

Dagen der gik og dagen der kommer

18. januar 2017



Begivenheder siden sidst:

- Theresa Mays tale styrkede pundet
- Mindre aktiekursfald i Europa og i USA
- Små ændringer i de 10-årige tyske og danske renter
- USD svækket
- Stigning i tyske ZEW-indeks

Investorenes fokus var i går rettet mod den britiske premierminister, Theresa Mays, Brexit-tale. I talen rakte May hånden ud til de øvrige EU-lande. Storbritannien vil gerne have mest mulig frihandel med resten af EU, men ønsker at stå uden for det indre marked. Investorerne glædede sig særligt over, at den kommende aftales vilkår skal godkendes af det britiske parlament. Det britiske pund steg kraftigt, men investorerne risikerer at tage glæderne på forskud. [Se kommentar.](#)

Det tyske Dax-indeks faldt i går en smule og i USA blev det også til mindre aktiekursfald i aftes. I USA var det primært bankaktierne, der trak ned. I øjeblikket går det lidt bedre i Asien – både det kinesiske og det japanske aktiemarked ligger p.t. i et lille plus, og det samme gør de amerikanske aktiefutter. En del tyder på, at Euro Stoxx indekset vil åbne stort set uændret op – indekset faldt i går med 0,29 procent.

De 10-årige tyske og danske renter sluttede stort set uændret i går. Den tilsvarende amerikanske rente var en overgang i aftes nede omkring 2,30 procent, men her til morgen ligger renten lidt højere. Faldet i den amerikanske rente tilskrives bl.a. Theresa Mays Brexit tale. I dag kan amerikanske inflationstal påvirke obligationsmarkederne – se også næste side.

Set i forhold til i går morges er USD svækket fordi Donald Trump har antydnet, at dollaren er for stærk. Som nævnt ovenfor blev GBP styrket i går, og i dansk regning ligger kursen i øjeblikket omkring 858 mod 844 i går morges. Endelig er CHF styrket en smule, mens AUD er svækket marginalt. I dag får vi Yellen fra Fed på banen – se næste side.

En stigning i det tyske ZEW-indeks, vidner om, at de tyske analytikere ser lysere på fremtiden. Selvom stigningen var en anelse mindre end ventet, peger udviklingen, ligesom flere andre indikatorer, på at opsvinget i tysk økonomi tager til i styrke i den kommende tid.

	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	106,90	695,44	82,02	78,06	-	-	55,62	2,35%	-	-	-
I går ²	106,44	698,60	82,18	78,26	-0,13%	-0,30%	55,59	2,35%	0,31%	0,36%	11,87 (Lukket)
ÅTD ³	105,13	706,38	81,74	77,53	0,51%	1,32%	56,82	2,60%	0,38%	0,47%	13,19

¹ Brent ² Seneste handelsdag kl 8:30, for aktieindeksene dog seneste handelsdags lukkekurs ³År Til Dato eller 31.12.2016

Kilde: Thomson Reuters

Dagen der gik – nøgletal og begivenheder			Sidst	Forventet	Faktisk
...	GBP	Theresa May Delivers Brexit Speech			
05.30	JPY	Industrial Production, November (Revised)	1,5% (4,6%)		1,5%(4,6%)
10.30	GBP	CPI, Consumer Prices, December	0,2% (1,2%)	0,3% (1,4%)	0,5%(1,6%)
10.30	GBP	Core CPI, Consumer Prices, December	(1,4%)	(1,4%)	(1,6%)
11.00	DEM	ZEW, January	13,8	18,4	16,6
11.00	EUR	ZEW, January	18,1		23,2
14.30	USD	Empire Manufacturing, January	9,0	8,5	6,5
14.45	USD	Feds Dudley Speaks			

Tal i parentes angiver årsstigningstakt.

Kilde: Bloomberg

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

sydbank.dk
Makroøkonomisk analyse

Sydbank

Dagen der kommer – nøgletal og begivenheder			Sidst	Forventet	Faktisk
00.00	USD	Feds Williams Speaks			
08.00	DEM	CPI - EU Harmonised, December (Revised)	1,0% (1,7%)	1,0% (1,7%)	
10.30	GBP	Unemployment Rate, November	4,8%	4,8%	
11.00	EUR	CPI, Consumer Prices, December (Revised)	-0,1% (0,6%)	(1,1%)	
11.00	EUR	Core CPI, Consumer Prices, December	(0,9%)	(0,9%)	
14.30	USD	CPI, Consumer Prices, December	0,2% (1,7%)	0,3% (2,1%)	
14.30	USD	CPI excl. Food & Energy, December	0,2% (2,1%)	0,2% (2,1%)	
15.15	USD	Industrial Production, December	-0,4%	0,6%	
15.15	USD	Capacity Utilization, December	75,0%	75,5%	
16.00	USD	NAHB Housing Market Index, January	70	69	
17.00	USD	Feds Kashkari Speaks			
21.00	USD	Feds Yellen Speaks			

Tal i parentes angiver årstigningstakt. 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 Yellen fra Fed
- Amerikanske inflations-tal
- Industriproduktion fra USA

I dag kommer Yellen fra Fed på banen – hun skal tale i aften kl. 21.00. Emnet for hendes tale kender vi ikke, men som altid kan der komme kommentarer, der kan påvirke de finansielle markeder.

I dag får vi også amerikanske inflationstal for december.

Kerneinflationen (forbrugerpriser fratrukket fødevarer og energi) har stort set bevæget sig på en lige linje gennem 2016 og målt på årsbasis kun svinget i intervallet 2,1 til 2,3 procent. Vi venter ingen store ændringer i denne udvikling i de kommende måneder. Ganske vist kan stigende lønninger presse inflationen op, men globaliseringen og hård international konkurrence vil holde prispresset nede. Det vil også isoleret set presse inflationen ned, at dollaren i en længere periode er blevet styrket. Det vil dæmpe importpriserne og dermed kerneinflationen. For december forventer vi, at kerneinflationen vil stige med 2,1 procent (YoY). Stiger kerneinflationen mere, kan det presse renterne op, og styrke dollaren. Høje inflationstal vil formentlig blive negativt modtaget på aktiemarkedet.

Endelig får vi dag også amerikanske industriproduktionstal for december.

Industriproduktionen i USA udvikler sig fortsat til den svage side og har i 2016 vist fald i seks måneder målt på månedsbasis. Årsagen er primært problemer i oliesektoren. De seneste måneders styrkelse af dollaren vil også ramme eksportvirksomhederne. Delindekset for industriproduktionen i ISM-rapporten tyder dog på, at der er kommet flere optimister på banen. Indekset er steget kraftigt på det seneste. Vi venter, at industriproduktionen vil stige med 0,5 procent i december efter et fald i november. En stor stigning i industriproduktionen kan udløse rentestigninger, styrke dollaren og vil givetvis udløse aktiekursstigninger.

Et bud på dagens rentemarked

Vi venter, at det danske obligationsmarked vil åbne stort set uændret op. Som nævnt vil høje amerikanske inflationstal kunne presse renterne op, men det vil dog også afhænge lidt af, hvad de amerikanske industriproduktionstal viser.

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.