

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



Finansielle Markeder og International Økonomi

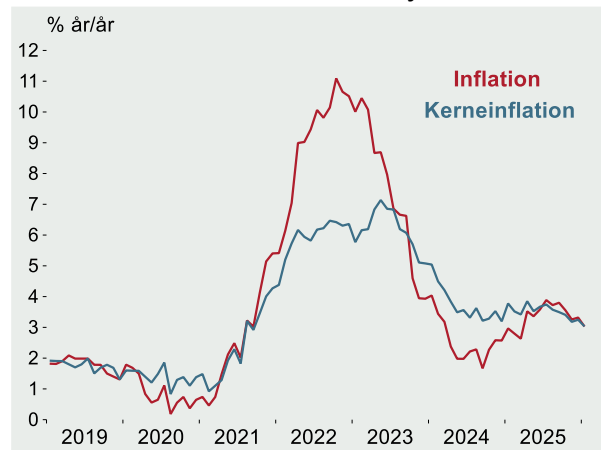
Der har gennem ugen været tilbagegang på flere af de store aktiemarkeder, hvor amerikanske S&P500 faldt en spids og det danske C25 lidt mere. Det er i høj grad usikkerheden omkring, hvilke virksomheder der vinder og taber på AI, der fortsætter med at sætte sine spor. De selskaber, der leverer AI-infrastruktur som f.eks. chipproducenter, fortsætter med at klare sig fint, mens et selskab som danske DSV er faldet på baggrund af frykten for, at deres forretningsmodel for logistik kan blive overhalet af alternative AI-baserede løsninger. I den kommende uge lander Nvidias regnskab, noget der har potentiale til at rykke ved investorernes syn på AI-aktier.

Flere af de europæiske aktieindeks har til gengæld haft fremgang, herunder det britiske FTSE100, som har haft pæn fremgang. Det sker ikke mindst på baggrund af, at stigende ledighed i december og et fald i inflationen i januar har øget sandsynligheden for en rentesækning ved næste rentemøde i Bank of England til marts. Den beslutning kompliceres dog af, at inflationen fortsat er højere end målsætningen, særligt drevet af priserne på serviceydelser. Det betyder, at renten ikke bare kan sænkes kraftigt for at holde hånden under arbejdsmarked og erhvervsliv.

Det har været en kold vinter i Danmark og Europa, og det har sat sit præg på gaslagrene, der er markant mindre fyldt end de har været de senere år. Gaspriserne har også været lidt forhøjede i januar, selvom det slet ikke har været i nærheden af niveauerne fra 21/22 og 22/23. Det bør ikke vække nogen voldsom bekymring, selvom det selvfølgelig kan påvirke gaspriserne, når lagrene skal fyldes igen inden næste vintersæson. Vi ser for nuværende ikke nogen tegn på, at der bliver nogen markant effekt.

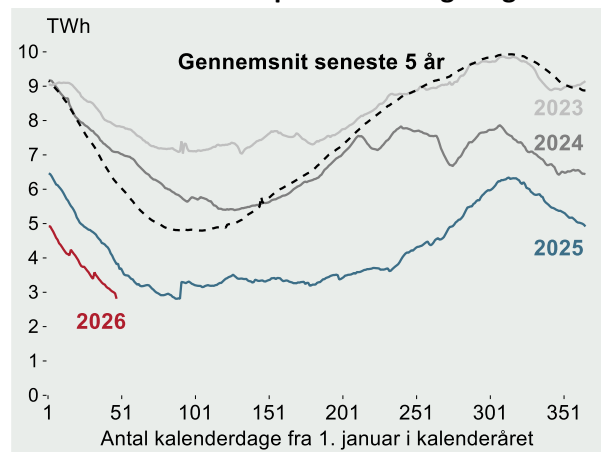
I morgen, fredag, får vi friske PMI-tal for erhvervstilheden i blandt andet eurozonen og USA. Vi forventer, at de bekræfter billedet af vækst i økonomien, hvilket vil være styrkende for aktier.

Britisk inflation fortsat til den høje side trods fald



Kilde: AL Sydbank på baggrund af U.K. Office for National Statistics.

Kold vinter har tæret på de danske gaslagre



Kilde: AL Sydbank på baggrund af GIE.

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

Studentermødjhælper Kathrine Schou
Studentermødjhælper Cecilie Straarup Jensen

Dansk Økonomi

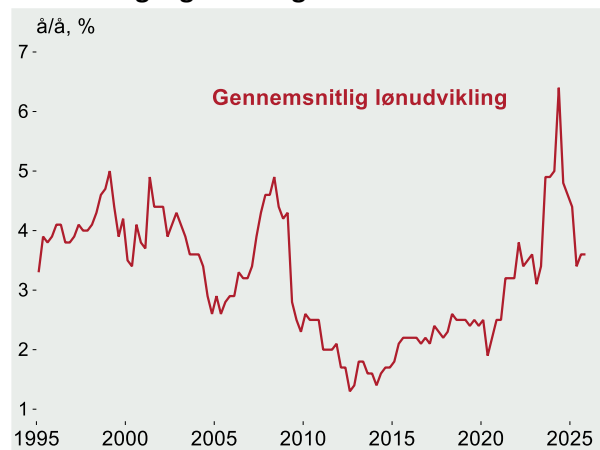
Mange danskere har oplevet at få mere i lønningsposen i 2025. De samlede lønstigninger på det private arbejdsmarked lød på 3,6% i 4. kvartal 2025 sammenlignet med samme kvartal året før. Inflationen er samtidig faldet fuldstændig til ro, og det giver flere penge mellem hænderne. Oveni kommer der medvind til privatøkonomien fra mange retninger i form af skatte- og afgiftslettelser, rentefald og fødevarecheck. Den stærkere købekraft har potentiale til at give et rygstød til privatforbruget og samtidig bringe danskerne i retning af lidt mere optimisme i form af en forbedret forbrugertillid, som har ligget helt i kulkælderen.

Forbrugertilliden ligger dog stadig et godt stykke under frysepunktet. Og det selvom vi faktisk rammer den højeste forbrugertillid siden starten af 2025 i februar med -13,1. Decideret optimistiske kan vi ikke kalde forbrugerne, men de lader til at være blevet lidt mindre pessimistiske på økonomiens vegne. Den negative stemning, som har præget forbrugerne, kommer især fra høje fødevarepriser, stor global usikkerhed og en stor omtale af afskedigelser i flere store virksomheder og i det offentlige.

Ledigheden steg med godt og vel 500 personer i januar, når man tager højde for sæsonudsving. Der er dog meget der tyder på, at stigningen skyldes det usædvanligt kolde vintervejr, og ikke de større afskedigelsesrunder, som flere store virksomheder og det offentlige har gennemført. Den samlede ledighed er da også fortsat i den absolut lave ende af skalaen, og vi forventer, at de gode takter fra arbejdsmarkedet i hele træskolængder vil fortsætte. Afskedigelsesrunderne kan komme til at præge ledigheden i opadgående retning senere i år, men vi forventer ikke, at det vil kunne afspore de generelt positive takter på arbejdsmarkedet.

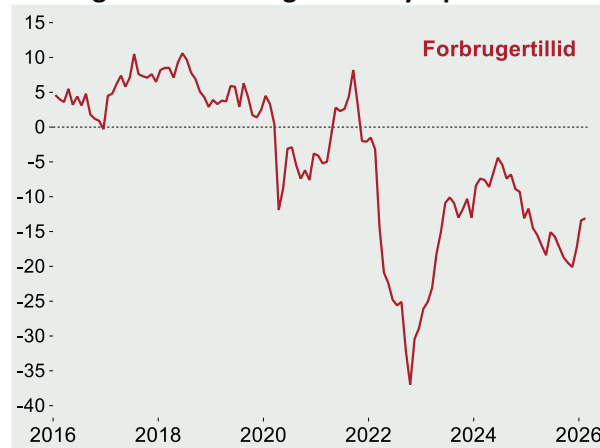
I næste uge får vi bl.a. nye tal for beskæftigelsen, BNP og detailomsætningen.

Solid fremgang i lønningerne



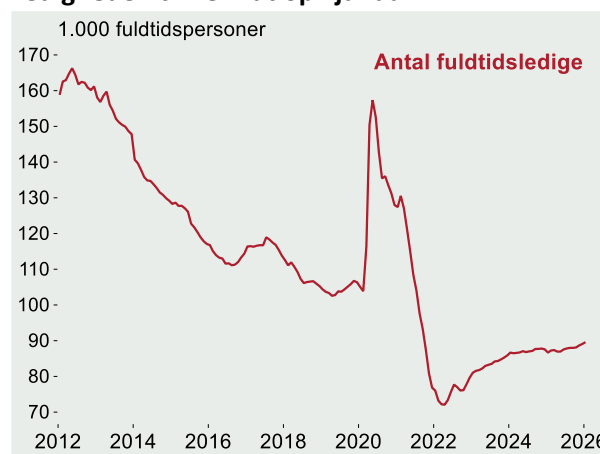
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforening.

Forbrugertilliden stadig under frysepunktet



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Ledigheden tikker lidt op i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Jobindsats.

Boligmarkedet

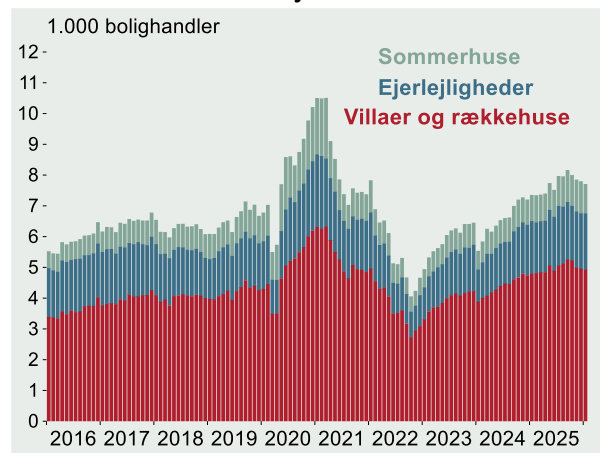
Selvom der fortsat er høj fart på boligmarkedet, har vi de seneste måneder set en lidt aftagende aktivitet målt på bolighandler. Det er særligt tydeligt på markedet for villaer og rækkehuse, hvor antallet af handler er faldet de seneste fire måneder i træk, når vi tager højde for almindelige sæsonudsving. Det bryder med den stigende tendens, vi har set nærmest uafbrudt siden slutningen af 2022.

Der bliver også solgt lidt færre ejerlejligheder nu, end der gjorde i sensommeren, selvom handelsaktiviteten også her fortsat er ganske høj. Zoomer vi ind på Aarhus og København, skal faldet i antallet af handler med ejerlejligheder ses i lyset af et skrantende udbud. I begge byer er antallet af lejligheder til salg aktuelt under halvdelen af niveauet i 2019.

Antallet af lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder steg med 18% fra december til januar. Det skyldes i høj grad, at der ved udgangen af januar var opsigelsesfrist på fastforrentede lån, hvilket betød, at lånetilbuddene til andre formål, som f.eks. omlægninger, steg med 33% hos boligejerne. Der bliver dog også fortsat givet mange lånetilbud til ejerskifte, hvilket er et spejl af, at der fortsat handles mange boliger.

I næste uge får vi nye tal for handel for danskernes boliggæld.

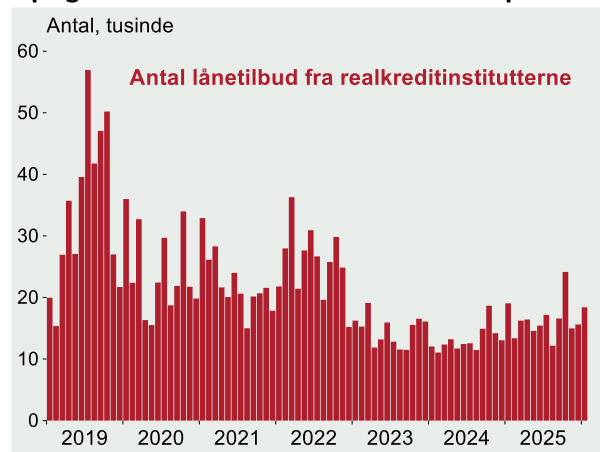
Lidt færre hushandler i januar



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Opsigelsesfrist trak lånetilbuddene lidt op



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 8					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.821	-0,5%	0,8%	16,9%	3,2%
S&P500	6.881	-0,9%	-0,8%	12,3%	0,5%
Dow Jones	49.663	-0,9%	0,6%	11,5%	3,3%
Nasdaq	24.899	-1,2%	-2,5%	12,3%	-1,4%
Nikkei	57.468	-0,3%	7,2%	46,7%	14,2%
C25	1.821	-1,9%	-6,2%	0,2%	-0,2%
S30	3.166	0,7%	4,2%	14,8%	9,8%
FTSE	10.686	2,0%	4,4%	21,9%	7,6%
STOXX50	6.103	1,1%	1,2%	10,3%	5,4%
DAX	25.278	1,7%	-0,1%	10,7%	3,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,185	-0,5%	2,0%	13,4%	0,8%
EUR/DKK	7,471	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,308	0,5%	-1,9%	-11,6%	-0,7%
SEK/DKK	0,704	-0,5%	1,0%	5,8%	1,9%
NOK/DKK	0,665	0,3%	4,4%	4,0%	5,4%
GBP/DKK	8,564	-0,3%	-0,6%	-4,7%	-0,1%
CHF/DKK	8,189	0,2%	2,1%	3,5%	1,9%
JPY/DKK	0,041	0,5%	0,9%	-12,7%	0,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,47	-0,05	-0,12	-0,82	0
US 10Y	4,09	-0,09	-0,15	-0,46	-0,09
Tysk 2Y	2,04	-0,03	-0,07	-0,09	-0,06
Tysk 10Y	2,74	-0,06	-0,06	0,25	-0,11
Dansk 2Y	1,75	-0,01	-0,12	-0,11	-0,07
Dansk 10Y	2,60	-0,05	-0,12	0,37	-0,14
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.977	-2,1%	8,3%	69,5%	15,1%
Olie (Brent)	70	0,8%	9,7%	-7,4%	15,2%
Metaller	5.306	-2,0%	-0,2%	27,9%	4,1%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 9					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
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	--	--
	Mandag	Tyskland	IFO Business Climate	Feb	--
23-02-2026	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Jan F	--	0,01
	USA	Durable Goods Orders	Dec F	--	--
Tirsdag	USA	FHFA House Price Index MoM	Dec	--	0,01
24-02-2026	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Feb	--	84,50
Onsdag	Japan	PPI Services YoY	Jan	--	0,03
25-02-2026	Danmark	Retail Sales MoM	Jan	--	-0,01
	Sverige	PPI MoM	Jan	--	-0,01
	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Mar	--	-24,10
	Tyskland	GDP SA QoQ	4Q F	--	0,00
	Eurozonen	CPI YoY	Jan F	--	0,02
	USA	MBA Mortgage Applications	20-feb	--	--
Torsdag	Japan	Machine Tool Orders YoY	Jan F	--	--
26-02-2026	Sverige	Economic Tendency Survey	Feb	--	103,00
	Eurozonen	M3 Money Supply YoY	Jan	--	0,03
	Italien	Manufacturing Confidence	Feb	--	89,20
	Eurozonen	Consumer Confidence	Feb F	--	--
	USA	Initial Jobless Claims	21-feb	--	--

Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Feb	--	0,02
27-02-2026	Japan	Industrial Production MoM	Jan P	--	--
	Storbritannien	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-16,00
	Norge	Unemployment Rate	Feb	--	0,02
	Sverige	GDP QoQ	4Q	--	0,01
	Danmark	Unemployment Rate SA	Jan	--	0,03
	Frankrig	CPI YoY	Feb P	--	--
	Spanien	CPI YoY	Feb P	--	--
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Feb	--	0.0k
	Spanien	Current Account Balance	Dec	--	0.2b
	Tyskland	CPI YoY	Feb P	--	--
	USA	PPI Final Demand MoM	Jan	--	0,01
	USA	MNI Chicago PMI	Feb	--	54,00
	USA	Construction Spending MoM	Dec	--	--

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.