

Dagen der gik og dagen der kommer

9. december 2016



Begivenheder siden sidst:

- ECB forlænger opkøbsprogrammet
- Yderligere stigninger på aktiemarkederne
- Globale rentestigninger
- USD styrket
- Fald i Jobless Claims

Den Europæiske Centralbank (ECB) forlænger opkøbet af obligationer. Opkøbet forlænges i længere tid end ventet. ECB vil købe obligationer indtil december 2017. Fra april vil opkøbene dog kun være på 60 milliarder euro om måneden mod 80 milliarder euro i dag. ECB må fremover købe obligationer, der har en rente, der er lavere end indlånsrenten. Samtidig må ECB købe obligationer med en løbetid på ned til ét år. [Se kommentar.](#)

Den positive stemning på aktiemarkederne fortsætter, og i aftes blev det til nye rekorder på det amerikanske aktiemarked. Baggrunden er meldingerne fra ECB samt forventninger om, at Trump vil få sat mere fart på den amerikanske økonomi. Her til morgen er der også tale om aktiekursstigninger i Japan og i Kina, og de amerikanske aktiefutter ligger i et lille plus. I går steg Dax-indekset med hele 1,75 procent, men så stor en stigning vil vi næppe se i dag.

Stort set hele kloden rundt har der været tale om rentestigninger som følge af, at ECB i fremtiden ikke vil opkøbe så mange obligationer som hidtil. Den 10-årige amerikanske rente sluttede i aftes omkring 2,39 procent, men her til morgen ligger renten omkring 2,43 procent. En del tyder nu på mindre rentestigninger i Danmark i dag. I dag kan Michigan-indekset evt. påvirke obligationsmarkederne – se også næste side.

På valutamarkedet er USD styrket og det tilskrives bl.a. de stigende amerikanske renter. GBP er styrket sammen med USD, og så er både SEK og NOK styrket. I dag får vi inflationstal fra Norge, der kan påvirke kursen på NOK – se også næste side. Olieprisen er steget med over en dollar siden i går morges. Nattens kinesiske inflationstal var højere end forventet.

Fald i Jobless Claims i USA. Udviklingen var som ventet, og understreger, at det amerikanske arbejdsmarked fortsat er i god form.

	EUR/USD	USD/DKK	NOK/DKK	SEK/DKK	DAX	S&P 500	Oliepris ¹	USA 10 år	DEM 10 år	DKK 10 år	VIX
I dag	106,08	701,20	83,11	76,77	-	-	53,93	2,43%	-	-	-
I går ²	107,62	691,02	82,74	76,13	1,75%	0,22%	52,91	2,35%	0,35%	1,25%	12,64(12,22)
ÅTD ³	108,56	687,22	77,47	81,32	4,15%	9,90%	37,28	2,27%	0,62%	0,95%	18,21

¹ Brent ² Seneste handelsdag kl 8:30, for aktieindeksene dog seneste handelsdags lukkekurs ³År Til Dato eller 31.12.2015

Kilde: Thomson Reuters

Dagen der gik – nøgletal og begivenheder			Sidst	Forventet	Faktisk
...	CNY	Trade Balance, November (USD)	49,06 Bn	46,9 Bn	44,61 Bn
...	CNY	Exports, November	(-7,3%)	(-5,0%)	(0,1%)
...	CNY	Imports, November	(-1,4%)	(-1,9%)	(6,7%)
00.50	JPY	Adjusted Current Account, October (JPY)	1477,3 Bn	1716,5 Bn	1928,9
00.50	JPY	GDP, Q3 (Revised)	0,5%	0,5%	0,3%
00.50	JPY	GDP (Annualized), Q3 (Revised)	2,2%	2,3%	1,3%
08.30	FRF	Bank of France Business Sentiment, November	99	100	101
13.45	EUR	ECB Announces Interest Rate Decision	0,00%	0,00%	0,00%
13.45	EUR	ECB Announces Deposit Rate Decision	-0,40%	-0,40%	-0,40%
13.45	EUR	ECB Asset Purchase Target, December (EUR)	80 Bn	80 Bn	80 Bn
14.30	EUR	ECBs Draghi Speaks			
14.30	USD	Initial Jobless Claims, Week 48	268.000	255.000	258.000

Tal i parentes angiver årsstigningstakt.

Kilde: Bloomberg

Denne analyse er udarbejdet af:
Werming K. Pedersen
Seniorøkonom
tlf. +45 74 37 44 63
wepe@sydbank.dk

sydbank.dk
Makroøkonomisk analyse

Sydbank

Dagen der kommer – nøgletal og begivenheder			Sidst	Forventet	Faktisk
02.30	CNY	CPI, Consumer Prices, November	(2,1%)	(2,2%)	(2,3%)
02.30	CNY	PPI, Producer Prices, November	(1,2%)	(2,3%)	(3,3%)
07.45	CHF	Unemployment Rate, November	3,3%	3,3%	
08.00	NOK	CPI, Consumer Prices, November	0,5% (3,7%)	0,2% (3,5%)	
08.00	NOK	CPI - CPI-ATE, November	0,2% (2,9%)	0,1% (2,9%)	
08.00	DEM	Trade Balance, October (EUR)	24,2 Bn	22,0 Bn	
08.00	DEM	Exports, October	-1,2%	0,9%	
09.00	DKK	Current Account, October (DKK)	11,9 Bn		
09.00	DKK	Trade Balance Excl. Ships, October (DKK)	5,6 Bn		
10.30	GBP	Trade Balance, October (GBP)	-5,22 Bn	-4,30 Bn	
10.45	EUR	ECBs Knot Speaks			
16.00	USD	University of Michigan Confidence, December (preliminary)	93,8	94,5	

Tal i parentes angiver årsstigningstakt. Nøgletal markeret med fed skrift bliver kommenteret via mail. Nøgletallene vil løbende blive opdateret på internettet i [Begivenhedskalenderen](#).

Kilde: Bloomberg

Udsnit af dagens begivenheder:

- Fokus på Michigan indeks
- Norsk inflation

I dag vil der bl.a. være fokus på Michigan-indekset for december fra USA – det er en landsdækkende forbrugertillid.

I november steg Michigan-indekset relativt kraftigt, og forbrugernes humør kom op det næsthøjeste niveau i år. Der er også flere positive forhold for forbrugerne. Der blive skabt mange arbejdspladser i USA, og huspriserne er steget i en længere periode, og endelig er renterne fortsat meget lave. Udsigten til, at Trump vil sætte mere fart på økonomien kan også have påvirket forbrugernes humør i positiv retning. Efter den relativt store stigning i Michigan-indekset i november forventer vi et næsten uændret indeks i december på 95. I november blev indekset opgjort til 93,8. Ser vi ny stor stigning i tilliden i december kan det presse renterne og det kan styrke dollaren.

I dag vil der også være fokus på norsk inflation.

Inflationen i Norge har højst sandsynligt toppet i denne opgang. Det skyldes, at effekten af den store svækkelse af den norske krone langsomt falder ud af inflationsberegningen. Vi forventer, at Norges Banks foretrukne inflationsmål (CPI-ATE, inflationen eksklusiv energi og skatteændringer) vil være uændret på 2,9 procent. Et større fald i inflationen vil kunne svække den norske krone, da det kan puste til spekulationer om en rentenedsættelse i Norge.

Figur 1. Inflationen i Norge. CPI-ATE, år-over-år, procent.



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Et bud på dagens rentemarked

Vi venter, at det danske obligationsmarked vil åbne med mindre rentestigninger. Som nævnt kan en større stigning i Michigan-indekset presse renterne og det kan styrke dollaren.

Dette materiale henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Eventuelle anbefalinger i materialet er udtryk for bankens forventninger på grundlag af markedsmæssige forhold, men er ikke baseret på fundamentale analytiske forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger, men kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. Hvis det finansielle instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der endvidere en risiko for, at valutakursudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.

Banken kan forinden udbredelsen af materialet have handlet på baggrund af dette.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, DK-2100 København Ø.