JYSKE BANK

JYSKE MORGENNYT

Jensens genkomst gav AI-optimismen nye vinger

Jensen Huangs genindsættelse som CEO for Nvidia var gårsdagens helt store historie, der løftede en i forvejen god stemning på aktiemarkederne til nærmest eufori. Men kursstigningerne kom på bagkant af et endnu kraftigere kursfald, og investorerne står nu over for et sværere valg – er Jensen Huangs genkomst, lavere oliepris og svagt lavere renter tilstrækkeligt gode argumenter for at øge risikovilligheden? Investorerne holder derfor nøje øje med AI-aktierne i dag og kaster nok også et sideblik på amerikansk forbrugertillid og boligpriser samt tysk Ifo.

Seneste nyt

- PMI'er signalerer fremgang i Tyskland og tilbagegang i Frankrig
- En risikabel vinter venter Danmark og EU

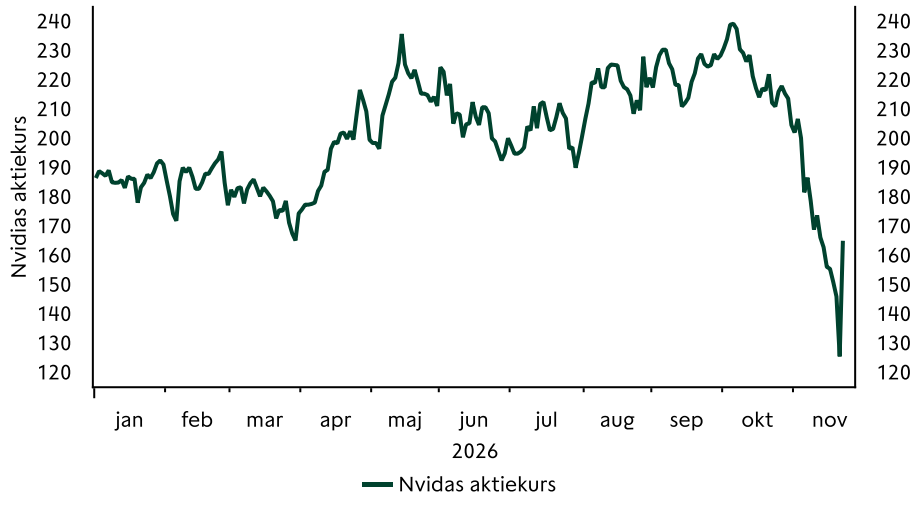
Markedsfokus

Jensens genkomst gav AI-optimismen nye vinger, men hvad nu?

Medvinden fra Wall Street og Jensen Huangs genkomst løfter også aktierne i Asien her til morgen. Især de store chipproducenter, Taiwan og Sydkorea, tager overhalingsbanen med plusser på hhv. 9 % og 7 %, mens japanske Topix nøjes med et plus på 2 ½ %. Risikovilligheden er dog kølet betydeligt her til morgen, hvor de europæiske aktiefutures handler fladt og de amerikanske i små plusser. Olieprisen fortsætter gårsdagens fald, og det trykker renterne i USA og Tyskland.

Stemningen var i går allerede positiv fra morgenstunden efter det kraftige kursfald fredag og de oversolgte aktier. Og nyheden om, at Nvidias bestyrelse genindsætter Jensen Huang som CEO, gav aktierne nye vinger. S&P500 steg knap 5 %, og det var især AI-komplekset, der fik ekstra medvind. Nasdaq100 steg næsten 7 %, Phily mikrochip-indeks 14 % og selve Nvidia ikke mindre end 31 %. Aktieinvestorernes blodtryksmåler, VIX, faldt til 27 efter at have testet 40 i løbet af fredag aften.

Figur 1: Jensens genkomst løftede Nvidias aktiekurs, men den er stadig 31 % under toppen i oktober



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Stigningen i S&P500 var den største siden april 2025 og var ikke overraskede drevet af Tech, Kommunikationsservice og Cyklisk Forbrug. Facebook steg 6½ %, Google 6 %

Udvalgte analyser

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
06-11	Amerikansk jobrapport overrasker positivt
02-11	Når verden ikke bliver som ventet

Faste udgivelser

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

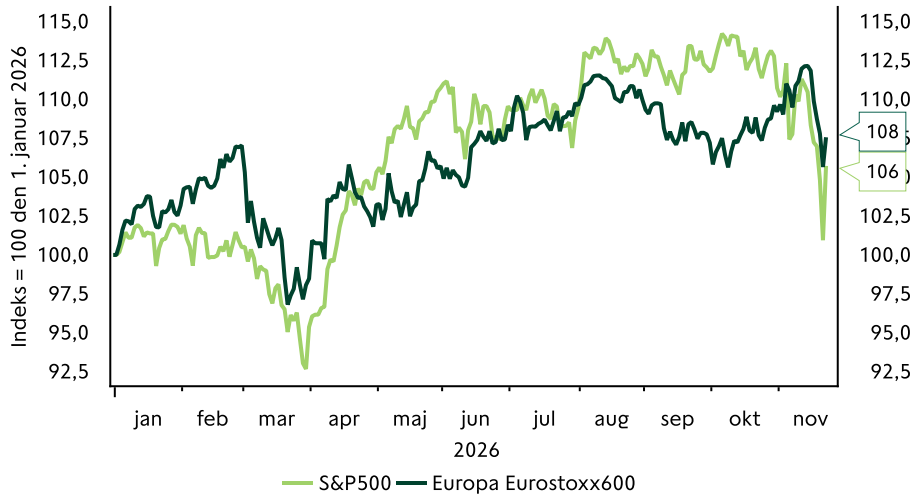
Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Chefanalytiker, Vice President
Kim Fæster
+45 89 89 71 67
kf@jyskebank.dk

Analytikerassistent
Mads Storm Randrup
mads.randrup@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

og Tesla 11½ %. Energiselskaberne var dagens bundprop efter, at olieprisen faldt over 3 dollar og sluttede under 90 dollar for første gang i starten af september. Olieprisen blev trukket ned af tegn på, at Trump vil give diplomatiet endnu en chance. Han indikerede dog, at nye angreb kunne komme på tale i det nye år. Biografkæden, AMC, steg 9% på solidt billetsalg, mens ARM steg 16 % på signaler om deres CEO fortsætter.

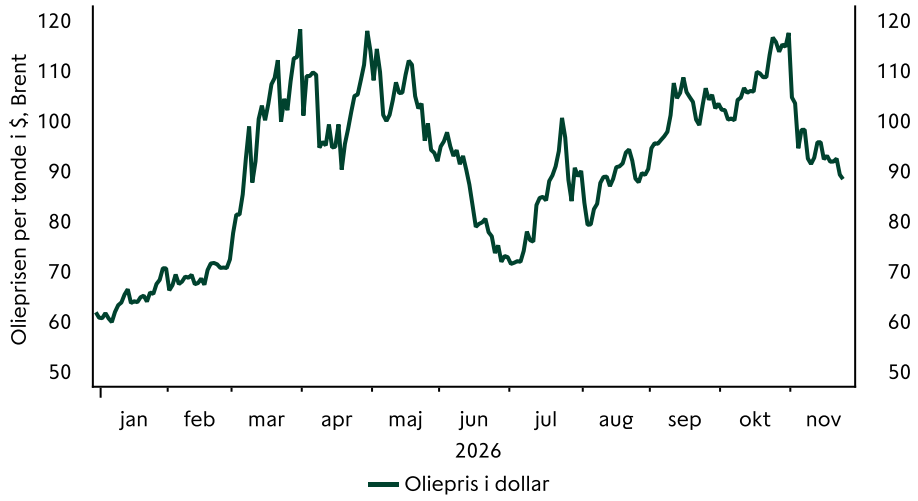
Figur 2: Aktierne fik luft efter en svær periode



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

De europæiske aktier steg 1,8 %, og det var den største fremgang i mere end to uger. Det kom efter fem dage i træk med kursfald. Genindsættelsen af Jensen Huang som topchef i Nvidia gav især medvind til teknologiaktier, og ASML steg over 9 %. Der var også medvind til minedrift, industriselskaber samt rejse- og fritidsaktier. Positive konjunkturtal fra euroområdet, især stærk aktivitet i Tyskland, understøttede også risikoappetitten. ABB steg efter købet af tyske Ziehl-Abegg for 2,2 mia. dollar.

Figur 3: Olieprisen fortsætter med at falde



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

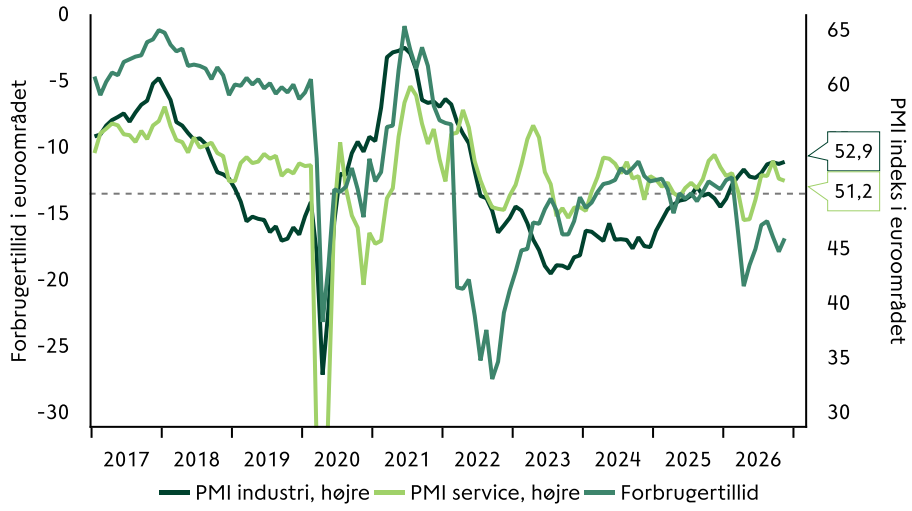
Renterne i USA reagerede relativt moderat, men i euroområdet så vi en ganske solid indsnævring af det 10-årige fransk-tyske rentespænd. Investorerne holder igen i dag nøje øje med hvordan tech-aktierne klarer sig efter det imponerende comeback. S&P500 er stadig under sit 200-dages glidende gennemsnit. Der er også lidt fokus på boligpriserne fra USA efter det kraftige fald i boligsalget, men vi vurderer dog, at det er for tidligt at se prisfald. Vi holder også øje med tyske Ifo og amerikanske forbrugertillid.

Seneste nyt

PMI'er signalerer fremgang i Tyskland og tilbagegang i Frankrig

Gårsdagens PMI'er signalerede, at væksten i euroområdet fortsætter i et fornuftigt – om end ikke prangende – tempo. Og med tanke på modvinden fra energipriser og renter samt den store geopolitiske uro er det ganske imponerende.

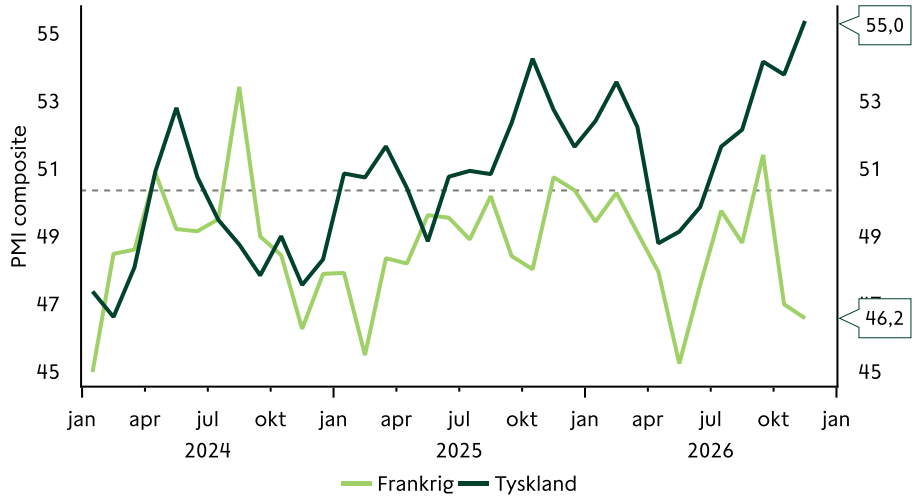
Figur 4: Euroområdets konjunkturbarometre peger på fortsat fornuftig vækst



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Det mest bemærkelsesværdige i PMI-undersøgelsen var den store forskel mellem de to store lande. Tysklands PMI'er overraskede positivt med en pæn stigning i november, hvilket vidner om, at de store investeringer inden for infrastruktur, digitalisering, grøn omstilling samt forsvaret nu endelig ser ud til at løfte Tysklands økonomi ud af den langvarige dvale. Til gengæld ser det mere sort ud i Frankrig, hvor PMI'erne faldt igen i november. Det skyldes formentlig de fortsatte demonstrationer, de seneste måneders kraftige rentestigninger og politiske handlingslammelse. Forskellen mellem de tyske og franske PMI'er er nu på det højeste niveau i seks år.

Figur 5: Tysklands PMI'er i fremgang mens Frankrigs er på vej ned



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

En risikabel vinter venter Danmark og EU

Brent råolie – Olieoverskud sender Brent mod $75 i 2027

Krigens ekstraordinære risikopræmie er stort set væk, olieeksporten holdes oppe, og fragtraterne falder nu også. Samtidig bevæger verdens oliebalance sig mod et

betydeligt overskud gennem 2027. Netto fastholder vi udsigten til lavere oliepris og venter Brent omkring $90 i 1. kvartal 2027 og et yderligere fald mod $75 i 4. kvartal 2027.

Diesel – Beskadigede raffinaderier bremser prisfald

Europas produktlagre ser meget solide ud, og med en egenraffinering på 95% af dieselforbruget, har Europa aldrig være i farezonen under krisen i Mellemøsten. Den positive udvikling på oliemarkedet efter midtvejsvalget i USA vil dog næppe slå fuldt ud igennem på de raffinerede produkter pga. beskadigede raffinaderier. Vi venter stadig prisfald i 2027 og anbefaler løbende prissikring og uændret afdækningsgrad.

Naturgas - En risikabel vinter venter Danmark og EU

Danmark er selvforsynende med gas, men er forpligtiget til at dele med EU i en nødsituation. Denne vinter ser vanskelig ud med lave gaslagre lige fra starten. Vejret kan blive en afgørende faktor for, hvor sikkert vi kommer gennem vinteren, og i Danmark betyder bare 1°C fald under 5,5°C, at gasforbruget stiger 12% Vi venter en gaspris nær €95 i 1. kvartal 2027 og anbefaler normal prissikring af denne og næste vintersæson.



Læs ugens energianalyse her eller se TV her

Finansielle nøgletal	Aktier					
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1054,5	7237,2	7279,3	637,0	7279,3	1949,6
Seneste handelsdag	3,2%	4,7%	0,3%	1,8%	-0,2%	1,5%
Seneste 5 dage	-2,3%	-2,4%	-1,1%	-3,8%	-4,7%	-3,4%
ÅTD*	5,0%	6,0%	4,8%	10,8%	3,1%	9,8%
ÅTD (i DKK)*	13,5%	14,6%	13,1%	10,9%	11,5%	9,8%
	Valuta					
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,851	0,698	0,667	8,935	1,028	7,474
Seneste handelsdag	0,6%	0,0%	0,2%	0,2%	0,7%	0,0%
Seneste 5 dage	0,8%	-1,2%	-0,6%	-0,5%	1,0%	0,0%
ÅTD	7,7%	10,6%	-3,4%	4,3%	12,9%	0,1%
	Råvarer			Renter		
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	88,3	3637,3	366,5	4,92%	3,29%	3,09%
Seneste handelsdag	-4,6%	2,8%	-0,9%	-0,02	-0,02	-0,02
Seneste 5 dage	-5,2%	-5,5%	-3,5%	-0,19	-0,10	-0,10
ÅTD	45,1%	-15,8%	22,7%	0,75	0,43	0,32

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Tirsdag d. 24/11					Ventet	Sidst
08:00	NOR	Kreditindikator	okt	å/å	N/A	4,9 %
10:00	DEU	Ifo	nov		90,5	90,2
		Ifo, forventningsindeks	nov		92	91,6
		Ifo, aktuelt indeks	nov		89,1	88,8
	EUR	ECB's Kaasik taler				
12:00	EUR	ECB's Vujcic (høgeagtig) taler				
		ECB's Kocher taler				
13:30	GBR	BOE's Greene taler				
15:00	USA	CaseShiller huspriser	sep	å/å	2,71 %	2,65 %
		Huspriser FHFA	sep	m/m	0,2 %	0,3 %
16:00		Forbrugertillid	nov		92,2	91,7
	EUR	ECB's Sleijpen taler				

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Mandag d. 23/11			Faktisk	Ventet	Sidst
FRA	PMI service, foreløbig	nov	46,6	47,4	46,2
DEU	PMI industri, foreløbig	nov	55	54,2	54,2
	PMI service, foreløbig	nov	54	52,3	52,5
EUR	PMI samlet, foreløbig	nov	51,7	51,9	51,7
	PMI industri, foreløbig	nov	52,9	52,7	52,7
	PMI service, foreløbig	nov	51,2	51,9	51,4
GBR	PMI industri, foreløbig	nov	52,7	53	52,8
	PMI service, foreløbig	nov	52	53	52,8
EUR	ECB's Panetta (due) taler				
EUR	ECB's Kocher taler				
	ECB's Simkus (høgeagtig) taler				
GBR	BOE's Pill taler				
USA	PMI industri, foreløbig	nov	54,5	54,5	54,9
	PMI service, foreløbig	nov	54,7	55,5	56,1
	Feds Williams (dueagtig/stemmeberettiget) taler				
JPN	PMI industri, foreløbig	nov	53,7	N/A	53,3
	PMI service, foreløbig	nov	50,5	N/A	51,7

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