

Valutaudsigt

USD/DKK (neutral)

USD har været sommerens store taber på valutamarkedet. En optrapning af konflikten med Kina (i det mindste verbalt), rigeligt med USD-likviditet leveret af FED og heraf noget lavere amerikanske renter, et udpræget "risk-on"-investeringsmiljø samt problemer med at få bugt med covid-19 og deraf længere udsigt til økonomisk genopretning er blandt årsagerne. Desuden fremlagde FED-chef Powell på konferencen i Jackson Hole de nye retningslinjer for pengepolitikken, hvor FED overgår til et gennemsnitligt inflationsmål, hvilket vil tillade inflationen at løbe stærkere og arbejdsløsheden til at falde mere end hidtil, uden at FED griber ind. Det er et klart signal om lave renter i mange år frem. Endelig er valgkampen skudt i gang. Joe Biden har stadig et relativt solidt forspring, men det er den sidste uge blevet mindre, og man skal nok forvente, at mængden af injurier og smædekampagner tager til i løbet af efteråret. Mange af de USD-negative ting er allerede indregnet i den nuværende kurs, men USD/DKK ventes fortsat at handle på den svage side indenfor intervallet 6,20 – 6,36 i september (6,20 svarer til 1,20 i EUR/USD).

GBP/DKK (volatil)

UK er fortsat ramt af covid-19, og nøgletallene har ikke været køn læsning, selvom bl.a. PMI indikerer, at det efterhånden går den rigtige vej. BOE holdt renten uændret og har erklæret, at obligationsopkøbene har været effektive. BOE-chef Bailey vil ikke udelukke mere QE hvis nødvendigt. Forhandlingerne med EU er på vej ind i den afsluttende fase, og en endelig aftale er ikke umulig, selvom det strammer til med tiden. Den største knast synes at være statsstøtte til egne virksomheder/brancher og handler nok mest, om man stoler på, at modparten overholder reglerne. GBP ventes at handle i intervallet 8,15 - 8,45 i september. GBP-retningen senere på efteråret vil afhænge af forhandlingerne med EU.

JPY/DKK (neutral)

JPY er blevet svækket en del hen over sommeren qua højere risikoappetit, men til dels også på baggrund af værre økonomiske nøgletal end ventet, eksempelvis maskinordreindgangen, detailsalget og også et lavere inflationstal. Nu venter man på, at de astronomiske stimulanspakker skal have en effekt. Premierminister Abe overraskede ved at trække sig på grund af et svækket helbred. Det ventes, at Yoshihide Suga vælges til ny partileder og premierminister, hvilket vil være en videreførelse af Abes politik. I september forventer vi et handelsinterval mellem 5,76 og 6,06.

CHF/DKK (neutral)

CHF har fortsat svækkelsen over sommeren på baggrund af den forbedrede risikoappetit og intervention fra centralbanken. Centralbankchef Jordan har også flere gange gentaget, at SNB ikke er bange for at optrappe interventionerne. Omvendt vil mindsket risikoappetit styrke CHF igen. Nøgletallene har været en blandet fornøjelse, men KOF-indekset overraskede meget positivt i august. I september forventer vi, at CHF/DKK handler mellem 6,83 og 6,96.

SEK/DKK (neutral)

SEK er også styrket en anelse på den højere risikoappetit, generel mangel på nyheder, og Riksbankens beslutning om at 0,0% er den nedre grænse for renten. Fokus fremover er derfor på udvidelse af QE-programmet og finanspolitiske tiltag. Vi ser SEK/DKK handle mellem 0,7100 og 0,7290 i september men være skrøbelig overfor negative nyheder,

NOK/DKK (neutral)

Til gengæld er NOK kommet stærkt gennem sommeren som følge af den forbedrede risikoappetit, bedre økonomiske nøgletal især for privatforbruget, højere boligpriser, øget renteforskel til EUR samt de stigende oliepriser. NOK vil dog fortsat være skrøbelig overfor dårlige nyheder. Vi forventer, at NOK handler mellem 0,6950 og 0,7250 i september.

EUR/DKK (neutral)

Vedtagelsen af EU-kommissionens store hjælpepakke på EUR 750 mia. i form af direkte bidrag på EUR 390 mia. og lån på EUR 360 mia. som del af det langsigtede budget har skabt en vis ro på markedet. Nøgletallene har rettet sig flere steder, men bedringen i flere forventningsindeks er stoppet op. Det kan bl.a. skyldes bekymringen om endnu et voldsomt covid-19 udbrud i visse dele af Europa, som kan bremse den positive økonomiske udvikling. Vi tror, at EUR/USD i den kommende måned vil handle mellem 1,17 og 1,20. Det skal bemærkes at 1,20 er en meget stærk teknisk modstand, og flere ECB-bestyrelsesmedlemmer har ladet sive, at de synes EUR handler på den stærke side. DKK har fortsat styrkelsen til 7,44 hen over sommeren. Vi nærmer os niveauer, hvor Nationalbanken tidligere har intervereret mod en stærkere DKK – alternativt kunne Nationalbanken sætte renten ned. Vi forventer, at EUR/DKK vil handle i intervallet 7,4375 – 7,4450.

Valutaforventninger

	Spot		HB*		Konsensus**			Spot		HB*		Konsensus**	
	04-09-20	Q3 2020	End 2020	Q3 2020	End 2020	04-09-20		Q3 2020	End 2020	Q3 2020	End 2020	Q3 2020	End 2020
USD/DKK	6,279	6,208	6,208	6,30	6,28	SEK/DKK	0,718	0,716	0,720	0,722	0,729		
GBP/DKK	8,343	8,371	8,563	8,24	8,30	NOK/DKK	0,706	0,710	0,710	0,718	0,723		
JPY/DKK	5,913	5,802	5,644	5,99	5,97	EUR/DKK	7,440	7,450	7,450	7,470	7,470		
CHF/DKK	6,897	6,898	6,898	6,94	6,93								

*Handelsbanken Capital Markets' forventninger, **Thomson-Reuters konsensus-forventninger

Udgives af

Handelsbanken
Havneholmen 29, 1561 København V

Redaktør

Rasmus Gudum-Sessingø, Seniorøkonom
Handelsbanken Capital Markets

Kontakt

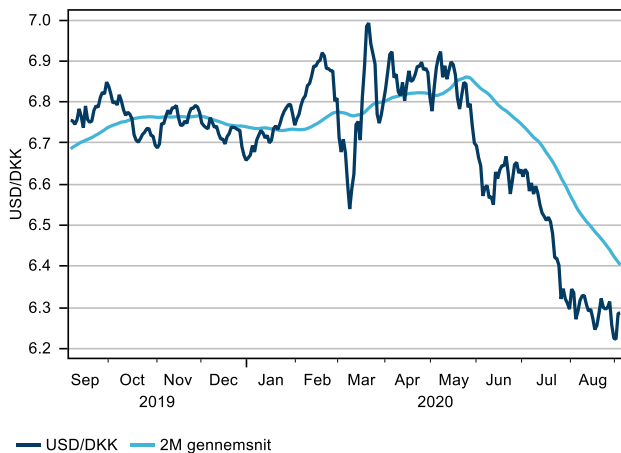
Valuta- og rentederivathandel
+45 46 79 12 82

E-mail

nyhedsbreve@handelsbanken.dk
valutahandel.danmark@handelsbanken.dk

Overblikket

USD/DKK



Kilde: Macrobond

GBP/DKK



Kilde: Macrobond

JPY/DKK



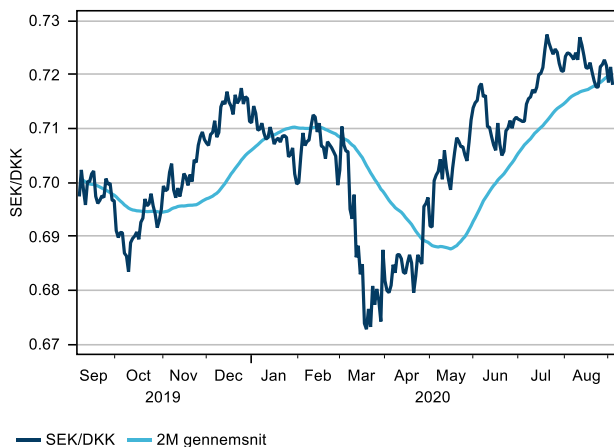
Kilde: Macrobond

CHF/DKK



Kilde: Macrobond

SEK/DKK



Kilde: Macrobond

NOK/DKK



Kilde: Macrobond

Ansvarsfraskrivelse

Handelsbanken Capital Markets, en del af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet kaldet "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelsen af analyserapporter. I Norden er SHB underlagt de respektive finansstilsyn, således *Finansinspektionen* i Sverige, *Finanstilsynet* i Norge, *Finanssivalvonta* i Finland og *Finanstilsynet* i Danmark. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskaber og statistikoplysninger samt yderligere informationer, som SHB anser for at være troværdig. SHB har ikke foretaget nogen uafhængig kontrol af oplysningerne, og SHB står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige eller fyldestgørende. I overensstemmelse hermed og i det omfang lovgivningen tillader det, påtager hverken SHB, bankens direktion, ledende medarbejdere eller ansatte eller nogen anden person sig på nogen måde erstatningsansvar for eventuelle tab, uanset hvordan de måtte opstå, i forbindelse med anvendelsen af sådanne analyserapporter eller deres indhold eller som på anden måde er forbundet hermed.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, direktion, ledende medarbejdere eller ansatte vil under nogen omstændigheder være erstatningsansvarlige over for andre for eventuelle direkte, indirekte, specielle skader eller følgeskader, der måtte opstå i forbindelse med anvendelsen af oplysninger i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis SHB udtrykkeligt er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

De synspunkter, der er indeholdt i SHB's analyserapporter, er udtryk for holdningerne hos SHB's ansatte og koncernforbundne selskaber og afspejler nøjagtigt de respektive analytikeres personlige synspunkter på tidspunktet og er med forbehold for ændringer. Der er ingen sikkerhed for, at fremtidige begivenheder vil være i overensstemmelse med sådanne synspunkter. Enhver analytiker, der nævnes ved navn i nærværende analyserapport, står inde for, at de synspunkter, der fremføres heri og tillægges denne analytiker, nøjagtigt afspejler dennes individuelle syn på de virksomheder eller de værdipapirer, der omtales i analyserapporten.

SHB's formål med at udarbejde analyserapporter er udelukkende informerende. Oplysningerne i analyserapporterne udgør ikke nogen personlig anbefaling eller tilpasset investeringsrådgivning, og sådanne rapporter og synspunkter bør ikke danne grundlag for investeringsmæssige eller strategiske beslutninger. Nærværende dokument udgør hverken helt eller delvist et tilbud om salg eller tegning af værdipapirer eller nogen tilskyndelse til accept af et tilbud om at købe eller tegne værdipapirer. Ligeledes udgør dokumentet ikke på nogen måde noget kontraktligt eller forpligtende grundlag. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation på fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og indkomsten derfra kan både falde og stige, og investorer kan risikere at tabe hele den oprindeligt investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for at tjene på investeringer, og de risikerer at tabe penge. Valutakurser kan betyde, at værdien af udenlandske investeringer og indkomst derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til andre uden SHB's forudgående skriftlige samtykke. I nogle jurisdiktioner kan videregivelse af nærværende dokument være begrænset ved lov, og de personer, der kommer i besiddelse af nærværende dokument, bør holde sig orienteret om – og overholde – sådanne begrænsninger.

Vær opmærksom på følgende vigtige erklæringer vedrørende videregivelse af analyseoplysninger:

SHB-medarbejdere, herunder analytikere, aflønnes på grundlag af virksomhedens generelle lønsomhed. Aflønning af analytikere er ikke baseret på specifikke serviceydelser inden for Corporate Finance eller Debt Capital Markets. Ingen del af analytikernes aflønning er eller vil være direkte eller indirekte relateret til konkrete anbefalinger eller synspunkter ifølge analyserapporter.

SHB og/eller dennes koncernforbundne selskaber kan til enhver tid levere serviceydelser inden for Investment Banking mv., herunder corporate banking og rådgivning om værdipapirer, til et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i SHB's analyser.

I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. Banken har ligeledes vedtaget retningslinjer vedrørende analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingernes integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af sin kontrol med interessekonflikter har banken indført restriktioner ("Chinese walls") i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne vedrørende analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikere og de pågældende selskaber underlagt restriktioner. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside [www.handelsbanken.com/About the bank/Investor relations/Corporate social responsibility/Ethical guidelines](http://www.handelsbanken.com/About%20the%20bank/Investor%20relations/Corporate%20social%20responsibility/Ethical%20guidelines).

Handelsbanken har nultolerance over for bestikkelse og korrupsion. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korrupsion. Forbudet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse, der er beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte.

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

SHB er godkendt af den svenske *Finansinspektionen* samt af Bank of Englands finansielle tilsynsmyndighed *the Prudential Regulation Authority*. SHB er underlagt visse regler fastsat af de britiske tilsynsmyndigheder *the Prudential Regulation Authority* og *the Financial Conduct Authority*. Nærmere information om omfanget af SHB's godkendelse samt de regler, der er fastsat af de britiske finansielle tilsynsmyndigheder, kan rekvireres ved henvendelse til SHB.

Kunder i UK bør bemærke, at de i forbindelse med nærværende analyserapport ikke er omfattet af de britiske regler til beskyttelse af erhvervsinvestorer, *the Financial Services Compensation Scheme*, eller af the Financial Conduct Authority's regler i henhold til den britiske fondsbørslov *the UK Financial Services and Markets Act 2000* (med senere ændringer) til beskyttelse af privatkunder.

Nærværende dokument må i UK kun udsendes til personer, som er godkendt, eller personer, som er undtaget inden for betydningen af *the Financial Services and Markets Act 2000* (med senere ændringer) (eller eventuelle bekendtgørelser til samme) eller (i) til personer, der har professionel erfaring med forhold der vedrører investeringer, som falder inden for definitionen i Article 19(5) i *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ("Bekendtgørelsen"), (ii) til "*high net worth entities*" omfattet af Bekendtgørelsens Article 49(2)(a)-(d), eller (iii) til personer, som er professionelle klienter omfattet af Chapter 3 i the Financial Conduct Authority's *Conduct of Business Sourcebook* (samlet benævnt "Relevante Personer").

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB og dennes ansatte er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende til videregivelse til "større institutionelle investorer" som defineret i Rule 15a-6 i USAs fondsbørslov, *the Securities Exchange Act of 1934*. Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, forstår og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre.

Rapporter om obligationsprodukter udarbejdes af SHB og udsendes af SHB til større amerikanske institutionelle investorer i henhold til Rule 15a-6(a)(2). Rapporter om kapitalandele udarbejdes af SHB og udsendes i USA af Handelsbanken Markets Securities Inc. ("HMSI") i henhold til Rule 15a-6(a)(3). HMSI er ansvarlig for de rapporter, de selv udsender. Amerikanske personer, som modtager disse analyserapporter og ønsker at gennemføre transaktioner med produkter, der omfatter kapitalandele, som er behandlet i rapporterne, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. +1-212-326-5153.