

Hovedscenarie for valuta

- Seneste prognoser for [global økonomi](#) og [renter](#)
- US dollarens drivkræfter på vej mod vending
- Undervurderede valutaer er GBP, SEK, NOK, PLN og JPY
- Overvurderede valutaer er USD og CHF
- Sikker-havn status vil styrke DKK ind i 2020

Risikomærkning



Kompleks

X

Ikke-kompleks

Se venligst de sidste sider for forklaring.

Mod DKK			Hovedscenarie
EUR	Q3	7,458	Nationalbanken ser på danske kroner med stor ro. Et negativt rentespænd til EUR ses som en mere permanent tilstand givet Danmarks udlandsformue og sikker-havn status. Global vækstafmatning og amerikansk recession i 2020 styrker DKK. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	7,455	
	Q1	7,450	
	Q2	7,450	
USD	Q3	6,54	US dollarens drivkræfter ventes at vende. Fra 2. halvår vil USA's økonomi klare sig relativt dårligere end i EU. Fed ventes at sænke renten 125 bp inden ultimo 2020, mens ECB kun sænker med 10 bp. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	6,43	
	Q1	6,26	
	Q2	6,26	
GBP	Q3	8,47	Premierminister May er trådt tilbage, og nyt parlamentsvalg ventes. Ultimativt venter vi en Brexit-aftale med EU. Aftaleusikkerhed betyder GBP-risici; aftale vil løfte GBP. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	8,62	
	Q1	8,79	
	Q2	8,79	
JPY	Q3	6,06	Valutaen er fundamentalt undervurderet, og så fungerer JPY typisk som sikker havn-valuta. Geopolitisk risikopræmie ventes fra USA's konfrontation med bl.a. Kina, Iran og Venezuela. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	6,09	
	Q1	6,14	
	Q2	6,14	
CHF	Q3	6,57	Global vækstnedgang, handelskonflikt og Brexit giver efterspørgsel efter sikker havn valutaen CHF trods en ufortrøden høj prisfastsættelse. Centralbanken fastholder negativ rente og står klar til valutaintervention. Vi venter aftagende økonomisk politiske risici gennem 2019. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	6,37	
	Q1	6,21	
	Q2	6,21	
NOK	Q3	0,761	Norsk økonomi ventes at klare sig bedre end eurozonens. NOK er lavt prisfastsat trods pæne vækstrater, overrente og god oliepris. Udenlandske investorer trodser en attraktiv og lavt prisfastsat NOK. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	0,769	
	Q1	0,776	
	Q2	0,793	
SEK	Q3	0,691	Svensk rentenormalisering slut efter Riksbankens april møde. En ekstrem lav prisfastsættelse af SEK har mistet et væsentligt argument for at tiltrække udenlandske investorer. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	0,703	
	Q1	0,720	
	Q2	0,738	
PLN	Q3	1,722	Global vækstafmatning, handelskrig og Brexit skaber risikoaversion og flugt fra Emerging Markets-valutaer. Polsk økonomi er solid og arbejder over sin kapacitetsgrænse. Centralbanken signalerer ingen renteforhøjelse i 2019/2020, men ift. ECB og global uro. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	1,746	
	Q1	1,761	
	Q2	1,782	
CNY	Q3	0,98	USA og Kina genoptager forhandlingerne om en handelsaftale. Vi venter en mindre handelsaftale og dermed ingen eskalering. En handelsaftale ventes at give en stigende CNY. Anbefalet risikostyring, se her .
	Q4	0,99	
	Q1	1,00	
	Q2	1,00	

Jyske Bank valutaprognose - Majors & Scandies

DKK per	Spot	Q3-19	Q4-19	Q1-20	Q2-20
EUR	7,46	7,458	7,455	7,450	7,450
USD	6,72	6,54	6,43	6,26	6,26
GBP	8,15	8,47	8,62	8,79	8,79
JPY	6,32	6,06	6,09	6,14	6,14
CHF	6,87	6,57	6,37	6,21	6,21
NOK	0,747	0,761	0,769	0,776	0,793
SEK	0,695	0,691	0,703	0,720	0,738
PLN	1,718	1,722	1,746	1,761	1,782
CNY	0,954	0,98	0,99	1,00	1,00

EUR	Spot	Q3-19	Q4-19	Q1-20	Q2-20
EUR					
USD	1,11	1,14	1,16	1,19	1,19
GBP	0,91	0,88	0,87	0,85	0,85
JPY	118	123	122	121	121
CHF	1,09	1,14	1,17	1,20	1,20
NOK	9,98	9,80	9,70	9,60	9,40
SEK	10,72	10,80	10,60	10,35	10,10
PLN	4,34	4,33	4,27	4,23	4,18
CNY	7,82	7,64	7,54	7,44	7,44

USD	Spot	Q3-19	Q4-19	Q1-20	Q2-20
EUR	0,90	0,88	0,86	0,84	0,84
USD					
GBP	0,82	0,77	0,75	0,71	0,71
JPY	106,37	108,00	105,50	102,00	102,00
CHF	0,98	1,00	1,01	1,01	1,01
NOK	9,00	8,60	8,36	8,07	7,90
SEK	9,66	9,47	9,14	8,70	8,49
PLN	3,91	3,80	3,68	3,55	3,51
CNY	7,05	6,70	6,50	6,25	6,25

GBP	Spot	Q3-19	Q4-19	Q1-20	Q2-20
EUR	1,09	1,14	1,16	1,18	1,18
USD	1,21	1,30	1,34	1,40	1,40
GBP					
JPY	129,08	139,91	141,48	143,22	143,22
CHF	1,19	1,29	1,35	1,42	1,42
NOK	10,92	11,14	11,21	11,33	11,09
SEK	11,72	12,27	12,25	12,21	11,92
PLN	4,75	4,92	4,94	4,99	4,93
CNY	8,55	8,68	8,72	8,78	8,78

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S

Valuta-, rente- og oliestrateg,
Jan Bylov
+45 89 89 71 68
jan.bylov@jyskebank.dk

Rente- og valutastrateg,
Morten Hassing Povlsen
+45 89 89 71 08
mhp@jyskebank.dk

Analytikerassistent,
Asger Normann Kristiansen
+45 89 89 71 68
asger.normann.kristiansen@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8–16, DK–8600 Silkeborg, CVR–nr. DK–1 761 661 7) 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.

Denne analyse er en investeringsanalyse.

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.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://jyskebank.com/da/investinfo>

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

- Sempel regressionsmodel, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i realrenter, rentekurvehældning, kurvatur, råvarepriser og volatiliteter.
- Principal komponentanalyse–model, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i reale og nominelle swaprenter, rentekurvehældning og kurvatur.
- Jyske Markets økonomiske forventninger til vækst, inflation, pengepolitik indgår i modelvariabler.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarioanalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.

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.

Anbefalinger

Den enkelte kunde bør i samarbejde med sin rådgiver altid forholde sig til den udvalgte anbefaling og strategi i forhold til kundens risikoprofil og formål.

Opdatering af analysen

Rente

Renteprognosen laves månedligt med forskellige horisonter ud til to år.

Anbefalinger og strategier udsendes og opdateres på ad hoc basis.

Valuta

Kursmål med forskellige horisonter ud til et år fastsættes månedligt.

Anbefalinger og strategier udsendes og opdateres på ad hoc basis

Risiko

Investering og handel med valuta og renter er behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende.

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 bedste 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.

Oplyste renter og kurser i materialet er enten seneste observerede i markedet jf. påførte tidsstempel. For realkreditobligationer henvises til BRF's hjemmeside www.brf.dk/erhverv/kurser. Det er vigtigt at understrege, at de oplyste renter og kurser ikke er handlebare for kunden.

Risikomærkning

Grøn: En type af investeringsprodukt er i kategorien grøn, hvis risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Gul: En type af investeringsprodukt er i kategorien gul, hvis der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Rød: En type af investeringsprodukt er i kategorien rød, hvis der er en risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller hvis produkttypen er vanskelig at gennemskue.

Kompleksitet

For at et produkt kan betegnes som "Ikke-kompleks":

- Skal det kunne afhændes, indløses eller på anden måde realiseres til en offentligt tilgængelig kurs.
- Skal det ikke indebære en faktisk eller potentiel forpligtelse for kunden, som overstiger udgiften ved erhvervelsen.
- Skal prissætning fastsættes uden reference til andre værdipapirers priser, samt andre indekser og mål.
- Skal der findes let forståelige, offentligt tilgængelige oplysninger om produktets karakteristika.
- Må produktet ikke være et derivat.