JYSKE MORGENNYT

Vildt comeback på Wall Street

Aktierne i USA lavede et markant comeback i går. Efter en blodrød start på dagen sluttede aktierne i lyserødt, og optimismen lever fortsat her til morgen. Der er således lagt op til brede smil på de europæiske investorer, når markederne åbner i dag. I dag holder amerikanerne fri pga. Thanksgiving, og det dæmper givetvis aktiviteten på de finansielle markeder.

Markedsfokus

- ECB-kabalen falder måske på plads i denne uge

Seneste nyt

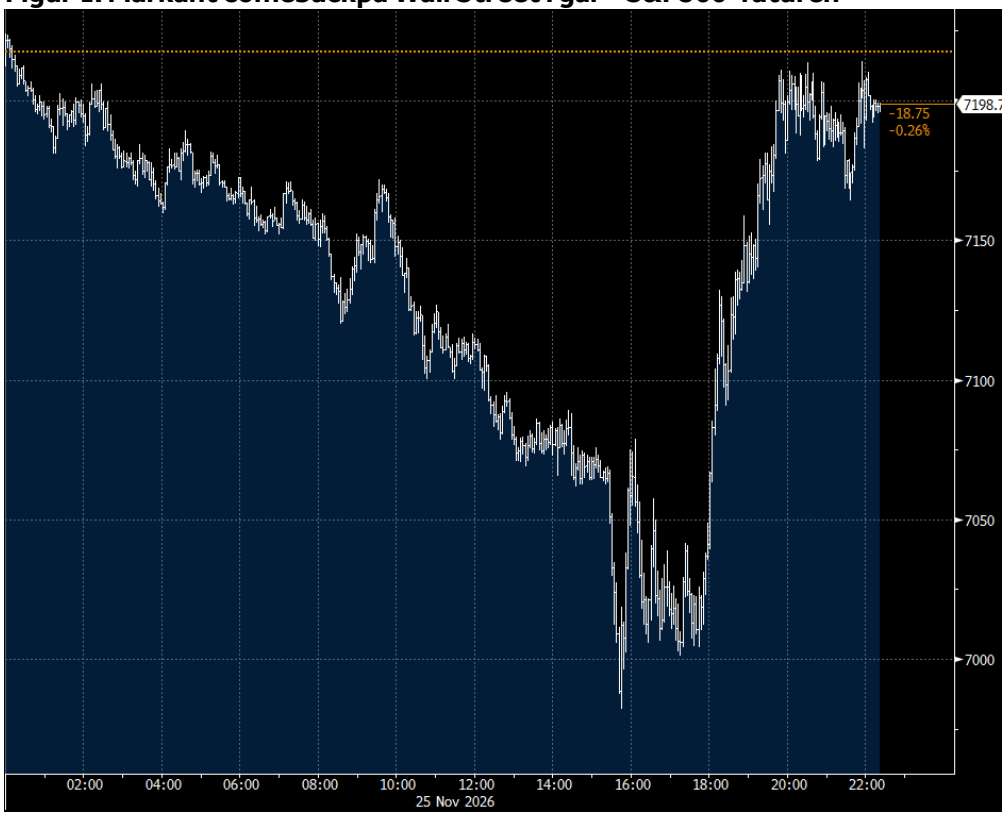
- Feds foretrukne inflationsindikator tyder på 25 bp fra Fed i december
- Amerikanske vækstsignaler var stærkere end ventet
- Trump rasler med toldvåbenet igen
- Let SEK-styrkelse på den anden side af uro

Markedsfokus

Vildt comeback til aktierne og til AI-optimismen

Her til morgen er stemningen ganske optimistisk efter det imponerede comeback i USA. Aktierne i Asien stiger over en bred kam med pæne plusser i de store tech-lande. Ifølge aktiefutures er lagt op til et stort plus ved åbningen af den europæiske handel, der lukkede ned, før comebacket på Wall Street rigtig kom i gang i går aftes. De amerikanske futures indikerer også solide plusser, men det fysiske marked handler ikke i dag pga. Thanksgivning.

Figur 1: Markant comebackpå Wall Street i går - S&P500-futuren



Udvalgte analyser

25-11	Let SEK-styrkelse på den anden side af uro
25-11	Bedre forsyningsudsigter sender aluminium lavere
23-11	En risikabel vinter venter Danmark og EU
18-11	Skrøbeligt renteløft må give efter
18-11	Dollarstyrke næppe overstået
18-11	Dansk Økonomi holder et højt tempo
18-11	Solid vækst på skrøbeligt fundament
16-11	Kronen bevæger sig tilbage til interventionsniveauer
16-11	Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs
10-11	Waller og forbrugerpriserne sender renterne op og aktier ned
10-11	AI risikopræmie er væk fra Brent
09-11	Midtvejsvalg ryster Trump og mindsker risici

Faste udgivelser

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

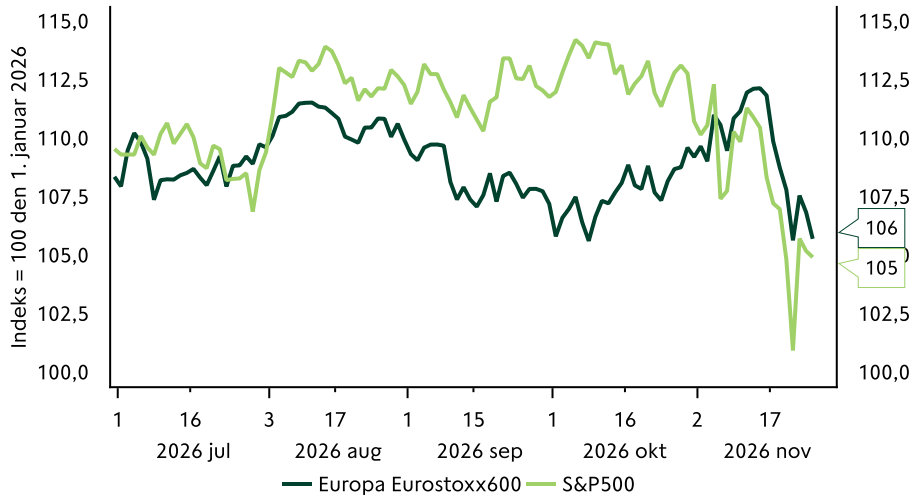
Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Chefanalytiker, Vice President
Kim Fæster
+45 89 89 71 67
kf@jyskebank.dk

Analytikerassistent
Nanna Volsmann Sønderkær
nso@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

De amerikanske aktier oplevede en meget volatil handelsdag i går, hvor en blodrød start på dagen blev mindre og mindre rød hen på aften og sluttede i svagt lyserødt. S&P500 var på det værste tidspunkt faldet over 3 %, men endte i et minus på 0,3 %. Der var ikke umiddelbart nogen oplagt forklaring på udsalget af aktier i starten af dagen, og heller ikke på vendingen. Det var primært tech-aktierne, der trak ned, og Nasdaq 100 faldt tilsvarende næsten 5 %, men slap med et fald på 0,6 pct. Aktierne fik støtte af en fortsat rotation væk fra teknologi, hvor investorerne skiftede tech-aktier ud med materialeaktier, ejendomsfonde og industrivirksomheder. HP skilte sig positivt ud efter en bedre end ventet indtjeningsforventninger, mens Nvidia faldt yderligere.

Figur 2: S&P500 slap med et mindre fald i går



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Europæiske aktier gik fra at starte i et fornuftigt plus til at slutte i et minus på 1,1 %. Det var en blanding af fornyet pres på teknologiaktier og nye amerikanske toldudmeldinger og. Teknologi, banker og industri tyngede, mens bilaktier og defensive sektorer, så som butikskæder endte i plus. Den hollandske tech-virksomhed, ASML, faldt 6 %. Rockwoll faldt 16 % på et skuffende regnskab. Rémy Cointreau sprang 10% efter at have opjusteret forventningerne til årets indtjening. Bureau Veritas steg 6,6% på meldinger om mulig købsinteresse fra Advent.

I dag fejrer amerikanerne Thanksgiving, og aktie- og obligationsmarkedet holder lukket. Det kommer givetvis til at dæmpe aktiviteten på de finansielle markeder. ECB byder på referat fra det seneste rentemøde, men det rykker næppe på noget på de finansielle markeder.

ECB-kabalen falder måske på plads i denne uge

Slutspillet om at finde Christine Lagardes afløser og to andre magtfulde topposter i ECB kører lige nu i højeste gear. Kabalen skal senest være faldet på plads ved udgangen af året, men det kan måske allerede ske i denne uge ifm. EU-topmødet blandt stats- og regeringscheferne i dag og i morgen.

Alt tyder på, at det bliver den tidligere spanske centralbankchef og nuværende BIS-chef, Pablo Hernández de Cos, der til februar overtager rorpinden efter franske Lagarde, mens det ser ud til, at den anerkendte tyske økonom Markus Brunnermeier overtager rollen som ECB's cheføkonom, når Philip Lane stopper til maj. Det er til gengæld mere usikkert, hvem der skal overtage ansvaret for markedsområdet i ECB's direktion efter tyske Isabel Schnabel, men den franske økonom Laurence Boone bliver ofte nævnt.

Selv om det er en ekstraordinært stor kabale denne gang, forventer vi ikke, at det får den store betydning for ECB's pengepolitik, som sandsynligvis vil fortsætte i samme

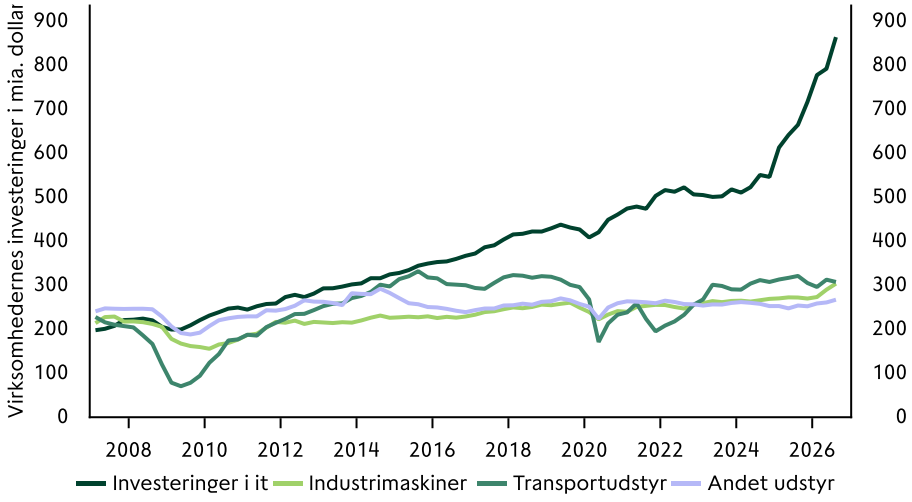
spor som hidtil. Spanske de Cos er på marginalen lidt mere dueagtig end Lagarde, mens tyske Brunnermeier til gengæld er lidt mere høgeagtig end Lane.

Seneste nyt

Amerikanske vækstsignaler var stærkere end ventet

De amerikanske vækstsignaler var hovedsagligt stærkere end ventet i går. Væksten i BNP for 3. kvt. blev revideret til 4,3 % fra de oprindelige 3,4 %. Det var især investeringerne, der trak op i væksten, men også privatforbruget klarede sig lidt bedre end oprindeligt annonceret. I oktober steg indkomsten overraskende stærkt, mens forbruget skuffede for 2. måned i træk. Ordreindgangen af varige goder skuffede lidt, men ordrer på investeringsgoder steg solidt. Endeligt var salget af nye boliger i oktober noget stærkere end ventet.

Figur 3: It-investeringerne blæser derud af båret af AI, mens de øvrige investeringskategorier ligger underdrejet

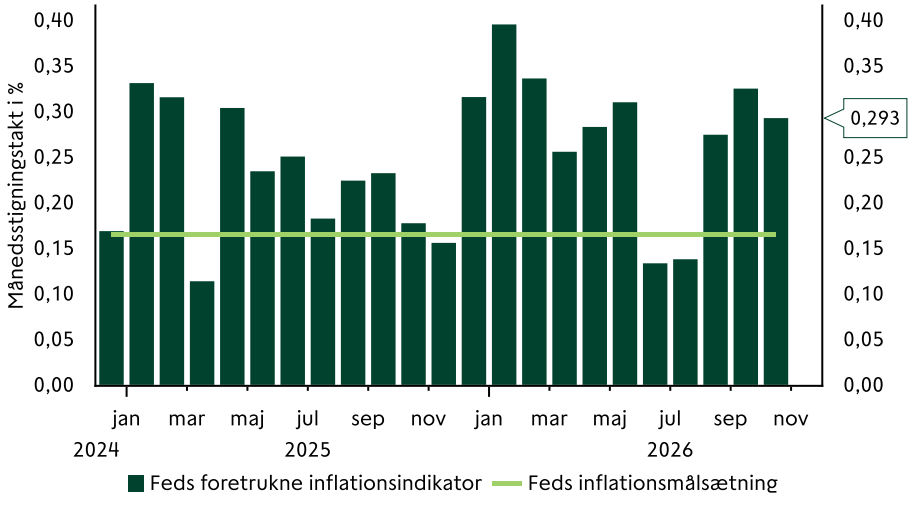


Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Feds foretrukne inflationsindikator tyder på 25 bp fra Fed i december

Feds foretrukne inflationsindikator steg helt som ventet 0,3 % i oktober, men det er for 3. måned i træk næsten dobbelt så hurtigt som Fed foretrækker. Det tyder på, at Fed hæver renten med 25 bp på mødet i december.

Figur 4: Privatforbrugsdeflatoren ex. fødevarer og energi steg for 3. måned i træk for meget

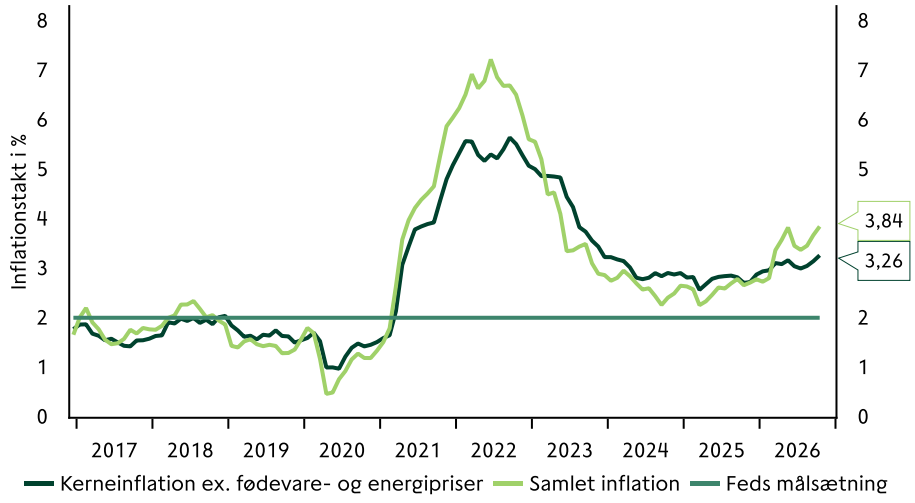


Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Kerneinflationen steg 3,3 %, og det lidt hurtigere end de ventede 3,2 % pga. opjusteringer af prisstigningen i august og september.

Det var varepriser ex. fødevarer og energi, der trak op i fht. de foregående 6 måneder. Til gengæld steg servicepriser og huslejer stort set som over de foregående 6 måneder. Fed vil givetvis være bekymret for stigningen i varepriserne, fordi det kan afspejle, at energiprisstigningen spreder sig til andre varer. Der var også solide stigninger i fødevarepriser og energi.

Figur 5: Feds foretrukne inflationsindikator er over målsætningen for 5½ år i træk



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Trump rasler med toldvåbenet igen

USA planlægger at indføre yderligere told på nogle af USA's store samhandelspartnere, herunder EU, Kina og 12 andre lande. Den bliver dog tidligst indført i slutningen af januar 2027. Tolden kan variere fra land til land, hvor tolden på Kina vil stige til 20 %, mens EU slipper med en stigning til 15 %. Det svarer til en stigning i toldsatsen på hhv. 7,5 %-point og 5 %-point, da USA i forvejen har en told på de to lande. Tolden kan udløse gengældelse, men den overholder de aftaler, som Trump tidligere har indgået med f.eks. EU og Kina. Tolden er baseret på en sektion 301-undersøgelse, hvor anklagen er, at landene giver subsidier til deres virksomheder, hvilket svækker amerikanske virksomheders konkurrenceevne. Denne type told er bedre funderet juridisk end Trumps gengældelsestold fra april 2025. Der er lagt op til en forhandlings- og kommenteringsperiode, og den skal overstås, inden tolden kan gennemføres. Toldsatserne kan også ændres.

Der er dog en række udtalelser. Hvis en vare rammes af andre toldsatser, bliver det kun den højeste, der skal betales. Tolden bliver heller ikke lagt på olie, benzin eller fødevarer, som ikke produceres i USA. De varer, som allerede er ramt af sektorspecifikke toldsatser, bliver også friholdt for yderligere told.

Let SEK-styrkelse på den anden side af uro

Der er fortsat fundamental medvind til SEK fra økonomi og til dels faldende energipriser. Men faldende risikoappetit har overtaget i øjeblikket. Givet uroen lægger sig er SEK pt. lidt for billig, men vi ser blot gradvist styrkelsespotentiale i løbet af 2027. Risici er aktieuroen samt energipriser.

Læs hele analysen her.

Finansielle nøgletal			Aktier			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1049,7	7182,8	7244,8	626,0	7244,8	1927,6
Seneste handelsdag	-0,7%	-0,3%	0,7%	-1,1%	-2,9%	-1,0%
Seneste 5 dage	-0,7%	-1,9%	0,7%	-2,8%	-2,9%	-2,3%
ÅTD*	4,5%	5,2%	4,3%	8,9%	3,6%	8,6%
ÅTD (i DKK)*	12,0%	12,7%	12,0%	9,0%	11,0%	8,6%

	Valuta					
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,819	0,696	0,666	8,932	1,023	7,474
Seneste handelsdag	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,3%	0,0%
Seneste 5 dage	0,1%	-0,3%	-0,4%	0,1%	0,6%	0,0%
ÅTD	7,2%	10,3%	-3,6%	4,2%	12,4%	0,1%

	Råvarer			Renter		
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	95,1	3591,0	368,5	4,85%	3,23%	3,04%
Seneste handelsdag	4,1%	1,0%	0,5%	-0,08	-0,04	-0,03
Seneste 5 dage	3,4%	-1,0%	-0,8%	-0,19	-0,14	-0,14
ÅTD	56,3%	-16,9%	23,3%	0,69	0,37	0,28

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Torsdag d. 26/11					Ventet	Sidst
N/A	USA	Thanksgiving				
08:00	DEU	GFK forbrugertillid	dec		-30	-30,8
	DNK	Detailsalg	okt	m/m	N/A	0,4 %
			okt	å/å	N/A	4,4 %
	NOR	BNP fastland	3. kvt	k/k	0,3 %	0,3 %
	SWE	Riksbankens Jansson taler				
08:45	FRA	Producentpriser	okt	m/m	N/A	1,7 %
			okt	å/å	N/A	6,8 %
10:00	EUR	M3	okt	å/å	3,5 %	3,5 %
00:30	JPN	Tokyo forbrugerpriser	nov	å/å	3,1 %	2,7 %
		Tokyo forbrugerpriser ekskl. fødevarer	nov	å/å	2,9 %	2,6 %
02:30	CHN	Industriprofit	okt		N/A	14,4 %

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Onsdag d. 25/11				Faktisk	Ventet	Sidst
USA	Byggetilladelser, endelig	okt	m/m	7,2 %	-3,9 %	-7,4 %
		okt		1297 T	1295 T	1295 T
DEU	BNP, endelig	3. kvt	k/k	0,1 %	0,2 %	0,2 %
		3. kvt	å/å	1,1 %	1,2 %	1,2 %
SWE	Producentpriser	okt	m/m	0,9 %	N/A	3,4 %
		okt	å/å	11,8 %	N/A	11,2 %
FRA	Forbrugertillid	nov		82	81	81
USA	BNP, 2. revision	3. kvt	k/k	4,3 %	3,5 %	3,4 %
	BNP deflator	3. kvt	k/k	1,9 %	2,3 %	2,3 %
	Privatforbrugsdeflatoren ekskl. fødevarer og energi	okt	m/m	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		okt	å/å	3,3 %	3,2 %	3,1 %
	Ordreindgang af varige goder , foreløbig	okt	m/m	0,2 %	0,7 %	2,0 %
	- ekskl. transport, foreløbig	okt	m/m	0,5 %	0,5 %	0,5 %
	Ansøgninger om dagpenge			189 T	200 T	203 T
	Personligt forbrug	okt		0,3 %	0,4 %	0,5 %

	Personlig indkomst	okt		0,7 %	0,4 %	0,2 %
	Salg af nye boliger	okt	m/m	14,2 %	-3,8 %	-0,6 %
		okt		701 T	650 T	676 T
	Fed udgiver Beige Book					
JPN	BoJ Tamura taler					

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