

Valutaudsigt – Uro i USA og Mellemøsten

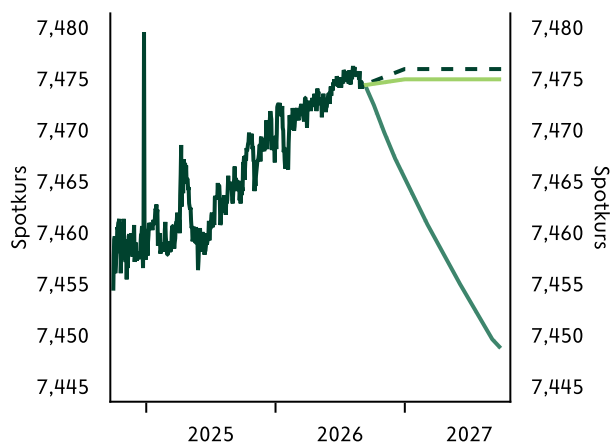
Der er kommet fornyet fokus på USA's statsgæld og budgetunderskud i de seneste uger. Den amerikanske finansminister er bekymret for rentestigningerne og forsøger nu at bremse stigende lange obligationsrenter. Uroen i USA er desværre også vendt tilbage i Mellemøsten, hvor Hormuzstrædet og verdens energiforsyning stadig er under et betydeligt pres. Finansmarkedet har dog nærmest vænnet sig til uroen, og at verdensøkonomien klarer sig fint trods uroen. Inflationspresset i EU får her i september få ECB til at hæve renten, og vi venter en lidt svagere dollar, men stadig inden for det kendte kursinterval set siden sidste års sommer.

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	De økonomiske overraskelser er skiftet fra USA-positive til Europa, og den amerikanske finansminister Bessents uro over stigende lange amerikanske renter pga. statsgælden (her) giver et vist nedadgående pres på USD. I september ventes ECB at hæve renten, og indtil den begivenhed kan efterspørgslen efter USD være lidt lavere end normalt. For denne måned sætter vi et interval på DKK 6,30 – 6,45.
GBP/DKK	Pundet har set en god sommer-støtte, hvilket især har været baseret på fortsat robust økonomisk momentum, kombineret med en vis optimisme omkring den nytiltrådte britiske regering, hvor især valget af finansminister blev bedømt bedre end frygtet. Det politiske fokus bliver nu på finansloven i slut-oktober. Det økonomiske momentum vurderer vi vil aftage, samt at inflationen vil stige i de kommende måneder. Støtten fra relative realrenter ventes at aftage en smule. September-intervallet sættes til DKK 8,60 – 8,80.
NOK/DKK	Den norske krone fremstår fortsat primært styret af udviklingen i olieprisen, og valutaen har således genvundet styrke gennem juli og august. Behovet for snarlige renteforhøjelser fremstod mindre akut end tidligere ved Norges Banks august-rentemøde, men effekten på NOK var til at overse. Fortsat svingende oliepriser understøtter NOK, mens relative renter har potentiale til at trække ned i NOK. Vi sætter intervallet til DKK 0,670 – 0,700 i september.
SEK/DKK	Den svenske krone har nogenlunde fastholdt niveauet mod EUR og DKK siden slut-juni. Det har været interessant, at sammenhængen med USD er skiftet, så den svagere USD ikke har medført stærkere SEK denne gang. Den primære drivkraft til at holde SEK svag mod EUR har været aftagende relative renter, hvor Riksbankens lidt passive holdning til renteforhøjelser på det seneste rentemøde ikke har hjulpet. Svensk økonomi har fået nyt momentum på det seneste, og risikoappetitten understøtter også fortsat SEK. Septembers interval fastholder vi i DKK 0,665-0,690.

Hovedscenarie for de næste 12 måneder

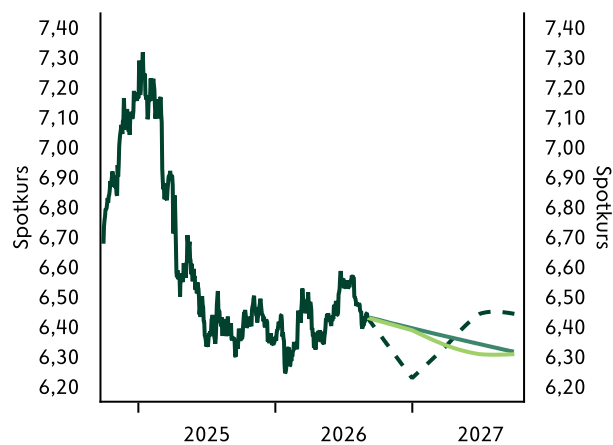
Prognose mod DKK			Hovedscenarie for valutaer
EUR 24-08-2026	Q4-26	7,476	Vi forventer nu en renteforhøjelse fra ECB i september, som Nationalbanken følger. Den svage krone får os til at opjustere EUR/DKK-prognosen til 7,4760, men vi ser fortsat ikke behov for selvstændige danske renteforhøjelser. Mere her .
	Q1-27	7,476	
	Q2-27	7,476	
	Q3-27	7,476	
USD 18-08-2026	Q4-26	6,23	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. Mere her .
	Q1-27	6,34	
	Q2-27	6,44	
	Q3-27	6,44	
GBP 01-09-2026	Q4-26	8,50	Vi løfter vores syn på pundet en smule i kølvandet på robust britisk økonomi og et velmodtaget skifte i regeringstoppen. Men økonomiens støtte ses at aftage, og et udfordrende efterårsbudget venter forude. Vi venter dog, at budgettet blot giver lidt modvind, men de højere renter udgør en risiko. Mere her .
	Q1-27	8,50	
	Q2-27	8,59	
	Q3-27	8,59	
JPY 27-08-2026	Q4-26	4,02	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.
	Q1-27	4,06	
	Q2-27	4,09	
	Q3-27	4,09	
CHF 27-08-2026	Q4-26	8,00	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.
	Q1-27	8,13	
	Q2-27	8,22	
	Q3-27	8,22	
NOK 04-09-2026	Q4-26	0,680	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 .
	Q1-27	0,668	
	Q2-27	0,668	
	Q3-27	0,668	
SEK 08-06-2026	Q4-26	0,689	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 .
	Q1-27	0,686	
	Q2-27	0,680	
	Q3-27	0,680	
PLN 27-08-2026	Q4-26	1,72	Vi venter ikke nogen store vedvarende valutabevægelser, og derfor venter vi også en stabil PLN langt ind i 2027
	Q1-27	1,74	
	Q2-27	1,76	
	Q3-27	1,76	
CNY 27-08-2026	Q4-26	0,984	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 et tilbagefald i CNY, når vi kommer ind i 2027.
	Q1-27	0,971	
	Q2-27	0,965	
	Q3-27	0,965	

EUR/DKK



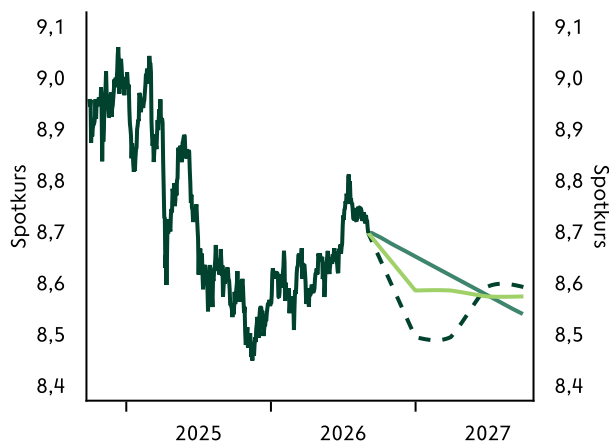
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

USD/DKK



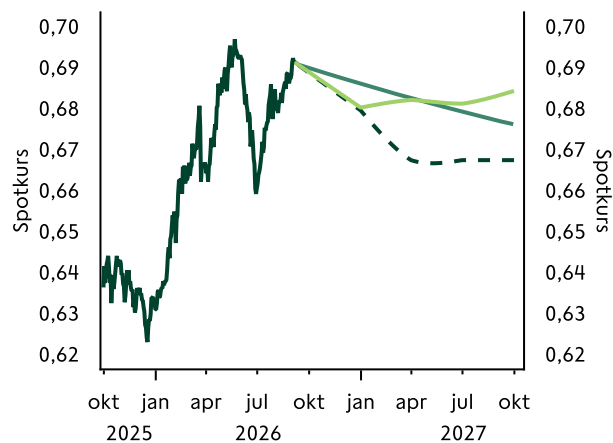
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

GBP/DKK



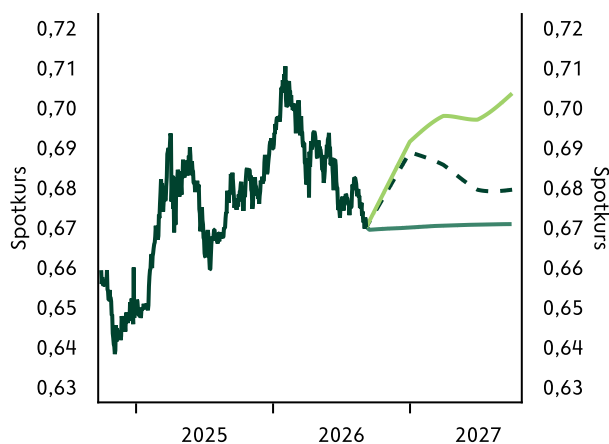
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

NOK/DKK



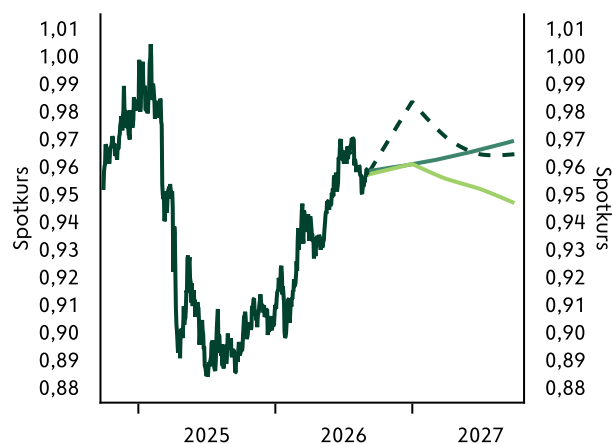
Kilde: Macrobond & Jyske Bank

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	6,428	6,230	6,336	6,445	6,445
GBP	8,704	8,495	8,495	8,593	8,593
JPY	4,190	4,019	4,063	4,085	4,085
CHF	7,946	7,996	8,126	8,215	8,215
NOK	0,694	0,680	0,668	0,668	0,668
SEK	0,670	0,689	0,686	0,680	0,680
PLN	1,734	1,719	1,739	1,759	1,759
CNY	0,958	0,984	0,971	0,965	0,965

EUR	Spot	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27
EUR					
USD	1,163	1,200	1,180	1,160	1,160
GBP	0,859	0,880	0,880	0,870	0,870
JPY	178,4	186,0	184,0	183,0	183,0
CHF	0,941	0,935	0,920	0,910	0,910
NOK	10,77	11,00	11,20	11,20	11,20
SEK	11,16	10,85	10,90	11,00	11,00
PLN	4,310	4,350	4,300	4,250	4,250
CNY	7,804	7,600	7,700	7,750	7,750

USD	Spot	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27
EUR	0,86	0,83	0,85	0,86	0,86
USD					
GBP	0,739	0,733	0,746	0,750	0,750
JPY	153,4	155,0	155,9	157,8	157,8
CHF	0,809	0,779	0,780	0,784	0,784
NOK	9,26	9,17	9,49	9,66	9,66
SEK	9,60	9,04	9,24	9,48	9,48
PLN	3,706	3,625	3,644	3,664	3,664
CNY	6,712	6,333	6,525	6,681	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 Skjødtt 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.

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 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.

Rentepronose

Rentepronosen afspejler den forventede retning for renter over en given horisont. Rentepronosen er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se renten på den angivne horisont. Rentepronosen 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.