JYSKE BANK

JYSKE MORGENNYT

Midtvejsvalg gav olieprisfald, rentedyk og aktieoptimisme

Midtvejsvalget udløste overraskende markante bevægelser på de finansielle markeder i går. Den demokratiske jordskredssejr og Trumps udmeldinger trykkede både olieprisen og renterne, og det udløste en stigning i risikovilligheden og en sektorrotation på aktiemarkederne. Her til morgen er stemningen dog kølet noget ned, og der er udsigt til en nogenlunde flad åbning på de europæiske aktiemarkeder, mens de amerikanske hænger noget med hovedet.

Markedsfokus

- BoE med renteløft mens Norges Bank er færdig

Seneste nyt

- Energi løftede igen euroområdets inflation
- Riksbanken tog som ventet hul på renteforhøjelser

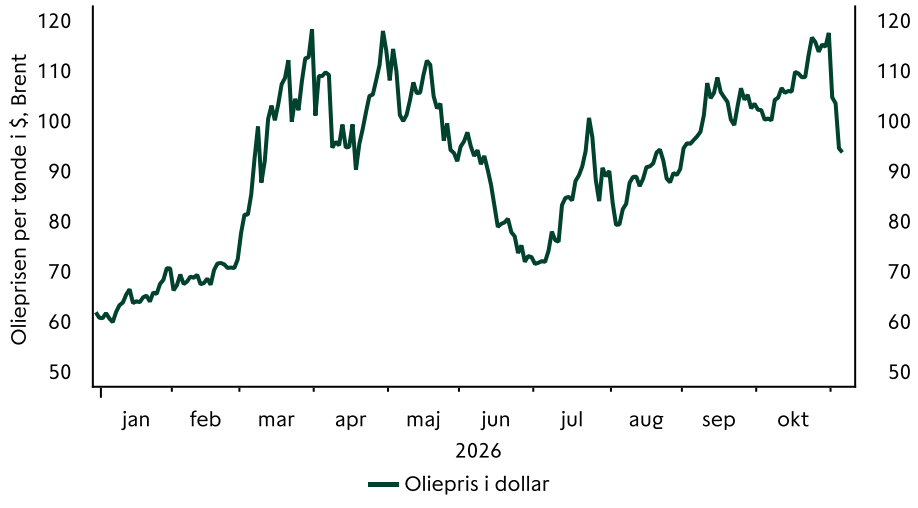
Markedsfokus

Midtvejsvalget gav olieprisfald, rentedyk og aktieoptimisme

Her til morgen er olieprisen sivet yderligere, og det trykker renterne i USA og Tyskland. Den 10-årige amerikanske handler pt. i 4,84 %, hvor den for en måned siden toppede i 5,30 %. I Asien er stemningen på aktiemarkederne ganske positiv med solide kursstigninger undtagen hos de store chipproducenter, Sydkorea og Taiwan, hvor aktieindeksene falder ganske kraftigt. Her tynger risikoen for en opbremsning af udbygningen af AI-centre i USA tungt. I Japan er tech-aktierne også i minus, men indekset bliver løftet af de sektorer, der får glæde af faldet i olieprisen og renterne.

Optimismen i USA og Europa er dog blegnet noget her til morgen, hvor de europæiske aktiefutures handler i et lille plus og de amerikanske i et lidt større minus. Nasdaq100 er indikeret ned med over en procent.

Figur 1: Olieprisen er faldet 20 dollar siden i fredags



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

I går faldt olieprisen ikke mindre end 9 dollar til 95 dollar, da Trump nedtonede sandsynligheden for et angreb på Iran. Samtidig blev republikanernes nederlag i

Udvalgte analyser

02-11	Når verden ikke bliver som ventet
02-11	Kronen trodser rentespændet til ECB
29-10	ECB holder krudtet tørt og sigter på december i stedet
26-10	Kulde på vej til at udfordre Europas gasbalance
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

Faste udgivelser

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

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Chefanalytiker, Vice President
Kim Fæster
+45 89 89 71 67
kf@jyskebank.dk

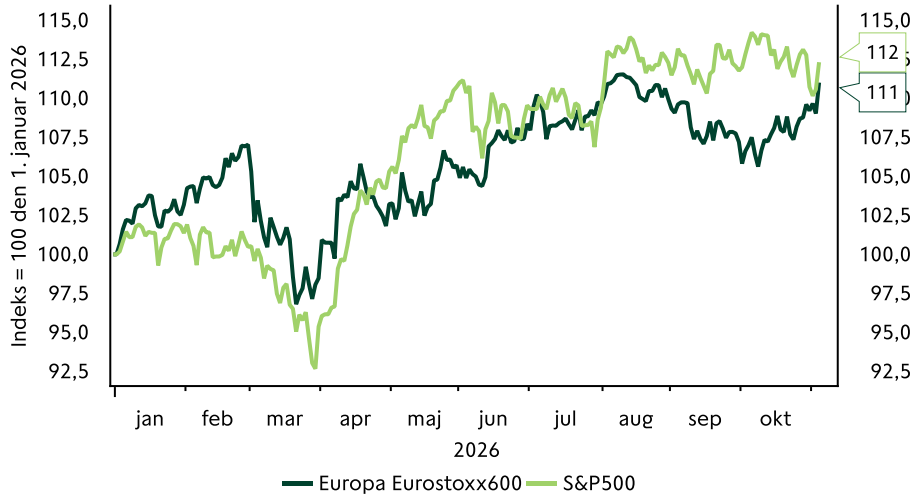
Analytikerassistent
Nanna Volsmann Sønderkær
nso@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

midtvejsvalget fortolket som et udslag af netop krigen mod Iran, og det begrænser også risikoen for nye angreb. Faldet blev forstærket af, at råvarefonde solgte ud. Renterne faldt også solidt, og i Europa så vi betydelige rentespændsindsnævringer mellem franske, italienske, græske og spanske renter i fht. tyske renter.

De amerikanske aktier steg markant efter demokraternes valgsejr. Vi så en betydelig sektorrotation, hvor investorerne solgte ud af chipproducenter, energiselskaber og selskaber involveret i udbygningen af datacentre. De søgte mod forbrugsaktier, finans og ejendomsfonde, der får glæde af faldene i olieprisen og renterne. S&P 500 steg 1,6 %, og blev især trukket af de store teknologiselskaber. Amazon, Apple og Microsoft steg alle over 5 % på forventninger om mere afdæmpede AI-investeringerne og dermed også mindre pres på finansieringen. Nvidia og datacenterselskaber som CoreWeave kom også under pres.

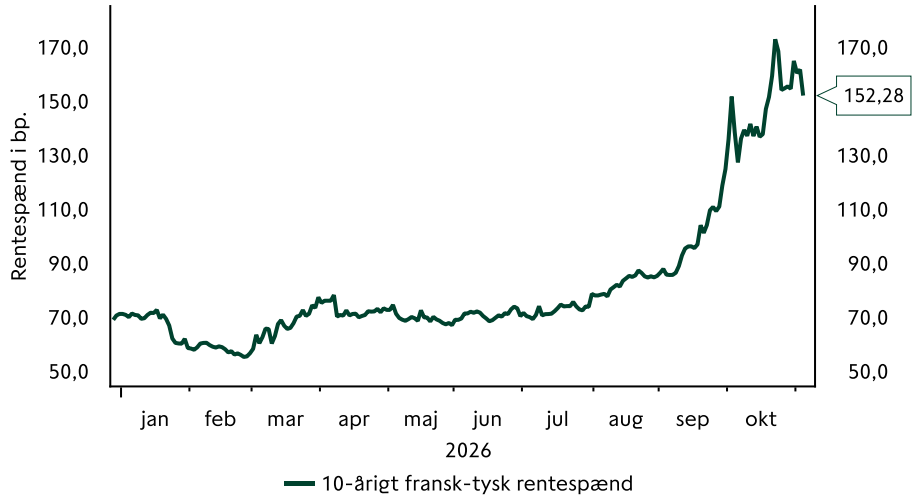
Figur 2: Aktierne fik medvind fra oliepris, renter og stigende risikovillighed



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Europæiske aktier steg 1,8 % onsdag. Det var trukket op af banker, forbrugsaktier og vedvarende energi, mens energi, tech og forsvarsvirksomheder udgjorde bundpropperne. Bankerne i Europa kan se frem til lidt mindre konkurrence fra de amerikanske, når dereguleringen stopper under demokraterne.

Figur 3: Solid rentespændsindsnævring mellem Frankrig og Tyskland



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Forbrugsaktierne fik medvind fra lavere oliepris, der giver forbrugerne mere købekraft. Ørsted og Vestas stiger henholdsvis 5,0 % og 3,1 %, da demokratisk kontrol med Kongressen ses som positivt for grøn energi. Forsvarsaktier halter derimod efter på forventninger om et mindre pres for højere europæiske forsvarsudgifter.

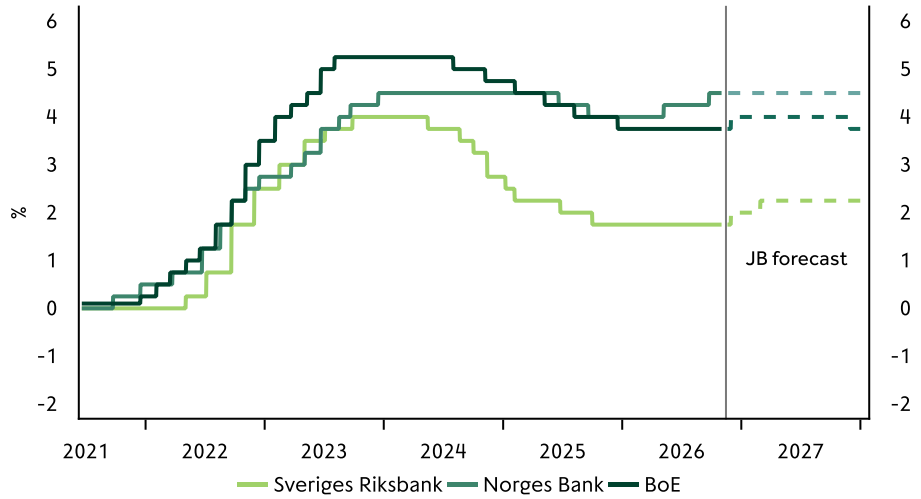
I dag holder investorerne øje med olieprisen samt meldinger fra fredsforhandlinger mellem USA og Iran. I Storbritannien afholder Bank of England rentemøde, og vi får også tysk ordreindgang til industrien, der har vist en moderat fremgang. Flere ECB-folk udtaler sig, og vi lytter især til Lagarde og Schnabel.

BoE med renteløft, mens Norges Bank er færdig

Vi forventer, at Bank of England i dag hæver styringsrenten for første gang i over tre år. En renteforhøjelse til 4,0 % er generelt ventet, efter at banken på forrige møde især var fokuseret på inflationsrisikoen fra energipriserne, som er steget yderligere siden. Vi har også modtaget bedringstegn for arbejdsmarkedet i september, hvor forbrugerprisinflationen samtidigt steg en tand mere end ventet. Der var da også allerede tre ud af ni medlemmer af rentekomitéen som ønskede at hæve renten på det forrige rentemøde, og flere lænede sig i den retning. Derudover er efterårsbudgettet vel overstået, og statsrenterne er faldet lidt tilbage.

Vi forventer, at den pengepolitiske rapport opjusterer inflationsestimaterne især på kort sigt. Men jo mere de bliver løftet ud i fremtiden, desto større er muligheden for yderligere renteforhøjelser. Det er blevet mere sandsynligt, men vi ser ikke belæg for en række forhøjelser. I den forbindelse er fokus nok især på bankens signalsprog ift. muligheden for flere renteforhøjelser, såsom "yderligere opstramning kan vise sig nødvendig". Vi ser derudover efter, hvor mange i rentekomitéen, der ønsker et uændret renteniveau, men det er nok et fåtal.

Figur 4: BoE med første renteløft i tre år mens Norge er færdig



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Vi forventer ikke, at Norges Bank rører ved renten på dagens renteannoncering, og i det store billede forventer vi ikke flere renteforhøjelser fra banken i denne omgang. Siden sidste rentemøde i september har der været to dominerende tendenser, som har betydning for ordlyden i renteannonceringen. På den ene side er der de fortsat højere energipriser, mens den norske krone på den anden side fortsat har udviklet sig stærkt og bør virke mere prisdæmpende end lagt til grund i bankens seneste prognose. Forbrugerprisinflationen har været stabil nogenlunde på linje med bankens skøn, og vi forventer, at banken stadig vil fokusere på risikoen for varig høj inflation. Derfor

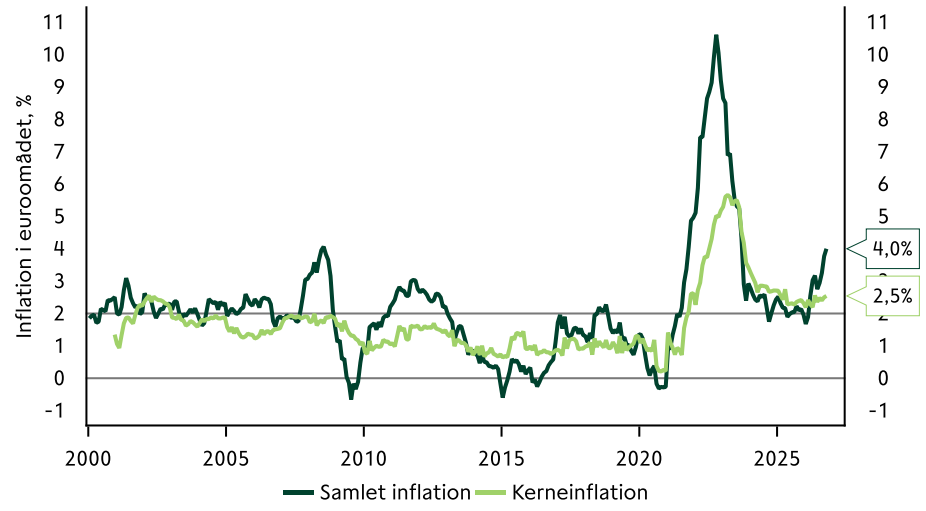
bliver det især interessant, om centralbankchef Bache gentager, at risikoen er for, at renten skal sættes yderligere op.

Seneste nyt

Energi løftede igen euroområdets inflation

Den samlede inflation i euroområdet tiltog som ventet til 4,0 % i oktober fra 3,8 % i september. Det var ikke overraskende især energipriserne, der trak inflationen op, men også fødevarepriserne bidrog til stigningen i oktober. Vi forventer, at inflationen vil stige yderligere og toppe lidt under 4½ % i starten af 2027. Det understøtter vores forventning om, at ECB vil sætte renten op igen på det næste møde den 17. december.

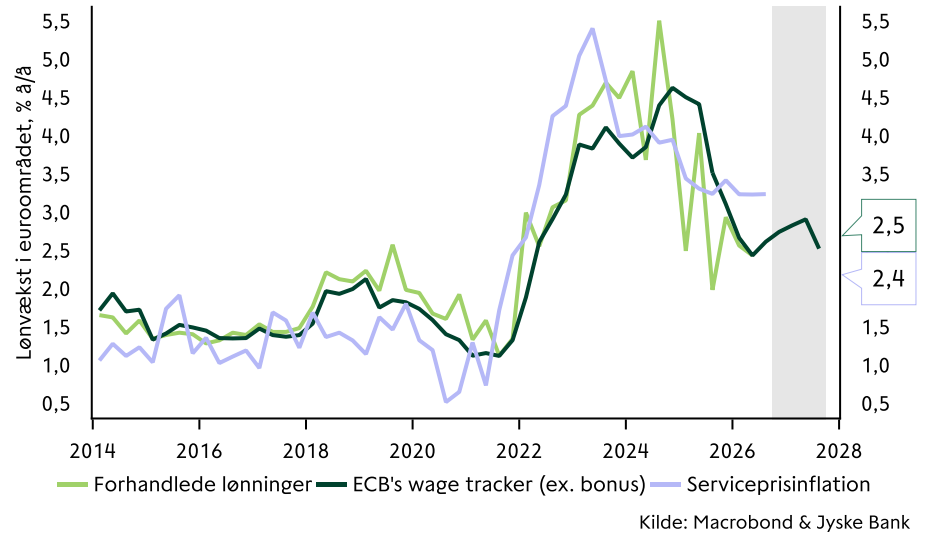
Figur 5: Energi løfter inflationen, mens kerneinflationen er mere stabil



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Kerneinflationen var til gengæld uændret i 2,5 % i oktober. Vi forventer kun moderat højere kerneinflation i den kommende tid, da der stadig ikke er tydelige tegn på den store afsmitning fra energiprisernes himmelflugt til hverken servicepriser, langsigtede inflationsforventninger eller lønninger. Vi har tidligere i dag fået de seneste data fra ECB's nye løntracker, der vidner om, at lønvæksten vil forblive moderat i den kommende tid. Det understøtter vores forventning om, at ECB snart er i mål med renteforhøjelserne og ikke vil fortsætte efter december.

Figur 6: Lavere lønvækst vil trække yderligere ned i serviceprisinflationen

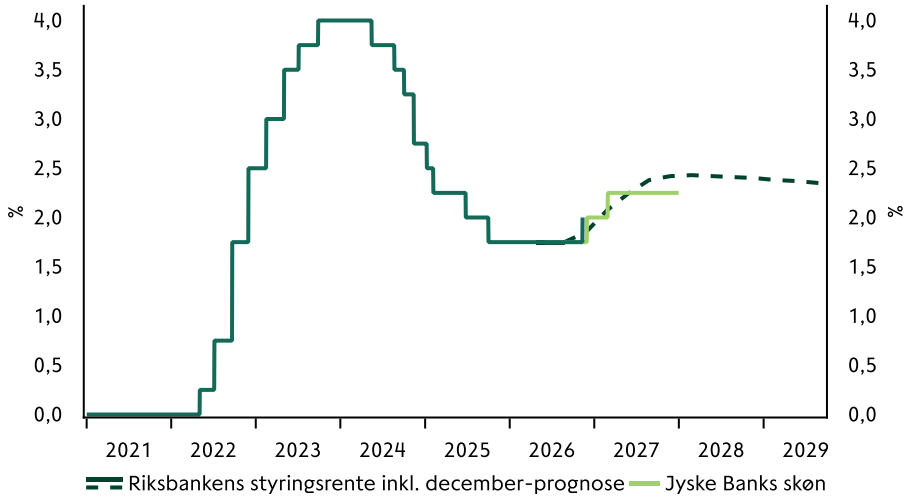


Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Riksbanken tog som ventet hul på renteforhøjelser

Som ventet foretog Riksbanken en renteforhøjelse til 2,0 % ved gårsdagens renteannoncering. Det er den første renteforhøjelse i over tre år, men vi venter ikke at det er startskuddet på en længere række renteløft. Riksbanken pegede dog som ventet stadig på, at renten ventes at skulle højere op næste år på linje med Riksbankens september-prognose. Således ventes en fortsat gradvis opstramning, hvor næste renteforhøjelse i vores øjne sandsynligvis bliver til februar. Derefter peger Riksbankens prognose på knap 70 % sandsynlighed for endnu en renteforhøjelse, hvor vi dog ikke venter flere (se figur 7).

Figur 7: Renteforhøjelse men ikke starten på en større opstramning



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Rentemeddelelsen bød ikke på de store overraskelser og fremhævede som ventet bedre svensk konjunkturudvikling samt udbudsforstyrrelser (krigen i Mellemøsten), som de vigtigste argumenter bag udsigten til fortsat stigende inflation og behovet for opstramning. Fremgangen i den økonomiske udvikling blev bedømt til at være på linje med bankens prognose, hvor også udsigten til en bedring på arbejdsmarkedet næste år blev fremhævet.

Under risikobilledet for inflationen var Riksbanken dog blevet en smule mere balanceret. På opsiden så man fortsat udbudsforstyrrelser og økonomisk opsving, mens man denne gang også nævnte risici for svagere efterspørgsel via geopolitisk usikkerhed, uro om AI-investeringer og svage statsfinanser i visse lande. Så om noget en mindre ensidet risiko-melding for højere renter denne gang.

Finansielle nøgletal			**Aktier**			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1126,9	7688,6	7694,8	657,4	7694,8	2026,6
Seneste handelsdag	1,4%	1,6%	-0,3%	1,8%	0,6%	1,8%
Seneste 5 dage	-0,5%	-0,7%	-0,8%	2,1%	-2,2%	2,8%
ÅTD*	12,1%	12,5%	10,8%	14,2%	13,3%	14,1%
ÅTD (i DKK)*	17,4%	17,9%	15,8%	14,3%	18,6%	14,1%
			Valuta			
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,639	0,714	0,684	8,957	0,995	7,475
Seneste handelsdag	-0,3%	-0,5%	0,2%	0,1%	-0,3%	0,0%
Seneste 5 dage	-0,7%	-1,3%	0,7%	0,2%	-1,0%	0,0%
ÅTD	4,4%	13,1%	-0,9%	4,5%	9,3%	0,1%

	Råvarer			Renter		
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	94,0	4118,8	389,0	4,84%	3,27%	3,10%
Seneste handelsdag	-9,3%	4,8%	-2,3%	-0,12	-0,06	-0,04
Seneste 5 dage	-18,2%	2,4%	-6,0%	-0,09	-0,10	-0,09
ÅTD	54,4%	-4,6%	30,2%	0,68	0,42	0,33

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Torsdag d. 5/11						Ventet	Sidst
08:00	DEU	Industriordrer		sep	m/m	4,5 %	-10,6 %
					å/å	3,3 %	2,7 %
	SWE	Forbrugerpriser, foreløbig		okt	m/m	0,3 %	0,9 %
					å/å	1,2 %	1,1 %
		Forbrugerpriser, underliggende, foreløbig		okt	m/m	0,3 %	0,9 %
					å/å	1,4 %	1,5 %
08:30	EUR	ECB's Cipollone (dueagtig) taler					
08:45	FRA	Industriproduktion		sep	m/m	0,3 %	-0,3 %
					å/å	-0,3 %	0,3 %
09:00	CHE	Arbejdsløshed		okt		3,1 %	3,1 %
	EUR	ECB' s Moulin taler					
09:05		ECB's Schnabel (høgeagtig) taler					
09:30		ECB's Zigman taler					
10:00	NOR	Renteannoncering fra Norges Bank				4,5 %	4,5 %
11:00	EUR	Producentpriser		sep	m/m	2,5 %	1,9 %
					å/å	10,6 %	8,2 %
13:00	GBR	Renteannoncering fra BoE				4,0 %	3,75 %
		BoE udgiver inflationsrapport		nov			
14:20	EUR	ECB's Lane (neutral) taler					
14:30	USA	Ansøgninger om dagpenge		Uge 44		196 T	194 T
		Enhedslønninger, foreløbig		3. kvt	k/k	0,5 %	1,2 %
		Produktivitet, foreløbig				2,7 %	1,4 %
14:50		Feds Hammack (høg/stemmeberettiget) taler					
16:40	EUR	ECB's Lane (neutral) taler					
17:00		ECB's Lagarde (neutral) taler					
18:45		ECB's Nagel (høg) taler					
19:00	EUR	ECB's Lagarde (neutral) taler					
		ECB's Dolenc taler					

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Onsdag d. 4/11					Faktisk	Ventet	Sidst
SWE	PMI service	okt			55,7	N/A	57,3
ESP	PMI service	okt			57,2	57,6	58,3
SWE	Renteannoncering fra Riksbanken				2,0 %	2 %	1,75 %
ITA	PMI service	okt			52	51,5	51,7
FRA	PMI service, endelig	okt			46,2	48,4	48,4
DEU	PMI service, endelig	okt			52,5	51,7	51,7
EUR	PMI samlet, endelig	okt			51,7	51,9	51,9
	PMI service, endelig				51,4	51,7	51,7
GBR	PMI service, endelig	okt			52,8	53,1	53,1
EUR	Forbrugerpriser, foreløbig	okt	m/m		0,4 %	0,4 %	0,6 %
			å/å		4,0 %	4 %	3,8 %
	-underliggende, foreløbig				2,5 %	2,5 %	2,5 %
NOR	Månedlig norske boligpriser	okt	å/å		1,9 %		2,4 %

USA	ADP beskæftigelse	okt	86 T	67 T	86 T
	Vare- og tjenestebalance	sep	-105,0 mia.	-107,9 mia.	-105,7 mia.
	PMI service, endelig	okt	56,1	57,9	57,9
	ISM service		54,5	54,8	54,9
JPN	PMI service, endelig	okt	51,7		52

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