

## MARKEDSKOMMENTAR

DKK

### Frygt for vækststopbremsning i 2. halvår

EU og IMF lancerede en stabiliseringsfond i maj på EUR 750 mia. og ECB startede med at opkøbe statsobligationer fra gældsplagede lande, hvilket dæmpede nervøsiteten for gældskrisen i Sydeuropa og fik markedet til at fokusere på økonomiske nøgletal igen. Efter nogle uger hvor gældskrisen var skubbet i baggrunden, så blussede uroen op igen i midten af juni. Moody's nedjusterede Grækenland til "junk", og der gik rygter om en hjælpepakke til Spanien, som det dog senere viste sig ikke at være hold i. Markedet begyndte at fokusere på den spanske banksektor, efter at nogle sparekasser har været i problemer. Markedet frygter, at også de store banker i Spanien kan komme i problemer pga. deres eksponering til det spanske boligmarked, som fortsat ligger underdrejet. Dette fik rentespændende mellem Tyskland og PIGS-landene til at køre ud igen og skabte nye spændinger på pengemarkederne.

Tilliden blandt virksomhederne i USA overraskede positivt i juni, hvor ISM kun faldt til 59,7 i maj (ventet 59) fra 60,4 i april, hvilket indikerer en annualiseret vækst på over 5%. ISM overvurderer højest sandsynligt vækstpotealet, da ISM kun inkluderer store virksomheder, og tilliden blandt mindre virksomheder har været markant dårligere. Det var derfor opmundtrende, at tilliden blandt de mindre virksomheder steg til det højeste niveau siden september 2008. Tilstanden i de mindre virksomheder er ikke uvæsentlig, da de har skabt over halvdelen af alle jobs de sidste 15 år. Det amerikanske jobmarkedet har været i bedring de seneste måneder, men jobrapporten for maj skuffede, da der kun blev skabt 41000 jobs i den private sektor mod ventet 180000. Den underliggende trend på arbejdsmarkedet er fortsat positiv, men det dårlige tal for maj skabte fornyet bekymring for et "jobløst opsving" og hermed bekymring for, at økonomien kan blive selv bærende uden finans- og pengepolitiske stimuli. Bekymring for vækstnedgang blev yderligere forstærket sidst på måneden, da salget af eksisterende og nye boliger skuffede. Salget af nye boliger faldt til det laveste niveau nogensinde, men skal ses i lyset af, at skatterabatten til førstegangskøbere er udløbet, så tallene overdriver sandsynligvis svækkelsen på boligmarkedet. Dette rokker dog ikke ved, at boligmarkedet i USA fortsat er et blødt punkt for økonomien.

PMI for industrien i Eurozonen faldt marginalt i juni til 55,6 fra 55,8 og er nu faldet 2 måneder i træk. På trods af de sidste to måneders fald er niveauet højt og pænt over det langsigtede gennemsnit, hvilket indikerer et fortsat stærkt vækstmomentum i Eurozonen på trods af gældskrisen. Dette skal ses i lyset af, at den svækkede Euro er godt for konkurrenceevnen, og det forventes, at det er eksporten, som skal løfte væksten de kommende år. Den handelsvægtede eurokurs er blevet svækket med ca. 10% i år, hvilket vil løfte BNP med ca. 1% efter to år.

ECB holdt som ventet renten uændret, men meddelte, at der i 3. kvartal vil være fuld likviditetstildeling ved de 3 måneders auktioner, og ECB har hermed udskudt "opsugning" af likviditet i markedet.

Fed gentog også på rentemødet i juni, at renten vil forblive ekstraordinær lav i en forlænget periode. Samtidig meddelte Fed, at situationen på de finansielle markeder er blevet mindre understøttende for væksten, hvilket nok skal relateres til gældskrisen i Europa.

Kina udmeldte også, at man vil vende tilbage til en mere fleksibel valutakurs, hvilket vil sige, at Kina vil tillade en kontrolleret styrkelse overfor dollaren. Der forventes ikke en voldsom styrkelse af Renminbi'en, men det vil alt andet lige være med til at mindske risikoen for handelskonflikter med USA samt bidrage til at mindske ubalancerne i den globale økonomi. Nøgletal fra Kina tilsiger en blød landing, hvor bla. PMI for industrien er faldet i maj og juni og indikerer en annualiseret vækst i underkanten af 10% i andet halvår fra de nuværende 11,9%

Fortsat bekymring om gældskrisen i Sydeuropa samt stigende frygt for en global vækststopbremsning har præget de finansielle markeder i juni, hvorfor globale aktier tabte ca. 4% i juni og har tabt næsten 9% i år. Statsrenterne faldt pænt i USA, mens de europæiske renter i kernelandene holdt sig nogenlunde i ro, men de er også allerede på historisk lave niveauer.