

JYSKE MORGENNYT

Rentefald gav aktierne et pusterum før jobrapporten

De amerikanske aktier fik torsdag et pusterum, da obligationsrenterne faldt tilbage, mens de europæiske aktier lukkede markant lavere. Renteuroen er dog langt fra væk med olieprisen over 100 dollar og fortsat geopolitisk usikkerhed. Accenture steg mere end 20 % efter et stærkt regnskab, mens Nike faldt 8,5 % efter en skuffende prognose. I dag rettes fokus mod den amerikanske jobrapport, som kan blive afgørende for renteutviklingen.

Markedsfokus

- Lavere renter løftede Wall Street
- Amerikansk jobrapport med fokus på jobvækst og lønstigninger
- Nyt klart løft i euroområdet inflation

Seneste nyt

- ISM levede ikke op til forhåbningerne

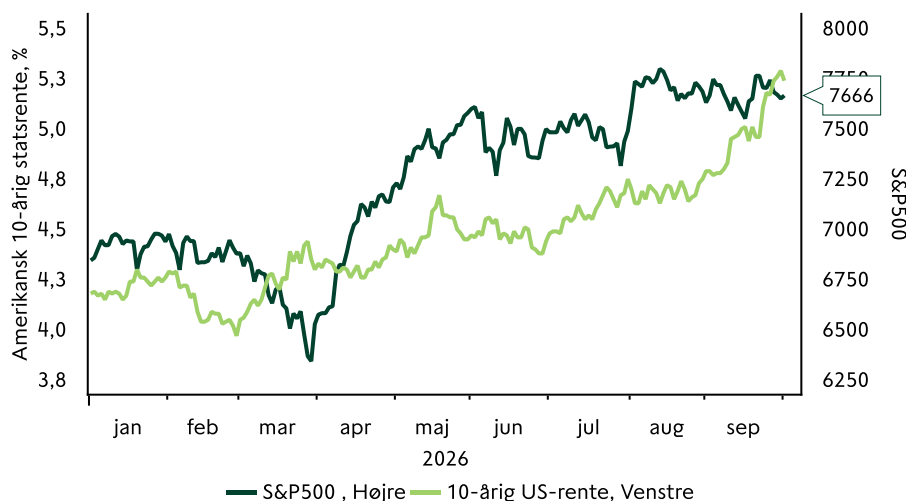
Markedsfokus

Lavere renter løftede Wall Street

De europæiske aktier lukkede torsdag med et fald på 1,5 %, mens de amerikanske aktier fik et tiltrængt pusterum, efter at obligationsrenterne faldt tilbage fra de højeste niveauer i mere end 20 år. S&P 500 vendte således et tidligt fald til en mindre stigning, selv om nye ISM-konjunktural var svagere end ventet.

Rentefaldet blev blandt andet understøttet af mere afdæmpede signaler fra Fed-medlemmer. Fed's næstformand Philip Jefferson vurderede, at centralbanken har brug for mere tid til at afgøre, om yderligere renteforhøjelser er nødvendige. Det flugter med kommentarer fra både John Williams og Michelle Bowman, som heller ikke signalerer nogen hast med at stramme pengepolitikken yderligere.

Figur 1: Lavere renter løftede amerikanske aktier



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Den underliggende renteuro er dog langt fra forsvundet. Brent-olien holder sig over 100 dollar pr. tønde, mens risikoen for en yderligere eskalering i Mellemøsten fortsat hænger over markederne. USA overvejer ifølge Bloomberg at sende yderligere et hangarskib og omkring 10.000 soldater til regionen. Samtidig breder uroen på de

Udvalgte analyser

29-09	Valutaudsigt - Geopolitiske konflikter og stigende dollar
28-09	USA vil sænke dieselbeskæftigelsen
21-09	Nationalbanken fastholder det aktuelle rentespænd
21-09	Europas gaspris er for lav
16-09	Høje energipriser medfører renteforhøjelser i år
15-09	Bedre forsyningsudsigter sender aluminium lavere
15-09	Dollarstigning mod efteråret 2027
15-09	Inflationsbekymrede centralbanker sætter renten op
10-09	ECB beholder fingeren på aftrækkeren efter dagens renteløft
09-09	Ingen dieselmangel i Europa denne vinter
08-09	Rentepres på SEK ventes at aftage

Faste udgivelser

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

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S

Aktiestrateg, Vice President
Tommy Steg
+45 89 89 74 23
Tommy.Steg@jyskebank.dk

Analytikerassistent
Mads Storm Randrup
mads.randrup@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

europæiske obligationsmarkeder sig. De franske renter er kommet under yderligere pres, og risikopræmierne er også steget i bl.a. Italien.

På selskabsfronten kom der i går regnskaber fra Accenture og Nike. Nike skuffede markant. Selskabet annoncerede en større restrukturering og forventer nu et højt en-cifret omsætningsfald i indeværende regnskabsår. Aktien faldt omkring 8,5 % i eftermarkedet. Helt anderledes gik det for Accenture, der leverede bedre vækst og ordreindgang end ventet. Regnskabet gav samtidig investorerne større tro på Accentures position i virksomhedernes AI-omstilling, og aktien steg mere end 20 %.

Her til morgen er stemningen i Asien blandet, mens de europæiske aktier står til at åbne med små plusser. Fokus vil i dag være rettet mod den amerikanske jobrapport, hvor der ventes en jobvækst på 85.000 og lønstigninger på 0,3 %.

Amerikansk jobrapport med fokus på jobvækst og lønstigninger

🇺🇸 Et par forskere har kigget på stigningen på 400 bp i den 10-årige amerikanske rente siden 2020, og de kommer frem til, at 80 - 90 % af stigningen er kommet i forbindelse med taler af de vigtigste Fed-medlemmer og jobrapporter. Så der er god grund til at holde øje med jobrapporten i dag.

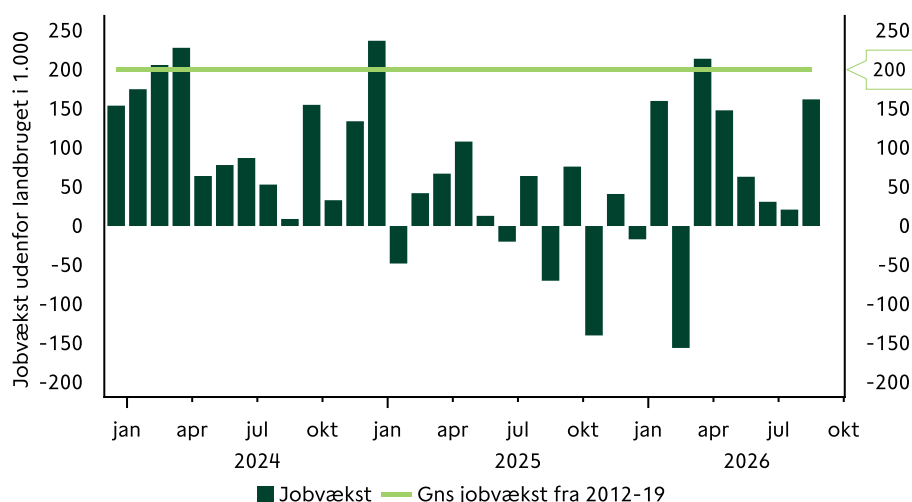
Hvis du er interesseret i vores hurtige livecommentar til jobrapporten, kan du se med på dette [link](#). Udsendelsen starter kl. 14.28.

Jobrapporten rykker især på markederne, når jobvæksten, lønstigninger og arbejdsløsheden overrasker ift. forventningerne. Der er i skrivende stund ventet en jobvækst på 85 T, lønstigninger på 0,3 % og en uændret arbejdsledsløshed på 4,1 %.

Jobvæksten var ganske solid i august med 162 T nye job, men det kom også efter nogle svage måneder. Og som vi skrev i vores analyse efter tallene, så var det primært problemer med sæsonkorrektionen, der trak op i august. Kommuner og amter samt restauranter stod for en betydelig del af den stærke jobvækst i august, men det var efter store fyringsrunder i juni og juli. Derfor tvivler vi på, at den solide jobvækst fortsætter.

Samtidig er vi bekymret for, at den private sundhedssektor bremser jobvæksten. Den har været en af de helt store vækstmotorer de seneste par år, og det er naturligvis bekymrende, hvis den gearer ned. Heldigvis ser det ud til, at de store investeringer i AI kan løfte beskæftigelsen i byggeriet og i industrien.

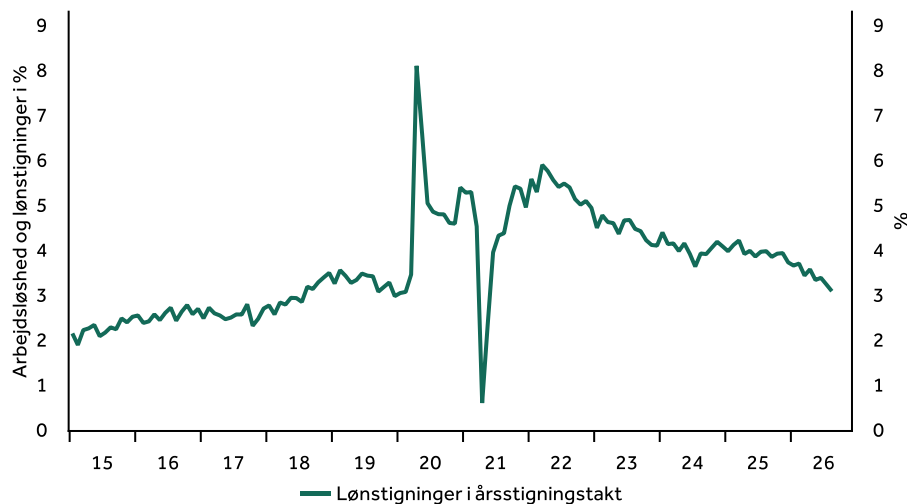
Figur 2: Jobvæksten har ikke været imponerende de seneste par år



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Der vil også være fokus på lønstigningerne, der er bremsset op de seneste måneder. Lønstigningen over det seneste år var blot 3,1 % i august, og det er den laveste stigning i 7 år, når man ser bort fra coronaperioden. Lønstigningerne kan heller ikke helt følge trop med stigningen i forbrugerpriserne, og det bekymrer ift. privatforbruget.

Figur 3: Lønstigningerne er aftaget og kan ikke følge forbrugerpriserne

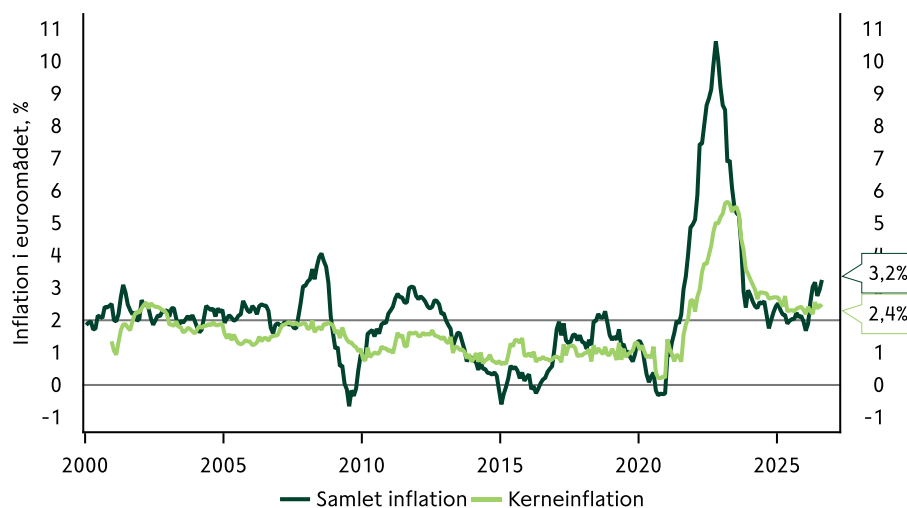


Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Nyt klart løft i euroområdet inflation

Vi får i dag de foreløbige forbrugerpriser fra euroområdet, og efter de seneste dages data fra de fire store lande er der udsigt til en større stigning end oprindeligt forventet. Den samlede inflation vil formentlig stige til 3,8 % i september fra 3,2 % i august, og også denne gang vil det især være pga. energipriserne. Bedømt ud fra de nationale data vil fødevarerpriserne dog også trække lidt op. Vi forventer fortsat, at kerneinflationen tiltager en smule til 2,5 % i september som en indirekte konsekvens af energiprisernes effekt på bl.a. transportomkostningerne.

Figur 4: Den samlede inflation er tiltaget



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Det er vores forventning, at kerneinflationen forbliver omkring 2½ % resten af året. Vi er stadig ikke specielt bekymret for såkaldte andenrunde-effekter, selv om der som nævnt vil være en vis afsmittning fra energipriserne til bl.a. transportomkostninger og andre varepriser. Men de langsigtede inflationsforventninger er stadig velforankrede, og de seneste arbejdsmarkedsindikatorer tyder på, at lønvæksten fortsætter med at

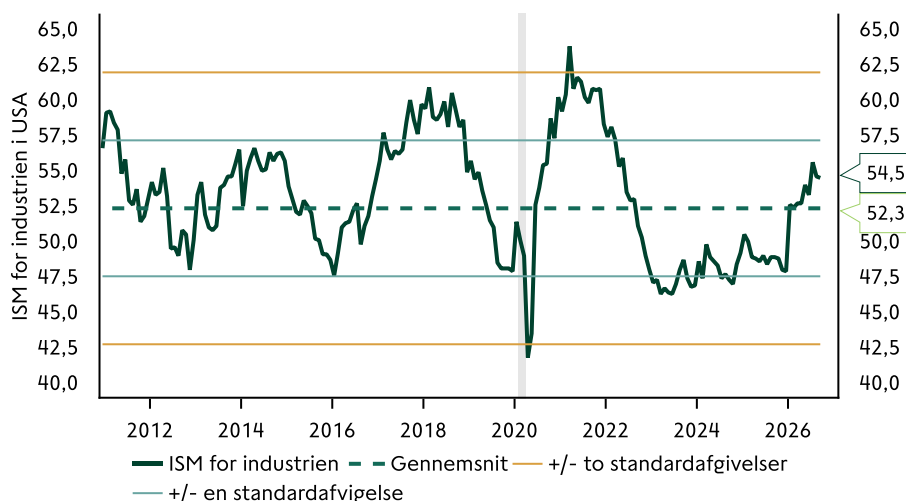
aftage her i 2. halvår og ind i 2027. Beskæftigelsen i euroområdet stiger efterhånden kun ganske langsomt, og både antallet af ledige stillinger og manglen på arbejdskraft er aftaget markant, hvilket vidner om, at arbejdsmarkedet ikke er nær så rødglødende som det har været.

Seneste nyt

ISM levede ikke op til forhåbningerne

🇺🇸 ISM for industrien faldt marginalt og levede dermed ikke op til den forventede solide stigning i kølvandet på den kraftige stigning i PMI for industrien. Det dæmpede forventningerne til renteforhøjelser og sendte markedsrenterne ned. Konjunkturindikatoren for industrien er dog stadig over sit historiske gennemsnit og viser dermed en solid fremgang i aktiviteten i industrien. ISM blev dæmpet af en tilbagegang i produktionen, mens både efterspørgslen og beskæftigelsen steg. Prisindekset steg til gengæld kraftigt og er betydeligt over sit historiske gennemsnit.

Figur 5: ISM for industrien skuffede, men viser stadig fremgang i industrien



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

USA: Udviklingen i ISM for industrien

	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	ændring
ISM fremstilling	52,7	52,7	54,0	53,3	55,6	54,6	54,5	-0,1
Produktion*	55,1	53,4	54,3	52,2	58,5	58,3	56,7	-1,6
Ordre *	53,5	54,1	56,8	56,0	56,7	53,7	55,3	1,6
Beskæftigelse*	48,7	46,4	48,6	49,7	52,8	51,2	52,7	1,5
Leveringstid*	58,9	60,6	60,6	57,4	58,9	59,3	59,0	-0,3
Lagre *	47,1	49,0	49,9	51,4	51,2	50,6	48,6	-2,0
Priser	78,3	84,6	82,1	73,0	71,1	71,1	77,9	6,8
Kundelagre	40,1	39,1	42,7	42,3	40,7	42,8	41,6	-1,2
Ordrebøger	54,4	51,4	52,2	50,5	55,0	51,8	56,4	4,6
Eksportorder	49,9	47,9	50,6	48,5	53,0	53,2	50,9	-2,3
Import	52,6	50,3	53,0	52,9	55,7	52,5	51,0	-1,5

Kilde: Macrobond og Jyske Bank

* Indgår i beregningen af det samlede ISM indeks

Finansielle nøgletal**Aktier**

	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1133,3	7666,5	7745,3	626,7	7745,3	1793,5
Seneste handelsdag	-0,1%	0,2%	0,3%	-1,3%	0,3%	-1,7%
Seneste 5 dage	-1,3%	-0,5%	-0,7%	-1,5%	-0,7%	-2,4%
ÅTD*	12,6%	12,1%	11,5%	8,7%	24,0%	1,0%
ÅTD (i DKK)*	18,1%	17,6%	16,7%	8,9%	30,1%	1,0%

Valuta

	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,644	0,691	0,662	8,775	0,984	7,475
Seneste handelsdag	0,8%	0,7%	0,4%	0,2%	0,1%	0,0%
Seneste 5 dage	1,2%	0,1%	0,1%	0,9%	0,5%	0,0%
ÅTD	4,5%	9,5%	-4,1%	2,4%	8,0%	0,1%

Råvarer**Renter**

	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	102,4	4183,0	412,0	5,25%	3,51%	3,35%
Seneste handelsdag	-1,1%	0,6%	0,4%	-0,04	-0,08	-0,04
Seneste 5 dage	-1,8%	-2,4%	-2,7%	0,09	-0,09	-0,07
ÅTD	68,3%	-3,2%	37,9%	1,08	0,65	0,58

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Fredag d. 2/10						Ventet	Sidst
08:00	NOR	Arbejdsløshed	sep			N/A	2,1 %
09:00	EUR	ECB's Moulin taler					
09:30		ECB's Cipollone (dueagtig) taler					
11:00	EUR	Forbrugerpriser, foreløbig	sep	m/m	0,5 %	0,4 %	
				å/å	3,7 %	3,3 %	
		-underliggende, foreløbig			2,5 %	2,4 %	
13:30		ECB's Vujcic (høgeagtig) taler					
14:30	USA	Beskæftigelse	sep		90 T	162 T	
		Arbejdsløshed			4,1 %	4,1 %	
		Gennemsnitlig timeløn		m/m	0,3 %	0,3 %	
				å/å	3,1 %	3,1 %	
		Gennemsnitlig arbejdsuge			34,3	34,4	
16:00		Ordreindgang af varige goder, endelig	aug	m/m	0,0 %	0,0 %	
		- ekskl. transport, endelig			0,3 %	0,3 %	
		Fabriksordrer			0,2 %	0,9 %	
17:00	DNK	Ændring i valutareserver	sep		N/A	-6,0 mia.	
		Valutaeserver			N/A	693,6 mia.	
21:35	EUR	ECB's Nagel (høg) taler					
Natten til Mandag d. 5/10						Ventet	Sidst
02:30	JPN	PMI service, endelig	sep		N/A	51,6	
07:00		Forbrugertillid			35,2	35,5	

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Torsdag d. 1/10						Faktisk	Ventet	Sidst
CHE	Forbrugerpriser	sep	m/m	0,0 %	0,0 %	0,4 %		
			å/å	1,0 %	1,0 %	0,8 %		
SWE	PMI industri	sep		58,1	N/A	56,3		
ESP	PMI industri	sep		51	50,2	49,5		
ITA	PMI industri	sep		50,4	50	49,6		
FRA	PMI industri, endelig	sep		50,6	50,3	50,3		
DEU	PMI industri, endelig	sep		53,9	53,8	53,8		

EUR	PMI industri, endelig	sep		52,9	52,7	52,7
ITA	Arbejdsløshed	aug		6,2 %	5,8 %	6,0 %
EUR	ECB's Cipollone (dueagtig) taler					
GBR	PMI industri, endelig	sep		51,9	52	52
EUR	ECB's Makhoul (høgeagtig) taler					
EUR	Arbejdsløshed	aug		6,4 %	6,4 %	6,4 %
	ECB's Nagel (høg) taler					
GBR	BoE's Mann taler					
USA	Ansøgninger om dagpenge	Uge 39		197 T	200 T	198 T
EUR	ECB's Lagarde (neutral) taler					
USA	PMI industri, endelig	sep		55,9	57	57
	Byggeomkostninger	aug	m/m	0,9 %	0,0 %	-0,1 %
	ISM industri	sep		54,5	55	54,6
	Feds Waller (due/stemmeberettiget) taler					
EUR	ECB's Sleijpen taler					
	ECB's Schnabel (høgeagtig) taler					
USA	Feds Jefferson (neutral/stemmeberettiget) taler					
	Feds Bowman (due/stemmeberettiget) taler					
USA	Fed's Logan (høgeagtig/stemmeberettiget) taler					
JPN	Job pr. ansøger	aug		1,18	1,18	1,18
	Arbejdsløshed			2,5 %	2,4 %	2,4 %
	Tokyo forbrugerpriser ekskl. fødevarer	sep	å/å	2,7 %	2,3 %	1,8 %
	Tokyo forbrugerpriser			2,7 %	2,5 %	1,9 %

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.

Analysen og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analysen 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 enkeltsselskaber 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 samlede Quant score.

Analysen 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

Analysen, 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-, marked-, 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>