

MARKEDS- INFORMATION

DEN NÆSTE UGES OVERSKRIFTER

- På mødet i den amerikanske centralbank (FED) i sidste uge blev renten som ventet forhøjet med 0,25% til niveauet 1-1,25%. FED ventes først at påbegynde afviklingen af deres geninvesteringer i markedet i 2018.
- Anden runde af det franske parlamentsvalg søndag viste, at præsident Macrons parti opnår flertal alene.
- Blandt de tal, der offentliggøres i næste uge er, forbrugertillid og erhvervstillid i Eurozonen. Fra USA er det primært nye tal for boligmarkedet, der er på dagsordenen.
- For Danmarks vedkommende er det forbrugertillid og detailsalg, opmærksomheden rettes mod.
- Mødet i Eurogruppen om Grækenland i torsdags resulterede i, at Grækenland får den sidste lånetranche på EUR 8,5 mia. udbetalt i juli. Spørgsmålet om græsk gældslettelse ventes at blive taget op om et års tid.
- Den schweiziske nationalbank (SNB) holdt som ventet renten uændret på -0,75% på sidste uges møde.

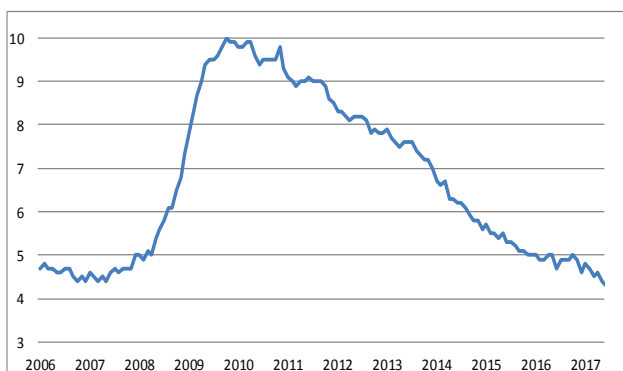
AKTUELT

FED HÆVER RENTEN IGEN MED 0,25%.

På sidste uges ordinære møde i FED blev renten som ventet hævet med 0,25% til 1-1,25%. Markedet havde op til mødet set en risiko for, at FED ville afvente med forhøjelsen efter de seneste nøgletal for beskæftigelsen, og inflationen var lavere end ventet. Det ignorerede FED i denne omgang og beskrev arbejdsmarkedet som stærkt og faldet i inflationen som midlertidigt. FED-chef Janet Yellen nævnte, at den fortsat faldende ledighed ville få lønstigningerne til at accelerere og dermed presse inflationen op på sigt. FED er ikke så bange for de seneste måneders fald i stigningstakten i inflationen, det anses som en kortsigtet effekt af det seneste fald i råvarepriserne. Feds økonomer kom med nye forventninger til amerikansk økonomi, hvor der ikke var de store korrektioner i forhold til tidligere. Medlemmerne af FEDs

rentekomité præsenterede også deres individuelle forventninger til den fremtidige renteutvikling. Her lægger FEDs medlemmer fortsat op til 3 renteforhøjelser pr. år fra 2017-2019. I 2017 har der allerede været 2 forhøjelser, og der kan ventes endnu en forhøjelse inden 2017 går på hæld. Markedet har tidligere ventet endnu en forhøjelse til september, men set i lyset af den seneste udvikling i de amerikanske nøgletal ligger det nu mere til, at renteforhøjelsen kommer på mødet den 13. december. Usikkerheden er stadig til stede, så kommende nøgletal for inflationen og ledigheden vil blive fulgt med ekstra opmærksomhed. FED nævnte også, at der har været drøftelser om afviklingen af FEDs beholdning af obligationer. I dag geninvesteres udtrækning og renter, men FED ønsker at reducere beholdningen. Det ventes først at starte i 2018 og forløbe i et roligt og stabilt tempo.

LEDIGHEDEN I USA

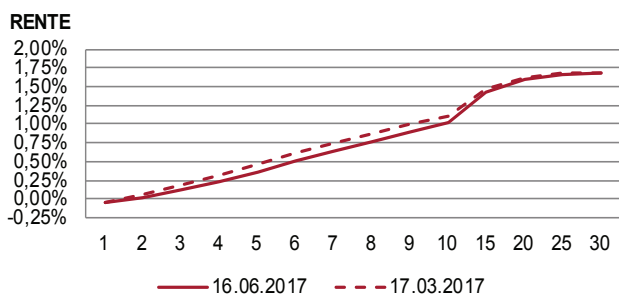


Udviklingen i den amerikanske ledighed frem til maj 2017.

Kilde: Bureau of Labor Statistics

- Nye tal for beskæftigelsen i USA for maj viste en skuffende udvikling. Der blev skabt 138.000 nye job mod ventet 182.000. Ledigheden faldt til 4,3% fra 4,4%.
- Den faldende ledighed har været medvirkende til, at FED hævdede renten med 0,25% i sidste uge..
- Den faldende ledighed har dog endnu ikke resulteret i pres på lønningerne, som i maj steg med 2,5% på årsbasis.
- Udover ledigheden er tal for væksten også vigtige for FEDs vurdering af amerikansk økonomi. Adskillige analytikere venter en vækst på 2-2,5% i USA de nærmeste år, hvilket svarer til en gradvis forhøjelse af den amerikanske rente over de kommende 2 år. Revision af tallet for væksten i første kvartal viste en forbedring til 1,2% fra først rapporteret 0,7%.

AKTUELLE RENTEKURVER I DKK



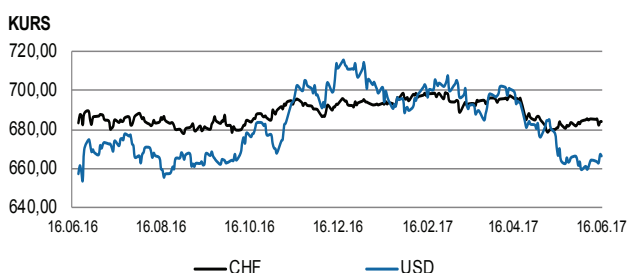
Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.

Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

KOMMENTAR

- Rentekurvens udseende kan fortsat ventes at ændres den kommende tid. Markedet forventer stort set uændrede renter i den korte ende af markedet, men de lange renter ventes at fortsætte den stigning, der er set den sidste tid. Markedet forventer ikke renteforhøjelser fra ECB og dermed heller ikke fra Nationalbanken før tidligst i slutningen af 2018. En forhøjelse fra ECB ventes først at komme længe efter, at ECB har afviklet deres opkøbsprogram. Programmet løber til ultimo 2017 med månedlige opkøb for op til EUR 60 mia. Markedet venter, at ECB vil forlænge programmet til medio 2018. Dermed er det sandsynligt, at den første renteforhøjelse fra ECB først kommer om 18 måneder. De lange renter ventes at følge de amerikanske renter op i takt med, at den økonomiske forbedring slår igennem på rentemarkedet.

VALUTAKURSER



Forudsætninger: Ugentlige observationer.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	743,62	666,14	683,81

- DKK bevæger sig i et snævert handelsinterval for tiden. DKK er tæt på et niveau, hvor Nationalbanken tidligere har solgt DKK mod EUR for at svække DKK. Markedet anser stadig Danmark som en sikker havn i fremtidige urolige tider.
- USD er stabiliseret på det lave niveau de seneste uger. Politisk usikkerhed om Trump, positive nøgletal fra Eurozonen og de seneste beskæftigelsestal fra USA er de primære årsager til, at USD stadig er svag.
- CHF stabil den senere tid. SNB ventes stadig at sælge CHF i markedet, hvis CHF skulle blive for stærk.

SWAPRENTER



Forudsætninger: 10-årige swaprenter.

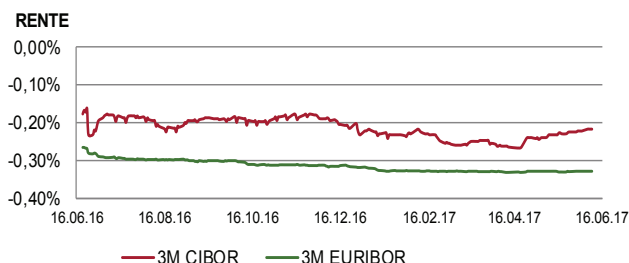
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,39%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	1,03%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,61%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,68 %

- De lange renter har haft en stabil udvikling de sidste uger. Der har været begrænsede stigninger, efter FED hævdede renten i sidste uge, og markedet er efterfølgende afventende med yderligere amerikanske renteforhøjelser. Den generelle tendens for de lange renter er begrænsede stigninger den kommende tid, set i lyset af den bedre økonomiske udvikling.

KORTE PENGEMARKEDSRENTER



Forudsætninger: CIBOR og Euribor satser.

Kilde: Finans Danmark.

PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3 m	DKK	-0,22%
Euribor	3 m	EUR	-0,37 %

- De korte pengemarkedsrenter i EUR er forblevet stabile efter ECBs uændrede udmelding på det seneste møde. Markedet venter tidligst en annoncering fra ECB om ændring af deres opkøb af obligationer i markedet til september. De tilsvarende korte danske renter har ligeledes været stabile i en længere periode, og der ventes ingen ændringer de nærmeste måneder.

Ovenstående markedsvurdering er udarbejdet af KommuneKredit på grundlag af kildemateriale fra de største danske banker og væsentlige udenlandske banker. Markedsvurderingens informationer og anbefalinger træder ikke i stedet for læserens udøvelse af eget skøn over, hvordan der skal disponeres. Kommentarerne er udtryk for en konsensusholdning ud fra det anvendte kildemateriale.

Kildematerialet er af KommuneKredit vurderet til at være troværdigt og indholdet korrekt og retvisende. KommuneKredit påtager sig ikke noget ansvar for kildematerialets nøjagtighed og fuldkommenhed. KommuneKredit påtager sig heller ikke noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.