

JYSKE MORGENNYTT

Håb løfter aktier mere end 20 %

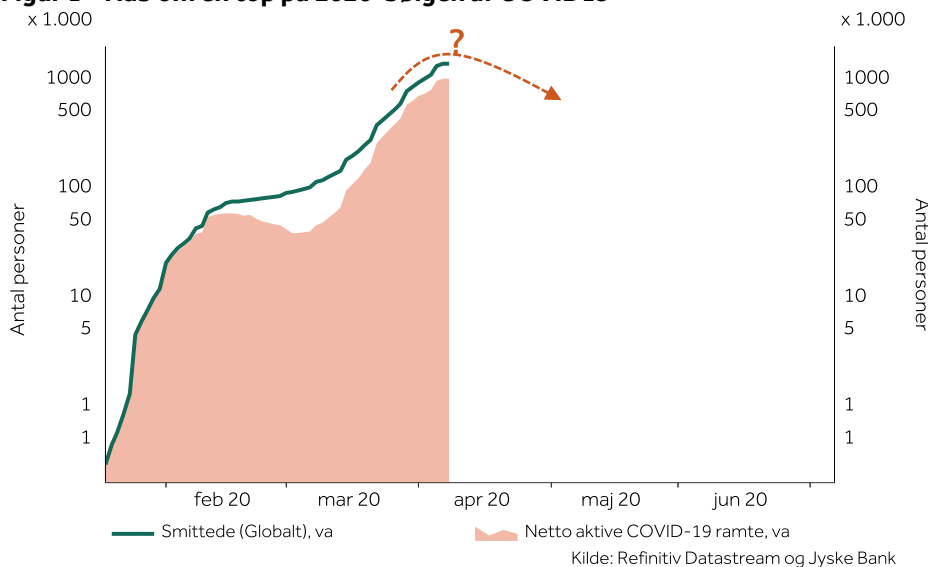
- **Ny aftale undervejs i desperat olieindustri**
- **USA: Endnu en fyringsgyser**
- **Feds Powell taler om økonomien og coronakrisen**
- **USA: De små virksomheders under pres**

Fokus i dag

Længe levet håbet, og det mantra fastholdt aktiemarkedene tirsdag indtil tidlig aften, hvor forsigtigheden vendte tilbage. Amerikanske aktier og dollaren sluttede dagen med små minusser. I Europa har vi sammenlagt set aktiekursstigninger på mere end 20 % (MSCI Europa) siden bunden den 16. marts 2020, og i vores øjne er stigningerne båret på håbet om en top i 2020-bølgen af COVID19 i samspil med de enorme penge- og finanspolitiske lempelser, som myndighederne globalt har leveret.

Vi er dog ikke i sikker havn, for som formuleret af de danske myndigheder, så er coronavirusen (COVID19) kommet for at blive i vores liv, indtil der er opnået flokkimmunitet, en effektiv symptombehandling eller en vaccine, som løser kernetruslen mod verdenssamfundet – og økonomierne. Onsdags primære begivenhed er udfaldet af mødet i EU (Eurogroup) om en koordineret indsats mod COVID19-pandemien (se [her](#)).

Figur 1 – Håb om en top på 2020-bølgen af COVID19



I vores øjne er der derfor stadig udsigt til store aktiekursudsving både op og ned i de kommende uger. Vores investeringsstrategi er derfor sammensat således:

- Fasthold risikoen på neutral i porteføljen, dvs. hold fast i aktier
- Udskift aktiesektoren cyklisk forbrug med IT
- Vær tro mod din fastlagte risikoprofil, og begynd så småt at rebalancere

Globale aktiefutures signalerer her til morgen, at de europæiske aktiebørser vil åbne op mod 1 % lavere end gårsdagens lukkekurser. Der vil i dag også være fokus på flere vigtige begivenheder torsdag i form af OPEC-møde, ansøgninger om dagpenge i USA og en tale fra direktøren for den amerikanske centralbank (se efterfølgende sider).

Udvalgte analyser

- 06/04 Valutaforventninger efter indprisering af COVID19
- 03/04 USA: Massivt jobtab i marts, men det ser ud til bare at være forretten
- 03/04 Danmark: 40000 flere ledige, men stigningen er bremset en smule
- 02/04 Renteprognose
- 01/04 Fysisk oliemarked tæt på kollaps - negativ oliepris i USA
- 30/03 Ny valutaprognose
- 27/03 Knockout til verdensøkonomi - comeback til sommer
- 26/03 ECB starter pandemiopkøbsprogram og løsner snærende bånd
- 26/03 Corona giver langvarige sår på dansk økonomi
- 25/03 Finans- og pengepolitiske tiltag ifm. coronakrisen
- 24/03 Valutaforventninger under COVID-19 (grafik)
- 23/03 USA: Fed går all in for at redde økonomien

Faste udgivelser

- Global økonomi
- Dansk økonomi
- Renteprognosen
- Valutaprognosen
- Olieprognose

Strategy and Macro Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S

Valuta-, rente- og oliestrategi
Jan Bylov
+45 89 89 71 68
jan.bylov@jyskebank.dk

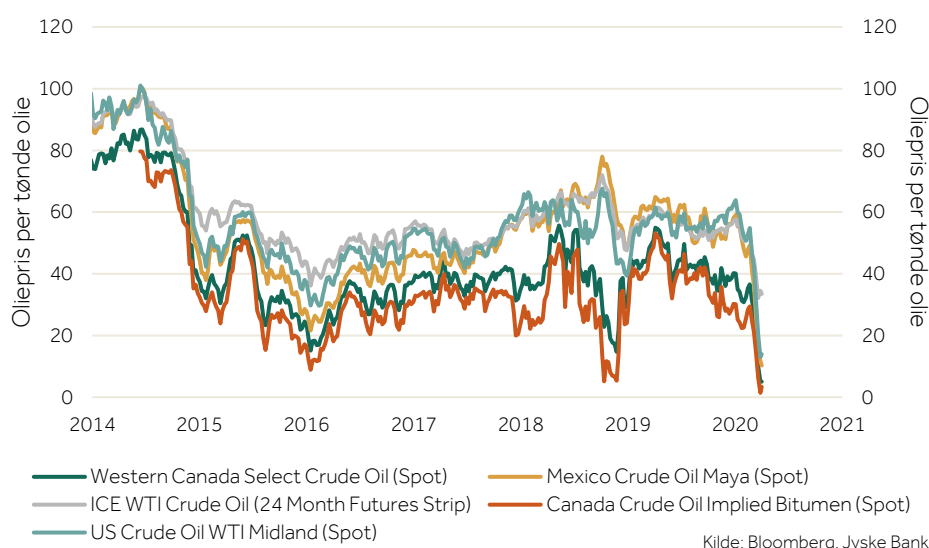
Analytikerassistent
Helle Berg Christensen
hc@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Ny aftale undervejs i desperat olieindustri

🇺🇸 Den globale efterspørgsel efter olie og energi er siden marts kollapsede med op mod 25 % (estimeret for marts, april og maj). Et chok på oliemarkedet, som i ren desperation har presset OPEC ud i et hasteindkaldt møde i morgen, skærtorsdag eftermiddag kl. 16. Rusland og andre producerende lande er indbudt, men nøglen ligger i, hvordan USA's kommercielle skiferolieproducenter skal bidrage med produktionsnedgang, så ingen taber markedsandel. **Vi venter derfor, at et sandsynligt yderligere møde fredag med energiministrene i G20 bliver det forum, som har den politiske magt til at indgå en aftale om produktionsnedgang**, hvor USA, Rusland og USA (officielt eller uofficielt) bidrager med samme andel. Det er vores vurdering, at en aftale vil blive indgået i løbet af de nærmeste uger (hvis ikke fredag), og vores tvivl er mere, om den vigtige treenighed finder et tilstrækkeligt kompromis, som kan stoppe kollapset på det fysiske oliemarked, jf. figur 2. Læs mere i vores analyse "Fysisk oliemarked tæt på kollaps - negativ oliepris i USA".

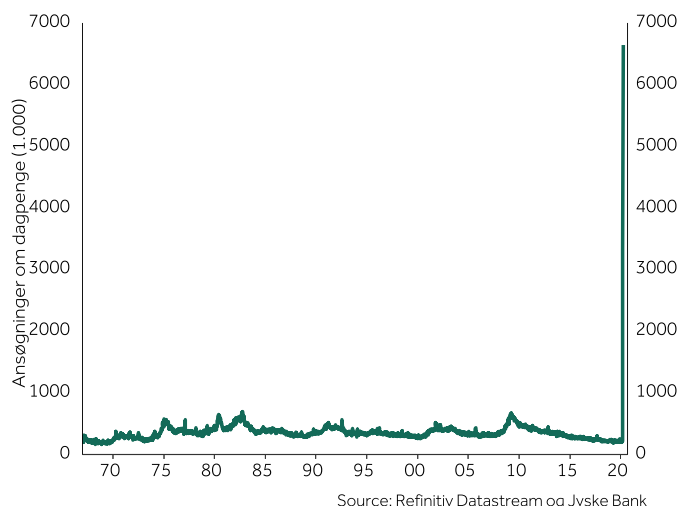
Figur 2 – Fysisk oliemarked handler langt under terminsmarkedet



USA: Endnu en fyringsgyser

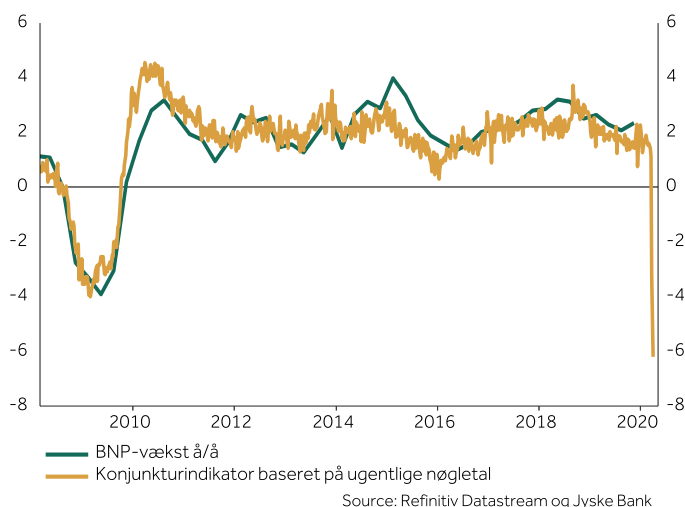
🇺🇸 Torsdag får vi igen ansøgningerne om dagpenge. De to seneste uger har de indikeret, at **de amerikanske virksomheder har fyret ikke færre end 10 mio. personer**. Der er forventninger om yderligere 5 mio. nye ansøgninger i morgen, torsdag, og hvis vi antager at det holder stik, og at alle er blevet afskediget fra deres job, så er det dobbelt så mange fyringer som under finanskrisen. Dengang skete fyringerne endda over 1½ år, mens det denne gang kun har taget 3 uger. Det vidner om en helt vild opbremsning i økonomien, og det øger risikoen for, at afmatningen strækker sig over en længere periode. **Vores vækstprognose på -2 % i 2020, der blot er 2½ uge gamle, er allerede under voldsomt pres nedadtil.**

Figur 3:
USA: Ansøgninger om dagpenge er gået gennem loftet



Et par Fed-økonomer har sammensat en indikator, der består af ugentlige nøgletal. Den har en ganske fin sammenhæng med BNP-væksten, og den indikerer, at BNP-væksten er omkring - 6 %. Til sammenligning faldt BNP under finanskrisen -4% målt i årsstigningstakt.

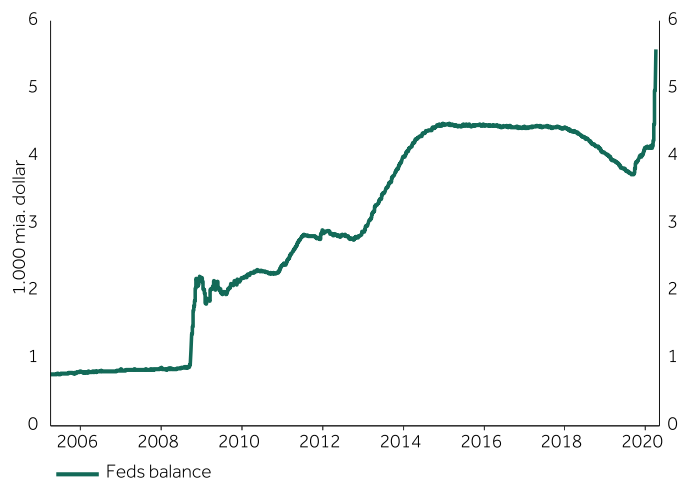
Figur 4:
USA: Ugentlig konjunkturindikator melder om massiv vækst-opbremsning



Feds Powell taler om økonomien og coronakrisen

🇺🇸 Feds præsident giver i morgen, torsdag kl. 16 en opdatering på Feds syn på økonomien i kølvandet på coronakrisen og nedlukningen af økonomien. De seneste vækstsignaler har indikeret en massiv opbremsning i økonomien, og virksomhederne har foreløbig delt 10 mio. fyresedler ud på bare to uger. Der er næppe tvivl om, at vi kommer til at høre en bekymret centralbankpræsident. **Powell ventes dog også understrege, at stimulanterne fra Fed og kongressen vil understøtte økonomien og dermed anslå en lidt positiv tone.**

Figur 5:
USA: Fed pumper massive mængder likviditet ind i den finansielle sektor



Source: Refinitiv Datastream og Jyske Bank

Seneste nyt

USA: De små virksomheders under pres

🇺🇸 Konjunkturindikatoren for de små virksomheder i USA viste **det største fald nogensinde** i marts. Indekset faldt 8 point til 96,4, og faldet er ikke overraskende, da de små virksomheder primært findes i de sektorer, så er specielt hårdt ramt af nedlukningen af økonomien. Det gælder butikker, restauranter og underholdning.

Virksomhederne er især vendt rundt på udsigterne for omsætningen, hvor de er gået fra salg fremgang i februar til tilbagegang i marts. De venter også færre prisstigninger, men ellers er reaktionerne på flere punkter overraskende moderate. F.eks. venter de stadig stigende investeringer, og det kommer næppe til at holde stik.

Figur 6:
USA: Rekordstort fald i konjunkturindikatoren



Source: Refinitiv Datastream

Finansielle nøgletal	Aktier					
	SP500	SP500-fut	DAX	Shanghai	Nikkei	OMX C25
Seneste kurs	2659,4	2641,6	10356,7	2811,9	19296,2	1159,8
Seneste handelsdag	-0,2%	0,0%	2,8%	-0,3%	1,8%	1,5%
Seneste 5 dage	2,9%	7,9%	4,2%	2,2%	6,8%	3,0%
ÅTD	-17,7%	-18,2%	-21,8%	-7,8%	-18,4%	-7,5%
	Valuta					
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,870	0,668	0,682	8,464	0,973	7,466
Seneste handelsdag	-0,7%	0,7%	-0,2%	0,0%	-0,3%	0,0%
Seneste 5 dage	0,9%	2,6%	0,3%	0,5%	1,4%	0,0%
ÅTD	3,1%	-12,0%	-4,1%	-4,2%	1,6%	-0,1%
	Råvarer			Renter		
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	32,7	1650,5	128,0	0,72%	-0,31%	-0,02%
Seneste handelsdag	-1,2%	-0,6%	-0,1%	0,05	0,12	0,10
Seneste 5 dage	32,0%	3,7%	5,1%	0,14	0,16	0,17
ÅTD	-50,5%	8,8%	-31,1%	-1,19	-0,12	0,13

Kilde: Bloomberg

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Onsdag d. 8/4				Ventet	Sidst
08:00	NOR	Forbrugerpriser	mar m/m	0,1 %	-0,1 %
			mar å/å	0,9 %	0,9 %
08:00	NOR	Forbrugerpriser, underliggende	mar m/m	0,3 %	0,5 %
			mar å/å	2,1 %	2,1 %
20:00	USA	Referat fra Fed møde			

Kilde: Bloomberg

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Tirsdag d. 7/4				Faktisk	Ventet	Sidst
CHN	Valutareserve (USD)	mar			3097,5 mia.	3106,7 mia.
EUR	Møde blandt finansministrene i Eurogruppen					
CHE	Arbejdsløshed	mar		2,8 %	2,7 %	2,3 %
DEU	Industriproduktion	feb	m/m	0,3 %	-0,8 %	3,0 %
		feb	å/å	-1,2 %	-3,0 %	-1,3 %
NOR	Industriproduktion	feb	m/m	2,6 %	N/A	-2,3 %
		feb	å/å	5,4 %	N/A	0,3 %
FRA	Handelsbalance	feb		-5974 mio.	-5050 mio.	-5887 mio.
USA	Små virksomheders konjunkturindeks	mar		96,4		104,1
USA	Jobåbninger	feb		7012	6500	696,0
USA	Forbrugerkreditter	feb		12,06 mia.	14 mia.	12,021 mia.
JPN	Maskinordrer	feb	m/m	2,3 %	-2,9 %	2,9 %
	Betalingsbalance, sæsonkorrigeret	feb		2378,1 mia.	2025,4 mia.	1626,8 mia.

Kilde: Bloomberg

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 informationers 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.

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.

Analysen er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://jyskebank.com/da/investinfo>

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. Se forsiden for dato for analysens første offentliggørelse.

Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors base valuta, påtager investor sig en valutakursrisiko.

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 bedste 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.