

Dagen der gik og dagen der kommer

27. april 2017



Begivenheder siden sidst:

- Trump lægger op til store skattelettelser
- Små aktiekursfald i Asien
- Fald i 10-årig amerikanske rente
- SEK styrket en smule
- Uændret pengepolitik i Japan
- Rekordstigninger i svenske tillidsindeks

Trump lægger op til store skattelettelser. Efter planen skal skatteprocenten for selskaber sænkes til 15 procent fra 35 procent og skatten for private skal forenkles. Der ingen plan for, hvordan udgifter skal finansieres. Planen vil efter alt at dømme betyde en stigning i underskuddet og det er helt imod ønskerne fra Republikanerne i Kongressen. Den såkaldte "boder tax" er ikke med i planen. De fleste venter nu langvarige forhandlinger, og det endelige lovforsalg vil sandsynligvis først blive fremlagt i starten af 2018.

I øjeblikket er der tale om små aktiekursfald i Asien. Faldet skal dog ses i lyset af, at der har været tale om aktiekursstigninger i de fem foregående dage. I USA i aftes blev det også til små aktiekursfald, men de amerikanske aktiefutter ligger her til morgen i et plus. I dag vil der blandt andet være fokus på rentemødet i ECB – se også næste side.

Set i forhold til i går morges er den 10-årige amerikanske rente faldet en smule, og renten ligger i øjeblikket omkring 2,31 procent. De tilsvarende tyske og danske renter faldt en smule i går. Vi venter, at det danske obligationsmarked vil åbne stort set uændret op.

SEK er styrket en smule grundet pæne nøgletal – se nedenfor. I dag er der møde i Riksbanken – se også næste side. Elles er GBP styrket og det samme er CHF, mens AUD er svækket.

Uændret pengepolitik i Japan. Bank of Japan har her til morgen valgt at fastholde pengepolitikken helt uændret, og det var som forventet. Banken har sænket sine skøn for inflationen. Vi forventer uændret pengepolitik resten af året og også i 2018.

Den svenske industritillid stiger til højeste niveau nogensinde. Humøret hos de svenske industrivirksomheder har ikke været målt højere siden man startede med at foretage målingerne i 1996. Samtidig er der dog rekordmange virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft. Udover industritilliden stiger forbrugertilliden også en anelse, og samlet indikerer de to indeks en markant vækst acceleration i svensk økonomi. Det kan gøre det lettere for Riksbanken at lade obligationsopkøbsprogrammet udløbe.

Eller	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I går ²	109,35	680,38	79,40	77,56	0,05%	-0,05%	51,99	2,34%	0,39%	0,36%	(10,76)
ÅTD ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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
09.00	SEK	Consumer Confidence, April	102,6	103,5	103,4
09.00	SEK	Manufacturing Confidence, April	111,9	113,0	123,2
13.00	TRY	Benchmark Repo Rate	8,00%	8,00%	8,00%

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

1/3

Sydbank

Dagen der kommer – nøgletal og begivenheder			Sidst	Forventet	Faktisk
...	JPY	Bank of Japan Announces Interest Rate Decision	-0,10%	-0,10%	-0,10%
08.00	CHF	Exports (real), March	-2,2%		
08.00	NOK	Unemployment Rate (AKU), February	4,2%	4,3%	
08.00	DEM	GfK Consumer Confidence, May	9,8	9,9	
09.30	SEK	Riksbanken Announces Interest Rate Decision	-0,50%	-0,50%	
09.30	SEK	Trade Balance, March (SEK)	0,0 Bn	1,5 Bn	
11.00	EUR	Economic Sentiment, April	107,9	108,2	
11.00	EUR	Industrial Confidence, April	1,2	1,3	
11.00	EUR	Consumer Confidence, April (Revised)	-3,6	-3,6	
13.45	EUR	ECB Announces Interest Rate Decision	0,00%	0,00%	
13.45	EUR	ECB Announces Deposit Rate Decision	-0,40%	-0,40%	
13.45	EUR	ECB Asset Purchase Target, April (EUR)	80 Bn	60 Bn	
14.00	DEM	CPI - EU Harmonised, April (preliminary)	0,1% (1,5%)	-0,1% (1,9%)	
14:30	EUR	ECBs Draghi Speaks			
14.30	USD	Wholesale Inventories, March (preliminary)	0,4%	0,2%	
14.30	USD	Durable Goods Orders, March (preliminary)	1,8%	1,3%	
14.30	USD	Durable Goods Orders excl. Transportation, March (preliminary)	0,5%	0,4%	
14.30	USD	Initial Jobless Claims, Week 16	244.000	245.000	
16.00	USD	Pending Home Sales, March	5,5% (-2,4%)	-1,0%	

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:

- **Rentemøde i ECB**
- **Rentemøde i Riksbanken**
- **Tyske inflationstal**

I dag vil der blandt andet være fokus på rentemødet i ECB.

Vi forventer, at Den Europæiske Centralbank (ECB) i dag vil fastholde pengepolitikken helt uændret. Fokus vil derfor være rettet mod, hvad Draghi vil sige på det efterfølgende pressemøde. Der er en lille sandsynlighed for, at formuleringen ”eller lavere rente” slettes. Udsigterne for økonomien er blevet bedre, og tillidsindeksene peger mod fremgang. Forbrugertilliden i eurozonen er steget til det højeste niveau siden 2007. Inflationen er ligeledes skiftet op i et højere gear. Faren for deflation synes at være overstået. Forhold der normalt vil antyde pengepolitiske stramninger. Draghi kan dog endnu ikke ånde lettet op. Inflationen i år og de kommende to år vil næppe komme op på 2 procent. Vi forventer derfor ikke pengepolitiske stramninger endnu. Holder det stik, bør rentemødet ikke få betydning for de finansielle markeder.

I dag er der også rentemøde i Riksbanken.

Vi forventer, at Sveriges Riksbank vil holde pengepolitikken uændret på rentemødet. Det betyder, at Riksbankens opkøb af obligationer ophører i begyndelsen af sommeren. De lave inflationsstal fra marts gør det dog ikke utænkeligt, at Riksbanken forlænger opkøbsprogrammet frem til udgangen af 2017, ligesom Den Europæiske Centralbank (ECB). Inflationen i marts var dog presset ekstraordinært ned af flere midlertidige effekter. Vi forventer, at Riksbanken holder styringsrenten uændret indtil midten af 2018. Vi forventer, at Riksbanken på rentemødet vil annoncere, at obligationsopkøbsprogrammet udløber som planlagt. Det kan styrke den svenske krone.

I dag vil der også være fokus på tyske inflationstal for april.

Tallene kan nemlig give en indikation af, hvad tallene for eurozonen vil vise – de kommer i morgen. Som gennemsnit venter investorerne en stigning i april på 1,9 procent (YoY), hvor stigningen i marts var på 1,5 procent.

Et bud på dagens rentemarked

Vi venter, at det danske obligationsmarked vil åbne stort set uændret op. Som nævnt venter ikke afgørende nyt fra ECB i dag, og rentemødet bør derfor ikke få betydning for obligationsmarkederne.

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.