

# Flere rentenedsættelser på vej i Danmark og Europa



Af Centerchef Per Rasmussen, Nykredit Erhverv, Center Kolding

Recession og frygt for deflation præger den globale økonomi, og det vil få stor betydning for udviklingen på rentemarkederne i 2009. Herhjemme og i Europa er der udsigt til markante rentenedsættelser i løbet af foråret. Nykredit forventer, at Nationalbankens officielle rente rammer de 1,60 procent inden sommerferien.

Efter flere år med højkonjunktur er det nu et langt mere dystert billede, som tegner den globale økonomi.

I USA bevæger landets økonomi sig med faretruende hast ned i den dybeste recession siden 2. Verdenskrig, og de europæiske økonomier blev i løbet af fjerde kvartal 2008 udsat for en brat opvågning. For første gang i efterkrigstiden er både USA, Euroområdet, Storbritannien og Japan nu i recession på samme tid.

De mørke skyer, som har trukket sig sammen over den globale økonomi, betyder, at risikoen for en selvforstærkende negativ spiral mellem realøkonomi og den finansielle sektor bestemt er til stede - dette på trods af

historiske tiltag fra både centralbanker og regeringer.

Der er ingen tvivl om, at de kommende måneder vil byde på en lang række deprimerende nøgletal, og derfor forventer vi, at recessionen og frygten for deflation vil få stor betydning for udviklingen på rentemarkederne hele 2009.

## Nationalbankens officielle rente tæt på en halvering inden sommerferien

I midten af januar satte Nationalbanken den officielle rente ned med 0,75 procentpoint. Rentenedsættelsen fulgte flere sænkninger af renten i slutningen af 2008.

Til sammen giver de markante rentenedsættelser et billede af en mere aggressiv Nationalbank, end vi har været vant til.

Vores forventning er, at Nationalbanken fortsat vil benytte sig af møderne i Den Europæiske Centralbank (ECB) til at indsnævre rentespændet til ECB's rente, men sandsynligheden for, at man vil foretage selvstændige renteændringer er stigende.

På trods af udsigt til generel uro på markederne i de kommende måneder, forventer vi, at Nationalbanken fortsat vil arbejde aktivt på at mindske rentespændet til ECB-renten. I 1. kvartal forventer vi en indsnævring med 25 basispunkter, efterfulgt af yderligere 25 basispunkter i 2. kvartal. Jo nærmere renten kommer målet på 35 basispunkter i spænd til ECB, desto mindre vil skridtene blive.

Det er vores forventning, at Nationalbankens officielle rente når ned på 1,60 procent

inden sommerferien. Det svarer stort set til en halvering af renten fra dens leje på 3,0 procent medio januar 2009. Derefter vil renten forblive på et lavt, stabilt niveau resten af 2009.

Udsigten til de aggressive rentenedsættelser herhjemme kommer umiddelbart låntagere med variabelt forrentede realkreditlån til gode. Holder renteprognosen stik er der udsigt til, at de, der skal have rentetilpasset deres etårige tilpasningslån i begyndelsen af april, kan se frem til en tilpasningsrente omkring 3,5 procent.

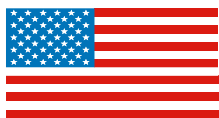
Til sammenligning kan nævnes, at den etårige tilpasningsrente blev låst fast på 5,15 procent ved rentetilpasningen i december.

Der er selvfølgelig meget usikkerhed forbundet med de finansielle markeder i øjeblikket, og forventningerne til udviklingen i både Nationalbankens rente og den etårige tilpasningsrente er da også afhængige af, at den ro, som den seneste tid har hersket om den danske krone og valutareserven, fortsætter i de kommende måneder.

## Også ECB sætter renten yderligere ned

Også Den Europæiske Centralbank satte renten ned i midten af januar 2009. Med en nedsættelse på 0,5 procentpoint nåede renten 2 procent, og vi forventer, at ECB - ligesom Nationalbanken - har mere i ærmet inden sommerferien.

ECB har ellers vist sig at være langt mere tilbageholdende end kollegaerne i de

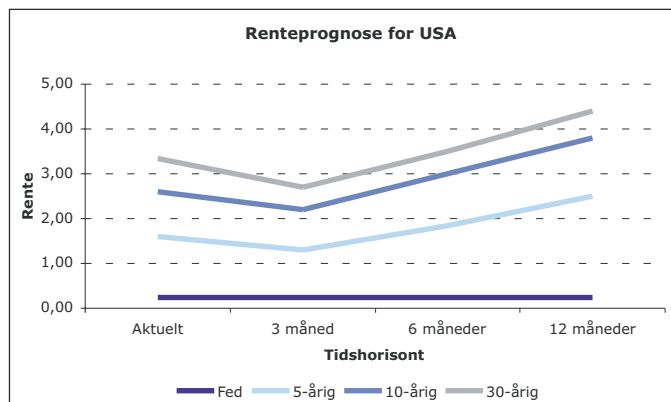


Tabel i Renteprognose for USA

i procent	Fed	2-årig	5-årig	10-årig	30-årig
Aktuelt	0,25	0,78	1,60	2,61	3,34
3 måneder	0,25	0,65	1,30	2,20	2,70
6 måneder	0,25	1,10	1,85	3,00	3,50
12 måneder	0,25	1,60	2,50	3,80	4,40

Ikke mere at give af på renten - kun kvantitative tiltag tilbage

Kilde: Nykredit Markets

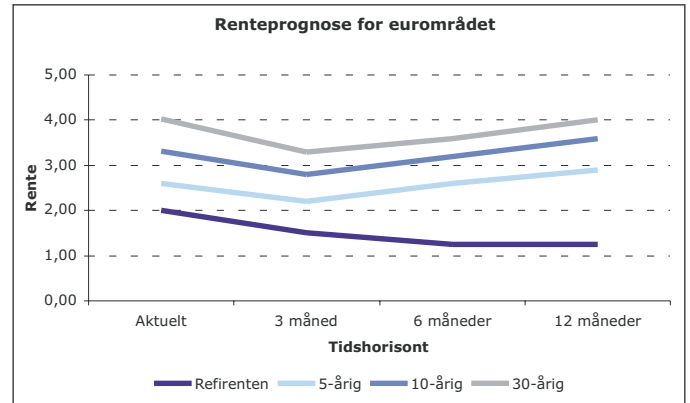


**Tabel 2 Renteprognose for euroområdet**

i procent	Refirenten	2-årig	5-årig	10-årig	30-årig
Aktuelt	2,00	1,68	2,60	3,31	4,02
3 måned	1,50	1,40	2,20	2,80	3,30
6 måneder	1,25	1,50	2,60	3,20	3,60
12 måneder	1,25	1,90	2,90	3,60	4,00

Yderligere rentenedsættelser ventes i 1. halvår

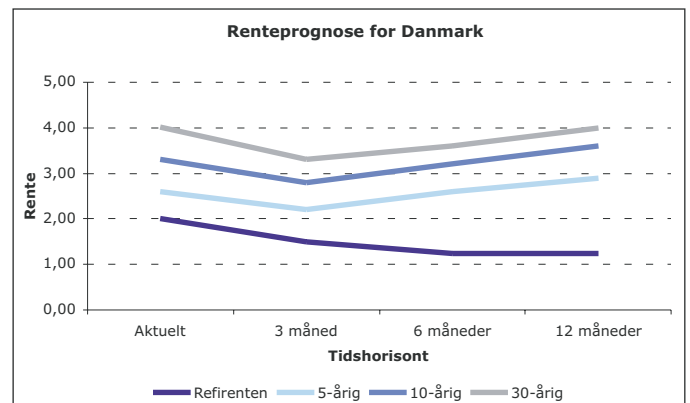
Kilde: Nykredit Markets

**Tabel 3 Renteprognose for Danmark**

i procent	Reporate	2-årig	5-årig	10-årig	30-årig
Aktuelt	3,00	2,67	3,32	3,87	6,18
3 måned	2,25	2,25	2,70	3,20	6,08
6 måneder	1,75	2,10	3,05	3,55	6,13
12 måneder	1,60	2,30	3,30	3,90	6,22

Yderligere rentenedsættelser ventes i 1. halvår

Kilde: Nykredit Markets



- omkringliggende centralbanker, men med recession i Euroområdet og en kraftigt aftagende inflation er der ikke alene plads til, men også behov for flere rentenedsættelser fra ECB's side.

Selvom der ikke er udsigt til deflation i Euroområdet, er risikoen for en inflation, der ligger under ECB's målsætning på 2 procent nemlig noget, man tager mindst lige så alvorligt som en for høj inflation.

Efter rentenedsættelsen i januar er der nu mere modstand i Styrelsesrådet mod yderligere nedsættelser af ECB-renten. Vi vurderer dog, at recession såvel som udsigten til markant lavere inflation vil tvinge ECB til at fortsætte rentenedsættelserne i 1. halvår af 2009, indtil renten lander på omkring 1,25. Derefter vil ECB lige som Nationalbanken tage en tiltrængt sommerferie og lade renten være på et stabilt lavt niveau året ud.

### Den amerikanske centralbank vil bruge kvantitative værktøjer

Den amerikanske centralbank Federal Reserve vilje til at overraske markederne med aggressive rentenedsættelser og nye tiltag for at sætte gang i den indenlandske kreditgivning har indtil nu været uden effekt.

Federal Reserves rente ligger meget tæt på nul, og dermed kan rentevåbenet ikke længere bruges i indsatsen mod den økonomiske krise.

I stedet ligger hele vægten nu på kvantitative tiltag, og 'whatever it takes' synes at være det pengepolitiske motto.

Federal Reserve er låst i sin rentepolitik, indtil økonomien og den finansielle sektor igen er ovenpå. Derfor ser vi ingen renteforhøjelser før i 2010, hvor centralbanken vil være markant bagud i forhold til inflationsudviklingen og derfor vil indlede et hurtigt strammingsforløb. ■