

DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Fra USA kommer der bl.a. tal for erhvervstilliden for industri- og service for juni samt flere tal for udviklingen på boligmarkedet.
- Der er møde i den amerikanske centralbank, FED, hvor renten ventes uændret.
- I Eurozonen er det primært tal for erhvervstilliden for industri- og service, forbrugertilliden for juni samt ikke mindst inflationen for maj, der er på dagsordenen.
- Fra Danmark kommer der nye tal for forbrugertilliden for juni.
- Der er EU-topmøde, hvor det bl.a. ventes drøftet, hvem der skal være ny leder af EU-kommissionen.
- Næste uge er der G20 møde i Japan, hvor der ventes et bilateralt møde mellem lederne af USA og Kina, Donald Trump og Xi Jinping, i håb om at få løst op for knuden vedrørende handelskonflikten.
- Der er begyndende uro i Mellemøsten, og olieprisen er steget på den baggrund. Markedet holder øje med udviklingen den kommende tid og frygter en eskalering af konflikten.

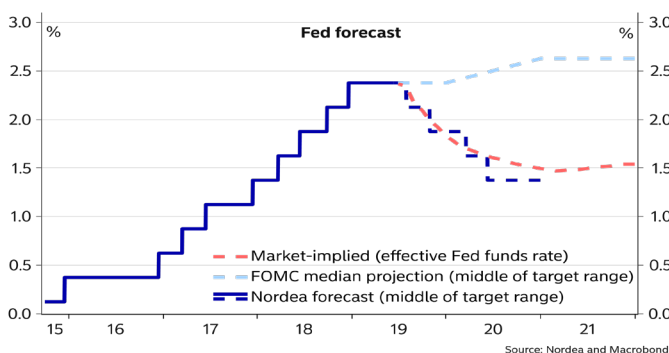
AKTUELT

SÆNKER FED RENTEN ALLEREDE I DENNE UGE?

Der er møde i FED i denne uge. Der er flere årsager til, at dette møde har markedets særlige opmærksomhed. Dels er det et af de møder, hvor medlemmerne af FEDs rentekomite giver deres bud på FED-renten de kommende år, og der kommer en opdateret forventning til udsigterne for amerikansk økonomi fra FEDs økonomer. Dels har der været opmærksomhed på den amerikanske præsident og hans stabs gentagne stikpiller til FED om, at renten er for høj og bør sænkes snarest. Sidstnævnte har været ignoreret af markedet set i lyset af den gode udvikling i amerikansk økonomi de senere år. Efter FED-chef Powell i starten af juni indikerede, at FED godt kunne finde på at sænke renten forebyggende for amerikansk økonomi, er markedet nærmest vendt på en tallerken og gået fra en forventning om

yderligere renteforhøjelser til nu at vente op til 3-4 rentesænkninger de næste 18 måneder. FEDs begrundelse for eventuelt at sænke renten "forebyggende" er et resultat af den risiko, der potentielt kan ramme amerikansk økonomi fra den verserende handelskonflikt med Kina. Ovenpå den melding har mødet nu fået en væsentlig større betydning for markedet, hvor netop FEDs renteforventninger og den økonomiske udsigt for amerikansk økonomi er rykket frem på første række. Der er kun en meget lille sandsynlighed for, at FED vil sænke renten allerede i denne uge, mens markedet ser en mulighed for en sænkning på 0,25% på mødet den 31. juli. Markedet har allerede taget forskud på glæderne ved at handle de lange renter ned i meget lave niveauer. Det gælder særligt for de amerikanske renter, og det har smittet af på såvel de europæiske som de danske renter.

UGENS GRAF

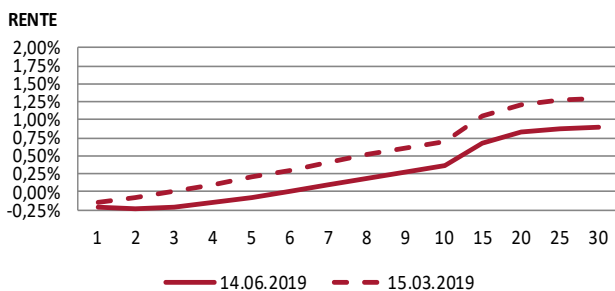


Seneste forventninger til udviklingen i FEDs rente

Kilde: Macrobond og Nordea

- Markedet har foretaget en U-vending i forhold til forventninger til FEDs rente.
- Som det fremgår af den lyseblå stiplede linje var forventningen fra FED (og markedet) en svagt stigende FED rente de kommende år.
- Nye forventninger efter de seneste udtalelser fra medlemmer af FEDs rentekomite, kombineret med udviklingen i handelskonflikten mellem Kina og USA, har fået markedet til at forvente, at FED allerede på mødet den 31. juli vil sænke renten med 0,25%.
- Denne rentenedsættelse ventes at blive fulgt op af yderligere 2-3 nedsættelser indenfor de næste 12-18 måneder. Det er illustreret ved den røde stiplede linje.
- Den stiplede blå linje er her Nordeas forventninger, som er blandt de mest aggressive i forventningen til faldende amerikanske renter.

AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

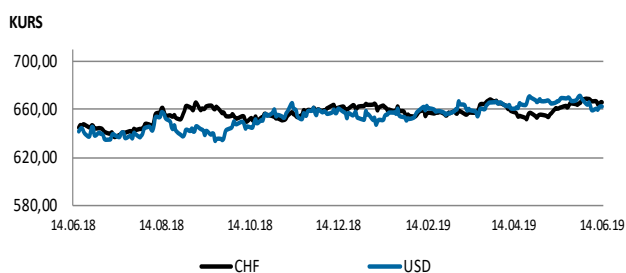


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

KOMMENTAR

- I de korte renter har bevægelsen været med pil nedad. I Danmark er al snak om en selvstændig forhøjelse af Nationalbankens renter helt forstummet på trods af den relativt svage DKK for tiden. Der er opstået forventninger i markedet den seneste uge om rentenedsættelser fra FED i løbet af efteråret. Samtidig har ECB-chef Draghi nævnt, at den næste renteændring fra ECB ikke nødvendigvis er en forhøjelse. Det holder de korte renter lave længe endnu.
- I den lange ende af markedet er renterne fortsat med at falde. Som tidligere nævnt har markedet vanskeligt ved at se højere renter for tiden, og den nuværende handelskonflikt mellem USA og Kina bidrager til at holde renterne nede. Samtidig er aktiemarkederne fortsat ramt, og investorerne investerer i de sikre obligationsmarkeder som bl.a. Danmark.

VALUTAKURSER



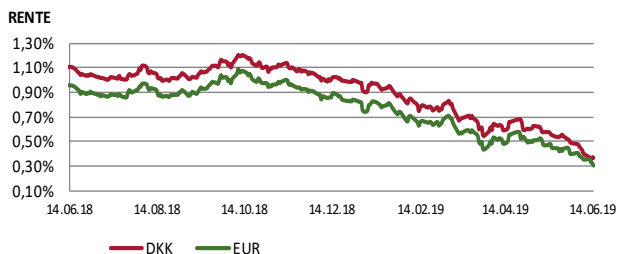
Forudsætninger: Ugentlige observationer.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	746,72	666,43	666,97

- DKK fortsætter på det svage niveau fra de seneste måneder. På det nuværende niveau kan Nationalbanken opkøbe DKK mod EUR, men der har endnu ikke været opkøb i maj eller her i starten af juni.
- USD holder niveauet op til ugens møde i FED, hvor der kan ventes nye signaler om retningen for den korte amerikanske rente.
- Markedet vurderer, at den schweiziske nationalbank kan sænke renten fra -0,75% for at imødegå styrkelsen af CHF. Det fastholder CHF på det nuværende stærke niveau.

SWAPRENTER



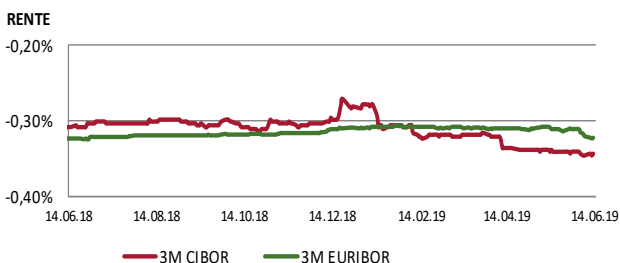
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,00%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	0,33%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	0,81%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	0,86%

- De lange renter fortsætter med at være lave. De skuffende amerikanske inflationstal har styrket markedets forventning om en snarlig rentenedsættelse fra FED, og det smitter også af på de lange danske renter. Markedet afventer signaler fra FED på ugens møde. Det er for tiden svært at se hvilke faktorer, der kan være med til at få renterne til at stige.

KORTE PENGEMARKEDSRENTER



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

PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3M	DKK	-0,35%
Euribor	3M	EUR	-0,32%

- De korte EUR-renter ligger fortsat uændrede. ECBs melding om lave korte renter længe endnu og markedets forventning om en mulig rentenedsættelse fra ECB indenfor et år fastholder de korte EUR-renter på det nuværende niveau.
- De korte danske renter ligger uændrede. På trods af en svækket DKK i valutamarkedet venter markedet ikke en selvstændig dansk renteforhøjelse. Markedet afventer tal fra Nationalbanken for at se, om der er støtteopkøb af DKK i markedet.

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.