



Kort rente

# Mange events – ingen renteændringer

På begge sider af Atlanterhavet er der en række såkaldte events, der for tiden lægger en dæmper på den gode stemning. I Europa er det særligt situationen efter det italienske valg, der præger de finansielle markeder. "Vi forventer, der går lang tid før der er en afklaring efter det italienske valg. Det betyder ekstra risiko," siger senioranalytiker Jacob Andreassen fra Alm. Brand Markets.

For USA var det for få måneder siden Fiscal Cliff, der blev talt om. Nu er det Sequester alle taler om. Det er den situation de amerikanske politikere nu er havnet i, fordi det ikke er lykkedes dem at blive enige om et budget før 1. marts. Dermed træder en række automatiske besparelser i kraft. Forløbet har fået en række markedsdeltagere til at hæfte sig ved, at den amerikanske politiske evne til at træffe beslutninger er meget ringe. Den ene gang efter den anden passerer de forskellige deadlines, uden at opnå aftaler.

Trods dette peger erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser fra Videncenter for Landbrug på, at den amerikanske økonomi er i ganske god gænge. Det er efter hans vurdering i modsætning til europæiske økonomi, men alligevel forventer han ikke at ECB vil røre på sig – hverken på rentemødet her i marts eller senere i år, i hvert fald ikke i form af nedsættelser af den officielle rente.

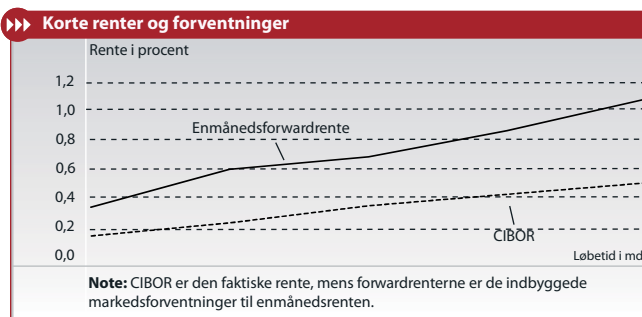
"Egentlig har ECB nu plads til, at de godt kunne sænke renten, når det gælder hensynet til inflation. Fredag blev inflationstallene for februar offentliggjort, og de viste en inflation på kun 1,8 procent. Den generelle markedsforventning var, at vi ville komme under de 2,0 procent for januar, men alligevel var faldet overraskende stort. Således var inflationen i november og december på 2,2 procent, i januar på 2,0 procent og nu altså 1,8 procent. Dermed er vi under den grænse på 2,0 procent ECB benytter som deres mål. Jeg tror ECB vil vente, og hvis der er behov vil de forsøge sig med forskellige likviditetstiltag, og kun hvis det senere viser sig at være

bydende nødvendigt vil de sænke renten. Markedsrenten er allerede lav, så det vil kun have en signaleffekt, og den tror jeg de vil gemme så længe som muligt," siger Klaus Kaiser. Omvendt kan han overhovedet ikke få øje på, at der skulle være renteforhøjelser på vej fra ECB.

Når det gælder Nationalbanken, så har situationen efter det italienske valg været, at der igen har været bevægelse mod danske kroner, og dermed er kronen styrket, så den nu ligger på det stærkeste niveau siden oktober. Det betyder at der slet ikke er behov for flere ensidige danske renteforhøjelser for at styrke kronen i øjeblikket.

Det seneste forløb viser, at kronens position ikke har meget med dansk økonomi at gøre, men alene dikteres af de internationale investorers grad af risikovillighed.

Ejlif Thomsen



**FRA-satser**

Rentesats i procent

| Start     | 3 mdr. frem | 6 mdr. frem |
|-----------|-------------|-------------|
| Mar. 2013 | 0,29/31     | 0,52/54     |
| Jun. 2013 | 0,27/37     | 0,52/54     |
| Sep. 2013 | 0,31/41     | 0,55/57     |
| Dec. 2013 | 0,41/45     | 0,60/62     |

Note: Ud for Mar. 2013 3 mdr. står 0,29/31. Det betyder, at man i dag kan aftale at placere indskud svarende til en tre-måneders CIBOR på 0,29 pct. fra Mar. 13 til Jun 13. Tilsvarende kan man i dag aftale at låne svarende til en tre-måneders CIBOR på 0,31 pct. fra Mar. 13. til Jun. 13.

**Forecast på den korte rente**

| Reporente |         |        |        | Løbetid 1 måned |         |         |         | Løbetid 3 måneder |         |         |        | Løbetid 6 måneder |         |         |        |
|-----------|---------|--------|--------|-----------------|---------|---------|---------|-------------------|---------|---------|--------|-------------------|---------|---------|--------|
| 0,30      | 0,28    | 0,31   | 0,36   | 0,12            | 0,14    | 0,16    | 0,19    | 0,30              | 0,32    | 0,33    | 0,35   | 0,53              | 0,56    | 0,56    | 0,57   |
| (0,00)    | (-0,02) | (0,00) | (0,01) | (-0,01)         | (-0,01) | (-0,01) | (-0,01) | (-0,02)           | (-0,02) | (-0,01) | (0,00) | (-0,02)           | (-0,02) | (-0,01) | (0,00) |
| 1. Marts  | 14 dage | 1 mdr. | 3 mdr. | 1. Marts        | 14 dage | 1 mdr.  | 3 mdr.  | 1. Marts          | 14 dage | 1 mdr.  | 3 mdr. | 1. Marts          | 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

# Risiko for ny finansuro senere på året

Med det italienske valgresultat er de finansielle markeder igen kommet i en afventende situation. Resultatet har været stigende renter i Sydeuropa og faldende renter i nord. Men der er delte meninger om, hvilken vej, der tegner sig herfra. De fleste markedsdeltagere forventer dog en urolig periode.

”Vi ser de næste par måneder som risikofyldte. Der er en række events lige fra afklaring efter det italienske valg til de amerikanske politiske udfordringer. Så derfor maner vi til forsigtighed de næste par måneder,” siger senioranalytiker Jacob Andreassen fra Alm. Brand Markets. Men derefter ser han renterne tikke opad.

Erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser fra Videntcentret for Landbrug vurderer ligeledes, at vi efter den aktuelle uro kan komme til at se en periode med bedre økonomisk vækst i nogle af EUR-landene. Det er først og fremmest Tyskland, der på det seneste har ligget med pæne nøgletal og indikatorer.

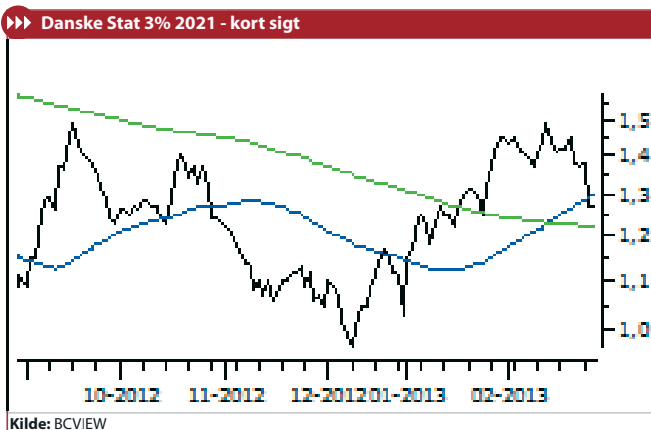
”Senere i løbet af i år tror jeg dog på, at vi vil se en ny opblussen af krisen omkring de sydeuropæiske lande - med rentefald i Tyskland og Danmark til følge. Det vil komme, når man med meget stor sandsynlighed bliver nødt til at nedrevidere vækstforventningerne og oprevidere gældsudsigten,”

siger Klaus Kaiser.

Derimod peger han på, at den amerikanske udvikling efterhånden ser ret stabil ud. Det gælder navnlig boligområdet, men også arbejdsmarkedet. ”Derfor er der udsigt til, at rentespændet mellem USA og de nordeuropæiske lande vil stige,” siger han.

Renten blev endnu en gang afvist i forsøget på at komme forbi modstanden ved en rente på 1,450 procent, og den er nu faldet tilbage under 50 dages glidende gennemsnit i 1,294 procent. Vigtigere er det dog, at der nu lægges op til en test af 200 dages glidende gennemsnit i 1,222 procent. Denne grænse blev brudt for første gang i midten af januar, og vi står nu overfor den første større test af dette niveau. Et fald under 1,22 procent vil være et signal om, at der stadig ikke er basis for en markant ændring i renteniveauet, som så vil fortsætte sin sidelæns bevægelse i intervallet 0,970-1,450 procent. De nævnte renter er for den ni-årige statsobligation. Til sammenligning er renten omkring 30 basispoint højere på den nye toneangivende obligation.

Ejlif Thomsen



▶▶ Forecast på den lange rente

| Toårig statsobligation |         |        |         | Femårig statsobligation |         |        |         | Tiårig statsobligation |         |        |         |
|------------------------|---------|--------|---------|-------------------------|---------|--------|---------|------------------------|---------|--------|---------|
| 3,00                   |         |        |         |                         |         |        |         |                        |         |        |         |
| 2,00                   |         |        |         |                         |         |        |         |                        |         |        |         |
| 1,00                   |         |        |         |                         |         |        |         |                        |         |        |         |
| 0,00                   |         |        |         |                         |         |        |         |                        |         |        |         |
| -1,00                  |         |        |         |                         |         |        |         |                        |         |        |         |
| -0,06                  | -0,06   | 0,10   | 0,20    | 0,28                    | 0,43    | 0,62   | 0,72    | 1,24                   | 1,28    | 1,40   | 1,57    |
| (-0,05)                | (-0,10) | (0,17) | (0,07)  | (-0,17)                 | (-0,14) | (0,12) | (0,11)  | (-0,16)                | (-0,10) | (0,14) | (0,01)  |
| 1. Marts               | 14 dage | 3 mdr. | 12 mdr. | 1. Marts                | 14 dage | 3 mdr. | 12 mdr. | 1. Marts               | 14 dage | 3 mdr. | 12 mdr. |

**Forklaring:** Obligationerne er henholdsvis 2 pct. 2014, 4 pct. 2017 og 3 pct. 2023. 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