JYSKE BANK

# JYSKE MORGENNYT

# AI-uro, stigende fransk rentespænd og højere oliepris

**Fornyet AI-uro, fransk rentespænd og stigende oliepris pressede torsdag de globale aktier, mens investorerne søgte mod obligationer og defensive sektorer. Rentefaldet blev ledsaget af lavere forventninger til endnu en Fed-forhøjelse. Næste uges regnskaber fra Microsoft, Amazon og Alphabet samt Feds rentemøde bliver afgørende for stemningen.**

### Markedsfokus

- Investorer søger sikkerhed efter markant techfald
- Fransk rentespænd fortsætter ud forud for Moody's kreditvurdering i dag
- Oliepris, renter og fransk uro tager toppen af erhvervslivets optimisme i EU

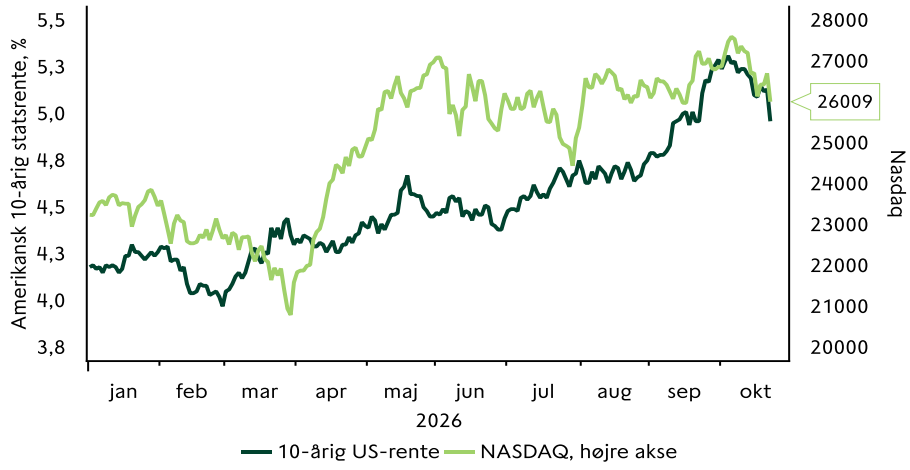
## Markedsfokus

### Investorer søger sikkerhed efter markant tech-fald

De amerikanske aktier faldt markant torsdag, da fornyet uro om AI-investeringerne og stigende oliepriser fik investorerne til at søge mod obligationer. S&P 500 faldt 1,2 %, mens chipaktierne tabte næsten 7 % og sendte Nasdaq 100 ud i den værste handelsdag siden juni. Metas planer om at øge investeringerne gav ny næring til bekymringerne om gældsfinansiering af AI-udbygningen og skærpede kravene til, at selskaberne kan dokumentere et tilstrækkeligt afkast. Samtidig søgte investorerne mod defensive sektorer, og amerikanske stabilt forbrug-aktier steg 3,1 % til rekordniveau.

Flugten mod sikkerhed sendte den amerikanske 10-årige obligationsrente ned med hele 17 basispoint til omkring 4,96 %. Dermed overskyggede den lavere risikovillighed bekymringerne om olieprisens inflationspres, og pengemarkederne indregner ikke længere fuldt ud endnu en Fed-forhøjelse inden årets udgang. Brent-olien steg torsdag 4 % og fortsætter her til morgen op mod 114 dollar pr. tønde, da intensiverede angreb på Saudi-Arabien øger risikoen for forsyningsforstyrrelser.

**Figur 1: Store fald i både tech-aktier og amerikanske renter**




Kilde: Macrobond & Jyske Bank

De asiatiske aktier falder omkring 0,5 % her til morgen, men har rettet sig fra dagens laveste niveauer. Næste uge bliver en vigtig prøve på AI-optimismen, når Microsoft, Amazon og Alphabet aflægger regnskab, samtidig med at Fed holder rentemøde. Fokus bliver især, om indtjeningen og udsigterne kan retfærdiggøre de fortsat stigende investeringer. Både de europæiske aktier og Nasdaq-futuren indikerer en omtrent flad åbning på dagens aktiehandel.

### Udvalgte analyser

| | |
|---|---|
| 19-10 | Kold vinter kan udløse nyt gasprischok |
| 14-10 | Forbrugerpriser presser Fed i retning af ny renteforhøjelse |
| 14-10 | Robust pund trods svært efterårsbudget |
| 06-10 | Frankrig under pres og markederne kræver handling |
| 05-10 | Uro om Frankrig smitter af herhjemme |
| 05-10 | Iran må snart slå til med nye angreb |
| 02-10 | USA: Skuffende jobrapport hele vejen rundt |
| 29-09 | Valutaudsigt - Geopolitiske konflikter og stigende dollar |
| 28-09 | USA vil sænke dieselsporten |
| 21-09 | Nationalbanken fastholder det aktuelle rentespænd |

### Faste udgivelser

- Jyske om økonomien
- Dansk økonomi
- Renteprognosen
- Valutaudsigt
- Energianalyse
- Metalkommentar
- Jyske om Danmark
- Investeringstemaer
- Vigtige begivenheder

**Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S**
Aktiestrateg, Vice President
Tommy Steg
+45 89 89 74 23
Tommy.Steg@jyskebank.dk

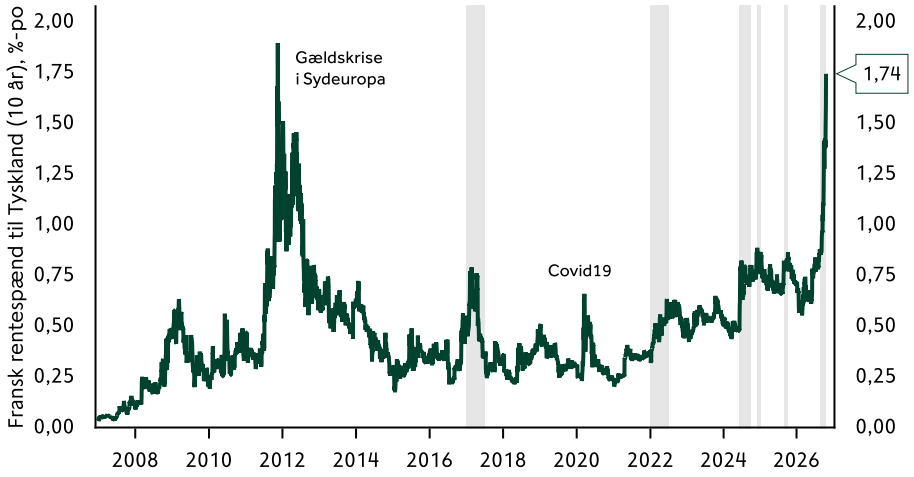
Analytikerassistent
Nanna Volsmann Sønderkær
nso@jyskebank.dk

**Vigtig investorinformation:**
Se materialets sidste sider.

## Fransk rentespænd fortsætter ud forud for Moody's kreditvurdering i dag

Den franske 10-årige rente fortsatte i går den kraftige stigning og ramte med 5,07% det højeste niveau siden 2002. Som det fremgår af figur 2, er rentespændet til Tyskland nu helt ude i 1,74 %-point. Det skyldes en bekymrende kombination af store budgetunderskud, høj gæld, svag vækst og politisk handlingslammelse ift. at få strammet op på den uholdbare kurs i de offentlige finanser. De svære budgetforhandlinger fortsætter, og det er også værd at holde øje med kreditvurderingsbureauerne, hvor Moody's i aften kan nedgradere Frankrig. Moody's har pt. Frankrig på Aa3 med negativt outlook, mens både S&P samt Fitch's kreditvurdering af Frankrig ligger et nøk lavere. Dermed vil det på ingen måde være overraskende, hvis Moody's vælger at nedgradere Frankrig, hvorfor markedseffekten herfra formentlig vil være begrænset.

**Figur 2: Kraftig udvidelse af Frankrigs rentespænd**

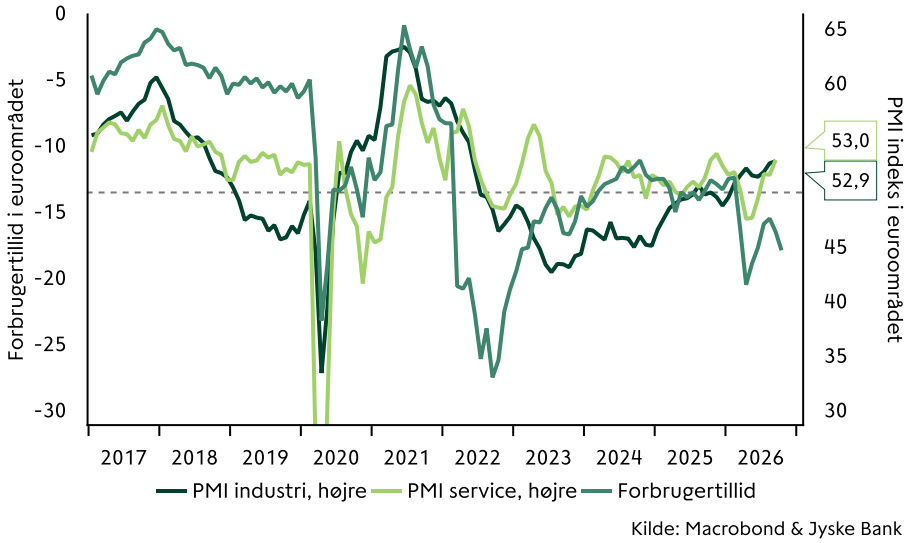



Kilde: Macrobond & Jyske Bank
Grå skraveringer viser perioder med politisk uro i Frankrig

## Oliepris, renter og fransk uro tager toppen af erhvervslivets optimisme i EU

I dag får vi et vigtigt vækstsignal fra euroområdet i form af PMI'erne for industrien og servicesektoren.

**Figur 3: Konjunkturbarometre fra euroområdet**




Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Vi forventer, at PMI'erne falder lidt i oktober i tråd med gårsdagens data for forbrugertilliden. Det kommer efter, at det samlede PMI i september viste den største optimisme siden 2023, men vi venter, at stigende energipriser og renter samt uroen i

Frankrig tager toppen af optimismen i oktober. Det ændrer dog formentlig ikke på, at PMI'erne fortsat vil signalere, at økonomien bevæger sig fremad i et moderat tempo, og det er faktisk overraskende robust i lyset af den seneste tids modvind og massive usikkerhed. Udover vækstsignalerne holder vi og især ECB også øje med indikatorerne for virksomhedernes indkøbs- og salgspriser.

**Finansielle nøgletal**

| | | | Aktier | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | MSCI World ACWI | SP500 | SP500-fut | Euro, Stoxx600 | MSCI World EM | OMX C25 |
| Seneste kurs | 1122,9 | 7663,4 | 7694,0 | 637,7 | 7694,0 | 1893,4 |
| Seneste handelsdag | -1,3% | -1,2% | -0,1% | -1,0% | -2,5% | 0,1% |
| Seneste 5 dage | -0,5% | -1,0% | -0,1% | -0,4% | -2,8% | 2,3% |
| ÅTD* | 11,7% | 12,1% | 10,8% | 10,7% | 14,4% | 6,6% |
| ÅTD (i DKK)* | 17,1% | 17,6% | 16,3% | 10,8% | 19,9% | 6,6% |

| | Valuta | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | USDDKK | NOKDKK | SEKDKK | GBPDKK | CNYDKK | EURDKK |
| Seneste kurs | 6,668 | 0,715 | 0,672 | 8,929 | 0,999 | 7,475 |
| Seneste handelsdag | 0,1% | 0,5% | -0,1% | 0,2% | 0,1% | 0,0% |
| Seneste 5 dage | 0,3% | 1,3% | 0,2% | 0,7% | 0,4% | 0,0% |
| ÅTD | 4,9% | 13,3% | -2,7% | 4,2% | 9,7% | 0,1% |

| | Råvarer | | | Renter | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Olie (brent) | Guld | Råvare-indeks | US 10-årig | Tysk 10-årig | Dansk 10-årig |
| Seneste kurs | 113,7 | 4003,8 | 415,0 | 4,97% | 3,33% | 3,16% |
| Seneste handelsdag | 4,5% | -3,3% | -0,1% | -0,15 | -0,09 | -0,08 |
| Seneste 5 dage | 3,5% | -3,9% | -0,6% | -0,11 | -0,08 | -0,05 |
| ÅTD | 86,9% | -7,3% | 38,9% | 0,80 | 0,48 | 0,39 |

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

**Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder**

| Fredag d. 23/10 | | | | | Ventet | Sidst |
|---|---|---|---|---|---|---|
| N/A | SWE | Svenske boligpriser | 3. kvt | | N/A | 2,0 % |
| 08:00 | GBR | Detailsalg ekskl. bilsalg | sep | m/m | -0,1 % | 0,6 % |
| | | | | å/å | 1,4 % | 2,7 % |
| | DNK | Konjunkturbarometer | | | | |
| | | - Industri | | | N/A | 100,5 |
| | | - Bygge- og anlægsbranchen | | | N/A | 101,6 |
| | | - Detailhandel | | | N/A | 114,8 |
| | | - Service | | | N/A | 107,3 |
| | | Detailsalg | sep | m/m | N/A | -0,6 % |
| | | | | å/å | N/A | 3,7 % |
| 09:15 | FRA | PMI industri, foreløbig | okt | | 50,5 | 50,6 |
| | | PMI service, foreløbig | | | 50,7 | 51,2 |
| 09:30 | DEU | PMI industri, foreløbig | okt | | 53,5 | 53,9 |
| | | PMI service, foreløbig | | | 52,5 | 52,9 |
| 10:00 | EUR | PMI industri, foreløbig | okt | | 52,8 | 52,9 |
| | | PMI service, foreløbig | | | 52,5 | 53 |
| | | PMI samlet, foreløbig | | | 52,7 | 53,1 |
| 10:30 | GBR | PMI industri, foreløbig | okt | | 51,8 | 51,9 |
| | | PMI service, foreløbig | | | 51,8 | 52,1 |
| 15:45 | USA | PMI industri, foreløbig | okt | | 55,5 | 55,9 |
| | | PMI service, foreløbig | | | 58 | 58,8 |
| 16:00 | | Michigan forbrugertillid, endelig | okt | | 46,3 | 46,3 |
| | EUR | ECB's Cipollone (dueagtig) taler | | | | |

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

## Gårsdagens økonomiske nøgletal

| Torsdag d. 22/10 | | | | Faktisk | Ventet | Sidst |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DNK | Forbrugertillid | okt | | -17,2 | N/A | -13,7 |
| FRA | Industritillid | okt | | 97 | 96 | 96 |
| EUR | ECB's Kocher taler | | | | | |
| USA | Ansøgninger om dagpenge | Uge 42 | | 194 T | 200 T | 200 T |
| SWE | Riksbankens Jansson taler | | | | | |
| USA | Ledende indikator | sep | | 0,0 % | -0,1 % | -0,1 % |
| EUR | Forbrugertillid, foreløbig | okt | | -17,9 | -17 | -16,8 |
| | ECB's Panetta (due) taler | | | | | |
| | ECB's Pereira taler | | | | | |
| GBR | GFK forbrugertillid | okt | | -24 | -14 | -13 |
| JPN | Forbrugerpriser | sep | å/å | 2,1 % | 2,1 % | 1,9 % |
| | Forbrugerpriser ekskl. fødevarer | | å/å | 2,1 % | 2,1 % | 1,7 % |
| | PMI service, foreløbig | okt | | 52 | N/A | 51,3 |
| | PMI industri, foreløbig | | | 53,3 | N/A | 54,1 |

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

# Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.
Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Analyser og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analyser og anbefalinger er investeringsanbefalinger medmindre andet er anført. Analyserne udarbejdes i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

### Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.
Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Kvantitative anbefalinger på enkeltselskaber baseret på Jyske Quant modeller bygger på en kvantitativ metode. Det sikrer, at der ikke opstår interessekonflikter, da anbefalingen i analysen dannes på baggrund af den samlet Quant score.

Analyser er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:
https://www.jyskebank.dk/investering/investeringsinfo

### Modeller

Budskaberne og resultaterne i denne analyse er baseret på standardmetoder og standardmodeller indenfor makroøkonomi og økonometri.

For uddybning af vores anvendte modeller klik her.

### Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Kvantitative anbefalinger på enkeltfondskoder opdateres løbende. Se analysens forside for dato og tidspunkt for offentliggørelse.

### Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger kan være forbundet med risiko. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors basisvaluta, så påtager investor sig en valutarisiko. Er der tale om en ADR eller lignende, er valutarisikoen forbundet med den valuta, som moderselskabet handles i.
Læs meget mere om risici ved investering og fordelene ved risikospredning her.

### Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores vurdering.
Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.
Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, medmindre andet er anført.

### Skat

Den skattemæssige behandling af investeringer kan være fra kunde til kunde. Kontakt din skatterådgiver for de skattemæssige konsekvenser af dine investeringer.

### Flere informationer

I analyser og anbefalinger kan der blive henvist til andre analyser og anbefalinger. I sådanne tilfælde vil der være et link, hvor der kan findes fyldestgørende oplysninger omkring den specifikke anbefaling.

Læs mere omkring vigtig investorinformation i forhold til Jyske Banks analyser og anbefalinger på https://www.jyskebank.dk/investering/disclaimer