



De korte renter er ikke færdige med at stige

Inflationen er faldet i både eurozonen og USA, og det har fået centralbankerne til at justere størrelsen på renteforhøjelserne. Men det er bestemt ikke det samme som, at renteforhøjelserne indstilles. Tværtimod har vi i eurozonen været vidne til en meget stålsat centralbank. Det har sammen med robuste økonomiske nøgletal og en genåbning af den kinesiske økonomi været med til at sende renterne op i december. Særligt signalerne fra centralbanken i eurozonen er medvirkende til, at vi nu løfter vores forventninger til renterne.

I vores seneste prognose ventede vi stigende renter på den korte bane. Det må vi sige, at vi i den grad har set. Vi må dog også erkende, at renterne er steget betydeligt mere end ventet. Det er sket på baggrund af hårde signaler fra Den Europæiske Centralbank (ECB), men også på grund af en hurtig genåbning af kinesisk økonomi og robuste økonomiske nøgletal. Derfor løfter vi vores forventning til renterne. Det gælder særligt de korte renter herhjemme, som bliver trukket op i takt med styringsrenterne hos ECB og Danmarks Nationalbank.

Vi kan dog fortsat skimte enden på renteforhøjelserne. Inflationen er faldet i både USA og eurozonen og med bump på vejen er det vores forventning, at inflationen vil fortsætte med at falde i 2023. Det har i første omgang fået både ECB og den amerikanske forbundsbank (Fed) til at skrue ned for størrelsen på renteforhøjelserne. Vi forventer, at det i 2023, kombineret med en begyndende recession, vil få centralbankerne til at indstille renteforhøjelserne. Vi kan måske endda se rentenedsættelser i slutningen af året, men foreløbig forventer vi først det sker i 2024.

Som nævnt gør signalerne fra ECB, genåbningen i Kina og robustheden af økonomien, at vi løfter forventningerne til renterne. Primært på den korte bane og særligt de korte renter. Vi forventer nu, at ECB vil løfte renten helt op i 3,75 procent og først til sommer indstille renteforhøjelserne. Det er en spids mere end investorerne forventer, og derfor vil det løfte både Cibor3-renten og F-kort renten markant. Begge renter forventer vi i omegnen af 4 procent.

I Danmark udvidede Danmarks Nationalbank i oktober renteforskellen til eurozonen. Det var i tråd med vores forventninger. Vi forventer nu, at Nationalbanken vil udvide renteforskellen yderligere med 0,10 procentpoint i februar. Det er ikke usandsynligt, at renteforskellen udvides yderligere, men vores prognose byder på nuværende tidspunkt ikke på spændudvidelser efter februar.

Vi løfter vores samlede renteprognose, men vurderer fortsat, at de fleste renter vil falde i løbet af 2023. Den europæiske økonomi er på randen af en recession, og en mere mærkbar opbremsning vil ramme den amerikanske økonomi i løbet af de kommende kvartaler. Det forventer vi vil få investorerne til at indregne flere rentenedsættelser i 2024. Det vil få alt andet end de helt korte renter til at falde tilbage.

Du kan se prognosen på næste side.

Denne analyse er udarbejdet af:

Søren Kristensen
Cheføkonom
tlf. +45 74 37 44 71
s.kristensen@sydbank.dk

Kim Blindbæk, CFA
Seniøkonom
tlf. +45 74 37 44 39
kim.blindbaek@sydbank.dk

Mathias Døllerup Sprogel
Seniøkonom
tlf. +45 74 37 44 61
mathias.sproegel@sydbank.dk

Renteforventninger for Danmark pr. 4. januar 2023

	P.t.	3 mdr.	6 mdr.	12 mdr.
3-måneders rente (CIBOR)	2,47 % (2,23 %)	3,50 % (2,60 %)	3,85 % (2,70 %)	3,85 % (2,70 %)
2-årig statsobligationsrente	2,85 % (2,24 %)	3,10 % (2,15 %)	2,90 % (2,10 %)	2,20 % (1,60 %)
5-årig statsobligationsrente	2,61 % (2,07 %)	2,90 % (2,05 %)	2,70 % (2,00 %)	2,35 % (1,70 %)
10-årig statsobligationsrente	2,64 % (2,07 %)	2,80 % (2,20 %)	2,60 % (2,00 %)	2,10 % (1,80 %)
F-kort realkreditrente (Januar 2025)	3,08 % (-)	3,08 % (-)	3,90 % (-)	3,80 % (-)
3-års realkreditrente (Januar 2026)	3,29 % (-)	3,50 % (-)	3,30 % (-)	2,80 % (-)
5-års realkreditrente (Januar 2028)	3,28 % (-)	3,50 % (-)	3,30 % (-)	3,00 % (-)
30-års realkreditrente (5,0 % 2053)	5,11 % (5,10 %)	5,20 % (5,20 %)	5,00 % (5,00 %)	4,50 % (4,50 %)

Renteforventninger for USA og Tyskland pr. 4. januar 2023 (10-årige effektive renter)

USA	3,79 % (3,51 %)	3,70 % (3,60 %)	3,00 % (3,00 %)	2,80 % (2,80 %)
Tyskland	2,38 % (1,80 %)	2,60 % (2,00 %)	2,50 % (1,80 %)	1,60 % (1,60 %)

Styringsrenteforventninger pr. 4. januar 2023

Danmark (indskudsbevisrente)	1,75 % (1,25 %)	2,65 % (2,15 %)	3,15 % (2,65 %)	3,35 % (2,65 %)
Eurozonen (indlånsrente)	2,00 % (1,50 %)	3,00 % (2,50 %)	3,50 % (3,00 %)	3,75 % (3,00 %)
USA (fed funds rate)	4,25-4,50 % (3,75-4,00 %)	4,75-5,00 % (4,75-5,00 %)	5,00-5,25 % (5,00-5,25 %)	5,00-5,25 % (5,00-5,25 %)

En streg i stedet for et tal i tabellen angiver, at obligationen er skiftet ud. Tallet i parentes angiver værdien ved seneste udgave af Investering eller Sydbanks Renteforventninger.

På realkreditobligationer er renten set fra investors synspunkt, dvs. uden kursfradrag og bidrag.

På F-kort er angivet renten, som låntageren betaler uden kursfradrag og bidrag.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter og udgør heller ikke en personlig anbefaling (investeringsrådgivning) i forbindelse med finansielle instrumenter.

Eventuelle generelle anbefalinger er udtryk for Sydbanks forventninger på grundlag af aktuelle markeds-mæssige forhold. Anbefalingerne er dermed ikke baseret på fundamentale analytiske forhold, og publikationen kan derfor ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Ved konkrete investeringstiltag anbefaler Sydbank altid, at der søges særskilt rådgivning. For erhvervsdrivende anbefaler Sydbank, at der søges særskilt rådgivning vedr. aktuelle skatteforhold.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af denne publikation.

Denne publikation er udarbejdet på grundlag af følgende kilder: Bloomberg og Reuters. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i denne publikation.

Nærværende publikation udgør markedsføringsmateriale af Sydbank og bankens investeringsområde.

Denne publikation må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-nr. DK 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Strandgade 29, 1401 København K.