

Valutaudsigt – Europa lider under energimanglen

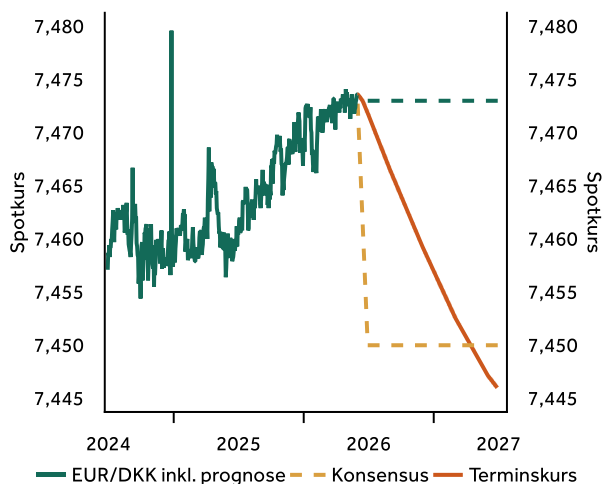
Krisen i Mellemøsten er på vej ind i fjerde måned, og Europas afhængighed af energiimport begynder at sætte negative spor i både prisstigninger og aftagende aktivitet. De økonomiske overraskelser er meget tydelige i favør af USA og disfavør af EU, og selv en forventet renteforhøjelse fra ECB i juni kan ikke bremse investorernes favorisering af amerikanske værdipapirer og US dollar. Der er ingen konkrete tegn på, at det velkendte kursinterval for USD siden juli 2025 er på vej til at blive brudt. Selv en genoptagelse af skibstrafikken gennem Hormuzstrædet er – i vores øjne – ikke givet at åbne for tilstrækkeligt store forskelle mellem USA og EU til, at USD bryder væk fra kursintervallet DKK 6,18 – 6,55 set siden sidste sommer. I vores USD-prognose har vi kun en mindre svækkelse af USD.

EUR/DKK	ECB og Nationalbanken ventes at hæve renterne med 25 bp i juni. Der er ingen tegn i kronekursen på, at Nationalbanken vil hæve renten yderligere. Nettoeksporten faldt i både 4. kvartal 2025 og 1. kvartal 2026, og har isoleret set svækket kronen. Dermed tror vi ikke, at eksporten bliver vendepunktet for kronen foreløbigt. Vi sætter denne måneds interval til 7,4710 – 7,4750.
USD/DKK	Den globale energiforsyning lider ufortrødent under et lukket Hormuzstræde, og der er ingen faktuelle tegn på reel fremdrift i de politiske forhandlinger trods Donalds Trumps løbende positive udmeldinger. USA's kapitalmarked tilbyder sikker havn til investorerne, så længe krisen i Mellemøsten ikke er løst. Vi vurderer, at drivkræfterne bag USD er låste, så længe krisen i Mellemøsten fortsætter, hvorefter en lavere vækstperiode i USA og en rentesækning i 2027 kan svække dollaren. For denne måned venter vi et interval på DKK 6,30 – 6,55.
GBP/DKK	Pundet har svinget den seneste måned. Labours sviende nederlag ved lokalvalgene og udsigt til en mulig exit for PM Starmer har medvirket til at svække GBP. Sidenhen er GBP kommet igen på ryggen af en lavere EUR/USD, hjulpet af stigende relative realrenter efter afdæmpede britiske inflationstal. Den politiske usikkerhed har også lagt sig lidt, men Starmers sandsynlige udfordrer, Burnham, har udsigt til medvind ved suppleringsvalget i Manchester d. 18. juni. Så den kan blusse op igen. Vi forventer fortsat ikke, at BoE har travlt med renteforhøjelser givet øgede økonomiske udfordringer, og vi fastholder næste måneds interval i 8,50-8,73.
NOK/DKK	I maj har NOK løftet sig til nye højeste niveauer i over tre år. Det har modtaget fortsat støtte fra kombinationen af høje energipriser, en renteforhøjelse fra Norges Bank og fortsat overordnet fin risikoappetit. Krisen i Mellemøsten er fremadrettet stadig vigtig for NOK via råvarepriser og risikoappetit. Vi ser dog basis for mindre støtte via energipriser, og carry-argumentet for NOK ventes ligeledes svækket fremover. Derudover ventes det fundamentale globale makro-billede svækket. Og på kort sigt er det sandsynligt, at Norges Bank i juni skifter fra daglige køb til daglige salg af NOK på vegne af Statens pensionsfond. Intervallet sættes til 0,675-0,705.
SEK/DKK	I løbet af maj har SEK handlet ned og så op over for EUR og DKK. Det har været præget af, at svensk økonomi er kommet svagt fra start i år, og de seneste måneder har budt på uventet stort inflationsfald. Sveriges Riksbank fremstod, som vi ventede, da heller ikke specielt fokuseret på renteforhøjelser på seneste rentemøde. Omvendt har SEK nydt godt af ok risikoappetit og de seneste EUR-svagheder. Risikoappetit samt nyheder om svensk økonomi vurderes primære drivkræfter for SEK for tiden. Vi fastholder månedsintervallet på 0,680-0,705.

Hovedscenarie for de næste 12 måneder

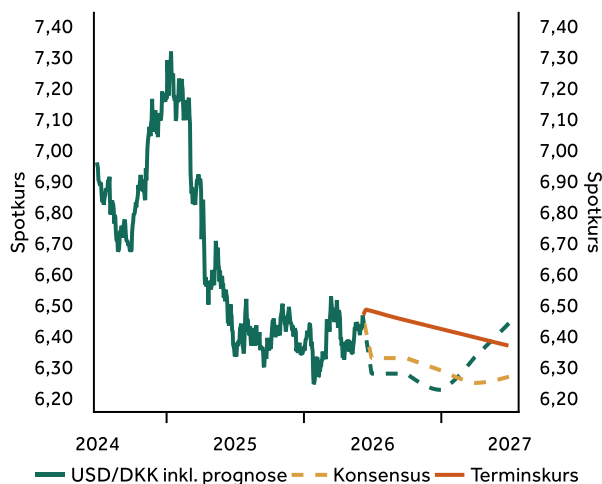
Prognose mod DKK			Hovedscenarie for valutaer
EUR 26-05-2026	Q3-26	7,473	Nationalbanken har signaleret, at de ikke er bekymrede for den gradvise svækkelse af kronen siden september 2025. ECB ventes at hæve renten i juni, og Nationalbanken vil blot følge med. Vi venter en uændret svag DKK. Mere her .
	Q4-26	7,473	
	Q1-27	7,473	
	Q2-27	7,473	
USD 02-06-2026	Q3-26	6,28	Verdens investorer strømmer ufortrødent mod amerikanske virksomheder, værdipapirer, og dollaren som betalingsmiddel har ikke været større. En rentestigning i Europa kan dog midlertidigt svække dollar mod slutningen af året, men herefter venter vi igen en stigende dollar. Mere her .
	Q4-26	6,23	
	Q1-27	6,33	
	Q2-27	6,44	
GBP 03-06-2026	Q3-26	8,49	Årets stabile udvikling i pundet bør blive mere udfordret til den svage side resten af året, hvor medvinden fra økonomi og relative renter samt robust USD ventes at lægge sig. I 2027 venter vi en stabilisering. Vi ser især en negativ indenlandsk politisk risiko, men muligvis først efter sommeren. Mere her .
	Q4-26	8,40	
	Q1-27	8,44	
	Q2-27	8,49	
JPY 02-06-2026	Q3-26	4,04	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... men tidligst mod efteråret.
	Q4-26	4,04	
	Q1-27	4,08	
	Q2-27	4,08	
CHF 02-06-2026	Q3-26	8,12	Krigen i Mellemøsten og afbrudt energiforsyning får investorerne til at søge mod sikker havn, hvilket har styrket CHF. Vi venter en midlertidig svagere CHF omkring årsskiftet.
	Q4-26	8,04	
	Q1-27	8,12	
	Q2-27	8,21	
NOK 08-05-2026	Q3-26	0,670	NOK har vist sig som en vindervaluta under krigen i Mellemøsten, støttet af flere gunstige forhold. Vi har opjusteret vores prognose og ser nu et relativt mere robust fundament under NOK. Pilen peger dog lidt ned for NOK, og risiciene er i vores øjne mere entydigt mod nedsiden end tidligere. Mere her .
	Q4-26	0,664	
	Q1-27	0,664	
	Q2-27	0,664	
SEK 08-06-2026	Q3-26	0,695	Vi forventer, at SEK har potentiale til at blive styrket en smule i år baseret på vores forventning om en snarlig bedring i krisen i Mellemøsten. Herefter venter vi en mere stabil udvikling i 2027. Det er på linje med vores tidligere skøn. Vi skal understrege, at usikkerheden er stor og risikoen tosidig. Mere her .
	Q4-26	0,705	
	Q1-27	0,705	
	Q2-27	0,702	
PLN 02-06-2026	Q3-26	1,78	Svækkelse efter krigen i Mellemøsten og den afbrudte energiforsyning er afløst af et comeback til PLN. Højere niveauer kan næppe fastholdes inde i 2027.
	Q4-26	1,78	
	Q1-27	1,76	
	Q2-27	1,76	
CNY 02-06-2026	Q3-26	0,940	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. Vi venter en svagere CNY ind i 2027.
	Q4-26	0,946	
	Q1-27	0,940	
	Q2-27	0,934	

EUR/DKK



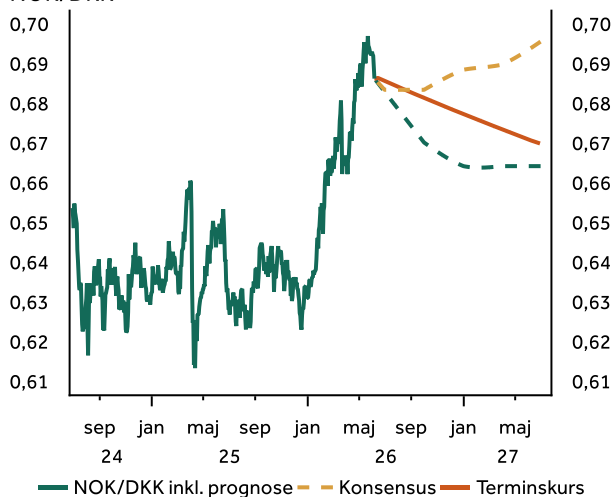
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

USD/DKK



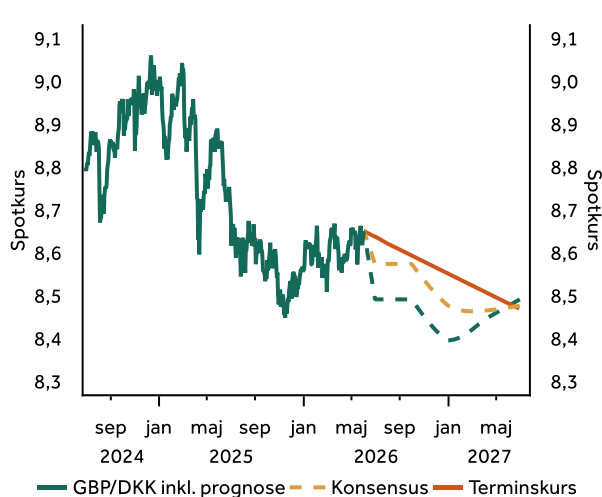
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

NOK/DKK



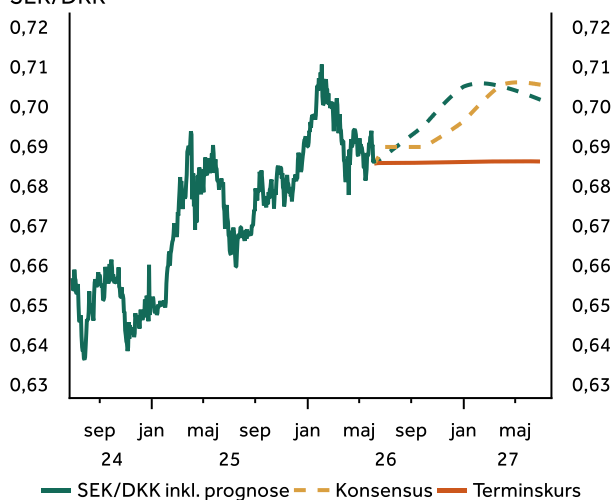
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

GBP/DKK



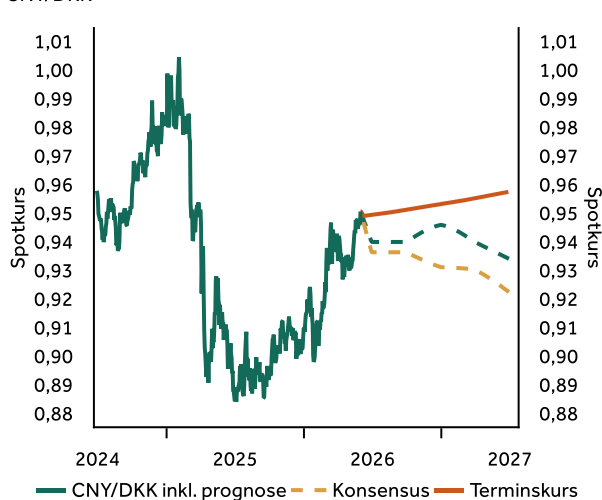
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

SEK/DKK



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

CNY/DKK



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Jyske Bank valutaprognose - Majors & Scandies

DKK per	Spot	Q3-26	Q4-26	Q1-27	Q2-27
EUR	7,474	7,473	7,473	7,473	7,473
USD	6,485	6,280	6,228	6,333	6,442
GBP	8,648	8,492	8,397	8,444	8,492
JPY	4,046	4,039	4,039	4,084	4,084
CHF	8,133	8,123	8,035	8,123	8,212
NOK	0,687	0,670	0,664	0,664	0,664
SEK	0,685	0,695	0,705	0,705	0,702
PLN	1,761	1,779	1,779	1,758	1,758
CNY	0,956	0,940	0,946	0,940	0,934

EUR	Spot	Q3-26	Q4-26	Q1-27	Q2-27
EUR					
USD	1,153	1,190	1,200	1,180	1,160
GBP	0,864	0,880	0,890	0,885	0,880
JPY	184,7	185,0	185,0	183,0	183,0
CHF	0,919	0,920	0,930	0,920	0,910
NOK	10,89	11,15	11,25	11,25	11,25
SEK	10,92	10,75	10,60	10,60	10,65
PLN	4,245	4,200	4,200	4,250	4,250
CNY	7,820	7,950	7,900	7,950	8,000

USD	Spot	Q3-26	Q4-26	Q1-27	Q2-27
EUR	0,87	0,84	0,83	0,85	0,86
USD					
GBP	0,750	0,739	0,742	0,750	0,759
JPY	160,3	155,5	154,2	155,1	157,8
CHF	0,797	0,773	0,775	0,780	0,784
NOK	9,44	9,37	9,38	9,53	9,70
SEK	9,47	9,03	8,83	8,98	9,18
PLN	3,683	3,529	3,500	3,602	3,664
CNY	6,785	6,681	6,583	6,737	6,897

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,
 Ebbe Jørgensen..... 8989 1054
 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.

Analysen og anbefalingerne er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analysen og anbefalingerne 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 enkeltsekskaber baseret på Jyske Quant modeller bygger på en kvantitativ metode. Det sikrer, at der ikke opstår interessekonflikter, da anbefalingerne 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 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 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

- 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

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-, marked-, 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.