



Vores fusion med Sydbank og Vestjysk Bank er nu en realitet. Det betyder, at vi nu officielt kan kalde os for AL Sydbank. Denne uges MarkedsNyt fortsætter under tidligere layout.

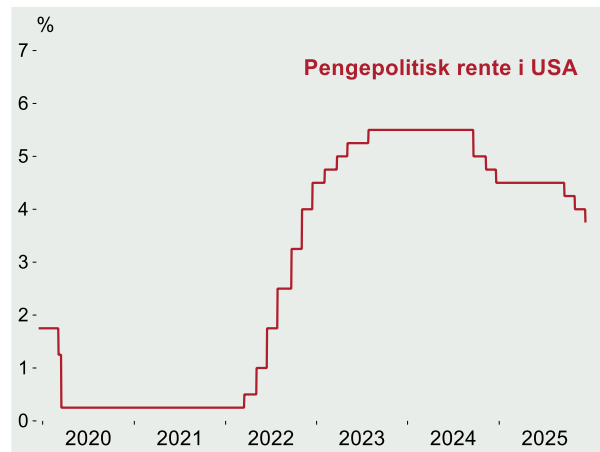
Finansielle Markeder og International Økonomi

Så kom årets sidste rentemøde fra den amerikanske centralbank, Fed, og det blev ikke overraskende en rentenedsættelse på 0,25%-point. Det betyder, at den toneangivende rente nu lyder på 3,50 – 3,75%. Der var dog uenigheder at spore i denne beslutning, hvor 9 ud af 12 stemte for. Centralbankdirektøren, Jerome Powell, knyttede nogle ord til beslutningen og indikerede, at der i nærmeste fremtid vil være ro på renten. Det er særligt udviklingen på arbejdsmarkedet, der fylder meget for Fed's medlemmer, og arbejdsmarkedets tegn på afmatning vækker fortsat bekymring. Der er dermed varmet op for flere rentenedsættelser i 2026, hvor Fed's officielle forudsigelser lyder af 1, men ovenpå den mindre restriktive retorik end frygtet forventer markedet 2. Samtidig opjusterede Fed sine BNP-forventning til 2,25% for 2026, og i samme ombæring blev inflationsforventningerne nedjusteret til 2,5%. Markederne reagerede også positivt på meldingerne fra centralbanken. I løbet af pressemødet faldt de amerikanske markedsrenter, og aktierne steg pænt, hvor S&P500 indekset var oppe med 0,7% og tæt på rekordniveauer.

På vores side af Atlanten rører der sig også lidt på rentefronten. Isabel Schnabel, medlem af styrelsesrådet for Den Europæiske Centralbank, ECB, udtalte, at næste gang der skal ændres på renten, skal den op. Det gav et mindre sæt i investorerne, og de europæiske renter blev sendt op. Den tyske 10-årige statsobligation steg i mandags og er tæt på det højeste niveau siden marts.

I næste uge afholder ECB rentemøde, og vi forventer, at renten bliver fastholdt på 2,0%, hvor den har været siden juni. ECB forventer til gengæld at opjustere vækstprognoserne for Eurozonen til mødet. Christine Lagarde, ECB-chefen, udtaler, at Europas økonomi har klaret sig bedre end hidtil troet. Det er

Fed sænker renten



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve.

Højere renter i Europa



Anm.: Figuren viser udviklingen i 10-årige statsobligationsrenter.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Chefanalytiker Natalia Setlak

NASE@al-bank.dk

3848 3111 / 5017 1205

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Studertermedhjælper Kathrine Schou

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

positivt for investorerne, men kan også være med til at skubbe en renteforhøjelse en smule tættere på.

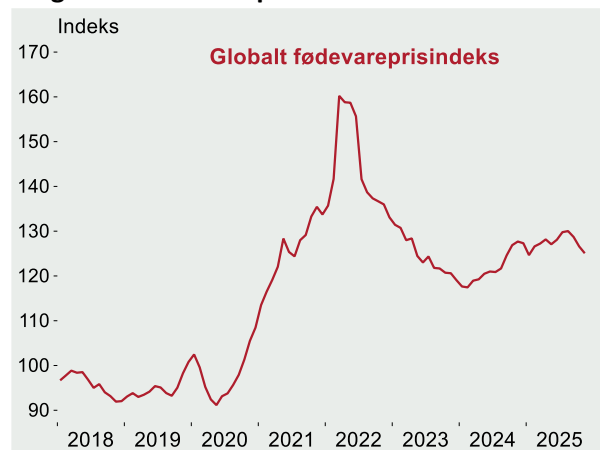
De globale fødevarepriser falder med 1,2% fra oktober til november. Det er tredje måned i streg med fald. Det betyder slet og ret, at de høje prisstigninger vi tidligere har set, er ebbet ud i løbet af 2025. Samtidig forventer blot 10% af fødevarevirksomhederne herhjemme at hæve priserne i den kommende tid, og det taler for, at de massive stigninger, falder mere til ro. Vi kan da også se, at stigningen i de hjemlige fødevarepriser i de seneste måneder er begyndt at aftage, og fortsætter det i den kommende tid, så er det egentlig ganske gode nyheder for de hårdtprøvede danskere forbrugere.

Dansk Økonomi

Eksporten ligger fortsat fornuftigt trods faldet i oktober, som lød på 178 mia. kr. når der tages højde for sæson. Ser vi med de bredere briller, så har 2025 som helhed været et okay år for eksporten. Især med tanke på den store internationale uro og globale økonomiske bekymring. Foreløbig har vi eksporteret for omtrent 4% større værdi end sidste år. Og fremgangen er tilmed ganske bred, når vi ser samlet for året, hvilket bestemt er positivt. Fokus har desuden især på USA med de højere toldsatser, men her har eksporten på visse parametre vist nogenlunde tegn og holder i sin helhed et pænt niveau. Vi kan i hvert fald konstatere, at intet er kollapsede, om end der er noget svaghed at spore på visse dele.

Inflationen er uændret og ligger på 2,1% i november. Det er altså en inflation, som er fuldstændig under kontrol, hvor også kerneinflationen ligger stabil. Malurten i inflationsbægeret har været fødevarepriserne som er steget væsentligt over de seneste par år. I relation til de globale fødevarepriser, kan vi da også se, at stigningen i de hjemlige fødevarepriser i de seneste måneder også er begyndt at aftage. Fortsætter det i den kommende tid, så er det egentlig ganske gode nyheder for de hårdtprøvede danskere forbrugere.

De globale fødevarepriser falder



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af FAO.

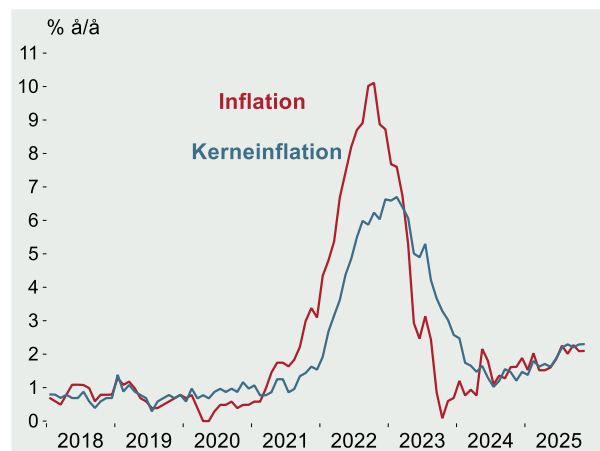
Fald i eksporten i oktober



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen står stille i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

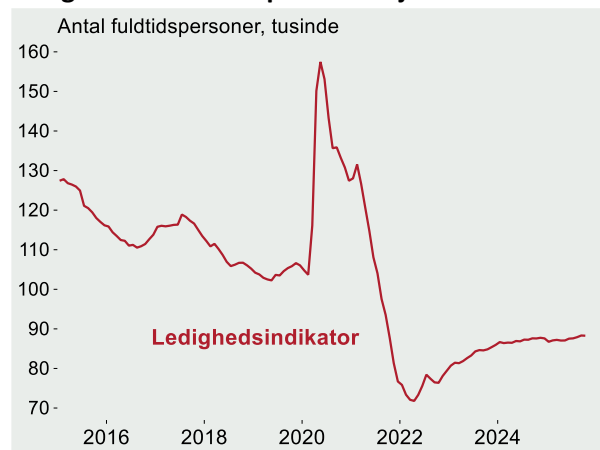
Ledigheden kravler igen op og rammer sit højeste i 4 år, med en stigning på 1.041 personer i november. Det er dog samtidig værd at hæfte sig ved, at ledigheden fortsat er til den lave side, så til trods for den højeste ledighed i 4 år taler vi stadig om en lav ledighed i Danmark. Ledigheden nærmer sig med dagens tal 90.000, efter den har ligget stabilt omkring de 87.000-88.000 gennem 2024 og de meste af 2025. Til sammenligning var der flere end 100.000 ledige i perioden før corona og godt 110.000 ledige i 2015-2019 som gennemsnit.

Stillingsopslagene ligger fint til og trækker ligefrem en smule op i øjeblikket. Der blev slået 24.000 nye stillinger op i november. Set under ét er der således fortsat en del jobs at søge for arbejdssøgende danskere, naturligvis med højde for hvilke erhverv og geografi for, hvor man søger. De nye tal danner i vores optik grobund for nye rekorder i beskæftigelsen. Foreløbig er der kommet 30.000 flere personer i arbejde i Danmark alene i 2025, og året er ikke rundet af endnu. Vi forventer, beskæftigelsen tager yderligere skridt op, før vi hopper ind i det nye år.

Konkurserne lyder på 199 i aktive virksomheder i november, når der tages højde for sæson. Med aktive virksomheder er der tale om virksomheder med ansatte eller en årlig omsætning på mindst 1 mio. kr. Der har foreløbig været 2.218 konkurser i 2025. Antallet af konkurser har retning mod at blive det laveste i fire år. Der har dog ellers været rigeligt at bekymre sig om i 2025, særligt med risici fra udenfor landets grænser, men billedet er fortsat, at økonomien står et rigtig godt sted, og at konkurserne holder sig i ro. Det er dels et udtryk for, at det går ret godt i dansk økonomi, og dels et udtryk for at følgerne fra coronakrisen er forbi, som sendte konkursomfanget mærkbart op i 2022 og 2023.

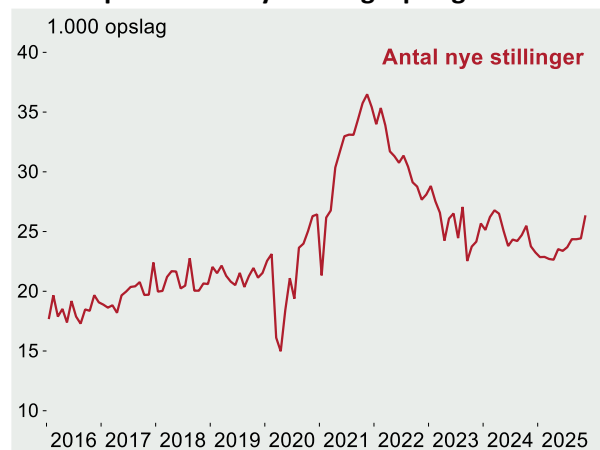
Næsten 12.000 nye elbiler kørte ud på de danske veje i november. Elbilsalget har med andre sat turboen til i år, og har med længder overtaget førertrøjen fra andre biltyper. De udgør på nuværende tidspunkt 74% af det samlede salg af nye personbiler. Når der samtidig kommer en del importerede,

Ledigheden kravler op til det højeste i 4 år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Fortsat pænt antal nye stillingsopslag



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Jobindsats.

2025 på vej mod laveste konkursniveau i fire år



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

men brugte, elbiler til landet, så betyder det, at mængden af elbiler vokser kraftigt. Antallet af elbiler på de danske veje har da også krydset en halv mio. for ganske nylig. Næste milepæl for elbilerne kan vente allerede næste år, hvor elbilerne formentlig overhaler dieselbilen som den næstmest udbredte bil herhjemme.

Appetitten på overnatninger i Danmark er stor, hvor oktober bød på rekordmange overnatninger for netop den måned med hele 5,63 mio. Er man ejer af et sommerhus, som lejes ud, eller erhvervsdrivende med overnatningsformål, så vidner dagens tal om en ganske fornuftig tid. Mange benyttede simpelthen muligheden til blandt andet at holde efterårsferie. 2025 kan endda ende med at byde på rekordmange overnattende gæster, da antallet af overnatninger i øjeblikket ligger en anelse over sidste års rekordhøje niveau. Det skyldes især en fremgang i hotelovernatningerne.

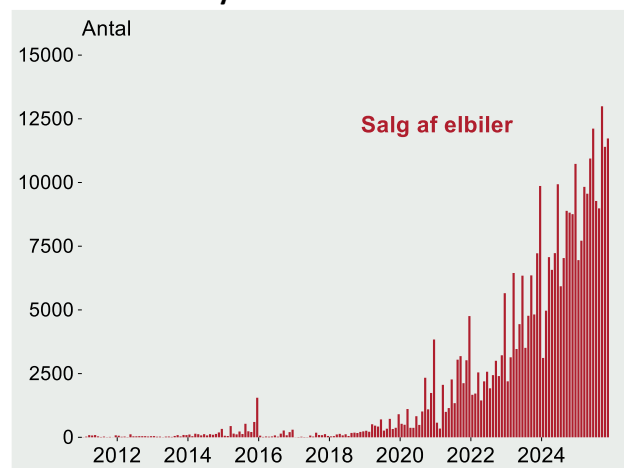
I næste uge kommer der nye tal for beskæftigelsen.

Boligmarkedet

Boligpriserne fortsætter turen op i november. Og faktisk har der været pil op på både huse og lejligheder i hver eneste måned i 20 måneder i streg, når vi tager højde for normale sæsonudsving. Det har øget værdien af et gennemsnitligt parcelhus på 140 kvm. med 175.000 kr. på et år, mens en lejlighed på 80 kvm. er steget 420.000 kr. De højere boligpriser giver eksisterende boligejere en markant højere friværdi og boligformue, mens det ser diametralt modsat ud for potentielle boligkøbere, som på én og samme tid skal betale en væsentligt højere pris og har færre boliger at vælge imellem. Der er særligt i København, at det går stærkt. Alene det seneste år er priserne på lejligheder steget med mere end 20%. Det er et klart opmærksomhedspunkt, som kan risikere at blive uholdbart, hvis det fortsætter over en længere periode. Og lige nu er farten ikke ligefrem dampet af.

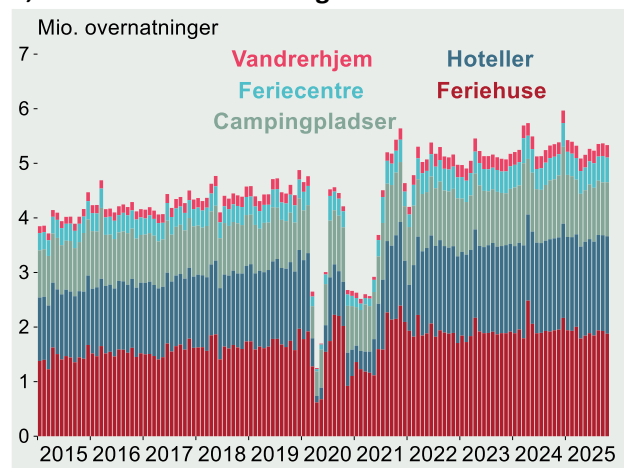
Noget der er med til at få priserne til at stige i høj fart, er færre salgsskilte på boligmarkedet. Potentielle boligkøbere får altså mindre og mindre at vælge

Næsten 12.000 nye elbiler i november



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

5,6 mio. turistovernatninger i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne fortsætter turen op



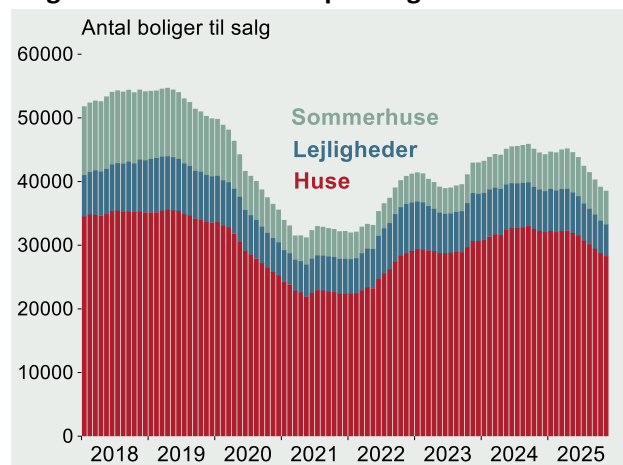
Kild: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

imellem for tiden. Det er især på lejlighedsmarkedet, at salgsskiltene forsvinder hastigst. I landets to største byer, København og Aarhus, er udbuddet skrumpet med 30-50% det seneste år, og ligger på de laveste niveauer i årevis. Det lavere boligudbud skyldes, at der er kommet rigtig godt gang i boligmarkedet, hvor handlerne har løftet sig mærkbart i forhold til sidste år.

Både 4%-lånet med afdrag og varianten med afdragsfrihed er gået under kurs 100 i løbet af den seneste uge. Det betyder, at begge lån igen er tilbage som boligfinansieringsmuligheder for boligejerne efter en periode på nogle måneder på bænken. Vi har igen mere end et år set de fastforrentede realkreditlån danse limbo mellem en rente på 3,5% og 4,0%, og den dans ser ud til at fortsætte også i den kommende tid. Set i helikopterperspektivet har de fastforrentede realkreditrenter faktisk ligget ret stabilt i lang tid, da renten altså renten har heddet 3,5% eller 4,0% siden sidste efterår.

I næste uge kommer der nye tal for lånetilbud og handler.

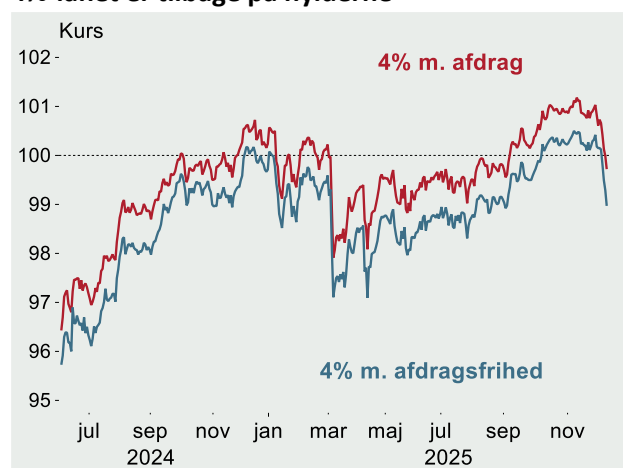
Salgsskiltene bliver færre på boligmarkedet



Anm: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Finans Danmark.

4%-lånet er tilbage på hylderne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nasdaq og Totalkredit.

Finansielle markeder uge 50					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.732	0,6%	0,7%	14,9%	19,2%
S&P500	6.887	0,5%	0,6%	13,2%	17,1%
Dow Jones	48.058	0,4%	0,3%	8,9%	13,0%
Nasdaq	25.776	0,7%	1,0%	18,4%	22,7%
Nikkei	50.149	-1,7%	-1,8%	25,8%	25,7%
C25	1.778	1,8%	2,2%	-4,3%	0,0%
S30	2.811	1,1%	0,7%	8,6%	13,2%
FTSE	9.656	-0,4%	-2,5%	16,3%	18,1%
STOXX50	5.708	0,2%	-0,3%	15,1%	16,6%
DAX	24.130	1,8%	0,2%	18,3%	21,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,163	-0,3%	0,5%	10,7%	12,0%
EUR/DKK	7,469	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
USD/DKK	6,420	0,3%	-0,5%	-9,5%	-10,1%
SEK/DKK	0,688	0,9%	1,1%	6,2%	5,9%
NOK/DKK	0,633	-0,4%	-1,2%	-0,7%	0,4%
GBP/DKK	8,545	0,3%	0,7%	-5,5%	-5,0%
CHF/DKK	7,983	-0,2%	-0,8%	-0,7%	1,0%
JPY/DKK	0,041	-0,6%	-2,1%	-11,9%	-9,6%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,54	0,05	-0,04	-0,61	-0,71
US 10Y	4,13	0,07	0,00	-0,13	-0,45
Tysk 2Y	2,18	0,13	0,19	0,23	0,10
Tysk 10Y	2,86	0,11	0,21	0,74	0,50
Dansk 2Y	1,84	0,11	0,12	0,23	0,08
Dansk 10Y	2,72	0,11	0,21	0,89	0,64
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.229	0,6%	2,5%	55,6%	62,3%
Olie (Brent)	63	-0,2%	-3,9%	-15,0%	-16,4%
Metaller	4.797	-0,3%	4,2%	18,4%	22,8%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 51					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Industrial Production MoM	Oct F	--	0,01
12-12-2025	Storbritannien	Industrial Production MoM	Oct	--	-0,02
	Tyskland	CPI YoY	Nov F	--	0,02
	Frankrig	CPI YoY	Nov F	--	0,01
	Spanien	CPI YoY	Nov F	--	0,03
Mandag	Japan	Tankan Large Mfg Index	4Q	--	14,00
15-12-2025	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Oct	--	0,00
	USA	Empire Manufacturing	Dec	--	18,70
Tirsdag	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Dec P	--	48,70
16-12-2025	Storbritannien	Jobless Claims Change	Nov	--	29.0k
	Spanien	Labour Costs YoY	3Q	--	0,03
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Dec P	--	47,80
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Dec P	--	48,20
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	--	0,01
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Dec P	--	49,60
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Dec P	--	50,20
	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Dec	--	38,50
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	30k	119k
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Dec P	--	--
Onsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Oct	--	0,04
17-12-2025	Storbritannien	CPI MoM	Nov	--	0,00
	Tyskland	IFO Business Climate	Dec	--	88,10
	Eurozonen	CPI YoY	Nov F	--	--
	USA	MBA Mortgage Applications	12-dec	--	--
Torsdag	Sverige	Riksbank Policy Rate	18-dec	--	0,02
18-12-2025	Norge	Deposit Rates	18-dec	--	0,04
	Storbritannien	Bank of England Bank Rate	18-dec	--	0,04
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	18-dec	--	0,02
	USA	Initial Jobless Claims	13-dec	--	--
	USA	CPI MoM	Nov	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Nov	--	0,03
19-12-2025	Norge	Unemployment Rate	Dec	--	0,02
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	--	-0,01

Danmark	Consumer Confidence Indicator	Dec	--	-20,10
Sverige	Retail Sales MoM	Nov	--	0,00
Italien	Manufacturing Confidence	Dec	--	89,60
USA	U. of Mich. Sentiment	Dec F	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Chefanalytiker Natalia Setlak, telefon 50 17 12 05, mail: NASE@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CEJE@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.