Valutaudsigt – Geopolitiske konflikter og stigende dollar

Diplomatiske tiltag for at løse krigen i Europa og konflikten i Mellemøsten viser stort set ingen fremdrift. Det løfter stadig energipriserne, inflationen og renterne, og forventningerne til flere renteforhøjelser i både Europa og USA tager til. Verdens økonomiske vækst – især blandt OECD-landene – er tæt på uberørt af krig og underskuddet af olie. Og verdens ledende aktiemarkeder er tæt på nye historiske rekorder. Den amerikanske dollar er svagt stigende trods generel risikovillighed fremstår solid, og verdens investorer fortsætter med at investere i USA. Fokus i den kommende måned vurderer vi vil være på de stigende renter og midtvejsvalget i USA, og vi hælder til at medvinden til USD vil aftage.

EUR/DKK	Kronen er stadig under pres fra det negative rentespænd til euroområdet. Nationalbanken har i juni og august interveneret for hhv. 0,7 og 5,6 mia. kr., og vi forventer, at de vil fortsætte med at intervenere for at holde EUR/DKK under 7,4760. Der er dog risiko for en selvstændig renteforhøjelse, hvis presset på kronen tiltager markant, og det vil i så fald lette en del af presset på kronen. Vi sætter oktobers månedsinterval til 7,4720 - 7,4760.
USD/DKK	Den amerikanske økonomi viser ingen tegn på svaghed, og centralbanken (Fed) har hævet renten i direkte modvind fra præsidenten. Frygten for politisk påvirkning af Feds pengepolitik er sat i baggrunden, og markedspresset for flere renteforhøjelser tager til i lyset af både stigende energipriser og høj inflation. For oktober sætter vi et månedsinterval på DKK 6,51 – 6,63.
GBP/DKK	Pundet har handlet med en lille tendens til svækkelse den seneste måneds tid. De højere energipriser har sendt statsrenterne markant i vejret, herunder især også i Storbritannien, hvor fokus i stigende grad er på efterårsbudgettet d. 28. oktober. Det presser GBP, men på den anden side styrkes USD og britisk økonomi viser sig fortsat modstandsdygtig. Det virker efterhånden mest sandsynligt, at Bank of England kommer på banen med en renteforhøjelse måske allerede til november. GBP ventes dog under pres pga. budgettet, men vi hælder til at vigtige dele udskydes. Intervallet i oktober fastholdes i 8,60-8,80.
NOK/DKK	Den norske krone har den seneste måned fået støtte fra de stigende priser på olie og gas, men ikke helt i samme omfang som tidligere. Således er EURNOK stort set uændret, og det skyldes især styrkelsen i USD kombineret med, at der ikke umiddelbart er udsigt til mange flere renteforhøjelser fra Norges Bank efter den i september. Derimod vurderes ECB (samt andre centralbanker) at skulle hæve styringsrenten yderligere, hvilket svækker rentestøtten til NOK. Olie- og gaspriserne vil dog stadig være styrende sammen med USD, og på den baggrund sættes oktober-intervallet til 0,675-0,705.
SEK/DKK	Den svenske krone har haft det hårdt den seneste måned som følge af de generelt stigende renter og medvinden til USD. Risikoappetitten er ellers fin, og svensk økonomi viser positive tendenser mens inflationen pt. er lav. Men de relativt lave renter ift. udlandet sætter sine spor, hvor SEK fremstår mere oplagt som finansieringsvaluta. Vi forventer imidlertid nu, at Riksbanken går i gang med renteforhøjelser, men det bliver svært isoleret at opveje presset på SEK fra de stigende renter i udlandet. Det vil sammen med USD være afgørende for SEK-udviklingen. Vi sætter intervallet til 0,650-0,675 i oktober.

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Energi- og valutaanalytiker, Vice President,
Jan Bylov
+45 89 89 71 68
jan.bylov@jyskebank.dk

Cheføkonom,
Rasmus Gudum-Sessingø
+45 46 79 16 19
rasmus.gudum@jyskebank.dk

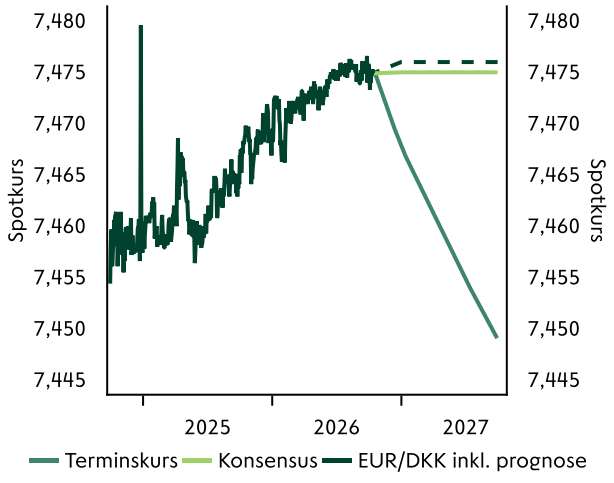
Analytikerassistent,
Martin Nguyen
+ 45 89 89 71 71
jmngu@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Hovedscenarie for de næste 12 måneder

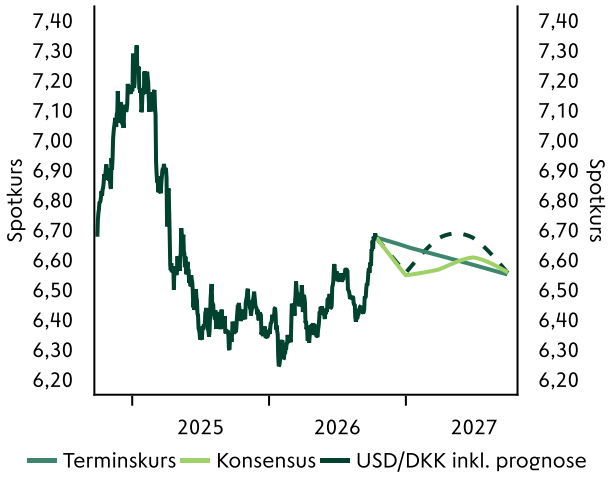
		Prognose mod DKK	Hovedscenarie for valutaer
EUR 07-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	7,476 7,476 7,476 7,476	Kronen er presset af det negative rentespænd til euroen. Nationalbanken har i juni og august interveneret for hhv. 0,7 og 5,6 mia. kr., og vi forventer, at de vil fortsætte med at intervenere for at holde EUR/DKK under 7,4760. Der er dog risiko for en selvstændig renteforhøjelse, hvis presset på kronen tiltager markant, og det vil i så fald lette en del af presset på kronen. Mere her.
USD 15-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	6,56 6,68 6,68 6,56	Vi har ændret forventninger til de pengepolitiske renter i USA og EU. Det har direkte betydning for kursen på dollaren, hvor markedsrenter og aktieafkast længe har indikeret en for lav dollarkurs. Vi opjusterer dollaren 5%, og vi venter nu først en mindre svækkelse af dollaren sent i 2027. Mere her.
GBP 14-10-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	8,85 8,80 8,74 8,64	Fortsat gode økonomiske takter samt høje energipriser løfter britiske renteforventninger. Spændingen om det britiske budget synes at være trådt i baggrunden hjulpet af uro om Frankrig. Sammen med vores USD-skøn opjusterer det vores syn på GBP. Vi ser negativ risiko fra budgettet. Mere her.
JPY 15-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	4,15 4,20 4,20 4,09	JPY lider under en lav ledende rente og under Japans betydelige investeringer i udenlandske værdipapirer. Den nye statsminister har flertallet til at føre en ny og mere vækstorienteret politik, som både kan trække kapital hjem, løfte renten og styrke JPY… udover valutaintervention.
CHF 15-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	8,00 8,13 8,22 8,22	Vi venter en stigende dollar, som traditionelt også trækker CHF med.
NOK 04-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	0,680 0,668 0,668 0,668	NOK har holdt sig robust, hjulpet af fortsat høje energipriser. Vi venter dog, at en tendens til lavere energipriser betyder at mere fundamentale faktorer – såsom økonomi og renter – får overtaget og svækker NOK i første del af prognosen. Den samlede risiko til prognosen vurderes balanceret. Mere her.
SEK 08-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	0,689 0,686 0,680 0,680	Bedring i svensk økonomi kombineret med lavere energipriser samt aftagende rentepres forventes at give lidt medvind til SEK over det næste halvår. Derefter ser vi en mere stabil SEK, og risikoen peger ned ift. udviklingen i energipriser og renter. Valg ventes at få lille betydning for SEK. Mere her.
PLN 15-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	1,71 1,70 1,74 1,76	Vi venter ikke nogen store vedvarende valutabevægelser, og derfor venter vi også en relativ stabil PLN.
CNY 15-09-2026	Q4-26 Q1-27 Q2-27 Q3-27	0,971 0,977 0,977 0,965	Geopolitiske konfrontationer mellem USA og Kina vil strukturelt øge CNY-risici til en valuta, som primært er politisk bestemt. Traditionelle valuta-fundamentaler kan IKKE forklare kursudsvingene i CNY.

EUR/DKK



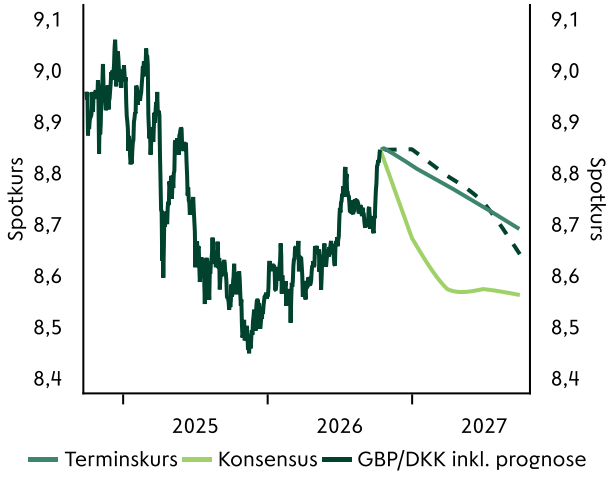
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

USD/DKK



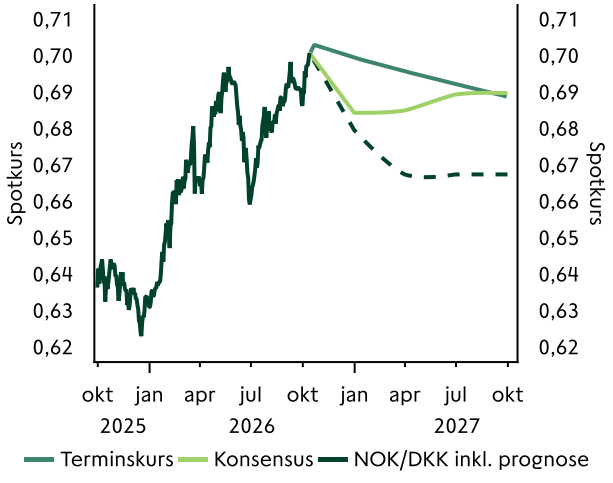
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

GBP/DKK



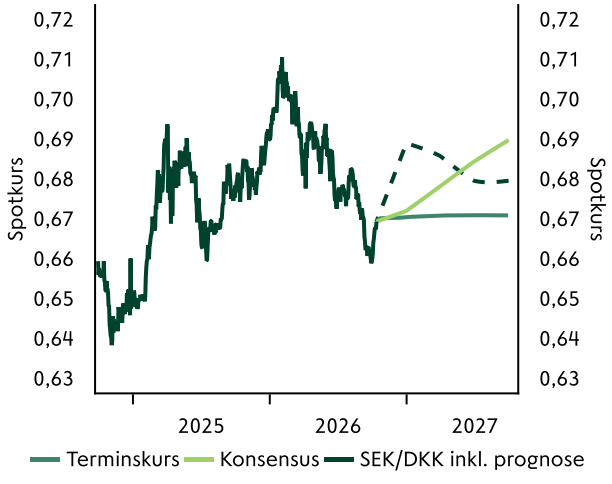
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

NOK/DKK



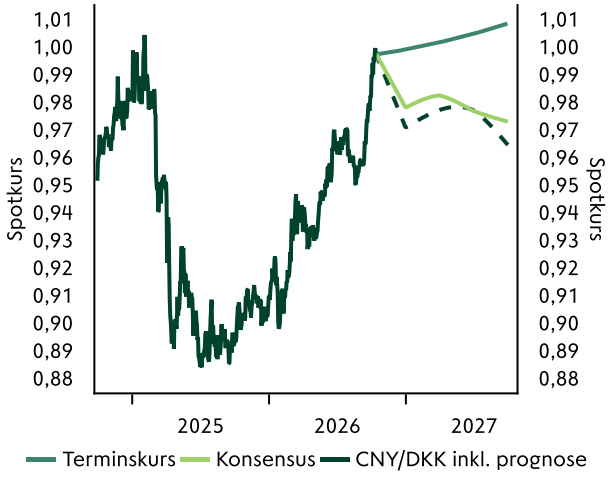
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

SEK/DKK



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

CNY/DKK



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Jyske Bank valutaprognose - Majors & Scandies

DKK per	Spot	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27
EUR	7,475	7,476	7,476	7,476	7,476
USD	6,682	6,558	6,675	6,675	6,558
GBP	8,849	8,847	8,795	8,744	8,643
JPY	4,225	4,153	4,200	4,200	4,085
CHF	8,025	7,996	8,126	8,215	8,215
NOK	0,700	0,680	0,668	0,668	0,668
SEK	0,669	0,689	0,686	0,680	0,680
PLN	1,708	1,707	1,699	1,739	1,759
CNY	0,998	0,971	0,977	0,977	0,965

EUR	Spot	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27
EUR					
USD	1,119	1,140	1,120	1,120	1,140
GBP	0,845	0,845	0,850	0,855	0,865
JPY	176,9	180,0	178,0	178,0	183,0
CHF	0,931	0,935	0,920	0,910	0,910
NOK	10,68	11,00	11,20	11,20	11,20
SEK	11,18	10,85	10,90	11,00	11,00
PLN	4,378	4,380	4,400	4,300	4,250
CNY	7,489	7,700	7,650	7,650	7,750

USD	Spot	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27
EUR	0,89	0,88	0,89	0,89	0,88
USD					
GBP	0,755	0,741	0,759	0,763	0,759
JPY	158,2	157,9	158,9	158,9	160,5
CHF	0,833	0,820	0,821	0,813	0,798
NOK	9,55	9,65	10,00	10,00	9,82
SEK	9,99	9,52	9,73	9,82	9,65
PLN	3,913	3,842	3,929	3,839	3,728
CNY	6,694	6,754	6,830	6,830	6,798

Kontaktperson i Jyske Bank

Finansiel Afdækning Aalborg,
Claus Birk Sørensen..... 8989 4584
Jesper Holmberg Nielsen..... 8989 4585

Finansiel Afdækning Aarhus,
Claus Christiansen..... 8989 4584

Finansiel Afdækning Esbjerg,
Jacob Skjødt Møller..... 8989 9860

Finansiel Afdækning Vejle,
Jerry Brown..... 8989 8081

Finansiel Afdækning København,
Henrik Rød..... 8989 1062
Ole Kronkjær..... 8989 1055
Jacob Støvring..... 8989 1074

Finansiel Afdækning Silkeborg,
John Dahl Petersen..... 8989 1063
Mikkel Kruse..... 8989 8710

Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.
Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Analyser og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analyser og anbefalinger er investeringsanbefalinger medmindre andet er anført. Analyserne udarbejdes i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.
Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Kvantitative anbefalinger på enkeltselskaber baseret på Jyske Quant modeller bygger på en kvantitativ metode. Det sikrer, at der ikke opstår interessekonflikter, da anbefalingen i analysen dannes på baggrund af den samlet Quant score.

Analyser er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:
https://www.jyskebank.dk/investering/investeringsinfo

Modeller

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller:

Rente

- Regressionsmodeller med input fra økonomiske og finansielle data – herunder også Jyske Banks forventninger til disse (fx forventninger til vækst, inflation og pengepolitik).
- Rentekurveanalyse, herunder rentekurvehældning og kurvatur.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarioanalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.
- Danske realkreditobligationer modelleres ud fra en egenudviklet model baseret på RIO (realkreditmodel udviklet af ScanRate) bestående af en stokastisk rentestrukturmodel til at estimere fremtidig renteudvikling, og en statistisk konverteringsmodel kalibreret til låntagernes historiske konverteringsadfærd. I udarbejdelsen af analyser lægges vægt på f.eks. den relative prisfastsættelse, udbud/efterspørgsel, debitorsammensætning og parametre fra Jyske Banks realkreditmodel.

Valuta

- Simpel regressionsmodel, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i realrenter, rentekurvehældning, kurvatur, råvarepriser og volatiliteter.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarioanalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.

For uddybning af vores anvendte modeller klik her.

Anbefalingsbegreber

Kursmål

Kursmål afspejler den retning, som valutakursen forventes at bevæge sig i over en given horisont (retning og styrke). Kursmålet er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se valutakursen på den angivne horisont. Kursmålet bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for valutakursen i den pågældende periode.

Renteprognose

Renteprognosen afspejler den forventede retning for renter over en given horisont. Renteprognosen er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se renten på den angivne horisont. Renteprognosen bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for renten i den pågældende periode.

Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Kvantitative anbefalinger på enkeltfondskoder opdateres løbende. Se analysens forside for dato og tidspunkt for offentliggørelse.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger kan være forbundet med risiko. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors basisvaluta, så påtager investor sig en valutarisiko. Er der tale om en ADR eller lignende, er valutarisikoen forbundet med den valuta, som moderselskabet handles i.
Læs meget mere om risici ved investering og fordelene ved risikospredning her.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores vurdering.
Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ.
Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.
Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, medmindre andet er anført.

Skat

Den skattemæssige behandling af investeringer kan være fra kunde til kunde. Kontakt din skatterådgiver for de skattemæssige konsekvenser af dine investeringer.

Flere informationer
I analyser og anbefalinger kan der blive henvist til andre analyser og anbefalinger. I sådanne tilfælde vil der være et link, hvor der kan findes fyldestgørende oplysninger omkring den specifikke anbefaling.

Læs mere omkring vigtig investorinformation i forhold til Jyske Banks analyser og anbefalinger på https://www.jyskebank.dk/investering/disclaimer