

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



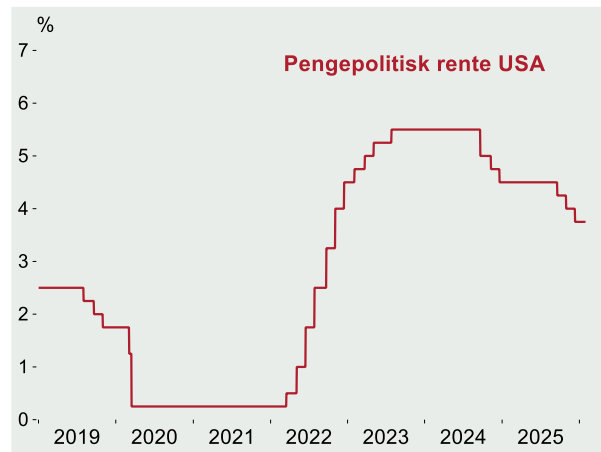
Finansielle Markeder og International Økonomi

I går afholdt den amerikanske centralbank, Fed, årets første rentemøde. Her blev renten for første gang siden sommer holdt fast og ligger dermed fortsat i spændet 3,50%-3,75%. Det var fuldt ud forventet, og de finansielle markeder har derfor ikke rykket meget på sig. Centralbankdirektøren, Jerome Powell, udtalte, at det var et arbejdsmarked i sidelæns bevægelse og en inflation over målsætningen, som var afgørende. Samtidig står den amerikanske økonomi stærkt med en vækst på 4,4% i 3. kvartal, og det kan være med til sparke mere gang i arbejdsmarkedet. Holdningen til rentebeslutningerne er stadig, at nye data får lov til at sætte tonen og dermed beslutningen fra møde til møde. Som tingene ser ud nu, forventer vi kun to rentenedsættelser i 2026, og at vi skal senere hen end til mødet i marts.

Beslutningen om hvem der skal være den nye formand, når Powells periode udløber til maj, burde være lige på trapperne. En nylig storfavorit til positionen er Rick Rieder fra BlackRock, som til forskel fra en kandidat som Trump nominerede til rentekomiteen sidste år, Stephan Miran, ikke har et politiske stempel på sig. Rieders potentielle udnævnelse kan derfor styrke markedets tillid til en professionelt forankret pengepolitik.

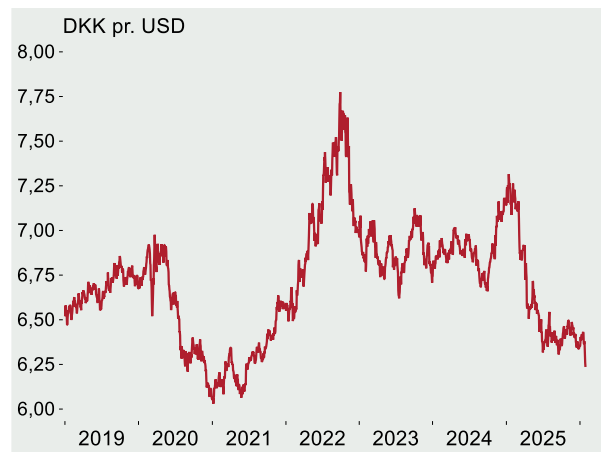
Dollarkursen handles på nuværende tidspunkt nær de laveste niveauer i 4 år. Svækkelsen sker på baggrund af usikkerhed for den udenrigspolitiske og økonomiske linje som Trump og hans administration fører. Trump har samtidigt udtalt sig positivt om svækkelsen, og isoleret set kan en billigere dollar føre til et reduceret underskud på handelsbalancen. Der har været rygter om en mulig koordineret intervention på valutamarkederne mellem Japan og USA, med det formål at svække dollaren og styrke yennen. Udviklingen i dollarkursen kan ses i vis grad som politisk bestemt, og er et udtryk for geopolitisk usikkerhed. Både sølv og guld er steget væsentligt og dollaren opfattes i mindre grad nu som sikker havn valuta end tidligere.

Fed fastholder renten



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Federal Reserve.

Markant svækkelse i dollarkursen



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

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

I går kom der nye regnskaber for flere af Magnificent 7. Microsoft og Meta overraskede positivt og slog deres forventede omsætning. På trods af positive resultater blev Microsoft straffet i eftermarkedet, hvor aktiekursen er faldet med næsten 7%. Det skyldes blandt andet den aftagende vækst i deres Azure-cloudforretning, som kun akkurat slog forventningerne. Metas regnskab blev taget positivt imod, og kursen er oppe med 9% efter markedsluk. Tesla leverede et skuffende regnskab, som havde pil ned på flere parametre. Dette blev dog taget neutralt imod af investorerne, da det var forventet.

På dansk grund blev 2025 et halvslojt år for danskernes aktieformue. December sørgede dog med en slutspurt for, at formuerne endte 2025 højere end de startede. Når det er sagt, så er aktieformuerne stadig milevidt fra toppen i sommeren 2024 på mere end 900 mia. kr. Det halvsloje afkast på danskernes aktieformuer skyldes i høj grad, at danske aktier ikke har klaret sig specielt prangende i 2025.

Vores tyske naboer har dog har lagt gode toner for året med nye tal for erhvervstilliden. Her var meldingen bedre end vente, selvom industrien stadig halter. Lagt sammen med en inflation omkring målsætningen på 2% er det samlet set positivt.

Dansk Økonomi

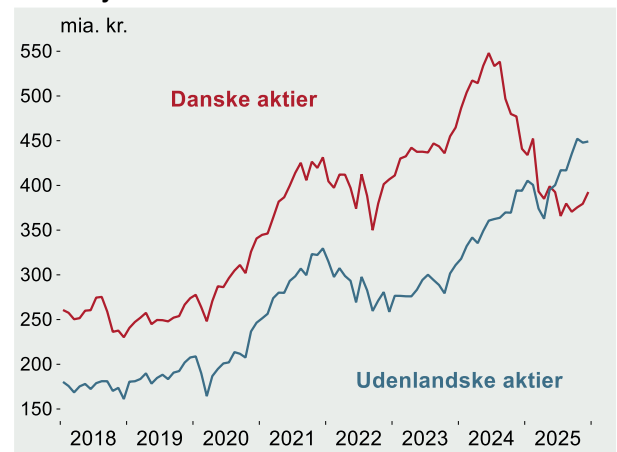
Detailsalget faldt en anelse i december måned sammenlignet med november. Faldet kan dog ses i lyset af Black Friday måneden forinden, som stadig oplever større opmærksomhed fra forbrugerne. Det kan være med til at rykke noget af forbruget og julehandlen fra december til november, og er derfor ikke synderligt bekymrende. 2025 har samtidig vist sig fra sin fornuftige side, hvor detailsalget er vokset pænt over året. Ser vi på det nye år, forventer vi at detailsalget fortsætter i samme spor, på baggrund af fremgang i danskernes reallønninger og solide økonomi. Dog er forbrugerne forsigtige med deres penge og det kan lægge en dæmper på forbruget.

Amerikansk regnskabssæson overordnet positiv



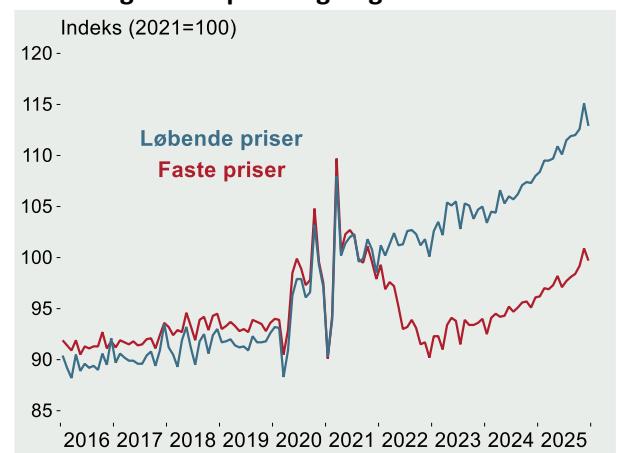
Anm.: Figuren er opdateret ved markedsluk onsdag.
Kilde: AL Sydbank på baggrund af STOXX og S&P Global.

Halvslojt år for danskernes aktieformuer



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nationalbanken.

Detailsalget med pæn stigning i 2025



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Næsten 4 ud af 10 fødevarevirksomheder har planer om at sænke priserne i supermarkedet. Det er faktisk anden måned i streg, at der er flere virksomheder som forventer at sænke prisen end at hæve den. Det kan give forhåbninger om at de seneste måneders prisfald på fødevarer kan fortsætte ind i 2026. Vi har da også set en række globale fødevarerprisers himmelflugt være ebbet ud det seneste år, og det kan sammen med virksomhedernes egne forventninger medvirke til at sætte prop i prisstigningerne på fødevarer. Man skal nok ikke forvente mærkbart faldende fødevarerpriser, men snarere se det som et tegn på, at det værste ser ud til at være bag os.

Bankindlånet steg med 67 mia. kr. i 2025, og slår samtidig ny rekord. Deler vi det ud på hver voksne dansker, så er bankindlånet i gennemsnit vokset med omkring 12.000 kr. Det er vigtigt at understrege, at det beløb er ulige fordelt blandt danskerne, men vidner dog alligevel om solide og voksende opsparinger. En del danskere bør dog også overveje om placeringen af deres opsparing på en almindelig bankkonto er den rigtige, eller om der er andre og bedre muligheder.

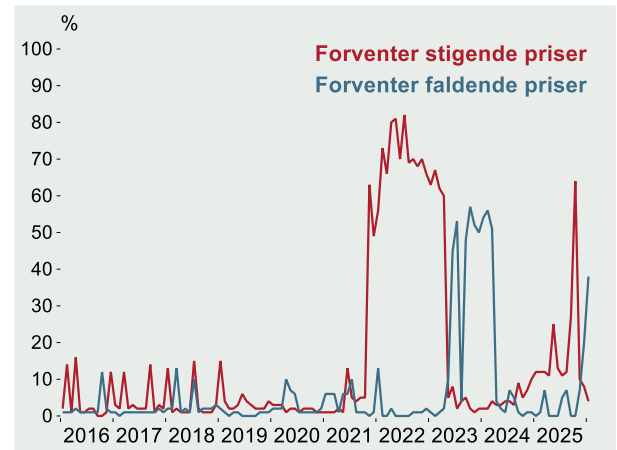
Knap 165.000 er registreret i RKI, hvilket er rekordfå. Det er glædelige nyheder, at færre har problemer med at betale deres gæld. Den samlede gæld, som de registrerede har, falder tilmed, og det er et tegn på, at danskerne står ganske solidt i privatøkonomien. Vi ser det også i andre nøgletal for privatøkonomien. Tvangsauktionerne slog også bundrekord i 2025, mens restancerne på realkreditlån er trykket helt i bund. Den solide betalings-evne skyldes især, at arbejdsmarkedet står stærkt trods store usikkerheder på den geopolitiske scene, og pæn fremgang på indkomstfronten for mange danskere.

I næste uge kommer der blandt andet nye tal for konkurser og ledigheden.

Boligmarkedet

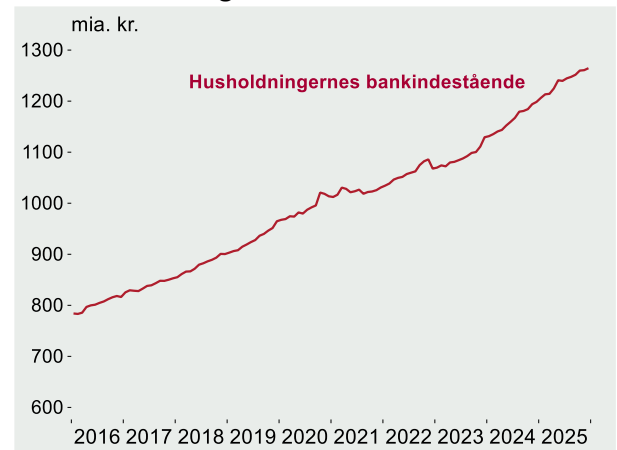
I denne uge er der ikke kommet større nye nøgletal for boligmarkedet. I næste uge kommer der dog nye tal for blandt andet boligudbuddet.

Fødevarevirksomheder forventer faldende priser



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

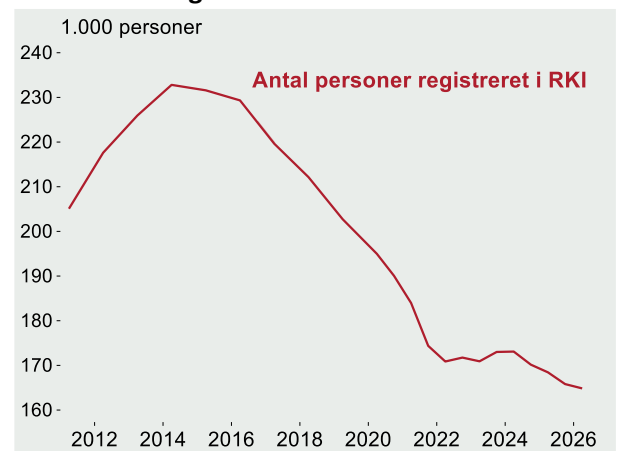
Bankindlånet steg med 67 mia. i 2025



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Rekordfå er registreret i RKI



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Experian.

Finansielle markeder uge 5					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.822	1,7%	2,2%	19,1%	3,2%
S&P500	6.978	1,5%	0,7%	15,0%	1,9%
Dow Jones	49.016	-0,1%	0,6%	9,3%	2,0%
Nasdaq	26.023	2,7%	1,5%	21,2%	3,1%
Nikkei	53.376	-0,6%	5,6%	35,4%	6,0%
C25	1.907	1,0%	4,8%	8,1%	4,6%
S30	3.027	1,3%	6,3%	14,9%	5,0%
FTSE	10.154	0,2%	2,9%	19,0%	2,2%
STOXX50	5.933	0,9%	3,3%	14,2%	2,4%
DAX	24.823	1,1%	2,0%	15,8%	1,4%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,197	2,0%	1,6%	14,9%	1,9%
EUR/DKK	7,467	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	6,236	-2,0%	-1,6%	-12,9%	-1,8%
SEK/DKK	0,705	0,6%	2,1%	8,5%	2,1%
NOK/DKK	0,648	0,9%	2,8%	2,3%	2,6%
GBP/DKK	8,597	0,6%	0,5%	-3,4%	0,3%
CHF/DKK	8,127	0,8%	1,0%	2,8%	1,1%
JPY/DKK	0,041	1,3%	0,6%	-11,4%	0,4%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,56	-0,04	0,10	-0,63	0,09
US 10Y	4,26	0,00	0,12	-0,29	0,08
Tysk 2Y	2,07	-0,01	-0,07	-0,19	-0,03
Tysk 10Y	2,82	-0,02	-0,05	0,29	-0,03
Dansk 2Y	1,77	-0,08	-0,07	-0,19	-0,05
Dansk 10Y	2,69	-0,08	-0,07	0,44	-0,05
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Olie (Brent)	68	3,7%	11,8%	-11,7%	11,1%
Metaller	5.501	3,2%	9,5%	39,2%	8,0%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 6					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
Fredag	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Jan	--	0,02
30-01-2026	Japan	Jobless Rate	Dec	--	0,03
	Japan	Industrial Production MoM	Dec P	--	--
	Frankrig	GDP QoQ	4Q P	--	0,01
	Norge	Unemployment Rate	Jan	--	0,02
	Danmark	Unemployment Rate SA	Dec	--	0,03
	Sverige	Retail Sales MoM	Dec	--	0,01
	Spanien	GDP QoQ	4Q P	--	0,01
	Spanien	CPI YoY	Jan P	--	0,03
	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Jan	--	3.0k
	Italien	GDP WDA QoQ	4Q P	--	0,00
	Storbritannien	Mortgage Approvals	Dec	--	64.5k
	Eurozonen	GDP SA QoQ	4Q A	--	0,00
	Tyskland	CPI YoY	Jan P	--	--
	USA	PPI MoM	Dec	--	0,00
	USA	MNI Chicago PMI	Jan	--	43,50
	Storbritannien	Nationwide House PX MoM	Jan	--	0,00
Mandag	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Jan F	--	--
02-02-2026	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jan	--	55,30
	Italien	HCOB Italy Manufacturing PMI	Jan	--	47,90
	Frankrig	HCOB France Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	Storbritannien	S&P Global UK Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan F	--	--
	USA	ISM Manufacturing	Jan	--	47,90
Tirsdag	Japan	Monetary Base YoY	Jan	--	-0,10
03-02-2026	Frankrig	CPI YoY	Jan P	--	0,01
	Danmark	Change in Currency Reserves	Jan	--	-8.5b
Onsdag	Japan	S&P Global Japan PMI Services	Jan F	--	--
04-02-2026	Sverige	Swedbank/Silf PMI Services	Jan	--	56,70
	Italien	HCOB Italy Services PMI	Jan	--	51,50
	Frankrig	HCOB France Services PMI	Jan F	--	--
	Tyskland	HCOB Germany Services PMI	Jan F	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone Composite PMI	Jan F	--	--

	Storbritannien	S&P Global UK Services PMI	Jan F	--	--
	Italien	CPI EU Harmonized YoY	Jan P	--	--
	Eurozonen	CPI MoM	Jan P	--	--
	Eurozonen	CPI Estimate YoY	Jan P	--	--
	USA	MBA Mortgage Applications	30-jan	--	--
	USA	ADP Employment Change	Jan	--	41k
	USA	Building Permits	Dec P	--	--
	USA	S&P Global US Services PMI	Jan F	--	--
	USA	ISM Services Index	Jan	--	54,40
Torsdag	Tyskland	Factory Orders MoM	Dec	--	0,06
05-02-2026	Frankrig	Industrial Production MoM	Dec	--	0,00
	Italien	Retail Sales MoM	Dec	--	0,01
	Storbritannien	S&P Global UK Construction PMI	Jan	--	40,10
	Storbritannien	Bank of England Bank Rate	5-feb	--	0,04
	Eurozonen	ECB Main Refinancing Rate	5-feb	--	0,02
	USA	Initial Jobless Claims	31-jan	--	--
Fredag	Tyskland	Industrial Production SA MoM	Dec	--	0,01
06-02-2026	Sverige	CPI YoY	Jan P	--	0,00
	Norge	Industrial Production MoM	Dec	--	-0,02
	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	--	50k
	USA	U. of Mich. Sentiment	Feb P	--	--
	USA	Consumer Credit	Dec	--	\$4.229b

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.