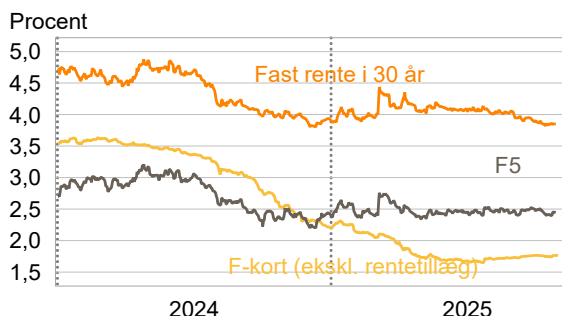


Hver måned udkommer Renteudsigten, som chefanalytiker Sune Malthé-Thagaard forfatter, ud fra hvordan rentemarkedet har bevæget sig den seneste måned – og hvad investorerne på de finansielle markeder forventer for den kommende tid. Renteudsigten fungerer som en slags vejrudsigt, som selvfølgelig altid skal tages med et gran salt.

Renteudviklingen siden sidst

Udviklingen i boligrenterne



Note: F-kort-renten er ekskl. rentetillæg. Rentetil læggene varierer med mellem 0,42 og 0,64 procentpoint.

Den Europæiske Centralbank holdt renterne uændrede efter rentemødet i slutningen af oktober. Hovedbudskabet er stadig, at nye lempelser af rentepolitikken først kan komme på tale, hvis de økonomiske nøgletal viser svækket vækst eller lavere inflation end ventet. Selvom inflationen faldt i oktober til 2,1% (og dermed ligger omkring målsætningen), steg serviceinflationen. Samtidig er den økonomiske vækst stadig i gang og overraskede svagt positivt i 3. kvartal. Udviklingen i inflationen og væksten er sammenlagt ikke noget, der overbeviser direktionsmedlemmerne i centralbanken om at sætte renterne yderligere ned lige nu.

Nationalbanken fastholdt også renten, der i øjeblikket er 0,4 procentpoint lavere end ECB's. Det medfører, at renterne i Danmark generelt er lavere end i euroområdet. Kronens kurs over for euro har dog været under svækkelsespres på det seneste, og det har fået flere til at tale om muligheden for, at Nationalbanken kan blive nødt til at hæve renten lidt, så det negative spænd til ECB kun er enten -0,3 eller -0,2 procentpoint. Det står dog ikke lige for, da Nationalbanken plejer at støtteopkøbe kronen i et stykke tid for at holde hånden under kronens værdi, inden rentevåbenet tages i brug. Finansmarkederne har lige nu indregnet en mindre sandsynlighed for, at det sker.

På det seneste rentemøde i USA's centralbank blev det besluttet at sænke renten med 0,25 procentpoint, og samtidig stoppede centralbanken med at nedbringe beholdningen af statsobligationer fra december. Beslutningen skyldes bekymring for arbejdsmarkedet, men centralbankchefen Jerome Powell fastholdt dog samtidig, at nye rentenedsættelser ikke er givet på forhånd. Der er også stor uenighed blandt medlemmerne af den amerikanske centralbanks rentekomite, så Powells understregning af, at en rentenedsættelse igen i december på ingen måde er sikker, kan ses som en måde at tøjle finansmarkederne måske lidt for høje forventninger. I så fald virkede det efter hensigten, da finansmarkederne reagerede med lidt højere renter.

Den føderale offentlige sektor i USA er delvist nedlukket, fordi Kongressen ikke kan blive enige om en ny finanslov. Det har sendt mange offentligt ansatte hjem uden løn, hvilket blandt andet har ramt statistikproduktionen, så vi p.t. ikke har opdaterede tal for de allervigtigste nøgletal, fx for arbejdsmarkedet, der er hovedfokus i øjeblikket. Den amerikanske centralbank og finansmarkederne agerer derfor om ikke i blinde, så med stærkt nedsat syn på tilstanden af amerikansk økonomi. Den kan give anledning til store skvulp i renterne, når vi på et tidspunkt får kendskab til de stærkt forsinkede nøgletal.

De delvise nedlukninger er sket før, og situationen plejer at blive løst efter politiske armlægninger mellem republikanerne og demokraterne. At så mange ikke får løn (men normalt får det senere med tilbagevirkende kraft) vil påvirke væksten, men vil formentlig ikke få varig effekt på amerikansk økonomi.

F3- og F5-renterne er faldet en smule i løbet af oktober. F-kort-renten faldt 0,6 procentpoint, da lånet fik ny rente fra 1. juli, og ligger derfor på 2,2% frem til næste rentefastsættelse 1. januar 2026. Den Europæiske Centralbank skal sætte renten yderligere ned, før F-kortrenten falder i det nye år.

Kursen på det fastforrentede 3,5%-lån har i oktober ligget lidt over 97,5 og flirtede korte med kurs 98. Det gav lidt flere nedkonverteringer af 5%-lånet end vi har set det seneste år, men der var ikke tale om en decideret konverteringsbølge.

Hvad er investorernes renteforventninger udtryk for?

De renteforventninger, der omtales i Renteudsigten, er ikke en renteprognose fra Totalkredit. Der er derimod tale om renteprognoser blandt de investorer, der handler på de finansielle markeder. De forsøger nemlig at forudsige, hvordan renterne vil udvikle sig i fremtiden, fordi det har afgørende betydning for, hvilken rente de vil have i dag, når de fx køber de realkreditobligationer, der finansierer danskernes realkreditlån.

Investorenes renteprognoser er med andre ord deres bedste bud på, hvor renten er på vej hen. Alle prognoser er i sagens natur meget usikre, og de er baseret på de økonomiske nøgletal, der er tilgængelige, og vurderinger af vekselvirkninger mellem udviklingen i samfundsøkonomien, inflationen og de finansielle markeder. Derfor vil renteforventningerne ændre sig løbende, når der er ny information om fx inflation eller antallet af folk i arbejde.

Renteforventninger skal ikke styre lånevalg

Du skal ikke vælge typen af realkreditlån på baggrund af renteforventninger, da forventninger netop er meget usikre. Der er ingen, som kan forudsige renterne for hele den periode, som dit lån løber over.

Når du vælger lån, bør du derfor tænke nøje over:

- hvor meget renterisiko du har lyst til.
- hvor meget luft du har i din privatøkonomi.
- hvor længe du forventer at bo i din bolig.

Renteforventningerne kan du bruge til at blive klogere på, hvad der sker i verdensøkonomien, og hvad det kan komme til at betyde for dit boliglån. Det kan du tage med i dine overvejelser, men prognoser bør ikke styre, hvilket lån du vælger.

Renteudviklingen den kommende tid

Fokus vil være på det amerikanske arbejdsmarked, der er afgørende for vurderingen af amerikansk økonomi, og ikke mindst på inflationen, der endnu ikke for alvor virker mærket af toldforhøjelserne på import til USA. Hvor meget klogere vi bliver på tilstanden for amerikansk økonomi i løbet af november, afhænger meget af, hvornår nedlukningen af den offentlige sektor i USA slutter med en politisk aftale i Kongressen.

Hvis tallene overrasker, vil det få investorerne på de finansielle markeder til at ændre deres forventninger til den amerikanske centralbanks justeringer af renten, hvilket vil smitte af på de lange danske renter. Men også udlægningen af tallene hos medlemmerne af den amerikanske centralbanks direktion vil få ekstra opmærksomhed, fordi tallene vil være påvirkede af nedlukningen. Derfor vil finansmarkederne nøje følge, hvor påvirkede centralbanken vurderer, at tallene er. Det vil nemlig i sidste ende få betydning for, hvornår centralbanken sætter renten yderligere ned.

Den seneste nedsættelse af renten skete, fordi den amerikanske centralbank er bekymret for arbejdsmarkedets evne til at skabe nye job. Men det er baseret på få tilgængelige tal i øjeblikket. Fokus vil være på, om det fortsætter og bliver den nye tendens. Eller om det blot er en ansættelsespause i virksomhederne, fordi fremtidsudsigterne har været tågede med den store usikkerhed, der har hersket for afsætningsmulighederne fremover.

Med udsigten til en afklaring af en af de helt store udeståender på handelsområdet med Kina kan det måske skabe større klarhed og potentielt sætte lidt mere skub i jobvæksten igen. De amerikanske forbrugeres reaktion vil spille en vigtig rolle, da privatforbruget traditionelt har været den største drivkraft for amerikansk vækst.

Investorerne på de finansielle markeder forventer, at den amerikanske centralbank gradvist vil sætte renten ned med 0,25 procentpoint to-tre gange frem til sommeren 2026. Det er langsommere end for en måned siden. Ved indgangen til 2027 forventes det, at den amerikanske centralbank har lempet en smule mere, så rentepolitikken går fra at holde væksten tilbage med høje renter til at være neutral over for væksten.

I Europa er fokus på inflationen og lønvæksten i den kommende tid. Der er udsigt til, at lønningerne vil stige langsommere fremover, hvilket vil lette inflationspresset. Investorerne forventer dog som udgangspunkt ikke, at Den Europæiske Centralbank vil sætte renten yderligere ned, sådan som europæisk økonomi ser ud i øjeblikket. Vækstudsigterne er foreløbig bedret en smule, men der er ikke tale om et stærk økonomisk opsving. Der skal formentlig ske en forværring af væksten, før ECB sætter renten yderligere ned, og investorerne har da også indregnet en sandsynlighed på 40% for en ny rentenedsættelse på 0,25 procentpoint inden sommeren 2026.

DISCLAIMER

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

Denne renteudsigst 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 øjeblikksbillede, 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 renteudsigst 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 obligationsinvestorers/låntageres finansielle situation.

Ansvarshavende redaktør: Sune Malthé-Thagaard