



UGE 2 7. JAN. 2019



MARKEDS- INFORMATION

DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Fra USA kommer der i ugens løb bl.a. tal for inflationen og flere taler fra medlemmer af FEDs rentekomité.
- I Eurozonen er det primært detailsalget, ledigheden og forbrugertilliden, der er på dagsordenen.
- I Danmark er opmærksomheden rettet mod nye tal for inflationen i denne uge.
- Udfordringerne fra sidst på året 2018 er stadig på dagsordenen i 2019. Det er handelskrigen mellem USA og Kina, Brexit, svagere økonomiske nøgletal og usikkerhed i aktiemarkedene, der stadig trækker overskrifter ved indgangen til 2019.
- ECBs opkøbsprogram udløb ved årsskiftet, og ECB vil som minimum frem til den første renteforhøjelse opkøbe udtrukne obligationer i markedet.
- Dele af det amerikanske statsapparat er stadig lukket ned. Der er forlydener om nye forhandlinger om budgettet, men en løsning ser ikke ud til at være i sigte på den korte bane.
- Iflg. BBC ventes den britiske regering at afholde afstemning i parlamentet om Brexit-aftalen den 15. januar.

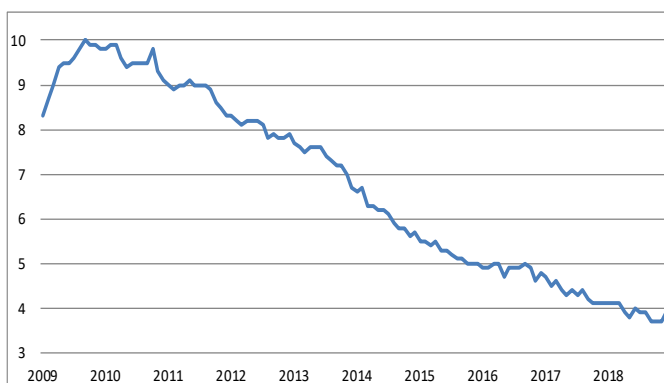
AKTUELT

KALENDEREN SIGER 2019 - HVAD KAN VI FORVENTE AF ÅRET?

Ved indgangen til 2018 blæste der positive økonomiske vinde, Brexit var langt væk, Italiens økonomi var ikke på markedets radar, aktiemarkedene så ud til at fortsætte den positive tendens, og renterne var lave. Ved udgangen af året var der tilkommet flere risici for den fortsatte positive udvikling, som bæres ind i 2019. Der ventes fortsat omtale af Italiens økonomiske situation, selv om budgettet for 2019 er på plads. Muligheden for proteststemmer i Italien og flere andre EU-lande kan ventes ved valget til Europaparlamentet i forsommeren 2019. Handelskrigen mellem USA og Kina kan slutte i starten af marts, hvis de får forhandlet en aftale på plads, men risikoen for en udvidelse af konflikten kan absolut ikke udelukkes. Risikoen for, at USA også vil stille krav til EU på handelsområdet ligger også og ulmer for

2019. Set fra et europæisk (og dermed også dansk) perspektiv så er Brexit den største risiko for 2019. Der er officiel dead-line den 21. januar for regeringschef May til at præsentere en løsning for parlamentet i Storbritannien (UK). I skrivende stund ser det ikke ud til, at der er flertal i parlamentet for nogen af de aftaler, der har været nævnt i forløbet. Det kan derfor ikke udelukkes, at der kan komme endnu en folkeafstemning i UK om medlemskab af EU. Det vil sandsynligvis kræve en forlængelse af UKs udtræden fra 29. marts til senere på året. ECB vil stoppe med at opkøbe nye obligationer og nøjes med at reinvestere forfaldne udstedelser og har indikeret, at den første renteforhøjelse kommer efter sommeren. Meget vil dog afhænge af den økonomiske udvikling i Europa, hvor en afmatning ser ud til at være undervejs. Nationalbanken ventes ikke at hæve renten før ECB.

UGENS GRAF

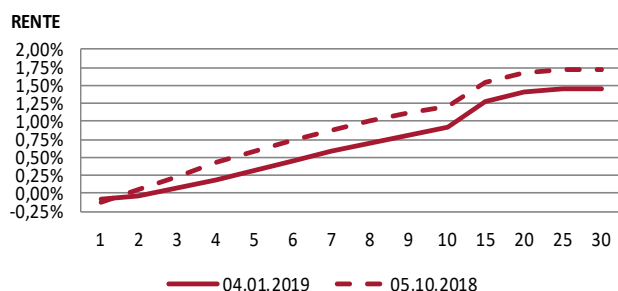


Udviklingen i den amerikanske ledighed fra januar 2009 frem til december 2018

Kilde: Bureau of Labor Statistics

- Nyeste tal for ledigheden i USA for december viste en overraskende stærk jobskabelse på 312.000 personer. Ledigheden steg til 3,9% på trods af fremgangen.
- Det vigtige tal for lønstigningerne i december blev 3,2% for de seneste 12 måneder, hvilket er lidt højere end ventet. Det kan betyde en fortsat stigning i inflationen, hvilket kan fastholde FED i det hidtidige rentestigningsscenarie.
- Markedet er opmærksom på, at dette er et enkeltstående tal. Såfremt de kommende måneders ledighedstal viser samme tendens, vil det give retningen for FED.
- Der er for tiden flere ledige job, end der officielt er ledige iflg. statistikken. Det peger på et fortsat stramt arbejdsmarked.

AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

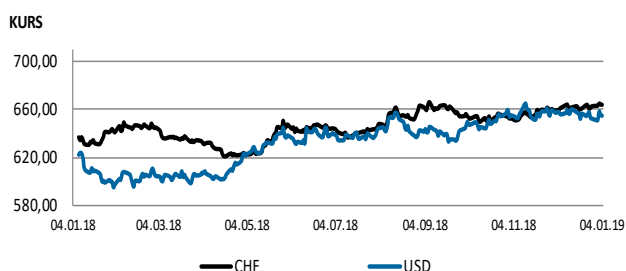


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

KOMMENTAR

- I den korte ende af markedet har Nationalbanken for første gang i 21 måneder støtteopkøbt DKK i markedet. Det kommer efter en løbende svækkelse af DKK mod EUR. En renteforhøjelse i Danmark ventes først efter et større opkøb af DKK fra Nationalbanken, så der er en marginal mulighed i løbet af 1. kvartal. Den korte ende af markedet venter en forhøjelse af renten fra ECB sidst på året, men med lidt mere usikkerhed i forlængelse af svagere nøgletal fra Eurozonen.
- I den lange ende af markedet er renterne faldet markant over jul og nytår. Årsagerne er delvist et tyndt markedet over nytår, usikre aktiemarkeder og svage nøgletal fra USA og Eurozonen efter jul. Desuden viste tal fra Kina, at væksten er ved at aftage mere end ventet. Det får markedet til at forvente færre renteforhøjelser fra FED i løbet af 2019.

VALUTAKURSER



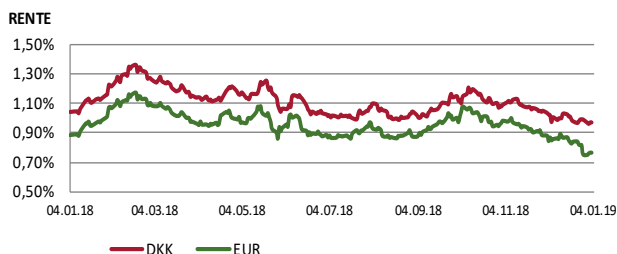
Forudsætninger: Ugentlige observationer.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	746,78	655,07	663,09

- DKK er fortsat presset mod EUR, og Nationalbanken har købt DKK for knap 12 mia. i december. Det er første gang siden marts 2017 og kan sandsynligvis fortsætte i januar.
- USD faldt marginalt mod EUR og DKK over jul og nytår efter, at markedets forventninger til renteforhøjelser i USA er aftaget på baggrund af lidt svagere nøgletal. Der ventes nu maksimalt en forhøjelse på 0,25% i år mod tidligere op til 3 forhøjelser.
- CHF agerer igen som den sikre havn i urolige tider. Det er bl.a. usikkerheden om Brexit-afstemningen, der holder CHF stærk.

SWAPRENTER



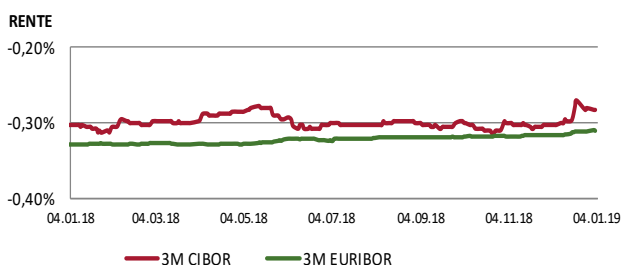
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,32%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	0,92%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,42%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,45%

- De lange renter har været faldende over nytåret. Lavere end ventet inflation i Tyskland indikerer, at prisstigningerne i Eurozonen fortsætter på det lave niveau og har svært ved at stige op mod ECBs mål på ca. 2%. Det kan betyde en udsettelse af ECBs renteforhøjelse fra september til senere. Samtidig viser især Kina svaghed i økonomien.

KORTE PENGEMARKEDSRENTER



Forudsætninger: Cibur og Euribor satser.
Kilde: Finans Danmark.

PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3M	DKK	-0,28%
Euribor	3M	EUR	-0,31%

- De korte EUR-renter ligger uændrede. ECB fastholder, at der tidligst kan komme en renteforhøjelse fra ECB efter sommeren 2019. Svage tal for inflationen kan udsætte forhøjelsen til et senere tidspunkt.
- De korte danske renter er stabile, og der ventes ingen ændring i Nationalbankens rentesatser før efter ECBs første renteforhøjelse. Det på trods af, at DKK er svag for tiden, og Nationalbanken har været i markedet for at støtte DKK.

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.