

Kort rente

# Uændret ECB-rente det næste halvandet år

Der er efterhånden ikke mange markedsdeltagere der forventer at ECB kommer til at sænke renten yderligere i forhold til det aktuelle niveau på 1,00 procent, og omvendt er der heller ikke udsigt til højere renter. "Jeg tror vi kommer til at se en meget lang periode med uændrede ECB-renter, og det kan meget vel blive de næste halvandet til to år," siger erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser fra Videntcentret for Landbrug.

Han peger på, at ECB tilsyneladende har haft held med sin europæiske version af kvantitative lempelser. Det har i praksis været deres treårige LTRO-tildelinger til pengeinstitutterne. "Pengerigeligheden vil blive opretholdt, og det tyder på at det har været tilstrækkeligt, og derfor tror jeg ikke vi vil komme til at se flere tiltag fra ECB foreløbig," siger han.

Spørgsmålet er så, om man kan forestille sig en renteforhøjelse, hvis konflikten med Iran fører til et hop i olieprisen. Tidligere har vi set ECB reagerede med en renteforhøjelse, når inflationen har været drevet op over deres målzone. "Jeg tror ikke de vil hæve renten, selvom et olieprishop skulle føre til at inflationen kommer for højt op," siger han. Han peger på, at de to gange det tidligere er sket har ECB bagefter måttet vende rundt og derfor forventer han ikke at de vil gøre det samme endnu engang. Herudover peger han på, at der skal ganske store prisstigninger på olien til før det fører til et større hop i inflationen. Endelig er det ikke den kortsigtede inflation ECB reagerer på, men derimod forventningerne på halvandet-to års sigt.

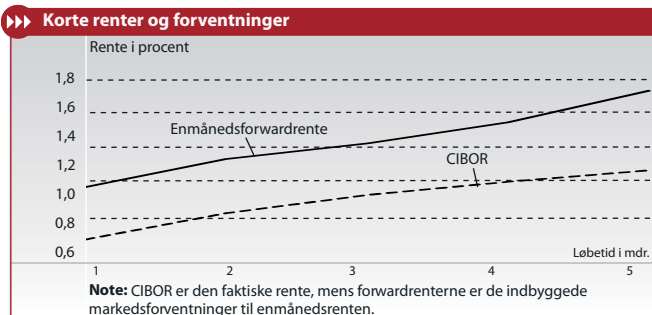
Mens der således er ro på ECB, så blev de fleste noget overraskede over den norske rentenedsættelse onsdag i den forløbne uge. Nordmændene sænkede renten med et kvart procentpoint til 1,5 pct., og signalerede samti-

dig, at renteforventningerne er lavere end hidtil ventet.

Ifølge Handelsbanken var argumenterne bag rentesænkningen lavere vækstudsigter i udlandet samt at den stærke krone bidrager til at holde inflationen lav og dæmpe den hjemlige økonomiske vækst. Selvom situationen på de finansielle markeder er blevet bedre, ser Norges Bank fortsat lav vækst og tilhørende lave renter i udlandet. Handelsbanken forventer, at den norske centralbank vil komme med den første renteforhøjelse medio 2013, og at renten frem til dette tidspunkt vil være uændret.

Ejlif Thomsen

Kommentarer og forslag til redaktionen



**FRA-satser**

**Rentesats i procent**

Start	3 mdr. frem	6 mdr. frem
Jun. 2012	0,98/98	1,24/25
Sep. 2012	0,83/83	1,13/15
Dec. 2012	0,84/84	1,12/14
Mar. 2013	0,90/90	1,17/19

**Note:** Ud for Jun. 2012 3 mdr. står 0,98/98. Det betyder, at man i dag kan aftale at placere indskud svarende til en tre-måneders CIBOR på 0,98 pct. fra Jun. 12 til Sep. 12. Tilsvarende kan man i dag aftale at låne svarende til en tre-måneders CIBOR på 0,98 pct. fra Jun. 12 til Sep. 12.

**Forecast på den korte rente**

Reporente				Løbetid 1 måned				Løbetid 3 måneder				Løbetid 6 måneder			
0,70	0,75	0,74	0,73	0,70	0,71	0,71	0,72	0,99	0,99	0,97	0,95	1,24	1,24	1,22	1,18
(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(-0,01)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(-0,01)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(-0,01)	(0,00)	(0,00)	(-0,01)
16. Mar.	14 dage	1 mdr.	3 mdr.	16. Mar.	14 dage	1 mdr.	3 mdr.	16. Mar.	14 dage	1 mdr.	3 mdr.	16. Mar.	14 dage	1 mdr.	3 mdr.

**Forklaring:** Forventninger til Nationalbankens repo-rente og til renten på interbank pengemarkedet. Rentesatsen er gennemsnittet for udlån uden sikkerhed og parenteser angiver ændringen fra sidste nummer. Den grå bar angiver højeste og laveste skøn.

**Panelet består af:** Alm. Brand Markets, Danske Markets, Handelsbanken Markets, Nordea Markets, Nykredit Markets og Sydbank

## Lang rente

## Europæiske renter vil holde sig på uændret niveau

Risikoappetitten er på det seneste taget voldsomt til med kursrekorder for de amerikanske aktier og stigende renter, men det er alt for tidligt at dømmе fred og ro omkring den europæiske gældskrise. Det vurderer erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser fra Videncentret for Landbrug. "Det vi ser nu er en midlertidig lettelse i markedet, men senere vil vi komme til at se gældskrisen bryde ud fra tid til anden, og det forløb jeg forventer, er, at når der er ro, så vil danske renter trække op, mens renterne i Italien og Spanien vil falde, og omvendt i de perioder, hvor der igen bliver uro," siger Klaus Kaiser. For Portugals vedkommende forventer han ikke det samme forløb, fordi de står med noget større udfordringer end både Spanien og Italien, og derfor har de ikke udsigt til faldende renter.

"Jeg tror vi vil komme til at se løbende nedreguleringer af vækstforventningerne i Sydeuropa, og når de kommer, vil det føre til at man reviderer forventningerne til de offentlige finanser, og så vil der igen komme usikkerhed," siger han. Det forventer han vi vil komme til at se flere gange, og hver gang vil vi igen se danske og tyske renter falde, mens de sydeuropæiske renter vil trække opad.

Mens de europæiske renter kan forventes at danse lidt omkring det nuværende niveau, så er situationen helt anderledes for de amerikanske renter. "Både deres arbejdsmarked og deres vækstindikatorer udvikler sig fornuftigt, og derfor er der udsigt til stigende amerikanske renter. Det betyder at vi kan forvente at den aktuelle spændudvidelse vil fortsætte," siger Klaus Kaiser.

Således viste antallet af nyilmeldte ledige på det amerikanske arbejdsmarked i den forløbne uge et fald

til 351.000 fra tidligere 365.000 og det blev af markedet tolket som endnu en bekræftelse på, at det amerikanske arbejdsmarked nu har det en del bedre. Også antallet af fortsatte ledige faldt fra 3,424 mio. personer til 3,343 mio. personer. Tallene bekræfter dermed den tendens der i efterhånden en længere periode har præget USA. Samtidig kom der torsdag industribarometre fra henholdsvis New York Fed og Philadelphia Fed. Begge indeks overraskede positivt. Det førstnævnte indeks kom endda op på det højeste niveau i 21 måneder, mens det andet indeks kom på det højeste niveau i 11 måneder.

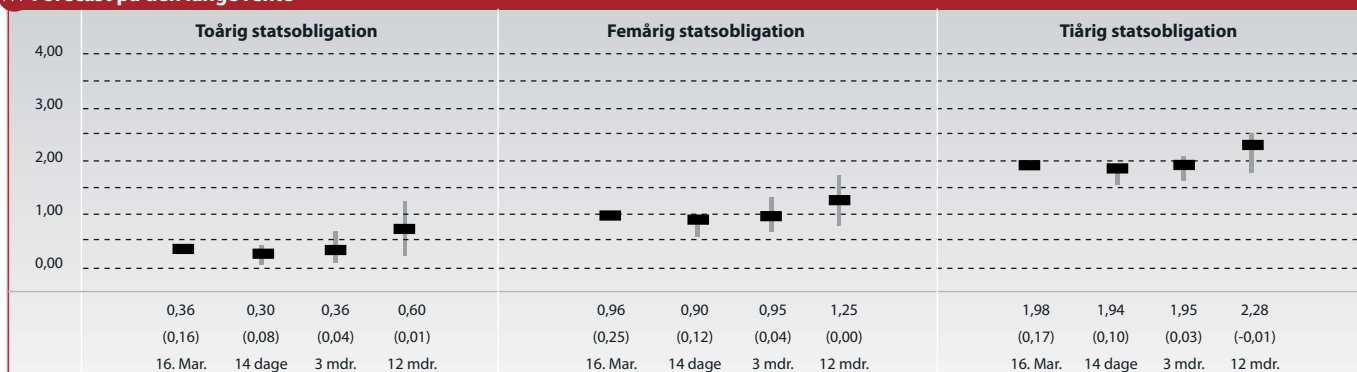
"De positive tegn i amerikansk økonomi betyder at deres renter vil fortsætte opad og at spændet til de europæiske vil fortsætte udvidelsen," siger Klaus Kaiser. Der er dog ganske stor usikkerhed om, hvor meget spændet på de tiårige statspapirer skal udvides til. I øjeblikket ligger spændet omkring 30 basispoint, hvor de amerikanske renter er højest, og vi skal ikke lang tid tilbage før vi havde en situation, hvor såvel amerikanske tyske og danske tiårige renter var stort set identiske. Ifølge Klaus Kaiser kan man meget vel forestille sig en spændudvidelse på et halvt til et helt procentpoint, men med nogen usikkerhed.

"Det der mangler for at de amerikanske renter skal stige udover dette er, at vi også får boligmarkedet med," siger han. En klar bedring af det amerikanske boligmarked vil ifølge hans vurdering være nøglen til at man for alvor kan tage de positive briller på.

**Ejlif Thomsen**

[Kommentarer og forslag til redaktionen](#)

### Forecast på den lange rente



**Forklaring:** Obligationerne er henholdsvis 4 pct. 2012, 4 pct. 2015 og 4 pct. 2019. Rentesatsen er gennemsnittet for udlån uden sikkerhed og parenteser angiver ændringen fra sidste nummer. Den grå bar angiver højeste og laveste skøn.

**Panelet består af:** Alm. Brand Markets, Danske Markets, Handelsbanken Markets, Nordea Markets, Nykredit Markets og Sydbank