Valutaudsigt

USD/DKK (volatil)	USA er ramt med fuld styrke af covid-19, og smitten breder sig som en steppebrand henover landet. Myndighederne har dog reageret hurtigt indenfor de sidste par uger med diverse hjælpeforanstaltninger. FED har sænket renten til lige over 0% samt implementeret et gigantisk QE-program med ubegrænsede opkøb af en stor palette af obligationstyper (erhverv, realkredit, quasi-offentlige mm.). Endvidere har FED indført øgede swap-likviditets-faciliteter samt indført repo-faciliteter overfor større centralbanker, således at manglende USD-likviditet i markedet kan undgås. Derudover har Trump underskrevet den største stimulanspakke i amerikansk historie på USD 2.200 mia. (10% af BNP) indeholdende arbejdsløshedsstøtte, diverse låneprogrammer til erhvervslivet og sågar uddeling af checks til husholdningerne. Disse tiltag har beroliget finansmarkederne en smule, men uroen kan hurtigt blusse op, når covid-19-tallene forværres over de kommende uger. Og de tal *vil* blive forværret. USD/DKK ventes at handle mellem 6,50 og 7,00 i april.
GBP/DKK (volatil til lavere)	Alt fokus er skiftet fra EU-forhandlinger til bekæmpelsen af covid-19. GBP blev hårdt ramt og handlede nogle dage under 8,00, men en stor britisk hjælpepakke på næsten 18% af BNP, samt et noget mindre end frygtet betalingsbalance-underskud, har sendt GBP op til 8,50 igen. Fokus den kommende måned vil udelukkende være på udviklingen af covid-19, og vi forventer et volatilt GBP de kommende måneder. GBP kan handle indenfor intervallet 8,00 til 8,65 i april.
JPY/DKK (neutral til højere)	JPY har bevæget sig indenfor det ventede handelsinterval, men den er blevet styrket pænt efter offentliggørelsen af endnu en gigantisk stimulanspakke på JPY 60 bio. (ca. 10% af BNP), hvilket er det dobbelte af december-pakken. JPY forventes fortsat at handle indenfor intervallet 6,06 og 6,45.
CHF/DKK (neutral)	CHF er fortsat stærk, men stabil, og holder sig under modstandsområdet 7,08-7,10. CHF holdes lidt i skak mellem sin rolle som "sikker-havn"-valuta, og en forøgelse af smittede med covid-19. Den finanspolitiske hjælpepakke i Schweiz svarer til ca. 5% af BNP. Vi forventer, at CHF i marts vil handle mellem 6,96 og 7,10.
SEK/DKK (volatil til lavere)	SEK var som andre mindre valutaer ramt af volatiliteten i marts. Og på trods af at Sverige følger en anden og mere lempelig covid-19-bekæmpelsespolitik, så ser de økonomiske udsigter i Sverige også ret dystre ud. Riksbanken vil udvide QE-programmet til også at omfatte erhvervsobligationer, og den vil tilbyde USD-lån til bankerne. Vi antager, at Riksbanken grundet de dårlige økonomiske udsigter vil sætte renten ned med 0,50%-point i april. Indtil videre er der ikke annonceret nogle finanspolitiske tiltag, men det kan ændre sig hvis udbredelsen af covid-19 fortsætter i samme takt som de seneste dage. SEK/DKK vil være skrøbelig overfor negative nyheder og ventes at handle mellem 0,6650 og 0,7000.
NOK/DKK (volatil)	NOK/DKK faldt til et historisk lavt niveau på 0,5660 i marts, men har siden hentet ca. 65% af det tabte igen. Rentesænkninger fra Norges Bank til rekordlave 0,25% sammenholdt med budskabet om valutainterventioner og en stabilisering af olieprisen har umiddelbart vendt stemningen for NOK. Endvidere har Norges Bank firedoblet det daglige køb af NOK for at dække det nuværende underskud på budgetterne. NOK vil dog fortsat blive ramt af manglende likviditet, dårlige nyheder omkring covid-19 samt olieprisen. Vi forventer et handelsinterval i NOK/DKK i april mellem 0,6300 og 0,6800.
EUR/DKK (neutral)	Fokus i Europa er udelukkende på krise-formildende tiltag fra de forskellige medlemslandes regeringer, dels for at hæmme udbredelsen af covid-19, og dels for at holde hånden under de enkelte nedlukkede økonomier. Tyskland har vedtaget en enorm økonomisk hjælpepakke på EUR 750 mia. (19% af BNP), og andre lande er kommet med mere beskedne tiltag (2-3% af BNP). Økonomiske nøgletal betyder i øjeblikket ikke det store, da de ikke afspejler den paneuropæiske nedlukning endnu. ECB og Lagarde har været meget tydelig i udmeldingen om, at ECB vil gøre, hvad der skal til. Vi venter ikke yderligere rentenedsættelser fra ECB, men der kan ske yderligere ændringer og lempelser i QE, ligesom der kan blive åbnet for OMT-programmet. Vi tror, at EUR/USD i april vil handle mellem 1,0650 og 1,1250. Nationalbanken gik mod strømmen den 19. marts og hævede renten på indskudsbeviser med 0,15%-point grundet presset på DKK. Vi forventer fortsat intervention på valutamarkedet (var DKK 56,9 mia. i marts), men endnu en isoleret renteforhøjelse på et tidspunkt kan ikke udelukkes. Vi forventer, at EUR/DKK vil handle i intervallet 7,4625 – 7,4725.

Valutaforventninger

	Spot	HB*		Konsensus**	
	03-04-20	Q2 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q3 2020
USD/DKK	6,914	6,670	6,611	6,82	6,79
GBP/DKK	8,528	8,032	7,947	8,21	8,35
JPY/DKK	6,390	6,063	5,902	6,37	6,37
CHF/DKK	7,078	6,917	6,917	7,08	7,02

	Spot	HB*		Konsensus**	
	03-04-20	Q2 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q3 2020
SEK/DKK	0,681	0,708	0,708	0,679	0,687
NOK/DKK	0,661	0,698	0,701	0,645	0,657
EUR/DKK	7,468	7,470	7,470	7,470	7,470

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

Udgives af
Handelsbanken
Havneholmen 29, 1561 København V

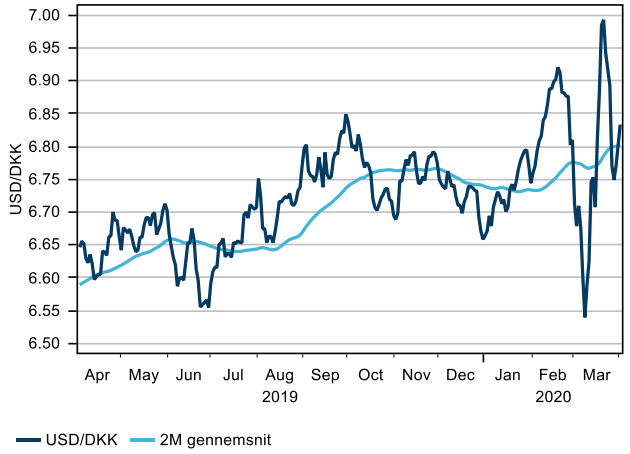
Redaktør
Rasmus Gudum-Sessingø, Seniorøkonom
Handelsbanken Capital Markets

Kontakt
Valuta- og rentederivathandel
+45 46 79 12 82

E-mail
nyhedsbreve@handelsbanken.dk
valutahandel.danmark@handelsbanken.dk

Overblikket

USD/DKK

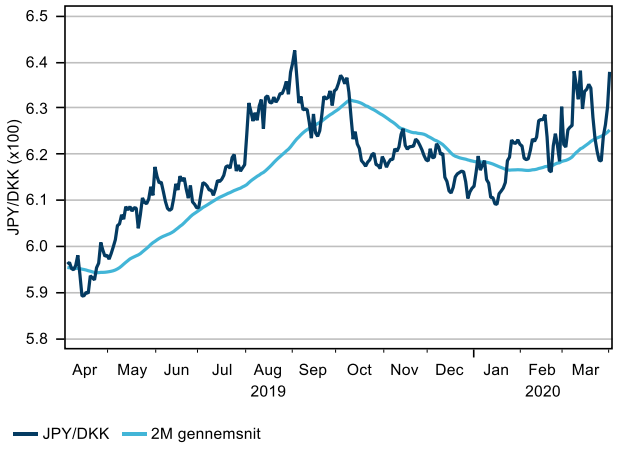


Kilde: Macrobond

GBP/DKK

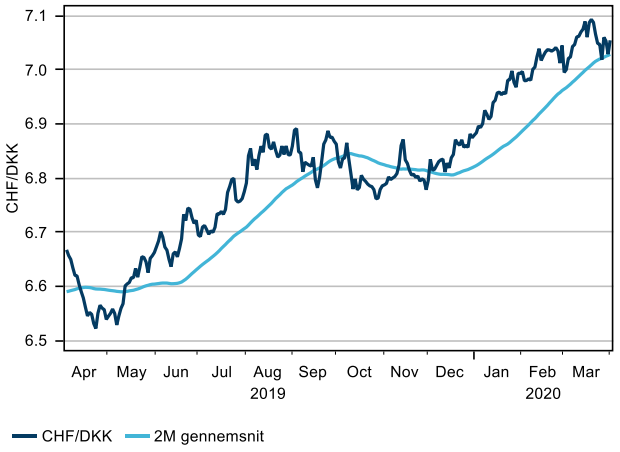
Kilde: Macrobond

JPY/DKK



Kilde: Macrobond

CHF/DKK

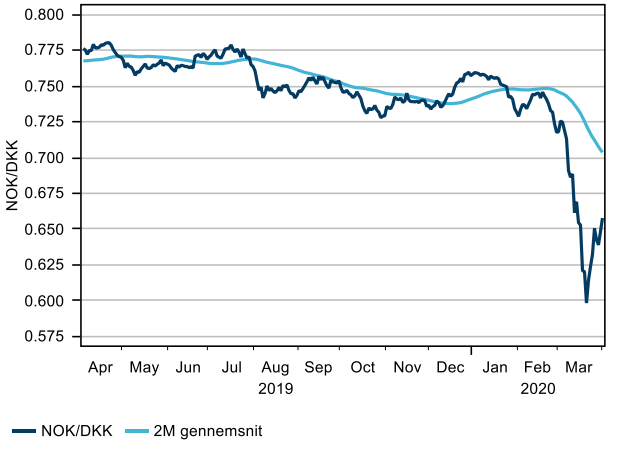


Kilde: Macrobond

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 finanstilsyn, 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 parters værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne 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.

Handelsbanken har nultolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet 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*. SBH 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 Authoritys 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 Authoritys *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.