

Nordea

Pensionistforeningen



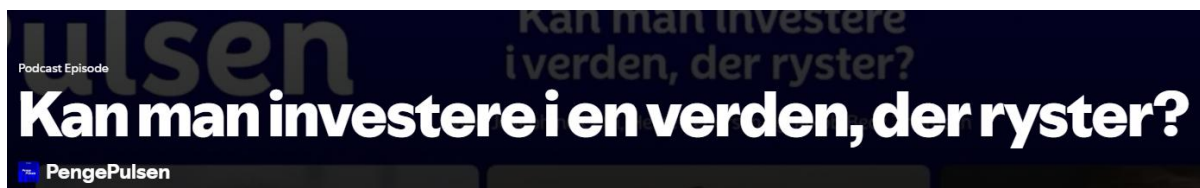
August 2026

Pensionistforeningen – August 2026

Nu er vi tilbage med første udgave efter sommer

I august måned er der kommet to nye afsnit af PengePulsen. Hør dem her!

Lyt til første afsnit her: [Kan man investere i en verden, der ryster? - PengePulsen | Podcast on Spotify](#)

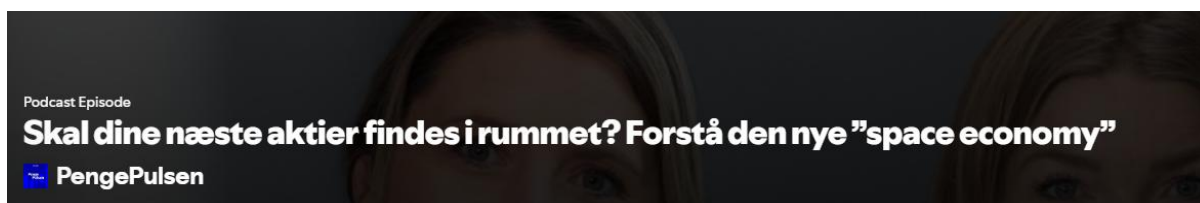


Denne episode af PengePulsen er optaget live på Nordeas Drømmescene på årets Heartland Festival.

Her fortæller Nordeas eksperter om investering i en tid præget af geopolitisk usikkerhed, som også rammer de finansielle markeder. Hvordan skal man så håndtere det som privatinvestor? Det og meget mere svarer panelet på, der denne gang er Nordeas cheføkonom Helge J. Pedersen, chefstrateg Josephine Cetti og erhvervskundedirektør Jakob Beck Thomsen.

Dette er markedsføring og udgør ikke investeringsrådgivning. Investering er aldrig uden risiko. Der er risiko for at tabe hele eller dele af det investerede beløb.

Lyt til andet afsnit her: [Skal dine næste aktier findes i rummet? Forstå den nye "space economy" - PengePulsen | Podcast on Spotify](#)



Hype, håb eller næste megatrend? Astrofysiker Anja C. Andersen fra Niels Bohr Institutet er gæst i denne udgave af PengePulsen, hvor hun sammen med Nordeas chefstrateg Josephine Cetti taler om den nye 'space economy', og hvor udviklingen i rummet bevæger sig hen?

For hvad er Elon Musk og SpaceX's planer, og hvilke nye forretningsidéer kan man forestille sig i rummet? Og hvordan skal man som privatinvestor følge med?

Cheføkonomens hjørne

Danmark ser til, mens en ny gældskrise lurar i horisonten

11-08-2026 | 2 min læsetid

Den offentlige gæld er steget dramatisk i mange lande siden finanskrisen og ikke mindst siden pandemien. For nu er gældsætning ikke længere gratis. Det kan føre til store problemer om få år, men heldigvis ikke herhjemme.



Cheføkonomens hjørne

Jeg hedder Helge J. Pedersen og er cheføkonom i Nordea. Mit fokusområde er udviklingen i dansk og international økonomi, og gennem analyser og artikler forsøger jeg at gøre de indviklede sammenhænge enkle.

[Her kan du læse lidt mere om mig.](#)

For et par år siden faldt jeg over nogle linjer fra Søren Kierkegaards hovedværk Enten-Eller fra 1843, som jeg siden har haft svært ved at slippe.

De stammer fra kapitlet Vexel-Driften, hvor Kierkegaard filosoferer over kedsomheden og i den forbindelse kommer ind på statens finanser:

"Man vil forbedre Statens Finanser ved Besparelser. Kan der tænkes noget Kjedsommeligere. Istedendfor at forøge Gjælden vil man afbetale den. Efter hvad jeg kjender til de politiske Forhold, vil det være Danmark let at aabne et Laan paa 15 Millioner (...). Man aabne da et Laan paa 15 Millioner, man anvende det ikke til Afbetaling, men til offentlig Forlystelse. Lader os feire det tusindaarige Rige med Fryd og Gammen. Som der nu overalt staaer Bøsser, hvori man kan lægge Penge, saa skulde der da overalt staae Skaale, hvori der laae Penge. Alt vilde blive gratis (...) Ingen maatte eie fast Eiendom (...) Hvad vilde Følgen af denne Velstand blive? Alt Stort vilde strømme til Kjøbenhavn, de største Kunstnere, Skuespillere og Dandserinder. Kjøbenhavn vilde blive et andet Athen. Hvad vilde Følgen blive? Alle Rigmænd vilde nedsætte sig i denne Stad (...) O! maatte min Tale trænge hen til Eders Øren, I som ere satte paa de høie Steder (...) Gamle Danmark gaar under, det gaar under af Kjedsommelighed, det er det Allerfataleste."

Passagen er gennemsyret af satire og ironi, men illustrerer ikke desto mindre en tidløs sandhed om den politiske debat. Det er langt mere fristende at diskutere, hvordan staten kan bruge flere penge, end hvordan de offentlige finanser bringes i balance. Og Kierkegaards satire er måske mere aktuel i dag, end han selv kunne have forestillet sig.

De massive finanspolitiske hjælpepakker under finanskrisen og siden pandemien var i vid udstrækning nødvendige. Men regningen er blevet sendt videre. USA, Storbritannien, Frankrig, Italien, Spanien, Japan og Kina har alle en offentlig gæld, der i dag overstiger deres årlige bruttonationalprodukt. Dermed ligger gældskvoten langt over de niveauer, som økonomer traditionelt betragter som forsvarlige. Erfaringen viser, at når gælden bliver for høj, øges risikoen for, at udviklingen bliver uholdbar, og at tilliden til statens økonomi svækkes. Det sås et soleklart eksempel på under den græske statsgældskrise for knap 15 år siden.

Problemet er samtidig blevet større, fordi renterne ikke længere er tæt på nul. Hvor gældsætning tidligere kunne ske næsten omkostningsfrit, udgør renteudgifterne nu en stadigt større belastning for de offentlige budgetter. Samtidig vokser udgifterne til forsvar, klima, sundhed og en aldrende befolkning. I USA er rentebetalingerne på statsgælden allerede blevet en større udgiftspost end forsvarsbudgettet.

Konsekvensen er, at mange lande risikerer at gå ind i den næste lavkonjunktur med betydeligt mindre finanspolitisk råderum end ved tidligere tilbageslag. Hvis investorerne samtidig mister tilliden til den økonomiske politik, kan stigende obligationsrenter hurtigt brede sig til resten af finansmarkederne. Den risiko er blevet større, efterhånden som en voksende del af statsobligationerne ejes af investeringsfonde, hedgefonde og andre ikke-bankfinansielle institutioner. Som BIS for nylig pegede på i sin Annual Economic Report 2026, er finanspolitikken og den finansielle stabilitet derfor tættere forbundet end nogensinde før.

Heldigvis befinder Danmark sig i en helt anden situation. Efter de alvorlige ubalancer i 1970'erne og begyndelsen af 1980'erne blev fastkurspolitikken, kartoffelkuren, budgetdisciplin og senere strukturreformer fundamentet for en gradvis genopretning, som betyder, at de offentlige finanser i dag hører til blandt verdens stærkeste.

Det er dog værd at huske, at Danmark ikke altid har haft så solide offentlige finanser. I 1813 – det år Søren Kierkegaard blev født, og som han selv senere omtalte som "det gale Pengeaar" – gik Danmark reelt statsbankerot. Krigsdeltagelsen på Napoleons side havde efterladt staten med enorme ufinansierede udgifter og voldsom inflation. Regeringen blev tvunget til at gennemføre en pengereform og oprette Rigsbanken for at genoprette tilliden til pengesystemet. Den tomme statskasse fik vidtrækkende konsekvenser. Danmark måtte indstille krigshandlingerne, og med Kielerfreden i 1814 blev Norge afstået til Sverige.

Kierkegaards forslag om at finansiere offentlig fornøjelse med endnu mere gæld var naturligvis satire, men historien minder os om, at det sjældent er gratis at lade regningen ligge. Netop derfor er diskussioner om budgetdisciplin og holdbare offentlige finanser ofte langt vigtigere end de lyder. Måske er besparelser kedelige. Men alternativet kan i sidste ende blive langt mere dramatisk.

Boligøkonomens hjørne

Tre gode grunde til, at boligrenterne næppe falder foreløbig

Lise Nytoft Bergmann

31-08-2026 | 4 min læsetid

Lige nu er der mindst tre gode grunde til, at de gyldne år med nulrenter ligger bag os, og at boligejerne snarere bør forvente højere end lavere renter i de kommende år.



Boligøkonomens hjørne

Jeg hedder Lise Nytoft Bergmann og er chefanalytiker og boligøkonom i Nordea Kredit. Mit fokusområde er bolig- og rentemarkedet, og gennem statistik og analyser deler jeg ud af min viden om emner med betydning for danske boligejere og boligkøbere.

[Her kan du læse lidt mere om mig.](#)

Hvornår falder renten?

Der er ét spørgsmål, der ofte går igen, når jeg holder oplæg for Nordeas boligkunder: Hvornår falder renten?

Det korte svar er, at det gør den næppe lige foreløbig. Tværtimod er der mindst tre gode grunde til at tro, at de gyldne år med nulrenter ligger bag os, og at boligejerne snarere bør forvente højere end lavere renter i de kommende år.

Inflationen er ikke besejret

Den første grund er inflationen. USA har kæmpet med for høj inflation siden 2021, og det er nu mere end fem år siden, at inflationen sidst var nede på centralbankens målsætning. Det øger risikoen for nye renteforhøjelser.

Mere interessant er dog de langsigtede kræfter bag inflationen. I årtier bidrog globalisering, billig energi og stigende international arbejdsdeling til at holde priserne nede.

I dag bevæger udviklingen sig i den modsatte retning. Toldbarrierer gør varer dyrere, og erfaringerne fra covid-19 og geopolitiske spændinger har vist, hvor sårbare forsyningskæderne kan være. Det får virksomheder og lande til at prioritere forsyningsikkerhed over laveste pris, og det peger alt sammen mod et mere vedvarende inflationært pres.



Den naturlige rente kan være steget

Den anden forklaring findes i den såkaldte naturlige realrente, også kaldet r^* . Det er den rente, som hverken stimulerer eller bremser økonomien.

Før pandemien trak en aldrende global befolkning, høj opsparing og lav vækst i arbejdsstyrken den naturlige rente ned. Mange ønskede at spare op, blandt andet på grund af længere levetid og flere år på pension, mens efterspørgslen efter investeringer var begrænset. Det pressede renten ned.

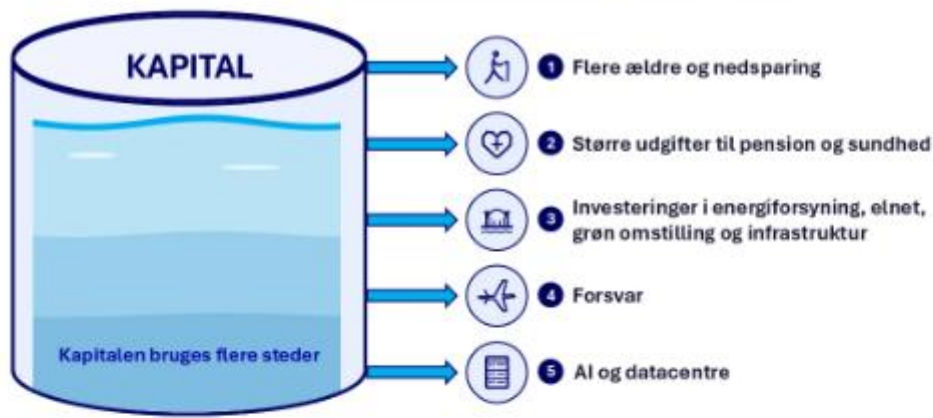
Flere økonomer vurderer dog nu, at udviklingen er ved at tippe. De store senior-generationer bevæger sig gradvist fra opsparing til nedsparing, samtidig med at mange landes udgifter til pensioner og sundhed stiger kraftigt, hvilket øger det statslige lånebehov.

Samtidig står mange lande over for enorme investeringer i forsvar, el-net, grøn omstilling og infrastruktur.

Dertil kommer AI. Kunstig intelligens kan på længere sigt øge produktiviteten og gøre mange ting billigere, hvilket kan dæmpe inflationen. På kort og mellemlangt sigt kræver AI-investeringer dog store mængder kapital til datacentre, chips, energiforsyning og andet udstyr. Det øger efterspørgslen efter kapital og kan dermed trække renterne op.

Den naturlige rente kan være steget

Større efterspørgsel efter kapital presser den naturlige rente op



Verden skal absorbere enorme mængder statsgæld

Den tredje grund er, at verdens stater skal finansiere meget store underskud. USA er det tydeligste eksempel. De amerikanske budgetunderskud ventes at vokse mange år frem, og det betyder en kraftig vækst i udbuddet af statsobligationer.

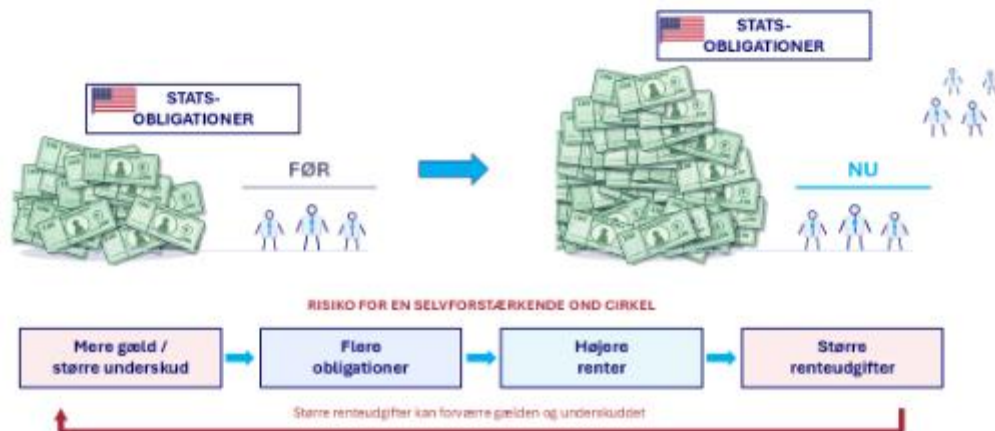
Og her er den økonomiske mekanisme enkel. For når udbuddet vokser markant, skal investorerne lokkes til med et højere forventet afkast. Og for obligationer betyder det højere renter.

Samtidig er dollarens rolle som global reservevaluta gradvist blevet mindre dominerende. Og hvis de traditionelle udenlandske købere ikke øger deres beholdninger i samme tempo som obligationsudstedelserne vokser, skal nye investorer derfor træde til. Det kan kræve endnu højere renter.

Risikoen er, at udviklingen bliver selvforstærkende, så højere renter øger statens renteudgifter, hvilket gør budgetunderskuddene større og kræver endnu flere obligationsudstedelser.

Verden skal absorbere enorme mængder statsgæld

Når udbuddet vokser, skal renten hæves for at lokke flere købere til



Hvad betyder det for danske boligejere?

Man kunne fristes til at tænke, at amerikansk statsgæld, Hormuzstrædet og AI-investeringer har meget lidt at gøre med renten på et parcelhus i Roskilde eller Randers. Men de internationale rentemarkeder hænger tæt sammen.

For boligejere med kort rentebinding er udviklingen i ECB's renter afgørende. Hvis inflationen forbliver høj, vil ECB hæve renterne, og lige nu forventer markedet da også, at ECB hæver den ledende rente to gange yderligere inden for det kommende år.

For boligejere med fast rente afhænger renten i højere grad af investorenes forventninger til inflation, vækst og statsfinanser mange år ud i fremtiden – og her spiller verdens største økonomi USA en særlig rolle. For stiger de amerikanske statsrenter, vil det også smitte af på de obligationer, der ligger bag de lange danske realkreditlån.

Lige nu forventer markedet, at Federal Reserve hæver renten to gange i løbet af det kommende år, og hvis de europæiske lande samtidig skal udstede lange statsobligationer for at finansiere et mere effektivt forsvar, infrastruktur og grøn omstilling, øges konkurrencen om investorenes penge yderligere.

Nulrenterne var sandsynligvis undtagelsen

Ingen ved med sikkerhed, hvor renterne står om et, tre eller fem år, men mange af de kræfter, der bidrog til nulrenterne i 2010'erne, er i hvert fald svækkede. Samtidig står verden over for større offentlige underskud, flere ældre, højere forsvarsudgifter og omfattende investeringer i energi, infrastruktur og AI. Dertil kommer en stigende protektionisme.

Fællesnævneren er et større behov for kapital, og når flere vil låne penge, og investorerne samtidig kræver kompensation for inflation og risiko, stiger prisen på penge – dvs. renten. Derfor er spørgsmålet ikke, hvornår de ultralave renter vender tilbage, men snarere, om de overhovedet gør det. Jeg tror det ikke.