

Finansielle Markeder og International Økonomi

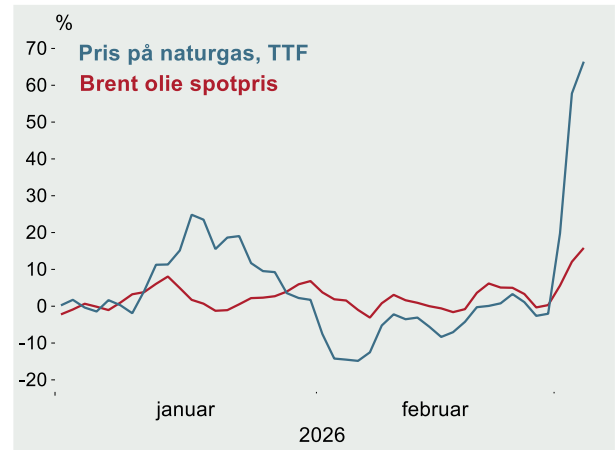
Det har været en vild uge på den geopolitiske bane. USA og Israel har hen over weekenden indledt et angreb på Iran. Iranerne har gengældt med angreb på USA-allierede i Mellemøsten, og samtidig er den vigtige forsyningskanal, Hormuz-strædet, blevet lukket. Strædet er af afgørende betydning, da omkring 20% af verdens olieforbrug passerer her dagligt. Det har presset oliepriserne markant op, hvor en tønde nu koster 83 USD. Det er den højeste oliepris siden 2024.

Også prisen på naturgas er bragt i vejret. Her er prisen på en uge steget med svimlende 57%. Det vækker minder fra energikrisen i 2022, efter Ruslands invasion af Ukraine, hvor prisen på naturgas også steg kraftigt. Siden da er Europa blevet mere afhængig af gaskilder fra andre lande, herunder Qatar, som står for en stor del af den globale produktion af flydende naturgas (LNG). Efter iranske angreb er denne produktion blevet lukket ned, hvilket medfører øgede gaspriser som også har en indflydelse på elprisen. Så selvom vi ikke er i nærheden af prisniveauerne på gas fra 2022, kan det få større konsekvenser for priserne, alt afhængig af hvor lang tid nedlukningen varer.

De stigende priser på olie og naturgas har sat skub i bekymringerne på de finansielle markeder, hvor bekymringerne for øget inflation som følge af højere energipriser har sendt renterne op. Det har også medført, at forventningerne i markedet til, hvornår den amerikanske centralbank, Fed, er skubbet ind i efteråret. Vores forventning er dog uændret, at Fed sænker renten næste gang omkring sommeren.

Nye tal for ISM-industrien i USA viser markant fremgang for både service- og fremstillingssektoren. De gode væksttal giver plus for de amerikanske aktier, som tidligere på ugen var presset. I morgen får vi jobrapporten fra USA, som er en vigtig indikator for den amerikanske økonomi.

Olie- og gaspriser stiger markant



Anm.: Data er korrigeret med 2 dages glidende gennemsnit.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Intercontinental Exchange (ICE).

Rentestigninger efter uroligheder i Mellemøsten



Kilde: AL Sydbank på baggrund af U.S. Department of Treasury og Macrobond.

Redaktion

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermehjælper Cecilie Straarup Jensen

Dansk Økonomi

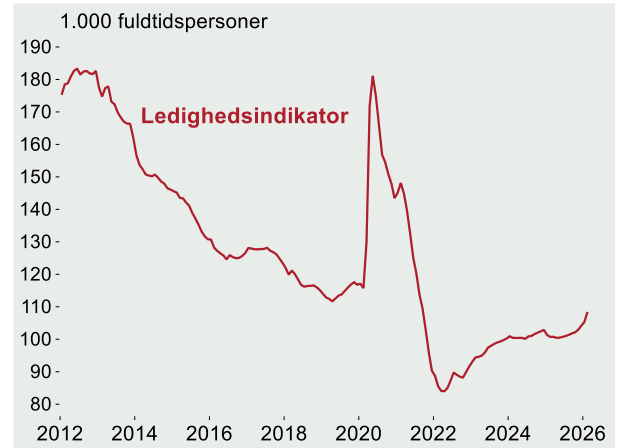
Ledighedsindikatoren viser, at ledigheden peger op med 3.100 personer i februar, når man tager højde for sæson. Det er største månedlige stigning siden coronakrisens indledning. Her er det dog vigtigt at notere sig, at i hvert fald en del af stigningen formentlig skyldes det kolde vintervejr, hvor en del lønmodtagere i bygge- og anlægssektoren har været midlertidigt hjemsendt. Derfor skal man heller ikke tage de alt for bekymrede briller på, når man læser ledighedstallene, da sne og det kolde vejr er forsvundet igen, og en del derfor vil være vendt tilbage på arbejde. Ledigheden er rigtignok kravlet en anelse op igennem 2024 og 2025, men befinder sig fortsat til den lave side. Arbejdsmarkedet står derfor stadig rigtig robust.

Detailsalget ligger fornuftigt fra land i 2026. Det kommer efter et ganske pænt 2025, og salget er steget i 9 ud af de seneste 12 måneder. Der er rigtig gode forudsætninger for, at der er medvind til detailsalget i resten af 2026, som kan give lidt ekstra fart. Arbejdsmarkedet står rigtig stærkt med rekordhøj beskæftigelse og lav ledighed, købekraften er klart forbedret og renterne er lidt lavere. I tillæg har danskerne fået flere penge mellem hænderne fra blandt andet en lavere elafgift, et højere beskæftigelsesfradrag og topskatteændringer.

Danskerne satte 175 mia. kr. ind på en pensionsopsparing i et pensionselskab sidste år. Det er rekordhøjt og 7,4% højere end i 2024. I løbet af 2025 er der kommet næsten 40.000 personer i arbejde, mens lønningerne både på det private og offentlige arbejdsmarked havde pæn pil op. Det bidrager alt sammen til at øge pensionsindbetalingerne, som oftest er sat som en procentdel af lønnen. Derudover kan de ændrede topskatte regler have givet ekstra incitament til at indbetale på en pension i 2025. Samtidig slår også pensionsformuerne rekord, hvor formuen beløber sig til næsten 4.600 mia. kr. ved udgangen af 2025, hvilket udover øgede pensionsindbetalinger også skyldes et pænt afkast sidste år.

Konkurserne ligger på det laveste i omkring 4 år. 2026 har tilmed lagt fra land med et konkursniveau, som er et trin lavere end i 2025. Også antallet af

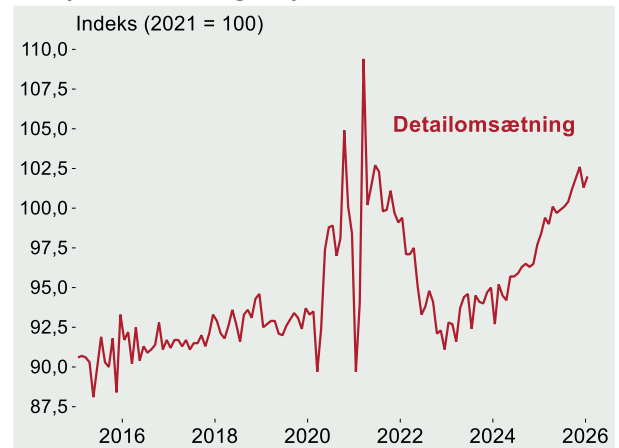
Ledigheden med stor pil op



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af STAR.

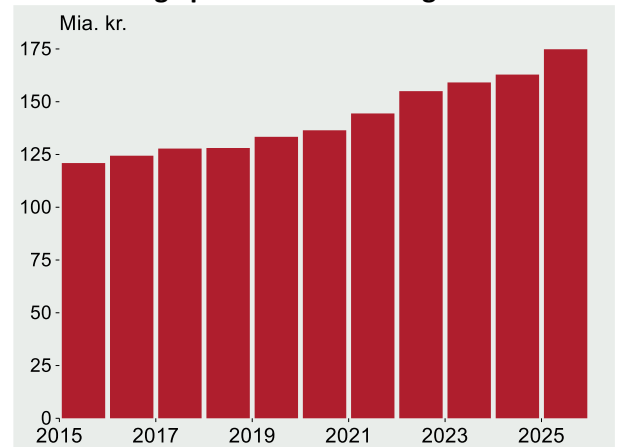
Pil op for detailsalget i januar



Anm.: Salgstallene er korrigeret for prisændringer, sæsonudsving og handelsdage.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordmange pensionsindbetalinger i 2025



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

tabte job, som følge af konkurserne, ligger lavt. Tallene skal derfor absolut læses i et positivt skær, og det særligt i en tid, hvor der hober sig risici op udenfor landets grænser. Toldusikkerheden ligger dog hele tiden og lur, mens konflikten i Mellemøsten har trukket bl.a. priser på energi op. Som situationen er lige nu, så er det ikke noget, som vi forventer får indflydelse på konkurserne herhjemme. Højere toldsatser kan ramme visse eksporterende virksomheder på sigt, og det udgør naturligvis en vis risiko, men ikke noget vi forventer vil hæve det nuværende konkursniveau væsentligt.

I næste uge venter der bl.a. tal for inflationen, eksporten og bilsalget.

Boligmarkedet

Antallet af salgsskilte på boligmarkedet skrumpede med 2,1% fra januar til februar. Det er 10. måned i streg med et faldende boligudbud, når vi tager højde for sæson. Det er især for lejligheder, at udbuddet er skrumpet hurtigst, men der er også mærkbart færre huse og sommerhuse til salg. Særligt stærkt er det gået for lejligheder i Aarhus, hvor udbuddet af lejligheder er faldet med næsten 60% på blot et år. Danskerne har da også stor appetit på at købe ny bolig, hvilket tydeligt kan ses ved, at handlerne i 2025 steg med 17%. Det lavere boligudbud ser vi som en konsekvens af den høje handelsaktivitet. Det har også fået priserne til at stige ganske mærkbart – især på lejligheder i de store byer.

Året er begyndt med meget få tvangsauktioner. Det betyder med ganske få ord, at boligejerne står hammersolidt. En tvangsauktion er og bliver en trist begivenhed, men i det store billede er det positivt, at vi i det sidste lange stykke tid kun har set få tvangsauktioner. Det skyldes først og fremmest, at arbejdsmarkedet også præsterer rigtig flot med rekordmange i arbejde og lav ledighed. Men det hjælper også, at der er godt gang i boligmarkedet, da det dermed er lettere at sælge boligen i fri handel, hvis der opstår problemer i privatøkonomien. Vi forventer det lave antal tvangsauktioner fortsætter i år.

I næste uge kommer der friske tal for boligpriserne i februar.

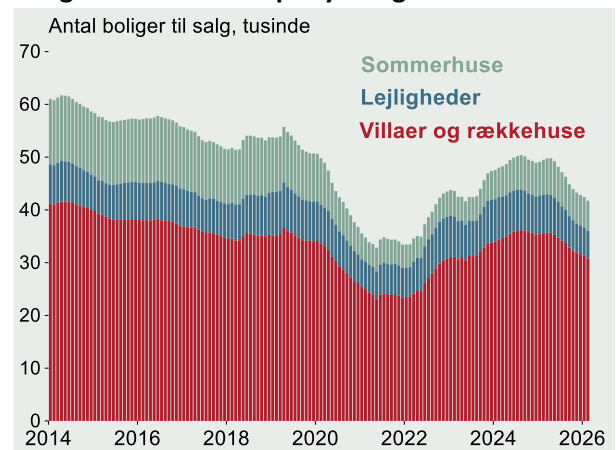
Ro på konkurserne



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

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

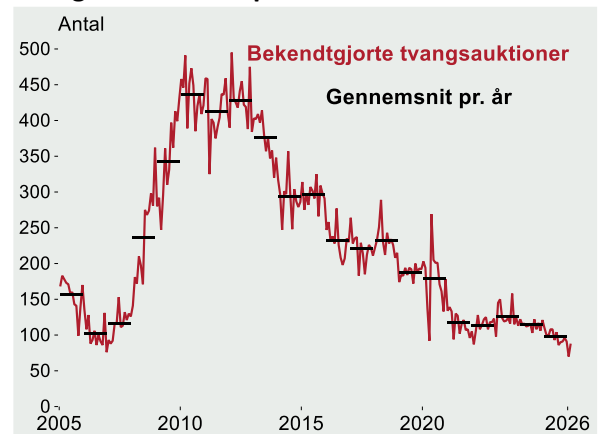
Boligudbuddet skrumpet yderligere



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Tvangsauktionerne på lavt blus



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Finansielle markeder uge 10					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.785	-2,0%	-0,3%	21,4%	1,9%
S&P500	6.870	-1,1%	-0,2%	18,9%	0,4%
Dow Jones	48.739	-1,5%	-1,5%	14,6%	1,4%
Nasdaq	25.094	-0,9%	0,8%	23,3%	-0,6%
Nikkei	55.278	-5,9%	2,7%	47,7%	9,8%
C25	1.721	-0,2%	-8,5%	-4,8%	-5,6%
S30	3.118	-2,4%	0,0%	17,4%	8,2%
FTSE	10.568	-2,2%	1,6%	20,6%	6,4%
STOXX50	5.871	-4,9%	-1,7%	9,0%	1,4%
DAX	24.205	-3,9%	-1,6%	8,4%	-1,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,165	-1,1%	-1,4%	10,3%	-0,9%
EUR/DKK	7,472	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,414	1,2%	1,5%	-9,2%	1,0%
SEK/DKK	0,700	0,0%	-0,9%	4,1%	1,3%
NOK/DKK	0,665	0,5%	1,5%	5,2%	5,3%
GBP/DKK	8,583	0,1%	-1,0%	-4,7%	0,1%
CHF/DKK	8,227	0,5%	1,0%	3,4%	2,4%
JPY/DKK	0,041	0,9%	1,2%	-14,3%	0,3%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,54	0,09	-0,03	-0,42	0,07
US 10Y	4,09	0,04	-0,20	-0,13	-0,09
Tysk 2Y	2,13	0,08	0,04	0,12	0,03
Tysk 10Y	2,74	0,03	-0,12	0,26	-0,10
Dansk 2Y	1,82	0,07	0,06	0,03	0
Dansk 10Y	2,61	0,03	-0,09	0,39	-0,13
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	5.141	-0,5%	3,5%	76,2%	18,9%
Olie (Brent)	82	16,6%	20,3%	16,1%	35,5%
Metaller	5.473	-0,8%	2,4%	33,5%	7,4%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 11					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Tyskland	Factory Orders MoM	Jan	--	0,08
06-03-2026	Norge	Industrial Production MoM	Jan	--	0,01
	Eurozonen	GDP SA QoQ	4Q T	--	0,00
	Eurozonen	Employment YoY	4Q F	--	0,01
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Feb	60k	130k
	USA	Unemployment Rate	Feb	0,04	0,04
Mandag	Japan	BoP Current Account Balance	Jan	--	¥728.8b
09-03-2026	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-0,02
Tirsdag	Japan	GDP SA QoQ	4Q F	--	0,00
10-03-2026	Japan	Money Stock M2 YoY	Feb	--	0,02
	Danmark	CPI YoY	Feb	--	0,01
	Norge	CPI YoY	Feb	--	0,04
	Sverige	Industrial Orders MoM	Jan	--	-0,08
	USA	NFIB Small Business Optimism	Feb	--	99,30
	USA	Existing Home Sales	Feb	3.85m	3.91m
Onsdag	Japan	PPI YoY	Feb	--	0,02
11-03-2026	Tyskland	CPI YoY	Feb F	--	--
	USA	MBA Mortgage Applications	6-mar	--	--
	USA	CPI MoM	Feb	0,00	0,00
	USA	Federal Budget Balance	Feb	--	-\$94.6b
Torsdag	Sverige	PES Unemployment Rate	Feb	--	0,04
12-03-2026	Sverige	CPI Level	Feb	--	124,58
	USA	Initial Jobless Claims	7-mar	--	--
Fredag	Sverige	Unemployment Rate	Feb	--	0,09
13-03-2026	Storbritannien	Industrial Production MoM	Jan	--	-0,01
	Frankrig	CPI YoY	Feb F	--	--
	Spanien	CPI YoY	Feb F	--	--
	Italien	Industrial Production MoM	Jan	--	0,00
	Eurozonen	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-0,01
	USA	Personal Income	Jan	--	0,00
	USA	Core PCE Price Index YoY	Jan	--	0,03
	USA	GDP Annualized QoQ	4Q S	--	0,01
	USA	U. of Mich. Sentiment	Mar P	--	56,60

Redaktion: Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CEJE@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.