

Økonomisk status

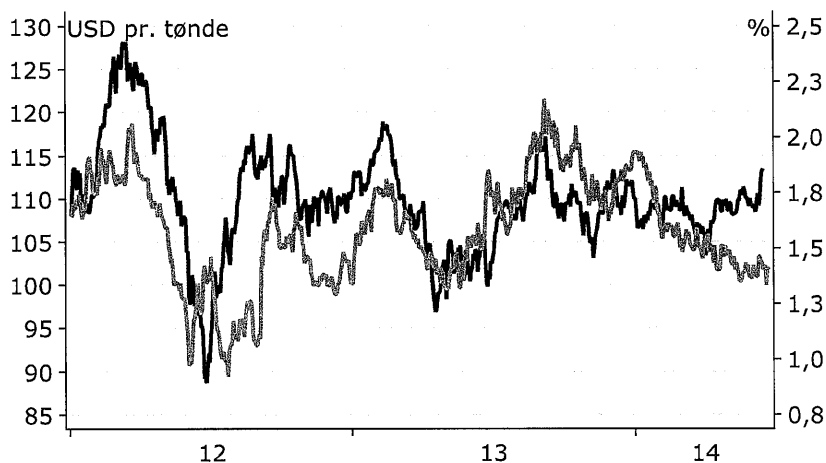
Væksten vender langsomt tilbage

Nordea Research, 24 June 2014

- Stigende vækst i den globale økonomi
- Markedsrenter fortsætter den nedadgående trend
- Dansk økonomi er på vej op i gear

Væksten i den globale økonomi er langsomt men sikkert på veje højere. Det er primært den amerikanske økonomi som er lokomotivet, men også i lande som Storbritannien, Tyskland er en stærk indenlandsk efterspørgsel med til at styrke troen på bedre tider. En væsentlig forklaring på det spirende økonomiske opsving skal findes i de fortsat meget lave renteniveauer som gennem lave finansieringsomkostninger for både virksomheder og husholdninger er med til at skabe en mere optimistisk stemning og en større efterspørgsel i den globale økonomi.

Stigende oliepris og faldende renter



— 10-årig dansk statsrente, højre akse — Brent olie

Kilde: Nordea Markets og Macrobond

Mens mange af de avancerede økonomier oplever en højere økonomisk vækst er situationen i flere af de fremvoksende økonomier noget mere usikker. Navnlig den kinesiske økonomi giver i øjeblikket anledning til en vis bekymring, da det endnu ikke er lykkedes myndighederne at balancere væksten på et stabilt leje. På det seneste er også en stigende oliepris begyndt at udfordre de globale vækstudsigter. Det er først og fremmest de stigende geopolitiske spændinger i Irak og den fortsatte spændte situation i forholdet mellem Rusland og Ukraine som har presset olieprisen højere.

Jan Størup Nielsen
Senior Analyst
Economic Research Denmark
+45 3333 3171
Jan.storup.nielsen@nordea.com

USA trækker den globale vækst højere

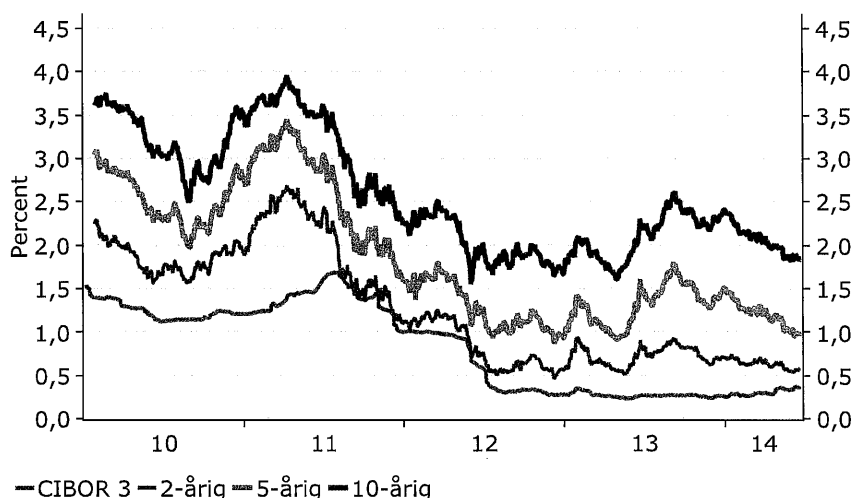
Stigende oliepris udfordre væksten

Danske renter er faldet siden årets start

Nedadgående trend i de danske markedsrenter

De længere danske renter har siden årets start været inde i en generelt nedadgående trend. Umiddelbart kan det virke paradoksalt, at renterne bliver ved med at falde samtidig med, at styrken i navnlig det amerikanske økonomiske opsving til stadighed bliver stærkere. Men det skyldes, at inflationen i euroområdet fortsat er meget lav, hvilket i starten af juni fik den Europæiske Centralbank til endnu engang at lempe pengepolitikken – både gennem en direkte rentenedsættelse og ved at pumpe yderligere likviditet ud i den finansielle sektor. Det er netop kombinationen af meget lave inflationsforventninger og en fortsat stor usikkerhed omkring vækstudsigterne for mange af eurolandene, som aktuelt er med til at presse de danske markedsrenter lavere.

Danske swap- og pengemarkedsrenter



Kilde: Nordea Markets og Macrobond

Forventninger om svagt stigende renter fremover

Vi vurderer, at det nedadgående pres på de danske markedsrenter vil aftage hen over sommeren. Det er først og fremmest den fortsatte forbedring i den amerikanske økonomi og lidt højere inflationstal i euroområdet som vi forventer, vil lægge en bund under de danske renter over de kommende måneder. Ind i efteråret forventer vi, at navnlig de lange renter igen vil begynde at trække højere. Denne opadgående bevægelse ventes at tage yderligere fart ind i 2015 i takt med, at bl.a. den amerikanske centralbank på det tidspunkt ventes at gennemføre de første renteforhøjelser.

Et gear op i dansk økonomi

Højere vækst i dansk økonomi

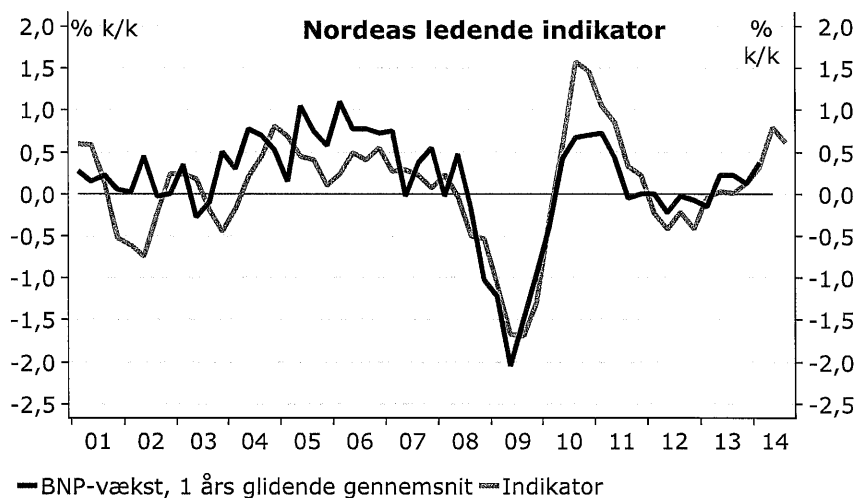
Efter fem år med nulvækst er aktiviteten igen stigende i dansk økonomi. De ledende indikatorer peger på, at den spirende fremgang vil få yderligere rodfæste over de kommende kvartaler, således at det ind i 2015 vil få karakter af et selv bærende økonomisk opsving. I lyset af denne udvikling venter vi en vækst i år på 1,3 pct., stigende til 1,7 pct. i 2015.

Indikatorerne peger på højere vækst forude

Husholdningerne skal katalysere væksten

Husholdningernes forbrug tegner sig for omkring halvdelen af dansk økonomi. For at skabe et selvstående økonomisk opsving er det derfor altafgørende, at forbruget igen begynder at vokse. Umiddelbart betragtet er alle forudsætningerne tilstede for et forbrugsdrevet opsving. Således er reallønsvæksten igen blevet positiv takket være den lave inflation, husholdningernes formuer er stigende, og danskerne har et optimistisk syn på fremtiden. Endnu har denne optimisme dog kun i begrænset omfang forplantet sig til faktisk forbrug. Det skyldes bl.a., at husholdningerne aktuelt har stor fokus på gældsnedbringelse. I forlængelse heraf er kreditgivningen til husholdningerne stagneret. Trods udsigt til en fortsat stor fokus på gældsnedbringelse venter vi, at husholdningerne over de kommende år vil smide den nuværende forsigtighed overbords og gennem en moderat fremgang i forbruget være med til at sætte tempoet op i dansk økonomi.

Udsigt til stigende vækst i dansk økonomi



Kilde: Nordea Markets og Macrobond

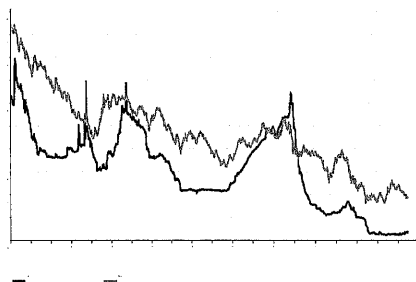
Boligmarkedet retter sig

Skrøbeligt boligmarked

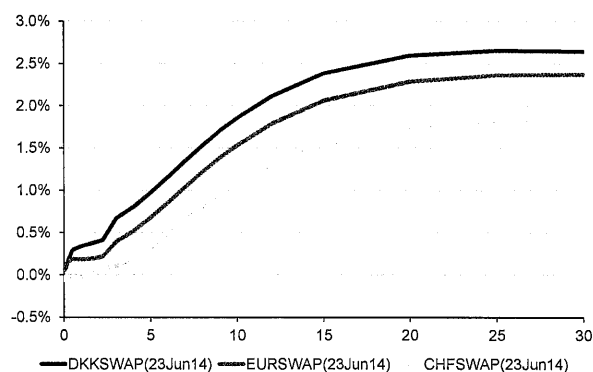
Under krisen har faldende boligpriser og en lav handelsaktivitet lagt et tungt åg over dansk økonomi. Over de sidste to år har priserne dog igen været stigende, primært koncentreret omkring ejerlejlighedsmarkedet i de store byer. Den svagt stigende prissætning har dog fundet sted under en lav handelsaktivitet og en skæv geografisk fordeling. Sammen med en meget lav aktivitet inden for nybyggeri betyder det, at boligmarkedet fortsat agerer som hæmsko for dansk økonomi. Fremadrettet vurderer vi, at boligpriserne, målt på landsplan, fortsat vil stige lidt. Samtidig venter vi, at den generelt stigende aktivitet i dansk økonomi vil bidrage til at løfte omsætningen og byggeaktiviteten på boligmarkedet. Under overfladen lurer risikoen for et nyt tilbageslag på boligmarkedet dog fortsat. Specielt udgør boligejernes store rentefølsomhed og relativt lave afdragstilbøjelighed en udfordring, der vil dæmpe husholdningernes forbrugskvote i en lang tid fremover.

Renter og prognoser

Renter, Danmark



Rentekurve (Swap)



Prognose for DKK renter

Danmark	Spot	3M	6M	1Y	2Y
Udlånsrente	0.20	0.20	0.20	0.30	0.50
3M	0.25	0.35	0.35	0.45	0.65
2Y	0.54	0.60	0.65	100	150
5Y	0.90	1.05	1.25	180	2.25
10Y	1.61	2.00	2.40	2.65	2.85
30Y	2.20	2.70	3.00	3.05	3.30

Prognose for EUR renter

Euroland	Spot	3M	31Dec13	30Jun14	31Dec14
Leading rate	0.15	0.15	0.15	0.15	0.25
3M	0.21	0.20	0.20	0.20	0.40
2Y	0.33	0.40	0.45	0.80	1.30
5Y	0.69	0.80	0.95	1.55	2.00
10Y	1.51	1.75	2.15	2.40	2.60
30Y	2.27	2.50	2.80	2.95	3.20

Prognose for CHF renter

Valuta	Spot	3M	31Dec13	30Jun14	31Dec14
EURDKK	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
CHFDKK	6.13	6.11	5.97	5.74	5.53

Kilde: Reuters EcoWin og Nordeas Analytics

Nordea Markets er en fælles betegnelse for afdelingerne Markets i Nordea Bank Norge ASA, Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Finland Plc og Nordea Bank Danmark A/S. Oplysningerne i dette materiale er udelukkende ment som generel information og henvender sig alene til de modtagere, som materialet er rettet mod. Vurderinger samt øvrige oplysninger i materialet er gældende pr. udgivelsesdatoen og kan ændres uden varsel.

Dette er ikke en udtømmende beskrivelse af det omtalte produkt eller de dermed forbundne risici, og der gives ingen garanti for, at oplysningerne er nøjagtige eller komplette. Materialet er gennemgået omhyggeligt, og vurderingerne er foretaget efter vores bedste skøn. Oplysningerne i dette materiale er ikke investeringsrådgivning og skal ej heller ses som et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af finansielle instrumenter. Oplysningerne heri tager ikke højde for bestemte modtageres investeringsformål, finansielle situation eller behov. Det tilrådes altid at indhente relevant og konkret professionel rådgivning, inden der træffes investerings- eller kreditbeslutninger. Det bemærkes, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Nordea Markets er ikke rådgiver for så vidt angår juridiske, skattemæssige, regnskabsmæssige eller lovgivningsmæssige forhold. Dette dokument må ikke gengives, distribueres eller offentliggøres uden forudgående skriftligt tilsaan fra Nordea Markets.