

# Rente- og valutamarkedet

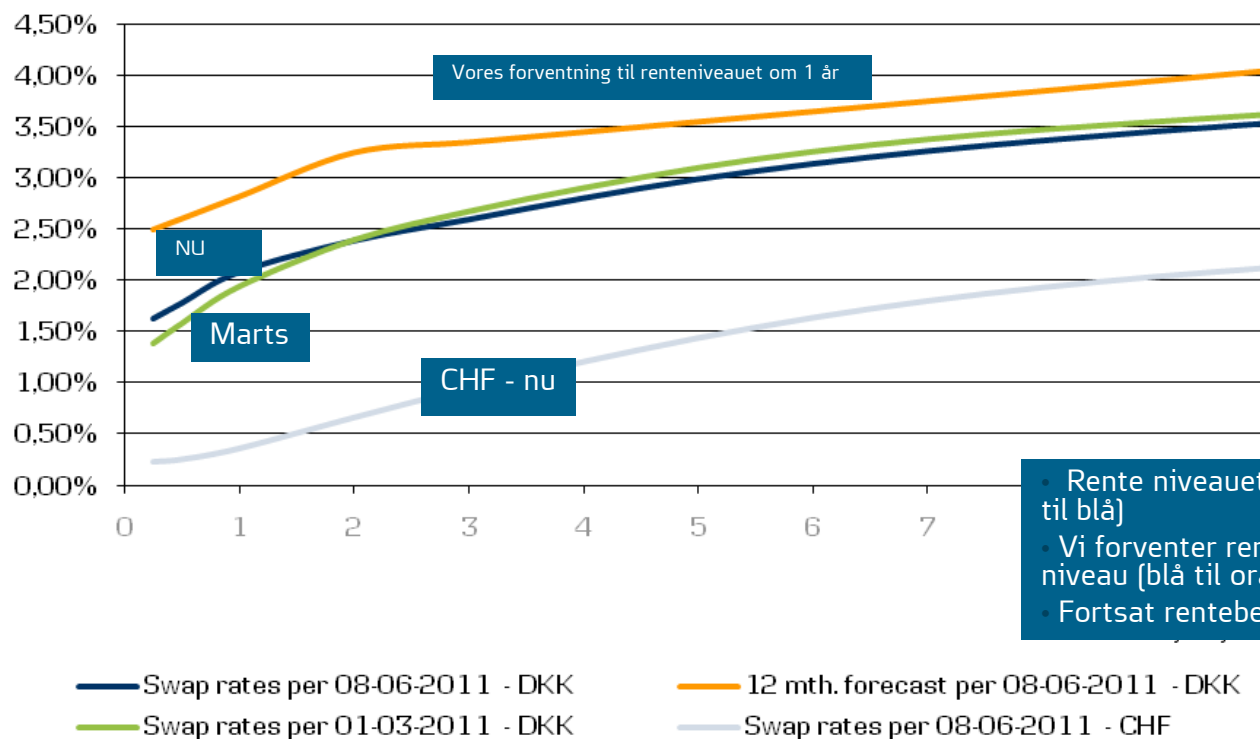
Markedskommentarer og prognose

# Det globale opsving har slået rod

- Opsvinget i den globale økonomi slår rod og verdensøkonomien trækker nu på mange motorer – både geografisk og set på sektorer.
- Jobskabelsen tager til og den globale økonomi er mere modstandsdygtig over for nye choks.
- Lave renter, høj vækst i EM og bedring på arbejdsmarkederne understøtter væksten.
- Effekten fra højere oliepriser og den tragiske katastrofe i Japan er negativ på væksten og vil give lidt blødhed på kort sigt.
- På mellemlangsigt vil en række faktorer begrænse opsvinget: finanspolitiske stramninger, svage boligmarkeder, stram kreditgivning særligt i Europa.
- Inflationen løftes i 2011 af råvarepriserne, men forventes at falde i 2012

% y/y	2011				2012			
	Danske Bank	Consensus	IMF	OECD	Danske Bank	Consensus	IMF	OECD
USA	3,4	3,2	3,0	2,2	3,4	3,2	2,7	3,1
Euroland	2,0	1,6	1,5	1,7	1,8	1,7	1,7	2,0
China	9,4	9,5	9,6	9,7	9	-	9,5	9,7
Global	4,7		4,4		4,6		4,5	
Asia (ex Japan and China)	6,1				6,2			
	<i>Change from December fcst</i>							
USA	0,6	0,7			0,0	0,1		
Euroland	0,0	0,2			-0,1	0,0		
China	-0,1	0,5			-0,3			

# Rentemarkedet – DKK siden marts og frem over – Og CHF



- Rente niveauet er lidt højere end marts (grøn til blå)
- Vi forventer rentestigninger fra nuværende niveau (blå til orange)
- Fortsat rentebesparelse i CHF

Source: Danske Bank.

Note: The rates are based on a bullet profile. Fixed leg: 1 payment per year and day count convention US30/360. Floating leg: 2 payments per year and day count convention ACT/360.

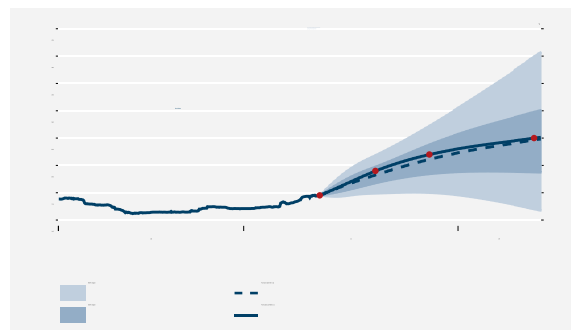
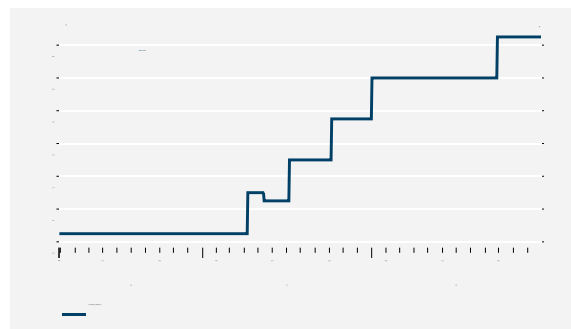
The forecasts are based on Danske Bank's expectations to the future developments in the rates. The forecasts are not a reliable indicator for future rates.

## Penge-, obligations- og valutamarkedet

Rente Forecast: 16-maj-11 FX Forecast: 16-maj-11		Ledende rente	3 måneders rente	2-års swap rente	10-års swap rente	Valuta over for EUR	Valuta over for USD	Valuta over for DKK
USD	09-jun	0,13	0,25	0,59	3,06	1,46	-	5,09
	Pr. forecast dato	0,13	0,26	0,70	3,19	1,42	-	5,27
	+3m	0,25	0,30	1,00	3,50	1,48	-	5,04
	+6m	0,25	0,40	1,35	3,60	1,46	-	5,11
	+12m	0,25	0,70	1,60	3,70	1,38	-	5,41
EUR	09-jun	1,25	1,46	2,21	3,38	-	1,46	7,46
	Pr. forecast dato	1,25	1,43	2,30	3,43	-	1,42	7,46
	+3m	1,50	1,80	2,60	3,70	-	1,48	7,46
	+6m	1,75	2,10	2,80	3,80	-	1,46	7,46
	+12m	2,00	2,35	3,05	3,90	-	1,38	7,46
CHF	09-jun	0,25	0,17	0,63	2,11	1,22	0,84	6,09
	Pr. forecast dato	0,25	0,18	0,72	2,23	1,25	0,88	5,95
	+3m	0,25	0,25	0,90	2,50	1,30	0,88	5,74
	+6m	0,50	0,50	1,20	2,60	1,27	0,87	5,87
	+12m	1,00	1,00	1,60	2,70	1,27	0,92	5,87
DKK	09-jun	1,30	1,46	2,38	3,54	7,46	5,09	-
	Pr. forecast dato	1,30	1,46	2,49	3,60	7,46	5,27	-
	+3m	1,55	1,90	2,80	3,85	7,46	5,04	-
	+6m	1,85	2,20	3,00	3,95	7,46	5,11	-
	+12m	2,10	2,50	3,25	4,05	7,46	5,41	-

# Pengepolitik og pengemarked - Danmark

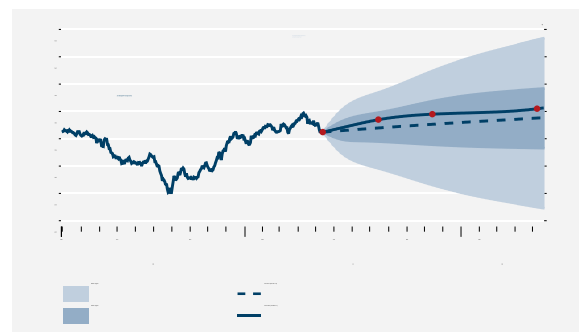
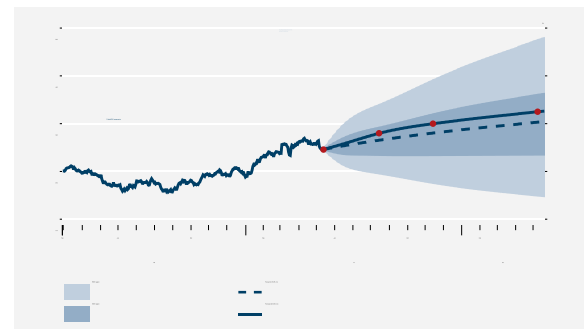
- Nationalbanken vil fortsat skygge ECB og dermed fastholde det ledende rentespænd på 5bp. På lidt længere sigt er det imidlertid muligt, at vi vil få en marginal udvidelse af spændet mellem den danske udlånsrente og ECB's refirente.
- Vi venter stadig, at Nationalbankens udlånsrente vil ligge i 2,10 % på 12 måneders sigt mod 1,30 % i dag. Nationalbanken ventes at normalisere spændet mellem indskudsbevisrenten og udlånsrenten i takt med normaliseringen på det europæiske pengemarked.
- Da vi nu først venter, at ECB normaliserer pengepolitikken i 1. halvår 2012 mod tidligere 2. halvår 2011, må normaliseringen af indskudsbevisrenten også ventes at ske mere gradvist. Det betyder samtidig, at 3-måneders Cibor-renten stiger langsommere end tidligere ventet. Vi har derfor nedrevideret vores 3- og 6-måneders prognose for 3-måneders Cibor-renten med 10bp, mens prognosen på et års sigt er nedrevideret med 5bp. Vores prognose ligger en anelse over forward-markedet.



Source: Ecowin and Danske Markets

# Rentemarkedet - Danmark

- De korte renter handler lidt under niveauet for en måned siden. Da ECB og Nationalbanken ventes forsat at levere gradvise renteforhøjelser, hvorfor de 2-årige renter vil genoptage stigningerne i de kommende måneder.
- Faldet i de lange renter har været mere udtalt. Vi venter, at de 10-årige renter begynder at stige igen i takt med rentestigningen i USA og Tyskland, samt de pengepolitiske stramninger fra ECB. Vi venter, at det 10-årige swaprentespænd til euroområdet vil være uændret 15-20bp i hele prognoseperioden.
- Vi har imidlertid nedrevideret den 10-årige prognose lidt ned. Alligevel ligger den fortsat over forward-markedet.
- Der er udsigt til en fladning af den danske rentekurve i det kommende år, i takt med, at Nationalbanken sætter renten op.



Source: Ecwin and Danske Markets

# CHF

---

- *Kort sigt: Bekymring for gældssituationen i Euroland har medført en høj efterspørgsel efter schweizerfranc og har sendt francen op i høje niveauer. Vi forventer, at fortsat usikkerhed vil fastholde francen på overvurderede niveauer.*
- *Medium sigt: Schweizerfrancen er overvurderet ud fra både et mellemlangt og et langsigts-perspektiv. Den stærkere schweiziske konjunktursituation, det aftagende globale vækstmomentum og udsigten til renteforhøjelser i Schweiz forventes dog at fastholde francen på et dyrt niveau, og risikoen for en yderligere overvurdering af francen er bestemt til stede. Låntagning i schweizerfranc er fortsat ikke uden risici, selv på det nuværende høje niveau.*
- *Længere sigt: Uligevægte på valutamarkedet har en tendens til at være relativt langvarige. Vi forventer da også kun en gradvis og mindre korrektion nedad i CHF/DKK på 12-måneders sigt.*

Kilde: Valutalån Maj 2011 Danske Markets

# Disclaimer

---

Danske Bank har udarbejdet disse plancher til orientering. Den skal læses i sammenhæng med den mundtlige præsentation fra Danske Bank. Planchernes informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens eget skøn over, hvordan der skal disponeres. Ønsker kunden at foretage dispositioner på baggrund af plancherne, anbefales det at gøre det i samråd med egen rådgiver.