

Udsigt til stærkere NOK

Ny prognose

Nordea Research, 11. juni 2014

- Norsk økonomi klarer sig bedre end frygtet
- Stor NOK-udstrømning afløses af carry-handler
- Negative EUR-renter styrker NOK
- Ny prognose for NOK/DKK 0,9560 ultimo året

Lysere udsigter for NOK

Udsigterne for den norske krone er blevet lysere den seneste tid. De økonomiske nøgletal har været klart bedre, end vi havde frygtet, og den norske krone har været overraskende uberørt af en vis kapitaludstrømning fra Norge. Og samtidig er euroen blevet generelt svækket på ryggen af de nye tiltag fra ECB og udsigten til meget lave renter i Euro-zonen i lang tid fremover. Vi har derfor revideret vores NOK/DKK prognose højere, så vi med udgangen af 2014 venter et kursniveau på 0,9560.

NOK-udstrømning afløses af carry-handler

I de sidste par måneder har vi været vidne til omfattende frasalg af norske aktiver. Ikke desto mindre har NOK fastholdt sin styrke. Det skyldes formentlig investorernes appetit på carry-handler samt positive overraskelser i forhold til norsk økonomi. Under gældskrisen i Europa købte internationale investorer NOK i mangel af sikrere alternativer, men nu ser de ud til at købe NOK i mangel af alternativer med højere rente.

Negative EUR-renter øger interessen for NOK

Rentespændet synes at være en væsentlig drivkraft for udviklingen i EUR/NOK, især spændet mellem 3-måneders NIBOR og 3-måneders EURIBOR. Med ECB's seneste renteændring er det klart, at EURIBOR vil holde sig på et lavt niveau i en rum tid endnu. At dømme efter forward-

Ole Håkon Eek-Nielsen

Chefanalytiker - Valuta

Strategy Norway

+47 22487869

ole.hakon.eek-nielsen@nordea.com

Ny NOK/DKK prognose

Øget interesse for NOK pga. at højere renteniveau

Lavere EUR-renter medvirkende til at forbedre udsigterne for NOK

NOK/DKK prognose



kurverne for de to valutaer vil spændet blive udvidet i forhold til det nuværende niveau. Carry-handlen har formentlig også været stærkt drevet af risikovilligheden. Det såkaldte carry-to-risk-forhold (rentespænd divideret med implicit volatilitet) ligger på et højt niveau for mange carry-valutaer, og EUR/NOK ligger her på den høje side af det historiske gennemsnit.

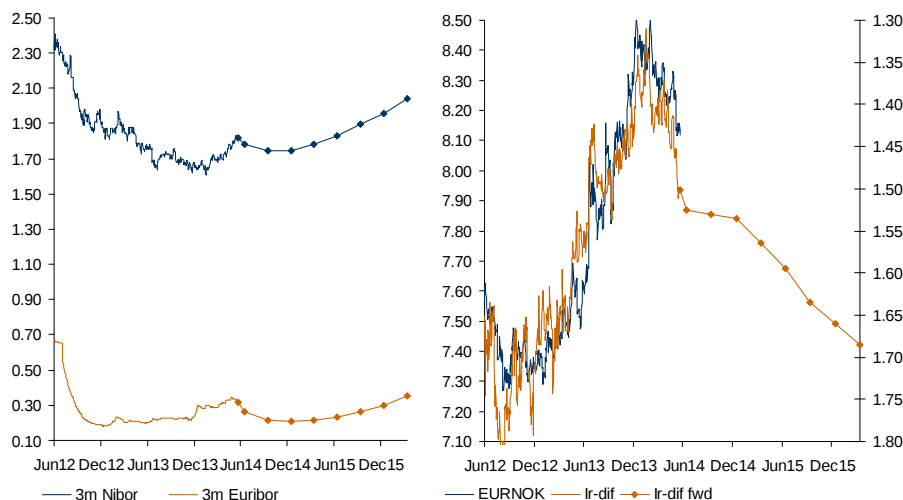
Udsigt til styrkelse af NOK

Udsigterne for norsk økonomi er bedre, end vi havde frygtet, men investeringerne i oliesektoren kan fortsat vise sig at være i den lave ende, hvilket kan påvirke udviklingen negativt på længere sigt. På kortere sigt er markedet mere fokuseret på den meget lave inflation i de større økonomier. Så længe både den amerikanske og den europæiske centralbank fastholder deres ekspansive pengepolitik, vil risikovilligheden forblive høj. I det scenario er der mulighed for en væsentlig styrkelse af NOK over for EUR, men historisk set sker en sådan styrkelse normalt ganske langsomt. Udfasningen af den amerikanske centralbanks kvantitative lempelser i 2. halvår 2014 eller renteforhøjelser i 2015 kan omvendt lægge en dæmper på risikovilligheden. Med disse to faktorer in mente har vi ændret vores prognose for NOK/DKK til 0,9560 ultimo året. Vi ser stadig mange udfordringer for norsk økonomi på længere sigt, og da NOK er en valuta, der tenderer til at vende tilbage til det langsigtede gennemsnit (mean reversion), venter vi, at NOK/DKK vil handle omkring det historiske gennemsnit på 0,93-0,94 på længere sigt.

Global risikoappetit med til at løfte NOK

På lang sigt ventes NOK/DKK at blive handlet omkring 0,93-0,94

Rentspænd kan styrke NOK



Nordea Markets er en fælles betegnelse for afdelingerne Markets i Nordea Bank Norge ASA, Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Finland Plc og Nordea Bank Danmark A/S. Oplysningerne i dette materiale er udelukkende ment som generel information og henvender sig alene til de modtagere, som materialet er rettet mod. Vurderinger samt øvrige oplysninger i materialet er gældende pr. udgivelsesdatoen og kan ændres uden varsel.

Dette er ikke en udtømmende beskrivelse af det omtalte produkt eller de dermed forbundne risici, og der gives ingen garanti for, at oplysningerne er nøjagtige eller komplette. Materialet er gennemgået omhyggeligt, og vurderingerne er foretaget efter vores bedste skøn. Oplysningerne i dette materiale er ikke investeringsrådgivning og skal ej heller ses som et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af finansielle instrumenter. Oplysningerne heri tager ikke højde for bestemte modtageres investeringsformål, finansielle situation eller behov. Det tilrådes altid at indhente relevant og konkret professionel rådgivning, inden der træffes investerings- eller kreditbeslutninger. Det bemærkes, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Nordea Markets er ikke rådgiver for så vidt angår juridiske, skattemæssige, regnskabsmæssige eller lovgivningsmæssige forhold. Dette dokument må ikke gengives, distribueres eller offentliggøres uden forudgående skriftligt tilsagn fra Nordea Markets.