

# Morgenrapport Danmark

Nordea Research, 3. februar 2012

Risikoappetitten mere lokalt orienteret

Bernanke kom ikke med nogen overraskelser

Non-farm payrolls ventes svagere end i december

OMXC20	424	↑	1.8%
USD/DKK	5.65	↑	0.01
DK 10Y	1.79	↑	2 bp
DK 4MTG41	100.75	↔	0.0

## Makro og Renter

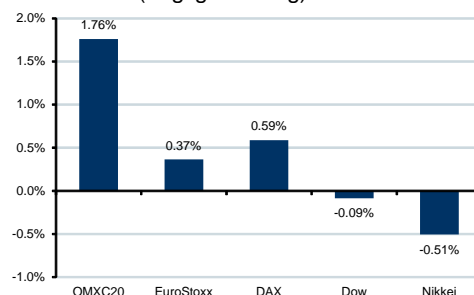
Risikoappetitten var i går mere lokalt orienteret, hvor swaprenter samt danske og tyske statsrenter bevægede sig mest sidelæns. Bemærkelsesværdigt faldt især franske statsrenter, hvilket skyldes Frankrigs auktioner af 6-10-årige obligationer forløb godt med stor efterspørgsel. Også italienske statsrenter fortsatte de seneste ugers markant fald. Derimod kom spanske statsobligationer under pres efter en meget kraftig spændingsnævring mod Tyskland siden slutningen af november. Dette på trods af, at Spanien solgte obligationer for auktionsmålet på EUR 4,5 mia. Nogle markedsaktører havde formentlig ventet et endnu højere salg end målet, som var tilfældet ved Spaniens to samlede auktioner i januar. Noget kunne tyde på, at markedet er blevet mere lokalt orienteret, og søger mod spændniveauerne fra 1. halvår 2011.

I januar steg Nationalbankens valutareserve med 0,7 mia. kr. til 492,6 mia. kr. – ny rekord. Kronen er fortsat stærk, og vi venter, at Nationalbanken nedsætter renterne én gang mere.

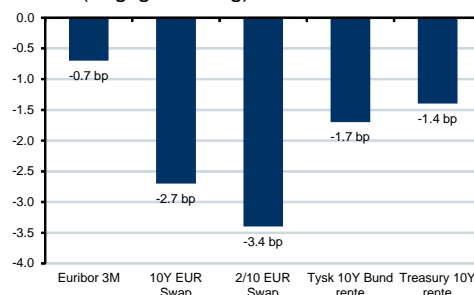
Luxembourgs finansminister Juncker udtalte, at EU's hidtidige tiltag af opstramning af den finanspolitiske disciplin formentlig er utilstrækkelig, samt at forhandlingen om nedskrivningen af Grækenlands gæld er meget vanskelig. Herudover supplerede OECD med at sige, at stabilitetsfondene EFSF/ESM er for små.

Der var ingen overraskelser fra Fed's Bernanke i går i forhold til FOMC mødet i sidste uge. Bernanke fokuserede dog meget på den amerikanske gæld, og på at få nedbragt arbejdsløsheden. Dagens vigtigste nøgletal er netop arbejdsmarkedsrapporten fra USA. Vi venter, at non-farm payrolls i januar var 150k – et fald fra 200k i december (konsensus: 145k). Der er dog stor usikkerhed, da der foretages en generel sæsonkorrektur. Således tror vi, at den væsentligste årsag til faldet skyldes en større sæsonkorrektur af beskæftigede kurerer! Vi venter – ligesom konsensus – ingen ændringer i arbejdsløshedsprocenten, som var 8,5% i december. Samlet venter vi, at arbejdsmarkedsrapporten vil afspejle vores hovedscenarium for USA, at væksten i den amerikanske økonomi midlertidigt vil aftage i 1. halvår. Efter markedet har studeret arbejdsmarkedsrapporten venter ISM for servicesektoren senere i eftermiddag. Her ventes en fremgang, som vi så det i onsdags i ISM for produktionssektoren.

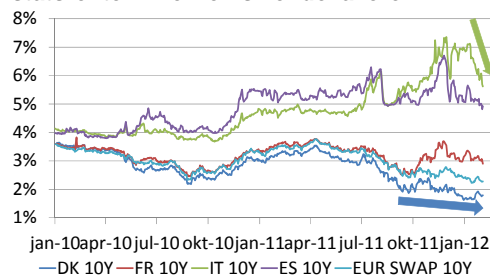
## Aktieindeks (daglig ændring)



## Renter (daglig ændring)



## Fortsat spændingsnævring for italienske statsrenter – kernen sivende lavere



# Valuta

Nordea Research, 3. februar 2012

EUR/USD fast i intervallet 1,3000-1,3200

Høj tyrkisk inflation vil gøre, at centralbanken hælder mod en stærkere TRY

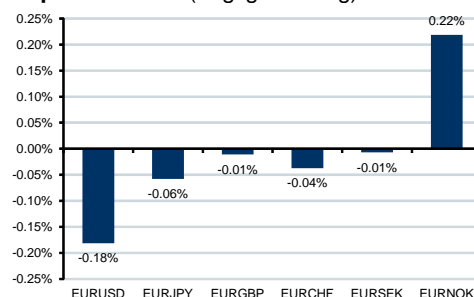
Den russiske centralbank vil lade renten være på hold for nærværende

**USD:** Kina løftede EUR/USD mod 1,3200 i går, da premierminister Wen sagde, at Beijing overvejer større inddragelse i EFSF- og ESM-stabiliseringsfondene. Til morgen handler EUR/USD lavere i 1,3115 – 1,3150 efter lidt skuffende kinesiske PMI-indeks for servicesektoren. Bernanke var på talestolen i går, og hans tone var stort set uændret fra sidste uge, hvor han sagde, at der ville være en ”meget stærk sag” for endnu mere handling fra Fed, hvis bl.a. arbejdsløsheden falder meget langsomt. QE3, hvis det kommer, vil yderligere øge likviditeten, og eventuelle signaler om kvantitative lempelser uden nye negative effekter på risikovilligheden bør støtte EUR/USD på kort sigt. I dag er den amerikanske arbejdsmarkedsrapport den vigtigste begivenhed. Vi forventer en mere beskeden arbejdsmarkedsrapport end sidste måned på linje med konsensus, men kommer der en større negativ overraskelse, kan risikoaversionen stige igen og sende EUR/USD lavere. På længere sigt ventes de amerikanske renter at skulle stige i forhold til EUR, hvilket vil afspejle forbedringer i økonomien, og dermed vil EUR/USD bevæge sig lavere igen.

**TRY:** TRY har i de seneste uger været mindre volatil end resten af Emerging Markets-valutaerne – TRY kommer ikke helt til toppen, når markederne er positive, men til gengæld falder den ikke så meget som andre valutaer i negative markeder som i går. Dette er i overensstemmelse med centralbankens strategi med fokus på TRY. I særdeleshed ønsker banken en stærkere TRY nu, da inflationen er et godt stykke over målet på 5%. I dag offentliggøres inflationen, og forventningen er, at den steg med 10,47% på årsbasis mod 10,45% i december. TRY er dog allerede blevet styrket med ca. 9% siden december, og dette burde medvirke til at begrænse inflationen senere i år. Hvis inflationen er højere end forventet i dag, vil dette gøre, at centralbanken bliver mere høgeagtig og vil beskytte TRY.

**RUB:** RUB-kurven handlede i intervallet 34,40 – 34,60 i de sidste par dage i takt med stort set stabile oliepriser, og åbnede på 34,45 i dag. CBR’s næstformand Ulykayev sagde dagen før, at inflationen nu er faldende, men presset kan opstå igen i 2. halvår 2012. Med de seneste positive makrotal er der ingen grund til, at centralbanken sætter renten ned på kort sigt. Centralbanken holdt op med at intervenere til støtte for RUB i januar, hvilket betyder, at presset på RUB er faldet. Hvis RUB forsætter med at styrkes, kan centralbanken udvide den flydende RUB-korridor igen, hvilket vil være i overensstemmelse med Ulykayevs kommentar dagen før om, at banken ønsker at være ”neutral” på valutamarkedet.

UR performance (daglig ændring)



USD/DKK



TRY/DKK



RUB/DKK



# Finansielle Data

## Aktier og råvarer

Updateret: 03/02/2012 07:35

	7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.
OMXC20	424	18%	Guld 1M	1758.40	0.6%	Rapeseed 1M	441.00	0.0%	Brent Crude 1M	112.45	0.4%
Euro Stoxx	244.14	0.4%	Sølv 1M	3415.10	0.9%	Hvede 1M	662.38	-1.2%	Gas Oil 1M	952.00	-0.1%
DAX	6655.63	0.6%	Kobber 1M	380.43	-0.5%	Soya 1M	1215.63	0.2%	Jet Cargoes 1M	1024.95	0.2%
Dow	12705.4	-0.1%									
Nikkei	8831.9	-0.5%									
Nasdaq 100	2495.8	0.3%						1% Fuel Oil 1M	678.06	-0.6%	
								3.5% Fuel Oil 1M	657.41	-0.012	

## Renter og kurver

	7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.
US 3 mdr.	0.53	-1	EUR 3 mdr.	1.11	-1	DK 3 mdr.	1.00	0	SE 3 mdr.	2.56	-1
US 2 år stat	0.22	0	EUR 2 år stat	0.19	2	DK 2 år stat	0.20	2	SE 2 år stat	1.12	10
US 5 år stat	0.71	-2	EUR 5 år stat	0.79	1	DK 5 år stat	0.73	3	SE 5 år stat	1.40	8
US 10 år stat	1.83	-1	EUR 10 år stat	1.83	-2	DK 10 år stat	1.79	2	SE 10 år stat	1.82	9
US 30 år stat	3.01	1	EUR 30 år stat	2.46	-1	DK 30 år stat	2.37	2	SE 10 år-2 år	-0.18	0
US 10 år-2 år	1.61	-1	EUR 10 år-2 år	1.64	-4	DK 10 år-2 år	1.59	0	SE 10 år-5 år	0.34	0
US 10 år-5 år	1.12	0	EUR 10 år-5 år	1.04	-3	DK 10 år-5 år	0.81	0			
US 30 år-10 år	1.19	2	EUR 30 år-10 år	0.63	1	DK 30 år-10 år	0.45	0			
			EU BUND FUT	139.40	0.24	DK 4MTG 41	100.75	0			

## Landespænd, statsobligationer

	7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.
US-EUR 3 mdr.	-0.58	0	DK-EUR 3 mdr.	-0.11	1	DK-SE 3 mdr.	-1.56	1	USD FUT 3M 1K	99.58	-0.50
US-EUR 2 år	0.03	-2	DK-EUR 2 år	0.00	0	DK-SE 2 år	-0.92	-8	USD FUT 3M 2.K	99.58	0.00
US-EUR 5 år	-0.08	-3	DK-EUR 5 år	-0.06	2	DK-SE 5 år	-0.66	-5	EUR FUT 3M 1K	99.14	-100
US-EUR 10 år	0.00	0	DK-EUR 10 år	-0.04	4	DK-SE 10 år	-0.03	-6	EUR FUT 3M 2.K	99.25	-125
US-EUR 30 år	0.56	2									

## Spænd mellem statskurve og swapkurve

	7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.
US 2 år swapsp.	0.26	-1	EUR 2 år swapsp.	0.93	-2	DK 2 år swapsp.	0.89	0	SE 2 år swapsp.	0.79	-3
US 5 år swapsp.	0.24	0	EUR 5 år swapsp.	0.74	-2	DK 5 år swapsp.	0.77	-4	SE 5 år swapsp.	0.64	-1
US 10 år swapsp.	0.08	-1	EUR 10 år swapsp.	0.42	-1	DK 10 år swapsp.	0.44	-5	SE 10 år swapsp.	0.58	-2
US 30 år swapsp.	-0.33	-1	EUR 30 år swapsp.	0.04	0						

## Valuta

	7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.		7.30	Ændr.
USD/DKK	5.6526	0.010	AUD/DKK	6.0464	-0.006	INR/DKK	0.1154	0.001	SGD/DKK	4.5320	0.007
EUR/DKK	7.4330	-0.001	ARS/DKK	1.3052	0.004	ISK/DKK*	4.5970	0.004	THB/DKK	0.1827	0.000
GBP/DKK	8.9435	0.000	BRL/DKK	3.2874	0.034	KRW/DKK*	0.5100	0.010	TRY/DKK	3.2159	0.002
CHF/DKK	6.1651	0.002	CAD/DKK	5.6574	0.000	KZT/DKK	0.0380	0.000	TWD/DKK	0.1915	0.000
JPY/DKK*	7.4162	0.003	CLP/DKK*	1.1745	0.017	MXN/DKK	0.4415	0.003	UAH/DKK	0.7031	0.002
NOK/DKK	0.9708	-0.002	CZK/DKK	0.2967	0.001	MYR/DKK	1.8715	0.005	ZAR/DKK	0.7381	0.003
SEK/DKK	0.8404	0.000	HKD/DKK	0.7288	0.001	NZD/DKK	4.7030	-0.003			
PLN/DKK	1.7731	-0.001	HRK/DKK	0.9802	-0.001	RON/DKK	1.7114	0.002			
HUF/DKK*	0.0255	-0.008	IDR/DKK*	0.0630	0.000	RUB/DKK	0.1870	0.000			

\*) Pr. 100 enheder.

# Kalender

Torsdag 2. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
10:00	NO	Unemployment rate, registered (unadj. and excl. labour market sche	Jan	2.8%	2.8%	2.80%	2.4%
11:00	EU	PPI (y/y)	Dec		4.3%	4.30%	5.3%
13:30	US	Challenger job cuts (y/y)	Jan			38.90%	30.6%
14:30	US	Jobless claims, continuing			3535k	3437k	3554k
14:30	US	Jobless claims, initial			371k	367k	377k
14:30	US	Nonfarm productivity (q/q annualised, preliminary)			0.8%	0.70%	2.3%
14:30	US	Unit labor costs (q/q annualised, preliminary)	Q4		0.8%	1.20%	-2.5%
16:00	DK	Foreign currency reserves		490.0	490.0	492.6	481.7
19:30	US	Chain store sales, ICSC (y/y)	Jan			4.80%	3.5%
Fredag 3. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
06:00	RU	CPI (y/y) (expected 3-8 February)	Jan				6.1%
09:00	TR	CPI (y/y)					10.45&
09:55	DE	PMI, services (final)	Jan	54.5	54.5		54.5
10:00	EU	PMI, composite (final)	Jan	50.4	50.4		50.4
10:00	EU	PMI, services (final)	Jan	50.5	50.5		50.5
10:30	GB	PMI, services	Jan		53.3		54.0
11:00	EU	Retail sales (y/y)	Dec		-1.3%		-2.5%
11:00	IT	CPI (y/y, preliminary)	Jan		3.2%		3.3%
13:00	CA	Employment, net change (m/m)	Jan		22.0k		17.5k
13:00	CA	Unemployment rate	Jan		7.5%		7.5%
14:30	US	Average weekly hours	Jan		34.4		34.4
14:30	US	Hourly earnings, average (y/y)	Jan		1.9%		2.1%
14:30	US	Nonfarm payrolls (absolute change m/m)	Jan	150k	145k		200k
14:30	US	Nonfarm private payrolls (absolute change m/m)	Jan	165k	163k		212k
14:30	US	Unemployment rate	Jan	8.5%	8.5%		8.5%
16:00	US	Factory orders (m/m)	Dec		1.5%		1.8%
16:00	US	ISM, non-manufacturing, composite	Jan		53.2		52.6
Mandag 6. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
12:00	DE	Factory orders (y/y)	Dec		0.1%		-4.8%
Tirsdag 7. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
04:30	AU	RBA announces interest rate			4.00%		4.25%
04:30	NZ	RBNZ announces interest rates			4.00%		4.25%
07:00	EE	CPI (y/y)	Jan	4.0%			3.7%
09:00	DK	Industrial production, excl. shipbuilding (sa, m/m)		0.0%			0.2%
09:00	DK	Industrial orders (m/m)					-2.5%
12:00	DE	Industrial production (y/y)	Dec				3.6%
Onsdag 8. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
09:00	DK	Current account balance		10.0bn			12.6bn
09:00	DK	Trade balance, excl. ships (sa)		6.5bn			7.1bn
11:00	PL	NBP announces interest rates					4.5%
12:00	LV	CPI (y/y)	Jan	3.0%			4.0%
13:00	US	Mortgage applications, MBA					-2.9%
16:30	US	Fed's Williams speaks on economy in San Ramon, California					
Torsdag 9. Feb 2012			Nordea	Konsensus	Faktisk	Seneste	
	ID	BI announces interest rates					
02:00	KR	BoK announces interest rates					
02:30	CN	CPI (y/y)	Jan		4.0%		4.1%
10:30	GB	Industrial production (y/y)	Dec				-3.1%
10:30	GB	Manufacturing production (y/y)	Dec				-0.6%
11:00	SE	SNDO to auction inflation-linked bonds (SEK 0.75 bn)					
12:00	LV	GDP (y/y, flash estimate)	Q4	4.5%			6.6%
13:00	GB	BoE announces interest rates			0.50%		0.50%
13:00	GB	BoE asset purchase target	Feb				275bn
13:45	EU	ECB announces interest rates	Feb		1.00%		1.0%
14:30	US	Jobless claims, continuing					
15:00	MX	CPI (y/y)	Jan				3.82%

## Disclaimer:

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 tilsagn fra Nordea Markets.