



Finansielle Markeder og International Økonomi

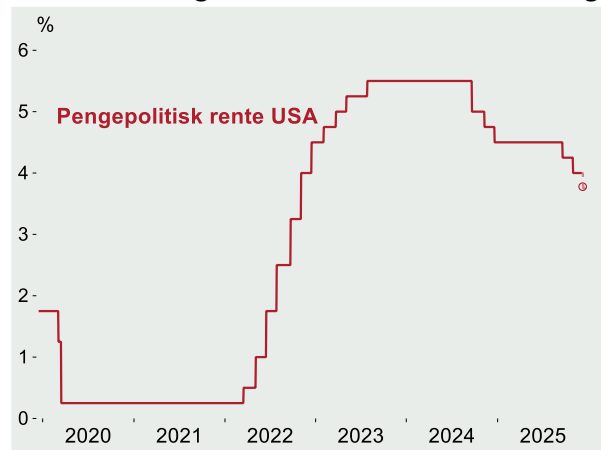
December er startet relativt roligt uden de store bevægelser på de finansielle markeder.

Fokus er rettet mod rentemødet hos den amerikanske centralbank, Fed, i næste uge, hvor resultatet nok ikke kommer til at feje benene væk under os. Markederne har en klar forventning om, at renten skal ned, hvor indprisningen er tæt på 100%. Forventningen om en rentenedsættelse har været klart stigende over de seneste par uger, men er blevet mere eller mindre cementeret efter en skuffende ADP-rapport. Den viste et fald på 32.000 jobs på det private arbejdsmarked i november, hvilket er det største fald siden marts 2023. Der var forventet en tilvækst på 10.000. Fed holder nøje øje med udviklingen på arbejdsmarkedet og prioriterer det højt, når de skal sætte renten. Pga. den føderale nedlukning i USA mangler beskæftigelsesrapporten udenfor landbruget for oktober, og rapporten for november er udsendt til efter rentemødet. I fraværet giver ADP et godt indblik i arbejdsmarkedet, og det vil Fed højst sandsynligt tage i betragtning i forbindelse med beslutningen. Vi forventer, at renten bliver sænket til 3,50-3,75%.

Markederne reagerer positivt på forventningen om en lavere rente, og de globale aktieindeks har haft pil op over ugen. S&P500 er oppe med 0,5%, og det teknologitunge Nasdaq med 1,5%. Også i Europa er der lidt positive toner, hvor C25 er oppe med 0,8%.

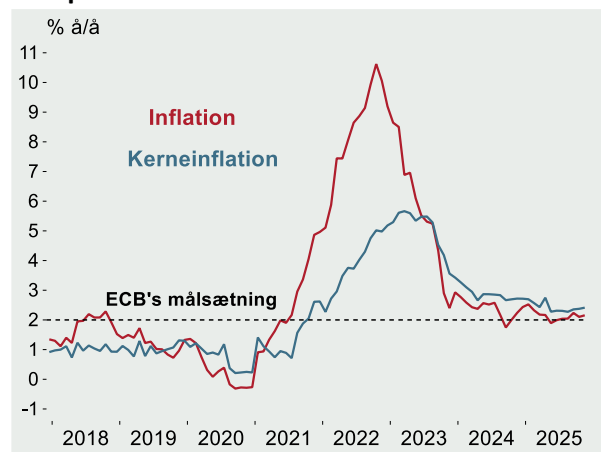
Vi bliver i renteterræn, hvor også den europæiske centralbank, ECB, holder rentemøde om to uger d. 18. december. Her kommer der næppe nogle overraskelser, da der er en klokkeklar forventning til, at renten bliver holdt i ro på 2,00%. I tirsdags landede nye inflationstal for eurozonen, som viste en lille stigning i november til 2,2% fra 2,1%. Inflationen kravler mest af alt sidelæns, og det bakker op om forventningerne. ECB har fastholdt renten lige siden juni, og vi ser det fortsætte igennem 2026, hvis alt fortsætter som hidtil.

Klar forventning til at renten skal ned i næste uge



Anm: Cirklen angiver hvor renten forventes at blive sænket til.
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Federal Reserve.

Europæisk inflation kravler sidelæns



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

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

Studentermødshjælper Kathrine Schou

Studentermødshjælper Cecilie Straarup Jensen

Dansk Økonomi

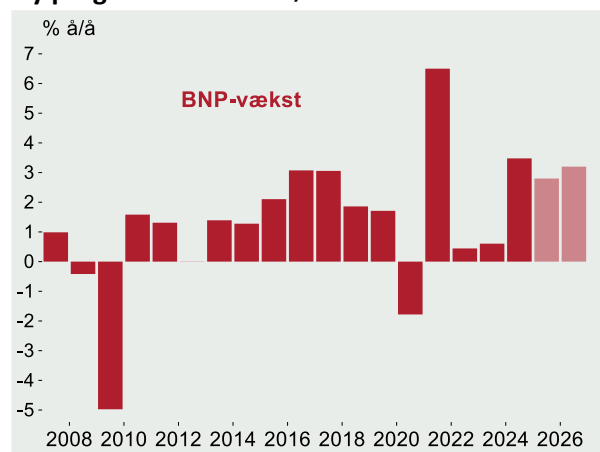
Dansk økonomi befinder sig et ganske fornuftigt sted. Bekymringerne har gennem 2025 ellers været store. International uro, nye toldsatter fra USA, som stadig sidder frisk i erindringen og et prisniveau på især fødevarer er med til at præge stemningen. Men det til trods, så ser det ganske fornuftigt ud på flere parametre. Væksten er yderst hæderlig, og arbejdsmarkedet har imponeret gennem 2025, og vi forventer, at væksten lander på 2,8%. Når vi ser ind i 2026, så forventer vi, at beskæftigelsen fortsætter med nye rekorder og i tillæg flot vækst på godt 3%. Og så er potentialet for et løft i privatforbruget i den grad til stede, hvor danskerne har udsigt til at få flere penge mellem hænderne. Vi forventer samtidig, at inflationen bliver halveret fra de nuværende 2% til 1%.

Ledigheden steg med 427 mennesker i november. Ledigheden stiger en smule, men det er i den mindre ende af skalaen. I et bredere perspektiv har ledigheden virket nærmest urokkelig de seneste par år med meget lille pil op, og er næsten uændret siden årets begyndelse. Det er glædeligt nyt, da der i en historisk kontekst er relativt få ledige i Danmark. Vi ser arbejdsmarkedet præstere bundsolidt med en sandt rekordridt i beskæftigelsen. Det er med til at holde ledigheden i kort snor.

Lønningerne steg med 3,3% i 3. kvartal i forhold til samme kvartal året før. Mange danskere har oplevet pæne lønstigninger. Og senest er også de offentlige lønninger kommet med, som på det seneste har løbet stærkest. Imens er der kommet langt mere ro på inflationen, som er med til at sikre fremgang i reallønnen og dermed i købekraften hos mange. Det giver grobund for et løft i privatforbruget, som yderligere bliver suppleret af en vild rekordtime i beskæftigelsen.

Danskernes egne aktieformuer i danske og udenlandske aktier gik frem med 13 mia. kr. i oktober. Det betyder, at aktieformuen i alt lyder på 717 mia. kr. Aktieformuerne genvinder lidt af det tabte i oktober. Det er naturligvis positivt. Alt er dog langt fra rosenrødt, og ser vi for hele året, ser det langt fra

Ny prognose for dansk økonomi



Anm: De lyserøde er forventet vækst i dansk økonomi.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden i lille stigning



Anm: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af STAR.

Fremgang i reallønnen trods lavere lønstigninger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

prangende ud, hvor der er skåret et stort milliard-beløb af formuen. Danskernes forkærlighed for danske aktier er den altoverskyggende årsag til, at aktieformuerne har haft et dårligt afkast, da det er her størstedelen af formuen ligger.

I næste uge kommer der nye tal for konkurser.

Boligmarkedet

Regeringen forventer ganske pæn prisfremgang på boligmarkedet. Det vil øge prisen på et gennemsnitligt parcelhus med mere end 300.000 kr., når vi træder ud af 2027 sammenlignet med indgangen til i år, hvis altså prognosen holder stik. Det giver ganske god mening, at priserne stiger på boligmarkedet og forventes at fortsætte med at gøre det. Arbejdsmarkedet står drønstærkt, renterne er faldet tilbage og danskerne oplever fremgang i købekraften. Det er alt sammen understøttende for et boligmarked i fremgang.

Der er et gedigent fald i udbuddet af boliger, som rammer det laveste siden sommeren 2023. Med god gang i boligmarkedet, er handlerne blevet løftet mærkbart i forhold til sidste år, og det får simpelthen antallet af salgsskilte til at svinde ind. Især på lejlighedsmarkedet oplever køberne at have væsentligt færre muligheder at vælge mellem. Og samtidig til priser, som stiger i et ganske højt tempo. Det dalende udbud giver grobund for yderligere prisstigninger. Det er isoleret set på udbuddet ikke blevet just nemmere at være boligkøber.

Tvangsauktionerne er snublende tæt på at slå ny bundrekord. Det afhænger naturligvis af, hvordan tvangsauktionerne ender ud i december, men meget tyder på, at rekorden kommer i hus. Det vil feje den hidtidige bundrekord fra 2006 væk, og vi vil stå med det laveste antal tvangsauktioner i mindst 32 år. De meget få tvangsauktioner er klart resultat af, at vi står med et boligmarked, hvor handlerne flyver afsted, mens priserne peger pænt opad. Derudover står vi med boligejere som er bundrobuste, og derfor ikke har problemer med at betale terminen.

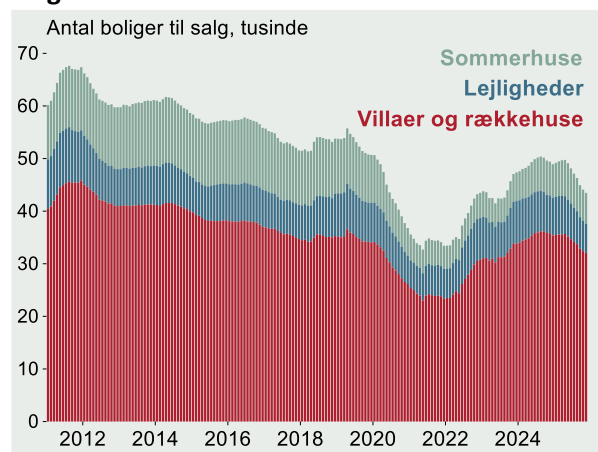
I næste uge kommer der tal for boligmarkedets priser.

Fremgang til aktieformuerne i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Nationalbank.

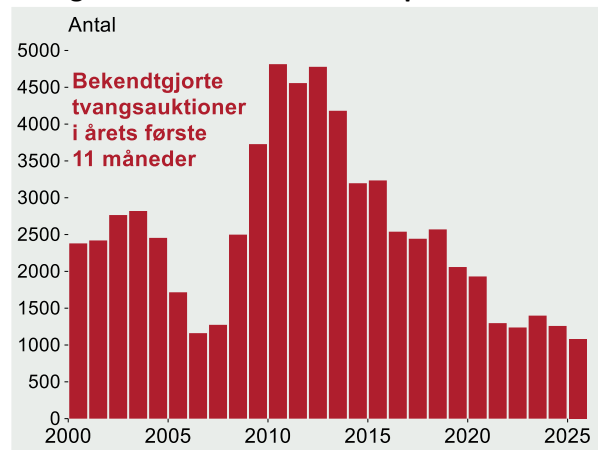
Salgsskiltene svinder ind



Anm: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Tvangsauktioner snublende tæt på bundrekord



Kild: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 49					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.716	0,7%	1,5%	13,9%	18,6%
S&P500	6.850	0,5%	1,2%	12,5%	16,5%
Dow Jones	47.883	1,0%	1,7%	6,4%	12,5%
Nasdaq	25.607	1,5%	0,7%	19,1%	21,9%
Nikkei	51.028	1,7%	1,6%	29,5%	27,9%
C25	1.747	0,8%	3,8%	-5,7%	-1,7%
S30	2.780	0,0%	1,4%	7,1%	11,9%
FTSE	9.692	0,0%	-0,2%	16,3%	18,6%
STOXX50	5.695	0,7%	0,6%	15,8%	16,3%
DAX	23.694	-0,1%	-1,1%	17,1%	19,0%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,167	0,8%	1,5%	11,2%	12,3%
EUR/DKK	7,469	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
USD/DKK	6,401	-0,8%	-1,5%	-9,9%	-10,4%
SEK/DKK	0,682	0,7%	0,3%	5,6%	5,0%
NOK/DKK	0,635	0,8%	-0,2%	-1,0%	0,9%
GBP/DKK	8,520	0,1%	0,4%	-5,4%	-5,3%
CHF/DKK	8,000	0,1%	-0,4%	-0,2%	1,2%
JPY/DKK	0,041	-0,1%	-2,7%	-12,4%	-9,1%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,49	0,04	-0,09	-0,64	-0,76
US 10Y	4,06	0,06	-0,04	-0,13	-0,52
Tysk 2Y	2,05	0,03	0,06	0,11	-0,03
Tysk 10Y	2,75	0,07	0,10	0,69	0,39
Dansk 2Y	1,73	0,04	0	0,12	-0,03
Dansk 10Y	2,61	0,06	0,1	0,84	0,53
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.203	1,0%	6,9%	58,6%	61,3%
Olie (Brent)	63	0,5%	-2,5%	-13,5%	-16,2%
Metaller	4.810	3,6%	5,5%	18,8%	23,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 50					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Norge	Industrial Production MoM	Oct	--	0,03
05-12-2025	Tyskland	Factory Orders MoM	Oct	--	0,01
	Frankrig	Industrial Production MoM	Oct	--	0,01
	Italien	Retail Sales MoM	Oct	--	-0,01
	Eurozonen	GDP SA QoQ	3Q T	--	0,00
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	--	--
	USA	Unemployment Rate	Nov	--	--
	USA	U. of Mich. Sentiment	Dec P	--	--
Mandag	Japan	GDP SA QoQ	3Q F	-0,01	0,00
08-12-2025	Japan	BoP Current Account Balance	Oct	--	¥4483.3b
	Danmark	Industrial Production MoM	Oct	--	0,08
	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Oct	--	0,01
Tirsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Nov	--	0,02
09-12-2025	Norge	PPI including Oil MoM	Nov	--	0,00
	USA	NFIB Small Business Optimism	Nov	--	98,20
Onsdag	Japan	PPI YoY	Nov	--	0,03
10-12-2025	Danmark	CPI YoY	Nov	--	0,02
	Norge	CPI YoY	Nov	--	0,03
	Sverige	Industrial Orders MoM	Oct	--	-0,03
	Italien	Industrial Production MoM	Oct	--	0,03
	USA	MBA Mortgage Applications	5-dec	--	--
	USA	Employment Cost Index	3Q	0,01	0,01
	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	10-dec	0,04	0,04
	USA	Federal Budget Balance	Nov	--	-\$284.4b
Torsdag	Sverige	CPI Level	Nov	--	419,35
11-12-2025	USA	Initial Jobless Claims	6-dec	--	--
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

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.