JYSKE BANK

JYSKE MORGENNYT

Politisk modstand mod datacentre ryster AI-aktierne

Frygt for politiske begrænsninger på datacenterudbygningen udløste torsdag kraftige aktiefald, hvor Nasdaq tabte 6,4 %, og chipaktierne styrtdykkede 12 %. Investorerne søgte mod obligationer og nedjusterede forventningerne til yderligere Fed-forhøjelser. Uroen fortsætter i Asien, men de amerikanske futures viser tegn på stabilisering forud for dagens jobrapport. De europæiske aktier står til at åbne med et fald på 1%.

Markedsfokus

- Frygt for AI-opbremsning udløser kraftige aktiefald
- Chefstrateg: Kraftige kursfald i tech, men undgå panik
- Amerikansk jobrapport spiller andenviolin

Seneste nyt

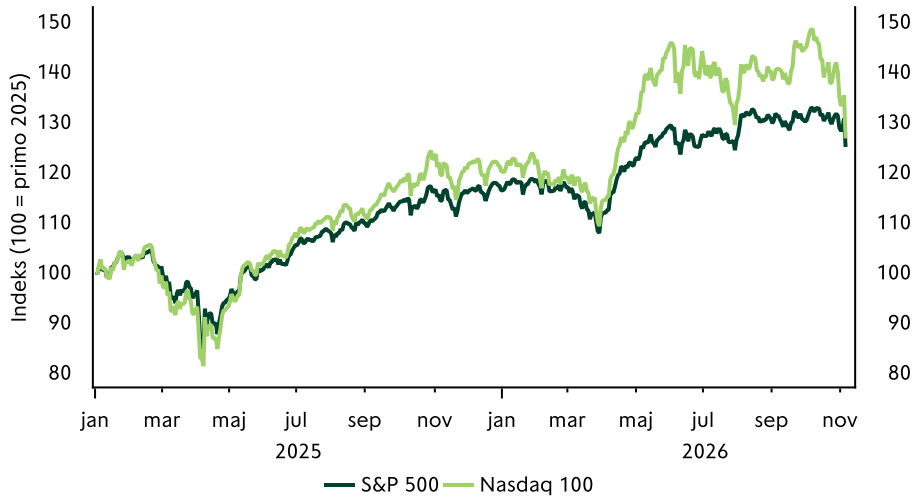
- BoE begynder mindre opstramningsforløb mens Norges Bank er gået på hold

Markedsfokus

Frygt for AI-opbremsning udløser kraftige aktiefald

De amerikanske aktier faldt kraftigt torsdag, da frygten for politiske begrænsninger på AI-udbygningen sendte investorerne mod udgangen. S&P 500 tabte 4,4 %, mens Nasdaq faldt 6,4 % og dermed havde sin værste handelsdag siden marts 2020. Chipaktierne styrtdykkede 12 %, og Nvidia faldt over 9 %. Skuffende forventninger fra Qualcomm og Arm bidrog til presset, men salget bredte sig også til defensive aktier.

Figur 1: AI-frygt sender amerikanske aktier markant ned



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Efter onsdagens optimisme om, at Demokraternes valgsejr kunne fremskynde en afslutning på Iran-krigen, er fokus nu skiftet til risikoen for en opbremsning i datacenterinvesteringerne. Texas' nyvalgte guvernør har argumenteret for en øjeblikkelig pause i nye projekter, og ifølge Cleanview ligger omkring 40 % af den planlagte amerikanske datacenterkapacitet i stater, hvor kommende guvernører har lovet at stoppe eller sætte byggeriet på pause. Det skaber usikkerhed om de indtjeningsforventninger, der har understøttet AI-aktierne, selv om omfanget af de faktiske begrænsninger endnu er uklart.

Udvalgte analyser

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
14-10	Forbrugerpriser presser Fed i retning af ny renteforhøjelse
14-10	Robust pund trods svært efterårsbudget
06-10	Frankrig under pres og markederne kræver handling
05-10	Uro om Frankrig smitter af herhjemme
05-10	Iran må snart slå til med nye angreb
02-10	USA: Skuffende jobrapport hele vejen rundt

Faste udgivelser

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

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Aktiestrateg, Vice President
Tommy Steg
+45 89 89 74 23
Tommy.Steg@jyskebank.dk

Analytikerassistent
Jonas Bach
jonas.bach@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Flugten mod sikkerhed sendte de amerikanske obligationsrenter ned med op til 12 basispoint, mens markedet nedjusterede forventningerne til yderligere Fed-forhøjelser. Rentefaldet kom trods en stigende oliepris, og brent-olien fortsætter her til morgen op mod 100 dollar pr. tønde. Dagens amerikanske jobrapport bliver næste holdepunkt for vurderingen af økonomien og Feds rentekurs, men vil næppe kunne afklare konsekvenserne af en eventuel opbremsning i AI-investeringerne.

I Asien fortsætter kursfaldene med et fald på omkring 3,8 % i det brede regionale indeks. Nikkei falder omkring 6 %, mens det sydkoreanske Kospi-indeks undervejs tabte op til 8,8 % og udløste en handelspause. De amerikanske futures viser dog tegn på stabilisering med en stigning på omkring 1 % i Nasdaq-futuren mens de europæiske aktier er indikeret til at falde 1%.

Chefstrateg: Kraftige kursfald i tech, men undgå panik

De seneste dages kursfald i især AI- og tech-aktier er voldsomme og skal tages alvorligt. Nasdaq 100 faldt 6,4 % torsdag, mens chipaktierne blev endnu hårdere ramt. Men bevægelsernes størrelse ser ikke kun ud til at være drevet af en fundamental forværring. Der er tegn på, at positionering, margin calls og tvungne salg blandt bl.a. hedgefonde har forstærket kursfaldene.

Det er en vigtig skelnen: Et sentiment- og likviditetsdrevet udsalg kan blive meget voldsomt på kort sigt, uden at det nødvendigvis betyder, at AI-investeringscasen er brudt sammen. Usikkerheden om amerikansk regulering af datacentre efter midtvejsvalget er dog reel og vil fortsat kunne skabe store kursudsving.

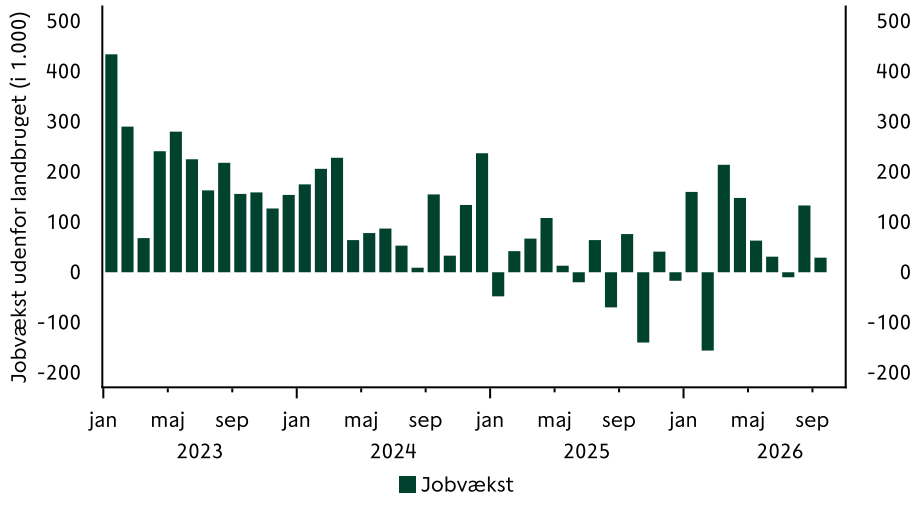
De asiatiske techmarkeder er blevet hårdt ramt fredag morgen, men der er samtidig tegn på en vis stabilisering fra USA. Nasdaq 100-futuren er i positivt territorium.

Vores vurdering er derfor, at det er vigtigt ikke at paniksælge ind i den aktuelle markedsuro. De kommende dage bliver afgørende for, om faldet begynder at påvirke selskabernes indtjeningsudsigter, eller primært viser sig at have været en voldsom korrektion drevet af positionering og sentiment.

Amerikansk jobrapport spiller andenviolin

Dagens jobrapporten for oktober er som sædvanligt ugens vigtigste nøgletal, men den spiller andenviolin ift. næste uges forbrugerpriser. Fed udpegede ved rentemødet de kommende inflationstal som afgørende for en evt. renteforhøjelse i december. Der er dog stadig god grund til at holde øje med jobrapporten i dag. Den rykker især på markederne, når jobvæksten, lønstigningerne og arbejdsløsheden overrasker ift. forventningerne. Der er i skrivende stund ventet en jobvækst på 70 T, lønstigninger på 0,3% og en uændret arbejdsløshed på 4,2 %.

Figur 2: Jobvæksten skuffede også i september



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

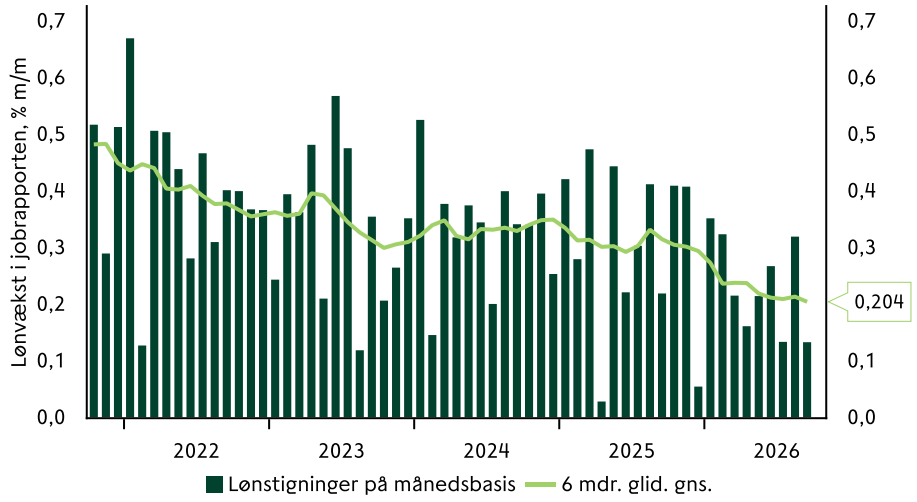
Hvis man er interesseret i en hurtig kommentar til jobrapporten, så livekommenterer vi jobrapporten i dag. Udsendelsen starter kl. 14.28 og kan ses på følgende Link.

Jobrapporten i september var skuffende hele vejen rundt. Både jobvæksten og lønstigningerne meget sparsomme, og der blev flere arbejdsløse. Det viser et billede af en økonomi, hvor virksomhederne er tilbageholdende med at ansætte, og hvor lønmodtagerne må nøjes med moderat lønvækst, der ikke holder trit med prisstigningerne.

Vi venter en afdæmpet jobvækst, hvor især byggeriet og industrien øger beskæftigelsen – sandsynligvis pga. opførsel og leverancer til AI-centre. Til gengæld er vi fortsat bekymrede for, at den private sundhedssektor dæmper jobvæksten. Den har længe været den helt store jobvækstmotor, men vi tvivler på, at det fortsætter. Vi venter også fortsatte fyringsrunder i medier og finans, hvor AI ser ud til at dæmpe beskæftigelsen.

Der vil også være fokus på lønstigningerne, der er bremset op de seneste måneder. Lønstigningen over det seneste år var blot 3 % i september, og det er den laveste stigning i syv år, når man ser bort fra coronaperioden. Inflationen var 3,7 % i september, så reallønnen falder.

Figur 3: Lønstigningerne bremser op i USA



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Seneste nyt

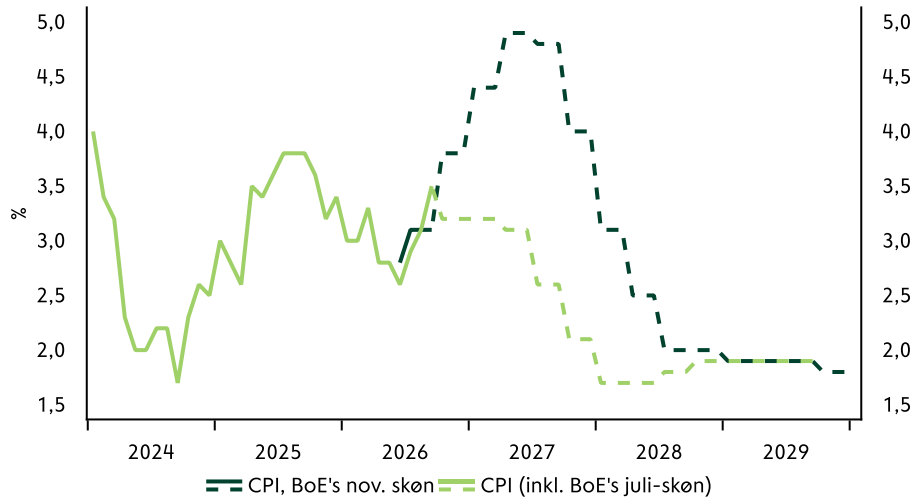
BoE begynder mindre opstramningsforløb mens Norges Bank er gået på hold

Bank of England (BoE) valgte som ventet at forhøje styringsrenten til 4,0 %. Renten har været uændret hele året, og det er den første renteforhøjelse i tre år. Således var fokus på de fremadrettede signaler, og her pegede BoE ikke umiddelbart på flere renteforhøjelser. I rentemeddelelsen stod blot, at man ikke er på en given sti for renter, man vurderer ny information især angående inflation og vil justere renten efter behov. Til gengæld var det lidt overraskende, at ingen af de ni medlemmer af rentekomitéen stemte for en uændret rente, og én stemte endda for en 50 bp renteforhøjelse i dag. Mere præcist udtalte BoE-chef Bailey, at det sandsynligvis ikke er den sidste renteforhøjelse, medmindre Iran-krigen bliver løst. Men han ser det heller ikke som starten på en lang række renteforhøjelser.

Det er således især inflationsdynamikken som holder nøglen til det fremtidige opstramningsbehov. BoE opjusterede sine inflationsskøn markant til en top omkring 5 % i midten af 2027 (se figur 4), hvorefter et gradvist fald ventes. Men BoE ser fortsat begrænsede tegn på andenrunde-effekter af de stigende energipriser, men disse vil der

blive holdt skarpt øje med givet det øgede pres fra energi. Derudover anerkendte BoE de seneste uventet stærke aktivitetsdata, som øger behovet for opstramning. Vi forventer, at BoE hæver renten endnu en gang til 4,25 % i februar, men at det også bliver den sidste "forsikrings"-renteforhøjelse, som værn mod at inflationen bider sig fast på et for højt niveau.

Figur 4: Markant opjustering af BoE's inflationsprognose



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Norges Bank fastholdt som ventet styringsrenten på 4,5 % i dagens renteannoncering. Signalet fra centralbankchef Bache var derudover uændret, at renten ventes at blive holdt høj en tid fremover, og at man er klar til at sætte renten op, hvis det bliver nødvendigt.

Derudover så banken ikke væsentligt nyt på udsigterne for norsk økonomi ift. det forrige rentemøde i september. Inflationen har udviklet sig omtrent som Norges Bank har ventet, men man har konstateret et fald i spot-olieprisen, mens gaspriserne er steget. Norske producentpriser er steget lidt mere end ventet, men den norske krone har udviklet sig stærkere. På arbejdsmarkedet har man desuden konstateret at lønmodtagerbeskæftigelsen er steget lidt mere end ventet. Således indtog Norges Bank en rimelig solid "hold"-position på et let restriktivt renteniveau, hvor man dog uændret skæver til muligheden for behov for ny renteforhøjelse. Vi venter fortsat ikke flere renteforhøjelser fra Norges Bank.

Finansielle nøgletal			**Aktier**			
	MSCI World ACWI	SP500	SP500-fut	Euro, Stoxx600	MSCI World EM	OMX C25
Seneste kurs	1092,9	7353,7	7384,5	654,9	7384,5	2021,9
Seneste handelsdag	-3,0%	-4,4%	0,0%	-0,4%	-0,9%	-0,2%
Seneste 5 dage	-2,0%	-4,7%	-3,0%	0,9%	-1,5%	2,5%
ÅTD*	8,7%	7,6%	6,3%	13,8%	12,3%	13,9%
ÅTD (i DKK)*	13,8%	12,7%	11,8%	13,9%	17,6%	13,9%
			Valuta			
	USDDKK	NOKDKK	SEKDKK	GBPDKK	CNYDKK	EURDKK
Seneste kurs	6,675	0,716	0,678	8,963	1,001	7,474
Seneste handelsdag	0,1%	0,0%	-0,6%	-0,1%	0,1%	0,0%
Seneste 5 dage	-0,3%	-1,6%	-0,5%	-0,1%	-0,5%	0,0%
ÅTD	5,0%	13,5%	-1,7%	4,6%	9,9%	0,1%
		Råvarer			**Renter**	
	Olie (brent)	Guld	Råvare-indeks	US 10-årig	Tysk 10-årig	Dansk 10-årig

Seneste kurs	99,4	4044,6	390,5	4,83%	3,24%	3,06%
Seneste handelsdag	5,0%	-0,4%	0,4%	-0,06	-0,03	-0,04
Seneste 5 dage	-15,5%	4,4%	-5,1%	-0,10	-0,11	-0,11
ÅTD	63,3%	-6,4%	30,7%	0,67	0,39	0,29

* ÅTD afkast for aktieindeks er beregnet inkl. udbytte

Kilde: Bloomberg Finance LP. & Jyske Bank

Dagens og weekendens økonomiske nøgletal og begivenheder

Fredag d. 6/11					Ventet	Sidst
N/A	SWE	Boligpriser	okt	m/m		-0,4 %
08:00	DEU	Industriproduktion	sep	m/m	-0,1 %	2,0 %
				å/å	1,2 %	2,3 %
	NOR	Produktion i fremstillingssektoren	sep	m/m		-0,4 %
				å/å		0,4 %
		Industriproduktion		m/m		1,0 %
				å/å		-0,6 %
	DNK	Industriproduktion	sep	m/m		0,9 %
08:45	FRA	Handelsbalance	sep			-6122 mio.
10:30	USA	Fed's Williams (dueagtig/stemmeberettiget) taler				
	EUR	ECB's Lane (neutral) taler				
11:00		Detailsalg	sep	m/m	-0,1 %	0,1 %
				å/å	0,6 %	0,8 %
14:30	USA	Beskæftigelse	okt		70 T	29 T
		Arbejdsløshed			4,2 %	4,2 %
		Gennemsnitlig timeløn		m/m	0,3 %	0,1 %
				å/å	2,9 %	3,0 %
		Gennemsnitlig arbejdsuge			34,4	34,4
	CAN	Arbejdsløshed	okt		6,5 %	6,5 %
		Ændring i beskæftigelsen			15 T	-68,3 T
15:10	USA	Fed's Musalem (høgeagtig/ikke-stemmeberettiget) taler				
16:00		Michigan forbrugertillid, foreløbig	nov		48	48
21:00		Forbrugerkreditter	sep		13,8 mia.	8,281 mia.
N/A	JPN	BoJ Ueda taler				
00:00	CHN	Valutareserve (USD)	okt		3408 mia.	3400,25 mia.

Natten til Mandag d. 9/11					Ventet	Sidst
02:30	CHN	Forbrugerpriser	okt	å/å	0,8 %	0,9 %
		Producentpriser			5,4 %	5,0 %

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Gårsdagens økonomiske nøgletal

Torsdag d. 5/11				Faktisk	Ventet	Sidst
DEU	Industriordrer	sep	m/m	4,4 %	4,5 %	-10,1 %
			å/å	3,3 %	3,3 %	3,2 %
SWE	Forbrugerpriser, foreløbig	okt	m/m	0 %	0,3 %	0,9 %
			å/å	0,9 %	1,2 %	1,1 %
	Forbrugerpriser, underliggende, foreløbig	okt	m/m	0 %	0,3 %	0,9 %
			å/å	1,1 %	1,4 %	1,5 %
EUR	ECB's Cipollone (dueagtig) taler					
FRA	Industriproduktion	sep	m/m	-0,5 %	0,3 %	-0,4 %
			å/å	-1,3 %	-0,3 %	0,2 %
CHE	Arbejdsløshed	okt		3,1 %	3,1 %	3,1 %
EUR	ECB' s Moulin taler					

	ECB's Schnabel (høgeagtig) taler					
	ECB's Zigman taler					
NOR	Renteannoncering fra Norges Bank			4,5 %	4,5 %	4,5 %
EUR	Producentpriser	sep	m/m	2,5 %	2,5 %	2 %
			å/å	11,1 %	10,6 %	8,3 %
GBR	Renteannoncering fra BoE			4 %	4,0 %	3,75 %
	BoE udgiver inflationsrapport	nov				
EUR	ECB's Lane (neutral) taler					
USA	Ansøgninger om dagpenge	Uge 44		189 T	196 T	195 T
	Enhedslønninger, foreløbig	3. kvt	k/k	-0,7 %	0,4 %	1,9 %
	Produktivitet, foreløbig			3,6 %	2,7 %	2,1 %
	Feds Hammack (høg/stemmeberettiget) taler					
SWE	Riksbankens Theeden taler					
EUR	ECB's Lane (neutral) taler					
	ECB's Lagarde (neutral) taler					
	ECB's Nagel (høg) taler					
EUR	ECB's Lagarde (neutral) taler					
	ECB's Dolenc 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