JYSKE MORGENNYT

Sur start på vigtig uge for tech

Investorerne trimmede i går deres beholdninger af AI-aktier med udsigten til vigtige begivenheder i AI-segmentet og nye begrænsninger på amerikansk chipeksport. Det tyngede de amerikanske aktier og i særdeleshed chipproducenterne. Stemningen er blevet lidt bedre her til morgen, men det er stadig udsigt til en lyserød åbning i Europa. I dag holder investorerne øje med AI-aktierne og især med Nvidias regnskab efter amerikansk luk. Inden da byder USA på detailsalg og industriproduktion.

Markedsfokus

- Amerikansk detailsalg bremses af biler

Seneste nyt

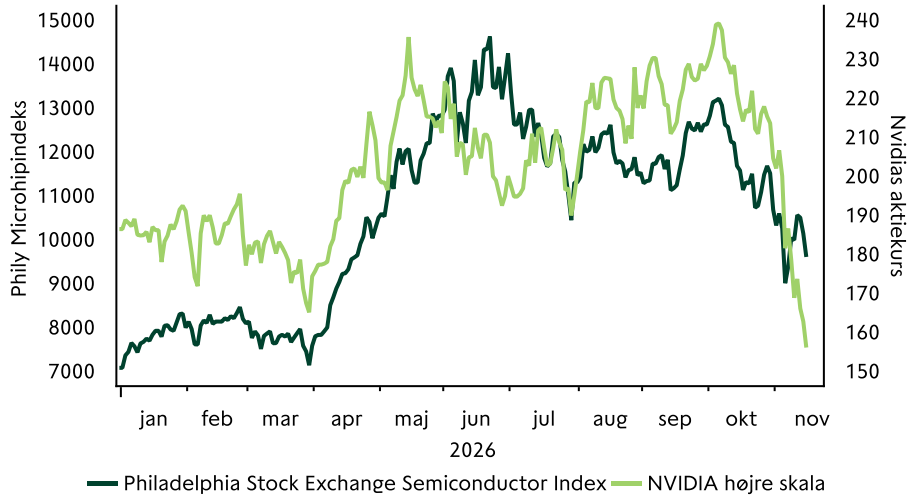
- Den kinesisk vækstpuls slår langsommere
- Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs

Markedsfokus

Sur start på vigtig uge for tech-aktier

Den sure stemning fra Wall Street fortsætter i Asien her til morgen, men aktierne er dog ikke helt så hårdt ramt som i USA. Det sydkoreanske marked falder omkring 2 %, mens japanske Topix nøjes med 1½ %. I Kina falder AI-aktierne kraftigt på de amerikanske begrænsninger på eksporten af avancerede mikrochips. De amerikanske aktiefutures har dog stabiliseret sig her til morgen, men de europæiske aktiefutures er indikeret ned med lidt over ½ %.

Figur 1: Tech-aktierne faldt solidt i går



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Tech-aktierne i USA fik en kurslussing i går, da investorerne blev mere bekymret for AI-segmentet med udsigten til Nvidias regnskab i aften og Anthropics ventede børsdebut. Det amerikanske handelsministerium har begrænset flere landes mulighed for at videresælge avancerede mikrochips til Kina og Rusland, og det tyngede også tech-aktierne. Planerne er en direkte konsekvens af Jensen Huang-sagen og kan hæmme chipproducenternes indtjening. Eksportrestriktionerne rammer Malaysia, Thailand, Indonesien, Singapore og Brasilien.

Udvalgte analyser

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
26-10	Kulde på vej til at udfordre Europas gasbalance
19-10	Kold vinter kan udløse nyt gasprischok

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

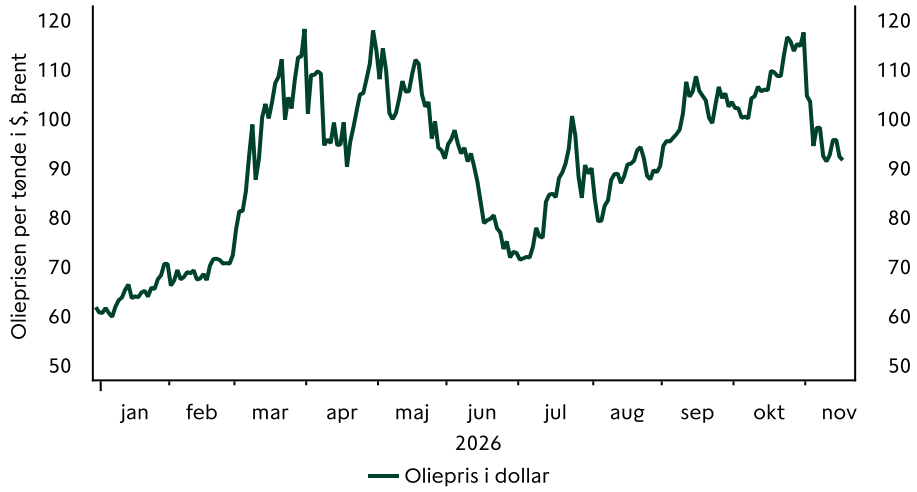
Analytikerassistent
Mads Storm Randrup
mads.randrup@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Bekymringerne om AI kostede næsten 2 % på S&P500, mens Nasdaq100 faldt næsten 3 % og over 5 % på Phily mikrochisindeks. Nvidia faldt over 4 %, da bestyrelsen angiveligt ikke har forholdt sig til det pres, der har været fra flere kanter om at genindsætte Huang i en eller anden rolle i Nvidia. Der var også røde tal for flere andre chipproducenter. Micron Technology og Intel faldt over 7 % og AMD 5½ %. Flere af de øvrige Mag7-aktier havde også en hård dag, da Google mistede 4 %, Amazon 3,3 % og Tesla 2,7 %.

Europæiske aktier gik fra en god start på ugen til et fald på 0,3% i Stoxx 600. Aktierne blev trukket ned af fornyet AI-uro og svaghed på Wall Street, men slap nogenlunde billigt, da Europa ses som et anti-AI-spil. Dagens store taber var minedrift, men også forsyning, tech-virksomheder og bilfabrikker bakkede. Teknologi tabte omkring 1,2%, hvor især halvlederaktier var under pres, mens mineaktier faldt det dobbelte. Investorerne søgte skjul i defensive sektorer, så som sundhed, forbrugsaktier og telecom. Blandt enkeltaktier steg Genmab efter en markant kursmålsforhøjelse fra UBS, mens Ceres Power sprang på en ny licensaftale.

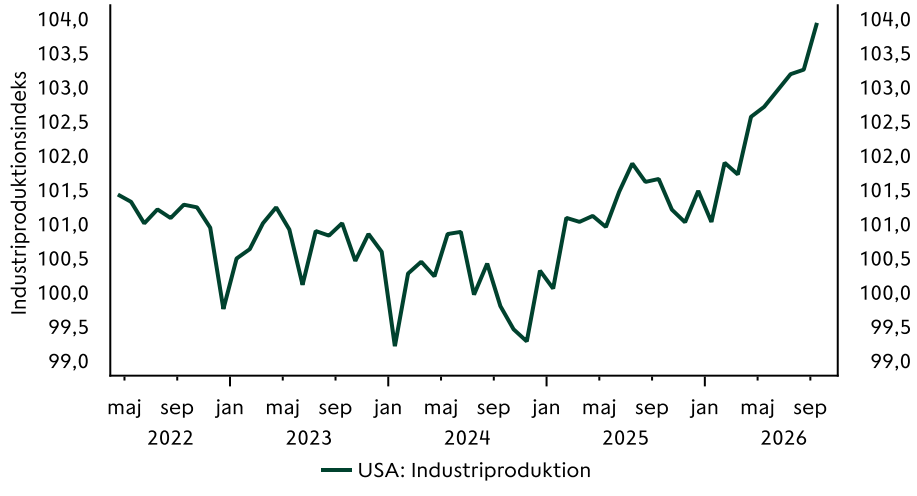
Figur 2: Olieprisen faldt yderligere i går



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Olieprisen faldt over 3½ dollar til 92 dollar efter tegn på, at det fysiske marked har olie nok. IEA vurderer for første gang siden krigens start, at det globale udbud overstiger efterspørgslen. Det tyngede energiaktier i både USA og Europa.

Figur 3: Amerikansk industriproduktion har fået vinger



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

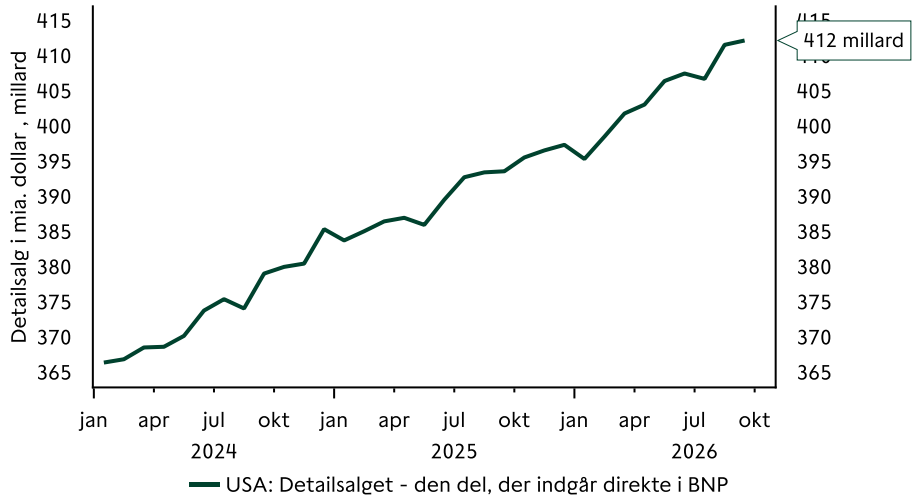
I dag holder investorerne øje med Nvidias regnskab i aften, men inden da får de lidt tid til at kigge på amerikansk økonomi. Der kommer både detailsalg, industriproduktion og

importpriser. I Europa byder EU-kommissionen på vækstforventninger for medlemslandene og Tyskland byder på konjunkturindikatoren ZEW.

Amerikansk detailsalg bremses af biler

I dag er der fokus på detailsalget, som er en god, men også volatil indikator for privatforbruget. Det har sammen med AI-investeringerne drevet amerikansk vækst på det seneste. Vi venter en moderat vækst i detailsalget i oktober, da bilsalget er bremset, men benzinpriserne er steget lidt og får lidt ekstra hjælp af sæsonkorrigeringen. Generelt er forbrugere presset af høje energipriser, svage lønstigninger og en beskeden jobvækst. Det går hårdest ud over de mest lavtlønnede, mens middelklassen og de højtlønnede stadig har arbejde, har tjent godt på deres boliger og aktiekurser over de seneste år. Der er ikke tegn på stigende betalingsproblemer blandt forbrugerne.

Figur 4: Detailsalget ventes at stige moderat i oktober



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Seneste nyt

Den kinesisk vækstpuls slår langsommere

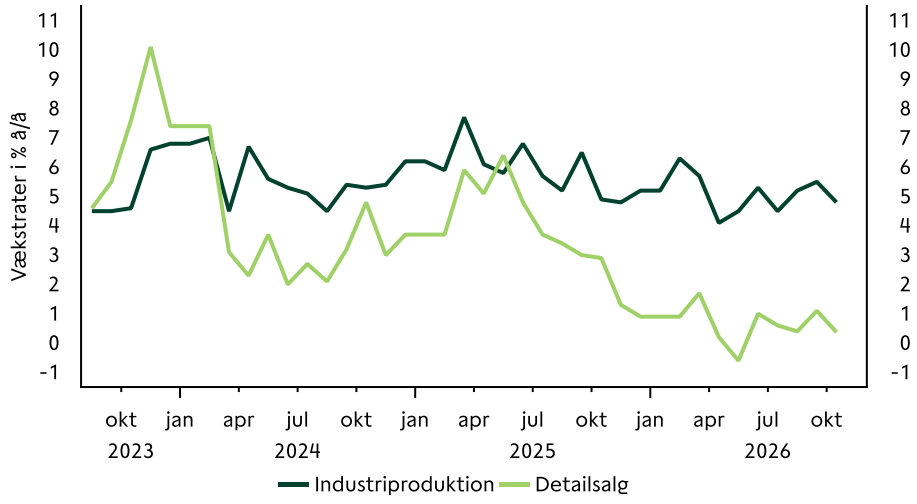
Vækstsignalerne for oktober skuffede hele vejen rundt i Kina. Vækstraterne levede hverken op til forventningerne eller til væksten i september. Den indenlandske vækst bliver især hæmmet af boligmarkedets kollaps. Boligbyggeriet er faldet 76 % siden 2019, og boligsalget med 55 % siden 2021. Faldet i boligsalget har trukket boligpriserne ned med 23 %, og da de udgør langt størstedelen af kinesernes formue, rykker det privatforbruget og dermed detailsalget. Virksomhedernes investeringer falder også hastigt, og det er især de private virksomheder og indenfor bilproduktionen, der trækker ned. Der er dog fremgang i investeringerne og produktionen af it-udstyr, og det er givetvis relateret til udbygningen af AI-infrastruktur.

- Væksten i industriproduktionen har bevæget sig sidelæns på det seneste. I oktober steg industriproduktionen kun 4,8 % i oktober i forhold til samme måned i 2025 (ventet 5,3 % og en vækst på 5,5 % i september). Her så vi dog en solid vækst i produktionen af pc'er og andet tech-udstyr.
- Detailsalget steg 0,4 % i oktober (ventet 0,8 %, og 1,1 % i september). Bilsalget fortsætter med at bremse op og er nu 21 % under niveauet fra oktober 2025.
- Investeringerne falder kraftigt. De faldt 8,1 % i de første 10 måneder af året sammenlignet med de samme måneder i 2025. Der var ventet et fald på 7 % og i september var faldet på 7,2%. Det er især de private virksomheders investeringer, der tynger. Det ser også ganske sløjt ud i industrien, hvor

investeringerne i bilsektoren er aftaget ganske kraftigt. Til gengæld stiger investeringerne i it-udvikling ganske solidt.

- Boliginvesteringerne var ikke overraskende også blandt skuffelserne. De faldt 21,6 % i de første 10 måneder af året ift. samme periode 2025 (ventet fald på 21 % og faldet var 20,6 % i september).
- Boligsalget klarer sig heller ikke for godt. Boligsalget faldt 10,1 % i de første 10 måneder ift. samme periode 2025 (september -13,7 %).
- Priserne på nyopførte boliger faldt 0,15% fra september til oktober, og det var næsten uændret i forhold til faldet i september. Priserne på eksisterende boliger faldt 0,24 % fra september til oktober og det var også nogenlunde uændret.
- Arbejdsløsheden faldt overraskende tilbage til 5,1 % i oktober fra 5,2 % i september (ventet 5,2 %)

Figur 5: Både detailsalget og industriproduktionen var svagt i oktober



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs

Brent råolie – Prisfald gennem 2027 trods risici

Verden er altid fyldt med risici, så hvordan og hvor stiller vi os mest fordelsagtig, når risikoen for krigseskalering stadig er relevant, mens olieeksporten er tæt på normalen, verdens oliebalance i overskud, og den fysiske oliepris lavere end på finansmarkedet. Netto stiller vi os positivt, og vi sænker Brent-prognosen til nu $95 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $100 og venter et yderligere fald mod nu $80 i 2027.

Diesel – Under kriser er lav prissikring ekstra spekulation

Den igangværende energikrise viser endnu en gang, hvorfor den bedste kommercielle strategi til prissikring går gennem løbende prissikring og en uændret afdækningsgrad. Afvigelser øger risikoen præcist, når den er mest uønsket = spekulation. Vi anbefaler at fokusere på CAL27 og CAL28, som handles betydeligt under dagsprisen, og så anbefaler vi brug af verdens bedste strategi med løbende prissikring og en helt stabil afdækningsgrad.

Naturgas - Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs

Tysk kabinetsvedtagelse og mulige nye EU-krav kan tvinge gasaktørerne til at indkøbe tidligere og begrænse lagertrækket i december og januar. Det øger risikoen for højere vinterpriser. Vi anbefaler normal prissikring af denne vinter og nu også vinteren 2027-28 uanset, at vi venter en gaspris nær €100 i 4. kvartal og faldende i 2027 mod €65 per MWh.

Læs den fulde analyse her eller se TV her.

Figur 6: TV-indslag på 7 min, omkring råolie, diesel og naturgas,



Finansielle nøgletal			**Aktier**			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1092,7	7416,6	7432,8	662,3	7432,8	2019,1
Seneste handelsdag	-1,7%	-1,9%	-0,1%	-0,3%	-2,8%	0,1%
Seneste 5 dage	-1,4%	-1,8%	-1,5%	0,9%	-2,7%	0,0%
ÅTD*	8,8%	8,6%	7,0%	15,1%	9,7%	13,7%
ÅTD (i DKK)*	16,3%	16,1%	14,4%	15,3%	17,3%	13,7%
			Valuta			
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,789	0,704	0,673	8,962	1,019	7,475
Seneste handelsdag	0,2%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%
Seneste 5 dage	1,4%	0,0%	-0,7%	0,3%	1,6%	0,0%
ÅTD	6,8%	11,6%	-2,5%	4,6%	11,8%	0,1%
		Råvarer			**Renter**	
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig
Seneste kurs	91,6	3878,7	379,8	5,12%	3,39%	3,19%
Seneste handelsdag	-4,4%	-0,1%	-1,7%	-0,01	0,01	0,01
Seneste 5 dage	0,1%	-3,8%	-2,6%	0,13	0,13	0,11
ÅTD	50,6%	-10,2%	27,1%	0,96	0,53	0,42

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens økonomiske nøgletal og begivenheder

Tirsdag d. 17/11					Ventet	Sidst
08:00	GBR	Ændring i antal arbejdsløse	okt			30,3 T
		ILO arbejdsløshed	sep		4,7 %	4,7 %
		Gns. timeløn, 3m gld. inkl. bonus	sep	å/å	3,5 %	3,7 %
09:45	EUR	ECB's Moulin taler				
10:00		ECB's Cipollone (dueagtig) taler				
10:00	ITA	Forbrugerpriser (HICP), endelig	okt	m/m	1,2 %	1,2 %
			okt	å/å	5,6 %	5,6 %
11:00	DEU	ZEW indikator, faktisk	nov		-35,3	-35,9
		ZEW indikator, forventet	nov		28,8	28,1
13:30	USA	Fed's Musalem (høgeagtig/ikke-stemmeberettiget) taler				
14:30		Eksport priser	okt	m/m	0,5 %	2,2 %
			okt	å/å		11,6 %
		Import priser	okt	m/m	0,7 %	1,1 %
			okt	å/å		8,1 %
		Import priser ekskl. Petroleum	okt	m/m	0,5 %	0,8 %
		Import priser	okt	m/m	0,7 %	1,1 %
		- ekskl. bilsalg	okt	m/m	0,4 %	0,9 %
		Detailsalg	okt	m/m	0,1 %	0,8 %
15:10		Feds Waller (due/stemmeberettiget) taler				
15:15		Kapacitetsudnyttelse	okt		76,8 %	76,9 %
		Industriproduktion	okt	m/m	0,1 %	0,7 %
15:30		Fed's Hammack (høg) taler				
16:00		Byggefirmaernes konjunkturindeks	nov		29	29
		Forretningslagre	sep		0,5 %	0,4 %
19:30	EUR	ECB's Lane (neutral) taler				
20:25	USA	Feds Williams (dueagtig/stemmeberettiget) taler				
00:50	JPN	Handelsbalance (sk)	okt		-908,0 mia.	-704 mia.
		Import	okt	å/å	25,9 %	18,5 %
		Eksport	okt	å/å	20,4 %	16,5 %
03:45	EUR	ECB's Nagel (høg) taler				
		ECB's Escriva taler				

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Mandag d. 16/11						Faktisk	Ventet	Sidst
JPN	BoJ's Takata taler							
EUR	ECB's Vujcic (høgeagtig) taler							
EUR	Industriproduktion	sep	m/m		0,2 %		0,3 %	-0,5 %
		sep	å/å			-1,5 %	-0,2 %	-1,1 %
USA	Feds Barr (neutral/stemmeberettiget) taler							
USA	Empire State Indeks	nov				7,8	18	25,5
CAN	Forbrugerpriser	okt	å/å			3,1 %	3,2 %	3,1 %
EUR	ECB's Kocher taler							
	ECB's Zigman taler							
	ECB's Kazimir (høgeagtig) taler							
SWE	Riksbankens Bunge taler							
EUR	ECB's Stournaras (due) taler							
JPN	Aktivitetsindeks, tertiær sektor	sep	m/m			-0,5 %	0,1 %	-0,1 %

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