JYSKE BANK

JYSKE MORGENNYT

Olieprisfald støttede aktier, men så kom AI-bekymringen tilbage

Lavere oliepris hjalp initialt aktierne i går, men senere på dagen genoptog investorerne salget af tech-aktier. Det sendte S&P i minus, og Asien følger trop her til morgen. Der er lagt op til en lidt træls start på de europæiske aktiemarkeder på en dag, hvor der er masser at holde øje med: tech-aktier, forhandlinger i Mellemøsten, Midtvejsvalg, amerikanske nøgletal samt flere regnskaber fra USA.

Markedsfokus

- Midtvejsvalget bliver sandsynligvis et non-event for finansmarkederne

Seneste nyt

- Robust amerikansk industri frygter prisstigninger
- Når verden ikke bliver som ventet

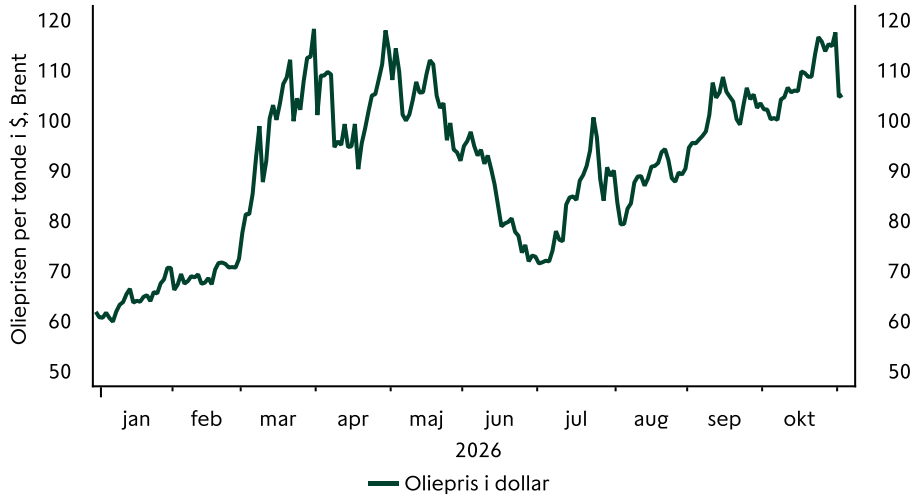
Markedsfokus

Olieprisfald støttede aktierne, men udsalget i tech fortsætter

Den negative stemning fra Wall Street fortsætter her til morgen i Asien, og det er stadig tech-aktierne, der bliver solgt fra. I Sydkorea og Taiwan falder aktieindeksene næsten 4 %. Der er lagt op til en træls start på de europæiske markeder, hvor aktiefutures indikerer et fald på næsten 1 %. Olieprisen er steget lidt efter, at USA har angrebet en ø ud for Iran.

Efter luk i USA kom Apple med regnskab, som slog forventningerne til omsætningen, men en mindre end forventet profitmargen skuffede sammen med salget i Kina. Initialt faldt aktien på regnskabet.

Figur 1: Olieprisen faldt kraftigt i går



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Olieprisen faldt 8 ½ dollar til 105 dollar i går, da den øverste leder i Iran åbner op for fredsforhandlinger med USA. Trump vurderer også, at der er fremskridt i forhandlingerne, og det dæmper frygten for et amerikansk angreb på Iran efter midtvejsvalget. De positive toner trykkede også europæiske naturgaspriser og renter i både USA og Europa.

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
02-10	USA: Skuffende jobrapport hele vejen rundt

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
Mads Storm Randrup
mads.randrup@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Det gav i går investorerne appetit på risikofyldte aktiver. Generelt købte investorerne cykliske aktier, der vil nyde godt af lavere energipriser og renter, mens de solgte ud af energiselskaber samt defensive aktier. Det hjalp de europæiske aktiemarkeder, hvor de franske førte an. Men i USA fortsatte den skeptiske attitude over for tech og AI, og S&P500 tabte ½ %. Chipproducenterne kom igen i modvind, og Nasdaq faldt 1,3 %. Nasdaq er nu faldet 10 % fra toppen i oktober. Phily Semiconductor indekset faldt hele 3 ½ % i går og er faldet 30 % siden toppen i juni. Intel fortsatte derouten og mistede næsten 9 % og AMD 7,5 %. Microsoft faldt næsten 3 %.

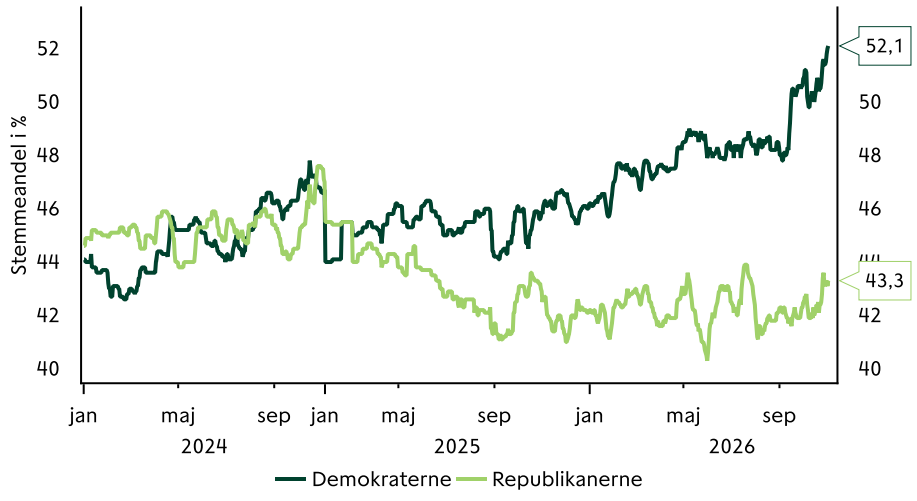
Figur 2: Phily Semiconductor indekset er faldet 30 % siden toppen i juni



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

De europæiske aktiemarkeder steg 0,4 % i går, hvor olieprisfaldet især løftede virksomheder indenfor flyselskaber og rejsebureauer, byggeri og ejendomsfonde. Energisektoren var ikke overraskende den store taber, men også sundhed og telekom haltede bagefter. Shell faldt 3,0 % og BP 4,2 %, mens Ryanair steg efter et bedre end ventet regnskab. En af dagens helt store tabere var Alstom, der styrtdykkede 26 % efter en nedjustering af forventningerne. Vi så også en rentespændsindsnævring mellem franske og italienske statsrenter overfor tyske statsrenter.

Figur 3: De seneste meningsmålinger løfter humøret hos demokraterne



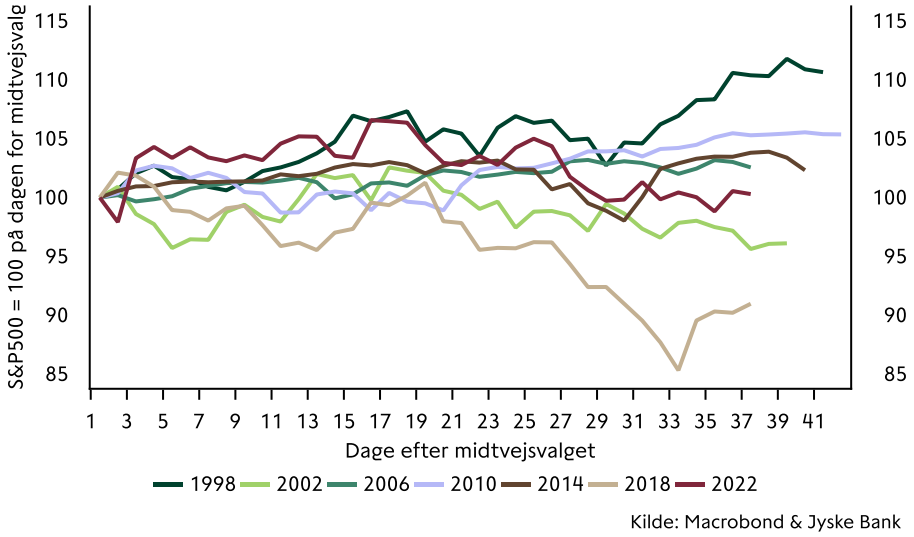
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

I dag holder investorerne øje med signaler fra fredsforhandlingerne mellem USA og Iran, tech-aktierne samt midtvejsvalget. Der kommer også antallet af ledige stillinger og bilsalget i USA, mens 35 S&P500-selskaber byder på regnskaber, og herunder 7 tech-selskaber.

Midtvejsvalget bliver sandsynligvis et non-event for finansmarkederne

Midtvejsvalget på tirsdag (resultatet ventes tidligst onsdag) vil formentlig ikke udløse de store reaktioner på de finansielle markeder. Investorerne har længe vidst, at demokraterne står til et godt valg, så det er givetvis allerede indpriset i markederne. Samtidig er der masser af andre og mere vigtige emner på dagsorden: AI, oliepris, renter og den franske situation, og de har større betydning for de finansielle markeder end midtvejsvalget.

Figur 4: S&P500 efter de seneste otte midtvejsvalg



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Meningsmålingerne og spillerne har længe signaleret, at demokraterne får et godt valg. De ventes som minimum at vinde flertallet i Repræsentanternes Hus og muligvis også i Senatet. Demokraterne kan dog ikke tvinge lovgivning igennem, da republikanerne i Senatet kan annullere lovforslag ved at tale dem ihjel, og Trump kan nedlægge veto. Det betyder, at det politiske system i USA sandsynligvis bliver handlingslammet. Dermed er der ikke udsigt til ret mange nye lovforslag og slet ikke de nødvendige finanspolitiske opstramninger.

Seneste nyt

Robust amerikansk industri frygter prisstigninger

Konjunkturindikatoren, ISM, for industrien viste endnu engang en robust industri, der bl.a. bliver drevet af investeringer i AI og datacentre, infrastruktur samt i militæret. Der var yderligere fremgang at spore i produktionen, lidt flere ordrer, mens virksomhederne skruede lidt ned for ansættelserne. Industrien melder også om lidt færre prisforhøjelser fra deres leverandører, men både indkøbspriserne og leveringstiden er ret høje. Det giver sammen med fortsat høje energipriser en vist bekymring for inflationen. Det blev suppleret af bekymringer for prisstigninger hos mange industrivirksomheder.

ISM for industrien kom ud på 55,5 i oktober, og det var et point højere end ventet. Det er tre point højere end det historiske gennemsnit, hvilket er et tegn på solid fremgang i industrien.

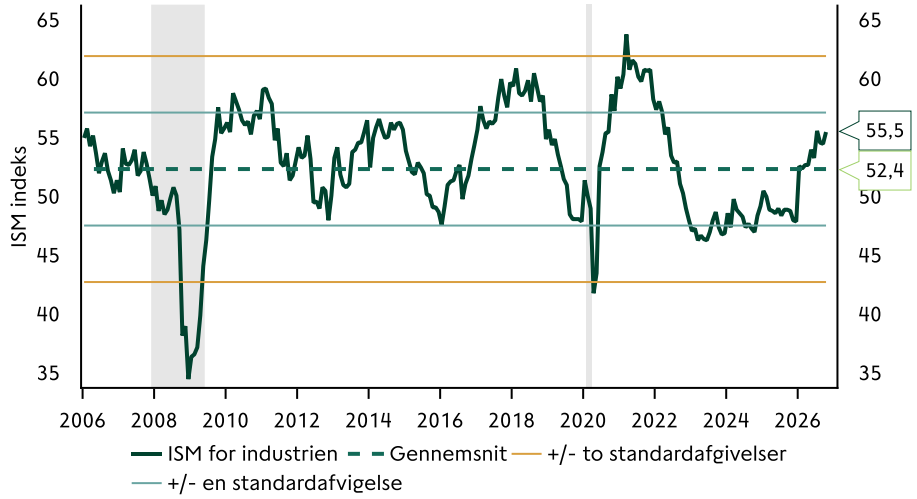
USA: Udviklingen i ISM for industrien

	Apr	maj	Jun	jul	aug	sep	okt	ændring
ISM fremstilling	52,7	54,0	53,3	55,6	54,6	54,5	55,5	1,0
Produktion*	53,4	54,3	52,2	58,5	58,3	56,7	59,0	2,3
Ordrer *	54,1	56,8	56,0	56,7	53,7	55,3	55,5	0,2
Beskæftigelse*	46,4	48,6	49,7	52,8	51,2	52,7	52,4	-0,3
Leveringstid*	60,6	60,6	57,4	58,9	59,3	59,0	59,1	0,1
Lagre *	49,0	49,9	51,4	51,2	50,6	48,6	51,4	2,8
Priser	84,6	82,1	73,0	71,1	71,1	77,9	75,2	-2,7
Kundelagre	39,1	42,7	42,3	40,7	42,8	41,6	41,6	0,0
Ordrebøger	51,4	52,2	50,5	55,0	51,8	56,4	54,6	-1,8
Eksportorder	47,9	50,6	48,5	53,0	53,2	50,9	51,2	0,3
Import	50,3	53,0	52,9	55,7	52,5	51,0	52,9	1,9

Kilde: Macrobond og Jyske Bank

* Indgår i beregningen af det samlede ISM indeks

Figur 5: ISM melder om solid fremgang i industrien



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Når verden ikke bliver som ventet

Brent råolie – Når verden ikke bliver som ventet

Olieeksporten fra Mellemøsten er returneret tæt på niveauet fra før krisen, og alligevel leder en ineffektiv logistik, ekstreme fragtrater og forsikringspræmier til højere priser på Brent. Samtidig er der ingen udsigt til en snarlig løsning på konflikten, og risikoscenariet bør være tydeligt for alle: 2027 kan blive meget anderledes end forhåbningerne. Vores hovedscenarie er dog Brent omkring USD 110 i 4. kvartal 2026 og USD 85 i løbet af 2027.

Diesel – Løbende prissikring med rabat under kriser

Energikrisen viser ingen konkrete tegn på snarlig bedring. Alle kriser med produktmangel giver dog store rabatter til de virksomheder, der holder fast i en løbende prissikring og fastholder afdækningsgraden. Denne krise tilbyder stadig 25%-40% lavere priser for leveringer i 2027 og 2028, hvilket vi anbefaler at udnytte uanset vores prognose på DKK 8,15 pr. liter i 4. kvartal 2026 og DKK 5,60 i 2027.

Naturgas - Gasprisen stiger, indtil LNG-importen tager fart

Europas lave gaslagre og manglende tegn på, at gasprisen nær €100/MWh tiltrækker tilstrækkeligt med ekstra LNG, øger risikoen for yderligere prisstigninger denne vinter. Vi hæver derfor vores prognose til €110/MWh i 4. kvartal 2026 og €65/MWh i 3. kvartal 2027. Vi anbefaler fortsat et normalt omfang af prissikring i overensstemmelse med finanspolitikken.

Læs den fulde analyse her eller se TV her.

Figur 6: TV-indslag på 4 min. omkring råolie, diesel og naturgas.



Finansielle nøgletal			**Aktier**			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1112,5	7541,4	7562,8	649,4	7562,8	1986,1
Seneste handelsdag	-0,3%	-0,5%	-0,2%	0,4%	0,6%	0,6%
Seneste 5 dage	-1,5%	-1,8%	-2,5%	1,4%	-0,2%	4,2%
ÅTD*	10,7%	10,4%	8,9%	12,8%	14,6%	11,8%
ÅTD (i DKK)*	16,2%	15,9%	14,5%	12,9%	20,3%	11,8%
			Valuta			
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,676	0,719	0,683	8,958	1,001	7,474
Seneste handelsdag	-0,3%	-1,3%	0,1%	-0,1%	-0,2%	0,0%
Seneste 5 dage	-0,6%	-0,1%	1,2%	0,2%	-0,6%	0,0%
ÅTD	5,0%	14,0%	-1,1%	4,5%	9,9%	0,1%
		Råvarer			**Renter**	
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	105,3	3926,6	401,1	4,91%	3,29%	3,11%
Seneste handelsdag	-10,5%	1,3%	-2,4%	-0,02	-0,03	-0,02
Seneste 5 dage	-7,6%	-3,3%	-3,3%	-0,08	-0,08	-0,07
ÅTD	73,0%	-9,1%	34,2%	0,75	0,44	0,34

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Tirsdag d. 3/11					Ventet	Sidst
N/A	USA	Bilsalg	okt		15,8 mio.	15,98 mio.
	EUR	ECB's Escriva taler				
08:00		ECB's Radev taler				
08:30	CHE	Forbrugerpriser	okt	m/m	0,0 %	0,0 %
				å/å	1,2 %	1,0 %
09:00	EUR	ECB's Kocher taler				
		ECB's Dolenc taler				
11:00		ECB's Moulin taler				
15:00		ECB's Moulin taler				
16:00	USA	Ordreindgang af varige goder , endelig	sep	m/m	1,8 %	1,8 %
		- ekskl. transport, endelig			0,5 %	0,5 %
		Fabriksordrer			1,2 %	0,1 %
		Jobåbninger			7155 T	7079 T
17:00	DNK	Ændring i valutareserver	okt			-0,4 mia.
		Valutareserver				693,2 mia.
18:00	EUR	ECB's Nagel (høg) taler				
19:15		ECB's Sleijpen taler				
02:45	CHN	PMI service (Caixin)	okt		51,7	51,6

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Mandag d. 2/11				Faktisk	Ventet	Sidst
DEU	Detailsalg	sep	m/m	-2,0 %	0,4 %	1,3 %
			å/å	-2,3 %	-0,2 %	-0,3 %
SWE	PMI industri	okt		60,5		58,5
ESP	PMI industri	okt		52,2	50,5	51
ITA	PMI industri	okt		49,4	49,9	50,4
FRA	PMI industri, endelig	okt		49,5	49,3	49,3
DEU	PMI industri, endelig	okt		54,2	54,2	54,2
EUR	PMI industri, endelig	okt		52,7	52,4	52,4
GBR	PMI industri, endelig	okt		52,8	52,8	52,8
EUR	ECB's Vujcic (høgeagtig) taler					
	ECB's Makhlouf (høgeagtig) taler					
USA	PMI industri, endelig	okt		54,9	56	56
	Byggeomkostninger	sep	m/m	-1,9 %	0,3 %	2,0 %
	ISM industri	okt		55,5	54,5	54,5
EUR	ECB's Escriva taler					
	ECB's Moulin taler					
	ECB's Radev taler					
AUS	Renteannoncering fra RBA			4,85 %	4,85 %	4,6 %

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