

Valutaudsigt

USD/DKK (volatil)

De forskellige stimulanspakker fra regeringen samt likviditetsfremmende tiltag fra FED har sammen med en aftagende spredningstakt af covid-19 beroliget finansmarkederne de seneste uger, og de amerikanske aktiemarkeder er nu op med 27% siden bunden i marts. FED gjorde som ventet ikke noget ved renten på gårsdagens rentemøde, men centralbankchef Powell advarede om, at krisen kommer til at tynde den amerikanske økonomi i en rum tid, og at FED er klar med nye tiltag, hvis behovet viser sig. Tæt på 30 mio. amerikanere har meldt sig i arbejdsløshedskøen, og Trump presser på for at åbne op igen. Finansminister Mnuchin forventer, at det meste af økonomien er genåbnet i slutningen af august. Flere og flere delstater arbejder nu også på planer om genåbning. USD/DKK ventes at handle mellem 6,70 og 7,00 i maj måned.

GBP/DKK (volatil til lavere)

UK er hårdt ramt af covid-19, og alvoren gik for alvor op for regeringen, da Boris Johnson i flere dage var i livsfare. Dette har medført en mere forsigtig tilgang til genåbning af samfundet. Det betyder, at der vil gå en rum tid, inden vi begynder at se lempelser i UK. Forhandlingerne med EU har stået stille siden starten af marts, og man står meget langt fra hinanden på en del områder. Det vil sandsynligvis betyde en udskydelse af udtrædelsesdatoen i slutningen af året. På længere sigt forventer vi et svagere GBP, mens vi i maj ser et handelsinterval mellem 8,40 til 8,70.

JPY/DKK (neutral)

Japan har succes med bekæmpelse af covid-19, men med store omkostninger for økonomien. Den japanske regering planlægger derfor endnu en stimulanspakke svarende til ca. 20% af BNP, som bl.a. indeholder direkte udbetalinger til voksne borgere samt garantier og lån til erhvervslivet. Den vil til gengæld også betyde, at Japan passerer 250% gæld i forhold til BNP. På sigt ser vi en lavere JPY, men i maj forventer vi et interval mellem 6,15 og 6,50.

CHF/DKK (neutral)

CHF er fortsat stærk men er blevet svækket en anelse den seneste måned på baggrund af forbedret risikoappetit og intervention fra centralbanken. CHF holdes dog lidt i skak for sin rolle som "sikker-havn"-valuta. Efterhånden som tilstandene normaliseres, forventer vi en lavere CHF. I maj vil CHF handle mellem 6,96 og 7,10.

SEK/DKK (volatil til højere)

Riksbanken besluttede på det seneste møde at holde renten uændret på 0,0% ligesom rentestien var uændret på trods af de dystre økonomiske udsigter. Dermed må vi konkludere, at Riksbanken har besluttet, at 0,0% er den nedre grænse for renten, og vi forventer, at renten vil forblive på 0,0% de kommende år. Fokus vil derfor være på udvidelse af QE-programmet, ligesom regeringen kan forventes at annoncere finanspolitiske tiltag. SEK er blevet styrket i kølvandet på rentemeddelelsen, og selvom SEK vil være skrøbelig overfor negative nyheder, så forventer vi, at SEK/DKK fortsat kan styrkes lidt og vil handle imellem 0,6775 og 0,7150 i maj.

NOK/DKK (volatil til lavere)

NOK/DKK er i april stabiliseret på trods af tumulten på verdens oliemarkeder (Brent-olie er dog ikke så hårdt ramt som WTI-olie), og umiddelbart ser den værste uro ud til at være overstået – indtil videre. Budskabet om valutainterventioner og en firedobling af det daglige NOK-køb fra Norges Bank har haft sin virkning. NOK vil dog fortsat være skrøbelig overfor dårlige nyheder samt en eventuel rentesækning fra Norges Bank på mødet den 7. maj. Vi forventer, at NOK for nuværende er tæt på toppen, og vi ser et handelsinterval i NOK/DKK i maj mellem 0,6370 og 0,6800.

EUR/DKK (neutral)

Nøglelatal i Europa begynder nu at vise effekterne af nedlukningerne. EU er dog blevet enige om en fælles stimulanspakke på EUR 540 mia., men man er til gengæld ikke enige om ret mange detaljer, og de gamle skel/uenigheder mellem nord og syd er brudt ud i lys lue igen. Bolden er nu tilbage hos Europa-Kommissionen. På dagens ECB-møde ventes ingen renteændringer, men måske en afklaring af ECB's muligheder indenfor bl.a. det nye opkøbsprogram (PEPP). Vi tror, at EUR/USD i den kommende måned vil handle mellem 1,0650 og 1,1150. Nationalbanken har høstet frugten af intervention og renteforhøjelse, og DKK er styrket pænt i april. Vi ser derfor ikke nødvendigheden af endnu en renteforhøjelse på nuværende tidspunkt. Vi forventer, at EUR/DKK vil handle i intervallet 7,4540 – 7,4670.

Valutaforventninger

	Spot		HB*		Konsensus**			Spot		HB*		Konsensus**	
	30-04-20	Q2 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q3 2020	30-04-20		Q2 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q3 2020		
USD/DKK	6,854	6,730	6,670	6,82	6,79	SEK/DKK	0,699	0,698	0,705	0,679	0,687		
GBP/DKK	8,573	8,586	8,489	8,21	8,35	NOK/DKK	0,667	0,664	0,664	0,645	0,657		
JPY/DKK	6,428	6,118	5,955	6,37	6,37	EUR/DKK	7,458	7,470	7,470	7,470	7,470		
CHF/DKK	7,063	6,917	6,917	7,08	7,02								

*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



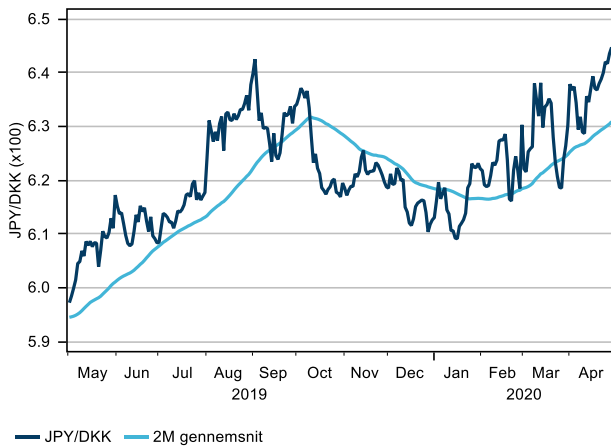
Kilde: Macrobond

GBP/DKK



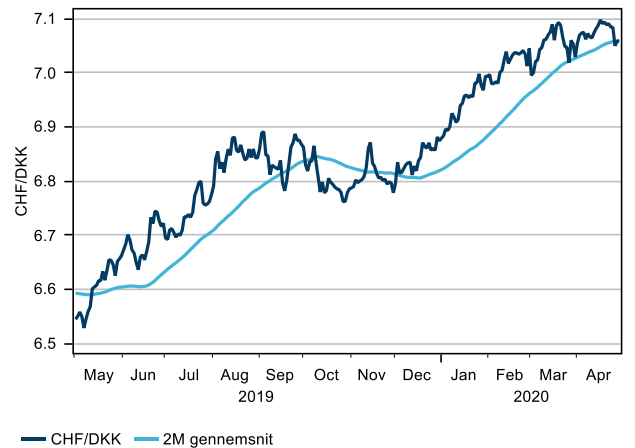
Kilde: Macrobond

JPY/DKK



Kilde: Macrobond

CHF/DKK



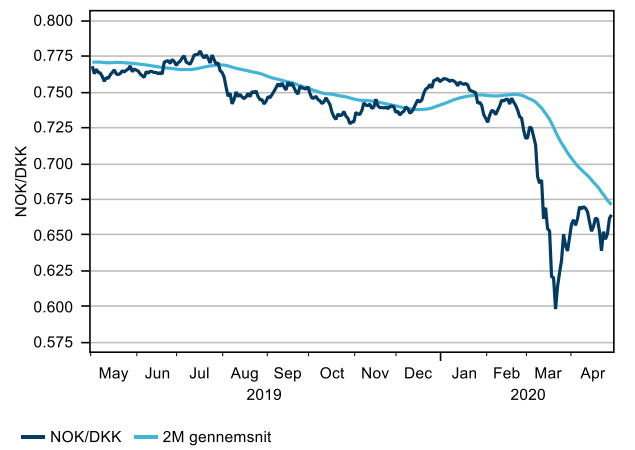
Kilde: Macrobond

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 parters 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.