

USA holder renter oppe lidt endnu

USA har budt på flere solide vækstnyheder samt uventet høj prisudvikling, hvilket har givet yderligere medvind til udskydelse af udsigterne til Fed-rentenedsættelser. Vi har udskudt den første rentenedsættelse til november, men forventer at ECB leverer de tidligere ventede rentenedsættelser i år, hvorfor renteprognosen kun er justeret en smule op.

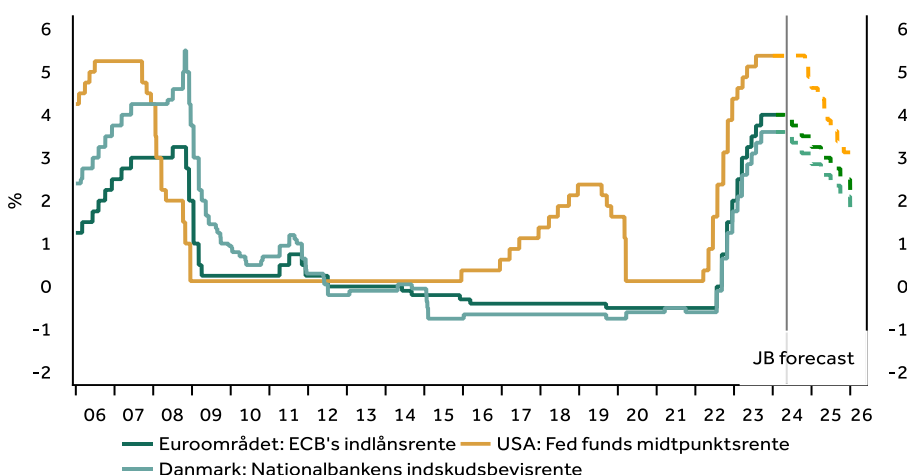
- Vi udskyder Fed-rentenedsættelse men ser uændret rentefald
- Fed-fokus trak især op i USA-renter – rentenedsættelse efter præsidentvalg
- ECB uafhængig af Fed og sigter efter juni-rentenedsættelse

Vi udskyder Fed-rentenedsættelse men ser uændret rentefald

Timing for de første rentenedsættelser blandt de toneangivende centralbanker har fortsat rentemarkedernes fulde fokus. Siden vores sidste renteprognose er renterne generelt steget med USA i front, idet risikoscenariet vi skitserede med en mere robust økonomi og højere inflation i USA har fået yderligere ben at gå på.

Derfor har vi nu udskudt udsigten til den første rentenedsættelse fra USA til efter præsidentvalget i november (figur 1), men vi fastholder stort set det samlede behov for Fed-rentenedsættelser over de kommende to år. Vi fastholder imidlertid vores syn på ECB, som ventes at sætte renten ned første gang i juni og i alt leverer 175 bp i rentenedsættelser over prognosehorisonten frem til ultimo 2025. På denne baggrund har vi opjusteret de amerikanske renter siden sidst – fortrinsvist på kort sigt. De europæiske og danske renter ventes fortsat at falde især i den korte ende af rentekurven, mens de lange renter blot falder lidt langsommere på den korte bane end tidligere skitseret.

Figur 1: Nu venter vi at USA sænker renten senere end ECB



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
 Chefanalytiker,
 Rasmus Gudum-Sessingø
 +45 46 79 16 19
 rasmus.gudum@jyskebank.dk

Analytikerassistent,
 Janick Rommers
 + 45 89 89 71 51
 iaro@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
 Se materialets sidste sider.

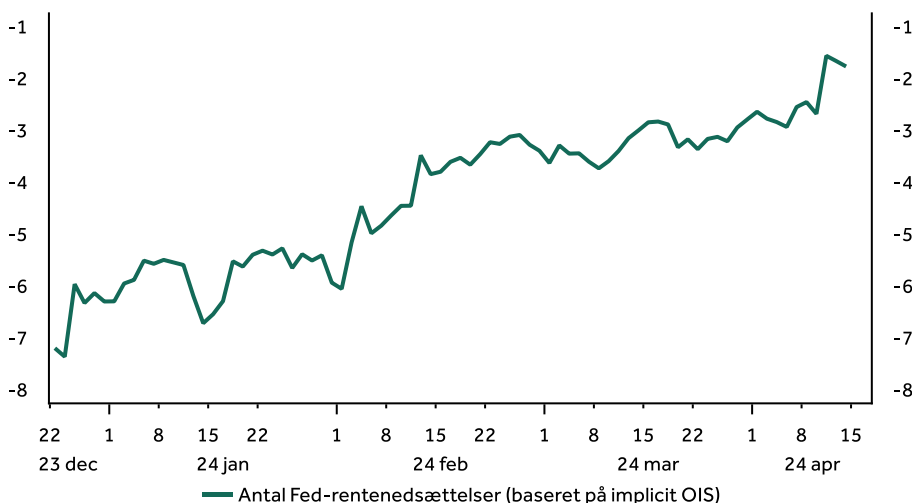
Risiciene til vores hovedscenarie er fortsat tosidige. Men risikoen på opsidet til vores renteforecast må siges at være blevet styrket yderligere med den seneste udvikling i USA. Risiciene på nedsiden relateres fortsat til især den anspændte

geopolitiske situation (Ukraine og Mellemøsten), mens man stadig ikke helt skal afskrive risikoen for en økonomisk udvikling i USA som skuffer.

Fed-fokus trak især op i USA-renter

Siden vores seneste renteprognose i marts har omdrejningspunktet på rentemarkederne fortsat især været udviklingen i økonomien i USA, og hvordan vil Fed agere? I marts påpegede vi et risikoscenarie med en mere robust økonomi i USA samt mere rigid høj inflation. Dette scenarie har udfoldet sig yderligere den seneste måned, hvilket har trukket yderligere ned i forventningerne til, hvor meget og hurtigt Fed skal sætte renten ned (figur 2). Dermed ser rentetoppen nu ud til at blive endnu mere langstrakt end normalt. Således indpriser rentemarkederne nu kun knapt to rentenedsættelser (å 25 bp) fra Fed mod seks i begyndelsen af året og mellem tre og fire for en måned siden. Ydermere har vi set en stigning i råvarepriser qua økonomiske bedringstegn i USA og til dels Kina, og oliepriserne er i særdeleshed steget pga. tiltagende uro i Mellemøsten, hvor risikoen for at Iran bliver trukket yderligere ind i Israels krig mod Hamas er taget til.

Figur 2: Markedets prisning af rentenedsættelser skruet yderligere ned



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

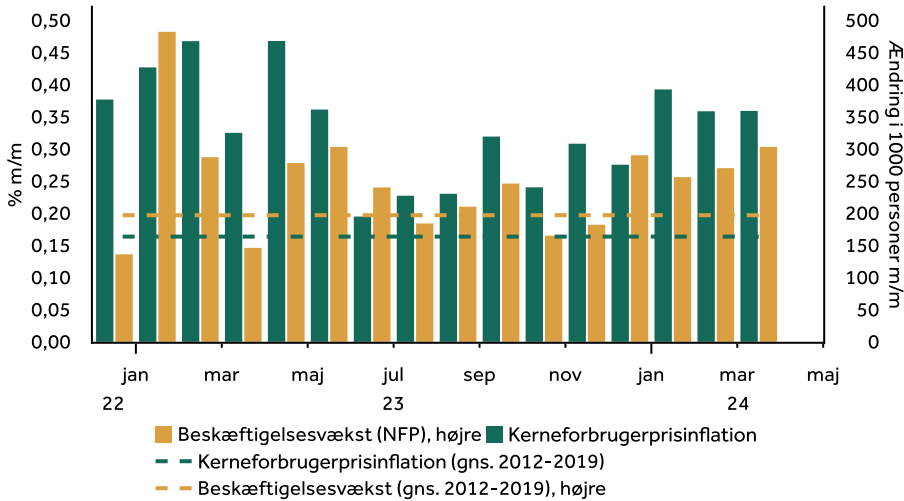
Samlet har det trukket bredt op i obligationsrenterne, hvor de amerikanske to- og tiårige statsrenter er steget med omkring 55bp siden sidste renteprognose. De mere intakte udsigter til, at ECB vil nedsætte styringsrenten til juni kombineret med en fortsat svag økonomi og aftagende inflation har medført at de tyske statsrenter samtidigt blot er steget med 10-15 bp over hele rentekurven.

Fed-rentenedsættelse må vente til efter præsidentvalg

Amerikansk økonomi har overordnet udviklet sig fortsat rimeligt robust den seneste måneds tid, herunder når man ser på Feds to vigtige målepunkter på beskæftigelse og inflation (figur 3). Arbejdsmarkedsrapporten for marts bød på en ny overraskende stærk rapport med en beskæftigelsesvækst på 300.000 personer, og dermed er jobvæksten taget til i årets første tre måneder, hvilket ikke efterlader det store indtryk af afmatning i aktiviteten. Fed-chef Powell har imidlertid antydnet, at Fed godt kan påbegynde rentenedsættelser på trods af at arbejdsmarkedet ikke umiddelbart svækkes (så længe inflationen falder). I den forbindelse har Fed antydnet, at høj immigration ind i USA øger arbejdsudbuddet,

og sammen med produktivitetsforbedringen via AI-teknologi kan medvirke til at fastholde høj aktivitet samtidig med at inflationen falder.

Figur 3: Vækst i beskæftigelse og priser taget til seneste halvår

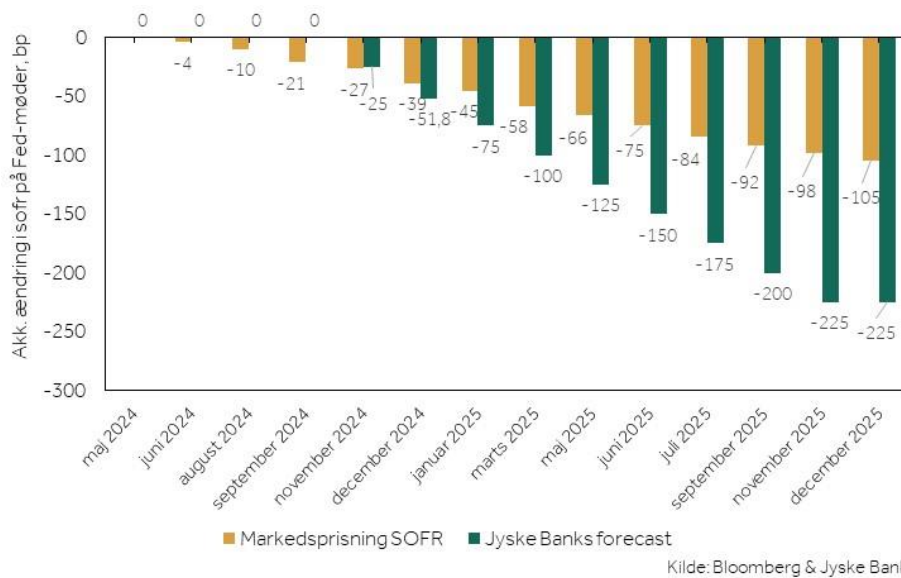


Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Fed og vi har dog skulle spejle langt efter tegn på nedadgående inflationspres igen i de seneste marts-tal for forbrugerpriserne, hvilket indikerer, at årets første to uventet høje inflationsmålinger ikke nødvendigvis var påvirket af midlertidige faktorer. Det har svækket Fed's argument for rentenedsættelser, som i de seneste par rentemeddelelser går på, at de skal have fået større sikkerhed for at inflationen bevæger sig vedholdende mod målet på 2%. Det er ikke sket.

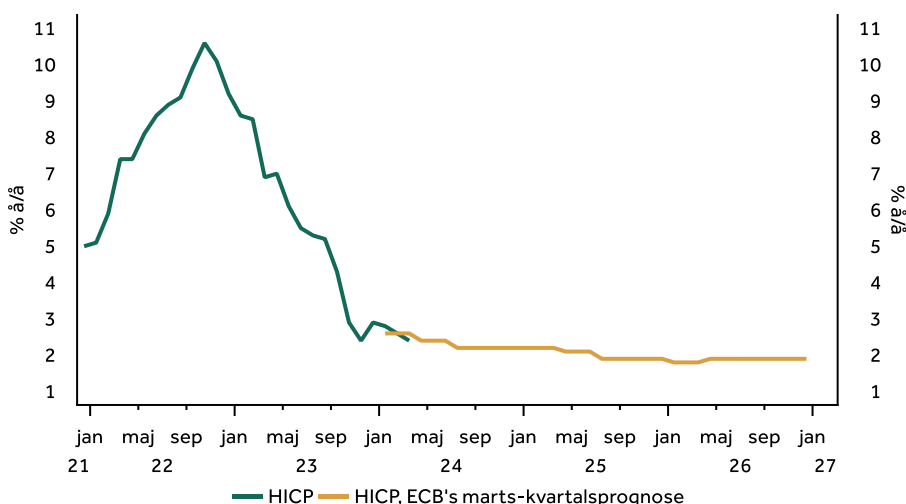
Vi fastholder som udgangspunkt, at USA's økonomi vil bremse tydeligere op i 2. halvår, men gå fri af recession, samt at inflationen vil falde tydeligere senere på året. Men vi har udskudt den første rentenedsættelse fra Fed til november fra tidligere juni (læs mere [her](#)). Timingen for den første rentenedsættelse, vurderer vi vil være påvirket af præsidentvalget i november. Fed vil nok så vidt det er muligt værne om sin politiske uafhængighed. For ikke at få skudt i skoene at man blander sig i præsidentvalget, virker det derfor naturligt at vente med en første rentenedsættelse til det udskudte rentemøde to dage efter præsidentvalget den 5. november. Det på trods, af at vi forventer at de økonomiske nøgletal på det tidspunkt sandsynligvis allerede har åbnet for tidligere rentenedsættelser.

Overordnet forventer vi, at behovet for rentenedsættelser de kommende to år vil være stort set uforandret. Vi forventer således, at Fed nedsætter renten ni gange med i alt 2,25%-point med sidste rentenedsættelse i slutningen af 2025. Det er ca. dobbelt så meget som hvad markederne pt. indpriser (se figur 4), og det forventer vi medvirker til at trække ned i statsrenterne ud af rentekurven. Således skønner vi fortsat, at de lange amerikanske statsrenter peger nedad det næste 1½ års tid, om end det højere udgangspunkt end tidligere og en rentenedsættelse færre i perioden indebærer, at vi ser lidt højere renteniveauer i slutningen af prognosehorisonten.

Figur 4: Fed-rentenedsættelser – vi venter flere end markedet priser

ECB uafhængig af Fed og sigter efter juni-rentenedsættelse

I euroområdet og for ECB har den seneste måneds tid ikke budt på de store overraskelser i de økonomiske data. Økonomien er fortsat svag, men med spæde væksttegn visse steder, herunder med et PMI-barometer, som i marts endelig pegede på svag aktivitetsfremgang, efter at have befundet sig i kontraktivt territorium i ni måneder. Forbrugerprisinflationen er om noget dykket en anelse mere end ECB's forventning i marts-prognosen (se figur 5). Det bør styrke tilliden til, at inflationen er på vej ned i en grad der kalder på snarlig opblødning af den restriktive pengepolitik.

Figur 5: Inflationsfald til lige under ECB-prognose

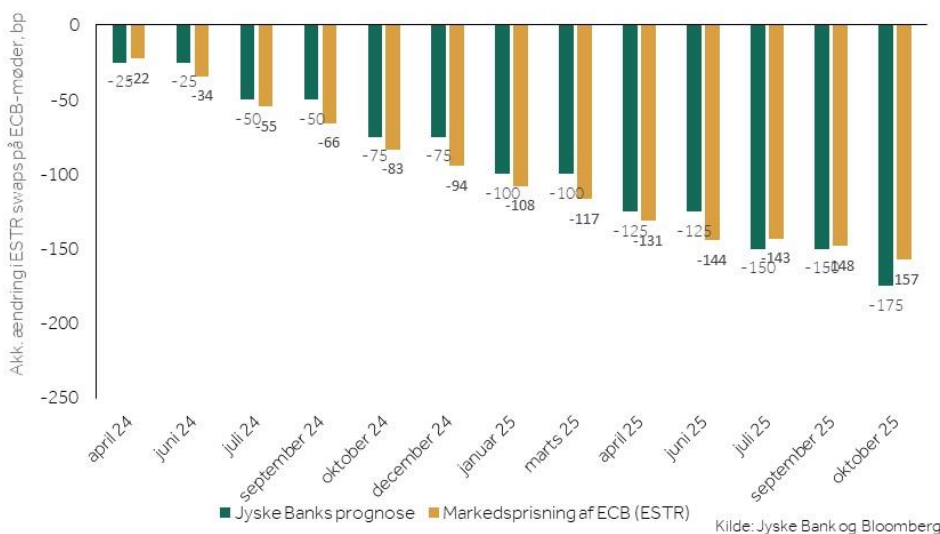
ECB's rentemøde i sidste uge var da også rimelig udramatisk, hjulpet af at diverse medlemmer af Styringsrådet inden mødet gradvist havde afstivet forventningerne til, at ECB ville låse sig mere fast på udsigten til en rentenedsættelse på det næste rentemøde d. 6. juni. ECB gjorde således ikke meget for at ændre på markedernes prisning af en juni-rentenedsættelse, som vi

fortsat også finder sandsynlig. ECB-chef Lagarde og Co. satte dog ikke konkret dato på rentenedsættelsen og tog de sædvanlige forbehold om ikke at binde sig på forhånd. Men pressemeddelelsen nævnte nu for første gang længe muligheden for rentenedsættelse, og Lagarde afslørede desuden at enkelte medlemmer ønskede en rentenedsættelse på rentemødet. Læs Jyske Banks kommentar på ECB-mødet [her](#).

De mange forbehold fra ECB om ikke at binde sig afspejler stadig en vis usikkerhed ift. at kunne erklære sejr over inflationen, hvilket nok især skyldes at inflationsfaldet fortsat ikke er tilstrækkeligt bredt fordelt. Ydermere går vi også en tid i møde hvor inflationsfaldene ventes at blive mere gradvise (se figur 5). Så det giver mening at ECB er meget forsigtig med at binde sig til en opstart af en egentlig rentenedsættelseskampagne. I den forbindelse skæver mange til Fed og de forlængede udsigter til rentenedsættelser fra denne kant. Signalet fra ECB har imidlertid været klart om, at man ikke indretter sig efter hvad andre centralbanker gør, eller som Lagarde tidligere har fremhævet, at ECB ikke er Fed's 13. distrikt (Fed-systemet består af 12 distrikter med hver sin distriktsbank). ECB har da også før gået enegang ned på renten senest i 2015-2016 (jf. figur1), og økonomien er relativt svagere og finanspolitikken mindre lempelig ift. i USA. Men en fuldstændig dekobling er også svær at forestille sig – bl.a. via en potential inflationsskabende EUR/USD-effekt. Så givet at risikoscenariet med et USA som bliver ved med at overraske positivt folder sig yderligere ud, så der bliver sået tvivl om behovet for Fed-rentenedsættelser i det hele taget, bør vi se en tydeligere påvirkningseffekt af udviklingen i ECB's renter.

Vi forventer dermed uændret, at ECB ikke nedsætter renten på hvert af de efterfølgende møder i år, men kommer med tre rentenedsættelser i alt i år og 1,75%-point i alt frem til ultimo 2025. Det er stadig nogenlunde på linje med markedernes prisning af ECB's styringsrente (figur 6). Det bør især trække ned i de korte obligationsrenter over det kommende år, mens vi uændret forventer lidt mere afdæmpede rentefald i de lange obligationsrenter, såsom tyske og danske 10-årige statsobligationer på omkring 45 bp det næste års tid.

Figur 6: Markedet priser ECB-rente på linje med Jyske Banks forecast



Kreditrentespænd er blevet indsnævret yderligere den seneste måned, mens swaprentespændene har stabiliseret sig oven på de forrige fem måneders store

fald i forbindelse med et fremherskende "goldilocks scenarie", hvor man så tegn på bedring i økonomisk vækst, men ikke mere end at der stadig var udsigt rentenedsættelser. Det var fordrende for risikovilligheden på finansmarkederne og dermed swaprentespændene. Dette scenarie er dog blevet mere udfordret qua de udskudte forventninger til Fed-rentenedsættelser, hvor spørgsmålet om hvorvidt Fed nogensinde når at sætte renten ned har meldt sig hos enkelte iagttagere. Vi forventer stadig, at retningen for spændene om noget stadig bør pege op, i forbindelse med at USA's økonomi ventes at bremse op, og rentenedsættelser bliver en realitet.

Vi forventer derudover stadig, at Nationalbanken skygger ECB på rentenedsættelserne over prognosehorisonten, hvor den seneste DKK-svækkelse blot har sendt EUR/DKK op omkring centralpariteten. Vi forventer fortsat, at DKK vil blive styrket lidt igen mod EUR i løbet af 2. halvår, men ikke i en grad som giver anledning til enegang fra Nationalbanken på styringsrenten. Læs mere om vores DKK-forecast [her](#).

Realkredit: Stigning i RTL-renter fortsætter ikke

I den forrige renteprognose i marts var RTL-renterne præget af, at swaprentespændene var blevet trykket yderligere og renterne derfor ikke fulgte med statsrenterne opad. Det har ikke været tilfældet i denne omgang, idet vi har set en stabilisering i swaprentespændene, og RTL-renterne er fulgt med statsrenterne op, herunder fortrinsvist de 3- og 5-årige RTL renter som er steget med 20-25 bp siden marts (figur 7). Stigningen var lidt mindre i de 10-årige RTL-renter, mens den 1-årige RTL-rente er stort set uforandret påvirket af uændret udsigt til snarlige rentenedsættelser fra ECB og Nationalbanken.

Figur 7: RTL-renter er trukket lidt opad



Kilde: Jyske Bank

Vores renteprognose peger fortsat på potentiale for fald i realkreditrenterne herhjemme over det kommende 1½ års tid, herunder med fald fortrinsvist i den korte ende af rentekurven, hvormed RTL-kurven ventes at stejle. Rentemarkedernes prisning af styringsrenterne hos ECB (og dermed Nationalbanken) flugter fortsat nogenlunde Jyske Banks forventning, og vi ser derfor primært rentefaldet præget af, at centralbankerne leverer de ventede

rentenedsættelser, mens risikoen for markedskorrektioner pt. er mindre. Det betyder også at effekten ventes størst i den korte ende af rentekurven.

Den seneste stigning i realkreditrenterne kan især spores til det lidt uventede løft i USA-renterne, og på tilsvarende vis forventer vi også at renteutviklingen her vil påvirke renteutviklingen i især de længere løbende realkreditrenter i nedadgående retning det kommende år. På trods af at vi har udsendt udsigten til en første rentenedsættelse fra Fed, forventer vi at Fed kommer til at levere flere rentenedsættelser end hvad markederne aktuel indpriser. Selvom der muligvis er basis for en vis dekobling af renteutviklingen mellem USA og Europa i de korte renter, forventer vi stadig at det vil få en vis effekt på især realkreditrenter baseret på lidt længere løbetider.

Derudover hælder vi stadig til, at swaprentespændene om noget bør udvides over prognosehorisonten, i forbindelse med at der generelt kommer øget usikkerhed omkring renteutviklingen, når vi endelig lægger den nuværende stabile rentetopperiode bag os. Dertil er der risikoen for at den efterhånden lange periode med høje risikovillighed på finansmarkederne ikke varer ved. Det betyder at vi ser basis for at realkreditrenterne ikke helt følger statsrenterne ned i samme omfang i prognosen. Samlet set forventer vi blot et mindre fald i renterne på de danske fastforrentede konverterbare realkreditobligationer, som betyder at 4%'s obligationer fortsat vil være omdrejningspunktet for udstedelser det næste års tid (jf. tabel 1).


Tabel 1: Jyske Bank Boligrenteprognose

Rente, %	I dag	Pr. 1.okt
RTL3	3,09	2,85
RTL5	3,04	2,80
RTL10	3,20	2,95
Kurs på 30-årig fast rente (4 % 2056) med afdrag	96,9	97,4


Note: De forventede kontantlånsrenter er estimeret ud fra en forventet udvikling i swaprenter med tilsvarende løbetider. Derfor kan der være afvigelser fra de faktiske renter, da de faktiske underliggende obligationer bag refinansieringerne ikke har præcis samme løbetid.

Se aktuelle renter her: www.jyskebank.dk/erhverv/ejendomsfinansiering/kurser


Tabel 2: Jyske Bank Renteprognose**STATSRENTER**

 Danmark	Spot	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q4-25
Leading	3,60	3,35	3,10	2,85	2,60	1,85
Cibor 3m	3,83	3,60	3,35	3,10	2,85	2,30
Cibor 6m	3,91	3,70	3,45	3,20	2,95	2,50
STAT 2y	2,95	2,75	2,60	2,30	2,10	1,85
STAT 5y	2,45	2,45	2,35	2,05	1,80	1,85
STAT 10y	2,49	2,45	2,40	2,15	2,05	2,05
STAT 30y	2,53	2,50	2,40	2,25	2,15	2,20


SWAPRENTER

 Danmark	Spot	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q4-25
Cibor 3m	3,83	3,60	3,35	3,10	2,85	2,30
Cibor 6m	3,91	3,70	3,45	3,20	2,95	2,50
SWAP 2y	3,35	3,20	3,10	2,85	2,65	2,45
SWAP 5y	2,97	2,95	2,90	2,65	2,45	2,50
SWAP 10y	2,89	2,85	2,85	2,65	2,55	2,60
SWAP 30y	2,61	2,60	2,55	2,45	2,35	2,40


STATSRENTER

 EUROLAND	Spot	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q4-25
Leading	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00	2,25
Euribor 3m	3,92	3,65	3,40	3,15	2,90	2,35
Euribor 6m	3,86	3,60	3,35	3,10	2,85	2,40
STAT 2y	2,91	2,75	2,60	2,30	2,10	1,85
STAT 5y	2,44	2,45	2,35	2,05	1,85	1,90
STAT 10y	2,44	2,40	2,35	2,10	2,00	2,00
STAT 30y	2,59	2,55	2,45	2,30	2,20	2,25

SWAPRENTER

 EUROLAND	Spot	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q4-25
Euribor 3m	3,92	3,65	3,40	3,15	2,90	2,35
Euribor 6m	3,86	3,60	3,35	3,10	2,85	2,40
SWAP 2y	3,24	3,10	3,00	2,75	2,55	2,35
SWAP 5y	2,82	2,80	2,75	2,50	2,30	2,35
SWAP 10y	2,75	2,70	2,70	2,50	2,40	2,45
SWAP 30y	2,46	2,45	2,40	2,30	2,20	2,25

STATSRENTER

 USA	Spot	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q4-25
Leading	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50	3,25
SOFR 3M	5,32	5,25	5,20	4,80	4,30	3,15
STAT 2y	4,92	4,75	4,50	4,10	3,80	3,35
STAT 5y	4,62	4,55	4,35	3,95	3,65	3,50
STAT 10y	4,61	4,50	4,35	4,00	3,75	3,70
STAT 30y	4,72	4,60	4,45	4,20	4,00	4,00

Kilde: Bloomberg & 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. Analysen 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 enkeltstående 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/produkter/investering/investeringsinfo>

Modeller

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller:

Rente

- Regressionsmodeller med input fra økonomiske og finansielle data – herunder også Jyske Banks forventninger til disse (fx forventninger til vækst, inflation og pengepolitik).
- Rentekurveanalyse, herunder rentekurvehældning og kurvatur.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarionalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.
- Danske realkreditobligationer modelleres ud fra en egenudviklet model baseret på RIO (realkreditmodel udviklet af ScanRate) bestående af en stokastisk rentestrukturmodel til at estimere fremtidig renteutvikling, og en statistisk konverteringsmodel kalibreret til låntagernes historiske konverteringsadfærd. I udarbejdelsen af analyser lægges vægt på f.eks. den relative prisfastsættelse, udbud/efterspørgsel, debtorsammensætning og parametre fra Jyske Banks realkreditmodel.

Valuta

- Simple regressionsmodel, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i realrenter, rentekurvehældning, kurvatur, råvarepriser og volatiliteter.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarionalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.

For uddybning af vores anvendte modeller klik [her](#).

Anbefalingsbegreber

Kursmål

Kursmål afspejler den retning, som valutakursen forventes at bevæge sig i over en given horisont (retning og styrke). Kursmålet er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se valutakursen på den angivne horisont. Kursmålet bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for valutakursen i den pågældende periode.

Renteprognose

Renteprognosen afspejler den forventede retning for renter over en given horisont. Renteprognosen er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se renten på den angivne horisont. Renteprognosen bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for renten i den pågældende periode.

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-, 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 jyskebank.dk/investorinformation.