

Update på de finansielle markeder og makroøkonomien



AL Sydbanks MarkedsNyt fortsætter foreløbigt under dette layout.

Finansielle Markeder og International Økonomi

Ugens fokus på de finansielle markeder har igen været rettet mod USA, hvor flere vigtige begivenheder har sat dagsordenen.

Fredagens amerikanske jobrapport bekræftede, at tempoet på arbejdsmarkedet fortsat er aftagende, med færre nye jobs i december og nedjusteringer af forrige måneders tal. Alligevel overraskede rapporten med et fald i arbejdsløsheden og højere end ventede lønstigninger, der fortsat overstiger inflationen. En udvikling, der bekræfter forventningerne om fremtidige rentenedsættelser fra Fed, dog næppe allerede i denne måned. Vi forventer at Fed vil levere to rentenedsættelser i løbet af 2026.

Feds uafhængighed er igen sat under pres, nu med stævningen af Fed-chef Jerome Powell. Powell bakkes dog op af centralbankchefer fra hele verden, og flere republikanske kongresmedlemmer modsætter sig desuden stævningen. Aktie- og rentemarkederne reagerer afdæmpet, med et let aktiefald i mandags, hvor nyheden om stævningen kom ud.

Samtidig har USA's højesteret endnu engang udsendt sin kendelse om, hvorvidt Trumps todsatser er lovlige. Trump har selv udtalt på Truth Social, at hvis todsatserne bliver kendt ulovlige, kan det blive dyrt for USA, da erstatningskrav kan true statsfinansierne og tvinge til øget udstedelse af statsobligationer. Uanset hvad højesteretten beslutter, kan afgørelsen påvirke de finansielle markeder i en vis grad.

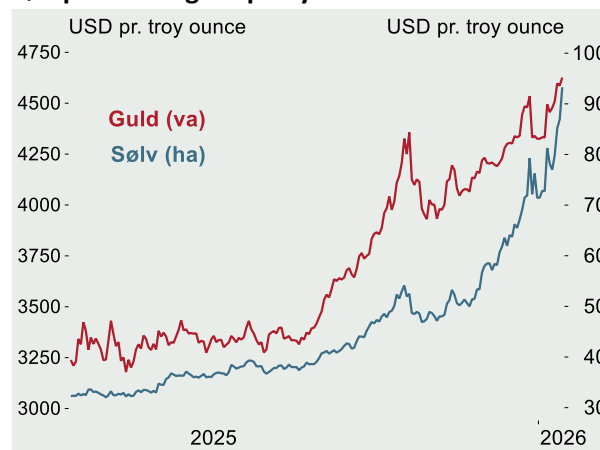
Den tiltagende geopolitiske uro, særligt omkring USA og Trumps beslutninger, sender investorer i retning af safe haven-aktiver som sølv og guld. Sølvprisen er bragt op i ny rekord med en stigning på 24 % siden sidste uge og en tredobling på under et år. Prisstigningerne har direkte ramt den danske Pandora-aktie, der er faldet på grund af udsigten til øgede produktionsomkostninger efter de store prisstigninger i ædelmetaller.

Fortsat højere lønstigninger end inflation i USA



Kilde: AL Sydbank på baggrund af U. S. Bureau of Labor Statistics.

Sølvprisen brager op i ny rekord



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Macrobond Financial

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

Studentermedhjælper Kathrine Schou

Studentermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Dansk Økonomi

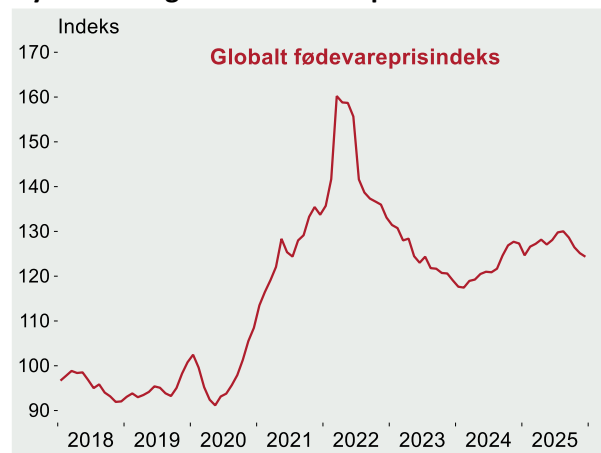
Butikkernes priser på fødevarer er steget mere end de generelle forbrugerpriser de seneste år. Men nu er der gode nyheder. De internationale råvarepriser er nemlig begyndt at falde en smule. En række globale råvarepriser faldt med -0,6% fra november til december. Samtidig forventer omkring hver femte fødevarevirksomhed herhjemme, at de kommer til at sænke priserne i den kommende tid. Det kan give forhåbninger om, at de høje prisstigninger, vi har set i de hjemlige fødevarepriser, begynder at ebbe ud.

Inflationen faldt til 1,9% i december fra 2,1% i november, og dermed endte forbrugerpriserne i 2025 med at være i gennemsnit 1,9% højere end året før. Set over en bred kam har udviklingen i forbrugerpriserne ligget stabilt lige omkring 2 i lang tid efterhånden. Fødevarepriserne har længe været malurten i bægeret hvad prisstigninger angår, og de er næsten 30% højere end for 4-5 år siden. De seneste fem måneder er fødevarepriserne dog decideret faldet, og de lå i december 3,5% højere end året før. Der er udsigt til, at inflationen kommer til at falde yderligere i 2026.

Der blev slået 21.068 nye stillinger op i december. Antallet af nye stillingsopslag ligger pænt til. Godt nok er der ikke lige så mange nye stillingsopslag som for 3-4 år siden, men i et historisk perspektiv ligger de stadig godt til. Det betyder, at der altså fortsat er en hel del jobs at vælge i mellem for jobsøgende danskere, og at virksomhederne stadig har pæn efterspørgsel efter arbejdskraft. Det vidner om et arbejdsmarked, som står ganske solidt. Vi har da også set beskæftigelsen slå rekord på rekord, og med fortsat pæn efterspørgsel efter arbejdskraft kan der sagtens komme nye rekorder til.

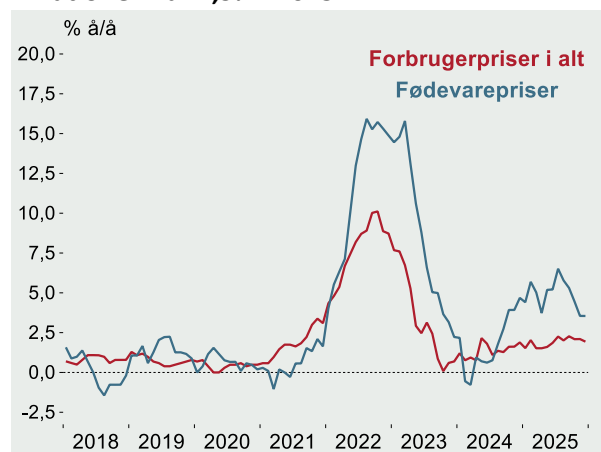
Eksporten leverede en mindre fremgang på 0,7% i november, og den ligger dermed fortsat på et fornuftigt højt niveau. Fremgangen kommer på trods af et fald på 4,2% i eksporten til USA og et fald på 5,7% i den danske industriproduktion, som i høj grad er orienteret mod eksportmarkederne. For eksporten bredt set kan vi konstatere, at dansk

Nyt fald i de globale fødevarepriser



Kilde: AL Sydbank på baggrund af United Nations Food & Agriculture Organization.

Inflationen var 1,9% i 2025



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

21.000 nye stillingsopslag i december



Kilde: AL Sydbank på baggrund af STAR.

eksport bredt set er kommet ganske fornuftigt gennem et 2025, selvom det har været en tid formet af massiv handelspolitisk uro og tågede forretningsudsigter. Ikke mindst medicinalindustrien har fået skud for boven i den amerikanske debat om toldsatser og medicinpriser, og det seneste år er eksporten til USA faldet med hele 12,4%.

Den kommende uge får vi blandt andet nye tal på ledighed og forbrugerforventninger.

Boligmarkedet

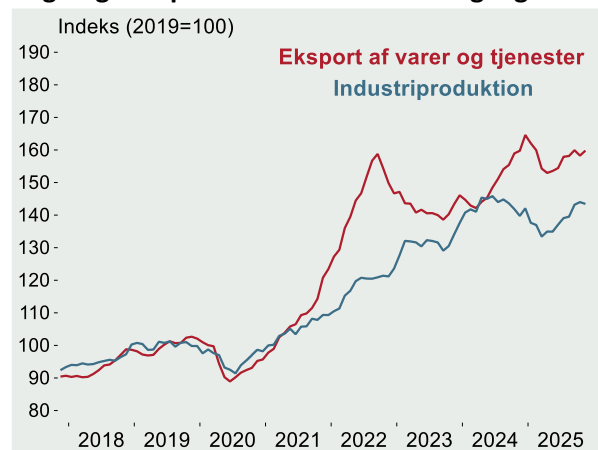
Boligpriserne sluttede 2025 med endnu en stigning. Huspriserne steg i december med 0,3%, mens lejlighedspriserne igen løb hurtigst med en månedlig stigning på 1,6%. Ser vi ind i 2026 forventer vi, at prisstigningerne stilner lidt af, men fortsat stigninger i sigte. Vi hæfter os samtidig ved, at langt størstedelen af landet oplever boligprisstigninger, om end de største stigninger generelt er at spore øst for Storebælt.

Zoomer vi ind på lejlighedsmarkedet i København, er priserne steget med mere end 20% i 2025. Foruden et stærkt økonomisk fundament, så kan der være kommet endnu stærkere købere, mens der er meget få lejligheder til salg. Prisstigningerne ligger til den klart høje side, hvilket kan vise sig at være uholdbart, hvis det fortsætter over en lang periode.

Boligudbuddet er i det hele taget faldende. Antallet af boliger til salg faldt med 5% i november, og set over det seneste år er antallet af slagsskilte i København faldet med 30% og i Aarhus med hele 54%. Det betyder slet og ret at boligsøgende danskere har en del mindre at vælge imellem end for blot få måneder siden, og samtidig skal de have flere penge op af lommen for at købe en bolig.

I december blev der givet 15.615 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Lånetilbuddene fra realkreditinstitutterne lander dermed på det højeste i 3 år. Den ekstra trafik kommer flere steder fra. På boligmarkedet har vi set handlerne løfte sig ganske mærkbart, og når

Stigning i eksporten trods industrinedgang



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

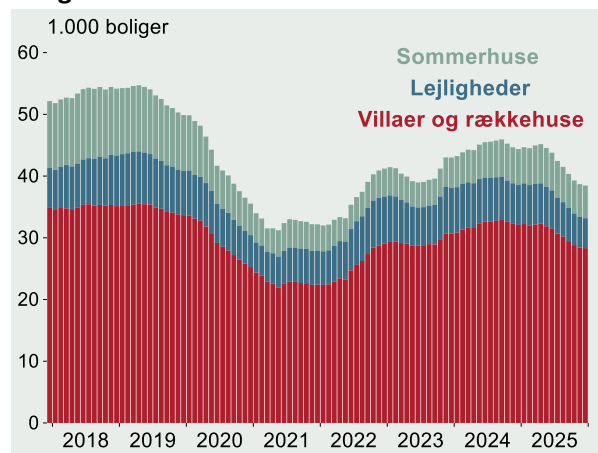
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Boligpriserne fortsætter ufortrødent op



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Boligsiden.

Boligudbuddet fortsætter turen ned



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

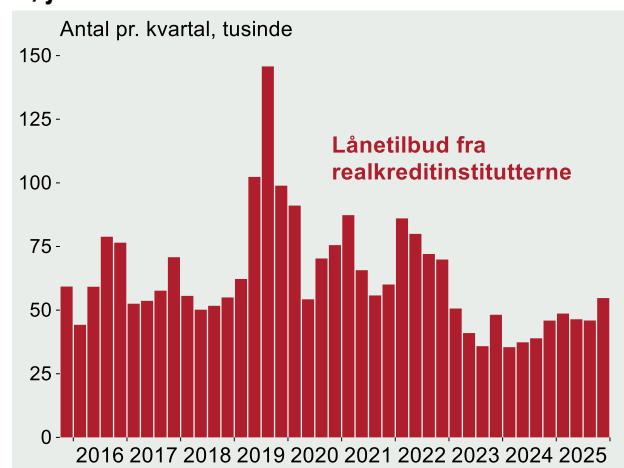
Kilde: AL Sydbank på baggrund af Finans Danmark.

finansieringen skal på plads, kaster det typisk også et lånetilbud af sig. Det samme har vi set på omlægningsfronten, hvor flere boligejere med fastforrentede lån har kastet sig over en omlægning i takt med, at renterne er faldet. Både lånetilbud til boligkøb og omlægning har da også løftet sig med omkring 25% i 2025 blandt boligejerne.

Den højere fart på boligmarkedet kommer med ganske gode forklaringer. Vi står med et arbejdsmarked i god form med rekordhøj beskæftigelse, lav ledighed og ganske pæne lønstigninger. Det øger købekraften hos mange danskere, når inflationen samtidig er faldet ganske meget til ro. I tillæg er renterne faldet fra toppen. Det er alt sammen understøttende for et boligmarked i fremgang.

I næste uge får vi blandt andet nye bolighandelstal.

Højeste antal realkredit-lånetilbud i 3 år



Kilde: AL Sydbank på baggrund af Finans Danmark.

Finansielle markeder uge 3					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	2.792	0,6%	2,9%	20,7%	2,1%
S&P500	6.927	0,1%	1,9%	16,4%	1,2%
Dow Jones	49.150	0,3%	2,2%	13,7%	2,3%
Nasdaq	25.466	-0,7%	1,3%	19,9%	0,9%
Nikkei	54.111	5,9%	9,3%	40,3%	7,5%
C25	1.942	2,3%	8,7%	10,5%	6,4%
S30	2.984	0,7%	6,1%	16,1%	3,5%
FTSE	10.184	1,4%	5,2%	22,7%	2,5%
STOXX50	6.005	1,4%	5,0%	19,3%	3,7%
DAX	25.286	0,7%	5,0%	22,9%	3,2%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,165	-0,3%	-1,1%	13,1%	-0,8%
EUR/DKK	7,472	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
USD/DKK	6,413	0,3%	1,1%	-11,5%	1,0%
SEK/DKK	0,697	0,1%	2,1%	7,4%	0,9%
NOK/DKK	0,637	0,2%	2,2%	-0,1%	0,8%
GBP/DKK	8,621	0,0%	1,1%	-2,6%	0,6%
CHF/DKK	8,006	-0,3%	0,2%	0,8%	-0,4%
JPY/DKK	0,040	-1,0%	-1,5%	-12,4%	-0,7%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	3,51	0,04	0,03	-0,76	0,04
US 10Y	4,15	0,00	0,00	-0,51	-0,03
Tysk 2Y	2,08	0,00	-0,05	-0,17	-0,02
Tysk 10Y	2,78	-0,03	-0,06	0,25	-0,06
Dansk 2Y	1,83	0,02	0	-0,13	0,01
Dansk 10Y	2,70	-0,02	-0,06	0,46	-0,04
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	4.626	3,8%	7,5%	71,6%	7,0%
Olie (Brent)	65	8,0%	10,9%	-20,2%	7,0%
Metaller	5.500	3,9%	14,6%	36,6%	7,9%

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

Nøgletalskalender Uge 4					
Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode
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	--	--
Mandag	Japan	Core Machine Orders MoM	Nov	--	0,07
19-01-2026	Japan	Industrial Production YoY	Nov F	--	--
	Japan	Tertiary Industry Index MoM	Nov	--	0,01
	Japan	Industrial Production MoM	Nov F	--	--
	Eurozonen	CPI YoY	Dec F	--	--
Tirsdag	Storbritannien	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Nov	--	0,05
20-01-2026	Storbritannien	ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	--	0,05
	Storbritannien	Claimant Count Rate	Dec	--	0,04
	Storbritannien	Jobless Claims Change	Dec	--	20.1k
	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Jan	--	45,80
	Tyskland	ZEW Survey Current Situation	Jan	--	-81,00
Onsdag	Storbritannien	CPI YoY	Dec	--	0,03
21-01-2026	Storbritannien	RPI YoY	Dec	--	0,04
	USA	MBA Mortgage Applications	16-jan	--	--
	USA	Housing Starts	Dec	--	--
	USA	Pending Home Sales MoM	Dec	--	--
Torsdag	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Jan	--	--
22-01-2026	Norge	Deposit Rates	22-jan	--	0,04
	USA	Initial Jobless Claims	17-jan	--	--
	USA	GDP Annualized QoQ	3Q T	--	--
	USA	GDP Price Index	3Q T	--	--
Fredag	Japan	Natl CPI YoY	Dec	--	--
23-01-2026	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Jan P	--	--
	Storbritannien	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Dec	--	--
	Frankrig	HCOB France PMI	Jan P	--	--
	Tyskland	HCOB Germany PMI	Jan P	--	--
	Eurozonen	HCOB Eurozone PMI	Jan P	--	--
	Storbritannien	S&P Global UK PMI	Jan P	--	--
	USA	S&P Global US PMI	Jan P	--	--

Japan

BOJ Target Rate

23-jan

--

--

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.