

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



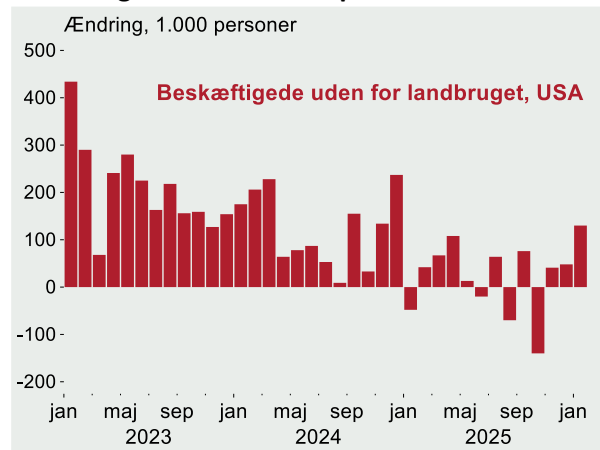
Finansielle Markeder og International Økonomi

I går udkom den amerikanske jobrapport for januar, og det tør siges, at 2026 blev sat i gang med maner. Kongetallet lød på 130.000 nye jobs udenfor landbruget, mod forventede 70.000, og samtidig faldt arbejdsløsheden. Det kan isoleret set være med til at dæmpe lidt ned for bekymringerne om et arbejdsmarked i bakgear. Dog blev tallene for 2025 nedjusteret. De nye tal indikerer, at næste rentesækning fra den amerikanske centralbank, Fed, kan blive skubbet lidt længere ud i fremtiden. Dog kan inflationen, som i en rum tid har været i skyggen af arbejdsmarkedet, når det kommer til rentebeslutninger, nu få mere luft til at sætte tonen for de næste møder. Der kommer nye tal i morgen, og her ventes et fald i inflationen til 2,5% fra 2,7%. Den næste fulde rentenedsættelse er indpriset til at lande i juli, men hvis inflationen fortsætter ned, kan næste rentefald komme før.

På aktiemarkedet er 2026 startet med en rotation mod defensive aktier fremfor cykliske. Det er et andet billede, end vi har været vant til at se de seneste par år. Det er særligt energi og stabilt forbrug, der sætter defensive aktier i førertrøjen, hvor energisektoren er oppe med knap 20%. Tech-aktierne, som længe har været investorernes favorit, er startet året med tilbagegang, og Magnificent 7 er nede med knap 4% i USD. Dette skift kan tyde på, at investorerne søger lidt væk fra de største amerikanske aktier.

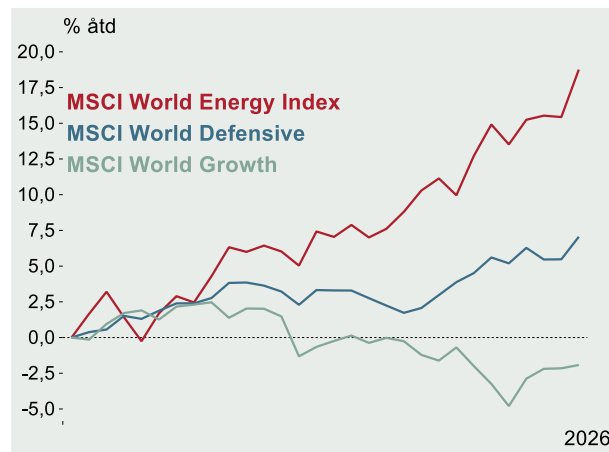
På det danske aktiemarked har Novo Nordisk igen stjålet spaltepals. De har i mandags indledt et søgsmål mod det amerikanske sundhedsselskab Hims and Hers, efter at selskabet i sidste uge annoncerede, at de ville lancere en kopi af Novo Nordisk's Wegovy-pille. Søgsmålet lyder på at Hims and Her har krænket Novo's patent på midler, som både Ozempic og Wegovy er baseret på. Hims and Her har i kølvandet på søgsmålet, samt trusler fra de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA, aflyst lanceringen af pillen. Efter at være hårdt ramt på børsen i sidste uge, steg Novo Nordisk med 5,3% mandag og

Beskæftigelsen overrasker positivt i USA



Kilde: AL Sydbank på baggrund af U.S. Bureau of Labor Statistics.

Investorerne ser mod defensive aktier



Kilde: AL Sydbank på baggrund af MSCI.

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

er i plus over ugen. Hims and Her har modsat oplevet kurstæsk på knap -32% siden torsdag.

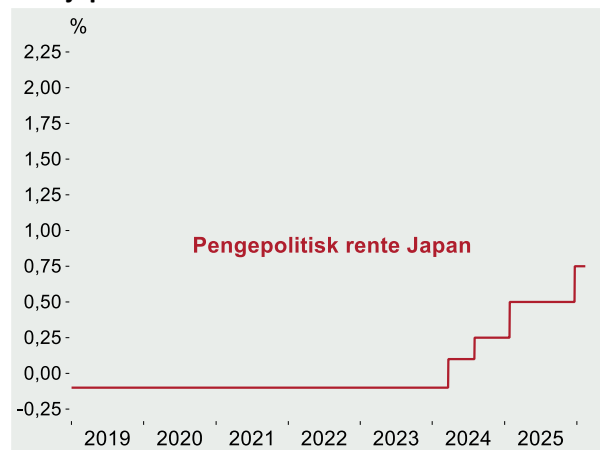
Kigger vi mod øst, har Japan i søndags haft lynvalg. I en jordskredssejr blev landets premierminister Takaichi genvalgt, og hun har nu stor mulighed for at føre en endnu mere ekspansive finanspolitik. Inflationen er dog i forvejen høj, og da Japan samtidig har en begrænset vækst, kan det efterlade den japanske centralbank, Bank of Japan, i et dilemma. Hvis de hæver renten yderligere, kan de risikere at nedkøle økonomien endnu mere, men hvis de holder den i ro, er det med til at svække yennen og gøre det dyrere at importere. De finansielle markeder er bredt set påvirkede af udsvingene i Japan.

Dansk Økonomi

I januar styrtdykkede inflationen fra 1,9% og helt ned til 0,8%, hvilket er nær de laveste niveauer i to år. En stor del af faldet kan tilskrives, at reduktionen af elafgiften er trådt i kraft i januar, og det er noget der har en mærkbar effekt på økonomien for danskerne. Fødevarerpriserne steg dog en smule, om end en del af det skyldes at juletilbuddene er forsvundet fra butikkerne. Kigger vi mod de globale fødevarerpriser, falder de for femte måned i streg og er samtidig lidt lavere end for et år siden. Det kan vise sig som gode nyheder for de danske forbrugere, hvis det kan skubbe gang i friske prisfald. Omkring 40% af fødevarerprisindviklerne forventer faktisk at sænke priserne i de kommende tre måneder, og det indikerer at de seneste års markante prisstigninger på fødevarer ser ud til at være ovre for nu.

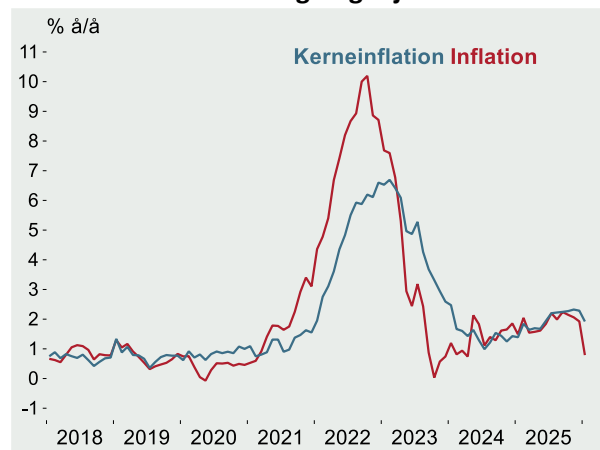
Industriproduktionen bød som helhed på tilbagegang i 2025 med et fald på 3,8%, hvor især medicinalproduktionen trækker ned. Medicin svinger dog helt vildt og gjorde det også gennem 2025. Det har tidligere været en kæmpe driver for fremgang. Og derfor er den lavere produktion i medicinalindustrien ikke ligefrem positivt set med samlede dansk økonomis briller. Men ser vi bort fra medicin, så formåede resten af industrien faktisk at præstere et hæderligt år med endnu en fremgang, hvilket på mange måder er positivt. Samlet viste 9 ud af 12

Den japanske centralbank i rentedilemma



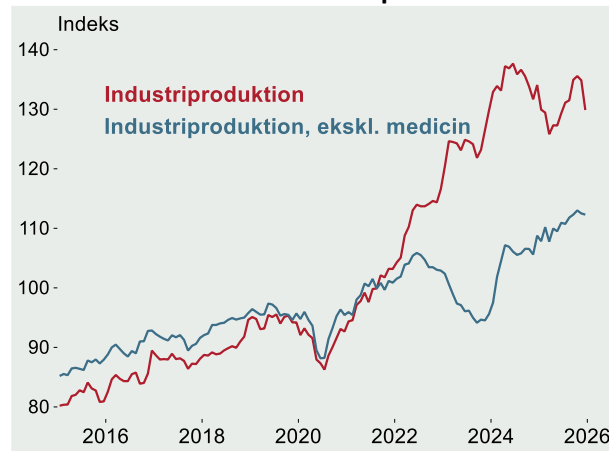
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Bank of Japan.

Inflationen falder betragteligt i januar



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Medicin trækker ned i industriproduktionen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og har tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

underbrancher i industrien en højere produktion i 2025.

Fortsætter vi med den positive stime, er der også fortsat masser af liv i den danske eksport, som sluttede 2025 med at være på det højeste i et år. Set for en tid med massiv handelspolitisk usikkerhed, højere toldsatser fra USA og global økonomisk bekymring er 2025 absolut godkendt med en pæn og bred fremgang i eksporten. Bekymringerne har været og er stadig fuldstændig reelle, men eksporten trodser altså de allerstørste bekymringer for nu. Det er i den grad værd at hæfte sig positivt ved for en tid, som oplever rigelig af udefrakommende udfordringer.

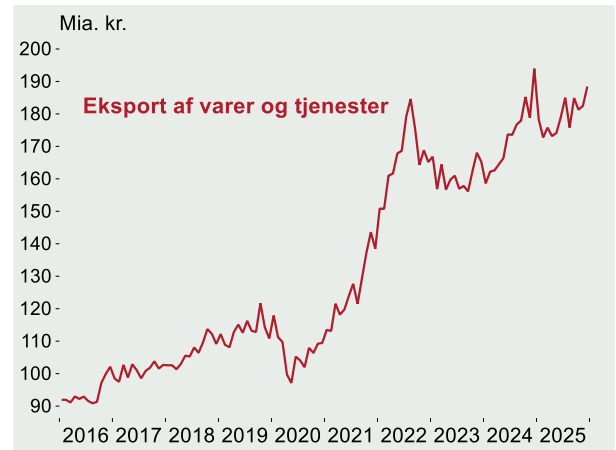
I næste uge får vi bl.a. nye ledighedstal.

Boligmarkedet

Boligpriserne sparker døren ind til 2026 med nye prisstigninger. Huspriserne tager et nyt trin op og er på landsplan steget med 7,5% det seneste år. Prisstigningerne er at spore over det meste af landet, men der er klar tendens til de største stigninger øst for Storebælt. Det er særligt lejlighedspriserne som fortsætter ufortrødent i vejret, hvor hovedstadsområdet særdeleshed skiller sig ud. Her er priserne steget med svimlende 24% i forhold til for et år siden, og hvis det tempo fortsætter, så kommer bekymringen også til at tage til. Det stærke momentum på boligmarkedet skal ses på baggrund af et stærkt arbejdsmarked med rekordhøj beskæftigelse og en øget købekraft hos mange danskere.

I næste uge får vi nye tal for handel af boliger.

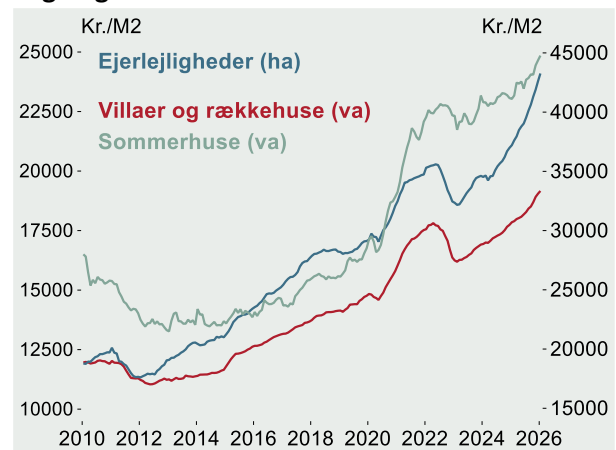
Eksporten sluttede 2025 i hopla



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne sparker døren ind til 2026 med nye stigninger



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Finansielle markeder uge 7					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.837	1,5%	1,6%	19,2%	3,8%
S&P500	6.941	0,9%	-0,4%	14,4%	1,4%
Dow Jones	50.121	1,3%	1,2%	12,4%	4,3%
Nasdaq	25.201	1,2%	-2,2%	16,2%	-0,2%
Nikkei	57.640	7,1%	11,0%	47,9%	14,5%
C25	1.855	-1,4%	-2,7%	3,4%	1,7%
S30	3.145	0,9%	5,7%	17,9%	9,1%
FTSE	10.472	0,7%	3,4%	19,3%	5,4%
STOXX50	6.036	1,1%	0,6%	12,0%	4,2%
DAX	24.856	1,0%	-1,6%	12,8%	1,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,190	0,7%	2,2%	15,3%	1,3%
EUR/DKK	7,470	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,277	-0,6%	-2,2%	-13,1%	-1,2%
SEK/DKK	0,707	0,2%	1,7%	6,7%	2,4%
NOK/DKK	0,663	1,2%	4,5%	2,9%	5,0%
GBP/DKK	8,587	-0,9%	-0,3%	-4,0%	0,2%
CHF/DKK	8,176	0,4%	1,9%	3,4%	1,7%
JPY/DKK	0,041	1,3%	0,4%	-13,8%	0,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,52	-0,05	-0,02	-0,77	0,05
US 10Y	4,18	-0,11	0,00	-0,36	0,00
Tysk 2Y	2,07	-0,02	-0,03	-0,01	-0,03
Tysk 10Y	2,80	-0,06	-0,03	0,37	-0,05
Dansk 2Y	1,76	0,00	-0,09	-0,02	-0,06
Dansk 10Y	2,65	-0,05	-0,09	0,5	-0,09
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	5.085	2,4%	12,8%	75,4%	17,5%
Olie (Brent)	70	1,5%	10,6%	-9,4%	14,3%
Metaller	5.413	1,3%	1,3%	32,7%	6,2%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 8					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Spanien	CPI YoY	Jan F	--	0,02
13-02-2026	Eurozonen	GDP SA QoQ	4Q S	--	0,00
	USA	CPI MoM	Jan	0,00	0,00
Mandag	Japan	GDP SA QoQ	4Q P	0,00	-0,01
16-02-2026	Japan	Industrial Production MoM	Dec F	--	0,00
	Sverige	Unemployment Rate	Jan	--	0,08
Tirsdag	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Dec	--	0,00
17-02-2026	Tyskland	CPI YoY	Jan F	--	0,02
	Storbritannien	Jobless Claims Change	Jan	--	17.9k
	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Feb	--	59,60
	USA	Retail Sales Advance MoM	Jan	--	--
Onsdag	Japan	Trade Balance	Jan	--	¥105.7b
18-02-2026	Storbritannien	CPI YoY	Jan	--	0,03
	Frankrig	CPI YoY	Jan F	--	0,00
	USA	MBA Mortgage Applications	13-feb	--	--
	USA	Durable Goods Orders	Dec P	--	0,05
	USA	Industrial Production MoM	Jan	0,00	0,00
	USA	Leading Index	Jan	--	0,00
	USA	FOMC Meeting Minutes	28-jan	--	--
	USA	Net Long-term TIC Flows	Dec	--	\$220.2b
Torsdag	Japan	Core Machine Orders MoM	Dec	--	-0,11
19-02-2026	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Feb	--	-13,40
	USA	Initial Jobless Claims	14-feb	--	--
	Eurozonen	Consumer Confidence	Feb P	--	-12,40
	USA	Pending Home Sales MoM	Jan	--	-0,09
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Jan	--	0,02
20-02-2026	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Feb P	--	51,50
	Sverige	CPI Level	Jan	--	417,96
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jan	--	0,00
	Danmark	GDP SA QoQ	4Q P	--	0,02
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Feb P	--	51,20
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Feb P	--	49,10
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Feb P	--	49,50

Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Feb P	--	51,80
USA	Personal Income	Dec	--	0,00
USA	PCE Price Index YoY	Dec	--	0,03
USA	Core PCE Price Index YoY	Dec	0,03	0,03
USA	GDP Annualized QoQ	4Q A	--	0,04
USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Feb P	--	52,40
USA	U. of Mich. Sentiment	Feb F	--	--
USA	Building Permits	Dec F	--	--
USA	Building Permits MoM	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 AL Sydbank, 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. AL Sydbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.