

# Markedsnyt

## Italienske renter ventes at stige yderligere

### Market movers i dag

- Markedet vil fortsat fokusere på **Italien** og offentliggørelsen af den italienske prognose for væksten, den offentlige gæld og underskuddet på de offentlige finanser i 2019, som skulle have være fremlagt i går. Den italienske regering oplyste i går aftes, at man var nået til enighed om et budgetunderskud på 2,4 % af BNP i 2019, hvilket er godt over konsensus i markedet og i det øvre interval af vores BNP-prognose på 2,0-2,4%.
- I **eurområdet** får vi tal for HICP-inflationen i september (inflationen i de harmoniserede forbrugerpriser). Den samlede inflation faldt til 2,05 % på årsbasis i august, og vi forventer, at inflationen var 2,1 %, stadig som følge af lavere bidrag fra fødevarer- og energipriserne. Trods en stigning i overenskomstlønningerne i 2. kvartal skuffede udviklingen i kerneinflationen med et fald til 0,96 % på årsbasis i august fra 1,07 % i juli, og vi venter, at september-tallet bliver hængende på 0,97 %, da de højere lønninger kun gradvist slår igennem. Tallene kan dog overraske opad, da de tyske inflationstal i går var højere end ventet.

I **USA** offentliggøres PCE-kerneinflationen i august. Baseret på udviklingen i CPI-inflationen, som i sidste måned steg mindre end forventet, regner vi med, at PCE har været på 0,1 % på månedsbasis i august, svarende til en uændret årlig inflation på 2,0 %

- **Danmarks** Nationalbank offentliggør udenlandske porteføljeinvesteringer og værdipapirstatistik for august.

### Udvalgte markedsnyheder

Italiens regering oplyste i går aftes, at man er nået frem til en aftale om et budgetunderskud på 2,4 % i 2019. Det er et godt stykke over konsensus i markedet, som formentlig var omkring 2 % eller endda lavere i lyset af sidste uges kommentarer fra finansminister Tria. Det forventede budgetunderskud var også i det øvre interval af vores BNP-prognose på 2,0-2,4 %.

Niveauet er derudover højere end den antagelse, som Fitch lagde til grund, da Italiens kreditvurdering blev sat på 'negativ outlook'. En downgrade på en notch fra Fitch undgås nu næppe. Moody's havde også en antagelse om et lavere underskud og har Italien på 'negative watch'. Rating-bureauet kan når som helst (og senest ved udgangen af oktober) potentielt nedgradere Italiens kreditvurdering. Vi har i skrivende stund kun få detaljer, men det ser ud til, at flere af de mange valgløfter er blevet helt eller delvist indfriet. Det kan indikere, at skønnet på 2,4 % faktisk er for optimistisk. Vi venter at få flere detaljer med det officielle *Economic and Financial Document* i dag.

Et underskud på 2,4 % er naturligvis pænt under EU's vigtige grænse på 3 %. Men der var vel næppe mange, som ventede, at Italien ville vove at bide 3 % grænsen. Dermed ventes BTP-markedet at åbne i negativ terræn her til morgen. I skrivende stund 12 10-årige italienske renter steget 20bp. Det ventes også at bidrage til den negative stemning, at det er vanskeligt ikke at se budgettet som et klart tegn på, at den 'markedsvenlige' finansminister Tria er blevet skubbet til side.

### Udvalgte analyser fra Danske Bank

- *FOMC Review: Gradual Fed hikes are set to continue*
- *Brexit Monitor: Get ready for the end game*

Følg os på *Twitter*:

 @Danske\_Research

 *Video*  
Danske Bank research playlist

Lyt også til vores *podcast*

 *Markedspladsen*

### Chief Analyst

Arne Lohmann Rasmussen  
+45 45 12 85 32  
arr@danskebank.dk

## Skandinavien

**Sverige.** Den rekordvarme sommer var ikke god for detailbranchen. Forbrugerne fortrak tilsyneladende at bruge tiden på andet end at gå i shoppingcentre. Tallene på månedsbasis for maj-juli var negative. August var også en varm måned, men vi burde kunne se en korrektion, alt andet ville være en overraskelse. Således er vores estimat for detailsalget i august +1% m/m og 0,1% å/å.

**Norge:** Ledighedstallene fra det norske arbejds- og velfærdsdirektorat, NAV vil give os et vigtigt fingerpeg om, hvorvidt den økonomiske vækst i Norge fortsat vil ligge over den langsigtede vækstrate (trend). Især udviklingen i ledighedstallene fra NAV har skabt lidt usikkerhed i de seneste måneder. Selv hvis vi korrigerer for tekniske faktorer, har ledigheden her været højere end ventet. Udviklingen i AKU-tallene kan tyde på, at dette delvis skyldes højere vækst i arbejdsudbuddet, og alt tyder på, at efterspørgslen efter arbejdskraft holder sig pænt oppe. Vi regner derfor med, at den registrerede ledighed i Norge falder til 2,2 % i september især som følge af sæson, og at bruttoledigheden falder med 400-500 personer i forhold til august (sæsonkorrigeret).

Læs om **valuta- og rentemarkedet** i den engelske udgave af Markedsnyt, *Danske Daily*, der publiceres hver morgen omkring kl. 7.30.

### Nøgletal og begivenheder

Fredag den 28. september 2018					Periode	Danske Bank	Konsensus	Seneste
1:01	GBP	GfK forbrugertillid	Indeks	sep			-8.0	-7.0
1:30	JPY	Ledighedsprocent	%	aug			2.5%	2.5%
1:30	JPY	Forhold mellem ledige stillinger og ansøgere		aug			1.63	1.63
1:50	JPY	Detailhandel	m/mlå/å	aug			0.5% 2.1%	0.1% 1.5%
1:50	JPY	Industriproduktion, foreløbig	m/mlå/å	aug				-0.1% 2.2%
3:45	CNY	Caixin PMI fremstilling	Indeks	sep			50.5	50.6
8:00	DKK	BNP, endelig	k/kjå/å	2. kvartal				0.2% ...
8:00	NOK	Detailsalg, s.k.	m/m	aug			0.6%	0.7%
8:00	DKK	Bruttoledighed s.k.	1000 per.	aug				107.3
8:00	DKK	Nationalbankens værdipapirstatistik		aug				
8:00	DKK	Udenlandske porteføljeinvesteringer		aug				
8:45	FRF	Privatforbrug	m/mlå/å	aug			0.4% 0.7%	0.1% 0.2%
8:45	FRF	HICP, foreløbig	m/mlå/å	sep			-0.1% 2.6%	0.5% 2.6%
9:00	CHF	KOF ledende indikator	Indeks	sep			100	100.3
9:00	ESP	HICP, foreløbig	m/mlå/å	sep			0.7% 2.4%	0.1% 2.2%
9:00	ESP	BNP, endelig	k/kjå/å	2. kvartal			0.6% 2.7%	0.6% 2.7%
9:30	SEK	Detailsalg s.k.	m/mlå/å	aug	1.0% 0.1%		1.0% 0.9%	-1.0% -1.2%
9:55	DEM	Arbejdsløshed	%	sep			5.2%	5.2%
10:00	NOK	Arbejdsløshed	%	sep			2.2%	2.4%
10:00	NOK	Norges Banks daglige FX opkøb	mio.	okt				-450
10:30	GBP	BNP, endelig	k/kjå/å	2. kvartal			0.4% 1.3%	0.4% 1.3%
11:00	ITL	HICP, foreløbig	m/mlå/å	sep			1.8% 1.7%	-0.2% 1.6%
11:00	EUR	HICP - kerneinflation, foreløbig	å/å	sep	1.0%		1.1%	1.0%
11:00	EUR	HICP inflation, foreløbig	å/å	sep	2.0%		2.1%	2.0%
14:30	USD	PCE inflation	m/mlå/å	aug			0.1% ...	0.1% 2.3%
14:30	CAD	BNP	m/mlå/å	jul				0.0% 2.4%
14:30	USD	PCE kerneinflation	m/mlå/å	aug	0.1% 2.0%		0.1% 2.0%	0.2% 2.0%
14:30	USD	Privatforbrug	m/m	aug			0.3%	0.4%
15:45	USD	Chicago PMI	Indeks	sep			62.0	63.6
16:00	USD	Tillidsindikator (Uni. of Michigan), endelig	Indeks	sep	100.4		100.0	100.8
22:45	USD	Fed's Williams (stemmebr., neutral) taler						

Source: Bloomberg, Danske Bank

## Disclosure

Denne analyse er udarbejdet af Danske Bank A/S ('Danske Bank').

### Analytikernes erklæring

Hver enkelt analytiker, som er ansvarlig for indholdet af denne analyse, erklærer, at de synspunkter, der udtrykkes i analysen, nøjagtigt afspejler analytikerens personlige vurdering af de finansielle instrumenter og udstedere, der er omfattet af analysen. Hver enkelt ansvarlig analytiker erklærer desuden, at ingen del af analytikerens aflønning har været, er eller vil være direkte eller indirekte relateret til de specifikke anbefalinger, der udtrykkes i analysen.

### Regulering

Danske Bank er godkendt af og underlagt tilsyn af Finanstilsynet samt underlagt de regler og bestemmelser, der er udstedt af de relevante tilsynsmyndigheder i alle andre jurisdiktioner, hvor Danske Bank har aktiviteter. Danske Bank er underlagt begrænset tilsyn af det britiske finanstilsyn, Financial Conduct Authority og the Prudential Regulation Authority. Nærmere oplysninger om omfanget af Financial Conduct Authority og the Prudential Regulation Authority's tilsyn kan fås ved henvendelse til Danske Bank.

### Interessekonflikter

Danske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer fremgår af Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseafdelinger er bekendt med, at enhver henvendelse, der kan kompromittere analysens objektivitet og uafhængighed, skal overgives til analyseledelsen og til Bankens Compliance-afdeling. Danske Banks analyseafdelinger er organiseret uafhængigt af og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder.

Analytikernes aflønning er til en vis grad afhængig af det samlede regnskabsresultat i Danske Bank, der omfatter indtægter fra investmønt bank-aktiviteter, men analytikerne modtager ikke bonusbetalinger eller andet vederlag med tilknytning til specifikke corporate finance- eller kredittransaktioner.

### Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i denne analyse

Beregninger og præsentationer i denne analyse er baserede på standard økonomiske modeller og metoder såvel som på offentligt tilgængelige data på alle værdipapirer, udstedere og/eller lande. Dokumentation kan fremskaffes ved henvendelse til analysens forfattere.

### Risikoadvarsel

Væsentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne i denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse af relevante forudsætninger, er angivet i analysen.

### Planlagte opdateringer af analysen

Analysen opdateres alle hverdage.

### Første offentliggørelsesdato

Se forsiden af denne analyse for første dato for offentliggørelse.

## Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank alene til orientering. Publikationen er udarbejdet uafhængigt, udelukkende på baggrund af offentlig tilgængelig information og afspejler ikke nødvendigvis vurderinger fra Danske Banks kreditafdeling. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Efter bankens opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Banken påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Banken heller ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen. Danske Bank og dens datterselskaber samt medarbejdere i banken kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afslutte positioner i værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter eller på anden måde have interesse i investeringerne (herunder derivater) eller i et udstedende selskab nævnt i publikationen. Danske Banks aktie- og kreditanalytikere må ikke investere i værdipapirer, som dækkes af den pågældende eller af den analysesektion, som den pågældende er tilknyttet. Denne præsentation er ikke beregnet til brug for detailkunder i Storbritannien eller til personer i USA. Danske Bank A/S er underlagt Finanstilsynet i Danmark og er endvidere underlagt regler fra relevante myndigheder i alle andre retskredse, hvor Danske Bank A/S udøver forretning. Herudover er Danske Bank A/S underlagt begrænset tilsyn af det engelske finanstilsyn, Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authority. Enkeltheder vedrørende omfanget af dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken. Copyright © Danske Bank A/S. Danske Bank A/S har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og må ikke offentliggøres uden forudgående tilladelse.

Analyse færdiggjort: 28.09.2018, 7:15 CEST

Analyse offentliggjort første gang: 28.09.2018, 09:30 CEST