JYSKE BANK

# JYSKE MORGENNYT

# Nvidias regnskab giver lidt ro efter brede aktiefald

**Stemningen er fortsat afdæmpet efter gårsdagens brede aktiefald, men Nvidias stærke regnskab giver lidt medvind til tech. Asiatiske aktier handler blandet, men samlet lidt lavere, mens aktiefutures i USA peger moderat højere med tech i front. Europæiske aktier står til en omtrent flad åbning. Dagens fokus er på Fed-referatet, centralbanktaler og tech frem mod Anthropics børsnotering.**

### Markedsfokus

- Risk-off prægede tirsdagens handel på begge sider af Atlanten

### Seneste nyt

- Den amerikanske forbruger svinger stadig kreditkortet

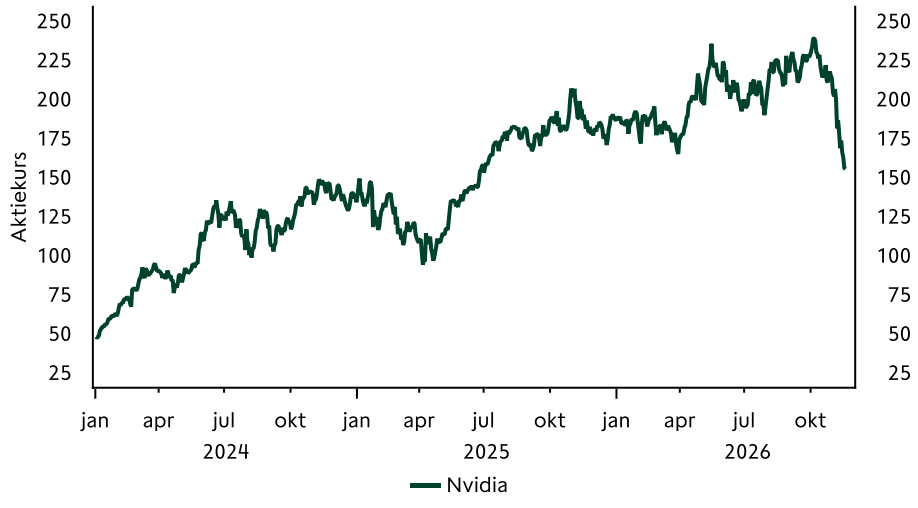
## Markedsfokus

### Risk-off prægede tirsdagens handel på begge sider af Atlanten

Efter gårsdagens brede aktiefald er risikovilligheden fortsat afdæmpet her til morgen, selv om Nvidias stærke regnskab giver lidt støtte til teknologiaktierne. De asiatiske aktiemarkeder handler blandet med en overordnet pil let ned. De amerikanske aktiefutures peger moderat højere, hvor tech-aktierne fører an med Nasdaq 100-futures op med omkring 0,5 % mod 0,2 % for S&P 500. Europæiske aktier står samtidig til at åbne omtrent uændret efter gårsdagens større kursfald.

Dagens makrokalender er relativt begrænset, men i aften offentliggøres referatet fra det seneste Fed-møde, mens en række centralbankmedlemmer er på talerstolen i løbet af dagen. Tech-sektoren vil fortsat være i fokus efter den seneste tids kursfald og Nvidias regnskab. Opmærksomheden retter sig også mod Anthropic forud for morgendagens børsnotering. AI-selskabet har indikeret, at aktierne ventes prissat i den høje ende af det annoncerede interval eller højere, hvilket peger på fortsat stor investorinteresse trods den seneste modvind til AI- og teknologiaktier.

**Figur 1: Stærkt regnskab giver Nvidia lidt medvind efter de seneste kursfald**




Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Tirsdagen bød på en fortsættelse af den sure aktiestemning fra slutningen af sidste uge, og globale aktier tabte terræn for fjerde handelsdag i træk. Usikkerhed om AI-segmentet, blandt andet efter tekniske driftsforstyrrelser og udsigten til yderligere amerikanske restriktioner på Kinas adgang til avancerede AI-chips, lagde pres på

### Udvalgte analyser

| | |
|---|---|
| 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 |
| 02-11 | Kronen trodser rentespændet til ECB |
| 29-10 | ECB holder krudtet tørt og sigter på december i stedet |

### Faste udgivelser

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

**Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S**
Råvareanalytiker
Peter-Emil Holbøll
+45 89 89 71 60
pehl@jyskebank.dk

Analytikerassistent
Jonas Bach
jonas.bach@jyskebank.dk

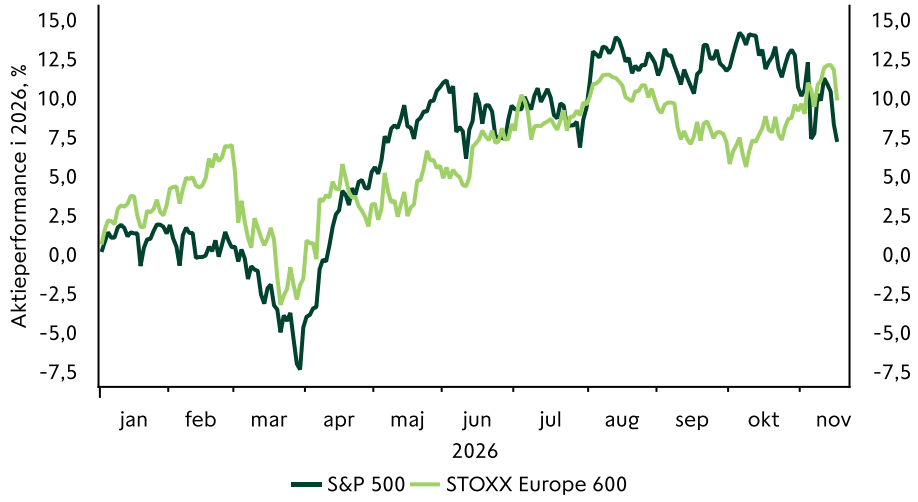
**Vigtig investorinformation:**
Se materialets sidste sider.

teknologiaktier. Svagheden var dog bredere funderet, og handelsdagen bar generelt præg af risk-off med kursfald på tværs af de fleste sektorer og på begge sider af Atlanten.

Risk-off-stemningen sendte investorerne mod obligationsmarkedet og pressede renterne ned i både Europa og USA. Det skete til trods for, at olieprisen steg omkring 1 dollar, mens det amerikanske detailsalg i oktober overraskede positivt. Industriproduktionen skuffede derimod med et fald på 0,4 % i oktober. Produktionen i fremstillingserhvervene fortsatte dog den solide fremgang, vi har set siden januar, muligvis understøttet af de omfattende AI-investeringer.

Efter markedsluk slog Nvidia forventningerne med en omsætning på 115,8 mia. dollar i tredje kvartal mod ventet 109,3 mia. dollar. Selskabets guidance for fjerde kvartal lå ligeledes over analytikernes estimater, hvilket indikerer fortsat stærk efterspørgsel efter AI-infrastruktur og giver lidt medvind til aktien efter et kursfald på omkring 25 % siden starten af november. Investorerne kvitterede ved at sende aktien 4,8 % op i eftermarkedet.

**Figur 2: Europa har klaret sig bedre end USA siden midten af oktober**




Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

De europæiske aktiemarkeder handlede i rødt gennem hele handelsdagen, og det brede Stoxx 600-indeks faldt mere end 1,7 % (største dagsfald siden marts). Faldet kommer dog efter, at europæiske aktier siden midten af oktober har klaret sig relativt bedre end de amerikanske. Tech-aktier var hårdest ramt, men der var ikke blot tale om en rotation væk fra sektoren, da salgspresset var bredt, og samtlige sektorer endte dagen i minus. ASML og SAP tabte begge mere end 5 %.

På Wall Street faldt S&P 500 1 % til det laveste niveau siden juli, og samtlige sektorer endte tirsdagen i minus. Finansaktier var hårdest ramt, mens medicinalaktier også trak ned. Salgspresset var dermed bredt, og Dow Jones tabte 1,6 %, mens Nasdaq-indekset faldt 0,7 %. Den seneste fondsforvalterundersøgelse fra Bank of America peger samtidig på en markant reduktion af eksponeringen mod tech, hvor nettoovervægten er faldet fra 37 % i oktober til 12 %.

## Seneste nyt

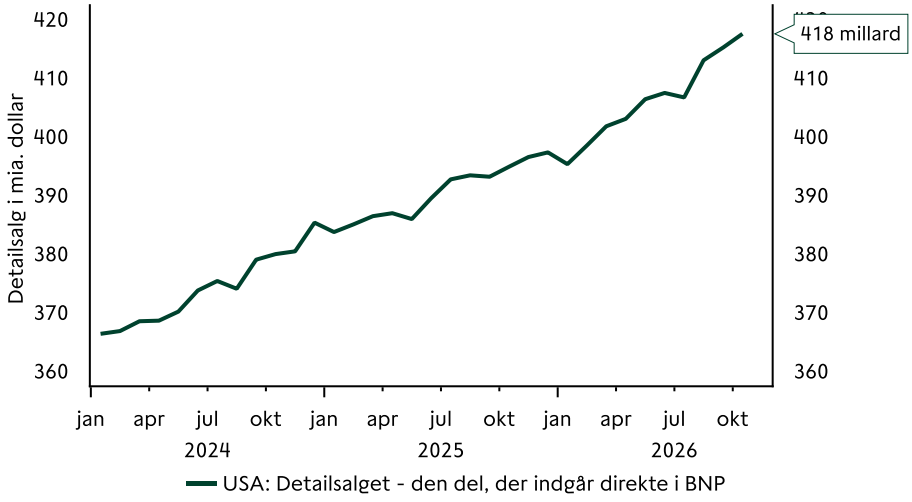
### Den amerikanske forbruger svinger stadig kreditkortet

Detailsalget i oktober viste en lidt bedre end ventet fremgang i detailsalget, og samtidig blev salget i de to foregående måneder opreviderет ganske solidt. Så konklusionen er, at til trods for reallønsfald, høje renter, en relativt langsom jobvækst og uro på

aktiemarkedet, så fortsætter den amerikanske forbruger med at købe varer. Det understøtter væksten i 3. kvartal og giver et godt udgangspunkt for væksten i 4. kvartal.

Salgsfremgangen i oktober var dog lidt langsommere end normalt, da forbrugerne skar ned på købet af biler, møbler, sportsudstyr og tøj. Der har også en mindre tilbagegang i omsætningen i restauranter i fht. de seneste 6 måneder. Den del af detailsalget, der indgår direkte i BNP, steg dobbelt så meget som ventet, og her blev salget op revideret ganske solidt i august og september.

**Figur 3: Solid fremgang i den del af detailsalget, der indgår i BNP**




Kilde: Macrobond & Jyske Bank

| Finansielle nøgletal | | | Aktier | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | MSCI World ACWI | SP500 | SP500-fut | Euro, Stoxx600 | MSCI World EM | OMX C25 |
| Seneste kurs | 1079,5 | 7340,5 | 7377,0 | 650,7 | 7377,0 | 1993,0 |
| Seneste handelsdag | -1,2% | -1,0% | 0,2% | -1,7% | -1,4% | -1,3% |
| Seneste 5 dage | -3,7% | -2,4% | -3,4% | -1,2% | -5,7% | -0,4% |
| ÅTD* | 7,5% | 7,5% | 6,2% | 13,1% | 8,2% | 12,2% |
| ÅTD (i DKK)* | 14,7% | 14,8% | 13,8% | 13,2% | 15,5% | 12,2% |
| | | | Valuta | | | |
| | USDDKK | NOKDKK | SEKDKK | GBPDKK | CNYDKK | EURDKK |
| Seneste kurs | 6,804 | 0,706 | 0,671 | 8,977 | 1,021 | 7,474 |
| Seneste handelsdag | 0,0% | 0,2% | -0,2% | 0,1% | -0,1% | 0,0% |
| Seneste 5 dage | 0,9% | 0,1% | -0,7% | 0,3% | 1,0% | 0,0% |
| ÅTD | 7,0% | 11,9% | -2,8% | 4,8% | 12,1% | 0,1% |
| | | Råvarer | | | Renter | |
| | Olie (brent) | Guld | Råvare-indeks | US 10-årig | Tysk 10-årig | Dansk 10-årig |
| Seneste kurs | 92,7 | 3790,3 | 380,4 | 5,09% | 3,38% | 3,18% |
| Seneste handelsdag | 0,3% | -1,7% | 0,2% | -0,04 | -0,01 | 0,00 |
| Seneste 5 dage | 0,0% | -5,0% | -1,5% | 0,09 | 0,06 | 0,06 |
| ÅTD | 52,4% | -12,2% | 27,3% | 0,92 | 0,52 | 0,42 |

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

**Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder**

| Onsdag d. 18/11 | | | | | Ventet | Sidst |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 08:00 | GBR | Forbrugerpriser | okt | m/m | 0,5 % | 0,4 % |
| | | | okt | å/å | 3,6 % | 3,5 % |
| | | -underliggende | okt | å/å | 2,8 % | 2,8 % |
| | SWE | Riksbankens Hjelm taler | | | | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 08:30 | GBR | BOE's Bailey taler | | | | |
| 10:00 | EUR | ECB's Dolenc taler | | | | |
| 11:00 | EUR | Forbrugerpriser, endelig | okt | m/m | 0,4 % | 0,4 % |
| | | | okt | å/å | 4,0 % | 4 % |
| | | -underliggende, endelig | okt | å/å | 2,5 % | 2,5 % |
| 14:30 | USA | Byggetilladelser, foreløbig | okt | m/m | -1,7 % | -0,4 % |
| | | | okt | | 1375 T | 1398 T |
| 14:30 | | Påbegyndt boligbyggeri | okt | m/m | 2,4 % | -5,2 % |
| | | | okt | | 1250 T | 1221 T |
| 15:00 | EUR | ECB's Kocher taler | | | | |
| 15:25 | | ECB's Lagarde (neutral) taler | | | | |
| 16:00 | USA | Købsaftaler på boligmarkedet | okt | m/m | -2,0 % | -7,3 % |
| | | | okt | å/å | -14,5 % | -12,6 % |
| 16:00 | GBR | BOE's Bailey taler | | | | |
| 19:35 | USA | Feds Barr (neutral/stemmeberettiget) taler | | | | |
| 20:00 | USA | Referat fra Fed møde | | | | |
| 22:00 | | Kapitalindstrømning (TICS) | sep | | | 279,2 mia. |
| 22:15 | | Feds Kashkari (høgeagtig/stemmeberettiget) taler | | | | |
| 00:50 | JPN | Maskinordrer | sep | m/m | 1,5 % | 5,2 % |
| | | Maskinordrer | sep | å/å | 13,5 % | 18,6 % |
| 01:30 | AUS | Arbejdsløshed | okt | | 4,7 % | 4,7 % |
| | | Beskæftigelse | okt | | 25 T | -39,3 T |

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

## Gårsdagens økonomiske nøgletal

| Tirsdag d. 17/11 | | | | Faktisk | Ventet | Sidst |
|---|---|---|---|---|---|---|
| GBR | Ændring i antal arbejdsløse | okt | | 33,2 T | | 9,8 T |
| | ILO arbejdsløshed | sep | | 4,6 % | 4,7 % | 4,7 % |
| | Gns. timeløn, 3m gld. inkl. bonus | sep | å/å | 3,6 % | 3,5 % | 3,8 % |
| EUR | ECB's Moulin taler | | | | | |
| | ECB's Cipollone (dueagtig) taler | | | | | |
| ITA | Forbrugerpriser (HICP), endelig | okt | m/m | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % |
| | | okt | å/å | 5,6 % | 5,6 % | 5,6 % |
| DEU | ZEW indikator, faktisk | nov | | -33,2 | -35,3 | -35,9 |
| | ZEW indikator, forventet | nov | | 35,6 | 28,8 | 28,1 |
| USA | Fed's Musalem (høgeagtig/ikke-stemmeberettiget) taler | | | | | |
| | Eksport priser | okt | m/m | 1,1 % | 0,5 % | 2,4 % |
| | | okt | å/å | | | 11,6 % |
| | Import priser | okt | m/m | 1,1 % | 0,7 % | 1,1 % |
| | | okt | å/å | | | 8,1 % |
| | Import priser ekskl. Petroleum | okt | m/m | 0,8 % | 0,5 % | 0,6 % |
| | Import priser | okt | m/m | 1,1 % | 0,7 % | 1,1 % |
| | - ekskl. bilsalg | okt | m/m | 0,6 % | 0,4 % | 1,1 % |
| | Detailsalg | okt | m/m | 0,2 % | 0,1 % | 0,8 % |
| | Feds Waller (due/stemmeberettiget) taler | | | | | |
| | Kapacitetsudnyttelse | okt | | 76,4 % | 76,8 % | 76,8 % |
| | Industriproduktion | okt | m/m | -0,4 % | 0,1 % | 0,7 % |
| | Fed's Hammack (høg) taler | | | | | |
| | Byggefirmaernes konjunkturindeks | nov | | 25 | 29 | 29 |
| | Forretningslagre | sep | | 0,5 % | 0,5 % | 0,4 % |
| EUR | ECB's Lane (neutral) taler | | | | | |
| USA | Feds Williams (dueagtig/stemmeberettiget) taler | | | | | |
| JPN | Handelsbalance (sk) | okt | | -767,2 mia. | -908,0 mia. | -716,9 mia. |
| | Import | okt | å/å | 21,6 % | 25,9 % | 18,5 % |
| | Eksport | okt | å/å | 20,5 % | 20,4 % | 16,5 % |
| EUR | ECB's Nagel (høg) taler | | | | | |
| | ECB's Escriva taler | | | | | |

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