

Nordea

Budgetguide 2025

Styring af virksomhedens rente- og valutakursrisiko

8. oktober 2024



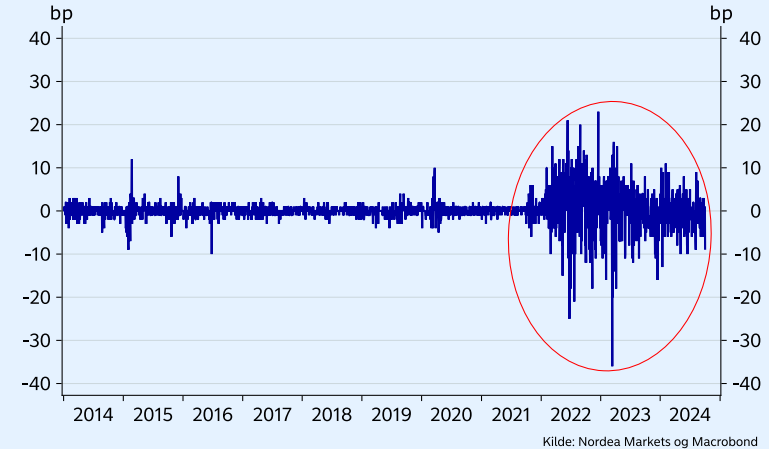
Indhold

- Overblik: Urolige tider på de finansielle markeder
- Makroprognose: Væksten vender langsomt tilbage til Europa
- USD: Ny dollarstigning på mellemlang sigt
- CNH: Usikre vækstudsigter efterlader valutaen sårbar
- SEK: Lys for enden af tunnelen
- NOK: Lav sigtbarhed
- GBP: Et stærkt pund er næppe holdbart
- Danske renter: Hvor langt skal de ned?
- Nordeas valutaprognose
- Nordeas renteprognose
- Centralbankkalender

Urolige tider på de finansielle markeder

- Siden starten af 2022 har der været usædvanligt store udsving på de finansielle markeder. De kraftige bevægelser har været centreret omkring rentemarkederne, hvor centralbankerne har kæmpet en hård kamp for at få inflationsudviklingen under kontrol.
- Her mod slutningen af 2024 tyder mere og mere dog på, at centralbankerne kan trække sig sejrsgigt ud af kampen mod inflationen. I både USA og Europa nærmer inflationen sig målsætningen på 2%, og fremskrivningerne peger på, at inflationen over de kommende år kommer til at stabilisere sig omkring dette niveau. Derfor har centralbankerne over det meste af verden også indledt en ny fase, hvor pengepolitikken nu skal lempes for at undgå, at for høje renter i for lang tid presser økonomierne ned i en hård recession.
- Selvom markederne, analytikerne og centralbankerne selv forventer, at renterne skal nedsættes yderligere, er der stadig stor usikkerhed omkring hastigheden og omfanget af de forestående rentenedsættelser. For hvor ligger det nye neutrale renteniveau? Vil der blive behov for ekstra stimulans fra pengepolitikken til at vende stemningen i fremstillingsindustrien? Eller er arbejdsmarkederne og servicesektoren tværtimod så stærke, at der kun er plads til få rentenedsættelser, inden inflationen igen begynder at stige?
- Svaret på disse spørgsmål vil få afgørende betydning for udviklingen på de finansielle markeder i 2025. Som udgangspunkt vurderer vi, at centralbankerne kommer til at nedsætte renterne mindre, end hvad der aktuelt er indpriset af de finansielle markeder. Det gælder specielt i USA, men også i euroområdet er markedets forventninger blevet for aggressive.
- Hvis vi får ret i vores forventninger, vil det blandt andet medvirke til at styrke den amerikanske dollar. Også de skandinaviske valutaer forventes at blive styrket igennem det kommende år – omend det for den norske krone nok primært vil ske i anden halvdel af året.
- Usikkerheden omkring prognoserne på både rente- og valutamarkederne vurderes aktuelt at være ganske stor. Derfor anbefales en betydelig grad af forsigtighed i planlægningen for 2025, der med stor sandsynlighed vil byde på nye store udsving på de finansielle markeder.

Daglig ændring i 2-årig dansk swaprente:



Centralbankernes styringsrenter:

		Dato for seneste renteændring
NZD	<<< Lemper	14. august 2024
GBP	<<< Lemper	1. august 2024
USD	<<< Lemper	18. september 2024
NOK	<<< På hold	14. december 2023
AUD	<<< På hold	6. november 2023
CAD	<<< Lemper	5. juni 2024
EUR	<<< Lemper	12. september 2024
CNY	<<< Lemper	21. juli 2024
SEK	<<< Lemper	25. september 2024
DKK	<<< Lemper	12. september 2024
CHF	<<< Lemper	26. september 2024
JPY	<<< Strammer	31. juli 2024

Kilde: Nordea og Macrobond

Væksten vender langsomt tilbage til Europa

- Vi forventer, at væksten i den globale økonomi til næste år vil blive på stort set samme niveau som i år. Det dækker over, at aktiviteten i den amerikanske økonomi forventes at gå ned i tempo efter flere år med meget høj aktivitet. Meget afhænger dog af udfaldet af det forestående præsidentvalg. Det gælder især i forhold til den handelspolitiske linje, hvor Donald Trump er gået til valg på indførelsen af nye toldrestriktioner. Derudover vil den nye præsident med stor sandsynlighed også blive tvunget til at forholde sig til de store underskud på de offentlige budgetter, der har sendt den amerikanske statsgæld op på et historisk højt niveau.
- I Kina har myndighederne annonceret en række tiltag rettet mod at stimulere den økonomiske vækst. Udmeldingerne kommer, efter at aktiviteten igennem 2024 har været skuffende lav, da blandt andet husholdningernes forbrug har ligget underdrejet. De nye ekspansive tiltag omfatter rentenedsættelser fra centralbanken, lempeligere udlånsvilkår fra bankerne og yderligere støtte til det trængte boligmarked. Om det vil lykkes at kickstarte væksten med de nye tiltag, er dog tvivlsomt, da husholdningernes opsparingskvote fortsat er meget høj – en situation, der er særdeles vanskelig at påvirke gennem traditionel finans- og pengepolitik.
- Efter flere år med stagnation i euroområdet er der udsigt til en lidt højere aktivitet i 2025. Det er især lavere renter og en solid fremgang i husholdningernes købekraft, som ventes at give anledning til et højere forbrug. De seneste nøgletal fra især Tyskland tyder dog på, at det bliver et langt sejt træk at få økonomien tilbage på rette spor. Så selvom vi i 2025 forventer en vækst i tysk økonomi på 1,0%, vil fremgangen ske fra et lavt niveau. Modsat nyder serviceindustrien i de sydeuropæiske lande fortsat godt af fremgangen i tilstrømningen af udenlandske turister. Samlet forventer vi, at væksten i euroområdet til næste år vil lande på 1,5%, hvilket er en fordobling i forhold til den ventede vækst i indeværende år.
- Dansk økonomi har siden Covid-19-pandemien oplevet en markant større fremgang end mange andre lande. Det har medvirket til at løfte beskæftigelsen op på et historisk højt niveau. En stor del af fremgangen har været drevet af en meget stor vækst indenfor medicinalindustrien, mens husholdningernes forbrug til gengæld er stagneret. I 2025 forventer vi, at dansk økonomi samlet set vil vokse med 1,7%. Det bygger især på udsigten til lavere renter, som vil skabe en øget efterspørgsel både i Danmark og på de vigtigste eksportmarkeder. I forlængelse heraf vil en solid fremgang i reallønnen bane vejen for et øget forbrug i husholdningerne.

4 Læs mere om vores økonomiske prognose i Economic Outlook [her](#)

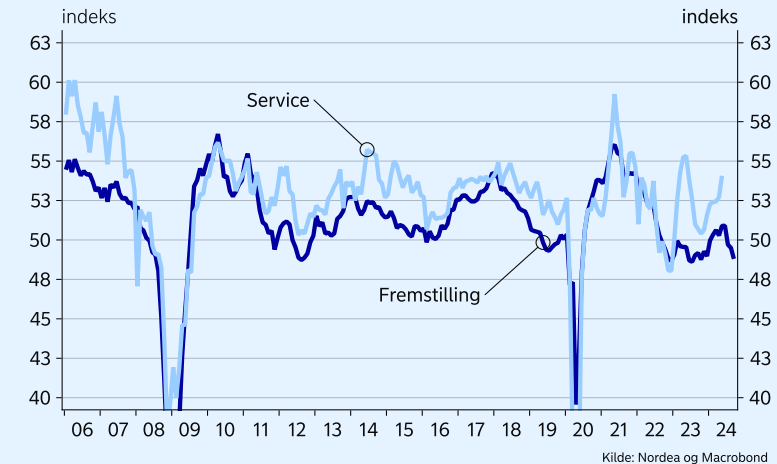
Forventet vækst i BNP:

Realvækst, % å/å

	2023	2024E	2025E	2026E
Verden	3,2	3,3	3,4	3,3
USA	2,5	2,5	1,8	2,0
Euro området	0,5	0,7	1,5	1,5
Kina	5,2	5,0	4,5	4,0
Danmark	2,5	1,5	1,7	1,7
Finland	-1,2	-0,5	1,5	2,0
Norge (fastland)	0,7	0,7	1,6	2,0
Sverige	-0,1	0,9	1,9	2,6

1) Vægtet gennemsnit af 186 lande. Vægtingen er på baggrund af PPP-justeret BNP. Kilde: IMF April 2024, Bloomberg og Nordea

Global PMI:



USD – ny dollarstigning på mellemlang sigt

- Der er tegn på, at væksten er begyndt at aftage i USA. Arbejdsmarkedet er ikke så stramt, som det har været, og inflationen er kommet under kontrol. Det sidste har fået den amerikanske centralbank til at nedsætte renten. Nordea forventer dog ikke, at der er en markant vækstafmatning på vej i USA. Der er derimod udsigt til en blød landing. Arbejdsløsheden har været svagt stigende de seneste 12-18 måneder, og den tendens vil fortsætte i 2025. Det vil være en væsentlig årsag til et lavere væksttempo i den amerikanske økonomi. Og lavere global vækst vil også lægge en dæmper på amerikansk eksport og dermed bremse aktiviteten i USA.
- Samtidig hersker der stor usikkerhed om den økonomiske politik, den næste amerikanske præsident kommer til at føre. Særlig to områder tiltrækker sig opmærksomhed. Den store immigration, som de seneste år har forøget den amerikanske arbejdsstyrke, og den meget lempelige finanspolitik, som har stimuleret den økonomiske vækst, men samtidig efterladt den offentlige gæld på et foruroligende højt niveau. Et tredje område er den geopolitiske scene, som også kan ændre sig med en ny person i Det Hvide Hus i begyndelsen af det nye år. Der er således mange usikkerhedsfaktorer forbundet med udsigterne for dollaren i 2025.
- Sigtbarheden for væksten i euroområdet er ikke meget bedre, end den er i USA. Beskæftigelsen er høj, men dynamikken i økonomien er ikke høj, og den er vidt forskellig i de enkelte medlemslande. Inflationen er som i USA kommet under kontrol i euroområdet, og ECB er begyndt at nedsætte renten.
- Både Fed og ECB er begyndt at nedsætte renten, og det vil de fortsætte med de kommende 12-15 måneder. Nordea forventer dog, at Fed ikke får behov for at nedsætte renten med lige så meget, som de finansielle markeder forventer i øjeblikket. Der er indpriset rentenedsættelser på i alt 200bp frem til udgangen af 2025, men Nordea forventer, at der kun bliver tale om nedsættelser på 100bp. Samtidig forventer Nordea, at ECB frem til slutningen af 2025 nedsætter sin styringsrente med yderligere 125bp til 2,25%.
- Det har været et svært efterår for dollaren. Dollarkursen er faldet fra 7,00 til 6,65. Nordea forventer dog, at dollaren vil stige på ny, i takt med at de nuværende forventninger om meget aggressive rentenedsættelser i USA bliver modereret i løbet af de kommende 3-6 måneder.

USD/DKK-prognose:



Kilde: Nordea, Macrobond og FX4Casts/Global Insight

Afdækning af USD-indtægter:

Anvend præmieneutrale optionsstrategier (fx deltagelsesoption) til afdækning af USD-indtægter.

Afdækning af USD-udgifter:

Udnyt terminsfradraget, og afdæk USD-udgifter med terminskontrakter i de kommende 6-12 måneder.

CNH – usikre vækstudsigter efterlader valutaen sårbar

- Det går ikke så godt som forventet med den kinesiske økonomi. Væksten er aftagende, efterspørgslen både internt og eksternt er vigende, byggesektoren er ekstra hårdt ramt efter årelang overproduktion, og hele økonomien er tyngt af stor gældsætning. Handelsrestriktioner fra både USA og Europa er heller ikke befordrende for væksten i Kina, og det samme gælder færre investeringer fra udenlandske virksomheder, der har fokus på forsyningsikkerhed og derfor trækker produktion hjem eller til nærområder.
- Det private forbrug er svagt i Kina. Og negative formueeffekter er en væsentlig årsag til, at forbrugertilliden er presset. Boligpriserne fortsætter med at falde, selvom der er gjort meget fra politisk hold for at stimulere og stabilisere ejendomsmarkedet.
- Eksporten har dog overrasket i første halvår 2024. Der har været større vækst i verdensøkonomien end forventet, og Kina har ikke mindst oplevet fremgang i eksporten til udviklingslandene. Men fremgangen i eksporten bliver overskygget af handelssanktionerne fra USA og Europa. Præsident Biden har ikke slækket på sanktionerne, og det ventes hverken Kamala Harris eller Donald Trump at gøre, når en af dem flytter ind i Det Hvide Hus.
- Det er således et spørgsmål, om de massive finans- og pengepolitiske lempelser, Kinas ledelse allerede har indført i år, vil være tilstrækkelige til at sætte mere gang i økonomien.
- En afledt effekt af den vigende efterspørgsel er, at inflationen er meget lav i Kina. Forbrugerpriserne stiger med omkring 1% på årsbasis, mens der har været tale om deflation i producentpriserne de seneste år.
- People's Bank of China har lempet pengepolitikken ad flere omgange i indeværende år, og det vil den sandsynligvis fortsætte med at gøre. Bankernes reservekrav i PBoC er blevet reduceret, og styringsrenterne er blevet nedsat, og det samme er de kinesiske boligrenter. En lempeligere pengepolitik burde svække den kinesiske valuta, men da andre lande nedsætter deres renter hurtigere end Kina, er det ikke tilfældet.
- Vores CNH-prognose afspejler vores USD-prognose – stærkere på 6-9m sigt og svagere på lang sigt. Men der er risiko på nedsiden for CNH i lyset af svagere kinesisk vækst, lempeligere pengepolitik og risiko for eskalering af handelskrigen og geopolitiske spændinger.

CNH/DKK-prognose:



Kilde: Nordea, Macrobond FX4Casts/Global Insight

Afdækning af CNH-indtægter:

Afdæk CNH-indtægter med terminer eller præmieneutrale optionsstrategier på 6-9m sigt, og udnyt terminstillægget til sikring af CNH-indtægter på den lange bane.

Afdækning af CNH-udgifter:

Anvend præmieneutrale optionsstrategier til afdækning af CNH-udgifter på den lange bane og eventuelt en kombination af terminer og optionsstrategier på den korte bane.

SEK – lys for enden af tunnelen

- Svensk økonomi er langsomt på vej ud af de seneste års tilbagegang. En tilbagegang, som blev forstærket af Riksbankens opstramning af pengepolitikken. Nu går det derimod den modsatte vej. Riksbanken begyndte allerede før sommerferien med at nedsætte renten, og der er flere nedsættelser på vej inden årsskiftet.
- Nedgangen i svensk økonomi har været hård. Arbejdsløsheden har været støt stigende siden midten af 2022, men toppen ventes at blive nået i løbet af vinterhalvåret, og 2025 skulle byde på mere positive takter for det svenske arbejdsmarked.
- De svenske husholdninger har været spændt hårdt for de seneste år. Høj inflation har udhulet købekraften, og høje rentesatser på bolig- og forbrugslån har haft samme effekt. Og den stigende arbejdsløshed har skabt stor jobusikkerhed og lagt en yderligere dæmper på den indenlandske efterspørgsel.
- Men inflationstakten er faldet hurtigere end forventet, og det forbedrer udsigterne for de svenske husholdninger, og det samme gør Riksbankens aggressive lempelse af pengepolitikken. Renteændringer slår hurtigt igennem i Sverige, da boligfinansiering er variabelt forrentet.
- Den samlede inflation er faldet til kun 1,2%, mens kerneinflationen er kommet ned på 2,2%. Riksbankens målsætning er derfor indenfor rækkevidde, og den lave inflation efterlader et stort råderum for yderligere rentenedsættelser. Et markant rentefald, der vil skabe lys for enden af tunnelen for svensk økonomi.
- Nordea forventer, at den svenske styringsrente slutter året på 2,50% og falder med yderligere 50bp til 2,0% i 2025. De hidtidige rentenedsættelser har ikke svækket den svenske krone, hvilket er godt nyt for Riksbanken, og det betyder, at Riksbanken ikke vil tøve med at sætte renten yderligere ned. Mange forhold har udviklet sig positivt for Riksbanken de seneste 12 måneder, og centralbanken befinder sig i en meget mere komfortabel position end for 1-2 år siden. Det sidste bør være godt nyt for den svenske krone.
- På den helt korte bane kan de frekvente svenske rentenedsættelser forhindre en mere varig stigning i den svenske krone. Men i takt med at Riksbanken slutter med at nedsætte renten, mens andre centralbanker fortsætter med at lempe deres pengepolitik, burde dette komme SEK til gode. Et stigende vækstmomentum i svensk økonomi burde også være befordrende for en mere varig stigning i SEK i løbet af 2025.

SEK/DKK-prognose:



Afdækning af SEK-indtægter:

Afdæk SEK-indtægterne med præmieneutrale optionsstrategier, der giver budgetsikkerhed og mulighed for delvist at kunne drage fordel af en stigende SEK-kurs.

Afdækning af SEK-udgifter:

Stor afdækningsgrad. Anvend terminskontrakter.

NOK – lav sigtbarhed

- Der er et opsving på vej i norsk økonomi. Høje lønstigninger, lavere inflation og stigende boligpriser forbedrer de norske husholdningers finansielle råderum.
- Arbejdsløsheden er fortsat meget lav i Norge, selvom den er steget marginalt det seneste år, hvor beskæftigelsen i byggesektoren er faldet tilbage. Men den samlede beskæftigelse er fortsat høj, og lønstigningerne forventes i de kommende år at ligge over inflationstakten og dermed give reallønsfremgang for alle nordmænd i arbejde.
- Norsk økonomi nyder også godt af den konkurrenceevneforbedring, der er kommet de senere år fra det store fald i værdien af den norske krone.
- Endelig er investeringsomfanget i norsk økonomi stigende. Store indtægter i oliefonden giver endvidere et større råderum for offentlige udgifter og investeringer.
- Inflationen er fortsat akilleshælen i norsk økonomi. Inflationstakten falder ganske vist, men det sker ikke lige så hurtigt som i mange andre land. Den store svækkelse af den norske krone er en væsentlig årsag til trægheden i inflationen, og de høje lønstigninger en anden. Og det sidste skaber usikkerhed om en varig nedbringelse af inflationen til målsætningen på 2%.
- Norges Bank har endnu ikke nedsat sin styringsrente, og den har heller ikke travlt med at få begyndt på det. Centralbanken har signaleret klart, at der ikke kommer rentenedsættelse i år, dertil er faldet i inflationstakten ikke tilstrækkeligt. En norsk rentenedsættelse kommer tidligst i begyndelsen af 2025. Norges Bank er endda klar til at hæve renten, skulle den norske krone igen begynde at falde. Nordea forventer, at der kun kommer to rentenedsættelser på hver 25bp fra Norges Bank i løbet af 2025.
- Nordea forventer, at den norske krone vil forblive svag frem til midten af næste år. Men renteforskellen mellem den norske krone og de fleste andre valutaer vil udvide sig til fordel for kronen de kommende 12-18 måneder. Og det burde få den norske krone til at stige i værdi om ikke før så frem mod slutningen af 2025.

NOK/DKK-prognose:



Kilde: Nordea, Macrobond og FX4Casts/Global Insight

Afdækning af NOK-indtægter:

Nordea anbefaler en høj afdækningsgrad for NOK-indtægter. På den korte bane anbefaler vi afdækning med terminskontrakter, mens optionsstrategier bør overvejes på den lange bane.

Afdækning af NOK-udgifter:

Virksomheder med NOK-udgifter bør udnytte den lave spotkurs og afdække risikoen med terminskontrakter.

GBP – et stærkt pund er næppe holdbart

- Den britiske økonomi har svært ved at genvinde momentum. Høje renter og inflation har udhulet de britiske husholdningers købekraft. Høje lønstigninger er et plaster på såret, men de er medvirkende til, at den britiske rente ikke bliver nedsat lige så hurtigt som renten i andre lande.
- Effekterne fra Brexit ses især på det britiske arbejdsmarked, hvor der i flere sektorer er knaphed på kvalificeret arbejdskraft, hvilket virker paradoksalt i lyset af den svage vækst. Den britiske arbejdsløshed bundede i 2022, og tendensen har siden været i opadgående retning. Og stigende arbejdsløshed er med til at dæmpe stigningen i den indenlandske efterspørgsel. Det britiske detailsalg har derfor ligget kraftigt underdrejet i både 2022 og 2023, men det er i 2024 langsomt på vej opad – det kommer dog fra et meget lavt niveau.
- Efter nulvækst i 2023 er der kun tegn på en beskeden økonomisk vækst, der i bedste fald og ved en vis acceleration mod slutningen af året kommer til at ligge i intervallet 0,5-1,0%, og til næste år skal man heller ikke sætte næsen op efter høj vækst. Langsom nedsættelse af den britiske rente vil understøtte forbruget og investeringerne, men næppe i et omfang, der vil skabe stor vækstfremgang.
- De seneste inflationstal har ikke fremmet forventningerne om hurtigere rentenedsættelser i Storbritannien. Den samlede inflation steg i juli og lå uændret på 2,2% i august, mens kerneinflationen steg fra 3,3% til 3,6% i august. Der er således tydelige tegn på træghed i den britiske inflation. Et lille lyspunkt er lønstigningstakten, der er fortsat med at aftage i løbet af første halvår og nu er nede på 4-5%.
- Bank of England har nedsat sin styringsrente en enkelt gang, og den ventes at fortsætte med kvartalsvise nedsættelser med trin på 25bp. I øjeblikket er der ikke tegn på, at BoE skulle begynde at overveje nedsættelser med 50bp eller med en højere frekvens – men det kan der komme, når inflationen nærmer sig BoE's målsætning på 2%. Styringsrenten blev holdt uændret på det seneste rentemøde 19. september og ventes at blive nedsat igen på næste rentemøde 7. november.
- De svage vækstudsigter i Storbritannien tynger ikke pundet. Pundet er stærkt og understøttet af mere moderate renteforventninger end i både euroområdet og USA. Men da vi forventer, at den amerikanske styringsrente ikke vil blive nedsat lige så aggressivt, som markedsforventningerne i øjeblikket tilsiger, og de britiske forventninger vil tiltage i takt med lavere inflation, kommer der et tidspunkt, hvor vi kan se et stort fald i pundet.

GBP/DKK-prognose:



Kilde: Nordea, Macrobond og FX4Casts/Global Insight

Afdækning af GBP-indtægter:

Virksomheder bør udnytte det høje spotniveau og afdække GBP-indtægter med terminer. De gennemsnitlige terminskurser for 2025 ligger på et højt niveau ift. spotkursen i de seneste to år.

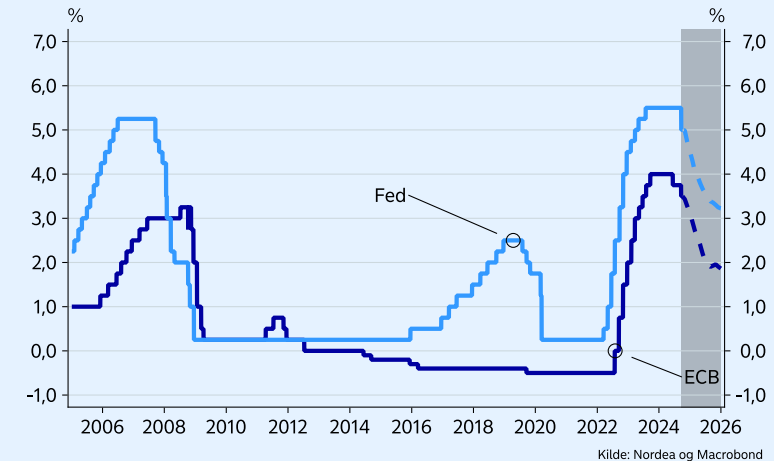
Afdækning af GBP-udgifter:

Lav afdækningsgrad for GBP-udgifter og overvejende brug af præmieneutrale optionsstrategier.

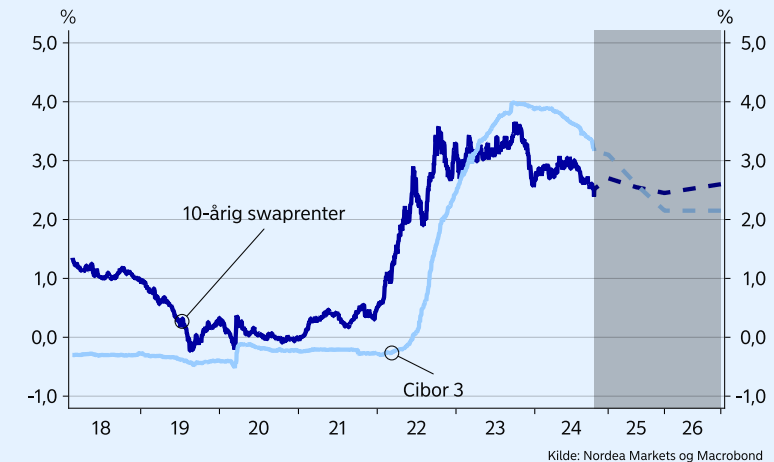
Danske renter – hvor langt skal de ned?

- I USA valgte centralbanken på mødet i september at nedsætte styringsrenten med 0,5%-point. Den overraskende store reduktion skyldes ifølge banken selv, at den hen over sommeren er blevet markant mere komfortabel med inflationsudviklingen. Selvom centralbankchef Jerome Powell på det efterfølgende pressemøde understregede, at størrelsen på de kommende rentenedsættelser med stor sandsynlighed vil blive mindre, har investorerne aktuelt indregnet, at styringsrenten kommer til at falde med omkring 2%-point fra det nuværende niveau frem mod udgangen af 2025. Det er dog betydeligt mere aggressivt sammenlignet med vores prognose. Heri forventer vi, at centralbanken allerede i løbet af foråret 2025 vil stoppe med at nedsætte renten.
- Den Europæiske Centralbank er gået i gang med at normalisere pengepolitikken i euroområdet. Det sker både som konsekvens af en aftagende inflation, og fordi de økonomiske nøgletal har været overraskende svage. Set i det lys forventer vi, at banken vil nedsætte renten på alle møderne frem mod april 2025. Her ventes styringsrenten at nå ned på 2,25%, hvilket er næsten en halvering i forhold til niveauet ved indgangen til 2024. Det er samtidig tæt på det neutrale renteniveau i euroområdet, og vi vurderer derfor også, at renten vil blive holdt uændret på dette niveau i en længere periode fremover.
- Siden januar 2023 har Nationalbanken ikke haft behov for at intervenere på valutamarkedet for at forsvare den danske fastkurspolitik. Set i det lys vurderer vi, at Nationalbanken vil følge beslutningerne fra Den Europæiske Centralbank frem mod udgangen af 2026. Det vil i givet fald betyde, at styringsrenten i Danmark fortsat vil ligge og 0,4%-point under den tilsvarende rente i euroområdet.
- Siden midten af 2024 er de lange danske renter faldet som reaktion på lavere inflation og forventningerne om mere aggressive rentenedsættelser i både USA og euroområdet. Efter vores vurdering er markedets forventninger dog blevet for voldsomme, og derfor forventer vi også, at der over de kommende kvartaler vil komme en modreaktion, som igen vil trække dem højere. Længere inde i 2025 venter vi, at de lange danske renter vil stabilisere sig omkring det nuværende niveau, i takt med at inflationen stabiliserer sig på et niveau lige omkring 2%. Det skal dog understreges, at der undervejs kan komme store udsving i renterne, da der er et meget stort udfaldsrum for inflationsudviklingen fremover.




Markedsforventninger:



Prognose for danske renter:



Nordeas valutaprognose

Valuta	04-10-2024	3M	30 jun 25	31 dec 25	31 dec 26
USDDKK 	6,796	6,838	6,960	6,652	6,593
GBPDKK 	8,910	8,669	8,563	8,466	8,466
SEKDKK 	0,656	0,649	0,677	0,696	0,703
NOKDKK 	0,637	0,634	0,662	0,677	0,693
EURDKK 	7,456	7,455	7,450	7,450	7,450
PLNDKK 	1,728	1,754	1,761	1,774	1,787
CNYDKK 	0,968	0,943	0,967	0,930	0,929
JPYDKK 	0,046	0,046	0,048	0,048	0,048
CHFDKK 	7,914	7,686	7,602	7,450	7,304
CADDKK 	5,001	4,956	5,157	5,117	5,151
AUDDKK 	4,622	4,377	4,595	4,523	4,483
EURUSD 	1,097	1,080	1,060	1,110	1,130
EURGBP 	0,837	0,860	0,870	0,880	0,880
EURSEK 	11,37	11,30	11,00	10,70	10,60
EURNOK 	11,70	11,75	11,25	11,00	10,75
EURJPY 	162,91	161,00	155,00	157,00	155,00
USDJPY 	148,48	147,50	145,00	140,00	137,50

Nordeas renteprognose

Ledende renter	04-10-2024	3M	30 jun 25	31 dec 25	31 dec 26
USA	5,00	4,50	4,00	4,00	4,00
Euroområdet	3,50	3,00	2,25	2,25	2,25
Denmark	3,10	2,60	1,85	1,85	1,85
Sverige	3,25	2,50	2,00	2,00	2,00
Norge	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75

Danske swaps	04-10-2024	3M	30 jun 25	31 dec 25	31 dec 26
3M	3,15	2,70	2,15	2,15	2,15
2Y	2,42	2,40	2,15	2,20	2,25
5Y	2,42	2,45	2,25	2,35	2,40
10Y	2,55	2,60	2,40	2,50	2,60
30Y	2,43	2,50	2,35	2,50	2,65

Centralbankkalender 2024/2025



Oktober 2024						
M	T	O	T	F	L	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16		18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

November 2024						
M	T	O	T	F	L	S
				1	2	3
4	5	6		8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

December 2024						
M	T	O	T	F	L	S
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11		13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29



Januar 2025						
M	T	O	T	F	L	S
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22		24	25	26
27	28		31			

Februar 2025						
M	T	O	T	F	L	S
					1	2
3	4	5		7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28		

Marts 2025						
M	T	O	T	F	L	S
					1	2
3	4	5		7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18		21	22	23	
24	25	26	27	28	29	30

April 2025						
M	T	O	T	F	L	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16		18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

Maj 2025						
M	T	O	T	F	L	S
			1	2	3	4
5	6		9	10	11	
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Juni 2025						
M	T	O	T	F	L	S
						1
2	3	4		6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17		20	21	22	
23	24	25	26	27	28	29

Juli 2025						
M	T	O	T	F	L	S
	1	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23		25	26	27	28
29		31				

August 2025						
M	T	O	T	F	L	S
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13		15	16	17
18	19		21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

September 2025						
M	T	O	T	F	L	S
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10		12	13	14
15	16		19	20	21	
22		24	25	26	27	28
29	30					

Oktober 2025						
M	T	O	T	F	L	S
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28			31		

November 2025						
M	T	O	T	F	L	S
					1	2
3	4		7	8	9	
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

December 2025						
M	T	O	T	F	L	S
1	2	3	4	5	6	7
8	9		11	12	13	14
15	16		19	20	21	
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				



Jan Størup Nielsen
Chief Analyst
Research & Risk Solutions DK
+45 61 22 46 10
jan.storup.nielsen@nordea.com



Niels Ginnerkov Christensen
Chief Analyst
Research & Risk Solutions DK
+45 61 20 50 31
n.christensen@nordea.com



Daniel Astrup Pedersen
Research & Risk Solutions DK
+45 30 71 44 17
daniel.astrup.pedersen@nordea.com

Vigtig information

Nordea Markets er handelsnavnet for Nordeas internationale kapitalmarkedsaktiviteter.

Oplysningerne i dette materiale er udelukkende ment som generel information og henvender sig alene til de modtagere, som materialet er rettet mod. Vurderinger samt øvrige oplysninger i materialet er gældende pr. udgivelsesdatoen og kan ændres uden varsel.

Dette er ikke en udtømmende beskrivelse af det omtalte produkt eller de dermed forbundne risici, og der gives ingen garanti for, at oplysningerne er nøjagtige eller komplette. Materialet er gennemgået omhyggeligt, og vurderingerne er foretaget efter vores bedste skøn.

Oplysningerne i dette materiale er ikke investeringsrådgivning og skal ej heller ses som et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af finansielle instrumenter. Oplysningerne heri tager ikke højde for bestemte modtageres investeringsformål, finansielle situation eller behov. Det tilrådes altid at indhente relevant og konkret professionel rådgivning, inden der træffes investerings- eller kreditbeslutninger. Det bemærkes, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.

Hvor materialet indeholder en analyse af priser eller markedsforhold for et derivat og det ellers ikke er undtaget i henhold til de gældende regler i U.S Commodity Futures Trading Commission (CFTC), er materialet godkendt til distribution i USA til "US persons", der har status som godkendte modparter fra et CFTC perspektiv. Nordea Bank Abp er en registreret swap dealer i CFTC. Enhver derivattransaktion med "US persons" skal gennemføres i overensstemmelse med reglerne i Dodd-Frank Wall Street Reform og Consumer Protection Act.

Nordea Markets er ikke rådgiver for så vidt angår juridiske, skattemæssige, regnskabsmæssige eller lovgivningsmæssige forhold. Dette dokument må ikke gengives, distribueres eller offentliggøres uden forudgående skriftligt tilsagn fra Nordea Markets.