

Morgenrapport

Economic Research, 3/02/2012

Ole Håkon Eek-Nielsen, +47 2248 7869

Viktig i dag: Sysselsettningsrapport fra USA

Siden sist: Bernankes signaler som ventet og uventet lav ledighet i Norge

Viktig i dag

Dagens viktigste nøkkeltall kommer fra USA og er nonfarm payrolls. Vi forventer at sysselsettingsveksten i januar var på 150 000 - ned fra 200 000 i desember (konsensus: 145k). Det er usikkerhet om dagens tall, siden det foretas en generell sesongjustering. Vi tror den viktigste årsaken til nedgangen skyldes en større sesongjustering av vareleveransesektoren. Denne ble korrigerert opp med 42 000 i desember, men pleier normalt sett kun å bidra med en endring på 1 000. Vi venter - som konsensus - ingen endring i ledigheten, som var 8,5% i desember. Totalt sett forventer vi at rapporten vil gjenspeile vårt hovedscenarior for veksten i amerikansk økonomi som vi tror vil midlertidig avta i første halvår.

Etter at markedet har studert sysselsettingsrapporten kommer ISM for tjenesteytende sektor senere på ettermiddagen. Det er forventet en økning på linje med den vi så for industrien på onsdag.

Siden sist

Bernankes høring i kongressen bør ikke på de helt store overraskelsene. Han påpekte at økonomien er på bedringens vei, men det går bedrøvelig sakte. Dermed er stimulerende pengepolitikk fortsatt riktig. Han gjentok også at det er vanskelig å anslå hvor høy amerikansk statsgjeld kan bli før det blir en substansiell risiko, men at det med dagens tempo ville være ganske åpenbart at man ville nå nivået. På den annen side advarte han også mot kraftige kutt i offentlige budsjetter ettersom det vil påvirke en allerede svak økonomisk utvikling.

Slik vi tolker uttalelsene synes vi det støtter vårt syn om behov for QE3. Man kan neppe forvente enorme resultater av mer kvantitative lettelser siden privat sektor fortsatt er i ferd med å redusere sin giring og neppe vil bidra til at pengene som trykkes finner veien særlig langt ut i økonomien. Dessuten er det begrenset hvor mye lavere renter slike tiltak vil medføre tatt dagens nivå i betraktning. Vi opprettholder dermed også vårt syn om en relativt mager utvikling for amerikansk økonomi fremover.

Her hjemme tilsier fortsatt høy spread i pengemarkedet, lavere rente forventninger ute og svake vekstutsikter ute isolert sett at rentebunnen flyttes til 1,75% i mars pengepolitiske rapport, altså dagens nivå. Vi har sett for oss at tegn til lavere kapasitetsutnyttning innenlands og lavere inflasjon enn ventet vil flytte rentebunnen ytterligere 25 bp eller kanskje til og med 50 bp lavere. Vi fikk ingen støtte for det i gårsdagens registrerte ledighetstall for januar. Ledigheten falt ganske markant sesongjustert og ligger nå noe under Norges Banks anslag for Q1. Vårt anslag for rentekutt er derfor mer usikkert. Neste uke får vi imidlertid inflasjonstall som vi regner med forblir liggende to tre tiendeler under Norges Banks anslag. Forbrukstallene har også vært på den svake siden. Så foreløpig holder vi på anslaget.

Markedskommentarer

Stabil EUR/NOK

NOK: De små bevægelserne i EUR/NOK fortsætter. Ned mod 7.62 på nedsiden og 7.68 på oppsiden. Vi forventer ikke at mønsteret bryder i dag heller.

Valutakommentarer fra våre strategier i København

USD: Kina løftede EUR/USD mod 1,3200 i går, da premierminister Wen sagde, at Beijing overvejer større inddragelse i EFSF- og ESM-stabiliseringsmidlerne. Om morgenen handlede EUR/USD lavere på 1,3115 – 1,3140 efter lidt skuffende kinesiske PMI-indeks for service sektoren. 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. fremskridt hvad angår arbejdsløsheden sker meget langsomt. QE3, hvis det kommer, vil yderligere øge likviditeten, og eventuelle sig-naler 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 beskedne arbejdsmarkedsrapport end sidste måneds på linje med konsensus, men kommer der en større negativ overraskelse, kan risikoaversion 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 i negative markeder som i går. Dette er i overens-stemmelse med centralbankens strategi med fokus på TRY. I særde-leshed 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 på året. Hvis inflationen kommer ud 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 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 overens-stemmelse med Ulykayevs kommentar dagen før om, at banken ønsker at være "neutral" på valutamarkedet.

Antatt range for NOK i dag:

	Lav	Høy
EUR/NOK	7.6400	7.6800
USD/NOK	5.7800	5.8600
SEK/NOK	0.8610	0.8710

Kalender

31/01/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
	DE	Retail sales (y/y)	Dec		1.2%	-0.9%	0.8%
09:55	DE	Unemployment rate (sa)	Jan		6.8%	6.7%	6.8%
10:00	NO	Consumption of goods indicator (m/m)	Dec			-0.1%	-0.5%
10:00	NO	Credit growth, domestic, C2 (y/y)	Dec	6.7%	6.4%	6.7%	6.6%
10:00	NO	Retail sales (m/m)	Dec	0.0%	0.0%	-0.3%	0.2%
11:00	EU	Unemployment rate	Dec		10.4%	10.4%	10.3%
15:00	US	House prices, S&P/Case-Shiller, composite-20 (m/m)	Nov		-0.40%	-0.7%	-0.62%
15:45	US	Chicago PMI	Jan		63.0	60.2%	62.2
16:00	US	Consumer confidence	Jan	69.0	68.0	61.1	64.5
01/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
02:00	CN	PMI, manufacturing (final), HSBC	Jan				48.7
03:30	CN	PMI, manufacturing, NBS	Jan		49.6		50.3
08:30	SE	PMI, manufacturing	Jan		49.3		48.9
09:00	NO	PMI (s.a. index)	Jan				46.6
09:55	DE	PMI, manufacturing (final)	Jan	50.9	50.9		50.9
10:00	EU	PMI, manufacturing (final)	Jan	48.7	48.7		48.7
10:00	NO	Housing starts (s/a)	Dec				1930
10:00	NO	Unemployment rate, LFS	Nov	3.3%	3.3%		3.3%
11:00	EU	CPI, flash estimate (y/y)	Jan	2.7%	2.7%		2.8%
11:00	NO	House prices NEF (m/m, s.a.)	Jan				0.5%
14:15	US	Employment, ADP (absolute change m/m)	Jan		185k		325k
14:30	US	Fed's Plosser Speaks on Economy in Gladwyne, Pa.					
16:00	US	ISM, manufacturing	Jan	55.0	54.5		53.9
23:00	US	Vehicle sales, total	Jan		13.60m		13.52m
02/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
10:00	NO	Unemployment rate, registered (unadj. and excl. labour market schemes)	Jan	2.8%	2.8%		2.4%
10:00	NO	Unemployment, registered and persons on labour market schemes (sa)	Jan	84300	84300		83994
10:00	NO	Wage growth public sector					
13:30	US	Challenger job cuts (y/y)	Jan				30.6%
14:30	US	Jobless claims, initial					377k
14:30	US	Nonfarm productivity (q/q annualised, preliminary)			1.0%		2.3%
14:30	US	Unit labor costs (q/q annualised, preliminary)	Q4		0.8%		-2.5%
16:00	US	Fed's Bernanke testifies before House Budget Committee					
03/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
01:15	US	Fed's Fisher Speaks in Austin, Texas					
08:30	SE	PMI, service sector	Jan				
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
11:00	EU	Retail sales (y/y)	Dec				-2.5%
14:30	US	Average weekly hours	Jan		34.4		34.4
14:30	US	Hourly earnings, average (m/m)	Jan		0.2%		0.2%
14:30	US	Nonfarm payrolls (absolute change m/m)	Jan	150k	150k		200k
14:30	US	Nonfarm private payrolls (absolute change m/m)	Jan	165k	168k		212k
14:30	US	Unemployment rate	Jan	8.5%	8.5%		8.5%
16:00	US	ISM, non-manufacturing, composite	Jan		53.3		52.6
06/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
09:30	SE	Private service sector production (y/y)	Dec				2.6%
11:00	NO	Auction of Treasury Bonds					
12:00	DE	Factory orders (m/m)	Dec				-4.3%
07/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
10:00	NO	Manufacturing production (m/m)	Dec				0.2%
12:00	DE	Industrial production (y/y)	Dec				3.6%
08/02/2012				Nordea	Konsensus	Faktisk	Forrige
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				4.1%
10:00	NO	Credit growth, total, C3 (y/y)	Nov				8.0%
10:30	GB	Manufacturing production (y/y)	Dec				-0.6%
13:00	GB	BoE announces interest rates			0.50%		0.50%
13:45	EU	ECB announces interest rates	Feb				1.0%
14:30	US	Jobless claims, initial					

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	5.8806	6.5000	6.6957	7.6000	7.6000
EURNOK	7.6750	7.8000	7.7000	7.6000	7.6000
JPYNOK	0.0771	0.0833	0.0837	0.0894	0.0800
SEKNOK	0.8611	0.8432	0.8235	0.8000	0.8352
DKKNOK	1.0321	1.0487	1.0349	1.0208	1.0195
CHFNOK	6.3708	6.5000	6.1600	6.0800	5.8462
GBPNOK	9.2534	9.5122	9.6250	10.1333	10.1333
EURUSD	1.3052	1.2000	1.1500	1.0000	1.0000
USDJPY	76.226	78.000	80.000	85.000	95.000
EURSEK	8.9131	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.