

# MARKEDS- INFORMATION

## DENNE UGES OVERSKRIFTER

- Den amerikanske præsident Trumps forslag til told på fortrinsvis varer fra Kina har fået den globale risikovillighed til at mindskes. Det har givet sig udslag i faldende aktiemarkeder og faldende lange renter.
- Blandt de tal, der kommer fra USA, er det nye tal for inflationen i marts og referatet fra det seneste møde i FED, der har markedets bevågenhed.
- I Eurozonen er det nye tal for industriproduktionen og referatet fra ECBs seneste møde, der er på dagsordenen.
- I Danmark kommer der tal for inflationen, handels- og betalingsbalancen i denne uge.

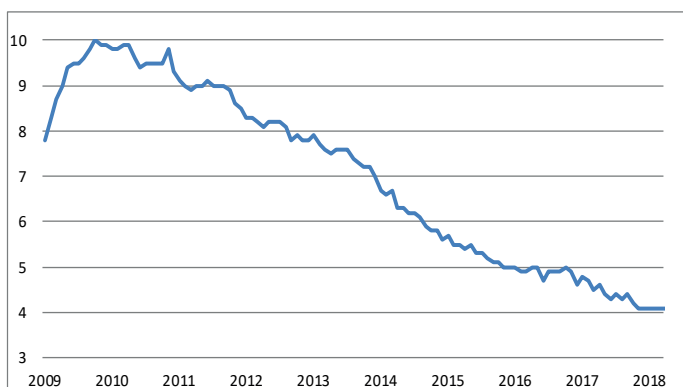
## AKTUELT

### HANDELSKRIG MELLE USA OG KINA, ELLER HVAD ?

Et af den amerikanske præsident Trumps valgløfter var at rette op på den handelsmæssige ubalance mellem USA og Kina. Det er han for tiden ved at gøre noget ved. I første omgang var det et forslag om told på bl.a. aluminium importeret fra Kina. I sidste uge blev der lagt yderligere forslag frem om at lægge told på import fra Kina for USD 100 mia. oveni de allerede annoncerede USD 50 mia. Præsidenten henviser til det voksende amerikanske handelsunderskud, som alene i februar løb op i ca. USD 57 mia. Desuden påpeger han, at amerikanske virksomheder ikke har lige vilkår i Kina i forhold til, hvordan kinesiske virksomheder kan operere i USA. Forslagene fra præsidenten har fået markedet til at se på, om præsidenten har en pointe, og her der delte meninger. Flere analytikere er opmærksomme på, at handelsbalan-

cen udover import og eksport især er en kombination af valuta-kursbevægelser og opsparingskvote. Angående sidstnævnte er kvoten meget lav i USA og forbruget meget højt, hvilket er med til at øge importen både fra Kina og en lang række andre lande heriblandt Danmark. Hvad angår adgangen til markedet i Kina for USA, er der med de nuværende regler ikke direkte adgang for amerikanske virksomheder i Kina, det skal ske i et samarbejde med et kinesisk firma. Derimod kan en kinesisk virksomhed få adgang til det amerikanske marked uden nødvendigvis at have en amerikansk partner. Der er derfor flere, der er af den opfattelse, at præsidenten med sine forslag til ekstra told på visse varegrupper fra Kina i realiteten ønsker det kinesiske marked mere åbent for amerikanske virksomheder. Det flugter også med, at adskillige andre lande er gået fri af tolden, heriblandt EU-landene.

## UGENS GRAF

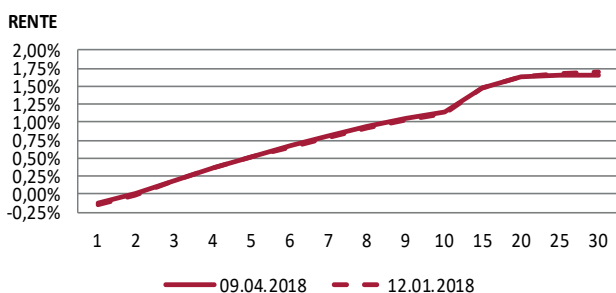


Udviklingen i den amerikanske ledighed fra januar 2009 frem til marts 2018

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.
- Lønstigningerne viste som ventet en stigning på 2,7% på årsbasis.
- For 2018 venter markedet fortsat fald i ledigheden, dog i et langsommere tempo. Ser man på gennemsnittet af nye job i 2017, har det været faldende kvartal efter kvartal. Det har også til en vis grad været billedet i første kvartal af 2018, og det ventes at fortsætte resten af året.
- Tallet ventes ikke at rykke på forventningerne til yderligere 2-3 renteforhøjelser fra FED i år og yderligere 3 forhøjelser i 2019.

## AKTUELLE RENTEKURVER I DKK

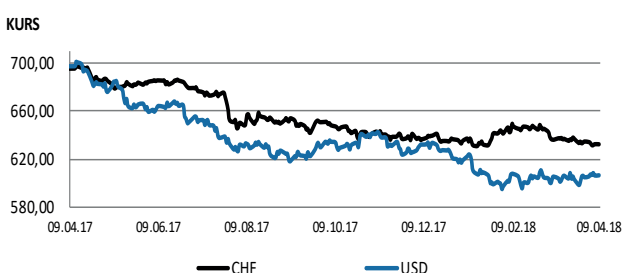


Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.  
Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

### 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. Det har sat sig i de korte markedsrenter i EUR og DKK, der har handlet på samme lave niveau i adskillige måneder. Markedet venter, at denne tendens med uændrede korte markedsrenter vil fortsætte langt ind i 2018.
- I den lange ende af rentemarkedet steg renterne i januar og februar. Den stigning er afløst af stabile til svagt faldende renter i løbet af marts og starten af april. Det skyldes flere modsatrettede tendenser i de økonomiske nøgletal og en begyndende uro i aktiemarkedene. På længere sigt ventes tendensen til svagt stigende lange renter at tage til igen.

## VALUTAKURSER



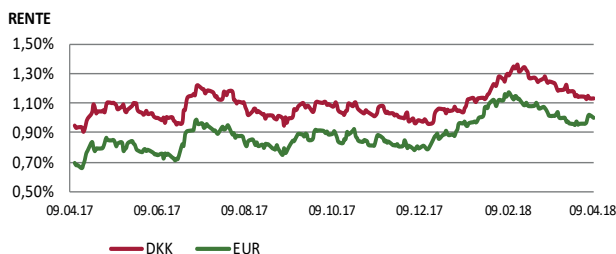
Forudsætninger: Ugentlige observationer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

### VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	744,70	606,40	631,88

- DKK holder nærmest uændret niveau mod EUR på trods af den begyndende markedsuro.
- USD handler utroligt stabilt. Markedet venter, at USD vil forblive lige over kurs 600 mod DKK den kommende tid. FEDs renteforhøjelse var ventet og har kun haft begrænset effekt.
- CHF svækkes fortsat gradvist og ligger på det svageste niveau i mere end 3 år. Det er bl.a. den forventede stærkere vækst i Eurozonen, der mindsker betydningen af en flugtv valuta som CHF. Den begyndende uro i aktiemarkedene har ikke haft afsmittende virkning på udviklingen i CHF.

## SWAPRENTER



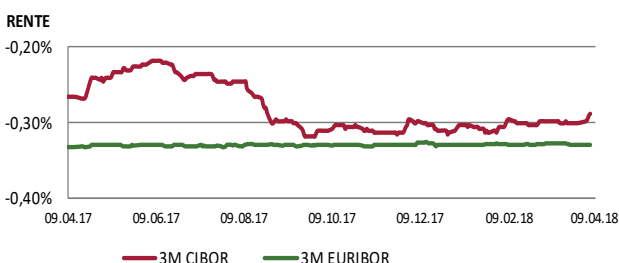
Forudsætninger: 10-årige swaprenter.  
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

### VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,55%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	1,16%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,64%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,65%

- De lange renter har været svagt faldende de seneste uger. FEDs renteforhøjelse før påske var ventet, og markedet fokuserer igen på den stadig lave inflation og de bevægelige aktiemarkeder. Markedet afventer udviklingen i den voksende handelskrig mellem USA og Kina.

## 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. Den første renteforhøjelse ventes stadig medio 2019.
- De korte danske renter er stabile, og der ventes ingen ændring i Nationalbankens rentesatser for 2019. Overskuddet på betalingsbalancen kan få Nationalbanken til at være afventende med renteforhøjelser i forhold til ECB.

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.