

JYSKE MORGENNYT

Spekulation om kinesisk kovending løfter aktierne

Frygten for folkelig uro og smittespredning i Kina trykkede aktierne i går, men her til morgen spekulerer de risikovillige investorer i en kovending fra de kinesiske myndigheder, og det løfter markederne i Asien. Der er lagt op til et lille plus på de europæiske børser ved dagens start, hvor opmærksomheden også er rettet mod tyske og spanske forbrugerpriser samt boligpriser og forbrugertillid fra USA. I morgen tidligt kommer der også PMI'ere fra Kina.

Markedsfokus

- Tysk og spansk inflation som appetitvækker til i morgen
- Kollaps i boligsalget øger presset på boligpriserne i USA

Seneste nyt

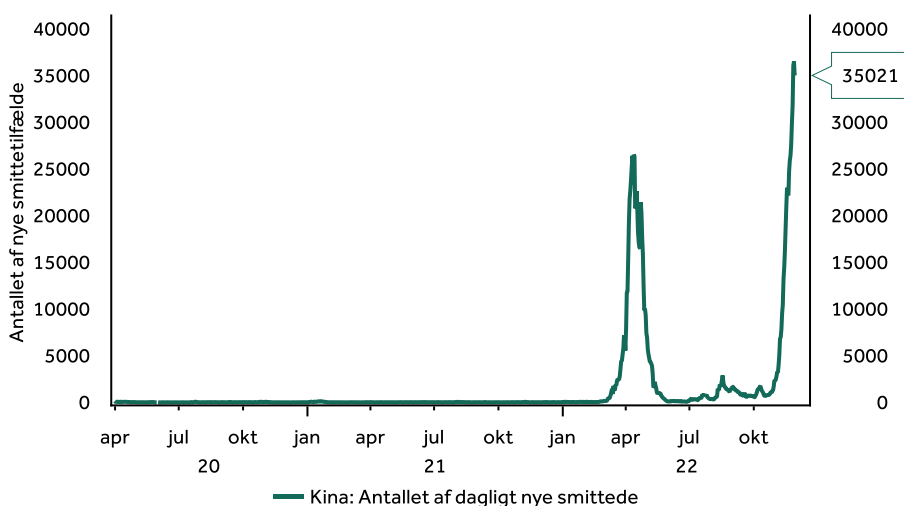
- Sandsynlighed tippet til ny rentespændsudvidelse fra Nationalbanken

Markedsfokus

Forhåbninger om kinesisk kovending løfter aktierne

Weekendens uro og smittespredning i Kina tyngede på aktiemarkedene i Europa og USA i går. Det gjorde investorerne bekymrede for flere nedlukninger samt en forsinkelse af genåbningen, og det peger i retning af lavere vækst. Det hjalp heller ikke på risikovilligheden med en række høgeagtige udtalelser fra centralbankfolk. Bekymringen for væksten trykkede især olieprisen, der faldt til 81 dollar, men den er dog steget til 85 dollar igen her til morgen. Faldet i olieprisen trykkede energiaktierne i både Europa og USA i går. På Wall Street faldt S&P500 1,5 %, og alle sektorer endte i minus. Ejendomsinvesteringsfonde, energi, it og materialer faldt mest, og forbrugsaktier slap billigst fra kurstabene. Apple faldt 2,6 % på usikkerhed om leverancer af iPhones fra Kina.

Figur 1: Kina – smitteantallet er faldet lidt, men er stadig meget højt



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Her til morgen er uroen i Kina aftaget – godt hjulpet af massiv overvågning fra myndighederne. De fleste aktiemarkeder i Asien handler i plus med de kinesiske og Hong Kong i spidsen. Det sker i forhåbning om, at protesterne vil få myndighederne til at ophæve nultolerancepolitikken over for corona og dermed fjerne risikoen for nye nedlukninger. Der er planlagt en pressekonference med sundhedsmyndighederne her i formiddag.

Udvalgte analyser

28-11	Sandsynlighed tippet til ny rentespændsændring
24-11	Stærk US dollar indtil global pessimisme aftager i 2023
24-11	Renter falder mere markant i 2023
24-11	Global Økonomi: En udfordret verden
18-11	Presset stiger på fysisk oliemarked – risiko Brent \$170
14-11	Strategier ved tro på ny spændudvidelse
10-11	Inflationsjubel på de finansielle markeder
09-11	Sunak mindsker politisk risikopræmie på Storbritannien
04-11	Solid jobvækst viser stærkt arbejdsmarked og stadig meget at gøre for Fed
03-11	Amerikansk økonomi, FED og renter
03-11	Renter er tæt på højeste niveauer siden finanskrisen
03-11	Fed lettede som en due, men landede som en høg

Faste udgivelser

- Global økonomi
- Dansk økonomi
- Renteprognosen
- Valutaprognosen
- Olieprognose
- Jyske om Danmark

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

Analytikerassistent
 Peter-Emil Holbøll
 pho@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
 Se materialets sidste sider.

Vi vurderer umiddelbart, at disse forhåbninger er ret optimistiske. Det vil være noget af en kovending af myndighederne, hvis de efter 2½ år med skrappe nedlukninger, hyppige coronatest og alle mulige former for restriktioner, pludseligt melder ud, at coronaen bare er en influenza. Optimismen i Asien løfter også humøret i Europa, og der er lagt op til en lille plus på de europæiske børser ved dagens start.

Europa faldt det ledende aktieindeks 0,7 % i går, og investorerne solgte især ud af cykliske sektorer, mens de gik efter defensive sektorer, så som sundhed og stabilt forbrug. Salget gik især ud over boligrelaterede aktier, energi, industri og banker, og generelt solgte investorerne ud af de fleste aktiesektorer.

De tyske og amerikanske renter steg i går til trods for faldende oliepris og sivende aktiekurser. ECB's Lagarde vil blive overrasket, hvis inflationen allerede har toppet, og det sætter spørgsmålstejn ved forventningerne om lidt lavere inflation i forbrugerpriserne fra euroområdet i denne uge. I USA afviste Feds ellers normalt dueagtige Williams forventningerne om rentenedsættelser i slutningen af 2023. Feds Bullard, der er høgeagtig, understregede, at den stærke jobvækst giver plads til yderligere renteforhøjelser, og han vurderer, at rentemarkedet undervurderer omfanget af renteforhøjelser.

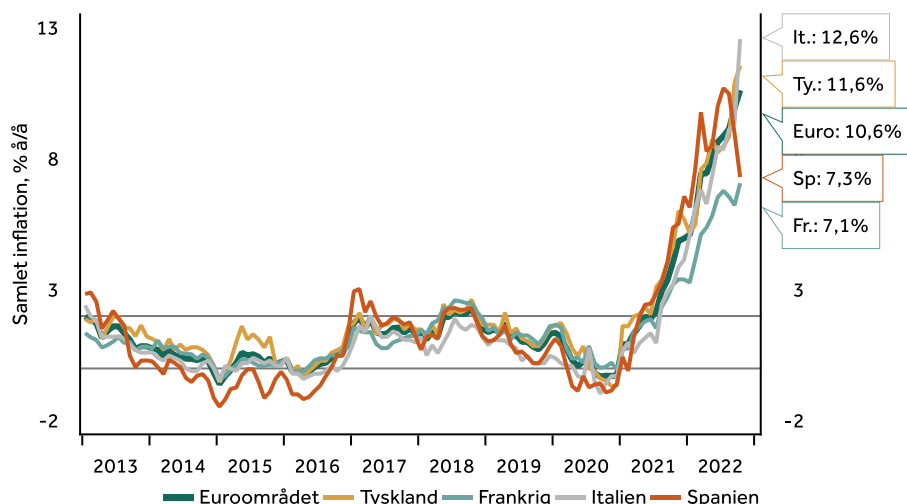
I dag er der forbrugerpriser fra Tyskland og Spanien, som appetitvækker til morgendagens forbrugerpriser fra euroområdet. USA leverer boligpriser og forbrugertillid. I morgen tidligt kommer der PMI'ere fra Kina. Vi venter, at PMI'erne falder yderligere i november i kølvandet på stigende smittespredning og nedlukninger. Det går givetvis hårdest ud over servicesektoren, men også afmatningen i verdenshandlen kan trykke PMI for industrien i Kina. Der vil naturligvis være fokus på udmeldinger fra de kinesiske myndigheder og herunder evt. genoplussen af uroen og smittespredningen.

Tysk og spansk inflation som appetitvækker til i morgen

■ De finansielle markeder har længe haft meget stor opmærksomhed omkring inflationen, og interessen er bestemt ikke mindre i denne uge, hvor vi får november-data fra euroområdet. De kan nemlig blive afgørende for, hvor meget ECB forhøjer renten på mødet den 15. december. Vores prognose indebærer, at ECB sætter kadenen lidt ned og "nøjes med" at forhøje renten med 50 bp, men det er et tæt kald, hvor risikoen er, at ECB forhøjer med 75 bp for tredje møde i træk. Markederne er da også splittede og indregner 62 bp i renteforhøjelse. Hvis inflationen igen overrasker klart på opsidet, kan det give en markant markedsreaktion, da det kan tippe balancen over mod nye 75 bp.

I dag får vi november-data fra Tyskland og Spanien, og de vil give et klart fingerpeg for retningen, når vi i morgen får de samlede data for hele euroområdet. I oktober accelererede inflationen i euroområdet overraskende til 10,6 %, og vi venter et marginalt fald i november (til 10,5 %), mens kerneinflationen godt kan tiltage marginalt pga. fortsat afsmitning fra energiprisstigningerne og de globale flaskehalse. Hvis vi får ret i den vurdering, vil spændingen omkring ECB's december-møde formentlig forblive uforløst. Det betyder, at investorerne vil holde ekstra øje med signalerne fra ECB. Både Lagarde, Lane og flere andre ECB-medlemmer er da også på talerstolen i de kommende dage.

Figur 2: Der er stor forskel på inflationen i euroområdet

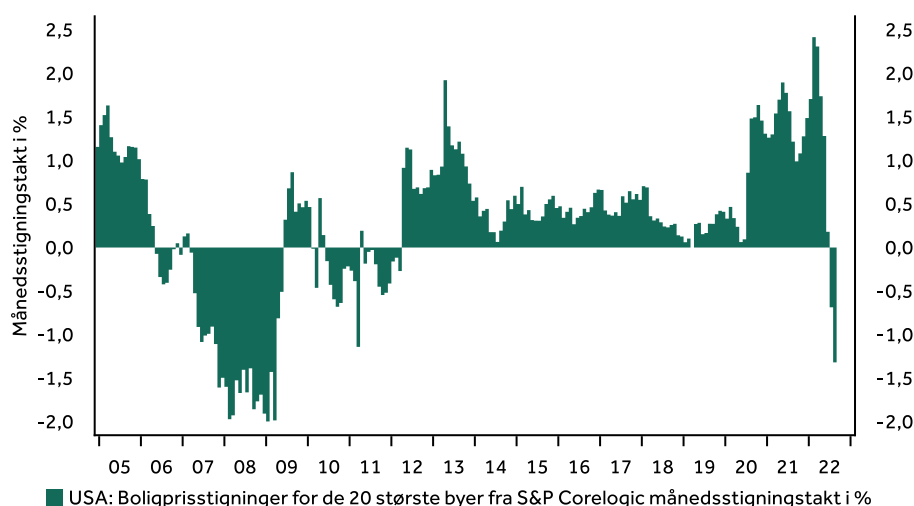


Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Kollaps i boligsalget øger presset på boligpriserne i USA

🇺🇸 I dag byder også på boligpriserne fra USA for september, og der vil være fokus på, hvor meget de falder med. Foreløbig er boligpriserne for hele USA kun faldet 1,3 % over de to seneste måneder, men de steg til gengæld 42 % over de foregående 2 år. Ifølge vores model for boligpriserne er de lige så overvurderede, som det var tilfældet op til finanskrisen, og der er en betydelig risiko for, at boligpriserne falder kraftigt. Denne risiko er ikke blevet mindre af, at boligsalget er faldet 32 % siden årets start, hvilket er et større fald end i den værste periode op til finanskrisen. Vi venter, at faldet i boligpriserne vil være en af de faktorer, der overtaler Fed til at stoppe med renteforhøjelserne i foråret, dvs. før markedet venter et stop.

Figur 3: Efter massive stigninger i boligpriserne vender pilen nu den anden vej i USA, og det kommer til at fortsætte



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Figur 4: USA – Kollaps i boligsalget øger presset på boligpriserne – salget af enfamilieboliger er faldet 1,8 mio. på 9 måneder



Seneste nyt

Sandsynlighed tippet til ny rentespændudvidelse fra Nationalbanken

■ Den seneste uge er EUR/DKK kommet helt ned omkring interventionsniveau igen. Efter Nationalbankens spændudvidelse til ECB i oktober og en efterfølgende lidt svagere krone er vi dermed tilbage på et niveau for EUR/DKK, hvor vi igen kan forvente, at Nationalbanken bliver aktiv med interventionssalg af kroner. Vi har løbende fremhævet endnu en spændudvidelse som en potentiel mulighed, og på baggrund af den seneste styrkelse af kronen, gør vi nu en ny spændudvidelse til hovedscenariet. Vi vurderer, at Nationalbanken vil være klar til at udvide rentespændet med 10 bp. efter intervention på 10-20 mia. kr. Spændudvidelsen kan dermed meget vel komme, når ECB hæver renten 15. december, læs mere i [Jyske om Danmark](#).

Finansielle nøgletal

	Aktier					
	SP500	SP500-fut	DAX	Shanghai	Nikkei	OMXC25
Seneste kurs	3963,9	3982,3	14383,4	3142,5	28028,9	1673,4
Seneste handelsdag	-1,5%	0,3%	-1,1%	2,1%	-0,5%	-0,3%
Seneste 5 dage	0,0%	0,6%	0,0%	1,7%	0,3%	1,9%
ÅTD	-16,8%	-16,3%	-9,5%	-13,7%	-2,6%	-14,9%
	Valuta					
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	7,161	0,720	0,682	8,599	1,000	7,437
Seneste handelsdag	0,1%	-0,8%	-0,5%	-0,6%	0,2%	0,0%
Seneste 5 dage	-0,8%	0,8%	0,6%	0,2%	-1,3%	0,0%
ÅTD	9,5%	-3,0%	-5,6%	-2,7%	-2,8%	0,0%
	Råvarer			Renter		
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	84,7	1754,5	272,9	3,71%	1,99%	2,26%
Seneste handelsdag	1,3%	0,0%	-0,1%	0,03	0,02	0,01
Seneste 5 dage	-4,2%	0,8%	-1,3%	-0,05	0,00	-0,02
ÅTD	8,9%	-4,1%	17,4%	2,20	2,17	2,18

Kilde: Bloomberg

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Tirsdag d. 29/11						Ventet	Sidst
08:00	DNK	Konjunkturbarometer for	nov				
		- Industri				N/A	-16 %
		- Detailhandel				N/A	-32 %
		- Serviceerhverv				N/A	-1 %
		- Bygge- og anlæg				N/A	-17 %
	SWE	BNP	3. kvrt	k/k		0,7 %	0,9 %
				å/å		2,9 %	3,8 %
		Detailsalg	okt	m/m		N/A	-0,4 %
				å/å		N/A	-5,9 %
09:00	ESP	Forbrugerpriser, foreløbig	nov	å/å		7,4 %	7,3 %
	SWE	Konjunkturindikator	nov			N/A	84,6
		Forbrugertillid	nov			N/A	48,3
		Industritillid	nov			N/A	105,1
	CHE	BNP	3. kvrt	k/k		0,3 %	0,3 %
				å/å		1,0 %	2,8 %
09:10	EUR	ECBs Guindos (neutral) taler					
10:30	GBR	Lån til private	okt			0,9 mia.	0,7 mia.
		Private boliglån	okt			5,0 mia.	6,1 mia.
11:00	EUR	Erhvervstillid	nov			93,2	92,5
		Industritillid	nov			-0,5	-1,2
		Forbrugertillid, endelig	nov			N/A	-23,9
	ITA	Industriomsætning	sep	å/å		N/A	23,1 %
				m/m		N/A	3,6 %
13:35	GBR	Bank of Englands Mann taler					
14:00	DEU	Forbrugerpriser, foreløbig	nov	m/m		-0,2 %	0,9 %
			nov	å/å		10,4 %	10,4 %
15:00	EUR	ECB's De Cos (due) taler					
15:00	USA	Huspriser FHFA	sep	m/m		-1,2 %	-0,7 %
		CaseShiller huspriser	sep	å/å		10,50 %	13,08 %
16:00	GBR	BoE's Bailey taler					
16:00	USA	Forbrugertillid	nov			100,0	102,5
00:50	JPN	Industriproduktion, foreløbig	okt	m/m		-1,8 %	-1,7 %
				å/å		5,1 %	9,6 %
02:30	CHN	PMI industri (NBS)	nov			49,0	49,2
		PMI service (NBS)	nov			48,0	48,7

Kilde: Bloomberg

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Mandag d. 28/11				Faktisk	Ventet	Sidst
NOR	Detailsalg	okt	m/m	-0,3 %	-0,5 %	0,0 %
EUR	ECBs Knot (høg) taler					
	M3	sep	å/å	5,1 %	6,1 %	6,3 %
	-Udlån til husholdninger			4,2 %	N/A	4,4 %
	-Udlån til ikke-finansielle virksomheder			8,9 %	N/A	8,9 %
EUR	ECB's De Cos (due) taler					
	ECB's Lagarde (neutral) taler					
USA	Feds Williams (neutral / stemmeberettiget) taler					
	Feds Bullard (høgeagtig / stemmeberettiget) taler					
EUR	ECB's Nagel (høg) taler					
JPN	Arbejdsløshed	okt		2,6 %	2,5 %	2,6 %
	Job pr. ansøger	okt		1,35	1,35	1,34
JPN	Detailsalg	okt	m/m	0,2 %	1,0 %	1,1 %
			å/å	4,3 %	5,1 %	4,5 %

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 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.

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://www.jyskebank.dk/produkter/investering/investeringsinfo>

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.