

Ugefokus

Spændingerne mellem USA og Nordkorea giver uro på markederne

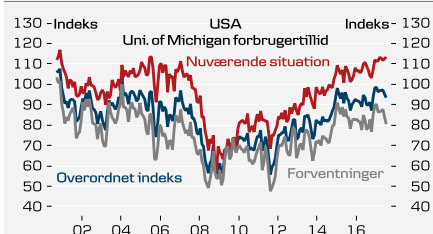
Fokus i den kommende uge

- Referatet af ECB-mødet på torsdag ventes at kaste mere lys over Styrelsesrådets diskussion af en forlængelse af obligationsopkøbene.
- Referatet af Federal Reserves møde udsendes. Fokus vil være på timingen af kvantitative stramninger samt den pengepolitiske komité's syn på den manglende inflation.
- Faldet i forbrugertilliden i USA ventes at fortsætte, blandt andet også på baggrund af de voksende spændinger mellem USA og Nordkorea.
- De britiske inflationstal vil tiltrække opmærksomhed, da de vil give et signal om, hvorvidt Bank of England forhøjer renten i 2018.
- Kina udsender tal for industriproduktionen på mandag. På baggrund af de seneste måneders solide PMI-tal ventes tallene at vise pæn fremgang.
- I Skandinavien er blikket rettet mod Sveriges inflationstal. Vi forventer en stigning til 2 % i juli, dvs. over Riksbankens aktuelle prognose. Danmarks BNP-indikator ventes at vise en BNP-vækst på 0,5 % i 2. kvartal.

Makro og finans på tværs

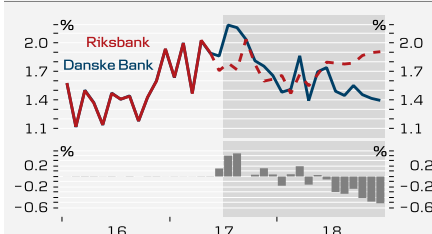
- Spændingerne mellem USA og Nordkorea tager til. En militær konfrontation er ikke særlig sandsynlig, men den ville have stor betydning for markederne.
- De amerikanske og de tyske statsobligationsrenter faldt i denne uge, men den aktuelle risikoaversion ventes at være midlertidig, ujævn og drevet af overskrifter.
- Øget vækst i USA tyder på, at de amerikanske renter og aktiekurser er på vej op, når konflikten med Nordkorea aftager.

I USA trækkes forbrugertilliden ned af forventningerne



Kilde: University of Michigan, Danske Bank Markets

Inflationen ventes at overskride Riksbankens prognose på kort sigt



Kilde: Macrobond, Danske Bank Markets

Indhold

Fokus i den kommende uge	2
Makro og finans på tværs	5
Ugen der gik i Skandinavien	7
Udvalgte analyser fra Danske Bank	8
Makroprognose	9
Finansprognose	10
Kalender uge 33	11

Finansprognose

Hovedindikatorer

	11-Aug	3M	12M
10yr EUR swap	0.83	0.85	1.15
EUR/USD	118	117	122
ICE Brent oil	52	53	61
	11-Aug	6M	12-24M
S&P500	2438	5-10%	10-15%

Source: Danske Bank

Følg os på *Twitter*



@Danske_Research

Redaktør

Senioranalytiker
Louise Aggerstrøm Hansen
+45 45 12 85 31
louhan@danskebank.dk

Fokus i den kommende uge

Globalt

- I **USA** starter ugen med detailsalget for juli på tirsdag. Vi forventer, at det stort set fortsætter den kun moderate stigningstendens. Generelt forventer vi, at forbrugsvæksten fortsætter den pæne udvikling, hvilket bør afspejles i positiv vækst i detailsalget.

På tirsdag får vi referatet af centralbankmødet. Der vil stadig være fokus på diskussionen om timingen af de kvantitative stramminger. Efter centralbankmødet i juli var udmeldingen, at strammingerne ville blive indledt "relativt snart". Det bliver derfor interessant at læse i referatet, hvad "relativt snart" betyder. Vores forventning er, at det betyder september. Opmærksomheden vil også være rettet mod, i hvilken grad Federal Reserve er bekymret over (manglen på) inflation. I erklæringen fra julimødet pegede centralbanken mod en inflation på "under 2 %" mod "lidt under 2 %" i junierklæringen.

På fredag offentliggøres forbrugertillidsindekset fra University of Michigan for august. I januar nåede forbrugertilliden med 98,5 det højeste niveau i ti år. Siden januar er den faldet og var i juli 93,4, hvilket især skyldes faldende optimisme i komponenten for forventningerne, mens komponenten for den aktuelle situation fortsat stiger. På baggrund af de voksende spændinger og den skærpede retorik i forholdet mellem USA og Nordkorea ventes forbrugertilliden at være faldet yderligere i august.

- I **eurozonen** er den kommende uges nøgletalskalender relativt tyndt besat. Ugen begynder med tal for industriproduktionen i eurozonen for juni på mandag. Imod konsensusforventningen faldt den tyske industriproduktion for juni 1,1 % på månedsbasis i mandags. Faldet var bredt funderet og omfattede således både byggesektoren og alle fremstillingssektorer. Vi forventer, at eurozonens industriproduktion følger den tyske og viser et månedligt fald for juni på 0,8 %.

På tirsdag udsendes det første estimat af den tyske BNP-vækst for 2. kvartal. De tyske aktivitetsindikatorer nåede historiske højder i 2. kvartal og signalerede dermed stærk vækst i kvartalet. Som nævnt i sidste uge var væksten i eurozonen 0,6 % på kvartalsbasis. På baggrund af aktivitetsindikatorerne og væksten i eurozonen forventer vi, at den tyske BNP-vækst lander på 0,6 % på kvartalsbasis.

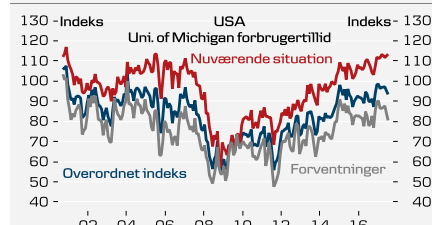
På torsdag offentliggøres referatet af ECB-mødet i juli. Fokus vil stadig være rettet mod diskussionerne om en forlængelse af obligationsopkøbene. På mødet var Styrelsesrådets medlemmer enige om ikke at fastsætte en præcis dato for drøftelsen af ændringer i opkøbsprogrammet, og desuden sagde Mario Draghi, at ECB ikke har bedt sine medarbejdere undersøge mulighederne for programmet efter december. I lyset af dette bliver det interessant at se, hvordan diskussionen i Styrelsesrådet om en forlængelse af opkøbsprogrammet er forløbet, se *ECB review: QE path not defined yet but slower purchases are coming* fra den 20. juli 2017.

- I **Storbritannien** vil inflationen for juli på tirsdag være det første, der tiltrækker stor opmærksomhed. Tallet er interessant, fordi det er et væsentligt element i Bank of Englands beslutning om, hvorvidt renten skal forhøjes inden 2018.

På onsdag udsendes arbejdsmarkedsrapporten for juni. Vi forventer, at ledigheden (3 mdr. gennemsnit) er uændret. Hvis den imidlertid falder yderligere, kan det sætte Bank of England under pres, da den overskydende kapacitet dermed bliver mindre. På den anden side er de gennemsnitlige ugelønninger (3 mdr. gennemsnit) faldet i de seneste måneder og ligger stadig på et lavt niveau. Den manglende lønvækst tydeliggør det manglende underliggende pres på inflationen, hvilket mindsker sandsynligheden for, at Bank of England forhøjer renten inden årets udgang.

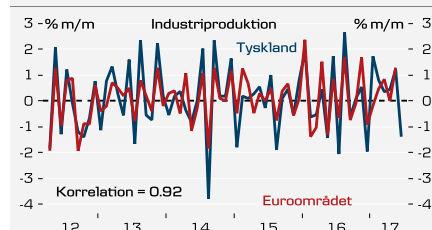
Vi ser også frem til detailsalget for juli på torsdag. Markederne har tendens til at have fokus på dette tal, selv om det kan være misvisende, hvad angår privatforbruget generelt. Det er imidlertid vores forventning, at juli måneds detailsalg afspejler kun en

Forbrugertilliden trækkes ned af forventningerne



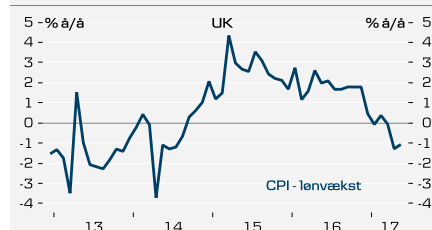
Kilde: University of Michigan, Danske Bank Markets

Eurozonens industriproduktion følger den tyske industriproduktion tæt



Kilde: Eurostat, Danske Bank Markets

Reallønvæksten bliver negativ



Kilde: ONS, Danske Bank Markets

beskeden vækst i privatforbruget som følge af faldende forbrugertillid og negativ reallønsvækst.

- I **Kina** udsendes der tal for industriproduktionen for juli på mandag. PMI-indekset for fremstillingssektoren har vist pæn fremgang i de seneste par måneder, hvilket peger mod en stigning i industriproduktionen i juli. Det positive signal fra stigende olie- og metalpriser i de seneste måneder understøtter den forventning. På den baggrund forventer vi solid vækst i industriproduktionen.

I løbet af ugen får vi også tal for M2-pengemængden for juli. I første halvår 2017 tydede M2-væksten på faldende outputvækst. Vi forventer en beskeden opbremsning i outputvæksten i andet halvår af 2017, og M2-væksten for juli ventes at afspejle opbremsningen.

Endelig kommer der tal for detailsalget for juli på mandag. Vi forventer ingen væsentlig afvigelse fra intervallet på 10,7-11,0 %, som vi har set siden marts.

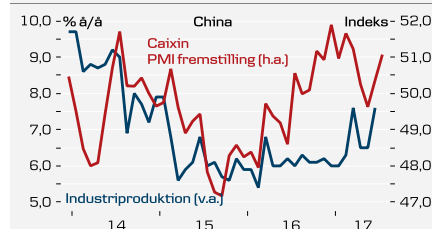
Scandi

- I **Danmark** offentliggør Danmarks Statistik tirsdag sin BNP-indikator for 2. kvartal. Efter et par stærke kvartaler venter vi, en mere beskeden fremgang i det private forbrug, blandt andet som følge af en nedgang i bilsalget og et højt energiforbrug i årets første måneder. Omvendt lader eksporten til at have klaret sig bedre i 2. kvartal, mens importen har set svagere ud på det seneste, hvilket samlet set bidrager positivt til væksten. Vi forventer en BNP-vækst på 0,5 procent i 2. kvartal. Mandag får vi også tal for de udenlandske porteføljeinvesteringer for juni.

- I **Sverige** er hovedbegivenheden uden tvivl inflationstallene for juli. Inflationen er steget på det seneste, ikke mindst som følge af højere priser på flyrejser, og vi forventer, at dette vil sende inflationen yderligere op. Faktisk ser det ud til, at den underliggende inflation (Riksbankens foretrukne mål) vil bryde 2 % i de næste par måneder og også overskride Riksbankens seneste prognose. Som vi ser det, er der tale om en midlertidig udvikling, da priserne på flyrejser formentlig falder igen efter sommeren, og vi tror ikke rigtigt på, at Riksbanken vil skærpe tonen. Referatet af Riksbankens rentemøde i juli viser tydeligt, at centralbanken kræver overbevisende dokumentation for en holdbar inflation tæt på 2 %, faktisk meget lig ECB's retorik, hvis den skal overveje at mindske de pengepolitiske stimuli.

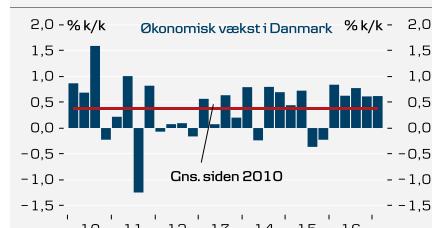
- Der er ingen nøgletal af betydning i **Norge** i næste uge .

PMI peger mod højere industriproduktion



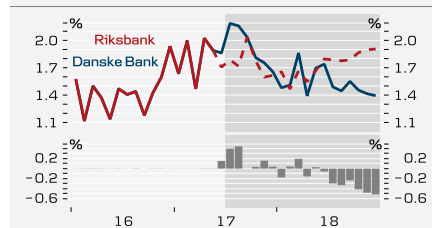
Kilde: Macrobond, Danske Bank Markets

Solid vækst gennem 2016 ser ud til at fortsætte



Kilde: Danmarks Statistik

Danske Bank og Riksbankens inflationsprognoser



Kilde: Macrobond, Danske Bank Markets

Fokus i den kommende uge

Global fokus			Begivenhed	Periode	Danske	Consensus	Forrige		
Man	14-Aug	4:00	CNY	Faste investeringer	å/å	jul	8.6%	8.6%	
		4:00	CNY	Industriproduktion	å/å	jul	7.1%	7.6%	
		4:00	CNY	Detailsalg	å/å	jul	10.8%	11.0%	
Tir	15-Aug	11:00	EUR	Industriproduktion	m/m å/å	jun	-0.8% ...	-0.4% 2.9%	1.3% 4.0%
		8:00	DEM	BNP, foreløbig	k/k å/å	2. kvartal	0.6% 1.8%	0.7% 1.9%	0.6% 1.7%
		14:30	USD	Detailsalg, kontrolgruppe	m/m	jul	0.4%	-0.1%	
Ons	16-Aug	10:30	GBP	Arbejdsløshedsprocent (3M)	%	jun	4.5%	4.5%	
		10:30	GBP	Gns. ugelønninger ekskl. bonusser (3 mdr. glis. gns.)	å/å	jun	2.0%	2.0%	
		20:00	USD	FOMC mødereferat					
Tors	17-Aug	10:30	GBP	Detailsalg ekskl. brændstof	m/m å/å	jul	0.1% 1.2%	0.9% 3.0%	
Fre	18-Aug	14:30	CAD	CPI	m/m å/å	jul	... 1.3%	... 1.0%	
Scandi fokus									
Tir	15-Aug	9:30	SEK	Underliggende inflation CPIX	m/m å/å	jul	0.4% 2.2%	0.2% 2.0%	0.1% 1.9%
		9:30	SEK	Forbrugerpriser	m/m å/å	jul	0.4% 2.0%	0.2% 1.9%	0.1% 1.7%
Ons	16-Aug	8:00	SEK	Prospera inflationsforventninger					

Kilde: Makrobond og Danske Bank

Makro og finans på tværs

Nordkorea skaber volatilitet

Udviklingen forbundet med lav sandsynlighed men med potentiale for stor markedspåvirkning

Spændingerne mellem Nordkorea og USA nåede nye højder denne uge. Den seneste udvikling begyndte, efter at FN's Sikkerhedsråd i sidste weekend indførte nye sanktioner mod regimet i Pyongyang som straf for Nordkoreas aggressive program for missiltests. Dette udløste aggressive udtalelser fra Nordkorea, som blev fulgt op af en erklæring fra den amerikanske præsident, Donald Trump, som tirsdag udtalte, at Nordkoreas trussel ville blive "mødt med bål og brand, som verden aldrig før har set". Regimet i Nordkorea svarede igen ved at true med at angribe USA's territorium i Stillehavsregionen på øen Guam ved at affyre fire mellemdistancemissiler, som vil lande i havet omkring 30 kilometer fra land, og som potentielt ville kunne blive affyret så tidligt som i næste uge. Torsdag udtalte præsident Trump så, at hans erklæring fra i tirsdags "måske ikke var barsk nok".

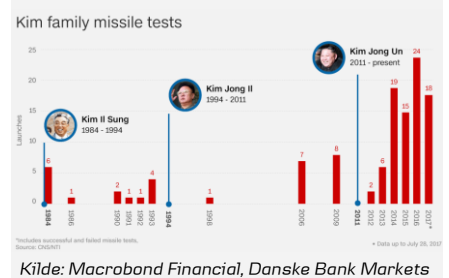
Den eskalerede situation er udløst af, at Nordkorea gør store fremskridt med hensyn til at udvikle Interkontinentale Ballistiske Missiler (ICBM), som kan nå USA med atomsprænghoveder. Nordkorea foretog sin første ICBM-test den 4. juli og fulgte op med endnu en ICBM-test den 28. juli, hvilket udløste de seneste FN-sanktioner. Det er svært at sige, hvor tæt Nordkorea er på at udgøre en atomtrussel på det amerikanske fastland, men Pentagons forsvarsagentur udtalte tirsdag, at de tror, at Nordkorea vil kunne mønstre driftssikre ICBM-missiler med atomladninger allerede næste år. Spændingerne med Nordkorea er gradvist taget til, siden Kim Jong Un kom til magten i 2011, og den aktuelle situation er formentlig den mest spændte i mange år, jf. figur 1. **Det mest sandsynlige scenarie er dog fortsat, at den seneste eskalering af begivenhederne ikke vil føre til militær konfrontation, da begge parter har for meget at tabe ved et sådant udfald. Det er imidlertid også svært at se, hvordan forholdet mellem USA og Nordkorea skal kunne forbedres på kort sigt, og samtidig kan de seneste begivenheder øge de langsigtede gnidninger mellem USA og Kina.**

Markederne har reageret som forventet i den forgangne uge med faldende statsobligationsrenter i USA og Tyskland, faldende aktiekurser og en styrkelse af valutaer med status af 'sikker havn' som f.eks. CHF og JPY. Til trods for, at Japan ligger tæt på krisen epicenter, styrkes den japanske yen ofte, når der er spændinger i Nordkorea.

Hovedpunkter

- For markederne er en militær konfrontation mellem USA og Nordkorea forbundet med lav sandsynlighed men med en potentielt stor indvirkning.
- Den nuværende risikoaversion ventes at være midlertidig, men udviklingen bliver usikker og præget af nyhedsstrømmen.
- I tilfælde af militær konfrontation ventes en forstærkning af denne uges kursudvikling.
- Vores model for de globale konjunkturer indikerer, at amerikanske økonomi er i fremgang
- Øget vækst i USA tyder på, at de amerikanske obligationsrenter og aktier bør stige, når spændingerne med Nordkorea aftager

Figur 1: Nordkorea foretager missiltests langt oftere end tidligere



Kilde: Macrobond Financial, Danske Bank Markets

Tabel 1: Forventet markedsreaktion i tilfælde af en militær konfrontation mellem USA og Nordkorea

Valuta	Renter	Kredit	Egenkapital
USD/JPY	Ned på kort sigt som følge af hjemførelse af penge og aktiekursfald	EUR	Marginalt ned
USD/CNY	Marginalt ned på kort sigt som følge af Kinas status som kreditorland	-Kerne	Europa
USD/KRW	Markant op	-Periferi	Asien
EUR/CHF	Ned, da CHF er den ultimative sikre havn i dette scenarie	Danmark	
SEK/DKK	Op på efterspørgsel efter sikker havn	Sverige	
NOK/DKK	Op på efterspørgsel efter sikker havn	Norge	
EUR/USD	Marginalt ned men fald begrænset af mulig reprising af Federal Reserve	USA	

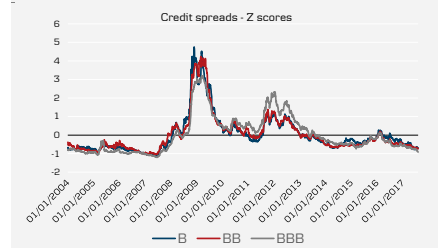
Kilde: Danske Bank

Det skyldes, at Japan er kreditorland, og de lokale investorer "hjemfører" typisk penge, når de står over for en krise. Trods en lille stigning i markedsvolatiliteten ligger risikopræmierne ret lavt på tværs af aktivklasserne. VIX-volatiliteten og de europæiske kreditspænd ligger f.eks. kun moderat højere end i august 2007, jf. figur 2.

For markederne er en militær konfrontation mellem USA og Nordkorea forbundet med lav sandsynlighed men med en stor markedspåvirkning. Derfor er det naturligt svært for markederne at indprise en sådan begivenhed. I de senere år har geopolitiske spændinger haft en kortvarig, men kraftig, indvirkning på markederne, da centralbankerne er kommet til undsætning. **I vores hovedscenarie, hvor situationen omkring Nordkorea ikke udvikler sig til en militær konfrontation, forventer vi, at den nuværende risikoaversion vil være midlertidig, men udviklingen bliver usikker og vil være stærkt præget af nyhedsstrømmen. I risikoscenariet, hvor de aktuelle spændinger eskalerer markant, vil vi forventer en forværring af denne uges kursudvikling,** altså med en markant stigning i risikopræmierne på tværs af aktivklasserne, store fald i renten på amerikanske og tyske statsobligationer, en væsentlig styrkelse af JPY og CHG samt store aktiekursfald, særligt i Europa, som er tættere knyttet til de globale konjunkturer. Der henvises til tabel 2 nederst på side 1 for flere oplysninger.

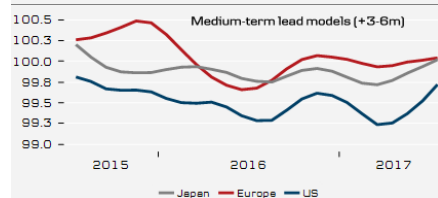
Hvis vi kigger ud over Nordkorea og forudsætter, at situationen ikke forværres, ser den globale økonomi ganske solid ud. Vores kvantitative konjunkturmodel MacroScope indikerer, at det globale opsving forbliver intakt i 2. halvår, og at amerikansk økonomi tager yderligere fart, jf. figur 3. Det er godt nyt for aktiemarkederne, særligt i USA. **De positive konjunkturudsigter for USA understøtter også vores forventning om stigende obligationsrenter i USA i de kommende måneder.** Med hensyn til EUR/USD forventer vi, at den seneste tids kraftige stigning vil aftage, når vi nærmer os Jackson Hole-konferencen den 24.-26. august og ECB's rentemøde den 7. september. Vi tror, at ECB's centralbankchef Mario Draghi vil passe på ikke at lyde for selvsikker set i lyset af den seneste tids kraftige styrkelse af euroen, som nu er på sit højeste niveau siden 4. kvartal 2014. **Vi venter, at EUR/USD vil ligge i 1,17 på en og tre måneders sigt, for derefter at stige til 1,22 på 12 måneders sigt.**

Figur 2: Kreditspændene i Europa tæt på niveauet fra august 2007



Kilde: Macrobond Financial, Danske Bank Markets

Figur 3: Modeller for det mellemlange er forbedret markant for USA



Kilde: Macrobond Financial, Danske Bank Markets

Fokus i den kommende uge

Asset class	Main factors
Equities Our short-term trading opportunity stance (0-1month): Buy on dips Our strategy stance (3-6M): Neutral on equities vs cash	We keep our short-term buy-on dips stance, as we think the fundamental factors (the global cycle and earnings) are stills strong. So far, history shows that geopolitical shocks are not able to offset the equity markets as long as the cycle is strong. On a longer-term basis, we remain neutral on equities, as we have been since April this year.
Bond market German/Scandi yields – set to stay in recent range for now, higher on 12M horizon EU curve – 2Y 10Y set to steepen when long yields rise again US-euro spread set to widen marginally Peripheral spreads – tightening but still some factors to watch	Inflation to stay subdued despite decent growth. Stronger euro keeps euro inflation outlook down. ECB to normalise gradually only, due to lack of wage pressure and stronger euro. If the situation in North Korea escalates further it can add renewed downward pressure on global yields. The ECB keeps a tight leash on the short end of the curve. With 10Y yields stable, the curve should change little on a 3-6M horizon. Risk is skewed to wards a steeper curve earlier than we forecast. The Fed's QT programme (balance sheet reduction) is to happen at a very gradual pace and impact on the Treasury market should be benign. Yet market pricing for Fed hikes is very dovish and yields should edge higher on 12M horizon. Economic recovery, ECB stimuli, better fundamentals, particularly in Portugal and Spain and an improved political picture are expected to lead to further tightening despite the recent strong moves. Italy is the big risk factor.
FX EUR/USD – up momentum wearing off but set for 120 and beyond in 2018 EUR/GBP – downside risks postponed as BOE stays put USD/JPY – gradually higher longer term EUR/SEK – range-bound near term, then gradually lower EUR/NOK – range-bound near term, then gradually lower	EUR/USD has turned for good as ECB has reluctantly allowed 'reverse gravity' to kick in but upward momentum set to wear off near term. EUR/USD at 122 in 12M. Relative growth and monetary policy support a higher EUR/GBP near-term. Cross above 0.90 in 3M before a downward move further out on Brexit clarification, valuation. A BoJ set to sidelined in central-bank exit talk should cap JPY upside for an extended period. Fed and ECB eagerness to tighten is set to support EUR/JPY and USD/JPY near term. Gradually lower medium-term on fundamentals and valuation longer term but near-term SEK potential limited by the Riksbank. Headwinds near term due to low oil prices but longer term NOK should rebound on valuation, growth and real-rate differentials normalising.
Commodities Oil price – range-bound, downside risk Metal prices – range-bound, downside risk Gold price – range-bound Agriculturals – stabilisation	Rebound recently on better China data and robust global growth. Still range bound and now in middle of range. Underlying support from consolidation in mining industry, better China data lately. China to slow again after National Congress adding downside risks in the medium term. Tug of war between geopolitical uncertainty and stronger USD. Dry weather created supply concerns but prices have come down again lately.

Kilde: Makrobond og Danske Bank

Ugen der gik i Skandinavien

Danmark – Inflationen tog et ordentligt spring i juli

I Danmark har vi fået tal for inflationen, som viser, at priserne i juli måned var 1,5 % højere end i samme måned sidste år. Inflationen tog dermed et ordentligt spring i forhold til juni, hvor den kun lå på 0,6 %. Det skyldes i stigende fødevarerpriser, og fordi basiseffekten fra et markant fald i telefonpriserne i juli 2016 ikke længere indregnes.

I juni lød overskuddet på betalingsbalancens løbende poster på 18,9 mia. kr. (sæsonkorrigeret). Det er en stigning på 2,1 mia. kr. i forhold til maj, især trukket op af et fald i importen. De seneste tal for udenrigshandlen viser, at eksporten steg 0,2 % i juni. Eksporten har dermed fortsat lidt svært ved at trække væksten herhjemme i år, efter en meget stærk afslutning på 2016. Den forgangne uge har også budt på tal for junis industriproduktion. Produktionen faldt med 3,7 %. Industriproduktionen er generelt meget volatil, og man skal derfor passe på med at lægge for meget i en enkelt måneds udsving. Den generelle tendens har dog peget ned i år.

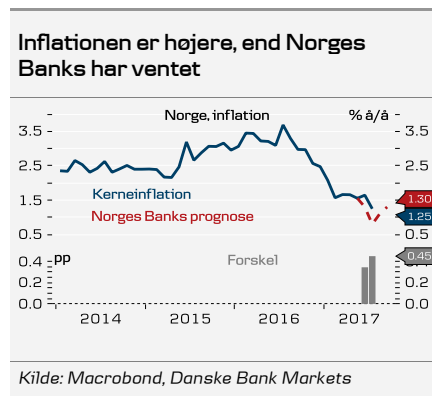
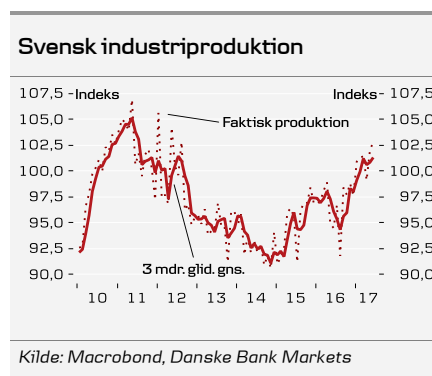
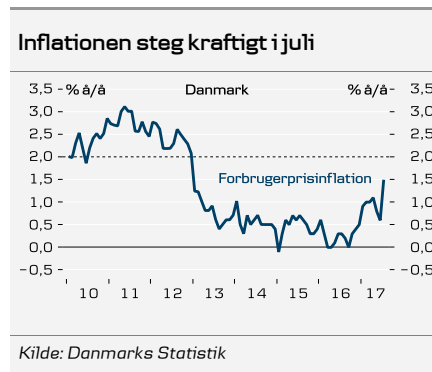
Sverige – Industriproduktionen fortsætter i vejret

I sidste uge blev der udsendt endnu en række temmelig stærke produktionstal (juni) for Sverige. Industriproduktionen steg med 0,8 % på månedsbasis efter en stigning på 2,9 % (!) for april. De månedlige tal er notorisk volatile, men retningen er tydelig. Efter en lille tilbagegang i begyndelsen af 2016 begyndte produktionen at stige omkring sidste sommer og er forblevet på et højt niveau siden da (dette bekræftes også af de seneste virksomhedsregnskaber). Output for servicesektoren ser også godt ud, så generelt bekræfter de seneste nøgletal det optimistiske foreløbige estimat for BNP, der blev udsendt for nylig.

Norge – fald i inflationen, men mindre end ventet af Norges Bank

Som forventet faldt den årlige kerneinflation kraftigt i sidste måned fra 1,6 % i juni til 1,2 % i juli. Faldet var ikke mindst drevet af basiseffekter fra den markante stigning i fødevarerpriserne i juli sidste år, men et rekordstort fald i tøjpriser bidrog også. Dog faldt priserne på flybilletter ikke som ventet i juli, hvilket – sammen med de stigende fødevarerpriser – medførte et mindre fald i den årlige kerneinflation, end Norges Bank havde ventet.

Det næste møde den 21. september ligger stadig et stykke tid ude i fremtiden, men inflationen har været højere end Norges Banks prognose i de seneste måneder. Til gengæld er den norske krone stærkere end ventet, inflationen ligger stadig under målet, og i lyset af nedkølingen af boligmarkedet venter vi ingen renteforhøjelse før 2018.



Udvalgte analyser fra Danske Bank

11/8 homes fremvisningsindeks - Flere så på bolig i juli

homes fremvisningsindeks, der måler danskernes interesse for at købe bolig

10/8 Flash Comment Denmark: Inflation hit by perfect storm - set to decline again

Dansk inflation to et kraftigt spring op i juli fra 0,6 % til 1,5 %.

8/8 Brexit Monitor #29: What to watch in coming months

Den tredje runde i Brexit-forhandlingerne finder sted i Bruxelles mellem 28. august og 4. september. Færdiggørelsen af første forhandlingsfase kan blive udskudt til EU-topmødet i december.

7/8 Flash Comment: Brazil: political relief prompts BRL rally

Investorerne ser mere positivt på landet, efterhånden som den politiske usikkerhed forsvinder, og udsigterne for BRL bedres.

Makroprognose

Makroprognose, Skandinavien

	år	BNP ¹	Privat-forb. ¹	Off. forb. ¹	Faste inv. ¹	Lager-inv. ²	Eks-port ¹	Import ¹	Infla-tion ¹	Ledig-hed ³	Off. budget ⁴	Off. gæld ⁴	Betal. bal ⁴
Danmark	2016	1.7	2.1	0.4	5.6	-0.2	2.5	3.5	0.2	4.2	-0.9	37.8	7.9
	2017	1.9	2.2	0.9	0.2	0.3	3.7	2.4	1.1	4.3	-1.1	36.4	8.3
	2018	1.7	2.1	0.8	4.1	-0.2	2.4	3.0	1.2	4.3	-0.3	35.0	8.1
Sverige	2016	3.2	2.4	2.9	5.3	0.0	3.5	3.8	1.0	6.9	0.9	41.3	5.1
	2017	1.8	1.5	0.3	4.6	-0.4	3.2	2.8	1.8	6.7	0.3	39.5	5.3
	2018	1.9	1.4	1.6	3.1	0.0	3.3	3.3	1.4	6.6	0.0	39.3	5.2
Norge	2016	0.9	1.6	2.3	0.3	0.3	-0.5	0.8	3.6	3.0	-	-	-
	2017	2.0	2.0	2.0	2.6	-0.2	1.4	2.6	2.2	2.7	-	-	-
	2018	2.3	2.3	2.0	2.8	-0.1	1.2	2.0	2.0	2.6	-	-	-

Makroprognose, Euroland

	år	BNP ¹	Privat-forb. ¹	Off. forb. ¹	Faste inv. ¹	Lager-inv. ²	Eks-port ¹	Import ¹	Infla-tion ¹	Ledig-hed ³	Off. budget ⁴	Off. gæld ⁴	Betal. bal ⁴
Euroland	2016	1.8	2.0	1.8	4.1	-	3.3	4.6	0.2	10.0	-1.5	89.2	3.5
	2017	2.0	1.5	1.1	2.4	-	4.3	3.9	1.5	9.1	-1.4	90.4	3.0
	2018	1.5	1.3	1.1	3.8	-	3.3	4.0	1.1	8.5	-1.4	89.2	2.9
Tyskland	2016	1.8	1.9	4.0	2.0	-	2.5	3.7	0.4	4.2	0.8	68.3	8.5
	2017	2.0	1.3	1.6	3.2	-	4.3	4.3	1.6	3.8	0.5	65.8	8.0
	2018	1.7	1.4	1.9	4.3	-	3.7	4.9	1.4	3.8	0.3	63.3	7.6
Frankrig	2016	1.1	2.1	1.2	2.7	-	1.9	4.2	0.3	10.0	-3.4	96.0	-2.3
	2017	1.6	1.1	1.2	2.9	-	3.4	3.7	1.1	9.9	-3.0	96.4	-2.4
	2018	1.2	1.0	1.1	2.9	-	3.5	3.5	1.2	9.7	-3.2	96.7	-2.5
Italien	2016	1.0	1.3	0.6	3.1	-	2.6	3.1	-0.1	11.7	-2.4	132.6	2.6
	2017	1.4	1.2	1.0	2.1	-	4.1	5.8	1.3	11.2	-2.1	133.1	1.9
	2018	1.3	1.0	0.7	3.7	-	3.4	3.6	1.0	10.8	-2.2	132.5	1.7
Spanien	2016	3.2	3.2	0.8	3.1	-	4.4	3.3	-0.3	19.6	-4.5	99.4	1.9
	2017	3.0	2.2	0.8	4.2	-	8.1	6.6	2.0	17.3	-3.1	99.2	1.6
	2018	2.0	2.0	1.2	4.1	-	3.7	4.9	1.0	16.0	-2.6	98.5	1.6
Finland	2016	1.4	2.0	0.5	5.2	-	0.5	2.5	0.4	8.8	-1.9	63.6	-1.1
	2017	2.8	2.0	-0.2	6.0	-	7.0	5.0	0.9	8.4	-2.1	64.0	-1.1
	2018	1.5	1.0	0.2	2.5	-	3.0	2.5	1.0	7.9	-1.8	64.2	-0.9

Makroprognose, Global

	år	BNP ¹	Privat-forb. ¹	Off. forb. ¹	Faste inv. ¹	Lager-inv. ²	Eks-port ¹	Import ¹	Infla-tion ¹	Ledig-hed ³	Off. budget ⁴	Off. gæld ⁴	Betal. bal ⁴
USA	2016	1.6	2.7	0.8	0.7	-0.4	0.4	1.1	1.3	4.9	-3.2	106.0	-2.6
	2017	2.0	2.2	0.1	5.0	-0.1	2.8	4.0	2.2	4.5	-2.9	106.0	-2.7
	2018	1.9	1.7	1.0	4.5	0.0	2.4	3.0	1.9	4.3	-2.7	107.0	-3.3
Kina	2016	6.7	-	-	-	-	-	-	2.0	4.1	-3.0	46.3	2.4
	2017	6.3	-	-	-	-	-	-	2.0	4.3	-3.3	49.9	2.1
	2018	6.0	-	-	-	-	-	-	2.0	4.3	-3.0	53.3	1.5
UK	2016	1.8	2.8	0.8	0.5	0.2	1.8	2.8	0.7	4.9	-3.0	89.3	-5.0
	2017	1.6	1.9	0.8	1.9	-0.1	3.0	2.9	2.5	4.6	-2.8	87.7	-4.9
	2018	1.2	1.2	0.4	1.2	0.0	2.8	2.0	2.4	4.8	-1.9	87.7	-3.3

Kilde: OECD og Danske Bank. 1) % å/å. 2)%-bidrag til BNP-vækst. 3) % af arbejdsstyrken. 4) % af BNP.

Finansprognose

Penge-, obligations- og valutamarkedet								
		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	11-Aug	1.25	1.31	1.58	2.17	117.7	-	632.2
	+3m	1.25	1.38	1.70	2.25	117.0	-	635.9
	+6m	1.50	1.60	1.85	2.35	118.0	-	630.5
	+12m	1.75	1.90	2.25	2.70	122.0	-	609.8
EUR	11-Aug	0.00	-0.33	-0.17	0.83	-	117.7	743.8
	+3m	0.00	-0.35	-0.10	0.85	-	117.0	744.0
	+6m	0.00	-0.35	-0.05	0.90	-	118.0	744.0
	+12m	0.00	-0.35	0.00	1.15	-	122.0	744.0
JPY	11-Aug	-0.10	-0.02	0.04	0.24	128.5	109.2	5.79
	+3m	-0.10	-	-	-	133.4	114.0	5.58
	+6m	-0.10	-	-	-	136.9	116.0	5.44
	+12m	-0.10	-	-	-	141.5	116.0	5.26
GBP	11-Aug	0.25	0.28	0.54	1.15	90.6	129.8	820.6
	+3m	0.25	0.31	0.55	1.25	91.0	128.6	817.6
	+6m	0.25	0.31	0.55	1.35	90.0	131.1	826.7
	+12m	0.25	0.31	0.55	1.75	88.0	138.6	845.5
CHF	11-Aug	-0.75	-0.73	-0.58	0.19	113.2	96.2	657.0
	+3m	-0.75	-	-	-	114.0	97.4	652.6
	+6m	-0.75	-	-	-	116.0	98.3	641.4
	+12m	-0.75	-	-	-	120.0	98.4	620.0
DKK	11-Aug	0.05	-0.25	0.01	1.04	743.8	632.2	-
	+3m	0.05	-0.20	0.10	1.10	744.0	635.9	-
	+6m	0.05	-0.20	0.15	1.15	744.0	630.5	-
	+12m	0.05	-0.20	0.20	1.40	744.0	609.8	-
SEK	11-Aug	-0.50	-0.42	-0.23	1.17	957.7	814.1	77.7
	+3m	-0.50	-0.48	-0.35	1.10	950.0	812.0	78.3
	+6m	-0.50	-0.48	-0.35	1.30	940.0	796.6	79.1
	+12m	-0.50	-0.48	-0.25	1.50	930.0	762.3	80.0
NOK	11-Aug	0.50	0.80	1.07	1.86	936.7	796.2	79.4
	+3m	0.50	0.90	1.20	1.95	930.0	794.9	80.0
	+6m	0.50	0.90	1.25	2.00	910.0	771.2	81.8
	+12m	0.50	0.90	1.35	2.30	900.0	737.7	82.7

Aktiemarkedet		Risikoprofil 3 mdr.	Kursudvikling 3 mdr.	Kursudvikling 12 mdr.	Anbefaling
Regioner					
USA (USD)	Konjunkturopgang og ekspansiv finanspolitik løfter væksten	Medium	5-10%	10-15%	Undervægt
Emerging Markets (Icy)	Rammes af dollarstyrkelse og øget protektionisme	Medium	-5-0%	-5-+5%	Overvægt
Japan (JPY)	Aktiemarked undervurderet og positiv valutakursudvikling	Medium	5-10%	10-15%	Neutral
Euroområdet (EUR)	Stærkere EPS og BNP momentum	Medium	0-5%	0-5%	Overvægt
UK (GBP)	Valutakursudv. og højere infl.forventninger opvejer Brexit	Medium	3-8%	5-10%	Neutral
Norden (Icy)	Valutakursudvikling og indenlandsk eft.spg.støtter indtjening	Medium	3-8%	5-10%	Overvægt

Råvarer		2017				2018				Gennemsnit	
	11-Aug	K1	K2	K3	K4	K1	K2	K3	K4	2017	2018
NYMEX WTI	48	52	48	48	52	55	57	58	59	50	57
ICE Brent	52	55	51	50	54	56	57	58	59	52	58
Kobber	6,423	5,855	5,670	5,700	5,800	5,900	6,000	6,050	6,100	5,756	6,013
Zink	2,938	2,789	2,580	2,500	2,400	2,300	2,300	2,300	2,300	2,567	2,300
Nikkel	10,985	10,321	9,230	9,500	10,000	10,500	10,750	11,000	11,000	9,763	10,813
Aluminium	2,037	1,858	1,910	1,800	1,800	1,800	1,800	1,810	1,820	1,842	1,808
Guld	1,285	1,219	1,260	1,200	1,210	1,220	1,230	1,240	1,250	1,222	1,235
Matif Mill Hvede	162	170	168	168	170	169	167	168	168	169	168
Raps	369	415	375	390	410	410	400	400	390	397	400
CBOT Hvede	443	429	435	475	500	510	520	530	540	460	525
CBOT Sojabønner	931	1,021	944	1,000	1,000	1,025	1,025	1,050	1,050	991	1,038

Kilde: Danske Bank

Kalender uge 33

Nøgletal og begivenheder i uge 33

I løbet af ugen			Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
-	CNY	Pengemængde M2	å/å	jul	9.5%	9.4%
Mandag den 14. august 2017			Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
1:50	JPY	BNP-deflator, foreløbig	å/å	2. kvartal	-0.5%	-0.8%
1:50	JPY	BNP, foreløbig	k/k ånn.	2. kvartal	0.6% 2.5%	0.3% 1.0%
4:00	CNY	Faste investeringer	å/å	jul	8.6%	8.6%
4:00	CNY	Industriproduktion	å/å	jul	7.1%	7.6%
4:00	CNY	Detailsalg	å/å	jul	10.8%	11.0%
9:00	DKK	Udenlandske porteføljeinvesteringer		jun		
9:30	SEK	Husholdningernes forbrug	m/m å/å	jun		0.3% 2.8%
11:00	EUR	Industriproduktion	m/m å/å	jun	-0.8% ...	1.3% 4.0%
Tirsdag den 15. august 2017			Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
3:30	AUD	RBA mødereferat fra august				
6:30	JPY	Industriproduktion, endelig	m/m å/å	jun		1.6% 4.9%
8:00	NOK	Handelsbalance	mia. NOK	jul		-0.8
8:00	DEM	BNP, foreløbig	k/k å/å	2. kvartal	0.6% 1.8%	0.6% 1.7%
9:00	DKK	BNP-indikator	k/k	2. kvartal	0.5%	0.3%
9:30	SEK	Underliggende inflation CPIF	m/m å/å	jul	0.4% 2.2%	0.1% 1.9%
9:30	SEK	Forbrugerpriser	m/m å/å	jul	0.4% 2.0%	0.1% 1.7%
10:30	GBP	PPI - input	m/m å/å	jul		-0.4% 9.9%
10:30	GBP	Forbrugerpriser	m/m å/å	jul		0.0% 2.6%
10:30	GBP	CPI kerne	å/å	jul		2.4%
14:30	USD	Detailsalg, kontrolgruppe	m/m	jul	0.4%	-0.1%
14:30	USD	Importpriser	m/m å/å	jul	-0.1% ...	-0.2% 1.5%
14:30	USD	Empire fremstillings PMI	Indeks	aug	10.0%	9.8%
16:00	USD	NAHB boligmarkedsindeks	Indeks	aug		64.0
22:00	USD	TICS internationalt kapitalflow, Net inflow	mia. USD	jun		57.3
Onsdag den 16. august 2017			Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
8:00	SEK	Prospera inflationsforventninger				
10:00	ITL	BNP, foreløbig	k/k å/å	2. kvartal		0.4% 1.2%
10:30	GBP	Arbejdsløshedsprocent (3M)	%	jun		4.5%
10:30	GBP	Gns. ugelønninger ekskl. bonusser (3 mdr. glis. gns.)	å/å	jun		2.0%
11:00	EUR	BNP, foreløbig	k/k å/å	2. kvartal	0.6% 2.1%	0.6% 2.1%
14:30	USD	Udstedelse af byggetilladelser	1000 (m/m)	jul	1240	1275.0 (9.2%)
14:30	USD	Påbegyndt privat boligbyggeri	1000 (m/m)	jul	1225	1215.0 (8.3%)
16:30	USD	DOE U.S. råolielager	K			-6451
20:00	USD	FOMC mødereferat				

Kilde: Danske Bank

Kalender uge 33 (fortsat)

Torsdag den 17. august 2017					Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
1:50	JPY	Eksport	å/å (%)	jul		0.1	0.1	
1:50	JPY	Import	å/å (%)	jul		0.2	0.2	
1:50	JPY	Handelsbalance, s.k.	mia. JPY	jul		195.3	81.4	
3:30	AUD	Ændring i beskæftigelse	1000	jul			14	
7:30	FRF	arbejdsløshed	%	2. kvartal			9.6%	
10:30	GBP	Detailsalg ekskl. brændstof	m/m å/å	jul			0.9% 3.0%	
11:00	EUR	HICP inflation	m/m å/å	jul	.. 1.3%		0.0% 1.3%	
11:00	EUR	HICP - kerneinflation, endelig	å/å	jul	.. 1.2%		1.2%	
11:00	EUR	Handelsbalance	mia. EUR	jun			19.7	
13:30	EUR	ECB mødereferat						
14:30	USD	Nye modtagere af arb.løs.understøttelse	1000					
14:30	USD	Philly Fed indeks	Indeks	aug		18.5%	19.5%	
15:15	USD	Kapacitetsudnyttelse	%	jul		76.7%	76.6%	
15:15	USD	Industriproduktion	m/m	jul		0.2%	0.4%	
15:15	USD	Fremstillingsproduktion	m/m	jul		0.2%	0.2%	
19:00	USD	Fed's Kaplan (stemmebr., due) taler						
Fredag den 18. august 2017					Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
-	EUR	Fitch publicerer muligvis Grækenlands gældsrating						
3:30	CNY	Ejendomspriser	å/å					
9:30	SEK	Kapacitetsudnyttelse, industri	%	2. kvartal			90.0%	
10:00	EUR	Betalingsbalance	mia. EUR	jun			30.1	
14:30	CAD	CPI	m/m å/å	jul			.. 1.0%	
16:00	USD	Tillidsindikator (Uni. of Michigan), foreløbig	Indeks	aug		94.0	93.4	
16:15	USD	Fed's Kaplan (stemmebr., due) taler						

Redaktionen påtager sig intet ansvar for tal, tider og datoer.

Yderligere information på telefon 45 12 85 12

Kilde: Danske Bank

Disclosure

Denne analyse er udarbejdet af Danske Bank Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Danske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer fremgår af Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseafdelinger er bekendt med, at enhver henvendelse, der kan kompromittere analysens objektivitet og uafhængighed, skal overgives til analyseledelsen og til Bankens Compliance afdeling. Danske Banks analyseafdelinger er organiseret uafhængigt af og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder. Analytikernes aflønning er til en vis grad afhængig af det samlede regnskabsresultat i Danske Bank, der omfatter indtægter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne modtager ikke bonusbetalinger eller andet vederlag med tilknytning til specifikke corporate finance- eller kredittransaktioner.

Analytikernes erklæring

Hver enkelt analytiker, som er ansvarlig for indholdet af denne analyse, erklærer, at de synspunkter, der udtrykkes i analysen, nøjagtigt afspejler analytikerens personlige vurdering af de finansielle instrumenter og udstedere, der er omfattet af analysen. Hver enkelt ansvarlig analytiker erklærer desuden, at ingen del af analytikerens aflønning har været, er eller vil være direkte eller indirekte relateret til de specifikke anbefalinger, der udtrykkes i analysen.

Regulering

Danske Bank er godkendt af og underlagt tilsyn af Finanstilsynet samt underlagt de regler og bestemmelser, der er udstedt af de relevante tilsynsmyndigheder i alle andre jurisdiktioner, hvor Danske Bank har aktiviteter. Danske Bank er underlagt begrænset tilsyn af det britiske finanstilsyn, Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authority. Nærmere oplysninger om omfanget af Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authoritys tilsyn kan fås ved henvendelse til Danske Bank.

Danske Banks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den danske Børsmæglerforenings anbefalinger.

Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i denne analyse

Beregninger og præsentationer i denne analyse er baserede på standard økonomiske modeller og metoder såvel som på offentligt tilgængelige data på alle værdipapirer, udstedere og/eller lande. Dokumentation kan fremskaffes ved henvendelse til analysens forfattere.

Risikoadvarsel

Væsentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne i denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse af relevante forudsætninger, er angivet i analysen.

Første offentliggørelsesdato

Se forsiden af denne analyse for første dato for offentliggørelse.

Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank alene til orientering. Publikationen er udarbejdet uafhængigt, udelukkende på baggrund af offentlig tilgængelig information og afspejler ikke nødvendigvis vurderinger fra Danske Banks kreditafdeling. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Efter bankens opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Banken påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Banken heller ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen. Danske Bank og dens datterselskaber samt medarbejdere i banken kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afslutte positioner i værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter eller på anden måde have interesse i investeringerne (herunder derivater) eller i et udstedende selskab nævnt i publikationen. Danske Banks aktie- og kreditanalytikere må ikke investere i værdipapirer, som dækkes af den pågældende eller af den analysesektion, som den pågældende er tilknyttet. Denne præsentation er ikke beregnet til brug for detailkunder i Storbritannien eller til personer i USA. Danske Bank A/S er underlagt Finanstilsynet i Danmark og er endvidere underlagt regler fra relevante myndigheder i alle andre retskredse, hvor Danske Bank A/S udøver forretning. Herudover er Danske Bank A/S underlagt begrænset tilsyn af det engelske finanstilsyn, Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authority. Enkeltheder vedrørende omfanget af dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken. Copyright © Danske Bank A/S. Danske Bank A/S har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og må ikke offentliggøres uden forudgående tilladelse.

Analyse færdiggjort: 11.08.2017, 14:15 CET

Analyse offentliggjort første gang 11.08.2017, 14:30 CET