

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



AL Sydbanks MarkedsNyt fortsætter foreløbigt under dette layout.

Finansielle Markeder og International Økonomi

2026 er startet med pil op på aktiemarkederne. Siden årsskiftet er det danske C25 steget med 4,1%, det europæiske STOXX50 med 2,3% og det amerikanske S&P500 med 1,1%.

Den amerikanske regnskabssæson skydes i gang næste uge med regnskaber fra nogle af de største selskaber. I andet og tredje kvartal blæste selskaberne igennem forventningerne, og handelskrigen var ikke til at spore i deres indtjening. Spørgsmålet bliver nu, om de fortsat kan overraske positivt. Vi forventer, at opturen på aktiemarkedet fortsætter i 2026, og ser fortsat stort potentiale i AI-aktier. De vil efter vores vurdering levere stærke resultater og gøre alt for at overbevise investorer om, at risikoen ved at overinvestere i AI er langt mindre end risikoen ved at stå på sidelinjen og underinvestere i teknologi, der kan drive en del af fremtidens indtjening.

Herhjemme har Novo Nordisk en god start på året. Selskabet er gået ind i 2026 med en vigtig milepæl i hus. De har netop fået deres vægttabspille godkendt i USA, den første af sin slags på markedet. Det giver Novo et lille forspring på konkurrenten Eli Lilly. Godkendelsen er dog kun første skridt. Nu skal salget af pillen blive en succes, for at Novo kan genvinde momentum efter et udfordrende 2025. Lykkes det, vil det styrke Novos position i kampen om det hastigt voksende fedmemarked.

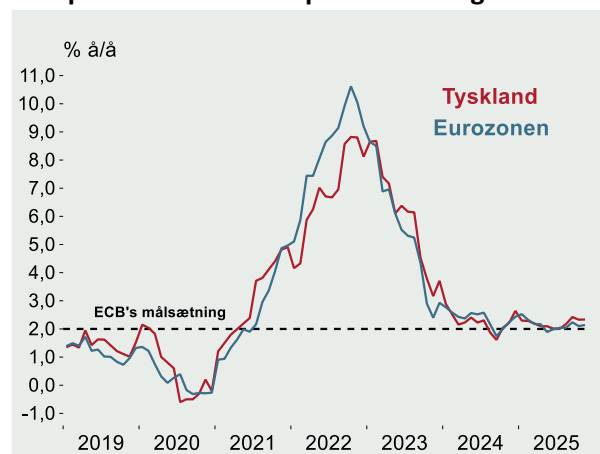
For de første 11 måneder af 2025 er danskernes aktieformuer knap 60 mia. kr. lavere end ved årets begyndelse. Den altoverskyggende årsag, til det svage afkast i 2025, er danskernes forkærlighed for hjemlige danske aktier. C25-indekset gav i 2025 et beskedent afkast på knap 3%, efter en slutspurt i december, hvilket ikke er imponerende sammenlignet med globale aktier. Forventningerne til danske aktier er på nuværende tidspunkt lave. Hvis danske selskaber leverer positive indtjeningsoverraskelser, kan det betyde, at aktierne indhenter deres kursefterslæb.

Dansk C25 halted bagefter i 2025



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Macrobond.

Europæisk inflation tæt på målsætning



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Bureau of Eurostat.

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

På inflationsfronten er billedet stabilt. Inflationen i euroområdet faldt til 2,1% i december fra 2,2% måneden før og ligger dermed utroligt tæt på ECB's målsætning på 2%. I Tyskland faldt inflationen helt ned til 1,8% i december fra 2,3% i november. Inflationsudviklingen efterlader os med en klokkeklar forventning til, at ECB vil forholde sig fuldstændig i ro i de kommende måneder.

Danmarks Nationalbank inter文nerede ikke i valutamarkedet i december. Den danske krone har ellers i et stykke tid ligget til den svage side i en grad, hvor Nationalbanken tidligere har solgt udenlandsk valuta for at styrke kronen. Vi forventer ikke, at renteforskellen til eurozonen vil blive ændret foreløbigt.

Dansk Økonomi

Bankindlånet falder en anelse i november, så der nu i alt står 1.254 mia. kr. på helt almindelige bankkonti. Når det er sagt, så har den overordnede pil været klart op i 2025 med en fremgang svarende til en stigning på omkring 10.000 kr. pr. voksne dansker i gennemsnit. Selvom bankindlånet ganske vist er ulige fordelt, så viser det, at danskerne er et ganske solidt folkefærd med voksende bankkonti. Fremgangen i bankindlånet bakkes op af et stærkt arbejdsmarked, pæne lønstigninger for mange danskere med samtidig ro på inflationen.

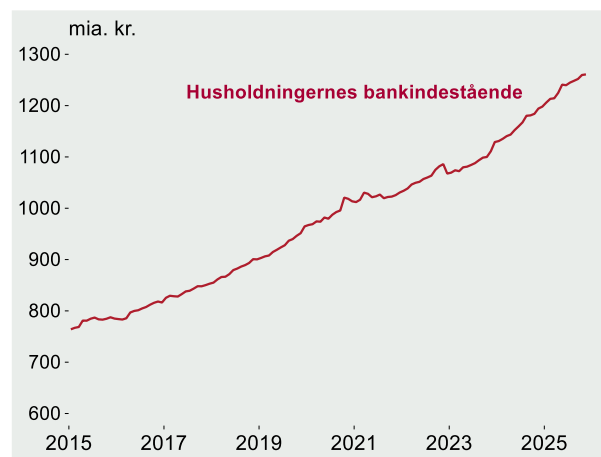
Forbrugertilliden slutter 2025 med bedring. Den stiger fra -20,1 i november til -17,3 i december, hvilket er den højeste forbrugertillid i 4 måneder. Når det er sagt, så er det dog svært sådan rigtigt at finde noget andet positivt at sige om forbrugertilliden, som stadig ligger helt nede i bunden af fryseren. Det skyldes nok ikke mindst de høje priser, danskerne ofte møder i deres hverdag. Nye tal viser da også, at Danmark har det højeste prisniveau i EU. I 2024 var priserne i Danmark 41% højere end EU-gennemsnittet. Selvom Danmark også i årene forud havde de højeste priser, hjælper det ikke på følelsen af, at det er dyrt at handle i Danmark. Et lyspunkt er, at synet på både egen privatøkonomi i dag og om et år er bedret lidt over de seneste par måneder.

Ingen interventioner trods svag krone



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

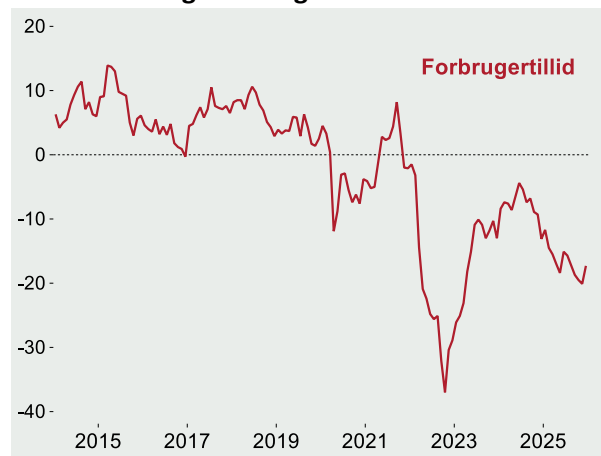
Bankindlånet falder en anelse i november



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

Lille forbedring i forbrugertilliden i december



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Konkurserne i aktive virksomheder lød på 176 i december, når man tager højde for sæson. Konkurserne for 2025 som helhed ender dermed på det laveste i 4 år. Det er positivt i en tid, hvor særligt risiciene udenfor landets grænser nærmest står i kø. Dansk økonomi må siges at stå et ret godt sted, og det medvirker til at holde konkurserne i roligt farvand. I tillæg er følgerne fra coronakrisen ovre, mens presset fra omkostninger og rentestigninger er dampet af.

Dansk erhvervsliv gik på juleferie som forsigtige optimister. Erhvervstillidsindikatoren steg en smule i december til 101,9 fra 101,2, hvor 100 markerer det historiske gennemsnit. Erhvervstilliden er højest i detailhandlen og servicesektoren, hvorimod industrien hænger med næbet. Der er dog bestemt muligheder for industrien, når vi ser fremad, ikke mindst på grund af det store fokus på den europæiske forsvarsindustri og de kommende års massive investeringsplaner i Tyskland.

Boligmarkedet

Boligpriserne steg i 3. kvartal. Huse steg med 1,8%, lejligheder med 2,0% og sommerhuse med 0,7% i 3. kvartal i forhold til kvartalet før, når der tages højde for sæsonudsving. Ser vi over det seneste år, så lyder prisstigningerne på 6,4% for huse, 9,8% for lejligheder og 4,8% for sommerhuse. Boligmarkedet har altså fart under fødderne, og der bliver handlet boliger i et flittigt tempo. Fremgangen er at spore i de fleste dele af landet, men det er især for lejligheder i og omkring København, at det går allerheftigst for sig. Der er mange gode forklaringer på, hvorfor vi ser et boligmarked i fremgang. Her er det især værd at fremhæve et solidt arbejdsmarked, lønninger der løber hurtigere end priserne og renter, som har taget et par trin ned.

Realkreditudlånet peger moderat op. Danske boligejeres realkreditgæld lød på 1.734 mia. kr. ved udgangen af november, svarende til en fremgang på 2,3% i forhold til for et år siden. Der er da også godt gang i boligmarkedet med flere handler og højere priser, og det medvirker til at trække opad i realkreditudlånet. Realkreditudlånsvæksten er dog

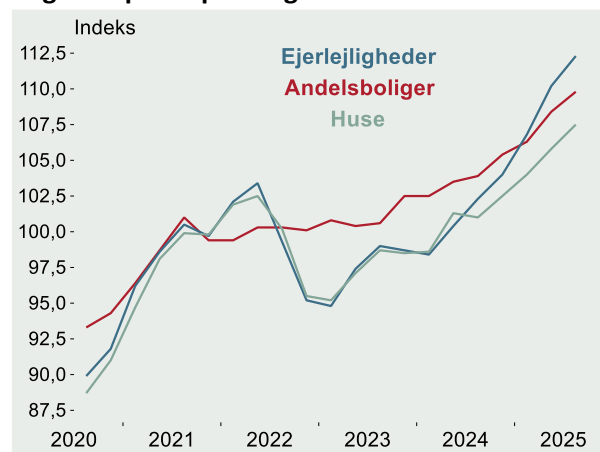
Færrest konkurser i 4 år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret, og der er anvendt 3 måneders glidende gennemsnit.

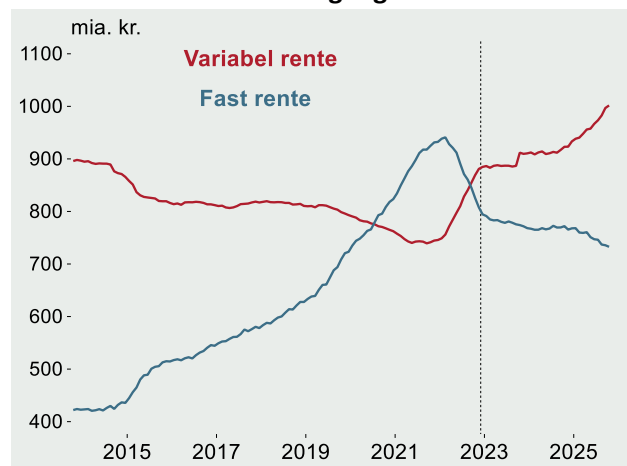
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Stigende priser på boligmarkedet



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks statistik.

Variabel rente driver fremgang i realkreditudlån



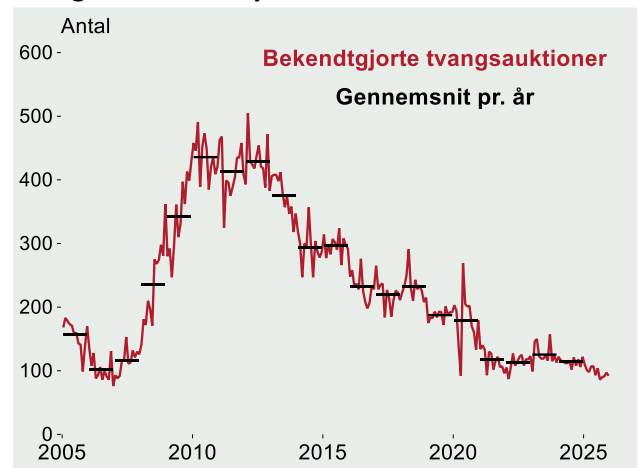
Anm.: Realkreditudlån til privatkunder. Databrud i december 2022.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

fortsat ret afdæmpet, selvom det altså går hurtigere på boligmarkedet, hvilket vi tolker som et robusthedstegn. Det er især lån med variabel rente, som er gået frem det seneste år, hvilket ikke mindst må tilskrives den højere renteforskel mellem fast og variabel rente.

Tvangsauktionerne slår bundrekord i 2025 med i alt 1.180 tvangsauktioner. Det er 4% lavere end seneste bundrekord fra 2006 og det laveste siden statistikens begyndelse i 1993. Det er på sin vis ikke overraskende. Det er nemlig et klart resultat af, at vi har at gøre med et boligmarked, hvor handlerne buldrer afsted, mens priserne stiger med pæn fart. Den rekordhøje beskæftigelse hjælper også på betalingsevnen.

Tvangsauktioner i ny bundrekord i 2025



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik

Finansielle markeder uge 2					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.777	1,6%	2,3%	20,5%	1,6%
S&P500	6.921	1,1%	1,2%	16,9%	1,1%
Dow Jones	48.996	1,9%	3,0%	14,9%	1,9%
Nasdaq	25.654	1,6%	-0,1%	21,1%	1,6%
Nikkei	51.117	1,5%	1,0%	29,1%	1,5%
C25	1.898	4,1%	7,9%	6,6%	4,1%
S30	2.963	2,8%	5,5%	16,6%	2,8%
FTSE	10.048	1,2%	4,2%	21,8%	1,2%
STOXX50	5.924	2,3%	3,6%	18,6%	2,3%
DAX	25.122	2,6%	4,0%	23,6%	2,6%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,168	-0,6%	0,4%	13,6%	-0,6%
EUR/DKK	7,473	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,396	0,7%	-0,4%	-11,8%	0,7%
SEK/DKK	0,696	0,8%	1,6%	7,4%	0,8%
NOK/DKK	0,636	0,6%	0,3%	0,0%	0,6%
GBP/DKK	8,625	0,6%	0,9%	-3,6%	0,6%
CHF/DKK	8,032	-0,1%	0,9%	1,0%	-0,1%
JPY/DKK	0,041	0,4%	-0,5%	-10,8%	0,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,47	0,00	-0,14	-0,81	0
US 10Y	4,15	-0,03	-0,03	-0,52	-0,03
Tysk 2Y	2,08	-0,02	-0,07	-0,11	-0,02
Tysk 10Y	2,81	-0,04	-0,04	0,30	-0,04
Dansk 2Y	1,81	-0,01	0	-0,05	-0,01
Dansk 10Y	2,72	-0,02	0,02	0,53	-0,02
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Olie (Brent)	60	-0,9%	-2,8%	-20,6%	-0,9%
Metaller	5.292	3,9%	10,8%	34,4%	3,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.
et japanske Nikkei-indeks er opdateret til og med torsdag.

Nøgletalskalender Uge 3					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Nov	--	0,02
09-01-2026	Norge	CPI YoY	Dec	--	0,03
	Frankrig	Industrial Production MoM	Nov	--	0,00
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Dec	--	64k
	Italien	Industrial Production MoM	Nov	--	-0,01
Mandag	Danmark	CPI MoM	Dec	--	0,00
12-01-2026	Danmark	CPI YoY	Dec	--	0,02
Tirsdag	Japan	BoP Current Account Balance	Nov	--	¥2833.5b
13-01-2026	USA	CPI YoY	Dec	--	--
	USA	Core CPI YoY	Dec	--	--
Onsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Dec	--	0,02
14-01-2026	Japan	Money Stock M3 YoY	Dec	--	0,01
	USA	MBA Mortgage Applications	9-jan	--	--
	USA	PPI Final Demand MoM	Nov	--	--
	USA	PPI Ex Food and Energy MoM	Nov	--	--
	USA	PPI Final Demand YoY	Nov	--	--
	USA	Current Account Balance	3Q	--	-\$251.3b
	USA	Existing Home Sales	Dec	--	--
Torsdag	Japan	PPI YoY	Dec	--	0,03
15-01-2026	Sverige	CPI YoY	Dec F	--	--
	Sverige	CPIF YoY	Dec F	--	--
	Sverige	CPI Level	Dec	--	417,83
	Storbritannien	Industrial Production MoM	Nov	--	0,01
	Storbritannien	Manufacturing Production MoM	Nov	--	0,01
	Frankrig	CPI EU Harmonized YoY	Dec F	--	--
	Frankrig	CPI YoY	Dec F	--	--
	Spanien	CPI YoY	Dec F	--	--
	Spanien	CPI EU Harmonised YoY	Dec F	--	--
	USA	Initial Jobless Claims	10-jan	--	--
	USA	Import Price Index MoM	Nov	--	--
	USA	Empire Manufacturing	Jan	--	-3,90
	USA	Retail Sales Advance MoM	Dec	--	--
Fredag	Tyskland	CPI YoY	Dec F	--	--

16-01-2026	Tyskland	CPI EU Harmonized YoY	Dec F	--	--
	USA	New Home Sales	Dec	--	--
	USA	Trade Balance	Nov	--	--

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.