japan	Tokyo CPI YoY	Jan	--	3.0%
31-01-2025	Japan	Job-To-Applclicant Ratio	Dec	--	1,25
	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jan	--	2.4%
	Japan	Jobless Rate	Dec	--	2.5%
	Japan	Retail Sales YoY	Dec	--	2.8%
	Japan	Industrial Production MoM	Dec P	--	--
	Norge	Unemployment Rate	Jan	--	2.0%
	Frankrig	CPI EU Harmonized YoY	Jan P	--	--
	Frankrig	CPI YoY	Jan P	--	--
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Jan	--	10.0k
	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Jan P	--	2.8%
	Tyskland	CPI YoY	Jan P	--	--
	USA	Employment Cost Index	4Q	--	0.8%
	USA	Personal Income	Dec	--	0.3%
	USA	Personal Spending	Dec	--	0.4%
	USA	MNI Chicago PMI	Jan	--	36,90

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.