

MARKEDS- INFORMATION

DEN NÆSTE UGES OVERSKRIFTER

- USAs præsident Trumps fremlagde i sidste uge forslag til told på kinesiske varer for op til USD 200 mia. Tolden vil tidligst kunne træde i kraft til september og ventes at udløse en tilsvarende kinesisk gengældelse. Det kommer oveni den allerede annoncerede told på kinesiske varer for USD 34 mio. Handelskriegen ser ikke ud til at være overstået foreløbig.
- Selv om NATO ikke har meget med de finansielle markeder at gøre, er der usikkerhed om relationen mellem USA og Europa. Det forplanter sig til en vis grad i både renter og valuta.
- Storbritanniens exit (Brexit) fra EU nærmer sig og briterne har lagt et forslag frem til den fremtidige relation med EU. Markedet afventer reaktionen fra EU.
- Fra USA kommer der først og fremmest nye tal for detailsalget og nye tal for boligmarkedet.
- I Eurozonen er det handels- og betalingsbalancen, der primært er på dagsordenen.
- I Danmark ventes der ikke nogen væsentlige nøgletal i denne uge.

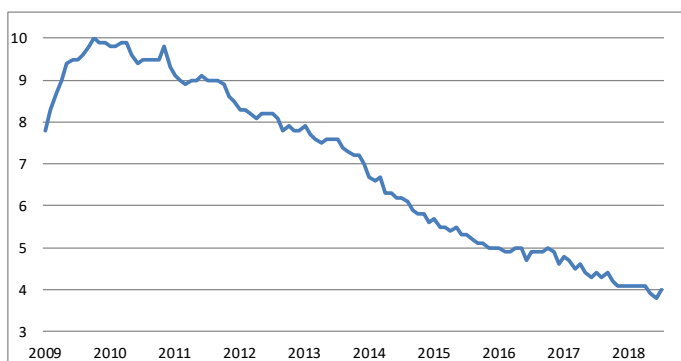
AKTUELT

DEN BRITISKE REGERING PRÆSENTERER UDKAST TIL AFTALE MED EU EFTER BREXIT.

I torsdags præsenterede premierminister May hendes regerings udkast til en aftale med resten af EU når Storbritannien (UK) efter planen forlader unionen den 29. marts 2019. Udkastet kommer først nu - 2 år efter UK stemte sig ud af EU - og det skyldes delvis intern uenighed i Mays regering og i hendes konservative parti. Der blev udarbejdet et udkast forrige fredag, hvilket resulterede i, at både Brexit- og Udenrigsministeren efterfølgende valgte at forlade regeringen i protest mod indholdet af udkastet. Internt i partiet ulmer der et muligt oprør mod premierminister May og hendes mere kompromissøgende linie overfor EU. Der er lagt låg på debatten lige nu, men såfremt EU straks afviser regeringens plan, kan det skabe fornyet uro i regeringen og i partiet. Hoved-

punkterne i regeringens forslag er, at UK beholder suveræniteten over handelspolitikken, men har stadig til en vis del adgang til EUs indre marked. Desuden ønsker briterne at arbejdskraftens frie bevægelighed ikke længere er gældende i UK. Flere analytikere har nævnt, at de britiske ønsker er "cherry picking", som de resterende EU-lande næppe vil gå med til. Det kunne få andre lande til at søge samme løsning som UK, og EU kan næppe ønske sig en union som et tag-selv-bord. Der er en meget kort tidsramme nu, hvor det er lagt op til at en endelig aftale skal der være enighed om på EU-topmødet i oktober. Herefter skal alle de resterende 27 EU-lande have drøftet og godkendt den endelige aftale i de respektive parlamenter. Herudover ventes det britiske parlament at drøfte en handels- og toldaftale med EU i denne uge. Det kan skabe yderligere politisk turbulens.

MÅNEDENS GRAF

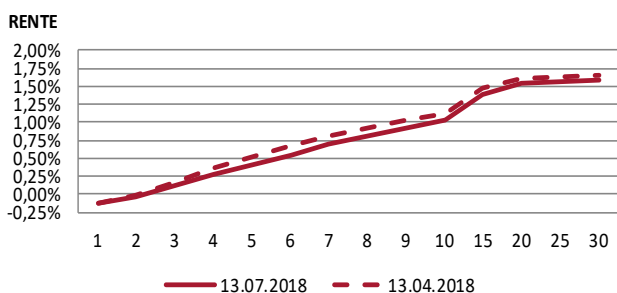


Udviklingen i den amerikanske ledighed fra januar 2009 frem til juni 2018

Kilde: Bureau of Labor Statistics

- Tal for ledigheden i USA i juni viste, at der blev skabt 213.000 nye job i juni, mens ledigheden overraskende steg fra 3,8% til 4%.
- Det vigtige tal for lønstigningerne ramte som ventet 0,2% i juni svarende til 2,7% for de seneste 12 måneder.
- Den gennemsnitlige jobskabelse pr. måned i første halvdel af 2018 er noget højere end gennemsnittet for 2017.
- Den amerikanske centralbank - FED - har et særligt øje på lønstigningerne i forhold til udviklingen i inflationen.
- 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. Det afspejler sig i ledighedsprocenten for juli.

AKTUELLE RENTEKURVER I DKK



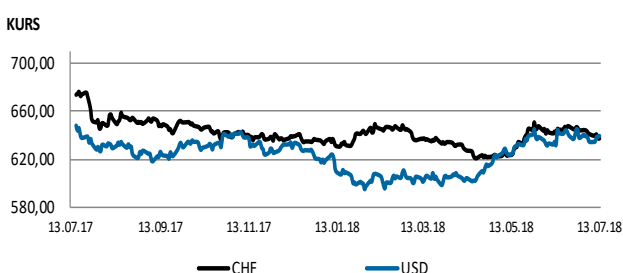
Forudsætninger: Swaprenter og daglige observationer.

Kilde: Bloomberg og markedsdeltagere.

KOMMENTAR

- I den korte ende af markedet er renterne fortsat uændret. Der har været optræk til lidt usikkerhed i den forløbne uge efter det kom frem, at ECB mente markedet var lige vel optimistisk i deres forventning til den første renteforhøjelse fra ECB. Det ligger nu til at september 2019 ser mere sandsynlig ud end december 2019, hvilket stadig er en lang tidshorizont.
- I den lange ende af rentemarkedet har renterne holdt sig på de lave niveauer fra de seneste uger. Inflationen i USA for juni kom på det højeste niveau siden 2012 og de underliggende prisstigninger er på det højeste niveau siden 2008. Samtidig er markedets risikovillighed mere positiv gennem stigende aktiemarkeder. Normalt vil disse faktorer betyde stigende lange renter, men det har ikke været tilfældet. Det er lige nu svært at se, hvad der skal til for at få renterne til at stige.

VALUTAKURSER



Forudsætninger: Ugentlige observationer.

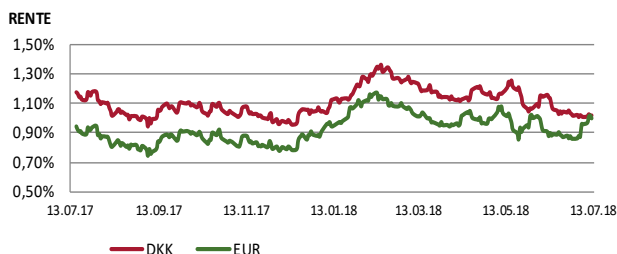
Kilde: Danmarks Nationalbank.

VALUTAKURSER

	EUR	USD	CHF
Valutakurs mod DKK	745,50	641,28	637,45

- DKK stabil mod EUR for tiden. Der er faldet lidt ro over markedet, hvor DKK stadig handler i den svage ende af det seneste interval.
- USD styrkes mod DKK, hvilket bl.a. skyldes den stigende amerikanske inflation. Det kan måske betyde en længere periode med amerikanske rentestigninger end ventet.
- CHF svækkes mod EUR og DKK, da markedet igen har øget risikoappetitten. Det er et resultat af, at Kina og USA ser ud til at genoptage handelssamtaler og at NATO topmødet ikke endte med alt for negative toner.

SWAPRENTER



Forudsætninger: 10-årige swaprenter.

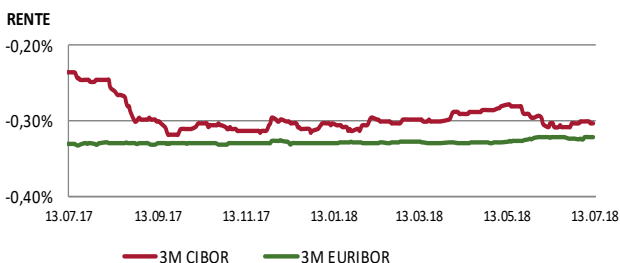
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

VEJLEDENDE SWAPRENTER - STÅENDE LÅN

	Periode	Valuta	Rente p.a.
Swap mod 6M Cibur	5 år	DKK	0,43%
Swap mod 6M Cibur	10 år	DKK	1,03%
Swap mod 6M Cibur	20 år	DKK	1,55%
Swap mod 6M Cibur	25 år	DKK	1,61%

- De lange renter holder sig stadig på de lave niveauer, der er set de seneste uger. Udsigten til forhandlinger om handel mellem USA og Kina og højere amerikansk inflation har ikke kunnet presse de lange renter højere, så for tiden er det svært at se hvilke nyheder der skal få de lange renter til at stige.

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