



## Finansielle markeder

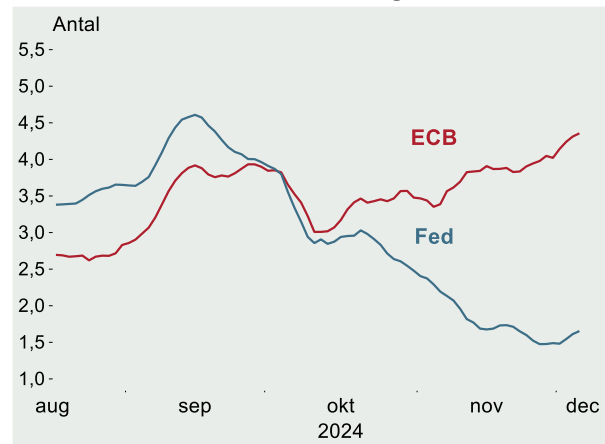
Denne uge har stået i politikens tegn. Sydkoreas præsident erklærede tirsdag aften landet i militær undtagelsestilstand. Dog blev den hurtigt ophævet igen af et enigt parlament. Som Asiens tredjestørste økonomi har situationen påvirket aktierne også uden for landets grænser. Det sydkoreanske aktieindeks, Kospi, faldt med 1,44% og det brede Asia Dow faldt med 0,37%. Samtidig presser bekymringerne fra Trumps mulige handelstiltag fortsat. Det lader dog ikke til, at markederne udenfor Asien har været mærket.

Også i Europa har der været fokus på politik. Frankrigs regering, ledet af premierminister Barnier, er blevet væltet efter et mistillidsvotum. Det kommer ikke helt uventet, efter Barnier forsøgte at tvinge dele af sin finanslov for 2025 igennem. Frankrig står nu for anden gang i år uden en regering. Tyskland har også en politisk udfordring at forholde sig til med valg til februar. Udsigt til svagere vækst og politisk uro har sendt de europæiske statsobligationer ned, hvor de tyske 10-årige er faldet 11 bp. Næste torsdag venter rentemødet hos Den Europæiske Centralbank, ECB. Her er forventningen, at renten bliver sænket med 0,25%-point, men der er stadig uenigheder om, hvorvidt der skal en større rentesækning i spil. Vi forventer en sænkning på 0,25%-point.

De lavere renter smitter også af på de hjemlige realkreditrenter, hvor endnu et 3,5%-lån er på vej til boligejerne. Denne gang i varianten med mulighed for 10 års afdragsfrihed. Det er første gang i mere end to år, at vi igen skal hilse på et afdragsfrit lån med en rente på 3,5%. Med lånets genkomst rykker vi samtidig også tættere på, at nedkonverteringerne igen bliver attraktivt for mange boligejere med 5%- og 6%- lån.

I USA har vi også set rentefald. Det skyldes efterdønninger efter udnævnelsen af Scott Bessent som finansminister, samt at Jerome Powell fra den amerikanske centralbank, Fed, har udtalt sig

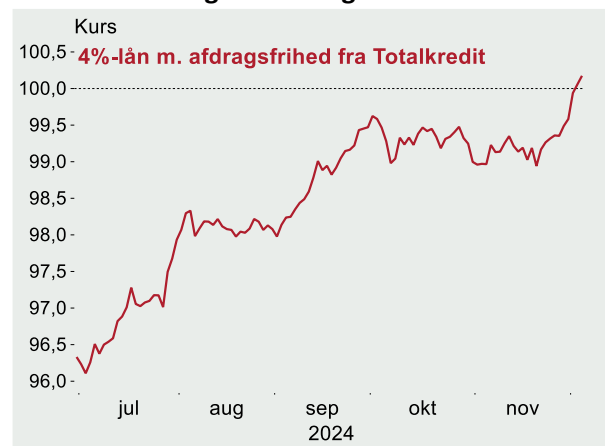
## Flere forventede rentesænkninger fra ECB i 2025



Anm.: Antallet af indprisede rentesænkninger á 25 bp i første halvår af 2025.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

## 4%-lån m. afdragsfrihed er gået over kurs 100



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Totalkredit og Nasdaq.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Carøe**

[ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk)

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

positivt om den amerikanske økonomi. Erhvervs-tillidstallene for serviceindustrien kom ellers ud svagere end ventet, men det har markedet ikke reageret synderligt på. Samtidig lægger Powell vægt på, at pengepolitikken skal holdes restriktiv, men at renten skal ned over tid. Om to uger holder Fed rentemøde, hvor forventningen er en rentenedsættelse på 0,25%-point. Det vigtige tal for beskæftigelsen, non-farm payroll, kommer i morgen, og det kan give nye skulp på rentemarkederne. Aktieindeks på begge sider af Atlanten har oplevet plusser over den seneste uge. S&P500-indekset har igen slået rekord, og det virker til, at de europæiske aktier endelig er blevet trukket lidt med op af USA's optur. Aktierne er også hjulpet på vej af rentefald.

### International Økonomi

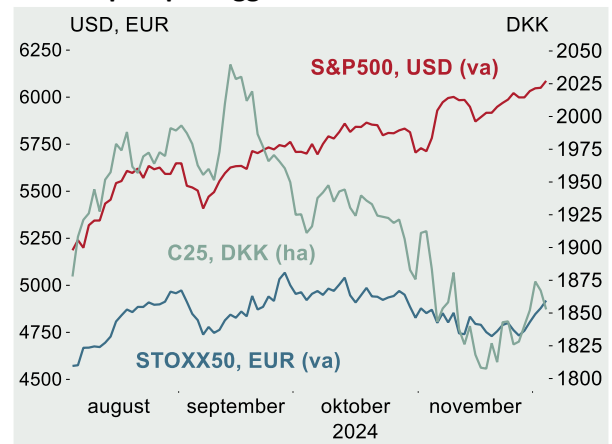
Inflationen i eurozonen steg til 2,3% i november fra 2,0% i oktober. Det var helt som ventet. I store træk er den europæiske inflation kommet under kontrol. Vi så en mindre stigning i november, men der er langt op til den to cifrede inflation vi så for to år siden. Hvis der er noget, der bør give panderynker, er det snarere den vigende europæiske erhvervstillid end inflationen. Selvom kerneinflationen fortsat er lidt højere end ECB's målsætning på 2%, er der rum til, at centralbanken kan sænke renten igen til deres rentemøde i næste uge.

Over den kommende uge får vi nye tal for ledighed og beskæftigelse i USA, globale fødevarepriser samt inflationstal for både Tyskland og USA.

### Dansk Økonomi

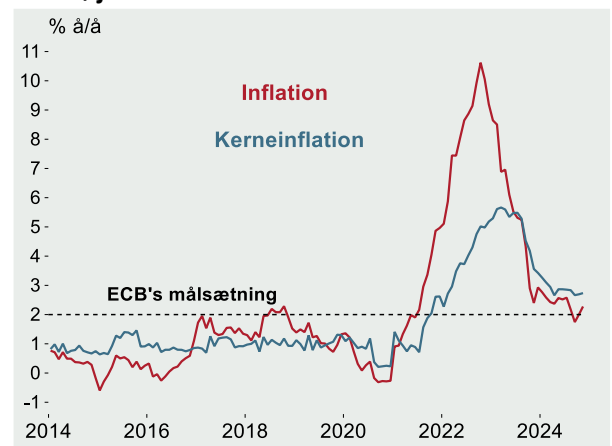
Regeringen har i dag offentliggjort deres nyeste prognose for dansk økonomi med Økonomisk Redegørelse. Den indeholder en markant opjustering af forventningerne til væksten i dansk økonomi i år til 3,0% fra tidligere 1,9%. Til næste år ventes vækst på 2,9% mod tidligere 2,2%. Det er helt med rette efter en stribe opjusteringer og nye positive væksttal den seneste tid. Det ligger også nogenlunde på linje med vores egne forventninger. Vi tror endda på, at væksten kan komme et ekstra nøk op end de 3%.

### Aktier i plus på begge sider af Atlanten



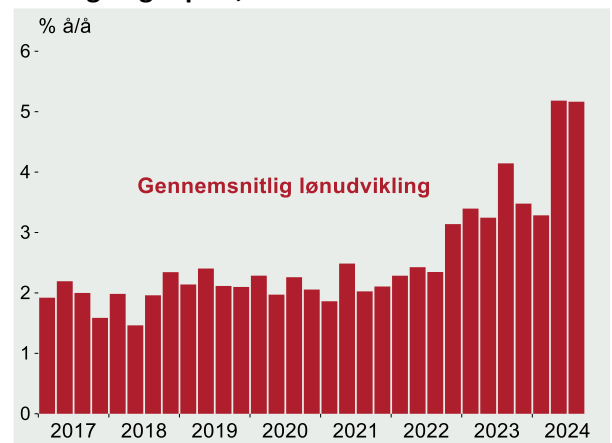
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global, STOXX og Nasdaq.

### Lidt højere inflation i eurozonen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

### Lønstigninger på 5,2% i 3. kvartal



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lønningerne steg med 5,2% i 3. kvartal på det danske arbejdsmarked i forhold til samme kvartal sidste år. Det er ottende kvartal i træk, at vi ser lønstigningerne ligge højere end 3%. Lønposen vokser altså ganske pænt hos danskerne. Det er resultatet af nye overenskomster og et hammerstærkt arbejdsmarked. Samtidig er inflationen banket i bund, og der bliver altså genvundet købekraft med ganske flotte skridt. Der er da også en del at indhente fra et på alle måder udfordrende 2022, som virkelig gav klø til både købekraften og privatøkonomien.

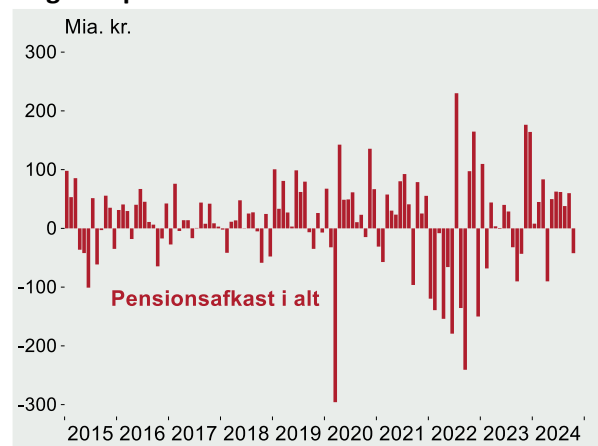
Det blev en sur måned for danskernes pensionsopsparinger i oktober. Forsikrings- og pensionssektoren fik et negativt afkast på 42 mia. kr. i oktober. Det er dog kun anden måned i år, at pensionsafkastet er negativt, og der er derfor indtil videre udsigt til endnu et godt årsafkast.

Vi ser ligeledes, at danskernes egne aktieformuer faldt med 20 mia. kr. i oktober, så de nu lyder på i alt 825 mia. kr. Det kommer på bagkant af et mere udfordret 3. kvartal, hvor der af flere omgange har været usikkerhed på markederne.

Når man investerer, er det vigtigt at huske på, at det både vil gå op og ned undervejs, og man skal derfor kunne leve med de udsving som kommer. November har da også været god på flere aktiemarkeder, og det kan så smitte positivt af på danskernes pensionsafkast og på aktieformuerne.

Ledigheden steg med 37 personer i oktober, når der tages højde for sæson. Ledighedsprocenten lyder dermed fortsat på 2,9%, hvor den har ligget i 11 måneder nu. Samtidig viser ledighedsindikatoren fra STAR, at ledigheden står til at stige med 200 personer i november. Helt kort betyder det, at ledigheden har stået omtrent stille de seneste to måneder. Der er godt nok kommet lidt flere ledige det seneste halvandet år, men det har været en langsom udvikling, og i en historisk kontekst er der fortsat meget få ledige. Samtidig er beskæftigelsen steget til rekordhøjder. Alt peger på et fortsat robust arbejdsmarked.

### Negativt pensionsafkast i oktober



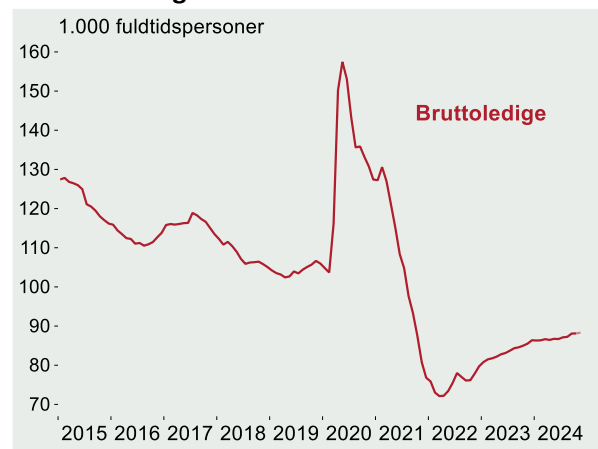
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Aktieformuerne faldt igen i oktober



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

### Uændret ledighed i oktober



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik og STAR.

I næste uge venter vi bl.a. tal for konkurser, inflation og nyregistrerede køretøjer.

## Boligmarkedet

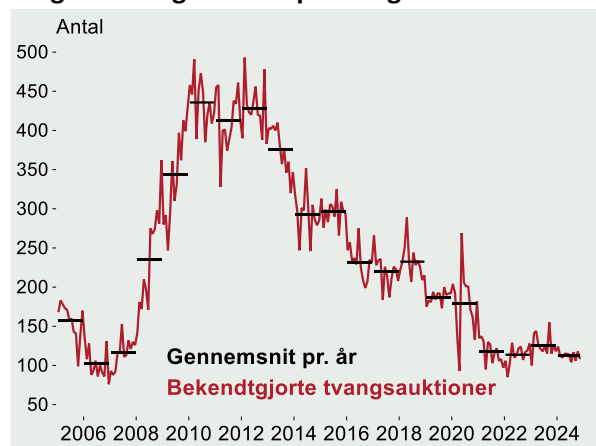
Regeringen skruer op for forventningerne til huspriserne i de kommende år med Økonomisk Redegørelse. De regner nu med, at huspriserne frem mod 2026 vil stige i omegnen af 10%. Bliver den forventning til virkelighed vil det give et prisløft på næsten en kvart million kr. på et helt almindeligt dansk parcelhus på 140 kvm. Vi forventer også, at der er fortsatte prisstigninger i vente på boligmarkedet. Dog vil de seneste års stigninger i udbuddet, som de seneste måneders fald ikke ændrer på, holde en snor i prisstigningerne, så de alene bliver moderate. Men pilen står til at pege op.

Antallet af tvangsauktionerne skraber bunden. Der blev bekendtgjort bare 108 tvangsauktioner i november, når vi tager højde for sæson. Det minder meget om det tvangsauktionsniveau, som har præget 2024, og året som helhed står dermed ultratæt på at byde på færrest tvangsauktioner i 18 år. Rekordhøj beskæftigelse og lav ledighed gør det alt andet lige lettere at betale sine regninger. I tillæg betyder de gode takter på boligmarkedet, at det er lettere at sælge sin bolig i fri handel, hvis der alligevel skulle opstå problemer med at betale terminen og således forhindre, at man ender på en tvangsauktion.

Boligkøbere oplever igen at have lidt færre boliger at vælge mellem. Ved udgangen af november stod der i alt står 49.567 boliger til salg, hvilket er lidt lavere end måneden før. Vi ser de seneste fald i udbuddet som følge af, at der igen er kommet mere gang i boligmarkedet. Handelsaktiviteten er steget og ramte i oktober det højeste i fire år for en oktober måned. Udbuddet er dog vokset betragteligt gennem de seneste par år, og sammenlignet med for tre år tilbage, så er antallet af salgsskilte løftet med hele 45%. Så der er fortsat en del at vælge mellem.

Næste uge byder på flere boligudbudstal og tal for boligpriser.

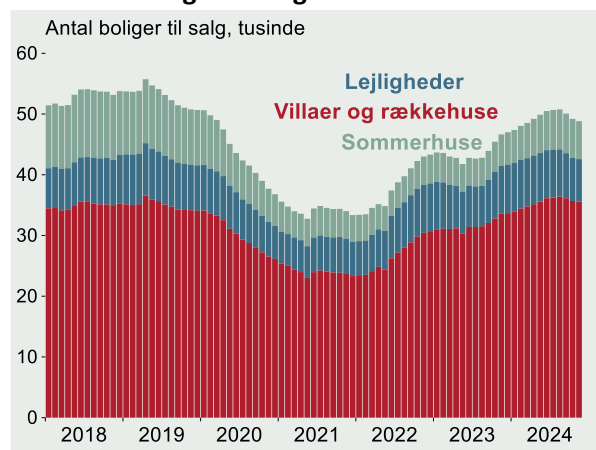
## Meget få boliger ender på tvangsauktion



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Lidt færre boliger til salg



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

<b>Finansielle markeder uge 49</b>					
<b>Aktier</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
MSCI world	2.385	1,6%	4,3%	26,9%	20,6%
S&P500	6.086	1,5%	5,3%	33,8%	27,6%
Dow Jones	45.014	0,7%	6,6%	24,9%	19,4%
Nasdaq	21.492	3,6%	6,3%	36,1%	27,7%
Nikkei	39.396	2,7%	-0,2%	19,9%	17,7%
C25	1.853	1,3%	-1,6%	6,2%	1,7%
S30	2.594	3,9%	0,8%	13,3%	8,3%
FTSE	8.336	0,7%	2,0%	10,9%	7,8%
STOXX50	4.919	3,9%	1,0%	9,7%	8,8%
DAX	20.232	5,0%	5,1%	21,5%	20,8%
<b>Valuta</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
EUR/USD	1,049	-0,4%	-3,7%	-2,7%	-5,0%
EUR/DKK	7,458	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
USD/DKK	7,108	0,4%	3,8%	2,8%	5,4%
SEK/DKK	0,646	-0,2%	1,0%	-2,1%	-3,9%
NOK/DKK	0,642	0,6%	2,9%	1,5%	-3,2%
GBP/DKK	9,004	0,7%	1,3%	3,4%	5,0%
CHF/DKK	8,015	0,0%	1,0%	1,4%	-0,4%
JPY/DKK	0,047	0,7%	4,6%	0,1%	-1,4%
<b>Renter</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
US 2Y	4,13	-0,06	-0,06	-0,47	-0,1
US 10Y	4,19	-0,06	-0,07	0,07	0,31
Tysk 2Y	1,94	-0,09	-0,35	-0,65	-0,44
Tysk 10Y	2,06	-0,11	-0,36	-0,14	0,04
Dansk 2Y	1,61	-0,14	-0,34	-1,03	-0,81
Dansk 10Y	1,77	-0,17	-0,43	-0,7	-0,48
<b>Råvarer</b>					
	<b>Niveau</b>	<b>-1 uge</b>	<b>-1 md.</b>	<b>-1 år</b>	<b>ÅTD</b>
Guld	2.650	0,5%	-3,4%	30,8%	28,5%
Olie (Brent)	72	0,2%	-3,9%	-2,3%	-5,9%
Metaller	4.048	1,0%	-4,2%	13,3%	7,6%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag d. 4. december.  
Valutakurser er opdateret ved markedsluk tirsdag d. 3. december. Det Japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 50					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Germany	Industrial Production SA MoM	Oct	--	--
06-12-2024	Norway	Industrial Production MoM	Oct	--	--
	Euro Area	GDP SA QoQ	3Q F	--	--
	Italy	Retail Sales MoM	Oct	--	--
	United States	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	--	12k
	United States	U. of Mich. Sentiment	Dec P	--	--
	Mandag	Japan	GDP SA QoQ	3Q F	--
09-12-2024	Japan	BoP Current Account Balance	Oct	--	--
	Japan	GDP Annualized SA QoQ	3Q F	--	--
	Japan	GDP Deflator YoY	3Q F	--	--
	United States	Wholesale Inventories MoM	Oct F	--	--
	Tirsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Nov	--
10-12-2024	Japan	Money Stock M3 YoY	Nov	--	--
	Germany	CPI YoY	Nov	--	--
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Nov	--	--
	Norway	CPI YoY	Nov	--	--
	Norway	CPI Underlying YoY	Nov	--	--
	Germany	CPI YoY	Nov F	--	--
	Germany	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	--	--
	United States	NFIB Small Business Optimism	Nov	--	--
	Onsdag	United States	MBA Mortgage Applications	Dec 6	--
11-12-2024	United States	CPI MoM	Nov	--	--
	United States	CPI Ex Food and Energy MoM	Nov	--	--
	United States	CPI YoY	Nov	--	--
	United States	CPI Ex Food and Energy YoY	Nov	--	--
	United States	CPI Index NSA	Nov	--	--
	United States	CPI Core Index SA	Nov	--	--
	United States	Monthly Budget Statement	Nov	--	--
	Torsdag	Sweden	CPI YoY	Nov F	--
12-12-2024	Sweden	CPI F YoY	Nov F	--	--
	Sweden	CPI F Excl. Energy YoY	Nov F	--	--
	Sweden	CPI Level	Nov	--	--
	United Kingdom	Industrial Production YoY	Oct	--	--
	United Kingdom	Manufacturing Production YoY	Oct	--	--
	Euro Area	ECB Deposit Facility Rate	Dec 12	--	3.25%

	Euro Area	ECB Main Refinancing Rate	Dec 12	--	3.40%
	Euro Area	ECB Marginal Lending Facility	Dec 12	--	3.65%
	United States	PPI Final Demand YoY	Nov	--	--
	United States	PPI Ex Food and Energy YoY	Nov	--	--
	United States	PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Nov	--	--
	United States	Initial Jobless Claims	Dec 7	--	--
Fredag	Japan	Tankan Large Mfg Index	4Q	--	13,00
13-12-2024	Japan	Tankan Large Mfg Outlook	4Q	--	14,00
	Japan	Tankan Large Non-Mfg Index	4Q	--	34,00
	Japan	Tankan Large Non-Mfg Outlook	4Q	--	28,00
	Japan	Tankan Large All Industry Capex	4Q	--	10.6%
	Japan	Industrial Production MoM	Oct F	--	--
	France	CPI EU Harmonized YoY	Nov F	--	--
	France	CPI YoY	Nov F	--	--
	Spain	CPI YoY	Nov F	--	--
	Spain	CPI EU Harmonised YoY	Nov F	--	--
	United States	Import Price Index YoY	Nov	--	--

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Carøe, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermedarbejder Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermedarbejder Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto: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.