

Renteudsigt svækker US dollar i år

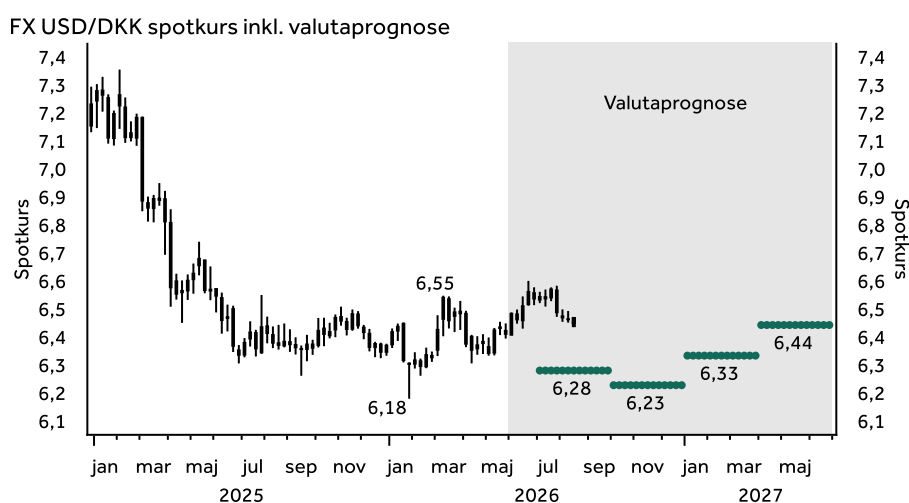
Markedsforventningerne til Fed og ECB flytter sig med færre gode overraskelser i USA og flere i Europa. Renteforskellens udsigt betyder, at vi venter en lidt svagere dollar i resten af 2026. Næste år vil den underliggende og vedvarende USD-efterspørgsel igen løfte kursen for USD.

Aktuel markedssituation

Den historiske energikrise i Mellemøsten har langt mindre effekt på økonomierne end udbredt frygtet. Specielt økonomien i EU - trods vores importafhængighed af olie og gas - har overrasket positivt siden juni, mens den amerikanske økonomi ikke længere oplever samme positive overraskelser som tidligere på året. En udvikling, som sideløbende har ændret forventningerne til de ledende renter hos ECB og Fed. Markedsforventningen til Fed er nu færre renteforhøjelser end tidligere, mens forventningerne til ECB om en højere rente er taget til. Det har svækket USD siden slutningen af juli. Fremadrettet venter Jyske Bank, at Fed holder renten uændret indtil marts 2027, hvor renten sænkes. ECB hæver renten med 25bp næste måned og herefter uændret. Læs detaljeret [her](#). Vores negative syn på dollarrenten betyder, at vi holder fast i vores prognose om en lidt svagere dollar i år (DKK 6,23 og EUR 1,20).

Mere overordnet kæmper efterspørgslen efter både DKK og EUR dog ufortrødent mod både et højere renteaftast og en højere egenkapitalforrentning i USA og den realitet, at verdens investorer bare sender mere og mere kapital til verdens største, bredeste og mest likvide kapitalmarked i USA. Der er intet tegn på, at Trump-regeringen skræmmer den øvrige verden væk fra USA's virksomheder, værdipapirer og fra at benytte dollaren som verdens vigtigste betalingsmiddel. På den baggrund venter vi et mindre comeback til dollaren inde i 1. halvår 2027 (DKK 6,33 og EUR 1,16).

Figur 1: US dollaren holder sig i kendt kursinterval langt ind i 2027



Det holder vi øje med

USA står fortsat som en sikker havn, når verden ryster. Global risikovillighed er meget høj (investorernes kontantbeholdning er nær et historisk lavpunkt) trods krig i Europa, i Mellemøsten og afbrudte energiforsyninger.

Tabel 1 - USD-prognose

	EUR	DKK
Q3-26	1,19	6,28
Δ	0%	0%
Q4-26	1,20	6,23
Δ	0%	0%
Q1-27	1,18	6,33
Δ	0%	0%
Q2-27	1,16	6,44
Δ	0%	0%

Note: Δ ændring fra sidste prognose. Kilde: Jyske Bank

Nyt fra Jyske Bank – tilmeld dig og følg med

Vi ved, at indbakken hurtig bliver fyldt. Derfor forsøger vi at holde vores nyhedsmails så relevante som muligt for dig. Her kan du vælge de emner, som du ønsker at tilmelde dig.

Scan QR koden eller læs mere [her](#)



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

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

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.

Analysen og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analysen og anbefalinger er investeringsanbefalinger medmindre andet er anført. Analysen 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 enkeltsekskaber 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 samlede Quant score.

Analysen 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/produkter/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 scenarionalyse 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 renteutvikling, 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

- Simple regressionsmodel, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i realrenter, rentekurvehældning, kurvatur, råvarepriser og volatiliteter.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarionalyse 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

Analysen, 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 [jyskebank.dk/investorinformation](https://www.jyskebank.dk/investorinformation).