

Valutaudsigt – Fokus retur mod pengepolitik

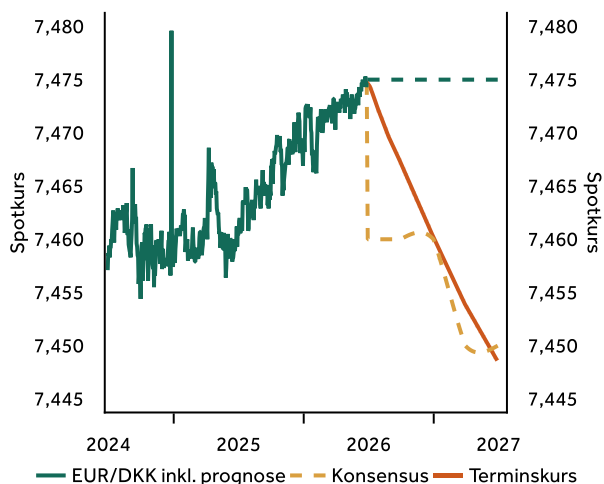
USA og Iran har indgået et "aftalememorandum", og Hormuzstrædet er ved at genåbne for skibstrafik. Hermed mister dollaren en vis efterspørgsel, som sikker-havn-valuta, og ECB's renteforhøjelse i juni har på marginalen også mindsket efterspørgsel efter dollar. Trods det udfordrer USD de højeste kursniveauer i 12 måneder. Overraskende solide økonomiske nøgletal i USA og mindre usikkerhed omkring Feds pengepolitik under ledelse af den nye centralbankdirektør, ser vi som drivkræften bag den relativt stærke USD. Fremadrettet venter Jyske Bank ikke flere renteændringer i år, mens Fed i foråret 2027 sandsynligvis sænker renten. Samlet set vurderer vi, at ændringerne i valutaernes traditionelle drivkræfter er begrænsede og dermed, at dollaren næppe har igangsat en længerevarende stigende tendens.

EUR/DKK	Kronen ser fortsat ud til at være under strukturelt pres fra det negative rentespænd til euroområdet, men Nationalbanken forholder sig tilsyneladende stadig afventende. Det ses på nettostillingen, der ikke viser tegn på intervention og desuden ventes at forblive høj og stige hen over sommeren. Vi sætter denne måneds interval til 7,4710 - 7,4750.
USD/DKK	Genåbningen af Hormuzstrædet er i gang efter det indgåede "aftalememorandum" mellem USA og Iran. Det mindsker traditionelt behovet for sikker-havn-valutaen USD. Trods juni måneds renteforhøjelse af ECB er efterspørgslen efter USD ikke aftaget, og USD udfordrer det seneste års højeste niveauer. Vi venter ikke flere pengepolitiske ændringer i år, men at Fed sænker renten i foråret 2027. For denne måned sætter vi et interval på DKK 6,43 – 6,65.
GBP/DKK	Pundet har handlet til den stærke side den seneste måned understøttet af et relativt stærkt britisk fundamental-billede kombineret med højere realrenter vs. EUR. Dertil kan lægges olieprisfald og den medfølgende USD-styrke. Burnham, som ny premierminister, fremstår stadig som accepteret af valutamarkedet, hvor tvivlen om hans politik ind til videre ser ud til at komme ham til gode. Vi ser grundlæggende vigende støtte til GBP, men USD samt relative realrenter kan holde hånden under GBP på kort sigt, hvor politisk usikkerhed fortsat ses sat lidt på sidelinjen. Juli-intervallet sættes til 8,53 – 8,73.
NOK/DKK	Det kraftige fald i olieprisen har sat sig godt og grundigt i den norske krone, som er blevet svækket med 5 % vs. EUR og DKK i juni. NOK vurderes styret af oliepris mere end noget andet, og på kort sigt er det fortsat den primære drivkraft. Vi forventer umiddelbart ikke, at prisfaldet fortsætter, og det bør give lidt respit til NOK eller i det mindste en stabilisering. I den forbindelse bør relative renter grundlæggende støtte NOK. Vi sætter juli-intervallet til 0,650 – 0,680.
SEK/DKK	Den svenske krone har været på hælene den seneste måned, hvor faldende oliepriser har sendt især europæiske renter samt NOK nedad, og carry-fokus har været til ekstra ulempe for SEK. Således er SEK handlet ned parralllet med USD's styrkelse. Understøttende risikoappetit fra aktier er sat på sidelinjen, og SEK ventes styret af renter og USD på kort sigt. Vi forventer ikke, at USD fortsætter stærkere, men vi er varsomme med at kalde en snarlig vending i SEK. Juli intervallet sætter vi til 0,665-0,690.

Hovedscenarie for de næste 12 måneder

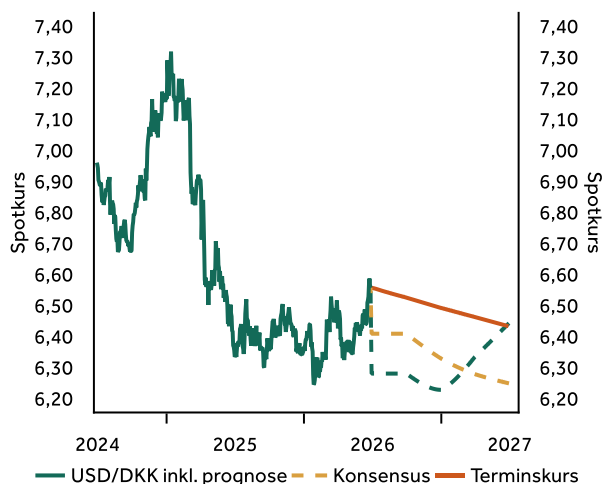
Prognose mod DKK			Hovedscenarie for valutaer
EUR 26-05-2026	Q3-26	7,475	Nationalbanken udnyttede som ventet ikke ECB's renteforhøjelse d. 11. juni til at hæve rentespændet fra -40 bp. Vi mener, at den fortsatte svækkelse af kronen viser, at rentespændet fortsat giver et strukturelt pres, hvilket har resulteret i, at EURDKK har retning mod 7,4750, hvor vi mener, at den vil ligge ind i 2027. Mere her .
	Q4-26	7,475	
	Q1-27	7,475	
	Q2-27	7,475	
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	8,45	
	Q2-27	8,49	
JPY 30-06-2026	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 den virkelighed er udskudt til 2027.
	Q4-26	4,02	
	Q1-27	4,06	
	Q2-27	4,08	
CHF 30-06-2026	Q3-26	8,04	Mere ro i Mellemøsten, men vi venter ikke nogen stor vedvarende bevægelse i US dollaren, som traditionelt også trækker CHF med. En lidt stærkere USD i 2027 vil give et begrænset løft i CHF.
	Q4-26	7,99	
	Q1-27	8,13	
	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 30-06-2026	Q3-26	1,74	Mere ro i Mellemøsten, men vi venter ikke nogen stor vedvarende valutabevægelser, og derfor venter vi også en stabil PLN langt ind i 2027
	Q4-26	1,72	
	Q1-27	1,74	
	Q2-27	1,76	
CNY 30-06-2026	Q3-26	0,971	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 lidt svagere CNY, når vi kommer ind i 2027.
	Q4-26	0,984	
	Q1-27	0,971	
	Q2-27	0,965	

EUR/DKK



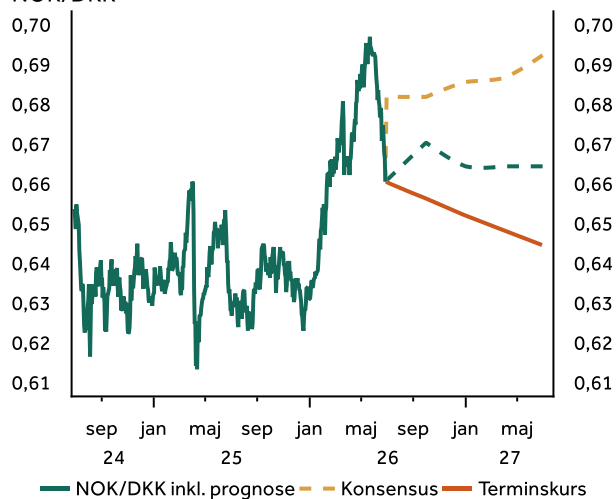
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

USD/DKK



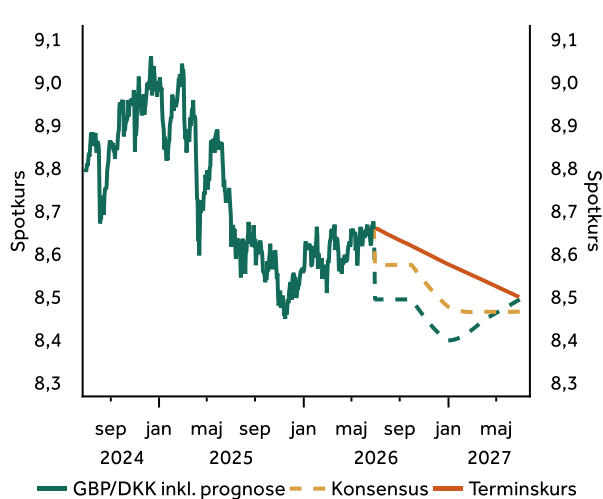
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

NOK/DKK



Kilde: Macrobond og Jyske Bank

GBP/DKK



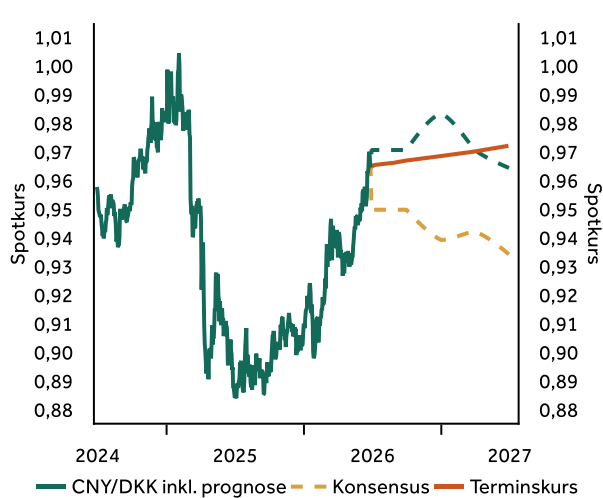
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

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	7,475	7,475	7,475	7,475	7,475
USD	6,555	6,282	6,229	6,335	6,444
GBP	8,662	8,494	8,399	8,446	8,494
JPY	4,051	4,041	4,019	4,063	4,085
CHF	8,104	8,038	7,995	8,125	8,214
NOK	0,660	0,670	0,664	0,664	0,664
SEK	0,675	0,695	0,705	0,705	0,702
PLN	1,744	1,738	1,718	1,738	1,759
CNY	0,965	0,971	0,984	0,971	0,965

EUR	Spot	Q3-26	Q4-26	Q1-27	Q2-27
EUR					
USD	1,140	1,190	1,200	1,180	1,160
GBP	0,863	0,880	0,890	0,885	0,880
JPY	184,5	185,0	186,0	184,0	183,0
CHF	0,922	0,930	0,935	0,920	0,910
NOK	11,32	11,15	11,25	11,25	11,25
SEK	11,08	10,75	10,60	10,60	10,65
PLN	4,286	4,300	4,350	4,300	4,250
CNY	7,746	7,700	7,600	7,700	7,750

USD	Spot	Q3-26	Q4-26	Q1-27	Q2-27
EUR	0,88	0,84	0,83	0,85	0,86
USD					
GBP	0,757	0,739	0,742	0,750	0,759
JPY	161,8	155,5	155,0	155,9	157,8
CHF	0,809	0,782	0,779	0,780	0,784
NOK	9,93	9,37	9,38	9,53	9,70
SEK	9,71	9,03	8,83	8,98	9,18
PLN	3,758	3,613	3,625	3,644	3,664
CNY	6,793	6,471	6,333	6,525	6,681

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 med mindre 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 anbefalingen i analysen dannes på baggrund af den samlede Quant score.

Analysen er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (med mindre 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

- Simpel 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-, 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, med mindre 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.