JYSKE MORGENNYT

IT-regnskaber trykker stemningen

Europæiske aktier steg torsdag, mens AI-bekymringer pressede de amerikanske teknologiaktier og sendte investorerne mod obligationer. Stigende oliepriser og fortsat inflationspres komplicerer samtidig centralbankernes rentebeslutninger. Her til morgen indikeres europæiske aktier at åbne 0,5 % lavere, mens Nasdaq-futuren falder 1,9 %.

Markedsfokus

- Google i stort fald – Amazon følger trop efter skuffende regnskab
- Aftagende BNP-vækst i euroområdet i 3. kvartal

Seneste nyt

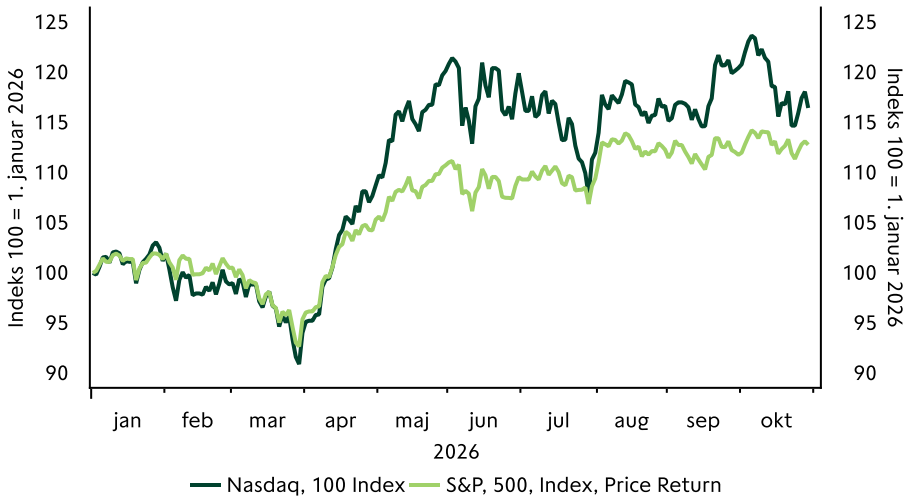
- ECB holder krudtet tørt og sigter på december i stedet
- Christine Lagarde stopper før tid – kampen om ECB er i gang

Markedsfokus

Google i stort fald – Amazon følger trop efter skuffende regnskab

De europæiske aktiemarkeder steg torsdag 0,8 %, mens S&P 500 faldt 0,3 %, primært drevet af IT-aktierne. Skuffende regnskaber gav ny næring til bekymringerne om afkastet af AI-investeringerne, og Nasdaq 100 tabte 1,4 %. Kursfaldene dækkede dog over en tydelig rotation, idet mere end 400 aktier i S&P 500 steg. Investorerne søgte blandt andet mod defensive sektorer og obligationer, mens Alphabets rekordstore kursfald tyngede markedet.

Figur 1: AI-bekymringer tynger teknologitunge Nasdaq



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Efter børslukningen fortsatte presset. Amazon faldt 7,3 %, da kraftigt stigende investeringer i AI-kapacitet skærpede bekymringerne om finansieringen og de fremtidige pengestrømme, mens Intel styrtdykkede 23 % på skuffende omsætningsforventninger. Uroen handler dermed fortsat mere om investeringernes størrelse og afkast end om tegn på svigtende AI-efterspørgsel. Microsofts obligationsudstedelse på 25 mia. dollar mødte samtidig meget stor efterspørgsel, hvilket indikerer, at finansieringsmulighederne fortsat er gode for de stærkeste selskaber.

Udvalgte analyser

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	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 dieselekssporten

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
Jonas Bach
jonas.bach@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Flugten mod obligationer sender renterne yderligere ned her til morgen, selv om gårsdagens amerikanske nøgletal viste fortsat stærk vækst og inflationspres. PCE-prisindekset steg 0,5 % i september, den største månedlige stigning i seks måneder. Samtidig stiger Brent-olien omkring 1 % til 116 dollar pr. tønde på risikoen for nye amerikanske angreb på Iran. Det holder liv i inflationsbekymringerne og komplicerer Feds afvejning frem mod næste rentemøde.

ECB fastholdt som ventet renten i går, men signalerede samtidig, at en forhøjelse kan være på vej i december, hvilket flugter med vores prognose. De høje energipriser løfter inflationen, men ECB ser fortsat ikke tydelige tegn på, at prispresset breder sig gennem skadelige andenrunde-effekter. Rentebeslutningen blev dog overskygget af Christine Lagardes beslutning om at træde tilbage før tid. Vi forventer fortsat kontinuitet i pengepolitikken trods formandsskiftet.

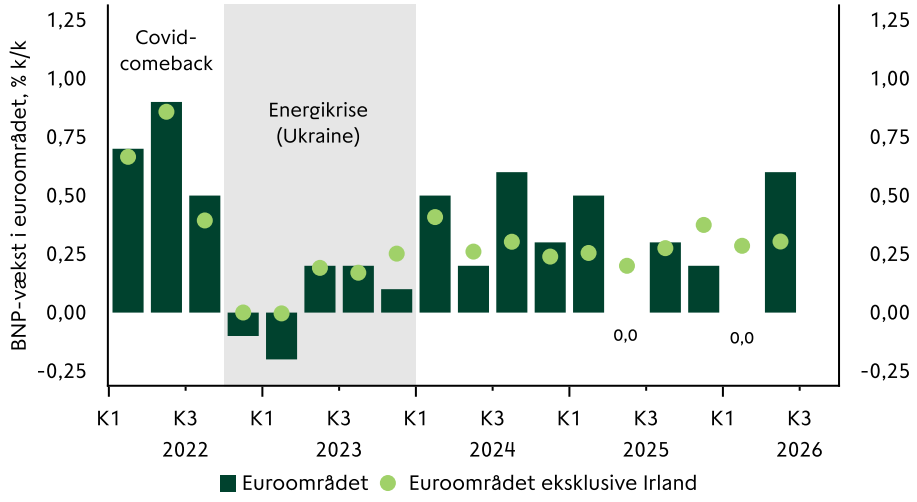
I Asien falder aktierne omkring 1 %, mens det sydkoreanske Kospi-indeks taber 3,3 %. Samsung og SK Hynix falder henholdsvis 2,6 % og 5,7 %, men også her klarer flertallet af sektorerne sig positivt. Her til morgen indikeres de europæiske aktier at åbne 0,5 % lavere, mens Nasdaq-futuren falder 1,9 %.

Aftagende BNP-vækst i euroområdet i 3. kvartal

I dag får vi de foreløbige BNP-data for 3. kvartal fra euroområdet. Her forventer vi, at væksten aftager lidt ift. det overraskende robuste billede i 1. halvår. Den underliggende vækst i euroområdet var på 0,3 % k/k i både 1. og 2. kvartal, men pga. de ekstraordinært volatile irske nationalregnskabsdata var den samlede vækst i euroområdet jf. figur 1 på hele 0,6 % k/k i 2. kvartal.

Vi forventer, at BNP-væksten i euroområdet lander omkring 0,2 % k/k i 3. kvartal. Tyskland vil trække ned pga. midlertidige forhold som bl.a. den lave vandstand i Rhinen, men vi forventer dog, at den tyske BNP-vækst accelererer igen i 4. kvartal i tråd med de finanspolitiske stimulanser. Spanien vil fastholde den vækstmæssige førertrøje blandt de store eurolande i 3. kvartal.

Figur 2: Robust underliggende vækst i euroområdet – også eksklusive Irland



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Vi får også de foreløbige forbrugerpriser for oktober fra Tyskland, Frankrig, Italien og Spanien i dag. De er en appetitvækker for de samlede tal fra hele euroområdet, der kommer på onsdag den 4. november. Her forventer vi – trods de fortsatte energiprisstigninger – kun en marginal stigning i den samlede inflation fra de 3,8 % i september, fordi en midlertidig nedsættelse af brændstofafgifterne i Tyskland trækker ned.

Seneste nyt

ECB holder krudtet tørt og sigter på december i stedet

Som forventet holdt ECB i går renten i ro men signalerede samtidig, at en renteforhøjelse kan være på vej til december. Det er i tråd med vores prognose. Høje energipriser løfter inflationen, men ECB ser stadig ikke de store tegn på, at det spreder sig via skadelige andenrunde-effekter. Selve rentebeslutningen stod dog i skyggen af Lagardes beslutning om at træde tilbage før tid. Men selv om det naturligvis er vigtigt, hvem der sidder for bordenden i ECB, forventer vi kontinuitet i pengepolitikken.

- En december-renteforhøjelse ligger i kortene fra ECB og Nationalbanken
- Ingen nye signaler om Frankrig fra ECB
- Christine Lagarde stopper før tid – kampen om ECB er i gang

Læs hele analysen her.

Christine Lagarde stopper før tid – kampen om ECB er i gang

ECB's rentebeslutning kom til at stå lidt i skyggen af formiddagens meddelelse om, at Christine Lagarde træder tilbage den 7. februar 2027, hvilket er otte måneder før hendes mandat udløber. Det har længe været en offentlig hemmelighed, men nu er det altså officielt.

For markederne bliver det især interessant, om valget af hendes afløser ændrer balancen mellem pengepolitiske høge og duer i ECB. Men selv om det naturligvis er vigtigt, hvem der kommer til at sidde for bordenden i ECB, skal man heller ikke overfortolke betydningen. Vi vurderer således, at kontinuiteten vil fortsætte. Først og fremmest bliver beslutninger normalt taget med bred konsensus i ECB. Men ECB har også hen over årene etableret en stor værktøjskasse til at håndtere forskellige aspekter af pengepolitikken, som Lagardes afløser naturligvis overtager. Der er samtidig også stor kontinuitet i udarbejdelsen af de analyser, der ligger til grund for ECB's pengepolitiske beslutninger.

Der er lige nu to klare hovednavne i spil til at afløse Lagarde. Det er spanieren Pablo Hernandez de Cos og hollænderen Klaas Knot. De Cos er tidligere chef for den spanske centralbank og nu chef for Bank for International Settlements, mens Knot er tidligere chef for den hollandske centralbank. Også Joachim Nagel fra Bundesbank bliver nævnt som en mulig kandidat. Alle er respekterede og erfarne centralbankfolk. De Cos bliver generelt set som let dueagtig i pengepolitikken, mens Knot og Nagel er mere høgeagtige.

Tabel 1: Vigtige begivenheder

9. nov 2026	Møde i Eurogruppen i Bruxelles
13. nov 2026	Uformelt møde mellem EU's stats- og regeringschefer i Dublin
26-27. nov 2026	Særligt møde i Det Europæiske Råd i Bruxelles
27. nov 2026	Frist for nomineringer til Schnabels afløser
10. dec 2026	Møde i Eurogruppen i Bruxelles
17-18. dec 2026	Møde i Det Europæiske Råd i Bruxelles
3. jan 2027	Schnabel forlader ECB's direktion
7. febr 2027	Lagarde forlader ECB's direktion
31. maj 2027	Lanes periode som ECB's cheføkonom udløber
31. okt 2027	Oprindelig afslutning på Lagardes mandat som ECB-præsident

Kilde: Jyske Bank & Bloomberg Finance L.P.

Det er altid en kompliceret balancegang ift. nationalitet, geografi, køn og erfaring, når der skal udnævnes nye topfolk i EU. Og denne gang bliver kabalen ekstra kompliceret. Tyske Isabel Schnabel forlader også ECB's direktion før tid i begyndelsen af 2027, mens cheføkonom Philip Lanes mandat jf. tabel 1 nedenfor udløber i maj. De europæiske regeringer vil derfor formentlig forsøge at nå frem til én samlet politisk pakke omkring alle tre poster.

Det kan åbne døren for kompromiskandidater. Lagarde selv var ikke blandt de oplagte favoritter, før hun i sidste øjeblik blev løsningen på EU's store toppostkabale i 2019. Derfor bør andre navne end spanske De Cos, hollandske Knot og tyske Nagel absolut ikke afskrives. De europæiske stats- og regeringschefer mødes flere gange i november og december, og det vil være naturligt at forsøge at få en aftale på plads her.

Efter renteforhøjelser i juni og september forventer vi som nævnt, at ECB leverer en sidste renteforhøjelse til december, og det vil formentlig give den nye centralbankchef en smule arbejdsro, når han eller hun tiltræder i starten af februar 2027.

Men timingen er følsom, idet markedet indpriser yderligere renteforhøjelser på i alt knap 50 bp i 2027, idet inflationen stadig er for høj. Samtidig er der betydelig geopolitisk og finanspolitisk usikkerhed. Ikke mindst ift. Frankrig. Her er det lidt udfordrende, at ECB lige nu befinder sig i en usikker overgangsfase med udsigt til at sige farvel til 3 ud af de 6 direktionsmedlemmer inden for få måneder. Samtidig bliver der også spekuleret i, at Lagardes tidlige tilbagetræden giver præsident Macron i Frankrig mulighed for at deltage i udnævnelsen af en ny ECB-chef inden det franske præsidentvalg til foråret.

Finansielle nøgletal

			Aktier			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1132,6	7720,4	7683,8	649,1	7683,8	1973,1
Seneste handelsdag	-0,1%	-0,3%	-0,9%	0,8%	-0,9%	0,1%
Seneste 5 dage	1,2%	0,7%	0,3%	1,8%	0,9%	4,2%
ÅTD*	12,7%	13,0%	10,6%	12,7%	15,8%	11,1%
ÅTD (i DKK)*	18,7%	19,0%	16,4%	12,9%	22,0%	11,1%
			Valuta			
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,683	0,724	0,680	8,946	1,004	7,474
Seneste handelsdag	-0,2%	-0,1%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%
Seneste 5 dage	0,2%	1,2%	1,2%	0,3%	0,3%	0,0%
ÅTD	5,1%	14,8%	-1,5%	4,4%	10,2%	0,1%
		Råvarer			**Renter**	
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	116,3	4000,0	411,4	4,92%	3,36%	3,17%
Seneste handelsdag	0,8%	-1,7%	-0,5%	-0,09	-0,02	-0,02
Seneste 5 dage	-0,4%	0,1%	-0,9%	-0,07	0,02	0,01
ÅTD	91,1%	-7,4%	37,7%	0,76	0,50	0,40

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Fredag d. 30/10					Ventet	Sidst
N/A	EUR	ECB udgiver Survey of Professional Forecasters				
07:30	FRA	Husholdningernes forbrug	sep	m/m	0,1 %	-0,5 %
				å/å	0,4 %	0,8 %
		BNP, foreløbig	3. kvt	k/k	0,1 %	0 %
				å/å	0,3 %	0,5 %
08:00	DEU	BNP, foreløbig	3. kvt	k/k	0,1 %	0,3 %

					å/å	1,1 %	1 %
08:00	DNK	Arbejdsløshed (brutto)	sep			N/A	3,1 %
	NOR	Arbejdsløshed	okt			N/A	2 %
08:45	FRA	Producentpriser	sep		m/m	N/A	1 %
					å/å	N/A	4,8 %
		Forbrugerpriser (HICP), foreløbig	okt		m/m	0,3 %	-0,3 %
					å/å	3,6 %	3,4 %
09:00	ESP	Forbrugerpriser (HICP), foreløbig	okt		m/m	0,5 %	0,6 %
					å/å	4,9 %	5 %
		BNP, foreløbig	3. kvt		k/k	0,6 %	0,7 %
					å/å	2,7 %	2,6 %
09:55	DEU	Arbejdsløshed	okt			6,4 %	6,4 %
		Ændring i antal arbejdsløse				5 T	12,0 T
10:00	EUR	ECB's Panetta (due) taler					
	ITA	BNP, foreløbig	3. kvt		k/k	0,1 %	0,2 %
					å/å	0,9 %	1 %
11:00	EUR	Arbejdsløshed	sep			6,4 %	6,4 %
		BNP	3. kvt		å/å	1,0 %	1,2 %
					k/k	0,2 %	0,6 %
	ITA	Forbrugerpriser (HICP), foreløbig	okt		m/m	0,3 %	2,1 %
					å/å	4,6 %	4,2 %
13:30	USA	Arbejdskraftomkostninger	3. kvt		k/k	0,8 %	0,9 %
14:00	DEU	Forbrugerpriser (HICP), foreløbig	okt		m/m	0,1 %	0,6 %
					å/å	3,1 %	3,3 %
14:45	USA	Chicago PMI	okt			56,1	58,8
17:10	EUR	ECB's Lane (neutral) taler					
02:30	CHN	PMI service (NBS)	okt			50	50,2
		PMI industri (NBS)				49,8	50,1

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Torsdag d. 29/10					Faktisk	Ventet	Sidst
SWE	Detailsalg	sep	m/m		-0,4 %	N/A	0,9 %
			å/å		5,5 %	N/A	7,2 %
	Industritillid	okt			111,5	N/A	106,5
	Forbrugertillid				94,3	N/A	102,3
	Konjunkturindikator				108,1	N/A	107,2
ITA	Arbejdsløshed	sep			6,3 %	6,2 %	6,2 %
GBR	Private boliglån	sep			3,9 mia.	4,2 mia	4,2 mia.
	Lån til private				1,9 mia.	2,0 mia.	2,7 mia.
EUR	Forbrugertillid, endelig	okt			-17,9	-17,9	-17,9
	Industritillid				-3,4	-3,8	-3,9
	Erhvervstillid				96,9	97,5	97,5
ITA	Industritillid	okt			91,9	92	91,9
	Forbrugertillid				90,3	91	91,2
USA	BNP deflator	3. kvt	k/k		2,3 %	3,2 %	6,1 %
	BNP, 1. offentliggørelse				3,4 %	3,2 %	2,2 %
	Privatforbrugsdeflatoren ekskl. fødevarer og energi	sep	m/m		0,3 %	0,3 %	0,3 %
			å/å		3,1 %	3,1 %	3 %
	Ansøgninger om dagpenge	Uge 43			194 T	198 T	195 T
	Personligt forbrug	sep			0,5 %	0,6 %	0,9 %
	Personlig indkomst				0,2 %	0,3 %	0,3 %
EUR	ECB renteannoncering (deposit rente)				2,5 %	2,5 %	2,5 %
	ECB's Lagarde holder pressekonference						
	ECB's Kocher taler						
GBR	Huspriser fra Nationwide	okt	m/m			-0,2 %	-0,2 %

			å/å		0,6 %	0,8 %
JPN	Renteannoncering fra Bank of Japan			1,25 %	1,25 %	1,25 %
	Job pr. ansøger	sep		1,19	1,18	1,18
	Arbejdsløshed			2,4 %	2,5 %	2,5 %
	Tokyo forbrugerpriser	okt	å/å	2,8 %	2,7 %	2,7 %
	Tokyo forbrugerpriser ekskl. fødevarer			2,6 %	2,6 %	2,7 %
	Industriproduktion, foreløbig	sep	m/m	2,2 %	1,2 %	-2,4 %
			å/å	1,9 %	1,4 %	2,7 %
	Detailsalg	sep	m/m	-0,7 %	0,3 %	-0,9 %
			å/å	2,3 %	3,3 %	2,9 %

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