

## DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Blandt de tal, der kommer fra USA, er det tal for beskæftigelsen i april, der først og fremmest har markedets bevågenhed. Herudover offentliggøres FEDs foretrukne inflationsindikator - inflationen i det private forbrug (PCE).
- I Eurozonen og i de enkelte EU-lande er det primært nye tal for inflationen, detailsalget og ledigheden i marts, der er på dagsordenen.
- I Danmark kommer der tal for boligpriserne og ledigheden i denne uge.
- I USA steg den 10-årige obligationsrente til over 3% i sidste uge for første gang siden januar 2014.
- OPEC-medlemmet Saudi-Arabien indikerer ønske om en højere oliepris på mindst USD 80 pr. tønde. Det er medvirkende til at fastholde en svagt stigende oliepris for tiden. I dag ligger prisen på USD 75 pr. tønde.

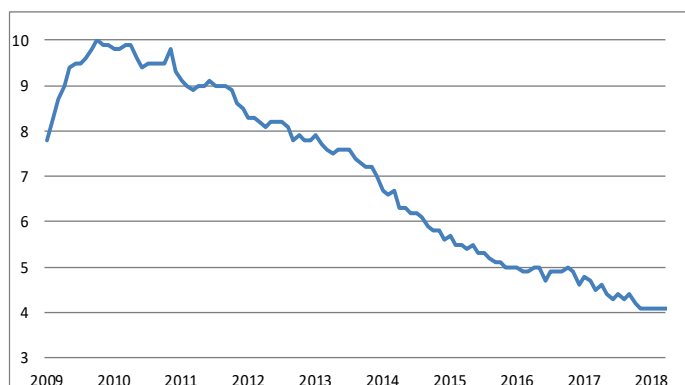
## AKTUELT

### HVAD KOM DER UD AF ECBs SENESTE MØDE?

Ser man på udviklingen i Eurozonens økonomi siden det seneste møde i ECB i marts, har der været en lidt negativ tendens i nøgletallene. Det er primært tal for erhvervs- og serviceaktiviteten, der har været faldende. Særligt i Tyskland har der været en udtalt skuffende udvikling. Det er lidt i kontrast til udviklingen i USA, hvor der fortsat er økonomisk fremgang. Det har været medvirkende til, at de 10-årige amerikanske renter er steget til over 3% i rente for første gang i mere end 4 år. Det plejer at have en afsmittende virkning på de tilsvarende europæiske obligationer, men de tyske 10-årige renter er uændrede på 0,60%. Det har betydet, at renteforskellen på 10-årige tyske og amerikanske obligationer er udvidet til den højeste forskel siden starten af 1990'erne. På ECBs seneste møde i marts eliminerede ECB

muligheden for at sænke renten yderligere for, gradvist og forsigtigt, at begynde på at fjerne de stimulanser, ECB har indført ovenpå finanskrisen. På mødet i sidste uge var det ventet, at ECB-chef Draghi ville fortsætte den forsigtige linje i kommentarerne efter mødet, og det holdt stik. ECBs toneangivne rente blev som ventet fastholdt på -0,4%, og Draghi vil ikke give yderligere information om fremtiden for opkøbsprogrammet, før vi kommer nærmere udløb. Det næste møde i ECB er til juni, hvor ECBs økonomer giver deres seneste bud på den økonomiske udvikling i Eurozonen. Det er derfor sandsynligt, at Draghi vil bruge lejligheden til at informere om hvorvidt opkøbene fortsætter fra september. Den svagere økonomiske udvikling i Eurozonen og den begrænsede inflation gør, at ECB kan være mere afventende med at afvikle alle deres stimulanser til markedet.

## UGENS GRAF

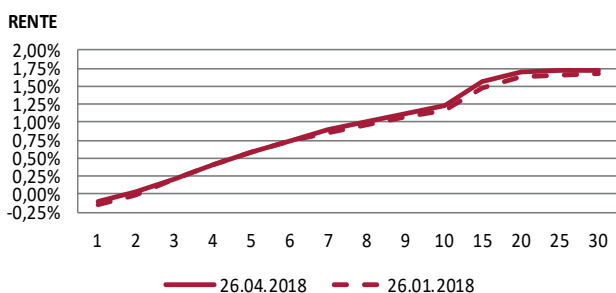


Udviklingen i den amerikanske ledighed fra januar 2009 frem til marts 2018

Kilde: Bureau of Labor Statistics

- Tal for beskæftigelsen i USA for marts viste en stigning med 103.000 personer. Ledigheden i marts var uændret 4,1%. Tallet for beskæftigelsen var væsentligt lavere, end markedet havde forventet.
- På fredag offentliggøres nye tal for amerikansk ledighed og beskæftigelse i april. Ledigheden ventes uændret på 4,1%, mens der ventes en stigning i beskæftigelsen på ca. 200.000 personer. De årlige lønstigninger ventes fastholdt på ca. 2,6%.
- Tallene er vigtige for FED for at vurdere fremgangen i amerikansk økonomi samt udviklingen i inflationen. Af andre væsentlige tal for FED kan nævnes inflationsindikatoren PCE og den generelle økonomiske vækst.

## AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

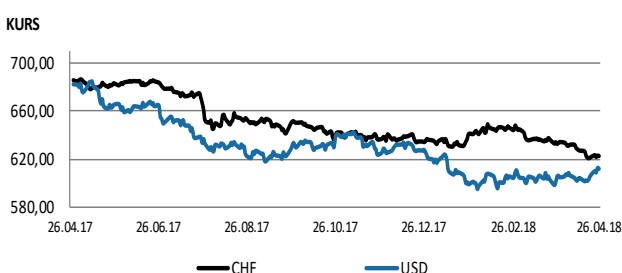


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.  
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

### KOMMENTAR

- Markedet forventer stort set uændrede renter i den korte ende af markedet. Der er for tiden ikke meget, der tyder på, at ECB eller Nationalbanken har planer om at hæve de officielle renter i løbet af 2018 på trods af, at amerikanske FED ser ud til at rasle med rentesablen for det næste års tid. De korte markedsrenter i EUR og DKK har handlet på samme lave niveau i adskillige måneder. Markedet venter, at de uændrede korte markedsrenter vil fortsætte langt ind i 2018.
- I den lange ende af rentemarkedet har renterne i Europa været mere påvirket af udviklingen i USA. Stigningen i olieprisen har være en af årsagerne til at de lange renter er steget på det seneste. Det er i overensstemmelse med markedets forventning om svagt stigende renter både i USA og i Europa.

## VALUTAKURSER



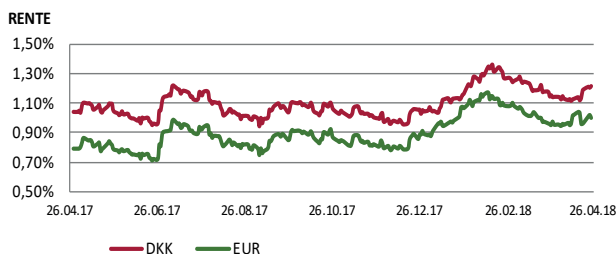
Forudsætninger: Ugentlige observationer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

### VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	745,06	611,31	621,75

- DKK svækkes marginalt mod EUR og handler over kurs 745 for første gang siden starten af april. Der er ikke de store nyheder, og handelsvolumen er stadig begrænset.
- USD stiger pænt og ligger nu på det højeste niveau i flere måneder. Udsigterne til en fortsættelse af de amerikanske renteforhøjelser i år og næste år og en fortsat tilbageholdende ECB trækker USD højere mod EUR og dermed også DKK.
- CHF ligger stabilt og tæt på niveauet fra januar 2015, hvor centralbanken opgav at holde fastkurs på CHF. Den faldende risikovillighed har ikke haft afsmittende virkning på CHF.

## SWAPRENTER



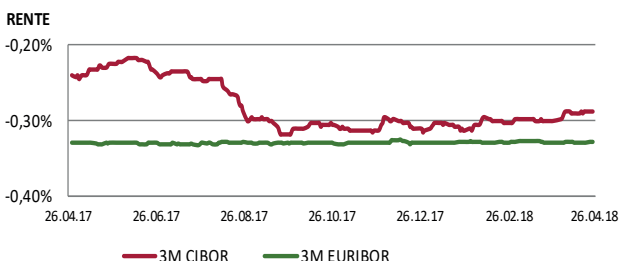
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.  
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

### VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,59%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	1,22%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,68%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,71%

- De lange renter har ligget nærmest uændret den seneste uge. Det kommer på trods af, at renten på de amerikanske 10-årige obligationer er steget til over 3%. Det har, i modsætning til tidligere, ikke haft den store afsmitning på de danske renter. Desuden har markedet afventet sidste uges ECB-møde.

## KORTE PENGEMARKEDSRENTER



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

### PENGEMARKEDSRENTER

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Cibur	3M	DKK	-0,29%
Euribor	3M	EUR	-0,33%

- De korte pengemarkedsrenter i EUR er forblevet stabile i de første måneder af 2018. ECB er begyndt at lægge op til en gradvis tilbageførsel af den nuværende lempelige pengepolitik. Markedet ventes at lytte til evt. nyheder fra ECBs møde på torsdag. Den første renteforhøjelse ventes stadig medio 2019.
- De korte danske renter er stabile, og der ventes ingen ændring i Nationalbankens rentesatser for 2019.

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 konsensusudholdning 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.