

Market Mondays

Banker, renter, inflation, Fed, chips og fragt

Uge 43 · 19. oktober 2026

Af Cody Lyckegaard, Marketing · Oscar Grønlund, Events & Partnerships · Vitus Faurschou, Co-founder



I denne udgave

1	Bankernes temperatur på markedet	3
2	De lange amerikanske og franske renter stiger	8
3	Inflationstal fra USA	10
4	Feds rentemøde 27.–28. oktober	12
5	Mikrochipindustrien kort forklaret	15
6	Fragtrater - Prisen ved en verdensøkonomi	17

Market Mondays er ikke investeringsrådgivning. Forfatterne og Polit Invest har ikke tilladelse til at yde investeringsrådgivning. Læs hele ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

Fotos

Forside: New York Stock Exchange på Wall Street. Foto: Balon Greyjoy, CC0, via Wikimedia Commons: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:New_York_Stock_Exchange_Flag.jpg

Renter: Palais Bourbon. Foto: DXR, offentlig ejendom, via Wikimedia Commons: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Palais_Bourbon,_Paris_7e,_NW_View_140402_1.jpg

Chips: Siliciumwafer. Foto: U.S. Department of Energy, offentlig ejendom, via Wikimedia Commons: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Silicon_wafer_researcher.jpg

Fragt: Maersk Bahamas. Foto: Alfvanbeem, CC0, via Wikimedia Commons: [https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Maersk_Bahamas_\(ship,_2016\)_\(IMO_9697026,_MMSI_563096500\)_Container_Ship_departing_Port_of_Rotterdam_\(Europoort\)_photo_2.jpg](https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Maersk_Bahamas_(ship,_2016)_(IMO_9697026,_MMSI_563096500)_Container_Ship_departing_Port_of_Rotterdam_(Europoort)_photo_2.jpg)

Bankernes temperatur på markedet

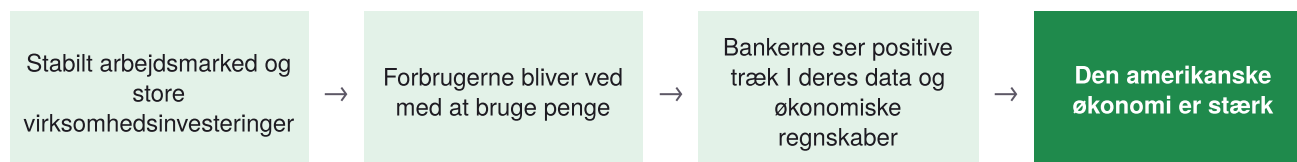


JPMorgan Chases hovedkvarter på 270 Park Avenue i New York.

- **Forbrugeren er fortsat stærk.** Alle bankerne er enige om, at amerikanerne bliver ved med at bruge penge, selvom usikkerheden, renterne og inflationen er steget.
- **Uroen giver gevinst.** Den øgede volatilitet har givet flere handler. Flere handler fører til flere kurtagebetalinger. Dette ses især hos Morgan Stanley og Goldman Sachs.

Sådan hænger det sammen

Hvorfor kigger vi på bankerne for at forstå økonomien?



Bankerne har mere data om forbrugerne end nogen andre, og de tjener penge, når private individer optager lån og forbruger penge. Samtidig så spiller de også en væsentlig rolle for udlån af penge til private virksomheder. Dermed afspejler bankers regnskaber, om økonomien står stærkt. Lige nu holder et stabilt arbejdsmarked og store virksomhedsinvesteringer forbruget oppe. Dermed er der en generel konsensus på tværs af banksektoren i USA om, at forbrugeren stadig er stærk og driver væksten i økonomien.

Oversigt over de amerikanske banker

1. JPMorgan Chase ▼ Under forventning

Overskud **15,3 mia. \$** · EPS **5,57 \$** (5,75 \$ uden engangstab; forventet **5,93 \$**)

- **Første gang i næsten tre år, at verdens største bank ikke når markedets forventninger.**
- **Problemet:** Omkostningerne steg 12 %, mens omsætningen kun steg 8 %. De andre banker så ikke samme stigning.
- Desuden blev flere handler udskudt i slutningen af kvartalet, fordi aktiviteten bremsede op i anden halvdel af september. Indtægterne fra investment banking faldt 8 % i forhold til andet kvartal, men steg 14 % på et år.
- Forventningen til renteindtægterne hæves med 0,7 mia. dollars til 106,2 mia. dollars for 2026, hvilket stabiliserede aktien.
- **Kursudvikling:** +2,02% I løbet af uge 42

2. Bank of America ▼ Under forventning

Overskud **6,93 mia. \$** · EPS **0,91 \$** (forventet **1,10 \$**)

- Banken leverer under forventning på grund af en bøde på 1,2 mia. dollars.
- Ifølge US Department of the Treasury har banken ikke været i stand til at håndtere og rapportere nationale sikkerhedsrisici. Det gælder kinesisk hvidvask og brud på sanktioner rettet mod Iran, Rusland, narkotika og global terrorisme.
- **Kursudvikling:** -5,69% I løbet af uge 42

3. Wells Fargo ● Både over og under forventning

Overskud **5,95 mia. \$** · EPS **1,87 \$** (forventet **1,85 \$**)

- Omsætningen lander på 21,87 mia. dollars, hvor markedet forventede 22,3 mia. dollars.
- Væksten var drevet af solid vækst i udlån, men nettorenteindtægterne lå under markedets forventning.
- **Kursudvikling:** +0,38% I løbet af uge 42

4. Goldman Sachs ▲ Over forventning

Overskud **5,29 mia. \$** · EPS **17,01 \$** (forventet **13,02 \$**)

- Goldman Sachs var, ligesom Morgan Stanley, med som hovedarrangør af børsnoteringen af SpaceX.
- Ligesom hos Morgan Stanley steg omsætningen fra aktieforretningen, her med 72 %, på grund af øget volatilitet på de finansielle markeder.
- **Kursudvikling:** -1,57% I løbet af uge 42

5. Citigroup ▲ Over forventning

Overskud **5,2 mia. \$** · EPS **2,85 \$** (forventet **2,66 \$**)

- Banken kalder det sit bedste tredje kvartal i det seneste årti.
- Der er generel vækst over hele bankens aktiviteter
- **Kursudvikling:** -4,15% I løbet af uge 42

6. Morgan Stanley ▲ Over forventning

Overskud **4,91 mia. \$** · EPS **3,03 \$** (forventet **2,91 \$**)

- Aktieforretningen voksede 41 % på et år, fordi den øgede turbulens gav flere handler og mere kurtage.
- Børsnoteringer øgede kapitalforvaltningens aktiver med 232 mia. Dollars. Dette skyldes, potentielt, primært en børsnotering. Morgan Stanley var med i SpaceX' børsnotering i juni, den største nogensinde.
- **Kursudvikling:** -4,97% I løbet af uge 42

Danmark og andre finansielle institutter

Nordea ▼ Under forventning

Overskud **1,73 mia. \$** (forventet 1,83 mia. \$) · EPS **0,39**

- **Det største problem:** Aktietilbagekøbsprogrammet blev sat på pause, efter at ECB startede en undersøgelse af bankens kapitalmodel for at undgå unødvendig risiko for finske låntagere. Analytikerne havde forventet et nyt aktietilbagekøbsprogram.
- **Kursudvikling:** -5,98 % I løbet af uge 42 - Dette er nordea på den finske børs (ticker: NDA FI)

BlackRock ▲ Over forventning

Overskud **1,66 mia. \$** · EPS **15,93 \$** (forventet **13,97 \$**)

- Overskuddet er steget 24,8 % sammenlignet med tredje kvartal 2025.
- Deres forvaltede aktiver voksede 869 mia. dollars på et år. Blackrock forvaltede 15.500 mia. Dollars i Q3.
- Indkomsten fra iShares ETF'erne, BlackRocks mest kendte produkter, steg med 11 %.
- **Kursudvikling:** +4,80% I løbet af uge 42

Spørgsmålet de fleste banker er usikre omkring

Bankerne er enige om, at forbrugerne holder ved trods øget usikkerhed, højere renter og øget inflation. Men tallene stammer fra før renteforhøjelsen i september. Først i de næste regnskaber ser vi, om forbruget også kan holdes oppe med det nye renteniveau. Oven i dette ser man også en inflation, som FED har svært ved at bekæmpe, og som potentielt kan tvinge dem til flere renteforøgelser. Flere eksperter siger, at de tvivler på, at forbrugeren og virksomheder vil kunne opretholde deres forbrug gennem øgede renter. Desuden er der øget frygt for mere turmult på

aktiemarkedet. Nogle har endda refereret til, at sidste gang vi så øgede renter, førte det til et kollaps af Silicon Valley Bank.

Hvorfor kollapsede Silicon Valley Bank (SVB)? Silicon Valley Bank var kraftigt eksponeret mod amerikanske statsobligationer og havde investeret mange af sine kunders penge i statsobligationer, for så at kunne give dem en højere rente end andre banker. Da FED hævede renterne, medførte det at obligationernes kurs kollapsede (kurs og rente på obligationer bevæger sig modsat - tak til Jesper Linaa), hvorved SVB oplevede betydelige værditab. Da investorene blev usikre på banken, så vil de have deres penge ud. Derfor kom der et bankrun, hvorefter banken gik konkurs.

Sådan hænger det sammen

Hvornår bør en virksomhed lave aktietilbagekøb?

Når en virksomhed har en stærk økonomi, ser man ofte, at den starter et aktietilbagekøb. Dermed får virksomheden aktier, som den kan sælge i markedet i fremtiden for at rejse mere kapital (treasury stocks). Virksomheder bliver børsnoteret for at rejse kapital, og derfor kan en virksomhed opnå en lignende effekt ved at købe aktier tilbage og sælge dem igen senere. Alternativt kan en virksomhed også købe aktier og annullere/"slette" dem fra aktiemarkedet.

Når en virksomhed laver et aktietilbagekøb, ses det ofte som et positivt træk, fordi det signalerer, at virksomheden har en stærk økonomi og selv mener, at aktien er billig lige nu. Et aktietilbagekøb fører ofte til en stigende aktiekurs, fordi virksomheden selv øger efterspørgslen efter aktierne. Det er dog ingen garanti.

Skal vi som private investorer håbe på aktietilbagekøb?

Alternativet til aktietilbagekøb anses ofte for at være udbetaling af udbytte. Dette er dog ikke nødvendigvis noget, små private investorer, som os, bør juble over. Når der udbetales udbytte, bliver man beskattet af udbyttet med det samme, og derfor mister man noget af effekten fra renters rente sammenlignet med et aktietilbagekøb. Derfor bør man som privat investor håbe på aktietilbagekøb frem for udbytte, selvom udbytte ofte ses som investorpleje, fordi investorerne får realiseret noget af deres gevinst uden at sælge aktier.

Dog er dette ikke en bekymring, når midlerne er investeret på en aktiesparekonto. Dette skyldes primært, at der er en årlig lagerbeskatning, og at man derfor bliver beskattet ens, uanset om man har vækst i en aktie eller får udbytte fra en aktie. Den eneste problematik er i så fald, at man skal huske at reinvestere pengene, og dermed kan man igen komme til at betale kurtag.

Kilder

BAC brud på regler <https://finance.yahoo.com/markets/article/bank-of-america-hit-with-12-billion-penalty-over-money-laundering-failures-201623796.html>

USA treasury omkring BAC's brud: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0657>

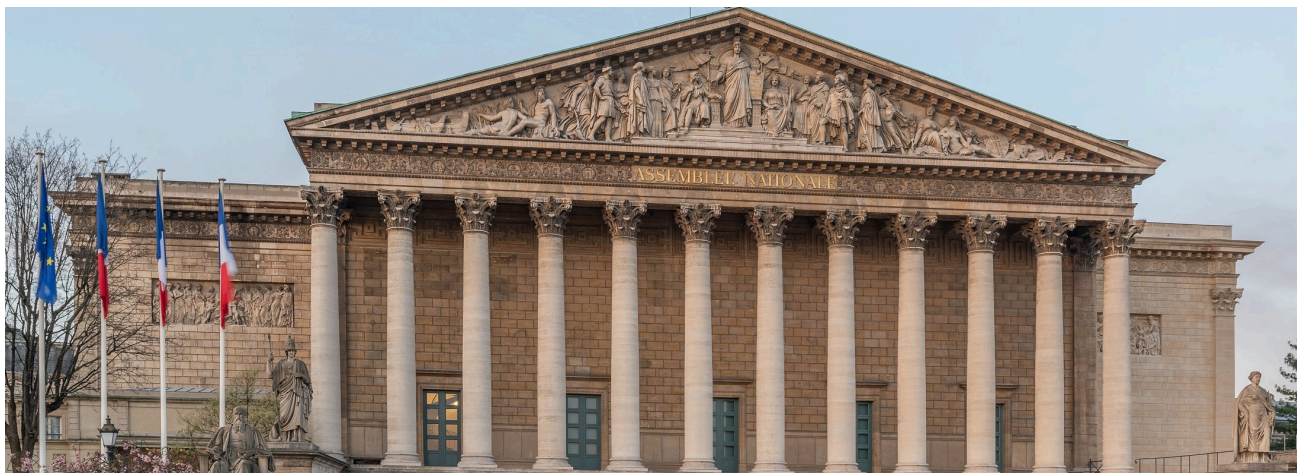
Morgan stanley regnskab: <https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/about-us-ir/shareholder/3q2026.pdf>

Reuters analyse af Morgan Stanleys regnskab: <https://www.reuters.com/business/finance/morgan-stanley-profit-rises-equity-trading-strength-2026-10-14/>

Reuters analyse af Goldman Sachs regnskab: <https://www.reuters.com/business/finance/goldman-sachs-quarterly-profit-rises-equity-strength-2026-10-13/>

Regnskabs præsentation fra Goldman Sachs: <https://www.goldmansachs.com/pressroom/press-releases/current/pdfs/2026-q3-earnings-results-presentation.pdf> JP. Morgan chase regnskabs præsentation
<https://www.jpmorganchase.com/content/dam/jpmc/jpmorgan-chase-and-co/investor-relations/documents/quarterly-earnings/2026/3rd-quarter/6c1f8114-1be4-4174-8292-f75bbb59bc21.pdf>
Reuters analyse på regnskabet
<https://www.reuters.com/business/finance/jpmorgans-profit-rises-investment-banking-trading-strength-2026-10-13/>
Citigroup regnskabs præsentation
<https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/storage/public/Earnings/Q32026/2026psqtr3rslt.pdf>
Reuters analyse af Citigroups regnskab
<https://www.reuters.com/business/finance/citi-profit-jumps-40-with-higher-investment-banking-services-wealth-revenue-2026-10-13/>
Wells Fargo regnskabs præsentation
<https://www.wellsfargo.com/assets/pdf/about/investor-relations/earnings/third-quarter-2026-financial-results.pdf> samlede
<https://finance.yahoo.com/video/jpmorgan-goldman-wells-fargo-citi-kick-off-bank-earnings-what-story-do-they-tell-131453741.html>
Yahoo finance analyse af Blackrocks regnskab
<https://finance.yahoo.com/news/blackrock-q3-profit-rises-24-112924493.html>
Sydinvest's analyse af Nordea
<https://www.sydinvest.dk/nyheder/nordea-ceo-solidt-regnskab-men-den-danske-privatkundeforretning-mangler-vaekst>
JPMorgan, forventet EPS (LSEG-konsensus): <https://financefeeds.com/jpmorgan-leads-bank-earnings-blitz/>
JPMorgan, EPS uden engangstab og omkostninger: JPMorgan Chase 3Q26 Earnings Press Release (link ovenfor)
JPMorgan, renteindtægter 2026 (105,5 til 106,2 mia. \$): <https://www.newsquawk.com/headlines/jpmorgan-jpm-sees-q4-nii-at-usd-255bln-and-raises-fy26-nii-to-usd-1062bln-prev-1055bln>
JPMorgan, første skuffelse i næsten tre år: <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/rare-earnings-miss-altering-investment-161912213.html>
JPMorgan, udskudte handler og investment banking: JPMorgan Chase 3Q26 Earnings Press Release og earnings call: <https://www.investing.com/news/transcripts/earnings-call-transcript-jpmorgan-chase-misses-q3-2026-forecasts-as-profits-stay-strong-93CH-4946956>
Kursudvikling uge 42 (lukkekurs 9. til 16. okt. 2026): <https://stockanalysis.com> (JPM, BAC, WFC, GS, C, MS, BLK) og <https://www.investing.com/equities/nordea-bank-finland-historical-data> (Nordea)

De lange amerikanske og franske renter stiger



Palais Bourbon i Paris, hvor den franske nationalforsamling holder til. Foto: DXR, offentlig ejendom, via Wikimedia Commons.

Den 10-årige statsobligationsrente (kaldet den "lange rente") i Frankrig er pr. sep. 2026 (se figur 1) steget til 4,48 % og dermed på sit højeste siden 2008, mens USA's er steget til 4,99 %, som er det højeste niveau siden 2007. Sammenligner man med Tyskland, er deres lange rente kun 3,47 %.

Kort fortalt om de lange renter

De lange renter i USA og Frankrig er de højeste i næsten 20 år. USA's 10-årige rente er 4,99 % og Frankrigs 4,48 %, mens Tysklands kun er 3,47 %.

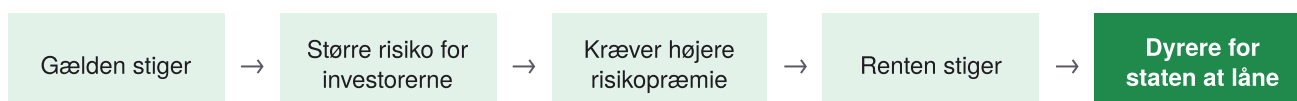
Høj gæld gør det dyrere for staten at låne. Investorerne kræver en risikopræmie, når de låner penge ud til lande med høj gæld i forhold til BNP.

Hvorfor stiger de lange renter?

Stigningen i de lange renter skyldes bl.a., at centralbankerne hæver renten, og at USA og Frankrig betaler en risikopræmie. Figur 2 viser udviklingen i gældskvoten (offentlig gæld i procent af BNP), hvor Tyskland ligger langt under USA og Frankrig. Investorerne kræver altså en præmie i form af højere rente (højere afkast på udlånt kapital), når de låner til lande med høj gældskvote. Tyskland anses som relativt mere sikkert at investere i og betaler derfor en lavere rente end Frankrig og USA.

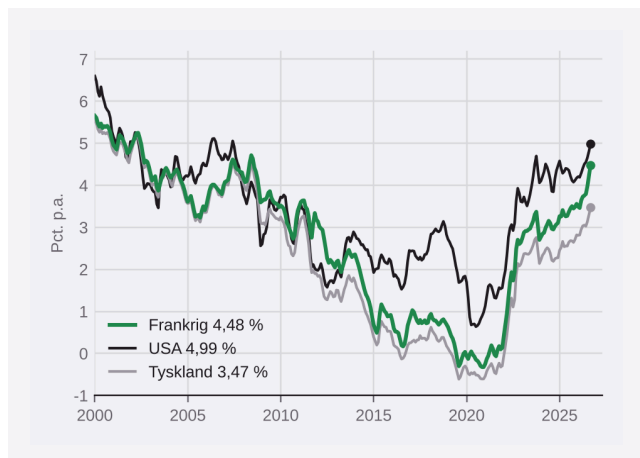
Sådan hænger det sammen

Hvorfor stiger renten, når gælden stiger?

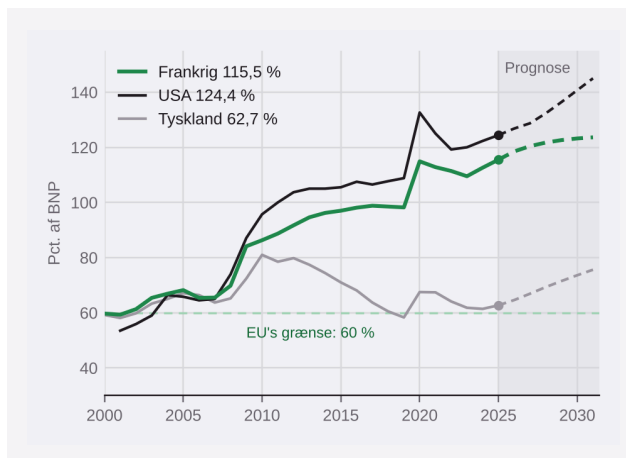


Renter og gæld

Hvordan har renterne og gælden udviklet sig?



Figur 1: 10-årige statsrenter, månedsgennemsnit, jan. 2000 til sep. 2026. Kilde: OECD.



Figur 2: Offentlig bruttogæld i pct. af BNP, 2000 til 2025. Stiplet: IMF-prognose. Kilde: IMF (World Economic Outlook).

Hvad betyder det for dig som investor?

Obligationer anses ofte for at være relativt sikre. Men de er kun så sikre som den stat eller virksomhed, der har udstedt obligationerne. Hvis man investerer i obligationer for at nedbringe risikoen i sin portefølje, skal man derfor kende til de faktorer, der kan påvirke ens investering, altså hvor sikker man er på at få sine penge tilbage igen. Det sker sjældent, men stater kan gå bankerot, og man vil miste sin investering, ligesom hvis man havde en aktie i et konkursramt aktieselskab.

Inflationstal fra USA

Inflationen i USA er steget mere end forventet, primært drevet af stigende energipriser fra geopolitiske spændinger.

Fakta

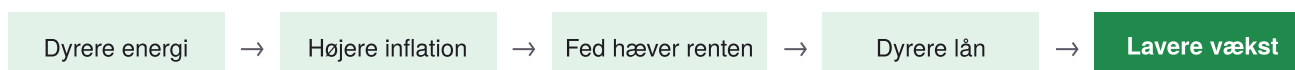
- Årlig inflationsrate på 3,7 % (september 2026) (stigning på 0,3 procentpoint siden Aug)
- 3 års peak var i Maj (4,2 %)
- Energipriserne i USA er steget med 20,4 % fra sep. 2025 til sep. 2026

Hvad betyder det?

- Højere inflation = lavere købekraft for forbrugere
- Væksten kan svækkes
 - Fed kan hæve renten, så lån bliver dyrere, hvilket får forbrug og investeringer til at falde

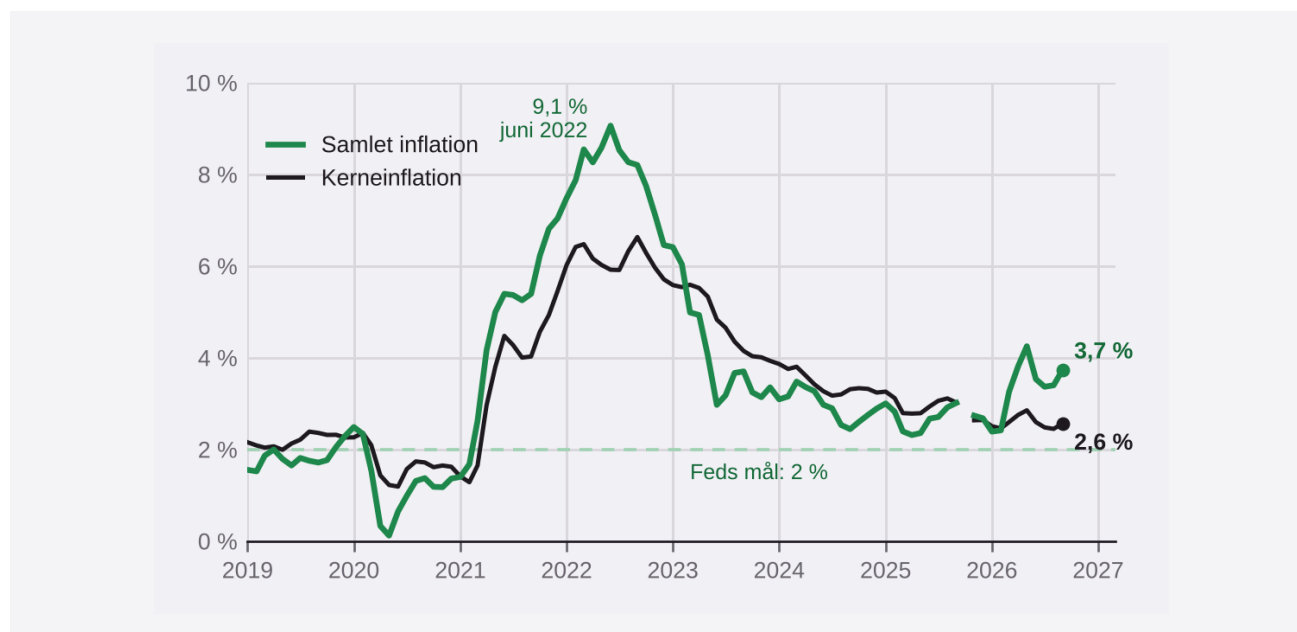
Sådan hænger det sammen

Hvordan giver højere energipriser højere renter?



Inflation og kerneinflation

Hvad driver den stigende inflation?



Figur 3: Årlig inflation og kerneinflation i USA (CPI), jan. 2019 til sep. 2026. Oktober 2025 mangler, fordi BLS ikke indsamlede priser under nedlukningen. Feds mål på 2 % gælder PCE-inflationen. Kilde: BLS via FRED (CPIAUCNS, CPILFENS).

Grafen viser, at den samlede amerikanske inflation er på 3,7 %, kun overgået af toppen på 4,2 % i maj, som var den højeste i tre år. Ligesom i 2022 er stigningen drevet af bl.a. højere energipriser. Kerneinflationen er på 2,6 %, som er relativt stabilt, men stadig over Feds mål på 2 %.

Forskellen mellem kerneinflationen og den samlede inflation er, at kerneinflationen er inflationen rensset for mad- og energiprisstigninger. Figur 3 viser, at inflationen netop nu er drevet af bl.a. højere energipriser.

Hvordan er det relevant for investorer?

- **Obligationer:** Højere inflation giver højere renter og lavere obligationskurser. Det så vi i renteafsnittet: Højere inflation har fået centralbankerne (ECB og Fed) til at hæve renten, hvilket har løftet de lange renter i både USA og Frankrig.
- **Aktier:** Højere inflation øger virksomhedernes omkostninger og fører til højere renter, som gør fremtidig indtjening mindre værd i dag. Det rammer især vækstaktier, fordi deres indtjening ligger langt ude i fremtiden.

Kilder: <https://www.theguardian.com/business/2026/oct/14/inflation-numbers-september> · BLS, CPI september 2026: <https://www.bls.gov/news.release/cpi.nr0.htm> · BLS, maj 2026: <https://www.bls.gov/opub/ted/2026/consumer-prices-up-4-2-percent-over-the-year-ended-may-2026.htm> · Trading Economics: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi/news/591934> · FRED: <https://fred.stlouisfed.org/series/CPIAUCNS> og <https://fred.stlouisfed.org/series/CPILFENS> (hentet 18. okt. 2026)

Feds rentemøde 27.–28. oktober

Fed mødes den 27. og 28. oktober og skal beslutte, om renten skal hæves igen efter stigningen i september. Den pengepolitiske rente ligger i dag på 3,75 til 4,00 %, og beslutningen offentliggøres onsdag den 28. oktober kl. 19.00 dansk tid.



Fed-formand Kevin Warsh.

Kort fortalt om Feds rentemøde

Fed hævede renten i september for første gang siden 2023. Renten blev hævet med 0,25 procentpoint til 3,75 til 4,00 %.

Markedet er i tvivl om, hvorvidt der kommer en ny stigning allerede nu. De fleste venter endnu en forhøjelse inden årets udgang. Spørgsmålet er, om den kommer nu eller først i december.

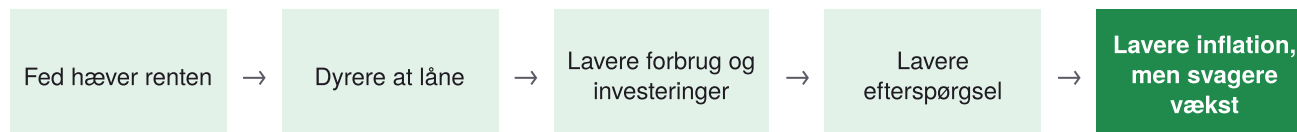
Hvad taler for at hæve, og hvad taler for at vente?

For at hæve: Inflationen er 3,7 % og ligger et godt stykke over målet på 2 %. Næsten alle medlemmerne af Feds rentekomité (FOMC) ser risikoen for højere inflation som størst (17 af 18 i Feds fremskrivninger fra september).

For at vente: Arbejdsmarkedet svækkes. Der kom kun 29.000 nye job i september, og lønvæksten på 3 % var den laveste siden 2021.

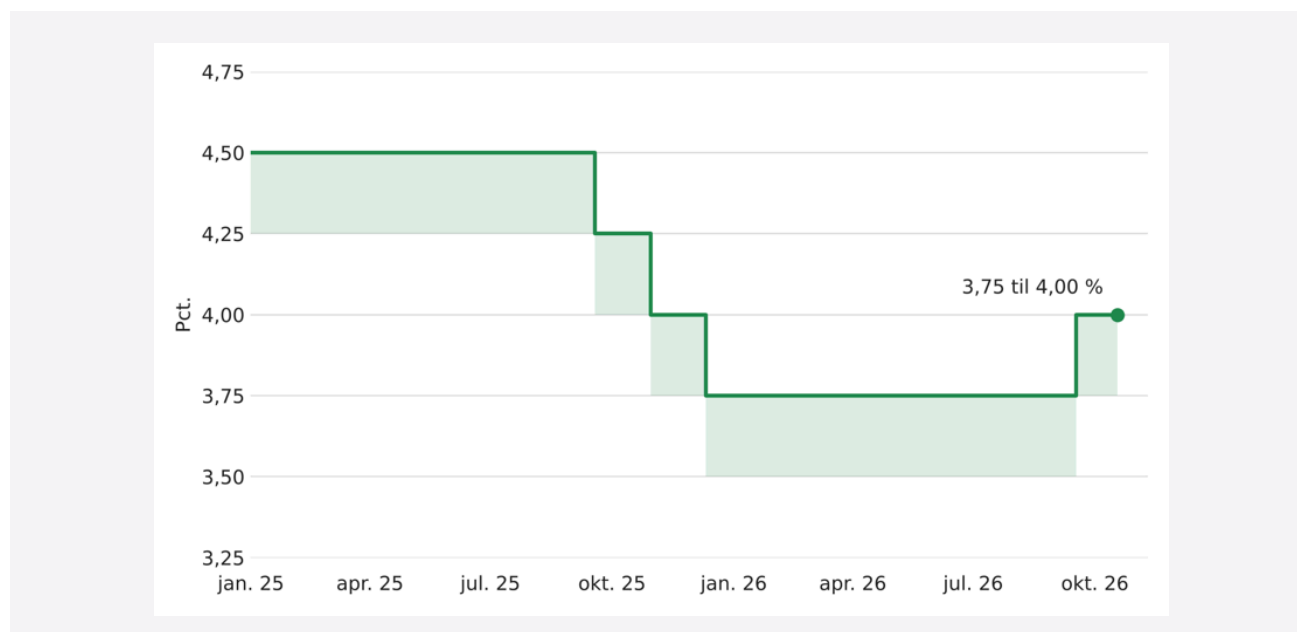
Sådan hænger det sammen

Hvad sker der, hvis Fed hæver renten?



Den pengepolitiske rente

Hvordan har den pengepolitiske rente udviklet sig?



Figur 4: Feds pengepolitiske rente, interval mellem nedre og øvre grænse, jan. 2025 til okt. 2026. Kilde: Federal Reserve via FRED (DFEDTARU, DFEDTARL).

Grafen viser, at Fed holdt den pengepolitiske rente uændret på 3,50 til 3,75 % ved fem møder i træk i 2026, før den blev hævet i september.

Feds egne prognoser fra september peger på endnu en forhøjelse i år: 16 af 18 Fed-medlemmer ventede mindst én stigning mere.

Hvad betyder det for investorer?

- **Obligationer:** En ny renteforhøjelse kan presse renterne yderligere op og obligationskurserne ned.
- **Aktier:** Højere renter rammer især vækstaktier. Holder Fed renten i ro, kan det give markedet et pusterum.

Kilder: Federal Reserve: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm> · BLS, beskæftigelse september 2026: <https://www.bls.gov/news.release/empst.nr0.htm> · CME FedWatch: <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fed-watch-tool.html> · FRED: <https://fred.stlouisfed.org/series/DFEDTARU> (hentet 18. okt. 2026) · Fed, fremskrivninger sep. 2026: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2026-09-26.htm>

s://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20260916.htm · Yahoo Finance (FedWatch 16. okt.): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/markets-news-oct-16-2026-103800633.html>

Mikrochipindustrien kort forklaret

Midt i AI-boomet leverede ASML og TSMC i sidste uge solide regnskaber. Hvad betyder det for investorer?



En forsker holder en siliciumwafer i et renrum. Foto: U.S. Department of Energy, offentlig ejendom, via Wikimedia Commons.

Hvad er chips?

Semiconductor Chips (mikrochips) er en samling elektroniske kredsløb på et lille fladt stykke silicium, som fungerer som en slags hjerne i fx ens Macbook eller en AI-sprogmodel.

Mikrochippen er lavet af silicium, som er et halvledermateriale. På den sidder milliarder af transistorer, der fungerer som små lyskontakter, der tænder og slukker for strømmen.

Hvorfor er mikrochips så dyre?

Som Hans Jørgen Whitta-Jacobsen ville sige "Humlen i dette er..." i dette tilfælde, at disse chips er megasvære at fremstille og indeholder masser af materialer som er svært at skaffe. Lavt udbud af disse materialer og maskinerne der skal fremstille disse mikrochips er lig med høje priser, når hele verden afhænger af dem til AI, teknologisk udvikling og nye Macbooks til polit-studerende.

Sådan hænger det sammen

Hvem gør hvad i chipindustrien?



1 ASML

Eneste leverandør af EUV-maskiner, som bruges til de mest avancerede chips. Ingen alternativ leverandør

2 TSMC

Fremstiller chips for andre selskaber, bl.a. Nvidia og Apple. Fabrikken bag AI-chippene

3 Nvidia og Apple

Designer chippene, men får dem produceret hos bl.a. TSMC. Afhængige af TSMC

4 Slutbrugerne

AI-datacentre, computere og telefoner. Her starter efterspørgslen

Kilde: ASML (asml.com), TSMC (tsmc.com), Nvidia (nvidia.com).

Hvordan hænger det sammen med aktier?

ASML fremstiller som de eneste i verden (markedsmonopol, wow!) maskinen (EUV), som chipproducenterne bruger til at fremstille disse mikrochips. Det tjener de vild profit på i en AI-tid, hvor efterspørgslen efter disse mikrochips skyldes, at de bruges til AI-datacentre som der investeres massivt i. Ledelsen forventer ikke at kunne udbyde nok enheder til at følge efterspørgslen gennem 2027 og 2028.

Betydning for AI?

Hvis AI-optimismen skal fortsætte, så skal ASML og TSMC levere! Da ASML og TSMC er essentielle led i AI-værdikæden, er deres regnskaber en kikkert ind i, hvor meget AI der efterspørges (groft sagt).

Regnskab fra TSMC og ASML

Selskab	EPS	Forventet EPS	Omsætning	Vækst år over år
ASML	€12,95	€10,68	€11,7 mia.	+55 %
TSMC	\$4,60	\$4,45	\$46,7 mia.	+41 %

Kilde: ASML og TSMC, regnskaber for 3. kv. 2026. Forventninger: ASML: Newsquawk; TSMC: Zacks. TSMC's EPS er pr. ADR.

Kilder: <https://www.dtu.dk/forskning/omraader/elektroteknologi/chipteknologi> · ASML, Q3 2026: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000937966/000162828026065813/pressreleasefinancialresul.htm> · TSMC, Q3 2026: <https://pr.tsmc.com/english/news/3346> · Newsquawk (ASML forventning): <https://www.newsquawk.com/headlines/asml-asml-na-q3-2026-eur-eps-1295-exp-1068-revenue-117b1n-exp-1158b1n> · Zacks (TSMC forventning): <https://www.tradingview.com/news/zacks:b427de115094b:0-taiwan-semiconductor-q3-earnings-revenues-top-estimates-margins-up/>

Fragtrater - Prisen ved en verdensøkonomi



Containerskibet Maersk Bahamas forlader Rotterdam. Foto: Alfvanbeem, CC0, via Wikimedia Commons.

Det største selskab hjemme i Danmark, målt på omsætning, er A.P. Møller Mærsk. Mærsk er børsnoteret med både sine A- og B-aktier, og de har begge nået det højeste niveau nogensinde i år. Mærsk B-aktien har inden for det sidste år haft en top på 25.380 kr. og er i skrivende stund steget med 95,27 % det sidste år. Dette er på trods af, at Mærsk i starten af året varslede en massiv fyringsrunde, fordi de sejlede imod en stor tilbagegang. Hvad er der sket, og hvorfor er en folkekær aktie eksploderet det sidste år?

De stigende fragtrater

Først kigger vi på den vigtigste parameter for rederiaktier - fragtrater. Når man kigger på Drewry WCI (som viser gennemsnitsprisen på tværs af 8 sejlrunder over hele verden), så er fragtraterne steget med 129 %. Herunder gennemgås de fire primære årsager til, at fragtraterne er steget over det sidste år.

1 Rødehavet

Houthi-angreb: skibe sejler syd om Afrika i stedet for gennem Suezkanalen

2 Hormuzstrædet

Lukket fra slutningen af februar: omlagte ruter og dyrere brændstof

3 Toldfrist i USA

Varer sendt tidligt før fristen den 24. juli gav ekstra efterspørgsel

4 Panamakanalen

Lav vandstand (El Niño): færre skibe må sejle igennem, fra 35 til 32 om dagen i september, og hvert skib må laste mindre



Mindre ledig kapacitet giver højere fragtrater

+129 %

Drewry WCI: fra 1.899 til 4.351 USD pr. 40 fods container



Højere indtjening løfter rederiernes aktiekurser

+29 %

Mærsk, COSCO, NYK og Evergreen (ligevægtet, USD)

Kilde: Drewry World Container Index, Yahoo Finance, Xeneta, Sea-intelligence, Panama Canal Authority.

1. De fortsatte problematikker ved Rødehavet øger sejltiden, da containerskibe sejler rundt om Afrika i stedet for igennem Suez.
2. Hormuzstrædets lukning har medført en øget risiko for sejlads gennem Hormuz, hvorved der nu er en øget prissætning på sejlads i området, samtidig med at det har øget oliepriserne. Desuden har det øget mængden af tankskibe, der sejler igennem Panamakanalen. Dette har forstærket problematikkerne ved punkt nummer 4.
3. Varer er i år blevet sendt tidligt afsted fra deres producenter til kunderne for at undgå told fra USA. Dette har dermed øget efterspørgslen efter fragt.
4. Amerika er ramt af en super El Niño. Dette har medført et fald i vandstanden i Panamakanalen, og derfor har kanalen indført restriktioner for antallet af skibe, som sejler igennem kanalen. Dette har øget ventetiden ude foran kanalen. Kanalen står for omkring 5 % af verdenshandlen.

Længere sejlads, øgede omkostninger og højere aktiekurser

Et element, man skal forstå med fragtraterne, er, at når en sejlroute pludseligt tager længere tid (fx Asien til Europa under lukket Suezkanal), så kommer der en høj alternativ omkostning for rederierne. Dette skyldes, at som alternativ til at sejle længere, kunne skibene have sejlet med andet gods. Derfor øger de priserne, også selvom deres omkostninger ikke nødvendigvis stiger i samme takt. Dette medfører et bedre afkast til rederierne.

Dette er netop det, vi ser med Suez- og Panamakanalen, hvor ruten mellem Asien og Europa nu er længere, og hvor der opstår øget ventetid ude foran Panamakanalen. Som bemærkning har lukningen af Hormuzstrædet øget trykket på Panamakanalen, fordi USA, som den største olieproducent i verden, nu sender en øget mængde olie igennem kanalen på tankskibe. Så færre skibe kan sejle, og flere skibe vil sejle: Auktionspriserne på gennemsejling stiger! Øgede ventetider mindsker omsætningen for rederierne, og øgede oliepriser øger omkostningerne. Dog så er forbrugerne af shipping meget inelastiske (hvilke alternativer har de), og derfor kan rederierne blot sende omkostningerne videre til kunderne - Guldgrube fra ØPA med Hans Whitta.

Der er en anerkendt sammenhæng mellem fragtrater og aktiepriserne på shippingfirmaer. For at vise, at der er en sammenhæng (vi siger ikke, at der er kausalitet ud fra denne simple analyse, selvom det er en anerkendt konklusion), er der lavet en korrelationsanalyse mellem et simpelt aktieindeks bestående af Mærsk B, COSCO Shipping Holdings, NYK Line og Evergreen Marine. Dette er de 4 største børsnoterede shippingfirmaer, som har været på børsen i mindst 15 år. Når man laver en korrelationsanalyse mellem indeksprisen og fragtraterne, målt ved Drewry WCI, fra 2011 indtil i dag, så lander man på 0,64. Dog er denne korrelation faldet til 0,4, når man kigger fra 2022 til i dag. Dette skyldes at virksomhederne får en bredere portefølje af indtægtskilder, som fx Mærsk der også er blevet store indenfor logistik. Ydermere bør det nævnes at der ikke er korrigeret for udbytter, som trækker ned i kursen. Antageligt hvis man korrigerede for dette ville korrelationsgraden være højere. Dermed er der over perioden en sammenhæng mellem fragtraterne og aktiekurserne for rederierne.



Kilde: Drewry, Yahoo Finance.

Anm: Rederier: Mærsk B, COSCO Shipping holdings, Evergreen Marine og NYK Line, ligevægtet kursindeks i USD. Der er ikke korrigeret for udbytte. Disse aktier er valgt, da de er største rederiaktier, som har været på børsen siden 2011.

Fremtidens fragtrate

Når man kigger ind i den nære fremtid, så er der flere aspekter, som kommer til at have forskelligrettede påvirkninger på fragtmarkedet. Under er de væsentligste aspekter nævnt.

I 2027 kommer der en stor forøgelse af containerskibe, som anslås at øge kapaciteten af fragtede containere med 9 %. Samtidig er der tegn i Rødehavet for en genåbning, hvor der har været en stor stigning i gennemsejlinger i Suez i år (man skal huske, at niveauet stadig er lavt). Derfor kunne man forestille sig, at situationen bliver mere normaliseret inden for den nære fremtid. Eksperter anslår, at det ville øge kapaciteten af fragtede containere med 10 %. Hvis man vender tilbage til ØPA, så ved vi, at hvis udbuddet stiger uden at efterspørgslen stiger, så må prisen, alt andet lige, falde. Ydermere så kan den fremskudte fragt, som nævnt tidligere, potentielt mangle i den nære fremtid. Omvendt så er den super El Niño, vi ser i Amerika, fortsat tiltagende. Denne forventes at toppe i december, og dette kommer til at medføre yderligere tørke i Panama, som kan medføre yderligere restriktioner på antallet og størrelsen af bådene som må sejle gennem Panama kanalen.

Kilder

Yahoo Finance er blevet brugt til at trække data vedrørende aktiekurser

<https://logos3pl.com/da/blog/top-10-container-shipping-ports-in-the-world/>

<https://investor.maersk.com/static-files/8e9851f1-bcd2-425b-a588-7a39f0c6e302>

<https://www.sydinvest.dk/nyheder/maersk-rateindekset-scfi-stiger-marginalt-efter-golden-week-ferien>

<https://proinvestor.com/nyheder/maersk-kan-se-fragtraterne-stige-marginalt-efter-golden-week-ferien-1791529774017> <https://tradingeconomics.com/commodity/containerized-freight-index>

<https://www.bcg.com/publications/2026/strait-of-hormuz-disruption-lessons>

<https://shippingwatch.dk/Rederier/Container/article19669141.ece>

<https://www.reuters.com/commentary/reuters-open-interest/panama-canal-stress-shows-real-shipping-squeeze-may-still-be-ahead-2026-09-17/>

<https://borsen.dk/nyheder/virksomheder/maersk-varsler-massefyringer-pa-taersklen-af-nedtur> <https://www.theguardian.com/world/2026/sep/15/panama-canal-traffic-cut-trade-drought-el-nino>

<https://investor.maersk.com/da/financials/financial-reports>

<https://www.atlanticcouncil.org/dispatches/with-the-strait-of-hormuz-closed-the-panama-canal-is-busier-than-ever-it-should-use-this-windfall-wisely/>

Panamakanalen, færre gennemsejlinger og lavere maksimal dybgang (august 2026): <https://www.bairdmaritime.com/shipping/panama-canal-caps-daily-transits-as-el-niño-threatens-water-levels>

Ansvarsfraskrivelse

Market Mondays er skrevet af studerende i Polit Invest og har alene et oplysende og undervisningsmæssigt formål. Indholdet er ikke investeringsrådgivning og er ikke en opfordring til at købe, sælge eller beholde bestemte værdipapirer.

Hverken forfatterne eller Polit Invest har tilladelse fra Finanstilsynet til at yde investeringsrådgivning. Indholdet tager ikke hensyn til din økonomi, dine mål eller din risikovillighed. Overvej at tale med en rådgiver med tilladelse, før du træffer en investeringsbeslutning.

Teksten bygger på offentligt tilgængelige kilder, som er angivet efter hvert afsnit. Vi skiller så vidt muligt fakta fra vores egne vurderinger. Tal og kurser gælder på udgivelsestidspunktet den 19. oktober 2026 og kan have ændret sig siden. Vi kan ikke garantere, at alle oplysninger er fuldstændige og korrekte.

Investering indebærer risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og du kan tabe hele eller dele af det beløb, du investerer.

Interessekonflikter. Forfatterne ejer aktier i nogle af de selskaber, der omtales i denne udgave.