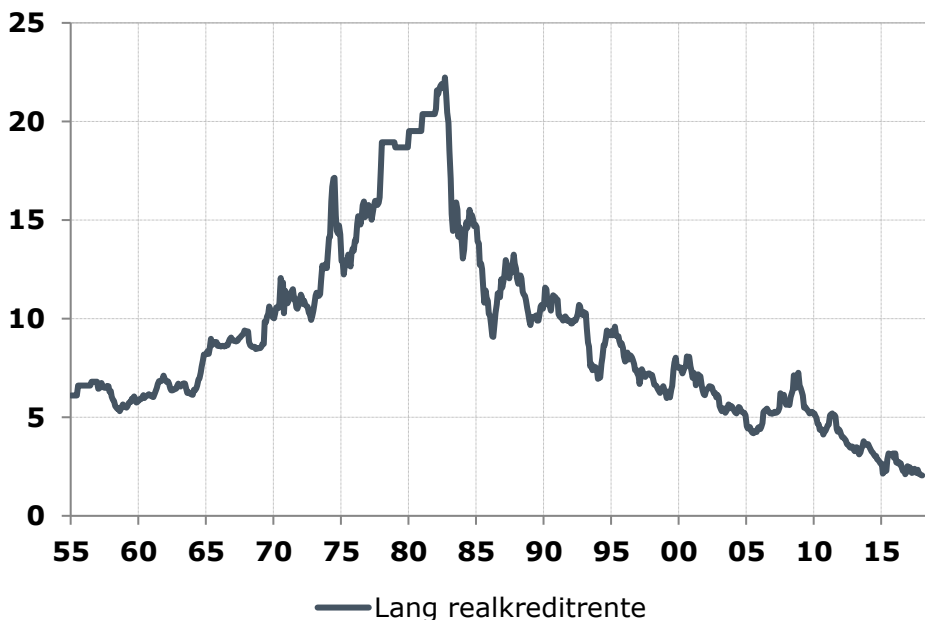


Chefanalytiker: 2018 kan blive et skelsættende år

Chefanalytiker Martin Lundholm i Spar Nord påpeger en lang række forhold, der indikerer stigende renter i år. Afgørende for de danske realkreditobligationer bliver reaktionen hos de udenlandske investorer, der ejer en fjerdedel af de danske papirer.

De rige OECD-lande når i år over fuld kapacitetsudnyttelse. Ledigheden er lav i USA og er kommet under den "naturlige arbejdsløshed", hvor inflationen er stabil. Eurozonen vil også kunne komme under det niveau i år. Olieprisen er steget til et niveau ikke set siden 2014, og råvarepriserne generelt er stigende.

- Det er tidevandsbølger, der ikke er regnet ind i obligationsmarkederne endnu. Verdensøkonomien er endelig sluppet fri af finanskrisens skygge, men det betyder også, at risikoen for kraftige rentestigninger i år er større, end den har været i 10 år, siger chefanalytiker i Spar Nord, Martin Lundholm.



Den 30-årige realkreditrente var 22 pct. i 1982

Her i starten af det nye år har der været uro i obligationsmarkederne verden over. Udover de ovennævnte faktorer, så har signaler fra centralbankerne spillet en vigtig rolle. Således har den japanske centralbank meldt ud, at de vil reducere opkøbene i de helt lange obligationer. Fra Kina – den største udenlandske investor i amerikanske statsobligationer - var der forlydender om, at centralbanken ville reducere køb af de amerikanske, om end kinesiske myndigheder dog siden har taget afstand fra rygterne. Og endelig har et mødereferat fra ECB indikeret, at renteforhøjelser er tættere på, end markederne har regnet med.

- Hvis vi skal tolke starten af 2018 som et pejlemærke for, hvordan obligationsmarkederne kommer til at opføre sig resten af året, så kan 2018 blive et skelsættende år. De grundlæggende økonomiske forudsætninger vil i 2018 derfor ikke være de samme, som vi er blevet vant til siden 2008.

Foreløbig har rentestigningerne kun i beskedent omfang ramt de danske realkreditobligationer, og det hænger sammen med, at de udenlandske investorer stadig ligger tungt investeret i de danske papirer. Martin Lundholm forventer dog ikke, at de udenlandske investorer, som ejer 26 pct. (685 mia. kr.) af danske realkreditobligationer, vil ændre nævneværdigt på deres positioner.

- I udgangspunktet forventer vi kun moderate stigninger i de lange renter. Men der er to afgørende forhold man skal holde øje med. Det ene er uventede stramninger fra centralbankerne. Det er dog ikke den største risiko, da centralbankerne er uhyre påpasselige med ikke at overraske markederne negativt – velvidende, at hvis stramningerne får en markant negativ effekt, så er der ikke meget krudt at skyde med i en ny krise, hverken finans- eller pengepolitisk. Det andet forhold er inflationsudviklingen. Den er stadig usædvanlig lav, og det hænger sammen med at globalisering og teknologi har dæmpet tendensen til stigende lønpres. Men de klassiske sammenhænge er intakte – stramme arbejdsmarkeder giver øget lønpres, og det er vi ved at nærme os, siger Martin Lundholm.

Forventningsdannelsen er afgørende – stemningsskifte kan ændre billedet

Det helt afgørende er hvordan summen af de mange tendenser påvirker forventningsdannelsen i markederne. Det er først, at pludselige stemningsskift i markederne har ført til kraftige rentestigninger.

Et af de kraftigste skift fandt sted i 1994-1995 hvor centralbanken Federal Reserve (Fed) i USA hævede renten 7 gange på godt et år. Det påvirkede også den 30-årige realkreditrente i Danmark, der steg 2,7 procentpoint i perioden.

I de senere år er det 2013 og 2015, der skiller sig ud – begge gange udløst af signaler fra Federal Reserve, men med langt mere beskedne rentestigninger end i 1994 – hhv. 0,7 og 1 procentpoint i den 30-årige realkreditrente.

For yderligere oplysninger kontakt venligst:

Chefanalytiker Martin Lundholm, Spar Nord, Tlf. 9634 4055. mlu@sparnord.dk

Presse & Content Manager Flemming Østergaard, Spar Nord. Tlf. 2527 6957. flo@sparnord.dk

Om Spar Nord

Med 400.000 kunder, 1.528 medarbejdere og 56 lokale banker (filialer) over hele landet er Spar Nord blandt de største banker i Danmark. I 2016 leverede Spar Nord et resultat før skat på 1.028 millioner kroner – et af de bedste resultater i bankens snart 200 år lange historie.

Spar Nord ejes af cirka 112.000 aktionærer. For yderligere information se www.sparnord.dk