



Renteforhøjelser og bedre nøgletal kan løfte de korte renter yderligere

Renterne ligger på trods af udsving i januar på omtrent samme niveau, som da vi sidst udsendte Sydbanks Renteforventninger. Vi vurderer, at de korte renter kan blive trukket lidt yderligere op i den kommende tid i takt med flere renteforhøjelser fra både den amerikanske forbundsbank (Fed) og Den Europæiske Centralbank (ECB). Vi forventer, at Danmarks Nationalbank snart udvider renteforskellen til ECB yderligere. På 12 måneders sigt forventer vi, at renterne vil være lavere end i dag. Det skyldes aftagende inflation og magre vækst-udsigter.

Investorerne fokuserer i øjeblikket på, at inflationen er faldet seks måneder i træk i USA og tre måneder i træk i eurozonen. Kerneinflationen, der renser energi- og fødevarerpriser ud, ligger dog fortsat på høje niveauer. Det betyder, at centralbankerne endnu ikke er færdige med at hæve renten, selvom vi nærmer os styringsrenternes endestation.

Vi vurderer, at den amerikanske forbundsbank (Fed) er tættere på at være færdig med at hæve renten end Den Europæiske Centralbank (ECB). Vi forventer, at styringsrenten i USA toppe i intervallet 4,75-5 procent i løbet af første kvartal af 2023. Det er en lille smule lavere sammenlignet med vores prognose fra januar. ECB er ikke færdig med at hæve renten endnu, og her ser vi fortsat renten toppe i 3,75 procent omkring sommeren.

Investorerne forventninger til Fed er nogenlunde i tråd med vores prognose. For ECB ser det dog anderledes ud, da investorerne ikke venter lige så mange renteforhøjelser. Vi vurderer dog, at ECB er nødt til at kigge meget nøje på den høje kerneinflation og tiltagende lønpres i flere lande. Samtidig kan genåbningen af den kinesiske økonomi puste yderligere til inflationen i den kommende tid. Det kan give udsving i de europæiske renter, hvor særligt Cibo3-renten og F-kort kan blive presset op.

Vi forventer, at Danmarks Nationalbank udvider renteforskellen til ECB yderligere i den kommende tid. Det vil ske ved at hæve renten i et langsommere tempo end ECB. I øjeblikket er renten i Danmark 0,25 procentpoint lavere end i ECB. Den renteforskel ser vi inden for kort tid vokse til 0,35 procentpoint.

Samlet set fastholder vi vores renteprognose uændret. Da der fortsat er udsigt til flere renteforhøjelser i eurozonen og formentlig en midlertidig bedring i nøgletallene i kølvandet på genåbningen i Kina, ser vi de korte renter stige yderligere i den kommende tid. På 12 måneders horisont afspejler prognosen fortsat rentefald som en konsekvens af svag eller ingen økonomisk vækst og en lavere inflation.

Du kan se prognosen på næste side og på [Sydbank.dk](https://sydbank.dk).

Denne analyse er udarbejdet af:

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

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

Mathias Døllerup Sproegel
Seniorøkonom
tlf. +45 74 37 44 61
mathias.sproegel@sydbank.dk

Renteforventninger for Danmark pr. 31. januar 2023

	P.t.	3 mdr.	6 mdr.	12 mdr.
3-måneders rente (CIBOR)	2,75 % (2,24 %)	3,50 % (3,50 %)	3,85 % (3,85 %)	3,85 % (3,85 %)
2-årig statsobligationsrente	2,84 % (2,19 %)	3,10 % (3,10 %)	2,90 % (2,90 %)	2,20 % (2,20 %)
5-årig statsobligationsrente	2,54 % (2,00 %)	2,90 % (2,90 %)	2,70 % (2,70 %)	2,35 % (2,35 %)
10-årig statsobligationsrente	2,50 % (2,06 %)	2,80 % (2,80 %)	2,60 % (2,60 %)	2,10 % (2,10 %)
F-kort realkreditrente (Januar 2025)	3,08 % (0,70 %)	3,08 % (3,08 %)	3,90 % (3,90 %)	3,80 % (3,80 %)
3-års realkreditrente (Januar 2026)	3,34 % (2,83 %)	3,50 % (3,50 %)	3,30 % (3,30 %)	2,80 % (2,80 %)
5-års realkreditrente (Januar 2028)	3,32 % (2,91 %)	3,60 % (3,50 %)	3,40 % (3,30 %)	3,10 % (3,00 %)
30-års realkreditrente (5,0 % 2053)	5,03 % (5,10 %)	5,20 % (5,20 %)	5,00 % (5,00 %)	4,50 % (4,50 %)

Renteforventninger for USA og Tyskland pr. 31. januar 2023 (10-årige effektive renter)

USA	3,55 % (3,41 %)	3,70 % (3,70 %)	3,00 % (3,00 %)	2,80 % (2,80 %)
Tyskland	2,27 % (1,78 %)	2,60 % (2,60 %)	2,50 % (2,50 %)	1,60 % (1,60 %)

Styringsrenteforventninger pr. 31. januar 2023

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