

MARKEDS- INFORMATION

DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Fra USA kommer der bl.a. nye tal for ledigheden for august på fredag. Desuden kan vi forvente at se nye tal for handelsbalancen for juli.
- I Eurozonen er det primært endelige tal for erhvervstilliden for industri- og servicesektoren samt detailsalget, der er på dagsordenen.
- I Danmark offentliggøres tal for Nationalbankens valutareserve for august. Der ventes fortsat ingen intervention fra Nationalbanken i valutamarkedet.
- Det britiske Underhus vender tilbage fra sommerferie, og Brexitforhandlingerne ventes at fortsætte helt frem til EU-topmødet i slutningen af oktober.
- Der er mulighed for, at USA lægger en ekstra told på varer fra Kina for op mod USD 200mia. Det kommer oveni den allerede indførte told på import fra Kina på varer for USD 50mia.
- Der er valg til Riksdagen i Sverige på søndag. Sammensætningen af den nye Riksdag er endnu usikker.

AKTUELT

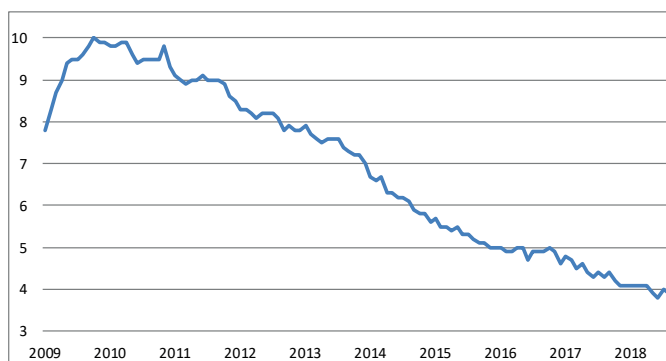
GLOBALE MAKROTEMAER FOR 2. HALVÅR 2018

Der er flere punkter på markedets dagsorden for resten af året i forhold til, hvad der kan betyde større eller mindre markedsbevægelser i resten af året og ind i 2019. Set fra et europæisk synspunkt er det primært Brexitforhandlingerne, der tænkes på. Også den italienske regerings budget for 2019, der ventes denne måned, er af stor interesse. Lige nu er det svækkelsen af flere udviklingslandes valutaer over sommeren og USAs sanktioner mod Iran, Tyrkiet og Rusland, der er løbet med overskrifterne. Hertil kommer den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina. I forlængelse af den, ventes Kina at modvirke afmatning af økonomien som et resultat af handelskrigen. I et længere internationalt perspektiv er det det amerikanske midtvejsvalg til Kongressen i november, der lurer i baghovedet på markedet.

DKK SVÆKKET OVER SOMMEREN MOD EUR

DKK er som bekendt tæt knyttet til EUR i valutamarkedet og har historisk ikke haft de store udsving i forhold til EUR. Gennem flere år har udenlandske investorer opfattet DKK som en sikker havn i lighed med eksempelvis CHF, og i flere perioder de senere år har Nationalbanken solgt DKK mod EUR for at svække kronen. Den seneste måned er DKK dog gradvist svækket mod EUR. DKK har været på det svageste niveau siden marts 2016 i sidste måned. Markedet vurderer, at det ikke skyldes en ensidig svækkelse af DKK, og Nationalbanken ser ikke ud til at have været i markedet for at støtte DKK. Det underbygges af, at de korte renter i DKK og renteforskellen til de korte EUR-renter er uændrede de seneste 12 måneder. Forklaringen er mere, at EUR generelt er styrket i valutamarkedet over sommeren.

UGENS GRAF

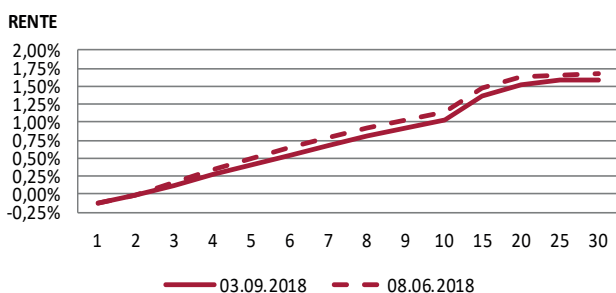


- Tal for ledigheden i USA i juli viste, at der blev skabt 157.000 nye job i juli, mens ledigheden faldt fra 4,0% til 3,9%.
- Det vigtige tal for lønstigningerne ramte som ventet 0,3% i juni svarende til 2,7% for de seneste 12 måneder.
- Den forventede pæne vækst i USA ventes at fortsætte med at trække ledigheden lavere over de nærmeste år. Der er stadig en del amerikanere, der står udenfor arbejdsmarkedet. I takt med den pæne vækst ser ud til at fortsætte, ventes flere at træde ind på arbejdsmarkedet igen.
- Ledighedstal for august offentliggøres på fredag. Der ventes skabt 185.000 nye job og lønstigninger på uændret 2,7%.

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

Kilde: Bureau of Labor Statistics

AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

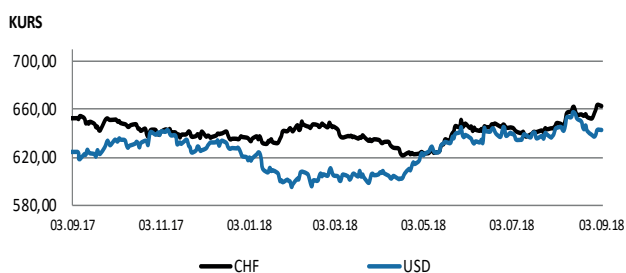


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

KOMMENTAR

- I den korte ende af markedet er renterne fortsat uændrede. Seneste inflationstal for Eurozonen viste en lidt højere stigning end ventet. Det ventes ikke at ændre på forventningen til, at ECB først hæver renten tidligst til september 2019.
- I den lange ende af rentemarkedet har renterne været let stigende i takt med de positive aktiemarkeder. Markedets risikovillighed er øget på det seneste, men selv om renterne stiger sker det langsomt og med hyppige tilbagefald. Rentekurvens fladning især i USA har fortsat markedets opmærksomhed. Med forventning om yderligere 2 renteforhøjelser fra FED i år, er der lagt op til yderligere fladning af rentekurven. Historisk har en flad til "omvendt" rentekurve været en god indikator for en kommende økonomisk tilbagegang i USA.

VALUTAKURSER



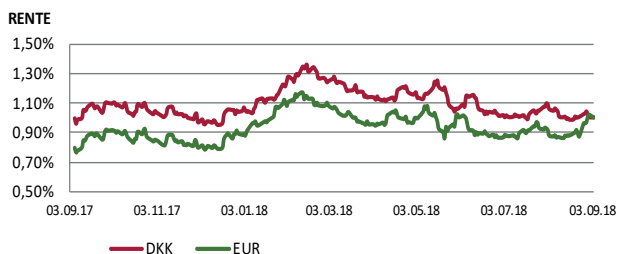
Forudsætninger: Ugentlige observationer.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	745,38	641,83	661,47

- DKK har fået det lidt bedre den seneste uge. Handelsvolumen er dog stadig relativt let.
- USD er faldet en smule tilbage overfor EUR og DKK den seneste tid efter en længere periode med gradvis styrkelse. De seneste nøgletal fra Eurozonen har vist sig til den pæne side og det har styrket EUR.
- CHF stiger mod EUR og DKK. Det er stadig "flugten" til de sikre markeder i forbindelse med handelskrigen mellem USA og Kina, det kraftige fald i den tyrkiske valuta og et muligt brud på EUs budgetlov for 2019 i Italien.

SWAPRENTER



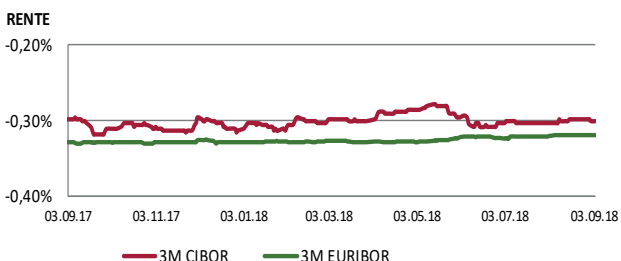
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,41%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	1,02%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,53%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,58%

- De lange renter har udvist en samlet set stabil udvikling de seneste 14 dage. Der har været bevægelser i begge retninger, men markedet har observeret, at de lange renter for tiden har vanskeligt ved at stige væsentligt på trods af øget risikovillighed i markedet.

KORTE PENGEMARKEDSRENTER



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

PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3M	DKK	-0,30%
Euribor	3M	EUR	-0,32%

- De korte EUR-renter ligger uændrede efter ECBs fastholdelse af, at en renteforhøjelse tidligst kan komme efter sommerferien 2019. Markedet ser stadig en overvejende sandsynlighed for, at den første renteforhøjelse tidligst kommer 2. halvår 2019.
- De korte danske renter er stabile, og der ventes ingen ændring i Nationalbankens rentesatser før efter ECBs første renteforhøjelse.

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.