

USA

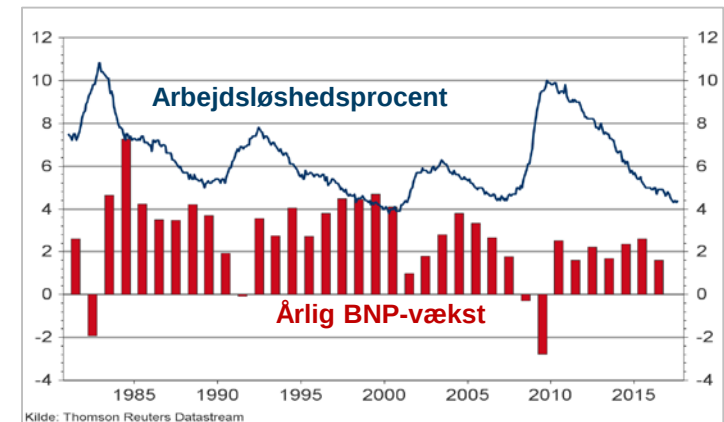
Amerikansk økonomi påvirkes kun midlertidigt af orkanerne

- Amerikansk økonomi vil formentlig opleve en midlertidig afmatning i tredje kvartal som følge af orkanerne, men den økonomiske vækst vil rette sig i de kommende kvartaler, hvor genopbygningen vil finde sted.
- Inflationen målt ved CPI-indekset var lidt højere end ventet i august, men var primært trukket af midlertidige faktorer som følge af orkanerne. Det var især prisen på benzin og husleje, der trak op i inflationen.
- Trump indgik i midten af september en aftale med Demokraterne om en midlertidig finanslov samt en suspendering af gældsloftet. Dermed er usikkerheden omkring gældsloftet foreløbigt sparket til hjørne indtil december 2017.

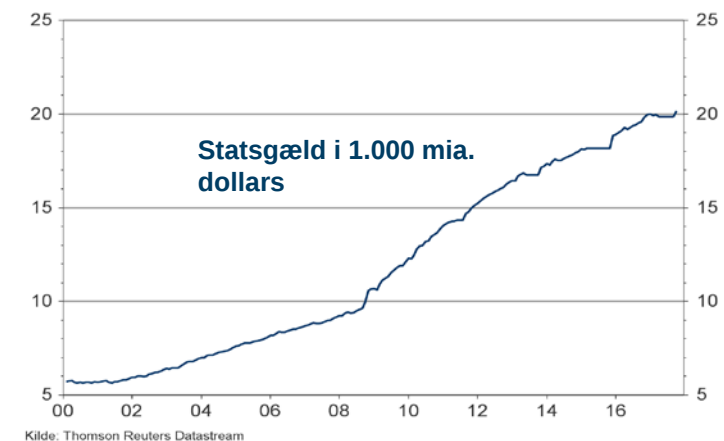
Sydbanks vurdering:

- Vi vurderer, at amerikansk økonomi kun vil blive påvirket midlertidigt af orkanerne. Genopretningen af ødelæggelserne vil give et løft til den økonomiske vækst i de kommende kvartaler. Bilsalget vil stige, og det vil begunstige forbruget.
- Vi vurderer fortsat, at amerikansk økonomi vil opleve moderate stigninger i inflationen og lønningerne i de kommende år i takt med, at arbejdsmarkedet strammes yderligere.
- Vi forventer, at budget- og gældsproblemerne vil blusse op igen i slutningen af året. Den midlertidige finanslov udløber den 15. december i år, og dele af den offentlige sektor vil derfor lukke den 16. december, hvis der ikke nås en aftale inden da.

BNP-vækst og arbejdsløshed



Den amerikanske statsgæld



Eurozonen

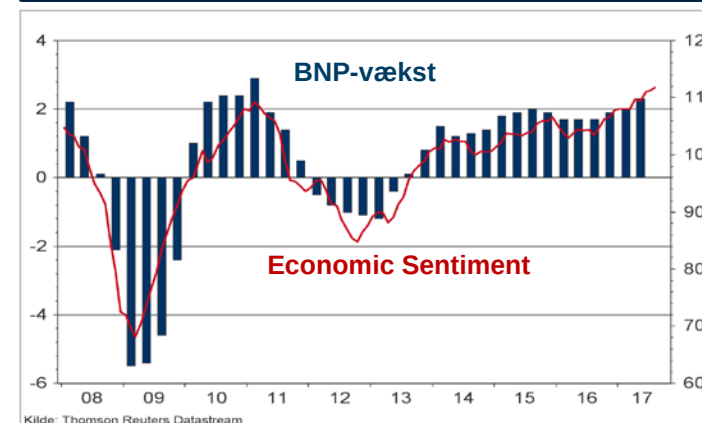
Tiltagende økonomisk vækst, men fortsat moderat inflation

- Trenden i den økonomiske vækst er fortsat stigende. I andet kvartal blev væksten opgjort til 2,3 procent, hvilket var mere end i USA.
- Arbejdsløsheden bliver ved med at falde grundet den positive udvikling i økonomien. Arbejdsløsheden er dog fortsat høj – nemlig 9,1 procent.
- Efter nogle måneder med vigende inflation steg inflationen i august til 1,5 procent. Inflationen er fortsat under det langsigtede mål – se også figur.

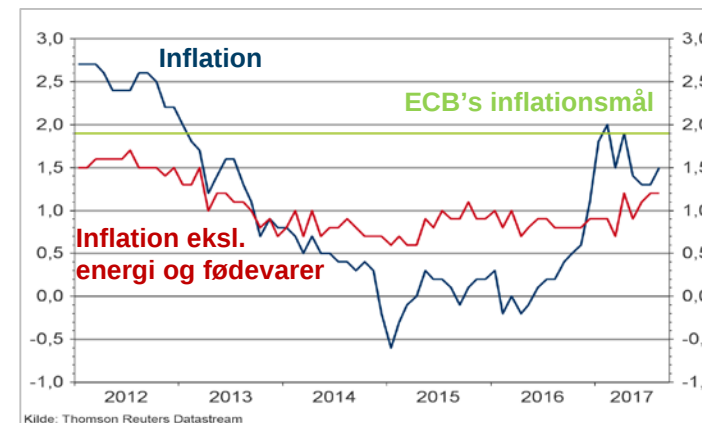
Sydbank vurdering

- Vi forventer, at opsvinget i eurozonen vil fortsætte i de kommende kvartaler. Tillidsindikatorerne – såsom Economic Sentiment – peger i den retning – se også figur. Målt handelsvægtet er euroen styrket rimelig markant siden april. Det drejer sig om knap 10 procent. Udviklingen har indtil videre ikke påvirket eksporten fra eurozonen negativt. En langvarig stærk EUR kan dæmpe væksten.
- Humøret hos forbrugerne stiger fortsat og ligger nu på det højeste niveau siden maj 2007. Erhvervstilliden er på vej mod det højeste niveau nogensinde. Begge dele peger i retning af, at opsvinget vil bide sig fast.
- Den fortsat høje arbejdsløshed vil fastholde en moderat udvikling i lønningerne, og dermed vil prispresset forblive på et behersket niveau.

BNP-vækst og Ec. Sentiment



Inflation



Øvrige kommentarer

Tysk valg bliver mest sandsynligt et "non-event"

- Angela Merkel ligner en vinder af det tyske valg den 24. september. Modkandidaten, Martin Schulz, fra SPD har mistet pusten i meningsmålingerne. Merkel nyder godt af en stærk tysk økonomi.
- Vi venter derfor ikke, at valget vil skabe nævneværdige markedsbevægelser - både Merkel og Schulz er EU-venlige i deres politik.
- Merkel har et solidt forspring i meningsmålingerne. Usikkerheden i valget knytter sig til de mange tvivlere, der ligger på omkring 40 %.
- Italien er det næste europæiske land, der skal til stemmeurnerne. Valget kommer i begyndelsen af 2018 og vil tiltrække sig langt større opmærksomhed på de finansielle markeder end det tyske valg.



Centralbanker

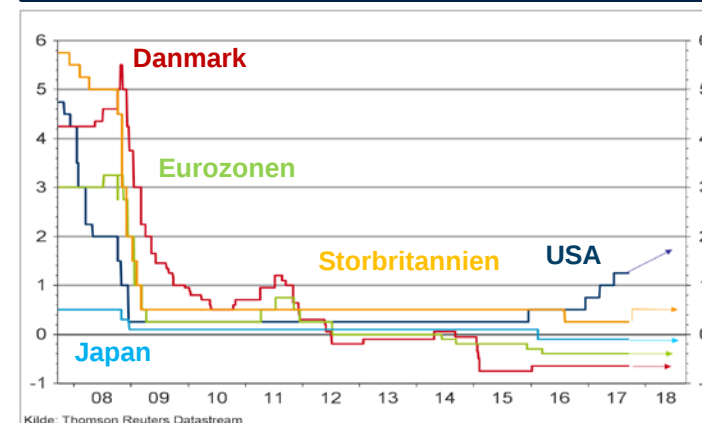
Pengepolitisk pendul er ved at vende

- Den amerikanske forbundsbank (Fed) holdt som ventet renten i ro i intervallet 1,00-1,25 procent. Fed opdaterede rente-, vækst- og inflationsforventninger, der for første gang inkluderede 2020. Fed venter nu en langsigtet rente på 2,8 procent mod 3,0 procent i juni.
- Fed annoncerede, at de påbegynder pengeafbrændingen af balancen fra 1. oktober. Det sker konkret ved at lade nogle obligationer udløbe og ikke geninvestere pengene i nye obligationer. Det var helt som forventet.
- Fed forventer at hæve renten yderligere 1 gang i 2017, 3 gange i 2018, 2 gange i 2019 (tidligere 3) og 1 gang i 2020.
- Den Europæiske Centralbank (ECB) fastholdt ligesom Fed renten i ro i september. Draghi kom ikke med nye udmeldinger omkring opkøbsprogrammet, men signalerede, at det ville komme på mødet i oktober.
- Bank of Japan holdt som ventet renten uændret på -0,1 procent.
- Bank of England er blevet lidt mere hård i tonen.

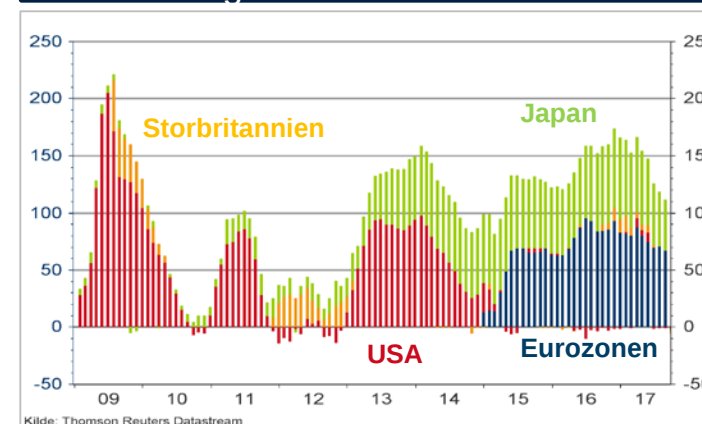
Sydbank vurdering

- Vi forventer fortsat, at Fed har fat i den lange ende med hensyn til renteforhøjelser og kommer til at hæve lidt mere, end de fleste investorer forventer. Næste renteforhøjelse, venter vi, bliver på rentemødet i december.
- Vi forventer, at ECB vil melde mere præcist ud, hvordan opkøbsprogrammet skal udvikle sig til næste år. Vi forventer en gradvis nedtrapning af opkøbene fra 1. januar 2018.
- Vi vurderer fortsat, at Bank of Japan holder renten i ro i lang tid endnu. Inflationen og lønstigningerne er fortsat træge.
- Vi forventer, at Bank of England hæver renten på mødet i november i år, men meget tyder på, at renten holdes uændret igennem hele 2018.

Centralbankerne styringsrente



Centralbankernes nettoopkøb af obligationer i mia. dollars





Rentemøder og ledende rentesatser

Pr. den 21. september 2017

Land	Rente	Sidste ændring	På rentemøde	Aktuelt niveau	Næste møde	Sydbanks forventning
USA	Fed funds	+25 bp	15. mar. 17	1,00 – 1,25%	1. nov. 17	0 bp
Eurozonen	Deposit	-10 bp	10. mar. 16	-0,40%	26. okt. 17	0 bp
Japan	ODR	-15 bp	29. jan. 16	-0,10%	31. okt. 17	0 bp
Danmark	Indskudsbevis	+10 bp	7. jan. 16	-0,65%	-	-
Sverige	Repo	-15 bp	11. feb. 16	-0,50%	26. okt. 17	0 bp
Norge	Deposit	-25 bp	17. mar. 16	0,50%	6. okt. 17	0 bp
England	Repo	-25 bp	14. jul. 16	0,25%	2. nov. 17	+25 bp
Schweiz	3M Target	-50 bp	15. jan. 15	-1,25% til -0,25%	14. dec. 17	0 bp
Tyrkiet	1 week Repo	+50 bp	24. nov. 16	8,00%	26. okt. 17	0 bp
Brasilien	SELIC Target	-100 bp	6. sep. 17	8,25%	25. okt. 17	-75 bp
Sydafrika	Repo	-25 bp	20. jul. 17	6,75%	1. nov. 17	-25 bp
Polen	Repo	-50 bp	4. mar. 15	1,50%	4. okt. 17	0 bp
Australien	Cash rate	-25 bp	5. jul. 16	1,50%	31. okt. 17	0 bp

Kilde: Sydbank og de respektive nationalbanker

Valuta

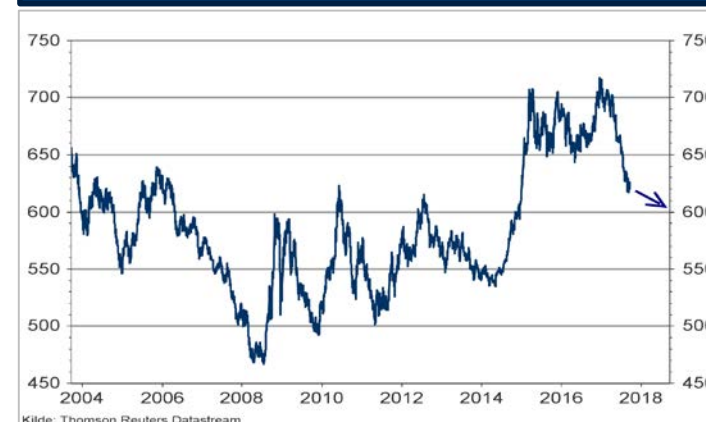
Fed påvirker ikke vores dollarforventninger

- Den vigende trend i dollaren fortsætter.
- Der kom intet afgørende nyt på rentemødet i Fed i september.
- Vi forventer fortsat, at dollaren skal svækkes en anelse mere.

Pundet styrkes af udsigt til renteforhøjelse

- På rentemødet i september gav Bank of England udtryk for, at en renteforhøjelse er nært forestående.
- Den britiske centralbank er bekymret for, at inflationen vil forblive høj i for lang tid. Vi vurderer, at Bank of England efter alt at dømme vil hæve renten på rentemødet i november, hvis den britiske økonomi udvikler sig som ventet.
- En renteforhøjelse i november skal sandsynligvis betragtes som en tilbagerulning af de ekstraordinære tiltag, som Bank of England indførte i kølvandet på Brexit-afstemningen sidste år.
- Vi vurderer, at behovet for renteforhøjelser i Storbritannien er begrænset. Inflationen vil sandsynligvis toppe i løbet af efteråret, og aftage i 2018. Vi forventer derfor, at Bank of England vil holde renten uændret i 2018 og afvente, at Storbritannien forlader EU i starten af 2019.
- De nye signaler fra Bank of England og fortsat usikkerhed omkring britisk økonomi og EU-forhandlingerne betyder, at pundet går en usikker tid i møde.

USD/DKK



GBP/DKK

