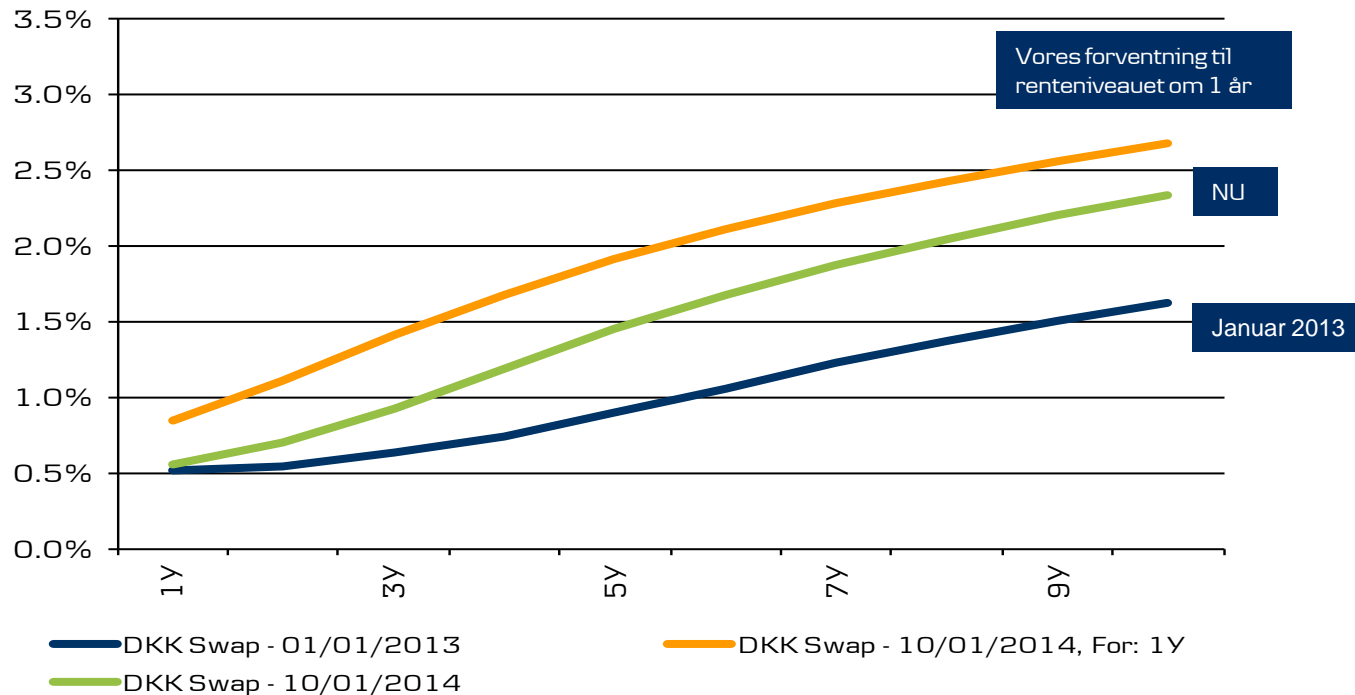


Rentemarkedet

Markedskommentarer og prognose

Kilde, Markedsguiden december 2013

Rentemarkedet - DKK siden januar og fremover



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.

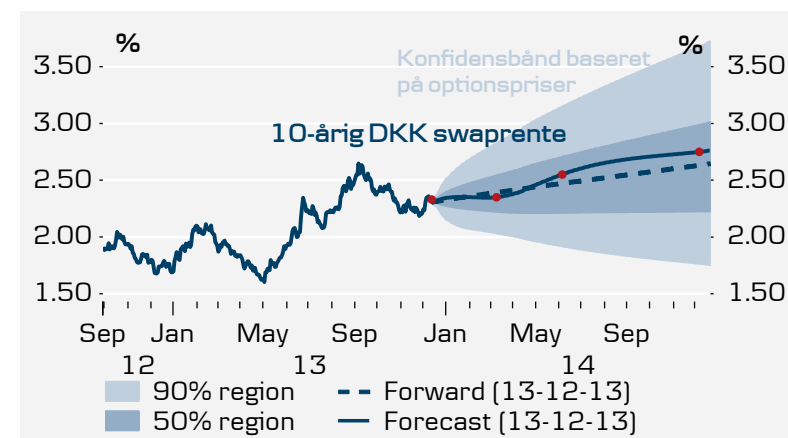
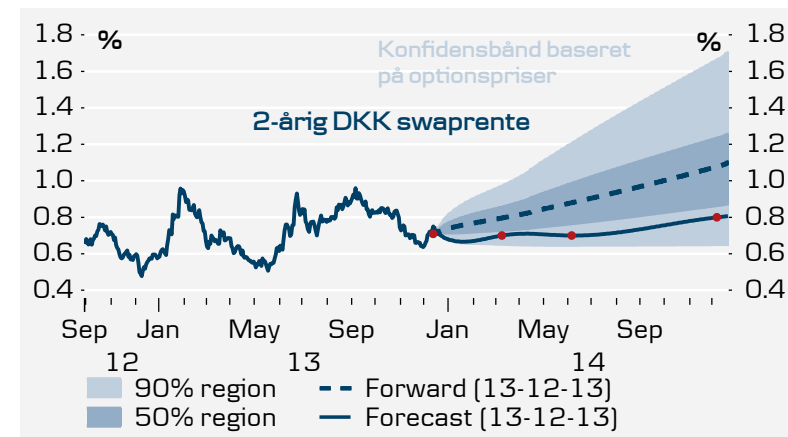
The forward rates are based on the underlying interest rate curve.

Internationalt – det hurtige overblik

- Inflationsfaldet i euroområdet vil formentlig tvinge ECB til at tage et stort skridt med en lille nedsættelse af indlånsrenten til -0,10 % på mødet i marts 2014. Det vil kun have en begrænset effekt på rentekurven, men vil holde de korte renter fast forankrede i hele 2014.
- Vi venter en fortsat stejl eurokurve langt ind i 2014 som følge af rentestigninger i USA, et styrket opsving i euroområdet og pengepolitiske lempelser fra ECB. De lange renter vil stige gradvist.
- Den amerikanske centralbank begynder formentlig at skrue ned for obligationsopkøbene i december, men det vil ikke have den store effekt på rentekurven, der i forvejen er meget stejl. Vi venter højere renter i USA næste år drevet af de korte løbetider, da stigende økonomisk vækst vil sætte den lempelige pengepolitik under pres.
- Den britiske centralbank vil holde renten lav i lang tid, selv om de har fremrykket tidspunktet for, hvornår ledigheden ventes at nå ned på et niveau, hvor de vil begynde at overveje at stramme op, til 3. kvartal 2015. Vi venter moderat højere renter næste år, hvor den korte ende af rentekurven vil være mindre skærmet mod rentestigninger

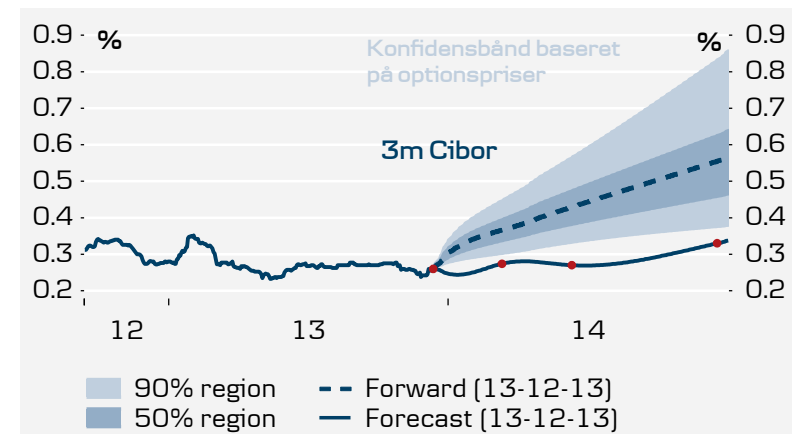
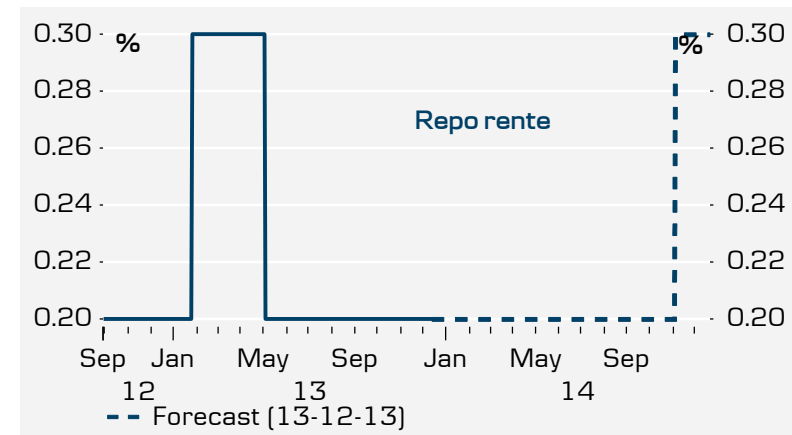
Forventninger til rentemarkedet

- Rentespændet til euroen er kørt ind i den seneste måned – især i den korte ende af kurven. Hvis Nationalbanken nedsætter indskudsbevisrenten igen i foråret 2014, kan det få obligationsrentespændet til Tyskland og swaprentespændet over for euroen til at køre yderligere ind.
- Alt i alt ser vi kun en relativt lille sandsynlighed for en større stigning i swaprentespændet til euroen i de kommende kvartaler. Prognosen ligger under forward-markedet for løbetider under 5 år, men over forward-markedet i den lange ende af rentekurven.



Danmark - pengepolitik og pengemarked

- Da ECB forventes at nedsætte renten i begyndelsen af det nye år, er spørgsmålet fortsat, hvordan Nationalbanken vil reagere. De reagerede ikke på ECB's nedsættelse af refinansieringsrenten i november, og vi venter heller ingen dansk reaktion, hvis ECB skærer refinansieringsrenten yderligere ned næste år.
- Vi tror dog, at Nationalbanken må følge trop, hvis ECB nedsætter indlånsrenten med 10bp, og derfor nedsætte den danske indskudsbevisrente tilsvarende. Det skal dog bemærkes, at der i øjeblikket er langt mindre pres på Nationalbanken for at følge med ECB ned, idet den danske krone ligger tæt på centralpariteten mod euroen på 7,46038.
- Vi venter derfor, at Nationalbankens udlånsrente vil ligge på 0,20 % på 3 måneders sigt, mens indskudsbevisrenten vil være -0,20 %. På 12 måneders sigt fastholder vi forventningen fra sidste måned om, at Nationalbanken vil levere en enkelt selvstændig dansk renteforhøjelse på 10bp, hvorefter udlåns- og indskudsbevisrenten vil være hhv. 0,30 % og -0,10 %.
- Nationalbanken vil formentlig ikke følge trop, hvis ECB lancerer endnu en likviditetstildeling (LTRO) til bankerne, idet der iflg. Nationalbanken er tilstrækkelig likviditet i det danske system.



Kilde: Ecwin og Danske Bank Markets

General disclaimer

This presentation has been prepared by Danske Bank Markets (a division of Danske Bank A/S). It is provided for informational purposes only and should be viewed solely in conjunction with the oral presentation provided by Danske Bank Markets and/or Danske Bank Markets Inc. It does not constitute or form part of, and shall under no circumstances be considered as, an offer to sell or a solicitation of an offer to purchase or sell any relevant financial instruments (i.e. financial instruments mentioned herein or other financial instruments of any issuer mentioned herein and/or options, warrants, rights or other interests with respect to any such financial instruments) (“Relevant Financial Instruments”).

The presentation has been prepared independently and solely on the basis of publicly available information which Danske Bank considers to be reliable. Whilst reasonable care has been taken to ensure that its contents are not untrue or misleading, no representation is made as to its accuracy or completeness, and Danske Bank, its affiliates and subsidiaries accept no liability whatsoever for any direct or consequential loss, including without limitation any loss of profits, arising from reliance on this presentation.

Danske Bank, its affiliates, subsidiaries and staff may perform services for or solicit business from any issuer mentioned herein and may hold long or short positions in, or otherwise be interested in, the financial instruments mentioned herein. The Equity and Corporate Bonds analysts of Danske Bank and undertakings with which the Equity and Corporate Bonds analysts have close links are, however, not permitted to invest in financial instruments which are covered by the relevant Equity or Corporate Bonds analyst or the research sector to which the analyst is linked.

Danske Bank is authorized and subject to regulation by the Danish Financial Supervisory Authority and is subject to the rules and regulation of the relevant regulators in all other jurisdictions where it conducts business. Danske Bank is subject to limited regulation by the Financial Services Authority (UK). Details on the extent of the regulation by the Financial Services Authority are available from Danske Bank upon request.

This presentation is not intended for retail customers in the United Kingdom or the United States.

This presentation is protected by copyright and is intended solely for the designated addressee. It may not be reproduced or distributed, in whole or in part, by any recipient for any purpose without Danske Bank’s prior written consent.