

# MARKEDS- INFORMATION

## DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Fra USA kommer der i ugens løb bl.a. tal for detailsalget, inflationen og industriproduktionen - alle for februar måned. Der er kun få taler fra medlemmer af FED, da der er møde i FED den kommende uge.
- I Eurozonen er det primært tal for inflationen i februar og industriproduktionen for januar, der er på dagsordenen.
- I Danmark rettes opmærksomheden mod nye tal for handels- og betalingsbalancen for januar, samt inflationsstal for februar.
- Det er den store afstemningsuge i parlamentet i Storbritannien. 3 afstemninger ventes gennemført inden ugen er omme. Der er nu 18 dage til Brexit, hvis datoen ikke bliver forlænget.
- Op til amerikanske FEDs møde i næste uge er der ikke forventninger til endnu en renteforhøjelse på dette møde. Forhøjelsen er som minimum udskudt til mødet i juni.

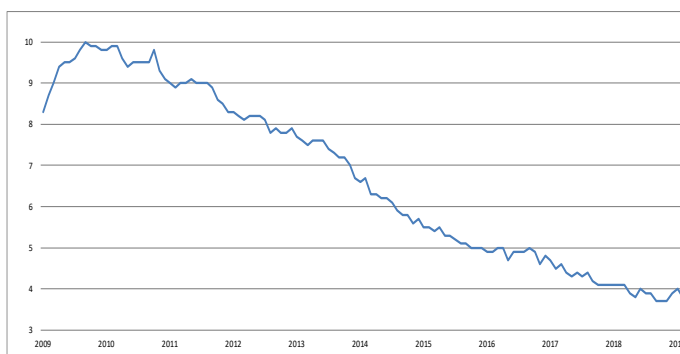
## AKTUELT

### HVAD KOM DER UD AF ECBs MØDE I SIDSTE UGE?

I torsdags var der ordinært møde i ECB. Som ventet blev der ikke ændret på ECBs toneangivne renter, så udlånsrenten ligger fortsat på -0,40%. Fra det seneste møde i januar og frem til i torsdags havde flere medlemmer af ECB gentagne gange noteret sig, at den økonomiske udvikling i Eurozonen var en smule svækket. Det falder i tråd med udmeldingen fra ECBs møde i januar, hvor meldingen var, at de økonomiske nøgletal havde vist en skuffende udvikling. Markedet havde derfor, op til torsdagens møde, ventet, at ECB ville ændre deres økonomiske fremskrivning for 2019 og 2020 i nedadgående retning. Særligt vigtigt for markedet er ECBs vurdering af den fremtidige inflation, da det er nøgletallet, som ECB primært styrer renten efter. På den efterfølgende pressekonference blev ECBs forventning til

inflationen i 2021 som ventet sænket fra 1,8% til 1,6%. Samtidig meddelte ECB, at de forventer, at renten vil forblive på det nuværende niveau i hvertfald gennem hele 2019. Det er en ændring fra tidligere møder, hvor renten ventedes uændret frem til efter sommeren 2019. Herudover er også spørgsmålet om ECBs likviditetstildeling til de europæiske banker nævnt, som et tiltag ECB kan gøre for at hjælpe specielt de sydeuropæiske banker. Den nuværende likviditetstildeling udløber i 2020. På mødet besluttede ECB at tildele en ny omgang likviditet med start i september og med 2 års løbetid. Med et klart svagere vækst- og inflationsbillede er det et positivt signal fra ECB, at banken er parat med en ny langfristet likviditetstildeling. Desuden vil ECB fortsætte med at opkøbe udløbne obligationer i deres beholdning i en længere periode efter den første renteforhøjelse.

## UGENS GRAF

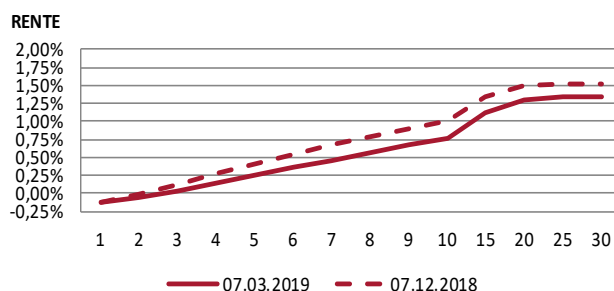


Udviklingen i den amerikanske ledighed fra januar 2009 frem til februar 2019

Kilde: Bureau of Labor Statistics

- Seneste tal for ledigheden for februar i USA viste en fremgang i beskæftigelsen på bare 20.000 og et fald i ledigheden fra 4% til 3,8%. Sidstnævnte skyldes, at lukningen af dele af den offentlige sektor sluttede i februar.
- Det er trods alt 101 måned i træk med en positiv vækst i amerikansk beskæftigelse.
- Det vigtige tal for lønstigningerne steg overraskende til 3,4% for de seneste 12 måneder.
- Det ventes at betyde en fortsat stabil udvikling i inflationen, hvilket kan retfærdiggøre FEDs afventende holdning med fremtidige renteforhøjelser.
- FED-chef Powell har nævnt, at det er udviklingen i inflationen, der er en væsentlig faktor for FEDs øjeblikkelige pause med rentestigninger.

## AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

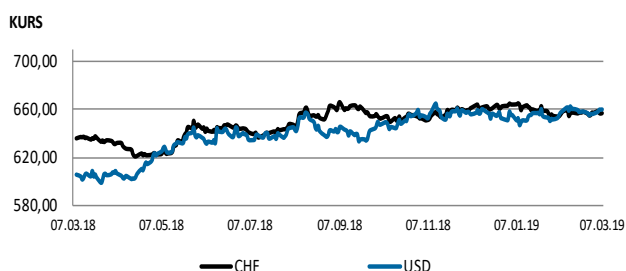


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.  
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

### KOMMENTAR

- De korte renter fastholder det lave niveau, der er set gennem adskillige år. Det var i marts 2016, at ECB sænkede renten til det nuværende lave niveau på -0,4%. De korte markedsrenter i Eurozonen og Danmark har været negative endnu længere, og der er ikke meget, der tyder på, at de korte renter ligger til at stige de nærmeste mange måneder.
- I den lange ende af markedet er renterne igen faldet lidt tilbage. Det er bl.a. ECB udmelding efter torsdagens møde om uændret rente i længere tid, der er årsagen. Herudover er udviklingen i de økonomiske nøgletal vigtige for retningen af renten på kort sigt. Samtidig er Brexit en faktor, der kan skabe bevægelighed i renterne den nærmeste tid.

## VALUTAKURSER



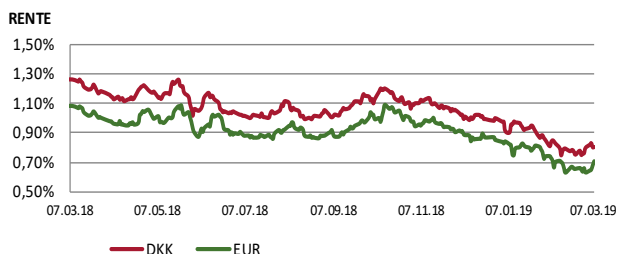
Forudsætninger: Ugentlige observationer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

### VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	746,09	662,61	657,47

- DKK handler uændret mod EUR for tiden. Markedet venter, at udbyttebetalingen til udenlandske investorer på danske aktier kan give lidt bevægelse i DKK i løbet af marts og april.
- EUR (og DKK) svækkes mod USD, efter ECB annoncerer ny tildeling af likviditet og holder renten uændret længere end ventet. Et sammenbrud i forhandlingerne med Kina eller andre uventede nyheder skal der formentligt til for at rykke USD ud af det nuværende snævre handelsniveau.
- Udviklingen i CHF ventes fortsat at afhænge af markedets appetit på risiko. For tiden er CHF meget stabil.

## SWAPRENTER



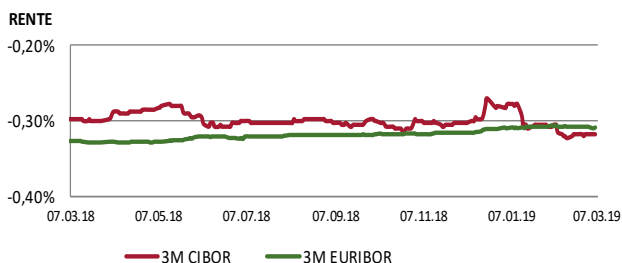
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.  
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

### VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,25%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	0,77%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,29%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,35%

- De lange renter er igen faldet lidt tilbage efter en mindre stigning de seneste uger. Det er primært udviklingen i de økonomiske nøgletal, der driver retningen på renterne. På den korte bane er det ECB og deres tildeling af nye lange lånefaciliteter til de europæiske banker, der trækker renterne lavere.

## KORTE PENGEMARKEDSRENTER



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

### PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3M	DKK	-0,32%
Euribor	3M	EUR	-0,31%

- De korte EUR-renter ligger fortsat uændrede. Svage økonomiske nøgletal fra Eurozonen - især den lavere end ventede inflation for februar - og en udskydelse af den første renteforhøjelse fra ECB, er de primære årsager.
- De korte danske renter ligger uændrede. Efter den seneste styrkelse af DKK er al snak om en selvstændig renteforhøjelse fra Nationalbanken forduftet.

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 indholdt 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.