

Morgenrapport

Economic Research, 6/02/2012

Steinar Juel, +47 2248 6130

Viktig i dag: Hellas sklir mot stupet, markedene bryr seg mindre

Ellers denne uken: Viktige norske inflasjonstall

Siden sist: Sterke amerikanske tall

Viktig i dag

I helgen er det igjen forhandlet i Athen, men uten resultat. Statsminister Papademos gjør en hederlig innsats for å få partiene i samlingsregjeringen til å slutte seg til de krav EU/IMF setter for å stille opp med mer penger. Men lederne av partiene er mer opptatt av å posisjonere seg foran det antatte parlamentsvalget i april. EU/IMF synes nå mye mindre redde for å la Hellas gå utfor stupet enn tilfellet var for seks måneder siden. Det skyldes at man nå har skikkelige regjeringer på plass i Spania og ikke minst i Italia. Tidligere statsminister Berlusconi's uttalelse i helgen om at han støtter Monti's regjering og selv ikke har ambisjoner om å vende tilbake som statsminister gjør det paradoksalt nok mindre risikabelt for EU/IMF å gjøre alvor av trusselen om å la Hellas gå i mislighold. Det skal være avgjørende forhandlingsmøter i Athen i dag. Hellas svekkede forhandlingsposisjon gjenspeiles i markedsreaksjonene; de er beskjedne. Italienske statsrenter er riktig nok litt opp, men 10-åringen er fortsatt godt under 6 %. EUR/USD er litt ned, men det er langt fra noen panikk. Og aksjemarkedene i Asia var opp fordi man der var mer opptatt av fredagens gode amerikanske nøkkeltall. Utover det greske dramaet er det lite på dagsorden i dag.

Ellers denne uken

Denne ukens inflasjonstall for januar (fredag) blir viktig for renteprognozen i mars. Vi venter i tråd med konsensus årsvekst i KPI-JAE på 1,2 %. Det betyr at underliggende inflasjon målt ved KPIXE blir 0,3 % poeng under Norges Banks anslag, samme som i desember. Normalt bidrar det til å senke renteprognozen med på det meste 0,3 % poeng og kan være nok til at vi får et kutt til på tross av siste ukens sterke arbeidsledighetstall. Analytikernes anslag varierer svært mye denne gangen, fra 0,7 % til 1,6 % og utfallsrommet er stort. I januar er det sesongsalg på mange varer med store og varierende priskutt, husleier justeres og mange administrative priser endres. I tillegg endres vektene i KPI og denne gangen gjennomfører SSB i tillegg en del endringer i måten KPI beregnes på. Så det er stor sjanse for kraftige bevegelser i markedet.

ECB rører neppe renten på torsdagens rentemøte. Sentralbanksjef Draghi har nok lyst til å se effekten av andre runde med treårs likviditetsslån til bankene 29. februar før han eventuelt rører renten. Undersøkelsen av bankenes kredittpraksis forrige uke viste riktignok kraftig innstramning i Q4, ikke rart med den vanskelige fundingsituasjonen. Men fundingsituasjonen for bankene er bedret i år på grunn av treårslånene med lav rente fra ECB og kredittpraksisen kan ha bedret seg litt, eller stanset å forverre seg. At PMI i Eurosonen har trukket litt opp igjen tilsier også at ECB ikke kutter mer nå.

I Storbritannia derimot venter vi endring i politikken. På sist møte vedtok styret samstemmig å holde renten uendret og videreføre programmet for verdipapirkjøp (QE) på GBP 275 mrd. Denne måneden løper imidlertid programmet ut. Svake vekstutsikter og utsikter til fallende inflasjon tilsier at programmet utvides og vi venter en utvidelse på GBP 50 mrd.

Siden sist

Fredagens amerikanske arbeidsmarkedstall for februar var svært sterke med hele 243 000 flere sysselsatte m-o-m, langt over konsensus på 140 000, samt en netto oppjustering av de siste månedene på 60 000. Ledigheten falt fra 8,5 % til 8,3 %. Oppgangen var bredt basert og var bra i sektorer som regnes som ledende som vikartjenester. Det er mulig det milde været i desember og januar har dratt opp tallene noe, men det hinder ikke hovedkonklusjonen. Arbeidsmarkedet i USA bedres raskere enn ventet.

ISM for tjenestesektoren overrasket også kraftig på opp siden forrige måned med 56.8 mot ventet 53.2 og 53 i desember. Oppgangen var bredt basert og kanskje mest lovende, indeksen for sysselsetting økte til 57.4 mot 49.8 sist. Høyeste nivå siden februar 2006.

Markedskommentarer

Årssterkeste NOK

NOK: Fredag åpnet EUR/NOK på 7,6550/80-nivået og etter en topp på morgenen på 7,6749 bar det ned. På det lavest kom kursen på dagtid ned til 7,6230. Sterk SEK og generelt økt risikovillighet etter sterke amerikanske sysselsettingstall bidro til NOK-styrkingen. I dag morges har vi vært nede i 7,61, laveste nivå så langt i 2012. Ventet range i dag er 7,5900-7,6300

Valutakommentarer fra våre strateger i København

USD: Endnu ingen løsning fra Grækenland, men valutamarkedet synes i en vis udstrækning at have tabt interessen. Uden tvivl er situationen i Grækenland alvorlig, men umiddelbart synes valutamarkedet at have taget forskud på sorgerne. Det sker samtidig med, at den generelle opfattelse er, at de fortsatte positive overraskelser, som de økonomiske nøgletal byder på, på begge sider af Atlanterhavet, skal sættes i første række, hvorfor den positive stemning får lov til at dominere. Det ser vi blandt andet ved, at der ikke er den store efterspørgsel efter dollar længere, og at EUR/USD igen steg tilbage til udgangspunktet fredag efter et ganske massivt fald i kølvandet på arbejdsmarkedsrapporten. I den kommende uge er fokus især rettet mod ECB-mødet torsdag. Der ventes ingen renteændringer, men markedet vil med stor interesse følge de udtalelser, der kommer i forbindelse med mødet. Dette vil kunne sætte dagsordenen fremadrettet. EUR/USD handler omkring 1,3120, og umiddelbart synes krydset at have sværet ved at slippe niveauet 1,32 af syne. Vi afventer nye data for den spekulative positionering, men risikoen er, at der fortsat er en rekord stor portefølje af solgte EUR, som har risiko for at skulle lukkes ned. Det kan sende EUR/USD markant højere på kort sigt.

GBP: I denne uge er der fokus på rentemøde i Bank of England. Der er ikke udsigt til renteændringer, men muligheden for yderligere kvantitative lempelser er stor. Dette kan sætte pundet under et vist pres, men samtidig nyder pundet fortsat en vi status som sikker havn i Europa. Derfor vil det primært være tilliden til euro'en snarere end rentesituationen, der styrer værdien af pundet. EUR/GBP handler stabilt omkring 0,83.

Antatt range for NOK i dag:

	Lav	Høy
EUR/NOK	7.5900	7.6300
USD/NOK	5.7800	5.8600
SEK/NOK	0.8610	0.8710

Kalender

03/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
10:00	EU	PMI, composite (final)	Jan	50.4	50.4	50.4	50.4
10:00	EU	PMI, services (final)	Jan	50.5	50.5	50.4	50.5
11:00	EU	Retail sales (y/y)	Dec		-1.3%	-1.6%	-1.5%
14:30	US	Average weekly hours	Jan		34.4	34.5	34.4
14:30	US	Hourly earnings, average (m/m)	Jan		0.2%	0.2%	0.2%
14:30	US	Nonfarm payrolls (absolute change m/m)	Jan	150k	140k	243k	203k
14:30	US	Nonfarm private payrolls (absolute change m/m)	Jan	165k	160k	257k	220k
14:30	US	Unemployment rate	Jan	8.5%	8.5%	8.3%	8.5%
16:00	US	Factory orders (m/m)	Dec		1.5%	1.1%	1.8%
16:00	US	ISM, non-manufacturing, composite	Jan		53.2	56.8	52.6

06/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
09:30	SE	Private service sector production (y/y)	Dec	2.2%			2.6%
11:00	NO	Auction of Treasury Bonds					
12:00	DE	Factory orders (m/m)	Dec				-4.3%
12:00	DE	Factory orders (y/y)	Dec		0.1%		-4.8%

07/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
09:30	SE	Central government debt	Jan				-90.8bn
10:00	NO	Manufacturing production (m/m)	Dec				0.2%
12:00	DE	Industrial production (m/m)	Dec		-2.0%		-0.6%
12:00	DE	Industrial production (y/y)	Dec				3.6%

08/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
09:30	SE	The report "the Riksbank's Company interviews" will be published					
12:00	NO	Norges Bank announces auction of Treasury Bills					
16:30	US	Fed's Williams speaks on economy in San Ramon, California					

09/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
02:30	CN	CPI (y/y)	Jan		4.0%		4.1%
09:30	SE	House prices, Statistics Sweden (y/y)	Jan				
10:00	NO	Credit growth, total, C3 (y/y)	Nov				8.0%
10:30	GB	Manufacturing production (y/y)	Dec		0.4%		-0.6%
13:00	GB	BoE announces interest rates			0.50%		0.50%
13:00	GB	BoE asset purchase target	Feb		325bn		275bn
13:45	EU	ECB announces interest rates	Feb	1.00%	1.00%		1.0%
14:30	US	Jobless claims, initial					

10/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
06:00	CN	Trade balance (USD)	Jan		10.70bn		\$16.52bn
08:00	DE	CPI (m/m, final)	Jan	-0.4%	-0.4%		-0.4%
08:00	DE	CPI (y/y, final)	Jan	2.0%	2.0%		2.0%
09:30	SE	Industrial orders (y/y)	Dec				-8.4%
09:30	SE	Industrial production (y/y)	Dec	1.0%	0.4%		0.2%
10:00	NO	CPI (y/y)	Jan				0.2%
10:00	NO	CPI, core (y/y)	Jan				1.0%
14:00	NO	CPIXE and other inflation indicators	Jan				0.9%
14:30	US	Trade balance	Dec		-\$48.5bn		-\$47.8bn
15:55	US	Consumer confidence, University of Michigan (preliminary)	Feb		74.0		75.0

Bytte av systemer gjør at vi ikke har kunnet lage morgenrapporten i det vanlige formatet. Siden valutakurser, spot og anslag, er etterspurt har vi tatt med en enkel valutatabell. Vi vil etter hvert få på plass en mer fullstendig rapport.

Currencies	Spot	3M	30Jun12	31Dec12	31Dec13
USDNOK	5.8178	6.5000	6.6957	7.6000	7.6000
EURNOK	7.6123	7.8000	7.7000	7.6000	7.6000
JPYNOK	0.0758	0.0833	0.0837	0.0894	0.0800
SEKNOK	0.8665	0.8432	0.8235	0.8000	0.8352
DKKNOK	1.0240	1.0487	1.0349	1.0208	1.0195
CHFNOK	6.3101	6.5000	6.1600	6.0800	5.8462
GBPNOK	9.1765	9.5122	9.6250	10.1333	10.1333
EURUSD	1.3085	1.2000	1.1500	1.0000	1.0000
USDJPY	76.753	78.000	80.000	85.000	95.000
EURSEK	8.7856	9.2500	9.3500	9.5000	9.1000

Nordea Markets is the name of the Markets departments of Nordea Bank Norge ASA, Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Finland Plc and Nordea Bank Danmark A/S.

Copyright Nordea Markets, 2004. Not approved for publication in the United States. Nordea Markets is part of the Nordea Group. This document has been issued for the information of Nordea Markets Non-Private Customers and Market Counterparties only, it is not intended for and must not be distributed to Private Customers. This document may not be reproduced, distributed or published for any purpose without the prior written permission of Nordea Markets. Nordea Group and any person connected with them may provide investment banking services to an issuer of any of the securities or any other company mentioned in this document either directly or indirectly and may have done so during the twelve months prior to publication of this document. Nordea Group and persons connected with it may from time to time have long or short positions in the securities mentioned in this document and as agent or market maker, may buy, sell or hold such securities. All the information and opinions contained in this document have been prepared or arrived at from publicly available sources which are believed to be reliable and given in good faith. We do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied upon as such, nor is it a substitute for the judgment of the recipient. All opinions and estimates contained herein constitute Nordea Markets' judgment as of the date of this document and are subject to change without notice. The information in this document is not, and should not be construed as an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities, options or futures contracts. Nordea Markets does not accept any liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from any use of information in this document. Nordea Bank Finland Plc, London Branch, is regulated for the conduct of investment business in the U.K. by the Securities and Futures Authority and is a member of the London Stock Exchange and as regards the activities of Nordea Bank Finland Plc, London Branch, in the United Kingdom. Nordea Bank Finland Plc, London Branch, does not seek to restrict or exclude any duty or liability to its customers which it may have under the Financial Services Act 1986 or regulations implemented pursuant thereto.