

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



Finansielle Markeder og International Økonomi

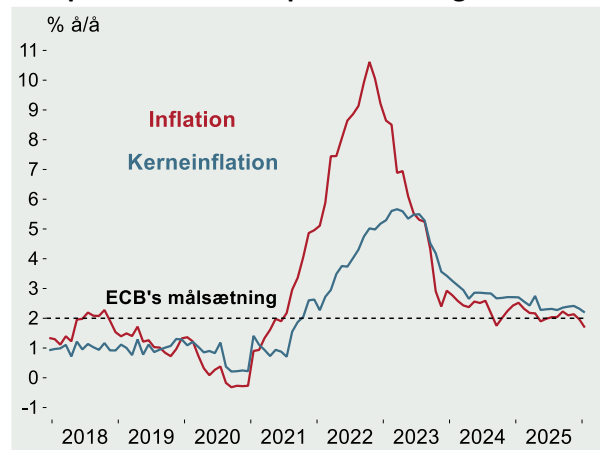
I dag holdt Den Europæiske Centralbank, ECB, rentemøde, og heller ikke i denne omgang er der nogle overraskelser i ærmet, og renten bliver holdt i ro på 2%. Det er femte gang i træk, at renten er uændret, og alt tyder på, at denne kurs fortsætter. Inflationen i eurozonen holder sig inden for målsætningen, og lød i januar på 1,7%, som er det laveste i mere end et år. Økonomien i Europa er ikke i sit spirende hjørne, på trods af væksttal der var lidt bedre end ventet. Det er særligt Tyskland, der tynger væksten, med en vækst på små 0,4% i 2025.

For aktierne er der rødt på begge sider af Atlanten. I USA falder teknologiaktierne, hvor det teknologitunge Nasdaq er faldet med 4,3% den seneste uge, og S&P500 med -1,4%. Der er stadig bekymringer om, hvorvidt de store investeringer i AI kan hive indtjening hjem. Der er også kommet et øget fokus på vinderne og taberne bag udviklingen af AI, hvor særligt de traditionelle software- og datatjenester bliver truet af nye teknologier og en lavere efterspørgsel på manuelle processer.

På hjemmefronten er C25-indekset nede med -1,3% over ugen. Særligt Novo Nordisk har leveret en mavepuster med deres nye regnskab. Deres prognose for 2026 varsler om en faldende omsætning, og 2025 endte med en salgsvækst på små 6%. Året forinden var denne på 25%. Det skuffede markedet, og aktien faldt hele 17% i går og falder fortsat med 8,4% i dag. Mærsk bliver også straffet og er i skrivende stund nede med 5,2% efter et skuffende regnskab og en varslet fyringsrunde. Vestas falder med -6,5% på trods af en forventning om fremgang og et flot 2025. Plusserne i C25 skal findes hos bl.a. Carlsberg og Danske Bank, hvor sidstnævnte slår forventningerne til indtjeningen i 2025.

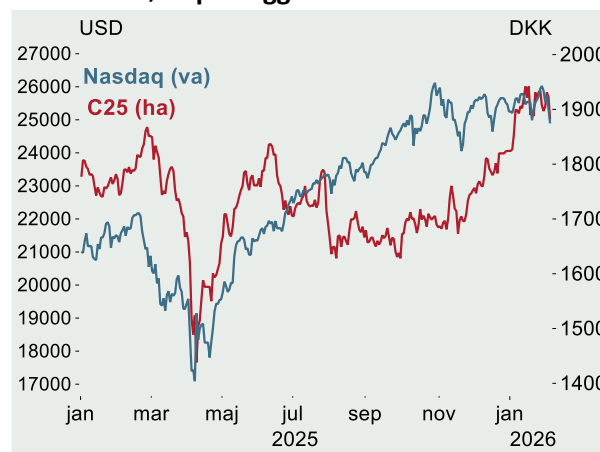
"Højt at flyve, dybt at falde" er et ordsprog der bliver indfriet, når vi kigger på sølv og guld. Efter eksplosive stigninger i løbet af efteråret faldt sølv med 17% i går, og guld er nede med 8,6% for ugen. Årsagen synes ikke at findes i fundamentale ændringer, men

Europæisk inflation er på målsætningen



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Eurostat.

Aktierne i rødt på begge sider af Atlanten



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nasdaq.

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

Studentermødshjælper Kathrine Schou

Studentermødshjælper Cecilie Straarup Jensen

kan være drevet af spekulationer i metallerne. Pri-
serne er dog stadig på høje niveauer, når vi ser læn-
gere tilbage i tiden.

I fredags nominerede Trump den nye formand for
den amerikanske centralbank, Fed, Kevin Warsh.
Det har ikke været et valg lige til højrebænet, da
flere kandidater har været oppe at vende i løbet af
de sidste få måneder, bl.a. Rick Rieder. Kevin
Warsh har udtalt sig om et behov for lavere renter
og et regimeskift for Fed. Beslutningen om den nye
formand skal først godkendes i Senatet.

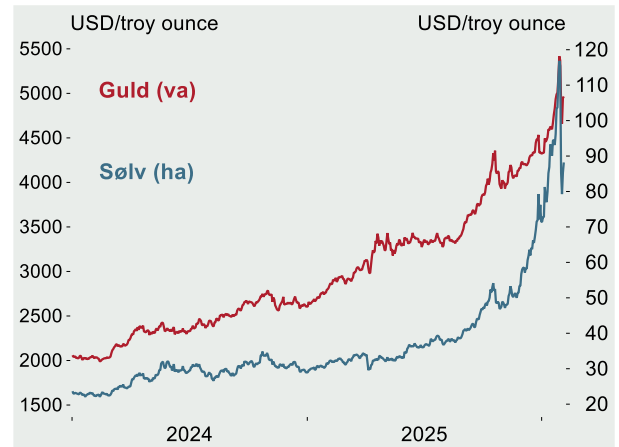
På makrofronten kom der nye tal for den amerikan-
ske industri. Her steg ISM-indekset fra 47,9 til 52,6,
hvilket indikerer fremgang for den amerikanske
økonomi og var bedre end ventet. Indekset måler
blandt andet virksomhedernes produktion, nye or-
drer og beskæftigelse. I næste uge kommer der tal
for beskæftigelsen i USA efter at være blevet ud-
skudt en uge på grund af en ny føderal nedlukning.
En ny budgetaftale er dog blevet godkendt og
mangler blot Trumps underskrift.

Dansk Økonomi

Ledigheden kravler opad og i januar med højere
fart. Det peger ledighedsindikatoren for januar fra
Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering på,
men det er endnu for tidligt at konkludere noget
håndfast. I 2025 var der en mindre stigning i ledig-
heden. Overordnet set er udviklingen dog nærmest
kedelig stabil. Ment på den gode måde. Vi har i ny-
ere tid ikke set så stabil en ledighed i Danmark som
nu, og der er masser af gode grunde til at klappe
det danske arbejdsmarked på skulderen.

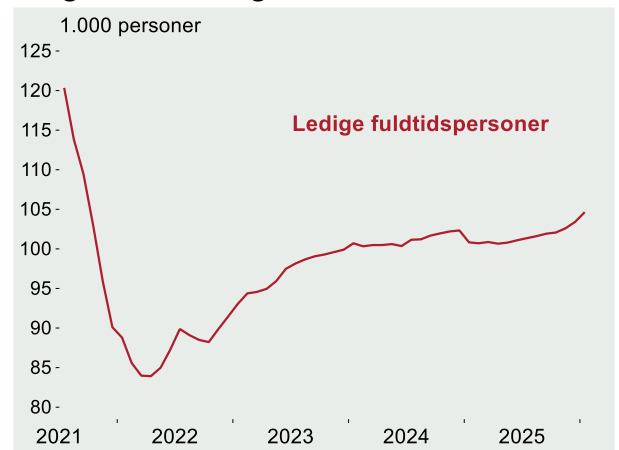
Konkurserne er på det laveste siden begyndelsen
af 2022. Det er en forlængelse af de generelt færre
konkurser i 2025, som var det laveste i 4 år. Det er
bestemt positivt i en tid, hvor der ellers har været
masser af uro, men som ikke for alvor har formået
at rykke voldsomt ved de store takter i dansk øko-
nomi. De få konkurser er blot endnu et godt billede
på, at dansk økonomi står et godt sted. Konkur-
serne er få, arbejdsmarkedet viser enormt stærke
takter, og økonomien viser momentvist ganske
pæne væksttal.

Eksplodiv stigning og fald for ædelmetallerne



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Macrobond og ICE.

Ledigheden er stadig til den lave side



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af STAR.

Konkurserne på det laveste siden 2022



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og har tre måneders glidende gen-
snit.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

I næste uge får vi bl. a. friske tal for inflationen og eksporten.

Boligmarkedet

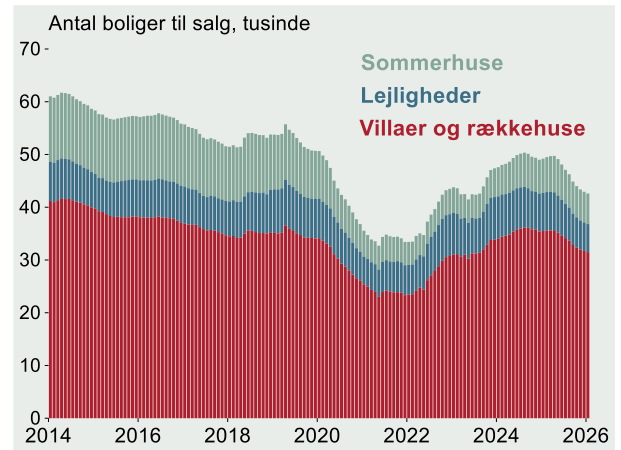
Boligudbuddet fortsætter ned i januar, og tager vi højde for sæson, så er det 9. måned i træk med et lavere boligudbud. I de 9 måneder er boligudbuddet dykket med 14%. Det er især i de store byer på lejligheder, at det er gået hastigt ned. I Aarhus er udbuddet således mere end halveret, mens det er faldet med 25% i København på lejligheder. Det er ubetinget en skidt ting for boligjagtede danskere, da valgmulighederne er færre, mens priserne er mærkbart højere end for et år siden. De må sætte deres lid til forårets komme, som plejer at byde på flere boliger til salg.

2026 begynder med rekordfå tvangsauktioner for en enkeltstående måned. Blot 69 blev det til, når man tager højde for sæsonudsving. Også restancerne, som er den del af realkreditydelsen, der ikke er betalt, ligger omkring det laveste i næsten to årtier. Der er altså ganske få boligejere, som har problemer med at betale realkreditterminen. Det skyldes først og fremmest, at arbejdsmarkedet klarer sig utrolig godt med rekordhøj beskæftigelse og lav ledighed, men også, at vi står med et boligmarked, hvor der er både flere handler og højere priser. Det gør det lettere at sælge boligen i fri handel, hvis der skulle opstå problemer i privatøkonomien.

Boligejere og virksomheder opsagde fastforrentede lån for 20 mia. kr. ved den netop overståede opsigelsesfrist. Det blev altså heller ikke til en konverteringsbølge i denne ombæring, og det skyldes i høj grad, at renten på et fastforrentet realkreditlån mestendels har heddet 4% i den seneste tid, hvilket ikke rigtig inviterer til en klassisk nedkonvertering for boligejere med 5%-lån. Det er dog ikke det samme som at sige, at der slet ikke er sket noget ved de seneste 6 opsigelsesfrister, da der tilsammen er opsagt lån for næsten 150 mia. kr., hvilket ville have været mere end rigeligt til at kalde det en konverteringsbølge.

I næste uge får vi nye tal for udviklingen i boligpriserne i januar.

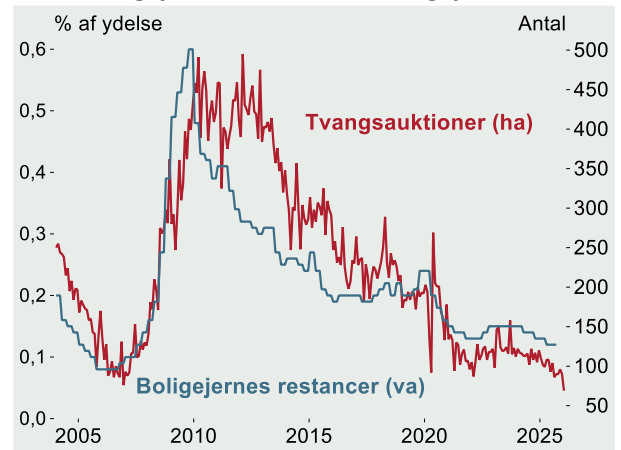
Boligudbuddet svinder stadig ind



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

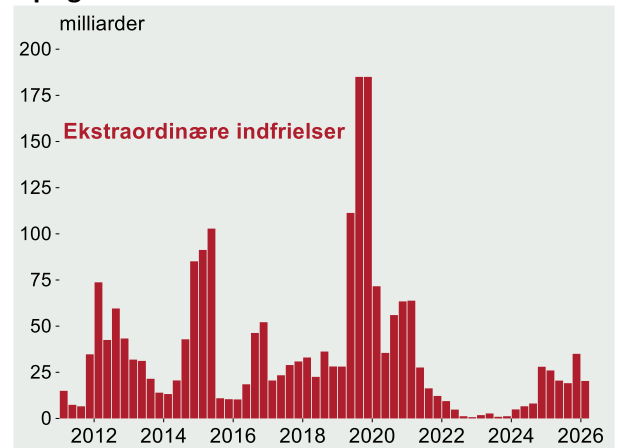
Få betalingsproblemer blandt boligejere



Anm.: Tal for tvangsauktioner er sæsonkorrigeret.

Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik og Finans Danmark.

Opsigelser for 20 mia. af fastforrentede lån



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Nasdaq.

Finansielle markeder uge 6					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.794	-1,0%	1,8%	18,2%	2,2%
S&P500	6.883	-1,4%	0,4%	14,0%	0,5%
Dow Jones	49.501	1,0%	2,3%	11,1%	3,0%
Nasdaq	24.891	-4,3%	-1,2%	15,4%	-1,4%
Nikkei	53.818	0,8%	3,8%	38,6%	6,9%
C25	1.882	-1,3%	3,0%	7,7%	3,2%
S30	3.118	3,0%	8,2%	18,2%	8,1%
FTSE	10.402	2,4%	4,5%	21,4%	4,7%
STOXX50	5.970	0,6%	2,1%	13,4%	3,1%
DAX	24.603	-0,9%	0,3%	14,4%	0,5%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,182	-1,3%	0,8%	14,4%	0,6%
EUR/DKK	7,467	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
USD/DKK	6,318	1,3%	-0,9%	-12,5%	-0,6%
SEK/DKK	0,706	0,1%	2,2%	8,1%	2,3%
NOK/DKK	0,655	1,1%	3,5%	2,9%	3,7%
GBP/DKK	8,667	0,8%	1,2%	-3,4%	1,1%
CHF/DKK	8,145	0,2%	1,4%	2,6%	1,3%
JPY/DKK	0,040	-1,3%	-0,7%	-13,2%	-0,9%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,57	0,01	0,10	-0,64	0,1
US 10Y	4,29	0,03	0,10	-0,23	0,11
Tysk 2Y	2,09	0,02	-0,05	0,04	-0,01
Tysk 10Y	2,86	0,04	-0,04	0,46	0,01
Dansk 2Y	1,76	-0,01	-0,08	0,01	-0,06
Dansk 10Y	2,70	0,01	-0,04	0,6	-0,04
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.965	-8,4%	14,6%	74,7%	14,8%
Olie (Brent)	69	1,4%	12,9%	-9,8%	12,7%
Metaller	5.344	-2,9%	4,5%	33,0%	4,9%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk onsdag.

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

Nøgletalskalender Uge 7					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
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
Mandag	Japan	Labor Cash Earnings YoY	Dec	--	0,01
09-02-2026	Japan	BoP Current Account Balance	Dec	¥856.2b	¥3674.1b
	Norge	GDP QoQ	4Q	--	0,01
Tirsdag	Japan	Money Stock M2 YoY	Jan	--	0,02
10-02-2026	Japan	Machine Tool Orders YoY	Jan P	--	0,11
	Danmark	CPI YoY	Jan	--	0,02
	Norge	CPI YoY	Jan	--	0,03
	USA	NFIB Small Business Optimism	Jan	99,80	99,50
	USA	Import Price Index MoM	Dec	--	0,00
	USA	Retail Sales Advance MoM	Dec	0,00	0,01
	USA	Retail Sales Advance MoM	Dec	0,00	0,01
Onsdag	Italien	Industrial Production MoM	Dec	--	0,02
11-02-2026	USA	MBA Mortgage Applications	6-feb	--	-0,09
	USA	CPI MoM	Jan	0,00	0,00
	USA	Federal Budget Balance	Jan	--	-\$144.7b
	USA	Federal Budget Balance	Jan	--	-\$144.7b
Torsdag	Japan	PPI YoY	Jan	0,02	0,02
12-02-2026	Sverige	PES Unemployment Rate	Jan	--	0,04
	Storbritannien	GDP QoQ	4Q P	--	0,00
	Storbritannien	Industrial Production MoM	Dec	--	0,01
	USA	Initial Jobless Claims	7-feb	--	--
	USA	Existing Home Sales	Jan	4.25m	4.35m
	USA	Existing Home Sales	Jan	4.25m	4.35m
Fredag	Spanien	CPI YoY	Jan F	--	0,02
13-02-2026	Eurozonen	GDP SA QoQ	4Q S	--	0,00

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.