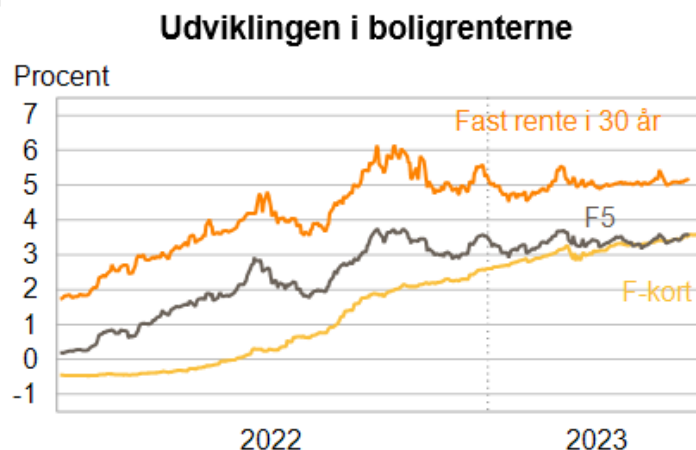


Hver måned udkommer RenteUdsigten, som Totalkredits chefanalytiker Sune Malthé-Thagaard forfatter, ud fra hvordan rentemarkedet har bevæget sig den seneste måned – og ud fra de forudsigelser der er til stede i markedet. RenteUdsigten fungerer som en slags vejrudsigt, som selvfølgelig altid skal tages med et gran salt.

## Udviklingen siden sidst



- Den amerikanske centralbank valgte at holde renten uændret ved mødet i juni, men signalerede ved pressemødet og også ved senere lejligheder, at nye renteforhøjelser er muligt. Det er usikkerheden om, hvor meget betydning bankkrisen i marts vil få for den økonomiske udvikling i USA, der er baggrunden for beslutningen om at holde renten i ro.
- Den Europæiske Central besluttede derimod at hæve renten i juni, og det blev som forventet på de finansielle markeder en lille forhøjelse på 0,25 procentpoint. Du ville skulle lede længe for at finde en økonom, der forventede noget andet, så det var på ingen måde en overraskelse.
- Inflationen er fortsat med at falde i USA og Europa, men faldet er drevet af udviklingen i energi- og fødevarerpriserne. Ser man på den del af inflationen, der fraregner priser på energi og uforarbejdede fødevarer, den såkaldte kerneinflation, er den ikke for alvor vendt og begyndt at falde i Europa og USA. Centralbankerne er dermed endnu ikke i mål.
- Boligrenterne har generelt udviklet sig stabilt på det seneste – især hvis man sammenligner med det seneste års tid, hvor udsving i renterne på 0,50 procentpoint ikke har været ualmindeligt. Da investorerne på de finansielle markeder forventer, at centralbankerne i USA og euroområdet vil begynde at sætte renterne ned i løbet af næste år, er den helt korte F-kort- og F1-rente højere end F3- og F5-renten. Forventningen er med andre ord, at den gennemsnitlige rente fra centralbankerne de næste henholdsvis tre og fem år vil være lavere end nu.

## Udviklingen den kommende tid

### Udvikling og forventninger til den tyske rente



- Investorerne forventer, at centralbankerne ikke er færdige med at hæve renterne. Men vi er tæt på. Især i USA er vi tæt på rentetoppen, hvor en flertal af investorerne regner med en sidste renteforhøjelse på 0,25 procentpoint formentlig allerede ved mødet i juli, alternativt i september.
- Investorerne forventer, at Den Europæiske Centralbank skal øge renterne med yderligere samlet 0,50 procentpoint over de næste to møder i henholdsvis juli og september.
- Der vil i den kommende måned være stort fokus på, hvad indikatorerne viser om de amerikanske og europæiske arbejdsmarkeder. Antallet af personer i arbejde har foreløbigt vist sig meget modstandsdygtigt over for de meget højere renter, og det er med til at gøre centralbankerne bekymrede for, at lønningerne kan begynde at stige hurtigere og dermed give fornyet føde til inflationen, den såkaldte løn-prisspiral. Her betyder store lønstigninger forøgede omkostninger for virksomhederne, og disse omkostningsstigninger vil i sidste ende blive betalt af forbrugerne i øgede forbrugerpriser, altså inflation.
- Centralbankerne har foreløbigt undgået at sende økonomierne i recession, altså to kvartaler i træk med negativ økonomisk vækst i BNP. Mange forventer, at inflationen kan komme under kontrol uden en decideret recession, men at vi kan nøjes med en vækstpause. Det er klart et ønskescenarie, men en decideret nedgang i økonomien kan ikke afvises. Fremstillingssektoren i Europa er under pres og vi har også senest set, at fremgangen i serviceerhvervene er for nedadgående, dog stadig med vækst.

## DISCLAIMER

*Denne renteudsigt er udarbejdet af Totalkredit A/S A/S. Totalkredit A/S er et dansk realkreditinstitut, der er under tilsyn af Finanstilsynet, og som indgår i Nykredit-koncernen.*

*Denne renteudsigt er udarbejdet af Totalkredit A/S til orientering for de personer/virksomheder, som Totalkredit A/S har udleveret renteudsigten til. Renteudsigten er baseret på informationer som Totalkredit A/S finder pålidelige og er et øjebliksbillede, der hurtigt kan ændre sig. Totalkredit A/S påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i renteudsigten. Totalkredit A/S påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i renteudsigten og ingen modtager må støtte sig til denne renteudsigt med henblik på at foretage investerings- og/eller lånebeslutninger.*

*Renteudsigten kan ikke anvendes som et tilbud eller opfordring til at købe eller sælge obligationer eller optage realkreditlån, ligesom det ikke er en anbefaling om at købe eller sælge specifikke realkreditobligationer eller optage realkreditlån i det hele taget. Oplysninger, der fremgår i renteudsigten, er blevet tilvirket uden hensyntagen til obligationsinvestorerens/låntageres finansielle situation.*

*Ansvarshavende redaktør: Sune Malthé-Thagaard*