



## Veksten har vært sterkere enn antatt

- Veksten oppjustert betydelig
- Detaljene på den svake siden, med moderat vekst både i forbruk og investeringer Oljeinvesteringer og offentlig forbruk holder aktiviteten oppe
- Arbeidsmarkedet holder seg stramt, og ledigheten øker moderat
- Inflasjonen fortsetter å avta
- Kronekursen har svingt mye, men er lite endret på nivå
- Rentekuttene rykker nærmere

	2023	Prognose 2024	2025	2026
BNP Vekst	1,1%	0,9% (0,7%)	1,9% (2,0%)	1,7%
Inflasjon	5,5%	3,0% (3,2%)	2,3% (2,0%)	2,0%
Ledighet	1,8%	2,1% (2,1%)	2,4% (2,4%)	2,4%
Styringsrente*	4,50%	4,50% (4,50%)	3,50% (3,50%)	2,50%

Parantese er de tidligere prognosene (fra september 2024)

\*Slutt på perioden

Kilde: Danske Bank, Statistisk sentralbyrå,

Arbeids- og velferdsforvaltningen (NAV), Norges Bank

### Høyere trendvekst enn tidligere antatt

Veksten i norsk økonomi har vært høyere enn tidligere antatt ifølge de reviderte nasjonalregnskapstallene. Den gode nyheten er at dette i sin helhet skyldes at produktivitetsveksten, og dermed den underliggende trendveksten har vært høyere enn man tidligere har trodd. Vi har i flere av våre siste utgaver av Nordic outlook pekt på den svært svake produktivitetsveksten som den største risikoen for norsk økonomi på lang sikt. De reviderte tallene viser at produktivitetnivået faktisk er omtrent på det langsiktige trendnivået, og ikke 1,5-2 % lavere som tidligere antatt.

Veksten i 3. kvartal var også noe høyere enn ventet, i hovedsak drevet av høyere offentlig etterspørsel, sterk vekst i oljeinvesteringene og lavere import som dro nettoeksporten opp trass i moderat utvikling i fastlands-eksporten. Ser vi på sektorsammensetningen er det fortsatt svak utvikling i

4. desember 2024

Viktige opplysninger og erklæringer er inneholdt fra side 6 i denne analyse.



## Høyere produktivetsvekst enn man har trodd

Frank Jullum, Chief Economist Norway

varehandelen, fallet fortsetter i bygg og anlegg mens det har vært sterk vekst i industrien og innenfor deler av primærnæringene.

Vi venter fortsatt at en kombinasjon av høyere reallønnsvekst og lavere renter vil støtte både privat forbruk og private investeringer utover i 2025 og 2026. Boliginvesteringene vil nok også stige neste år, men først mot slutten av året og så betydelig større vekst i 2026. På den annen side vil oljeinvesteringene begynne å falle allerede i andre halvår neste år, og fortsette fallet i 2026. Offentlig etterspørsel ser nå ut til å bli noe sterkere enn vi tidligere trodde for 2025, mens vi har lagt til grunn en finanspolitisk stimulans på 0,5 % av BNP i 2026.

Etter revideringen av nasjonalregnskapstallene har vi nå oppjustert anslaget for 2024 fra 0,7 % til 0,9%. Vi tror fortsatt på et oppsving inn i neste år, men på grunn av en noe svakere forventet vekst mot slutten av 2024 har vi likevel nedjustert vekstanslaget fra 2,0 % til 1,9 % i 2025. For 2026 venter vi en vekst i fastlands-BNP på 1,7 %, som er noe over trendveksten.

### Arbeidsmarkedet holder seg stramt

Arbeidsledigheten fortsetter å øke svært moderat, og er fremdeles lav. (Brutto)ledighetsraten har vært uendret på 3,3 % siden mai i år. Sysselsettingen vokste moderat igjen i 3. kvartal etter nullveksten i kvartalet før. Tilgangen av nye stillinger ser ut til å holde seg godt oppe, men beholdningen av ledige jobber har falt noe siden forrige rapport. Samlet kan denne utviklingen tyde på at etterspørselen etter arbeidskraft holder seg oppe, og at det samtidig er noe mer fleksibilitet enn man så før sommeren. Ulike ledende indikatorer kan imidlertid tyde på at det kan bli svak eller til og med negativ vekst utover i 1. halvdel av neste år.

I tillegg melder NAV fortsatt at mye av oppgangen i den registrerte ledigheten at flere ukrainere nå kommer inn i arbeidsstyrken. At dette gir økende ledighet med svak sysselsettingsvekst kan dessverre tyde på visse innfasingsproblemer som kan bli en utfordring fremover.

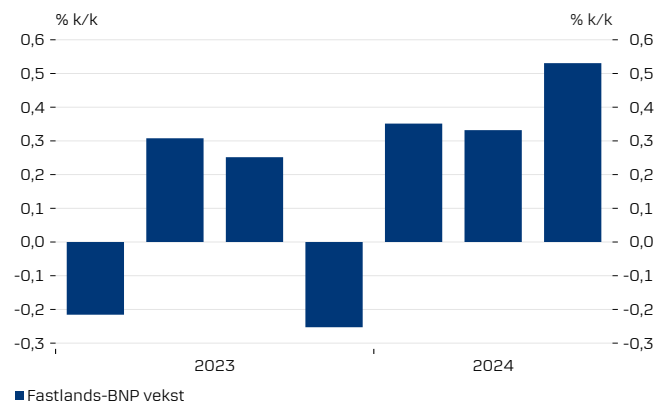
Vi fortsatt en moderat økning i ledigheten (netto) til 2,1 % i 2024, og at den kryper opp mot 2,2-2,3 % mot slutten av året. Selv om vi venter at veksten vil ta seg opp i 2025, tror vi produktivetsveksten gradvis vil løftes slik at ledigheten øker videre til 2,4 % i 2025 og 2,5 % i 2026.

### Inflasjonen avtar videre

Inflasjonen fortsetter å avta, og ikke bare på årsbasis. Den samlede inflasjonen var 2,6 % i oktober mens kjerneinflasjonen falt til 2,7 %, en bortimot halvering fra 5,3 % i januar.

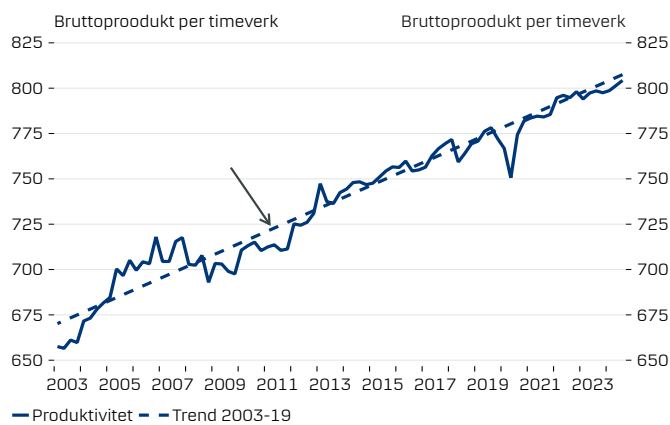
Fallet i inflasjonen så langt i år er relativt bredt basert, men det er særlig den importerte inflasjonen som har avtatt. En kombinasjon av svak og til dels negativ global prisutvikling og en gradvis

### Veksten har vært sterkere enn antatt



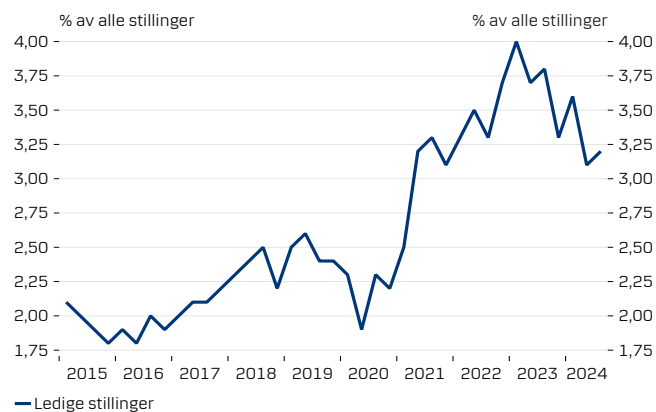
Source: Macrobond, Danske Bank

### Produktiviteten tilbake på trend



Source: Macrobond, Danske Bank

### God etterspørsel etter arbeidskraft



Source: Macrobond, Danske Bank

kronestyrking gjennom 1. halvår har bidratt til lavere importert inflasjon. I tillegg ser det ut til at den importerte inflasjonen har avtatt mer enn utviklingen i globale priser og valutakursen skulle tilsi, noe som kan tyde på manglende 'pricing power' i deler av detaljhandelen.

Men også den innenlandske inflasjonen har avtatt, selv om den fortsatt holder seg høy. Det er særlig tjenesteinflasjonen som holder seg oppe, og spesielt de mer 'sticky' prisene som forsikring, fritidsaktiviteter osv. i tillegg til husleier. I oktober var den innenlandske inflasjonen 3,6 %, ned fra 5,8 % i januar. Også her ser vi at prisutviklingen har vært svakere enn kostnadsutviklingen skulle tilsi, som delvis kan skyldes at 'pricing power' er svakere også i dette segmentet.

Kronekursen har utviklet seg omtrent som ventet siden forrige rapport, og faktisk styrket seg noe i andre halvdel av november. Den importvektete kronen er nå noe sterkere enn for ett år siden, og sammen med fortsatt svake globale prisimpulser vil den importerte inflasjonen avta videre ut året og inn i 2025, før den stabiliserer seg godt under 1 %. Samtidig er kostnadsveksten i norsk økonomi høy, i 2024 blir lønnsveksten over 5 % og produktivtetsveksten i overkant av 0,5 %, så veksten i enhetskostnadene vil bli rundt 4,7 %. Men som nevnt har også den kostnadsdrevne inflasjonen avtatt raskere enn ventet gjennom hele 2024. Inn i neste år vil lønnsveksten kunne bli i underkant av 4 %, og vi tror kostnadspresset avtar noe mer fordi produktivtetsveksten tar seg ytterligere opp. En produktivtetsvekst som løfter seg til rundt 1-1,5 % betyr at enhetskostnadene vil med 2,5-3 %, slik at den innenlandske inflasjonen kan falle til under 3 % i 2025 og ned mot 2,5 % i 2026. Med lav importert inflasjon betyr dette at den samlede kjerneinflasjonen kan falle til 2 % allerede mot slutten av neste år.

Husleier utgjør over 20 % av kjerneinflasjonen i Norge, og disse holder seg fortsatt høye med en årsvekst på 4,5 % i juli. Men husleiene har en tendens til å bevege seg i tak med renteutviklingen. Gradvis lavere renter vil etter hvert øke tilbudet av utleieboliger og bidra til at veksten i leieprisene avtar.

Ifølge Norges Banks forventingsundersøkelse er også inflasjonsforventningene på vei ned. Et gjennomsnitt av respondentene (CEOs, økonomer, arbeidslivets parter) venter nå en prisvekst på 3,4 % om 12 måneder, ned fra 3,6 % i forrige måling, og 3,3 % om to år, ned fra 3,5 %.

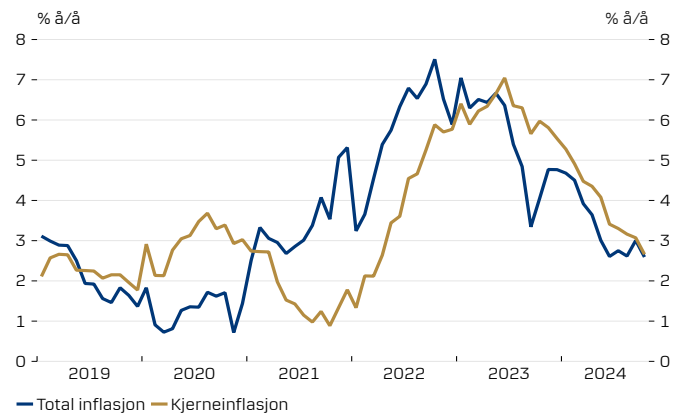
Vi har nedjustert anslagene for inflasjonen noe siden forrige runde, og venter nå en kjerneinflasjon på 3,6 % i år, 2,2 % neste år og 2 % i 2026.

Forventningsundersøkelsen fra NB viser også at lønnsforventningene er på vei ned, med unntak av arbeidstakerorganisasjonen som nå venter 4,3 % lønnsvekst neste år. Men samtidig venter arbeidsgiverne en lønnsvekst på 3,7 %, så vi beholder derfor våre anslag på 5,1 % for i år og 3,8 % for neste år. For 2026 venter vi 3,4 % lønnsvekst.

### Kronekursen er lite endret på nivå

Kronekursen har svingt mye siden forrige rapport men har i gjennomsnitt vært mer eller mindre uendret. Geopolitiske hendelser, store bevegelser i renteforventningene både i Norge og andre land så vel som i råvarepriser har bidratt til svingningene i

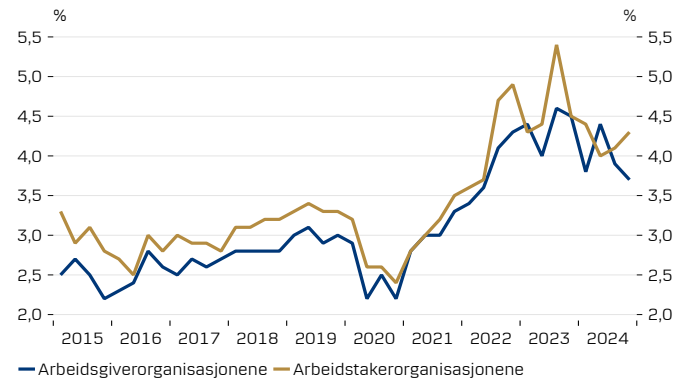
### Disinflationen fortsetter



Source: Macrobond, Danske Bank

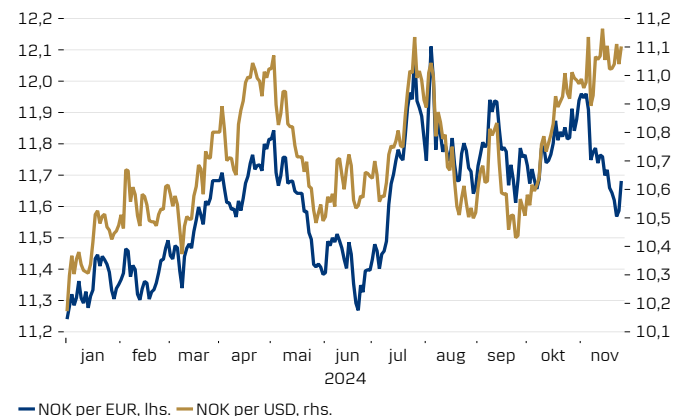
### Lønnsforventningene peker mot underkant av 4 %

#### Forventet lønnsvekst neste år



Source: Macrobond, Danske Bank

### Mye av kronestyrkingen skyldes svak Euro



Source: Macrobond, Danske Bank



## Kostnadsveksten lavere enn ventet

Frank Jullum, Chief Economist Norway

kronekursen. Rentemøtet i september der Norges Bank holdt på signalene om et rentekutt først til neste år bidro til en kortvarig styrking, mens en sterk dollar og høyere amerikanske renter bidro til en klar svekkelse av kronen i forkant og etterkant av det amerikanske presidentvalget. Mang av disse bevegelsen stoppet eller til og med ble reversert utover i november og kronekursen styrket seg igjen omtrent til nivået den lå på før disse bevegelsen startet.

Selv om vi ser muligheten for en kronestyrking på kort sikt, venter vi at en fortsatt stram global pengepolitikk vil gi lite støtte til sykliske aktiva som den norske kronen. Fortsatt risiko både for eskalering av krigen i Ukraina så vel som tegn til forstyrrelser i deler av de globale finansmarkedene utgjør også en risiko for kronen. På den annen side kan kronen få uventet støtte fra Norges Bank dersom myndighetene bestemmer seg for å begrense ytterligere økning i valutareservene som følge av en svak krone og god avkastning på utenlandsplasseringene. NB vil dermed kunne komme til å selge valuta og kjøpe kroner i markedet i størrelsesorden 30-40 mrd. neste år om dette blir vedtatt. Dessuten øker det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet samtidig som kroneinntektene fra oljevirkomheten faller. Det gjør at NB også må redusere salgene, og etter hvert begynne å kjøpe kroner på vegne av Staten Pensjonsfond Utland.

Vi tror derfor at kronekursen vil holde seg relativt svak inntil vi ser et syklisk oppsving i global økonomi, som vi ikke venter før tidligst mot slutten av neste år.

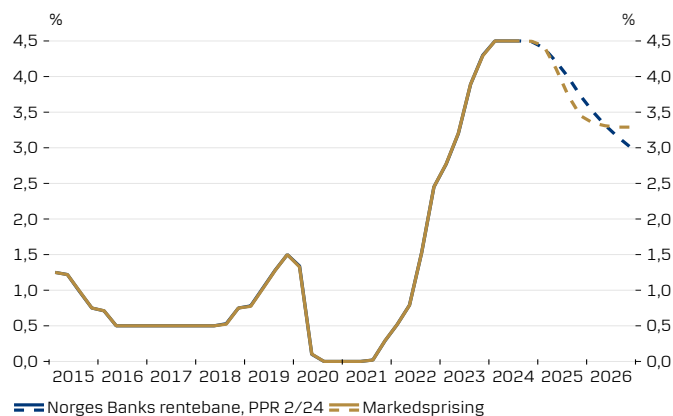
### Norges Bank signaliserer rentekutt 'i 1. kvartal'

Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4,5 % på rentemøtene både i september og november. På det siste møtet gjentok NB signalene fra september om at 'styringsrenten mest sannsynlig holdes på dette nivået ut året. I den pengepolitiske rapporten i september publiserte NB en rentebane som likevel indikerte en omtrent 25 % for et kutt allerede i desember.

Som beskrevet i denne rapporten venter vi at den økonomiske veksten vil fortsette under trend utover året, og at kapasitetsutnyttelsen faller videre. Inflasjonen vil også gradvis avta, og fortsatt noe raskere enn NB la til grunn i september. Samtidig har andre sentralbanker enten kuttet renten allerede, eller signalisert rentekutt, noe som vil redusere risikoen for en kronesvekkelse dersom NB skulle kutte renten. Kronekursen har dessuten vært omtrent som ventet siden september.

Men med det fokuset NB har på inflasjonsrisikoen er terskelen høy for at de skal kutte renten tidligere enn de signaliserte i november. Vi venter derfor at Norges Bank vil holde renten uendret på 4,5 % inntil de leverer det første rentekuttet i mars neste år. Vi venter fortsatt fire rentekutt til sammen neste år, slik at styringsrenten blir liggende på 3,5 % ved utgangen av 2025 og 2,5 % ved utgangen av 2026.

### Market pricing more aggressive in the short run



Source: Macrobond, Danske Bank

På kort sikt ser risikoen ut til være tiltet mot en noe mer duete sentralbank enn vi antar i utgangspunktet. NB peker på den høye kostnadsveksten i Norge som den viktigste faktoren bak inflasjonsrisikoen og behovet for en stram pengepolitikk. Som nevnt bidrar de reviderte nasjonalregnskapstallene til at kostnadsveksten blir en god del lavere i år enn tidligere antatt. Samtidig viste Forventningsundersøkelsen at lønnsforventningene for neste år er nedjustert ytterligere. Arbeidstakerorganisasjonene venter nå en lønnsvekst på 4,3 % neste år, som er helt på linje med Norges Banks anslag fra september. På den annen side venter arbeidsgiverne nå en lønnsvekst på 3,7 %: Der virker dermed som det er mest nedside for NBs lønnsanslag for neste år.

Vi kan ikke utelukke at dette vil endre risikobildet for NB, der inflasjonsrisikoen fra kostnadssiden nå ser betydelig lavere ut enn tidligere. Legg til at den løpende inflasjonen fortsetter å være på nedsiden av sentralbankens anslag så åpner det døren for at renten kan kuttes tidligere enn vi tror, enten i januar eller til og med i desember selv om det siste er mindre sannsynlig. Men det kan uansett gjøre at NB kan kutte renten mer til neste år enn de signaliserte i september.

## Forecast tables



## Makroøkonomisk prognose - Norge

	2023	2023	Prognose 2024	2025	2026
Nasjonalregnskap	Mill. NOK (Løpende priser)	å/å	å/å	å/å	å/å
Privat konsum	1964,0	-0,9%	1,3%	3,0%	2,5%
Offentlig konsum	1117,0	3,2%	2,2%	2,0%	2,0%
Faste Bruttoinvesteringer	1116,9	-0,5%	4,0%	1,4%	1,5%
Utvinning og rørtransport	217,6	10,6%	8,5%	1,0%	-6,0%
Fastlands-Norge	896,8	-1,4%	-4,6%	1,5%	3,5%
Boliger	202,5	-18,3%	-17,5%	5,0%	10,0%
Næringer	421,2	3,4%	-3,0%	0,5%	2,0%
Offentlig forvaltning	273,1	7,7%	3,3%	0,0%	2,0%
Eksport	2437,7	0,2%	5,0%	2,0%	1,0%
Tradisjonelle varer	665,3	5,3%	3,0%	2,0%	3,0%
Import	1655,1	-1,6%	1,8%	2,0%	1,8%
Tradisjonelle varer	992,4	-6,2%	2,2%	2,5%	2,2%
BNP	5096,9	0,9%	1,1%	1,8%	1,0%
BNP Fastlands-Norge	3874,0	1,1%	0,9%	1,9%	1,7%
<b>Økonomiske nøkkeltall</b>					
Sysselsetting, å/å		1,3%	0,5%	0,3%	0,5%
ledighet		1,8%	2,1%	2,4%	2,4%
Årslønn, å/å		5,3%	5,1%	3,8%	3,3%
Kjerneinflasjon, å/å		6,2%	3,6%	2,2%	2,0%
Forbrukerpriser, å/å		5,5%	3,0%	2,3%	2,0%
Boligpriser, å/å		0,2%	3,0%	6,0%	5,0%
<b>Finansiell nøkkeltall</b>					
Styringsrente*		4,50%	4,50%	3,50%	2,50%

\*Slutt på perioden  
Kilde: Danske Bank, Statistisk sentralbyrå, Eiendom Norge, Arbeids- og velferdsforvaltningen (NAV), Norges Bank



Frank Jullum  
Sjeføkonom Norge  
fju@danskebank.com

Redaksjonell deadline: Tirsdag 3. desember kl. 16.00 (CET)  
Økonomisk analyse

Denne publikasjonen finnes på  
[www.danskebank.com/danskeresearch](http://www.danskebank.com/danskeresearch)

Der ingen andre kilder er oppgitt, er kildene:  
Danske Bank, Macrobond, EU-kommisjonen, IMF og andre nasjonale statistikkinstitter samt opphavsrettsmessige beregninger.

## Disclosures

Denne analyse er utarbeidet av Danske Bank A/S («Danske Bank»). Forfatteren av analysen er Frank Jullum, Sjeføkonom.

### Analytikernes erklæring

Hver enkelt analytiker som er ansvarlig for innholdet i analysen, erklærer at synspunktene som uttrykkes i analysen, nøyaktig avspeiler analytikerens personlige vurdering av de finansielle instrumentene og utstederne som er omfattet av analysen. Hver enkelt ansvarlig analytiker erklærer dessuten at ingen del av analytikerens lønn har vært, er eller vil være direkte eller indirekte relatert til de spesifikke anbefalingene som uttrykkes i analysen.

### Regulering

Danske Bank er autorisert og under tilsyn av det danske Finanstilsynet. Danske Bank er autorisert av Prudential Regulation Authority i Storbritannia og under tilsyn av det britiske finanstilsyn, Financial Conduct Authority, og begrenset tilsyn av Prudential Regulation Authority. Underlagt lover, regelverk og tilsyn i andre jurisdiksjoner hvor banken yter tjenester. Enkeltheter vedrørende omfanget at dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken.

Danske Banks analyser utarbeides i overensstemmelse med anbefalinger gitt av Kapitalmarked Danmark og Verdipapirforetakenes Forbund der det er relevant.

### Interessekonflikter

Danske Bank har utarbeidet prosedyrer som skal forhindre interessekonflikter og sikre at analysene som utarbeides, er av høy standard og basert på objektivt og uavhengig analysearbeid. Disse prosedyrene fremgår av Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseavdelinger er kjent med at enhver henvendelse som kan kompromittere analysens objektivitet og uavhengighet, skal henvises til analyseledelsen og bankens Compliance-avdeling. Danske Banks analyseavdelinger er organisert uavhengig av og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder.

Analytikernes lønn er til en viss grad avhengig av det samlede regnskapsresultatet for Danske Bank, som omfatter inntekter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne mottar ikke bonusbetalinger eller andre vederlag med tilknytning til spesifikke corporate finance- eller kredittransaksjoner.

Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i analysen  
Beregninger og presentasjoner i analysen er basert på standard økonomiske modeller og metoder så vel som på offentlig tilgjengelige data på alle verdipapirer, utstedere og/eller land. Dokumentasjonen kan fås ved henvendelse til analysens forfatter.

### Risikoadvarsel

Vesentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingene eller holdningene i analysen, inkludert en følsomhetsanalyse av relevante forutsetninger, er oppgitt i analysen.

### Forventede oppdateringer

Kvartalsvis.

### Første publiseringsdato

Se forsiden av analysen for dato for første publisering.



## Generell disclaimer

Analysen er utarbeidet av Danske Bank A/S. Den er kun ment for informasjonsformål og skal ikke anses som investeringsrådgivning, juridisk eller skatterådgivning. Analysen er ikke beregnet som og er ikke en del av og skal under ingen omstendigheter betraktes som et tilbud om eller en oppfordring til å kjøpe eller selge eventuelle relevante finansielle instrumenter (dvs. finansielle instrumenter som er nevnt i analysen eller andre finansielle instrumenter fra andre utstedere nevnt i analysen og/eller opsjoner, warrants, rettigheter eller andre interesser med hensyn til slike finansielle instrumenter) («Relevante finansielle instrumenter»).

Analysen er utarbeidet uavhengig og utelukkende på grunnlag av offentlig tilgjengelig informasjon som Danske Bank anser for å være pålitelig. Selv om Danske Bank har utvist stor aktsomhet for å sikre at innholdet ikke er usant eller villedende, gir Danske Bank ingen garantier med hensyn til innholdets nøyaktighet eller fullstendighet, og Danske Bank, dets partnere og datterselskaper påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap, inkludert uten noen begrensninger ethvert tap av fortjeneste som følge av tillit til analysen.

Holdningene som er uttrykt i analysen, er holdningene til analytikerne som er ansvarlige for analysen, og avspeiler deres vurderinger på det aktuelle tidspunkt. Disse holdningene kan endre seg, og Danske Bank påtar seg ikke å varsle noen mottaker av analysen om eventuelle slike endringer eller andre endringer knyttet til informasjonen som er gitt i analysen.

Analysen er ikke ment for og kan heller ikke videreformidles til personkunder i Storbritannia eller USA.

Analysen er beskyttet av opphavsrett og er utelukkende ment for den angitte adressaten. Analysen kan ikke reproduseres eller distribueres, helt eller delvis, av noen mottaker for et hvilket som helst formål uten Danske Banks skriftlige samtykke.

### Disclaimer i forbindelse med distribusjon i USA

Denne analysen er utarbeidet av Danske Bank A/S og distribueres i USA av Danske Markets Inc., en amerikansk registrert megler-forhandler og datterselskap av Danske Bank A/S, i henhold til SEC Rule 15a-6 og relaterte fortolkninger utstedt av U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Analysen er beregnet for distribusjon i USA utelukkende til «amerikanske institusjonelle investorer» som definert i SEC Rule 15a-6. Danske Markets Inc. påtar seg kun ansvar for denne analysen i forbindelse med distribusjon til «amerikanske institusjonelle investorer» i USA.

Danske Bank er ikke underlagt amerikanske regler med hensyn til utarbeiding av slike analyser og analytikernes uavhengighet. Videre er analytikerne hos Danske Bank som har utarbeidet analysen, ikke registrert eller kvalifisert om analytikere hos New York Stock Exchange (NYSE) eller Financial Industry Regulatory Authority (FINRA), men oppfyller gjeldende krav i en ikke-amerikansk jurisdiksjon.

Enhver amerikansk mottaker av denne analysen som ønsker å kjøpe eller selge relevante finansielle instrumenter, kan kun gjøre dette ved å henvende seg direkte til Danske Markets Inc. og må være klar over at investering i ikke-amerikanske finansielle instrumenter kan medføre en viss risiko. Finansielle instrumenter fra ikke-amerikanske utstedere kan ikke registreres hos SEC og vil ikke være underlagt SECs rapporterings- og revisjonsstandarder.

### Ansvarsfraskrivelse for distribusjon i Storbritannia

I Storbritannia skal dette dokumentet kun distribueres til (I) personer som har profesjonell erfaring med investeringer som faller inn under artikkel 19(5) i den britiske loven om finanstjenester og finansmarkeder (Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005) («forordningen»), (II) enheter med høy formue som faller inn under artikkel 49(2)(a) til (d) i forordningen eller (III) personer som er selvvalgt profesjonell kunde eller som i seg selv er profesjonell kunde i henhold til kapittel 3 i det britiske finanstilsynets regelbok (FCA Conduct of Business Sourcebook) (alle slike personer benevnes samlet som «relevante personer»). I Storbritannia er dette dokumentet kun rettet mot relevante personer, og andre personer bør ikke handle på grunnlag av eller støtte seg til dette dokumentet eller innholdet i det.

## Ansvarsfraskrivelse for distribusjon i EØS

Dette dokumentet distribueres til og er kun rettet mot personer i medlemsstatene i Det europeiske økonomiske samarbeidsområdet («EØS») som er «kvalifiserte motparter» innenfor betydningen av artikkel 2(e) i forordning (EU) 2017/1129 (prospektforordningen) («kvalifiserte motparter»). En person i EØS som mottar dette dokumentet, anses å ha bekreftet og samtykket i at han/hun er en kvalifisert motpart. En slik mottaker anses også å ha bekreftet og samtykket i at han/hun ikke har mottatt dette dokumentet på vegne av andre personer i EØS enn kvalifiserte motparter eller personer i Storbritannia og medlemsstater (der tilsvarende lovgivning finnes) som investoren har fullmakt til å treffe beslutninger for fullt ut etter eget skjønn. Danske Bank A/S legger til grunn at ovennevnte bekreftelser og samtykker er sannferdige og korrekte. En person i EØS som ikke er en kvalifisert motpart bør ikke handle på grunnlag av eller støtte seg til dette dokumentet eller innholdet i det.

**Analyse ferdigstilt: 3. desember 2024 kl. 16.00**

**Analysen offentliggjort første gang: 4. desember 2024 kl. 06:00**



# Global Danske Research

Global Head of Research  
Heidi Schauman  
heidi.schauman@danskebank.com

## Macro

Head of  
Las Olsen  
Denmark  
laso@danskebank.com

Allan von Mehren  
China macro and CNY  
alvo@danskebank.com

Antti Ilvonen  
US macro, AUD and NZD  
ilvo@danskebank.com

Bjørn Tangaa Sillemann  
Denmark, Japan  
bjsi@danskebank.com

Frank Jullum  
Norway  
fju@danskebank.com

Kaisa Kivipelto  
Finland  
kakiv@danskebank.com

Louise Aggerstrøm Hansen  
Denmark  
louhan@danskebank.com

Minna Kuusisto  
Emerging Markets  
mkuus@danskebank.com

Pasi Kuoppamäki  
Finland  
paku@danskebank.com

Rune Thyge Johansen  
Euro Area  
rujo@danskebank.com

## Sweden

Head of  
Filip Andersson  
Fixed income strategy  
fian@danskebank.com

Michael Grahn  
Sweden  
mika@danskebank.com

Jesper Fjärstedt  
SEK, PLN, HUF and CZK  
jesppe@danskebank.com

Stefan Mellin  
SEK strategy  
mell@danskebank.com

Joel Rossier  
Fixed income strategy  
joero@danskebank.com

## Fixed Income Research

Head of  
Jan Weber Østergaard  
DKK and EUR fixed income  
jast@danskebank.com

Frederik Romedahl Poulsen  
Global rates  
frpo@danskebank.com

Jens Peter Sørensen  
Nordic and EUR fixed income  
jenssr@danskebank.com

Jonas Hensch  
DKK fixed income  
jhens@danskebank.com

Piet P.H. Christiansen  
ECB and EUR fixed income  
phai@danskebank.com

## FX Research

Head of  
Kristoffer Kjær Lomholt  
NOK and G10 FX  
klom@danskebank.com

Mohamad Al-Saraf  
EUR, USD, JPY, and  
Institutional FX  
moals@danskebank.com

Jens Nærvig Pedersen  
DKK, commodities, USD  
liquidity, Institutional FX  
jenpe@danskebank.com

Kirstine Grønborg Kundby-  
Nielsen  
GBP, CHF and Corporate FX  
kigrn@danskebank.com

## Credit Research

Head of  
Jakob Magnussen  
Utilities  
jakja@danskebank.com

Brian Børsting  
Industrials & Transportation  
brbr@danskebank.com

Christian Svanfeldt  
Real Estate and Industrials  
chrsv@danskebank.com

Lina Berg  
Industrials  
linab@danskebank.com

Linnea Sehlberg  
Industrials  
sehl@danskebank.com

Louis Landeman  
Sustainability/ESG  
llan@danskebank.com

Mads Rosendal  
TMT and Industrials  
madros@danskebank.com

Mark Thybo Naur  
Financials and Strategy  
mnau@danskebank.com

Marko Radman  
Norwegian HY  
mradm@danskebank.com

Olli Eloranta  
Industrials and Real Estate  
oelo@danskebank.com

Rasmus Justesen  
Credit Portfolios  
rjus@danskebank.com

Sverre Holbek  
Financials  
holb@danskebank.com

Marcus Gustavsson  
Real Estate  
marcg@danskebank.com

Mille Opdahl Müller  
Industrials & Real Estate  
mifj@danskebank.com