

Nordea

Budgetguide 2026

Styring af virksomhedens rente- og valutakursrisiko

25. september 2025



Indhold

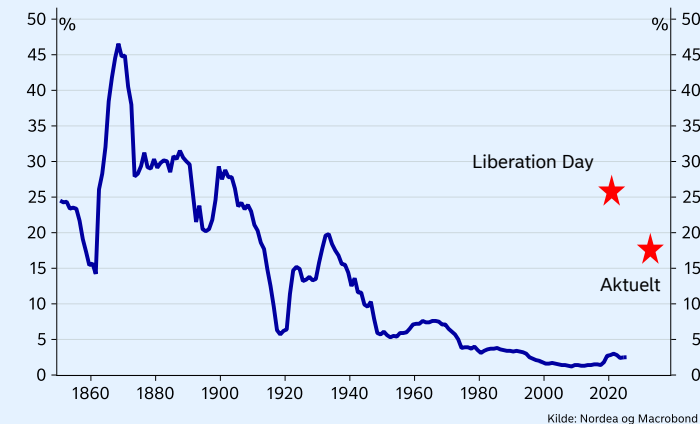
- Overblik: Nervøse markeder
- Makroprognose: Udsigt til højere vækst i Europa
- USD: Yderligere svækkelse, men bump på vejen
- CNH: Stærkere end ventet, men udsigt til svækkelse
- SEK: Potentiale til at stige endnu mere
- NOK: Har det svært, men plads til lille stigning
- GBP: Lysere fremtid, men fortsat sårbar
- Danske renter: Ikke flere rentenedsættelser
- Nordeas valutaprognose
- Nordeas renteprognose
- Centralbankkalender



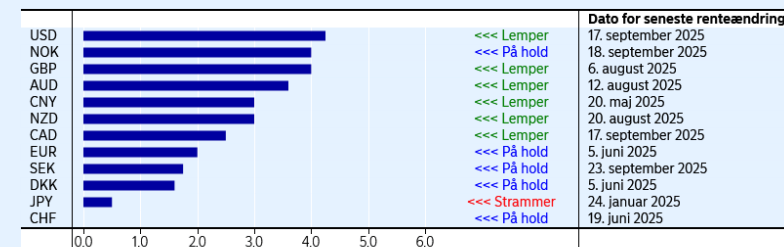
Nervøse markeder

- Handelskrig og geopolitisk uro præger de finansielle markeder. Det har medvirket til, at den tidligere så højtflyvende amerikanske økonomi er gået ned i tempo og har samtidig fået Den Amerikanske Centralbank til at genoptage rentenedsættelserne. Usikkerheden har også ramt Europa, hvor krigen i Ukraine fortsat skaber en tilbageholdenhed hos både virksomhederne og forbrugerne. Her er styringsrenten dog allerede blevet halveret siden midten af 2024, og økonomierne begynder at mærke effekterne af en lempeligere finanspolitik.
- Selv om den gennemsnitlige importtold på varer til USA er blevet hævet til det højeste niveau siden slutningen af 1930'erne, har det ikke ledt til et kollaps i den globale handel. Det skyldes, at det er lykkedes en række lande at indgå handelsaftaler med USA, der begrænser toldsatserne. Derudover er der givetvis også sket en omdirigering i den globale vareeksport for at begrænse effekterne af toldkrigen.
- I en række lande er der udsigt til, at den økonomiske aktivitet over de kommende år vil få en solid saltvandsindsprøjtning fra hurtigt stigende udgifter til forsvarsindustrien og omlægningen af energiforsyningen. Bagsiden af medaljen er dog, at dette sker i en periode, hvor der i forvejen allerede er pres på de offentlige finanser. Udsigten til en endnu større offentlig gældsætning i en række lande har siden slutningen af 2024 været medvirkende til at lægge et opadgående pres på de lange markedsrenter. Det gælder blandt andet i Storbritannien, hvor den 30-årige statsrente er steget til det højeste niveau i mere end 25 år.
- De negative økonomiske effekter fra handelskrigen og den store politiske usikkerhed har ledt til betydelige udsving på valutamarkederne, hvor især den amerikanske dollar er blevet svækket markant. Den udvikling forventer vi vil fortsætte igennem 2026 – men anerkender samtidig den store usikkerhed, der aktuelt omgærdet udviklingen i den amerikanske dollar. Til gengæld ventes de skandinaviske valutaer at blive styrket igennem det kommende år, da investorerne i stigende grad vil belønne de lande med stærke økonomier, og hvor der er styr på de offentlige finanser.
- Usikkerheden omkring prognoserne på både rente- og valutamarkederne vurderes aktuelt at være ganske stor. Derfor anbefales en betydelig grad af forsigtighed i planlægningen for 2026, der med stor sandsynlighed vil byde på nye store udsving på de finansielle markeder.

Gennemsnitlig importtold til USA:



Centralbankernes styringsrenter:



Udsigt til højere vækst i Europa

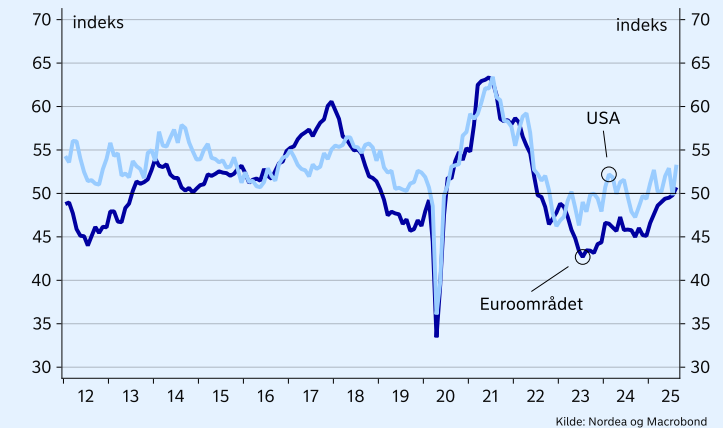
- Den globale økonomi er under hastig forandring. Det gælder ikke mindst i USA, hvor kombinationen af politisk usikkerhed og store stigninger i toldsatserne på importvarer skaber tiltagende udfordringer. Set i det lys venter vi, at den amerikanske økonomi vil vokse med ca. 2% over de kommende år. Det er lavere sammenlignet med de foregående år - men dog høj nok til at modvirke en stor stigning i ledigheden, der samtidig vil blive holdt nede af en markant mindre tilgang af udenlandsk arbejdskraft til det amerikanske arbejdsmarked.
- I Kina har myndighederne annonceret en række tiltag rettet mod at stimulere den økonomiske vækst. Det omfatter blandt andet 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. Ikke desto mindre har vi dog opjusteret vores vækstsikringsprognose for den kinesiske økonomi til 4,5% i 2026.
- Efter flere år med stagnation er der udsigt til højere aktivitet i euroområdet. Fremgangen ventes især at blive trukket af stigende offentlige investeringer, hvor blandt andet Tyskland har planlagt en række store projekter. Derudover ventes også privatforbruget at yde et større vækstbidrag. Flere år med stigende realløn, lavere renter og fremgang på arbejdsmarkedet har banet vejen for et stort opsparingsoverskud i husholdningerne. Det ventes gradvist at blive omsat til et højere forbrug, som vil løfte den årlige vækstrate i euroområdet til op omkring 2% i 2027. Hvis der kommer en fredsløsning i Ukraine, kan opsvinget dog komme hurtigere og kraftigere end ventet i hovedscenariet.
- Dansk økonomi fremstår fortsat robust. Dog har betydelige revisioner af de historiske væksttal og en nedgang i industriproduktionen inden for blandt andet medicinalindustrien betydet, at vækstbilledet for især 2025 ventes at blive mindre end tidligere. I 2026 ventes væksten dog igen at tage til i styrke, så den vil nå op på 2,3%. Fremgangen ventes at blive drevet af et højere forbrug i husholdningerne, der udover en fortsat vækst i reallønnen også vil blive understøttet af afgifts- og skattelettelser i 2026. Det ventes at kunne løfte boligpriserne yderligere, samtidig med at arbejdsløsheden vil forblive meget lav.
- Læs mere om vores økonomiske prognose i Economic Outlook [her](#)

Forventet vækst i BNP:

% år/år	2024	2025E	2026E	2027E
USA	2,8	1,9	2,0	2,0
Euroområdet	0,7	1,2	1,5	2,0
UK	0,8	1,1	1,2	1,5
Kina	5,0	5,0	4,5	4,0
Danmark	3,5	1,8	2,3	1,9
Finland	0,4	0,5	1,5	2,0
Norge (fastland)	0,6	2,0	1,8	1,7
Sverige	0,8	1,2	2,5	2,2

Kilde: Nordea, september 2025

PMI i fremstillingssektoren:



USD – yderligere svækkelse, men bump på vejen

- Økonomi:** Den amerikanske økonomi har oplevet en vækstobremsering i 2025 på grund af Trumps immigration- og toldpolitik. Jobvæksten er faldet til cirka 30.000 om måneden fra over 100.000 tilbage i starten af året. Det lyder ildevarslende, men arbejdsløsheden er kun steget med én tiendedel, som fortæller os, at den lavere jobvækst primært skyldes, at arbejdsstyrken ikke længere vokser i samme hastighed på grund af begrænset immigration. Udbud og efterspørgsel er altså stadig i balance. Toldforhøjelserne kan bringe økonomien ud af balance. Told øger priser på importeret varer, som presser virksomhedernes profitabilitet og forbrugernes købekraft. Det dæmper væksten og løfter inflationen op, men vi vurderer ikke, at det vil vælte balancen i økonomien. I Europa tegner billedet sig anderledes. Økonomien har stabiliseret sig, og væksten er på vej op, understøttet af et stærkt arbejdsmarked. Optimismen hos indkøbschefer er også steget, især i fremstillingssektoren, der har været i tilbagegang flere år i træk. Den positive tendens ventes at tage fart i de kommende år, understøttet af ekspansiv finanspolitik i Tyskland og Frankrig. Det kan løfte inflationen, som har stabiliseret sig om 2%, men det vil først være en risiko på længere sigt. Samlet set står USA over for en periode med svagere vækst, højere inflation og begrænset pengepolitiske muligheder, mens Europa bevæger sig i en retning af højere vækst og ekspansiv økonomisk politik.
- Pengepolitik:** Vi forventer, at Fed vil sænke renten to gange, fra 4,25% til 3,75%, men derefter holde renten i ro. Det står i kontrast med forventningerne på obligationsmarkedet, der har indpriset, at renten vil blive sat ned til 3% inden udgangen af næste år. Den store forskel skyldes, at vi er mere optimistiske om vækstudsigterne end markedet. Vi forventer, at ECB vil fastholde renten på 2% i det kommende år, men at centralbanken faktisk vil hæve renten i 2027, som reaktion på højere økonomisk aktivitet og let stigende inflation.
- Valuta:** Dollaren har haft det svært i år. Dollarkursen er faldet til 6,30 fra 7,25. Nordea forventer, at dollaren vil yderligere, drevet af svagere vækstudsigter i USA og stærkere vækstudsigter i Europa. Usikkerhed om gældsudviklingen i USA og Feds uafhængighed er også vigtige faktorer der vil påvirke dollaren negativt. Nordea forventer, at dollaren vil falde ned til kurs 5,92 over for den danske krone i løbet af de kommende år.
- Risiko:** Hvis vores centralbankprognose holder stik, kan dollaren opleve en voksende rentefordel, som kortvarigt kan styrke valutaen, især hvis det øger investorernes tillid om, at Fed fortsat er en uafhængig institution.

Nordeas USD/DKK prognose



Afdækning af USD-indtægter

Høj afdækningsgrad via terminskontrakter anbefales for at beskytte indtægter mod en endnu svagere dollar.

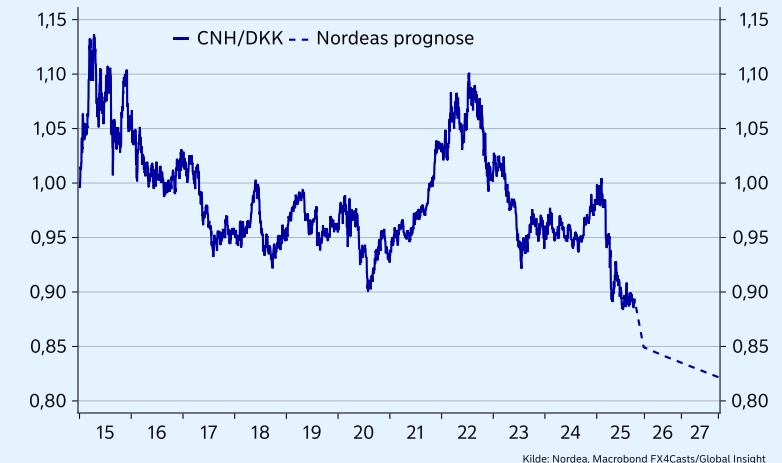
Afdækning af USD-udgifter

Anvend terminskontrakter og/eller optioner for at beskytte udgifter mod kortvarig styrkelse af dollaren.

CNH – stærkere end ventet, men udsigt til svækkelse

- Økonomi:** Den økonomiske aktivitet har overrasket positivt i Kina, men billedet er todelt med stor fremgang i eksportsektoren og problemer i den indenlandske økonomi. Udsigten til store toldstigninger fra Trump har ført til en global lageropbygning, hvor virksomheder har fremskyndet deres indkøb af varer og fyldt lagrende op, inden Trumps todsatser vil træde i kraft. Det har givet en markant stigning i kinesisk eksport, men det vil sandsynligvis blive efterfulgt af en periode med lavere efterspørgsel. Fremadrettet vil kinesiske varer også være ramt af Trumps todsatser, som muligvis kan blive endnu højere, hvis handelskonflikten pludselig blusser op igen. Den indenlandske økonomi fremstår langt svagere. Privatforbruget er afdæmpet og forbrugertilliden er historisk lav, selvom regeringen har lanceret kredittilskud og andre forbrugsfremmende tiltag. Boligmarkedet er stadig økonomiens hæmsko. Byggesektoren, der tidligere har været Kinas vækstmotor, er stort set gået i stå, mens faldende boligpriser har reduceret husholdningernes formuer. Da boligmarkedet traditionelt udgør en stor del af den kinesiske opsparing, har prisfaldet haft en betydeligt effekt på forbrugsviljen. Samlet set er Kinas vækstbillede skrøbeligt, præget af et svagt boligmarked og et lavt forbrug. Eksporten har båret væksten frem, men kan næppe fortsætte med at løfte hele økonomien.
- Pengepolitik:** Folkebanken i Kina (PBoC) har lempet pengepolitikken flere gange i år. Styringsrenten er blevet sænket, og det samme er de kinesiske boligrenter. Bankernes reservekrav er også blevet reduceret, hvilket tilfører likviditet til baksektoren. Nordea forventer, at pengepolitikken vil blive endnu mere lempelig, men at de kinesiske myndigheder vil fokusere på at stabilisere snarere end at stimulere økonomien.
- Valuta:** Nordea forventer, at den kinesiske yuan vil blive svækket betydeligt over for den danske krone i løbet af de næste 6-12 måneder. Prognosen bygger på vores prognose om, at dollaren vil svækkes over for euroen, og at PBoC traditionelt har forsøgt at holde yuanen tæt knyttet til dollaren. Når dollaren svækkes mod euroen, følger yuanen altså typisk med. En lempelig pengepolitik fra Kina vil også være en negativ faktor for valutaen. Samtidigt vurderer vi, at de kinesiske myndigheder næppe vil modarbejde en svag valuta, da Trumps toldkrig og tiltagende handelskonflikter øger behovet for at beskytte konkurrenceevnen.
- Risiko:** Den største risiko i vores prognose er, at dollaren ikke svækkes som forventet. Hvis dollaren holder sig stærk, vil euroen og den danske krone ikke styrkes i samme omfang over for yuanen. Samtidigt kan en mere stabil global handelssituation og mere ekspansiv finanspolitik i Kina vende vækstbilledet til fordel for yuanen.

Nordeas CNH/DKK prognose



Afdækning af CNH-indtægter

Høj afdækningsgrad via terminkontrakter og/eller optioner anbefales.

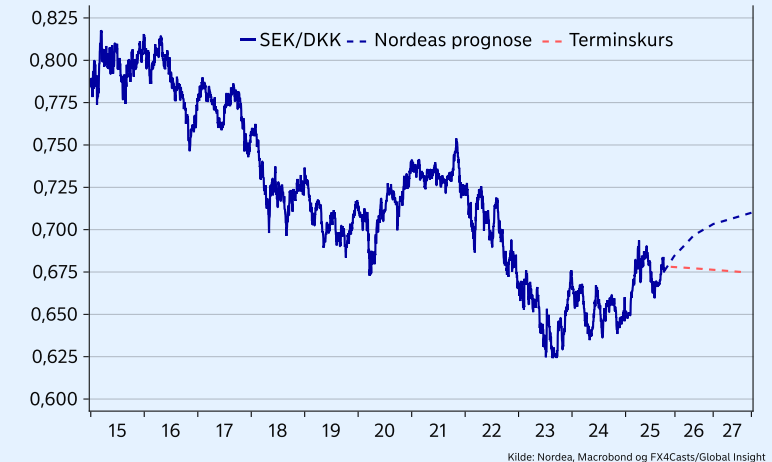
Afdækning af CNH-udgifter

Anvend terminkontrakter til at afdække risikoen for en stærkere yuan. Delvis afdækning via optioner kan også anvendes.

SEK – potentiale til at stige endnu mere

- Økonomi:** Sverige fik en svag start på 2025, hvor væksten bremsede op og arbejdsløsheden steg, fordi Trumps toldpolitik skabte risikoaversion hos både husholdninger og virksomheder. Højere end forventet inflation, og risikoen for yderligere prisstigninger, bidrog til den negative tendens. Billedet har dog ændret sig betydeligt i løbet af året. Inflationen er faldet og har banet vejen for, at Riksbanken har kunnet lempe pengepolitikken. Samtidigt har større klarhed over Trumps toldprogram genoprettet tilliden. Økonomien er dermed vendt tilbage på sporet. Eksportsektoren har vist overraskende robusthed, selvom der har hersket sig stor usikkerhed over den globale samhandel. Importører i USA har naturligvis hjulpet ved at fylde lagrene op, inden Trumps todsatser trådte i kraft, men der er også tegn på, at efterspørgslen er på vej op i Europa og andre steder i verden. Det er afgørende for den store svenske eksportsektor. Fremadrettet vil finanspolitikken også hjælpe væksten. Den seneste budgetplan inkluderer skattelettelser og højere offentlige investeringer i forsvar og infrastruktur. Samlet set står Sverige ved et vendepunkt. Efter en hård periode med svag vækst og stigende arbejdsløshed tegner der sig nu et mere positivt billede, hvor både lavere inflation, lempeligere pengepolitik og finanspolitisk kan driver væksten op i 2026.
- Pengepolitik:** Riksbanken har overrasket ved at sænke renten to gange i år. Renten er nu på 1,75%, og Nordea forventer, at centralbanken er færdig med at sænke den. Et stigende vækstmomentum i svensk økonomi bør presse arbejdsløsheden ned igen og kan på sigt løfte inflationen. Derfor forventer Nordea, at Riksbanken bliver nødt til at hæve renten i 2027.
- Valuta:** Den svenske krone har haft en stærk udvikling i 2025. Valutaen er blevet styrket med cirka 4% over for den danske krone. Nordea forventer, at bedre vækstudsiger og øget efterspørgsel efter svenske aktiver, vil løfte valutaen op mod kurs 0,71 i vores prognosehorisont. Afslutningen på rentenedsættelser er også en faktor, der vil understøtte valutaen.
- Risiko:** Hvis vi tager fejl i vores optimistiske vurdering af den svenske økonomi, kan den svenske krone hurtigt tabe styrke. Riksbanken har vist, at centralbanken kan reagere hurtigt på økonomisk svækkelse, som indikerer, at renten hurtigt kan blive sænket, hvis økonomien skuffer.

Nordeas SEK/DKK prognose



Kilde: Nordea, Macrobond og FX4Casts/Global Insight

Afdækning af SEK-indtægter

Anvend terminskontrakter og/eller optioner til at beskytte indtægter mod kursudsving og mulig svækkelse.

Afdækning af SEK-udgifter

Høj afdækningsgrad via terminskontrakter anbefales for at beskytte udgifter mod en stærkere svensk krone.

NOK – har det svært, men plads til lille stigning

- Økonomi:** Den norske økonomi har genvundet momentum efter en periode med afdæmpet vækst. Væksten viste allerede positive tegn sidste år, men i år er opsvinget blevet endnu mere klart. Husholdningerne har fået mere købekraft og privatforbruget er en væsentlig motor for væksten. Højere lønstigninger og lavere renter har øget rådighedsbeløbet og givet ny energi til forbrugeren. Boligmarkedet er også vågnet til live igen efter flere år med faldende investeringer og lav byggeaktivitet. Det skyldes, at lempeligere kapitalkrav og lavere renter har øget låneaktiviteten. Den positive tendens har også drevet boligpriserne op igen. Dermed ser vi nu tegn på, at boligmarkedet igen kan blive en vækstmotor for økonomien. Eksportsektoren har leveret et mere blandet billede. Fastlandseksporten har været solid, mens industrier der er eksponeret mod global konkurrence, har haft det svært på grund af de høje lønomkostninger i Norge. Samtidig har faldende olie- og gaspriser taget toppen af energisektorens vækstbidrag. Alligevel står Norge på et solidt fundament med store overskud på betalingsbalancen og sunde offentlige finanser. Samlet set står norsk økonomi stærkt, men udfordringen er, om den høje aktivitet vil føre til høj inflation i for lang tid.
- Pengepolitik:** Norges Bank har overrasket med to rentenedsættelser i 2025. Efter septembermødet er renten nu på 4%. Den nye renteprognose fra centralbanken signalere dog, at renten kun vil blive sænket én gang om året i de kommende tre år. Nordea forventer, at økonomien overrasker positivt, og at inflationen forbliver tæt på 3%. Det er over centralbanens målsætning på 2%, hvilket gør det vanskeligt for Norges Bank at sænke renten yderligere. Derfor vurderer Nordea, at styringsrenten vil blive fastholdt på 4%.
- Valuta:** Nordea forventer, at den norske krone vil styrkes moderat over de næste 6-9 måneder, når Norges Bank fastholder renten, mens andre centralbanker generelt sænker renten. Samtidigt vil Norges Banks køb af norske kroner på vegne af oliefonden også understøtte valutaen. Stigningspotentialer er dog begrænset af høj inflation som tynger realrenteforskellen.
- Risiko:** Hvis olie- og gaspriser falder yderligere, kan den norske krone blive svækket. Skuffende økonomisk data kan have samme effekt, da Norges Bank har gjort det klart, at centralbanken ikke vil tøve med at sænke renten, hvis økonomien skuffer.

Nordeas NOK/DKK prognose



Afdækning af NOK-indtægter

Anvend terminkontrakter og/eller optioner for at få budgetsikkerhed mod de store kursudsving som typisk præger den norske krone.

Afdækning af NOK-udgifter

Moderat afdækningsgrad via terminkontrakter og/eller optioner anbefales.

GBP – lysere fremtid, men fortsat sårbar

- Økonomi:** Storbritannien befinder sig i en sårbar situation med lav vækst og høj inflation. Husholdningerne er pressede af højere skatter, regulerede prisstigninger på el, vand og transport. Generelt er leveomkostningerne steget. Løn væksten er ganske vist steget, men inflationen har udhulet købekraften og dæmpet forbruget. Den pressede forbruger ses tydeligt i den svage forbrugertillid og i en afdæmpet detailsalgsvækst. Servicesektoren, som udgør den største del økonomien, har klaret sig solidt, mens fremstillingsindustrien kæmper med lav efterspørgsel, investering og produktivitet. Boligmarkedet har stabiliseret sig en smule efter flere års tilbagegang, men byggeaktiviteten er fortsat lav og boligpriserne er kun svagt stigende. Inflationen er faldet fra toppen efter pandemien, men ligger aktuelt på 3,8%, hvilket er betydeligt højere end Bank of Englands målsætning på 2%. Den høje inflation begrænser mulighederne for pengepolitiske lempelser. De offentlige finanser er en anden udfordring. Storbritannien har en høj offentlig gæld og er blevet tvunget til at føre en stram finanspolitik, som begrænser muligheden for økonomisk støtte. Brexit har også fortsat negative effekter på eksporten og investeringerne, mens usikkerhed omkring handelspolitikken begrænser konkurrenceevnen. Samlet set er økonomien fanget i en vanskelig situation med lav vækst, høj inflation og begrænset politisk manøvrerum.
- Pengepolitik:** Bank of England har sænket renten fra 5,25% til 4% over det seneste år. På det seneste møde signalerede centralbanken, at den vil holde igen med at sænke renten, indtil inflationen viser tydelige tegn på at falde igen. Det vil dog næppe ske på et par måneder. Nordea forventer, at renten først vil blive sænket igen i løbet af 2026, men at omfanget vil være begrænset af inflationen.
- Valuta:** Det britiske pund er blevet svækket 5% over den danske krone i år. Nordea forventer, at højere renter og bedre end frygtet vækst vil styrke valutaen over de næste 6-9 måneder. Rentenedsættelser i det nye år vil dog begrænse stigningspotentialet. Ligeledes vil bekymringer om gældsudviklingen holde valutaen i kort snor.
- Risiko:** Hvis inflationen forbliver høj, kan Bank of England blive tvunget til at holde renten høj i for lang tid, hvilket kan bremse økonomien og udløse rentenedsættelser. Kombinationen af økonomisk afmatning og rentenedsættelser vil være en giftig cocktail for pundet.

Nordeas GBP/DKK prognose



Kilde: Nordea, Macrobond og FX4Casts/Global Insight

Afdækning af GBP-indtægter

Anvend terminskontrakter og/eller optioner til at afdække en eventuel svækkelse af pundet.

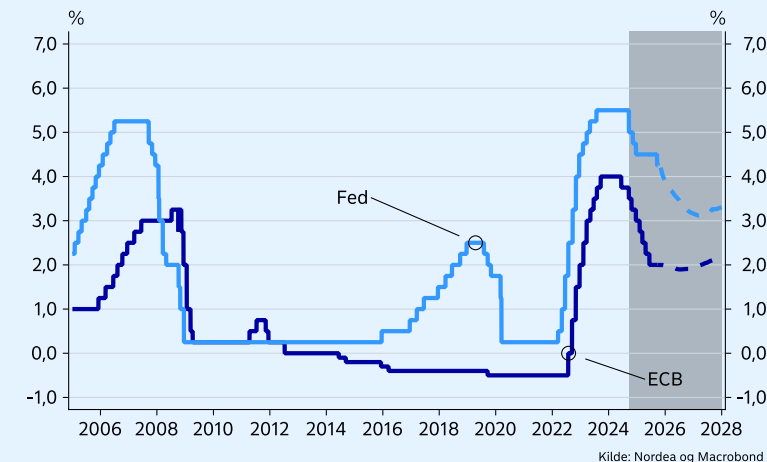
Afdækning af GBP-udgifter

Moderat afdækning anbefales. Udnyt terminsfradraget og beskyt udgifter mod pund styrkelse.

Danske renter – ikke flere rentenedsættelser

- I USA valgte centralbanken på mødet i september at nedsætte styringsrenten med 0,25%-point. Det var første rentenedsættelse siden slutningen af 2024. Rentenedsættelsen kommer som reaktion på en afkøling af arbejdsmarkedet og en stabil inflation – der dog fortsat ligger over målsætningen. Efter mødet signalerede centralbanken, at de som udgangspunkt vil fortsætte lempelserne i pengepolitikken. Derfor venter vi, at de vil bringe styringsrenten i USA ned på 3,75% ved udgangen af 2025. Det niveau ventes herefter at blive fastholdt i en længere periode fremover. Til sammenligning venter markederne, at renten skal helt ned omkring 3,0%.
- Den Europæiske Centralbank har siden midten af 2024 halveret styringsrenten fra 4,0% til 2,0% i euroområdet. Over de seneste måneder har centralbanken dog klart signaleret, at perioden med rentenedsættelser som udgangspunkt er afsluttet. Det skyldes især de bedre vækstudsigter for euroområdet og en stabil inflation lige omkring målsætningen på 2%. Set i det lys venter vi, at renten vil blive holdt uændret i euroområdet frem til udgangen af 2026. Efterfølgende ventes to renteforhøjelser i løbet af 2027. Nogenlunde samme forløb er også indregnet i forwardrenterne på markederne. Her forventes 3-måneders renten at forblive omkring det nuværende niveau frem mod foråret 2026. Efterfølgende ventes den dog at stige igen i forlængelse af de ventede renteforhøjelser fra ECB. Målt fra bunden ventes 3-måneders renten at ligge næsten 1%-point højere om 5 år..
- 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 2027. Det vil i givet fald betyde, at styringsrenten i Danmark fortsat vil ligge 0,4%-point under den tilsvarende rente i euroområdet.
- Over de seneste år har der været et betydeligt opadgående pres på de lange globale renter. Dermed er mere end 20-årig lang nedadgående trend blevet brudt. Det tydelige trendbrud i de lange renter er blevet skabt af en kombination af højere inflation og stigende offentlige budgetunderskud, der har fået investorerne til at kræve en højere risikopræmie. Udviklingen har også sat sit præg på de lange danske renter, der siden slutningen af sidste år har været inde i en opadgående trend. Her er den 10-årige swaprente steget med godt 0,5%-point, så den aktuelt ligger lige omkring 2,80%. Vi forventer, at det opadgående pres vil fortsætte, så den 10-årige swaprente til næste år vil nå op over 3,0% - det højeste niveau siden midten af 2024. Det er især de bedre vækstudsigter og den massive udstedelse af statsobligationer i EU-landene, der forventes at bidrage til stigningerne i de lange renter fremover.



Markedsforventninger:



Prognose for danske renter:



Nordeas valutaprognose

Valuta	24-09-2025	3M	30 jun 26	31 dec 26	31 dec 27
USDDKK 	6,332	6,115	6,061	6,012	5,917
GBPDKK 	8,539	8,674	8,771	8,771	8,771
SEDKK 	0,676	0,684	0,697	0,703	0,710
NOKDKK 	0,639	0,635	0,648	0,648	0,648
EURDKK 	7,464	7,460	7,455	7,455	7,455
PLNDKK 	1,752	1,759	1,775	1,775	1,775
CNYDKK 	0,890	0,849	0,842	0,835	0,822
EURUSD 	1,179	1,220	1,230	1,240	1,260
EURGBP 	0,874	0,860	0,850	0,850	0,850
EURSEK 	11,044	10,900	10,700	10,600	10,500
EURNOK 	11,695	11,750	11,500	11,500	11,500
EURPLN 	4,265	4,240	4,200	4,200	4,200
EURCNY 	8,390	8,784	8,856	8,928	9,072

Nordeas renteprognose














Ledende renter	24-09-2025	3M	30 jun 26	31 dec 26	31 dec 27
USA	4,25	3,75	3,75	3,75	3,75
Euroområdet	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50
Denmark	1,60	1,60	1,60	1,60	2,10
Sverige	1,75	1,75	1,75	1,75	2,50
Norge	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00














Danske swaps	24-09-2025	3M	30 jun 26	31 dec 26	31 dec 27
3M	1,98	2,00	2,00	2,00	2,50
2Y	2,24	2,30	2,35	2,40	2,65
5Y	2,52	2,65	2,80	2,85	3,05
10Y	2,83	2,95	3,10	3,25	3,40
30Y	3,04	3,20	3,35	3,55	3,75











BNP Realvækst, å/å%	2024	2025E	2026E	2027E
Verden ¹	3,3	3,1	3,2	3,2
Avancerede økonomier	1,8	1,5	1,7	1,8
USA	2,8	1,9	2,0	2,0
Euroområdet	0,7	1,2	1,5	2,0
Japan	0,1	0,8	0,8	0,8
Denmark	3,5	1,8	2,3	1,9
Finland	0,4	0,5	1,5	2,0
Norge (Fastland)	0,6	2,0	1,8	1,7
Sverige	0,8	1,2	2,5	2,2
Storbritanien	0,8	1,1	1,2	1,5
Tyskland	-0,5	0,3	1,5	2,0
Frankrig	1,1	0,7	1,0	1,5
Italien	0,5	0,5	1,0	1,0
Spanien	3,2	2,5	2,0	2,0
Udviklingsøkonomier	4,3	4,2	4,1	4,0
Kina	5,0	5,0	4,5	4,0
Polen	2,9	3,2	3,1	3,0
Resten af verdenen	3,6	3,4	3,8	4,0

1) Vægtet gennemsnit af 186 lande. Vægtningen er på baggrund af PPP-justeret BNP. Kilde: IMF April 2025 samt Juli 2025 opdateringen på udvalgte lande, Bloomberg og Nordea

Centralbank kalender 2025/2026

Oktober 2025							November 2025							December 2025							Januar 2026							Februar 2026									
M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S			
		1	2	3	4	5					7	8	9	1	2	3	4	5	6	7				1	2	3	4							1			
6	7	8	9	10	11	12	3	4	5		7	8	9	8	9		11	12	13	14	5	6	7	8	9	10	11	2	3	4		6	7	8			
13	14	15	16	17	18	19	10	11	12		13	14	15	16	15	16		17		19	20	21	12	13	14	15	16	17	18	9	10	11		12	13	14	15
20	21	22	23	24	25	26	17	18	19	20	21	22	23	22	23	24	25	26	27	28	19	20	21		23	24	25	16	17	18	19	20	21	22			
27	28			31			24	25	26	27	28	29	30	29	30	31				26	27			30	31		23	24	25	26	27	28					

Marts 2026							April 2026							Maj 2026							Juni 2026							Juli 2026							
M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	
						1			1	2	3	4	5					1	2	3	1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5	
2	3	4	5	6	7	8	6	7	8	9	10	11	12	4	5	6		8	9	10	8	9	10		12	13	14	6	7	8	9	10	11	12	
9	10	11	12	13	14	15	13	14	15	16	17	18	19	11	12	13	14	15	16	17	15	16			19	20	21	13	14	15	16	17	18	19	
16	17				20	21	22	20	21	22	23	24	25	26	18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28	20	21	22		24	25	26
23	24	25		27	28	29	27	28						25	26	27	28	29	30	31	29	30						27	28			31			

August 2026							September 2026							Oktober 2026							November 2026							December 2026						
M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S	M	T	O	T	F	L	S
					1	2		1	2	3	4	5	6				1	2	3	4							1		1	2	3	4	5	6
3	4	5	6	7	8	9	7	8	9		11	12	13	5	6	7	8	9	10	11	2	3	4		6	7	8	7	8		10	11	12	13
10	11	12		14	15	16	14	15			18	19	20	12	13	14	15	16	17	18	9	10	11	12	13	14	15	14	15	16		18	19	20
17	18	19	20	21	22	23	21	22	23		25	26	27	19	20	21	22	23	24	25	16	17	18	19	20	21	22	21	22	23	24	25	26	27
24	25	26	27	28	29	30	28	29	30				26	27			30	31		23	24	25	26	27	28	29	28	29	30	31				
31																			30															



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



Philip Mardia Madsen
Senior Foreign Exchange Strategist
Research & Risk Solutions DK
+45 55 46 58 89
philip.mardia.madsen@nordea.com



Jesper Højberg Knudsen
Research & Risk Solutions DK
+45 55 47 97 29
jesper.hojberg.knudsen@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.