

Renteudsigter

Markedet forventer for mange renteforhøjelser fra ECB

Geopolitik har fortsat været i højsædet hen over sommeren, og krigen fortsætter mellem USA og Iran med få tegn på forsoning. Som følge heraf har energipriserne fået fornyet luft under vingerne, og olieprisen har nærmet sig 90 dollar pr. tønde. Den varme sommer har også sat sine spor i det europæiske gasmarked, hvor lagrene ligger på rekordlave niveauer. Det har sendt gasprisen over 60 EUR/MWh. Kombineret med en europæisk økonomi, der har vist sig overraskende modstandsdygtig, har det presset de europæiske renter op. Den lange ende af rentekurven er ligeledes også blevet løftet som følge af fornyet fokus på holdbarheden af de offentlige finanser. De lange statsrenter er steget til nye højder, særligt i Japan og USA. De korte renter i USA er derimod faldet som følge af svagere nøgletal og en mere tøvende centralbankchef i USA.

Fed: Renteforhøjelser i horisonten på trods af svage nøgletal

Siden vores seneste Renteudsigter-publikation har amerikanske nøgletal været til den svage side. Jobmarkedet har de seneste måneder i stigende grad vist svaghedstegn med svagere beskæftigelsesvækst og et aftagende lønpres. Dertil var inflationen i både juni og juli til den lave side, hvilket mindsker det umiddelbare behov for renteforhøjelser i USA. På sit seneste møde i juli stemte tre af medlemmerne for en renteforhøjelse, men der var stadigvæk klar overvægt i komitéen for at holde de pengepolitiske renter i ro. Iblandt disse var den relativt nye centralbankchef Warsh, der også var langt mere neutral i sin udmelding end på det foregående møde. Vi forventer, at den amerikanske centralbank leverer to renteforhøjelser i hhv. december 2026 og marts 2027, hvilket vil bringe den toneangivende rente til 4,00-4,25%. Vi ser fortsat en risiko for, at renteforhøjelserne kan komme før, men de seneste skuffende nøgletal gør risikobilledet mere balanceret.

ECB: En sommer med positive vækstoverraskelser

Modsat den amerikanske økonomi har den europæiske økonomi overrasket positivt hen over sommeren. Væksten har over en bred kam været stærkere end ventet med en kvartalsvis vækst på 0,4% q/q i 2. kvartal, og flere bløde indikatorer peger på en bedring i aktiviteten. Dette fremhævede ECB-præsident Lagarde også på juli-mødet. Hun gentog, at der indtil videre ikke var tegn på et mere vedvarende inflationspres, selvom der lå en vis forventning til stigende priser hos virksomheder på tværs af sektorer og kategorier. Vi forventer, at ECB vil levere en sidste renteforhøjelse til september (modsat investorerne der forventer yderligere to), da vi ikke ser krigen udløse et mere vedvarende inflationspres. Mangel på afklaring i Mellemøsten, og den seneste stribe positive overraskelser på vækstfronten, udskyder dog det umiddelbare behov for rentenedsættelser næste år. Vi forventer fortsat rentenedsættelser i første halvår 2027, men ser i stigende grad mulighed for, at rentenedsættelserne først kommer senere i 2027.

Centralbankrenter

Land	Spot	+3m	+6m	+12m
USD	3,75	3,75	4,00	4,25
EUR	2,25	2,50	2,50	2,00
GBP	3,75	3,75	3,75	3,50
DKK	1,85	2,10	2,10	1,60
SEK	1,75	2,00	2,25	2,25
NOK	4,25	4,50	4,50	4,00

10-årige statsobligationsrenter

Land	Spot	+3m	+6m	+12m
USD	4,68	4,85	4,90	5,00
EUR	3,21	3,15	3,05	3,00
GBP	5,03	4,95	4,90	4,90
DKK	3,00	3,00	2,90	2,85
SEK	3,02	3,00	2,95	2,95
NOK	4,38	4,25	4,20	4,10

Note: EUR = Tyskland

10-årige swaprenter

Land	Spot	+3m	+6m	+12m
USD	4,28	4,35	4,40	4,50
EUR	3,23	3,10	3,00	2,95
GBP	4,62	4,50	4,40	4,30
DKK	3,40	3,25	3,15	3,10
SEK	3,14	3,10	3,05	3,00
NOK	4,46	4,35	4,30	4,20

Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results.

Kilde: Danske Bank alle tre tabeller

Senior Analytiker

Kirstine Kundby-Nielsen
+45 45141529

kigrn@danskebank.dk

Chefanalytiker

Jens Peter Sørensen
+45 45141487

jenssr@danskebank.dk

Markedsføringsmateriale. Dette skal opfattes som 'markedsføringsmateriale' og udgør ikke uafhængig 'investeringsanalyse' som defineret i lovgivningen. Materialet er derfor ikke udarbejdet efter de retskrav, der er fastsat med henblik på at fremme uafhængighed i investeringsanalyser, og er ikke underlagt forbud mod at handle forud for offentliggørelsen.

Vigtige oplysninger og erklæringer er indeholdt fra side 11 i denne analyse.

<https://research.danskebank.com>

Top i EUR/DKK

EUR/DKK fortsatte med at handle på forhøjede niveauer omkring 7,4750 hen over sommeren. På trods af den svage DKK undlod Danmarks Nationalbank (DN) at intervenere i valutamarkedet i juli efter at have intervenseret med DKK 0,7 mia. i juni, da EUR/DKK ramte 7,4758. Det var den første valutaintervention i mere end tre år, men det opadgående pres på EUR/DKK aftog tilstrækkeligt til, at DN kunne holde sig på sidelinjen i juli. Samlet set vurderer vi, at DN fortsat signalerer en tålmodig tilgang til den svage DKK.

Prognose: Forskelle på tværs af Atlanten

Vores forventning til ECB's pengepolitik, der tilsiger én yderligere renteforhøjelse til september og to rentenedsættelser i løbet af første halvår af 2027 medfører, at vi forventer, at de 2-årige DKK- og EUR-swaprenter skal falde til hhv. 2,70% og 2,60% over det kommende år. Vi forventer ligeledes, at de lange danske og europæiske swaprenter skal falde over det kommende år. Her er udfaldsrummet dog mere balanceret efter vores vurdering. På den ene side forventer vi, at ECB leverer færre renteforhøjelser end hvad investorerne gør, hvilket også vil presse de lange renter ned. På den anden side er øget udstedelse og forværringen af den finanspolitiske holdbarhed med til at presse de lange renter op. Vi forventer derfor, at de 10-årige danske og europæiske swaprenter skal falde i et mere begrænset omfang.

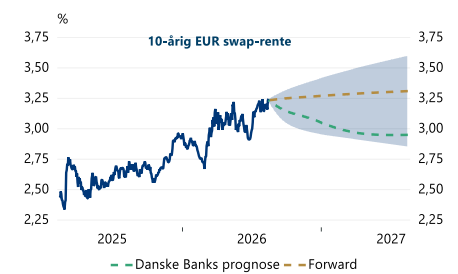
Vores prognose for de pengepolitiske renter i USA medfører, at vi forventer, at de amerikanske renter skal stige det kommende års tid. Vi forventer, at de 2-årige og 10-årige USD-swaprenter skal stige til hhv. 4,20% og 4,50% over det kommende år. Vi forventer desuden, at forværringen af den amerikanske gældsbyrde vil lægge et yderligere opadgående pres på den lange ende af rentekurven.

Prognose*

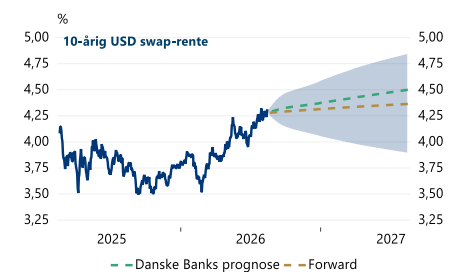
	Horisont	CB rente	3M xlbör	6m xlbör	2y gov	5y gov	10y gov	2y swap	5y swap	10y swap
USD**	Spot	3,75			4,16	4,35	4,68	4,01	4,08	4,28
	+3M	3,75			4,30	4,45	4,85	4,10	4,10	4,35
	+6M	4,00			4,35	4,55	4,90	4,15	4,20	4,40
	+12M	4,25			4,40	4,60	5,00	4,20	4,25	4,50
EUR*	Spot	2,25	2,50	2,69	2,80	2,93	3,21	3,00	3,06	3,23
	+3M	2,50	2,70	2,65	2,65	2,85	3,15	2,80	2,90	3,10
	+6M	2,50	2,40	2,40	2,60	2,85	3,05	2,70	2,85	3,00
	+12M	2,00	2,15	2,25	2,50	2,80	3,00	2,60	2,80	2,95
GBP**	Spot	3,75			4,34	4,55	5,03	4,23	4,34	4,62
	+3M	3,75			4,25	4,40	4,95	4,05	4,10	4,50
	+6M	3,75			4,20	4,35	4,90	4,00	4,05	4,40
	+12M	3,50			4,00	4,25	4,80	3,80	3,95	4,30
DKK	Spot	1,85	2,41	2,74	2,52	2,65	3,00	3,09	3,23	3,40
	+3M	2,10	2,53	2,60	2,45	2,65	3,00	2,90	3,05	3,25
	+6M	2,10	2,29	2,34	2,45	2,65	2,90	2,80	3,00	3,15
	+12M	1,60	2,04	2,19	2,35	2,60	2,85	2,70	2,95	3,10
SEK	Spot	1,75	2,06		2,45	2,68	3,07	2,66	2,91	3,19
	+3M	2,00	2,41		2,50	2,65	3,00	2,65	2,80	3,10
	+6M	2,25	2,50		2,50	2,70	2,95	2,60	2,80	3,05
	+12M	2,25	2,40		2,40	2,60	2,95	2,50	2,70	3,00
NOK	Spot	4,25	4,56	4,79	4,52	4,36	4,38	4,89	4,60	4,46
	+3M	4,50	4,75	4,75	4,45	4,35	4,25	4,75	4,55	4,35
	+6M	4,50	4,55	4,55	4,20	4,20	4,20	4,50	4,40	4,30
	+12M	4,00	4,10	4,10	4,00	4,10	4,10	4,30	4,30	4,20

* Tyske statsobligationsrenter og euroswarenter ** Baseret på OIS/SOFR-swap. Kilde: Danske Bank

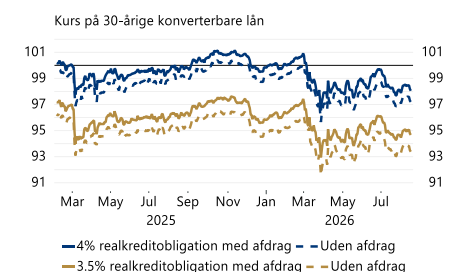
Prognose: 10-årige EUR-swaprenter



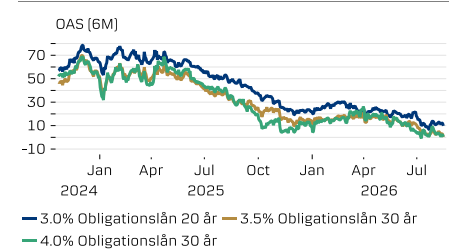
Prognose: 10-årige USD-swaprenter



Kursfald på konverterbare



Relativt stabile kreditspænd



Note for all four graphs: Past performance is not a reliable guide to future returns.

Kilde: Macrobond Financial og Danske Bank for alle fire grafer

Realkredit: Udsigt til kursbedring

Siden vores seneste prognoseopdatering er kursen på de toneangivende 30-årige konverterbare 3,5%/4,0%-lån faldet. Faldet i kurserne skyldes stigningen i de lange swaprenter, mens obligationernes kreditspænd/OAS har lagt et opadgående pres på kurserne. I vores prognose forventer vi, at de lange swaprenter skal falde i det kommende års tid. Derfor forventer vi kursstigninger, så 3,5%-lånet bliver mere attraktivt i løbet af det kommende år. I de kommende måneder vil flere realkreditinstitutter åbne nye serier dvs. 4'59 (ALM og IO). Alle realkreditinstitutter har åbnet nye serier dvs. 4'59 (ALM og IO). Indtil videre er 5'59 (IO) ikke åbnet. Likviditeten er dog stadig meget lav i '59-serierne.

I flex- og floater-markedet er de korte renter steget igen de seneste måneder. Det har blandt andet sat sig i de korte renter (F1/CITA/CIBOR). Vi venter, at CIBOR-renterne skal falde i takt med, at vi ser ECB stramme pengepolitikken mindre end, hvad markedet indregner.

Realkreditprognose*

	Helårsrente (%)			--Prognose for helårsrente--	
	14-08-2026	+3M	+6M	+9M	+12M
FlexLån® F1 DKK	2,78	2,60	2,50	2,45	2,40
FlexLån® F2 DKK	2,80	2,60	2,50	2,45	2,40
FlexLån® F3 DKK	2,84	2,60	2,55	2,50	2,45
FlexLån® F5 DKK	2,99	2,80	2,75	2,75	2,70
FlexLån® F10 DKK	3,33	3,20	3,10	3,05	3,05

	Helårsrente (%)			--Prognose for helårsrente--	
	14-08-2026	+3M	+6M	+9M	+12M
3.0% Obligationslån 20 år	3,78 (kurs=93,95)	3,71 (kurs=94,50)	3,65 (kurs=95,00)	3,58 (kurs=95,50)	3,52 (kurs=96,00)
3.5% Obligationslån 30 år	4,00 (kurs=94,83)	3,99 (kurs=95,00)	3,94 (kurs=95,50)	3,90 (kurs=96,00)	3,85 (kurs=96,50)
4.0% Obligationslån 30 år	4,23 (kurs=98,15)	4,15 (kurs=99,00)	4,10 (kurs=99,50)	4,06 (kurs=100,00)	4,06 (kurs=100,00)
... med 10 års afdragsfrihed	4,27 (kurs=97,27)	4,21 (kurs=98,00)	4,16 (kurs=98,75)	4,12 (kurs=99,25)	4,12 (kurs=99,25)

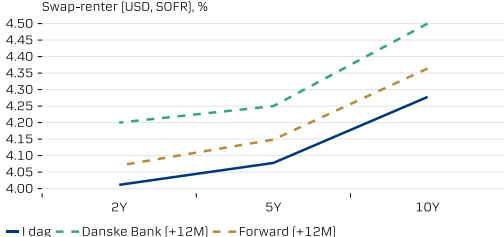
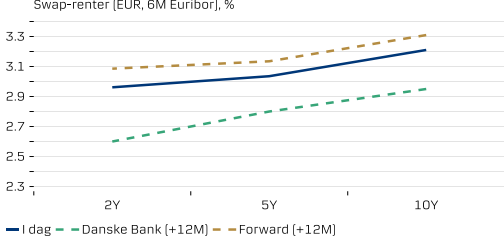
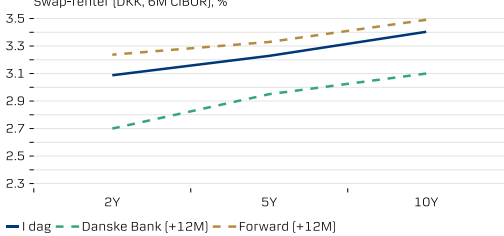
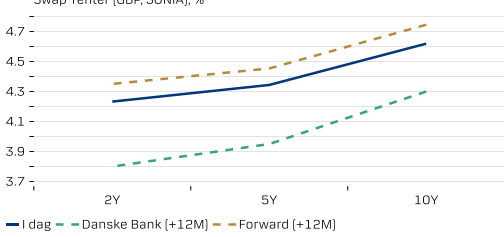
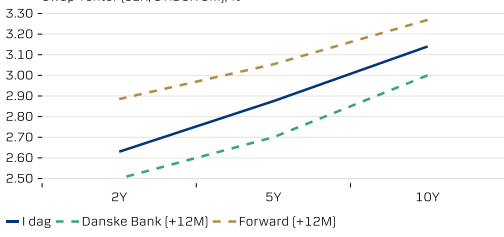
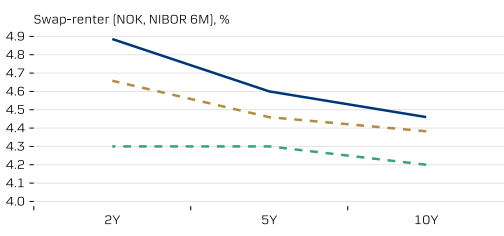
	Swap-rente (%)			--Prognose for swap-renten om--	
	14-08-2026	+3M	+6M	+9M	+12M
5-årig DKK swap	3,23	3,05	3,00	2,98	2,95
10-årig DKK swap	3,40	3,25	3,15	3,13	3,10
5-årig EUR swap	3,06	2,90	2,85	2,83	2,80
10-årig EUR swap	3,23	3,10	3,00	2,98	2,95

	Pålyd. rente (%)			--Prognose for pålydende rente om--	
	14-08-2026	+3M	+6M	+9M	+12M
Indskudsbeviserente	1,82	2,10	2,10	1,60	1,60
CIBOR 6M	2,73	2,60	2,35	2,28	2,20
CIBOR 3M	2,40	2,53	2,30	2,04	2,04
DESTR 6M	2,10	2,01	1,77	1,64	1,64
EURIBOR 3M	2,51	2,70	2,40	2,28	2,15

* Prognosen for realkreditrenter og -kurser er baseret på spot-beregnete 2046- og 2056-serier med afdrag (inkl. årsrentebidrag).

Kilde: Danske Bank, RD

Oversigtstabel

	- Den amerikanske centralbank holdt de pengepolitiske renter uændrede, men signalerede fortsat opadrettede risici til inflationen. - Vi forventer to renteforhøjelser på 0,25 procentpoint i hhv. december 2026 og marts 2027 for at imødegå det underliggende inflationspres. Vi ser fortsat en risiko for, at renteforhøjelserne kan komme før, men de seneste skuffende nøgletal gør risikobilledet mere balanceret.	Swap-renter (USD, SOFR), % 
	- ECB holdt de pengepolitiske renter uændret på 2,25% på sit seneste møde i juli og ECB-præsident Lagarde gentog, at der indtil videre ikke var tegn på et mere vedvarende inflationspres og lød mindre bekymret for vækstudsigterne. - Vi ser ECB sætte renten op en sidste gang til september. Vi forventer fortsat rentenedsættelser i første halvår 2027, men ser i stigende grad mulighed for, at rentenedsættelserne først kommer senere i 2027.	Swap-renter (EUR, 6M Euribor), % 
	- Vi forventer, at Nationalbanken sætter renten op, når ECB gør det til september. EUR/DKK handler på sit højeste niveau nogensinde. Det har presset Nationalbanken til at intervenere i juni, men vi tror ikke, at det bliver nødvendigt med en selvstændig renteforhøjelse. - Lange renter ventes - som for EUR - at falde det kommende års tid.	Swap-renter (DKK, 6M CIBOR), % 
	- Den britiske centralbank (BoE) holdt på sit seneste møde renten uændret på 3,75 % og understregede kraftigt den store usikkerhed. Tonerne var også mere til den hårde side, og medlemmerne understregede de opadrettede risici for inflationen. - Vi forventer at BoE holder renten uændret i 2026 og levere en rentenedsættelse i 2027, mens investorerne forventer omkring to renteforhøjelse det kommende år.	Swap-renter (GBP, SONIA), % 
	- Vi forventer, at Riksbanken sætter renten op til september og december til 2,25 % for at forankre inflationsforventningerne og tilpasse sig den bedre end ventet makroøkonomisk situation i Sverige. - Den lange ende af rentekurven forventes at forblive relativt stabil, mens den korte ende i vores optik virker forhøjet, da investorer priser en kraftigere rentestigningscyklus end hvad vi forventer.	Swap-renter (SEK, STIBOR 3M), % 
	- På august mødet holdt Norges Bank renterne i ro men sendte flere bløde signaler. Det afspejler usikkerheden om hvorvidt det seneste overraskende lave inflationsprint er en one-off eller starten på en trend lavere. - Vores hovedscenarier er, at Norges Bank leverer yderligere en renteforhøjelse til september, men at det vil markere den sidste rentestigning i denne korte cyklus. Vækst-indikatorerne viser stadig svagere takt, hvilket understøtter vores forventning om, at de pengepolitiske renter vil skulle sænkes mere markant senere. Vi forventer fire rentenedsættelser i 2027 og én i 2028.	Swap-renter (NOK, NIBOR 6M), % 

Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results.

Kilde: Macrobond Financial, Bloomberg, Danske Bank

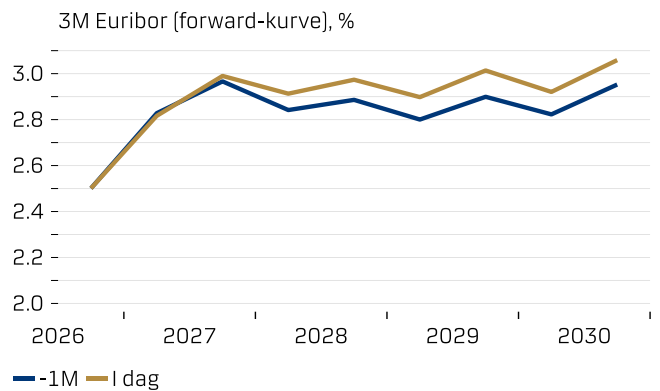
Prognose for euroområdet

Prognosetabel (EUR)

EUR	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--			
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m	
Pengemarked								
Deposit	2,25	2,50	2,50	2,00				
Euribor (3M)	2,50	2,70	2,40	2,15	-7	-41	-84	
Euribor (6M)	2,69	2,65	2,40	2,25	-26	-61	-85	
Statsobligationer								
2-årig	2,80	2,65	2,60	2,50				
5-årig	2,93	2,85	2,85	2,80				
10-årig	3,21	3,15	3,05	3,00				
Swaprenter								
2-årig	3,00	2,80	2,70	2,60	-25	-38	-49	
5-årig	3,06	2,90	2,85	2,80	-19	-26	-33	
10-årig	3,23	3,10	3,00	2,95	-16	-28	-36	

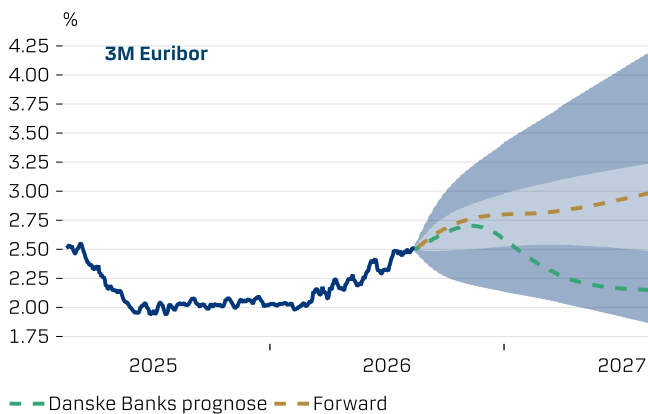
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i EURIBOR 3M-forwardkurven (seneste måned)



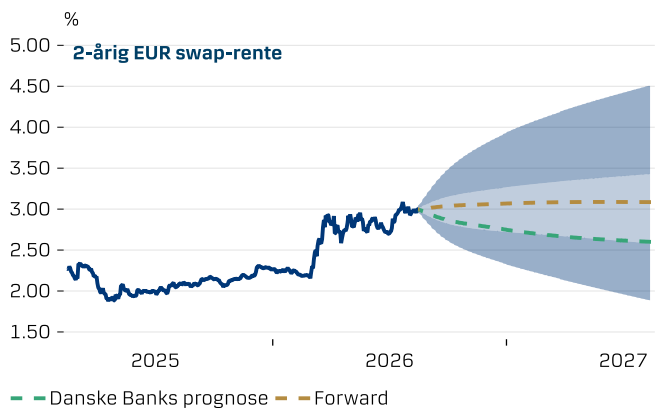
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

3M Euribor



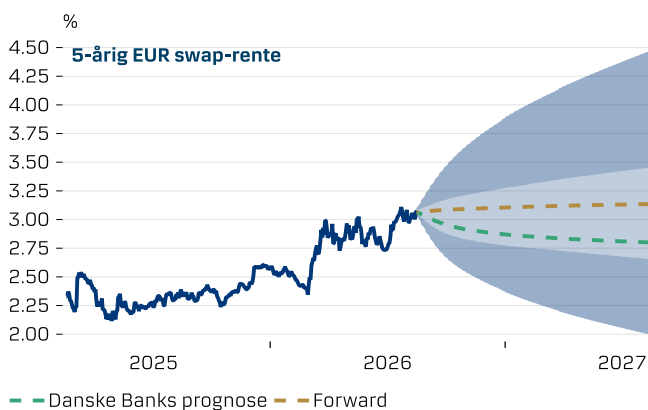
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig EUR swap-rente



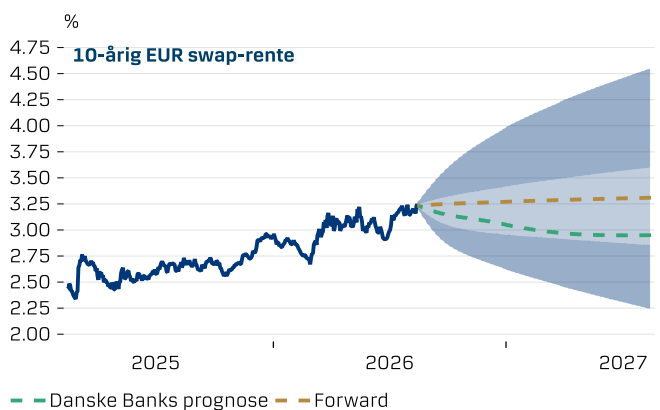
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig EUR swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig EUR swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

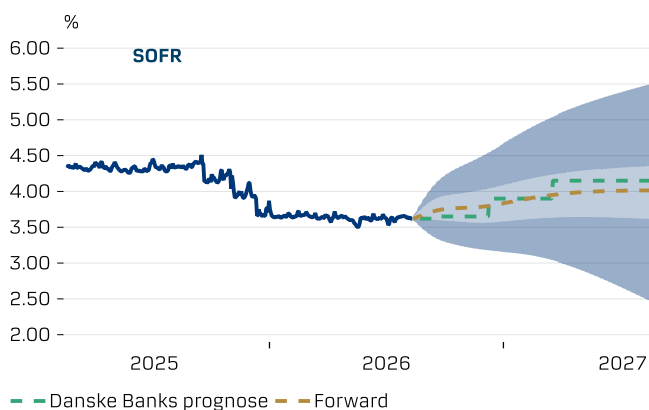
Prognose for USA

Prognosetabel (USD)

USD	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--		
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m
Pengemarked							
Fed Funds	3,75	3,75	4,00	4,25			
SOFR	3,62	3,65	3,90	4,15	-13	-1	14
Statsobligationer							
2-årig	4,16	4,30	4,35	4,40			
5-årig	4,35	4,45	4,55	4,60			
10-årig	4,68	4,85	4,90	5,00			
Swaprenter							
2-årig	4,01	4,10	4,15	4,20	5	9	13
5-årig	4,08	4,10	4,20	4,25	0	8	10
10-årig	4,28	4,35	4,40	4,50	5	7	14

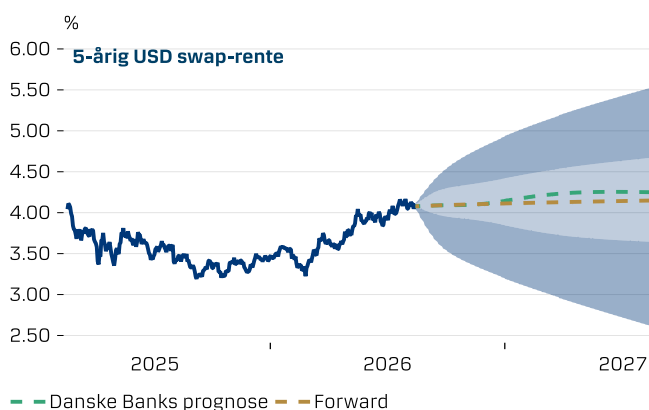
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

SOFR-rente



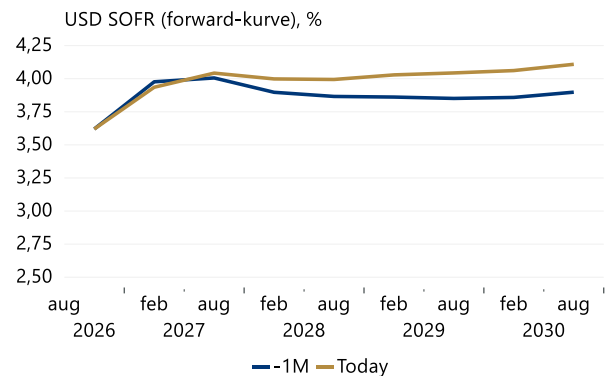
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig USD swap-rente



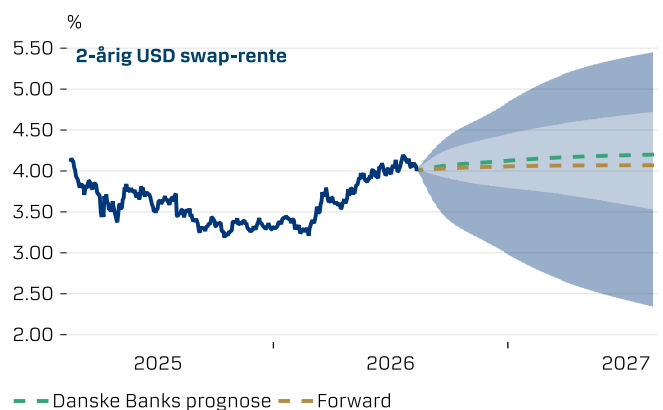
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i SOFR-forwardkurven (seneste måned)



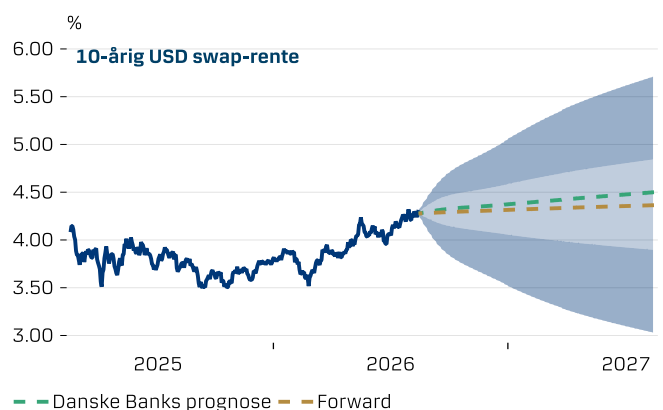
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig USD swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig USD swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

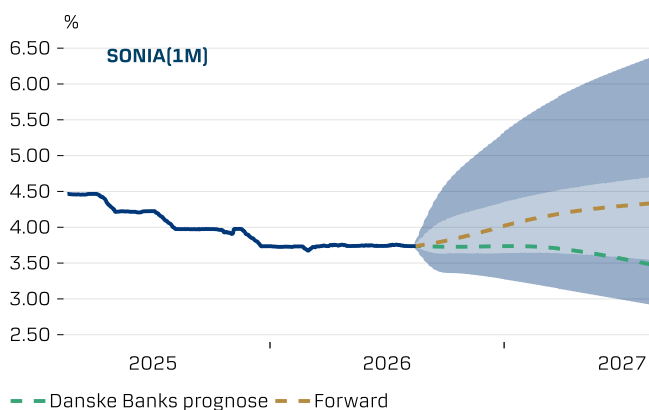
Prognose for Storbritannien

Prognosetabel (GBP)

GBP	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--		
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m
Pengemarked							
Bank rate	3,75	3,75	3,75	3,50			
SONIA (1M)	3,74	3,73	3,66	3,48	-16	-43	-80
Statsobligationer							
2-årig	4,34	4,25	4,20	4,00			
5-årig	4,55	4,40	4,35	4,25			
10-årig	5,03	4,95	4,90	4,80			
Swaprenter							
2-årig	4,23	4,05	4,00	3,80	-24	-33	-55
5-årig	4,34	4,10	4,05	3,95	-28	-36	-50
10-årig	4,62	4,50	4,40	4,30	-16	-29	-45

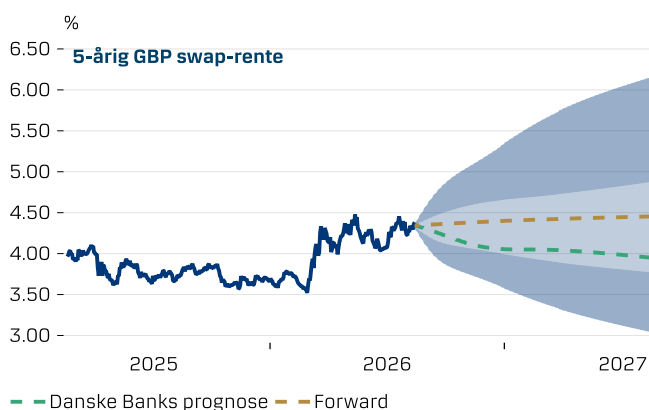
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

SONIA (1M)



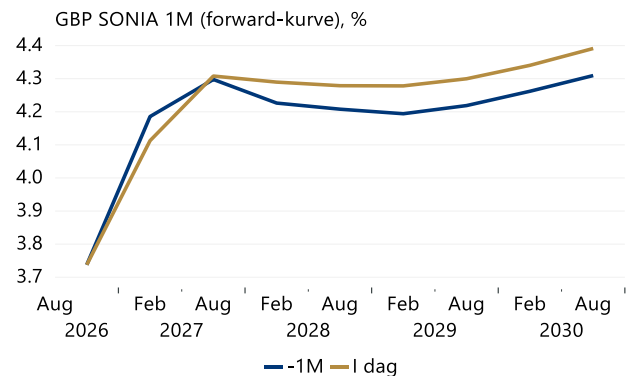
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig GBP swap-rente



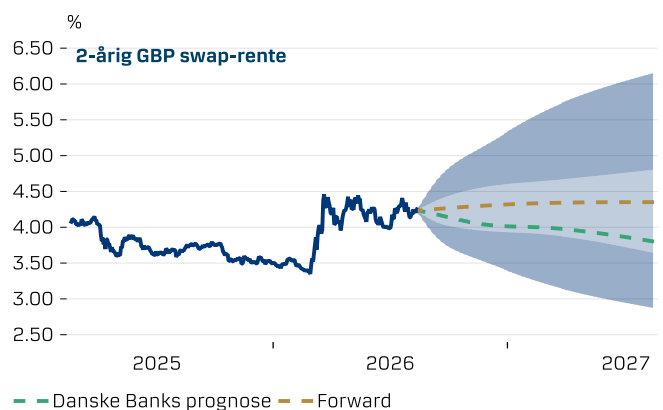
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i SONIA 1M-forwardkurven (seneste måned)



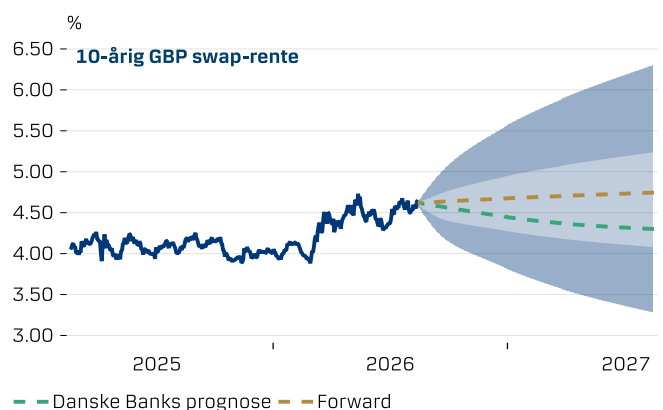
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig GBP swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig GBP swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

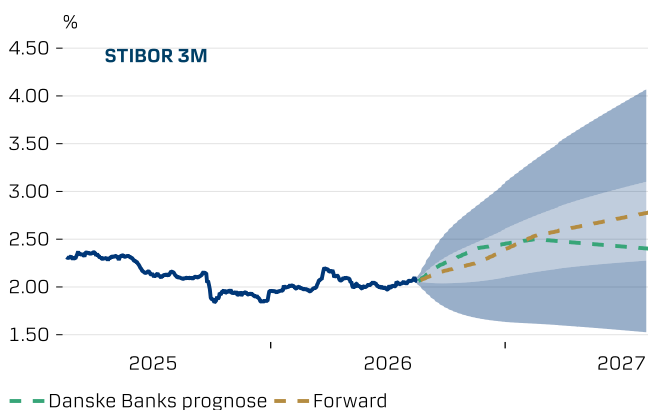
Prognose for Sverige

Prognosetabel (SEK)

SEK	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--		
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m
Pengemarked							
Repo	1,75	2,00	2,25	2,25			
STIBOR (3M)	2,06	2,40	2,50	2,40	15	-3	-38
Statsobligationer							
2-årig	2,45	2,50	2,50	2,40			
5-årig	2,68	2,65	2,70	2,60			
10-årig	3,07	3,00	2,95	2,95			
Swaprenter							
2-årig	2,66	2,65	2,60	2,50	-12	-25	-44
5-årig	2,91	2,80	2,80	2,70	-18	-23	-40
10-årig	3,19	3,10	3,05	3,00	-13	-22	-32

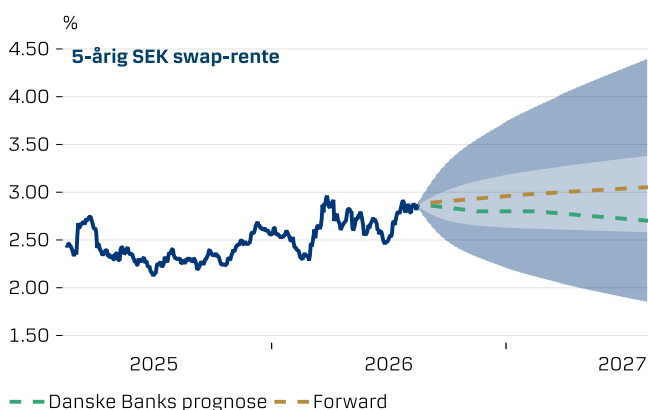
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

3M STIBOR



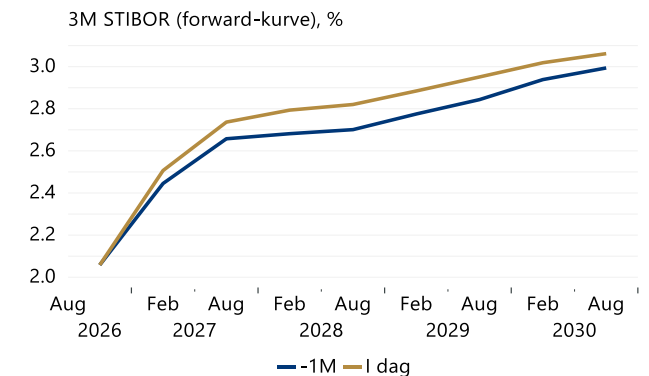
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig SEK swap-rente



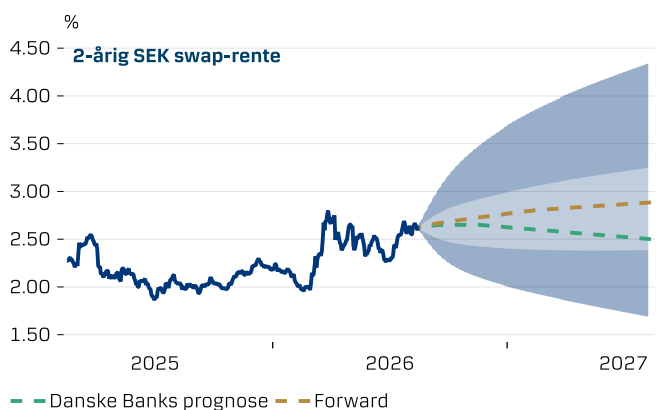
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i STIBOR 3M-forwardkurven (seneste måned)



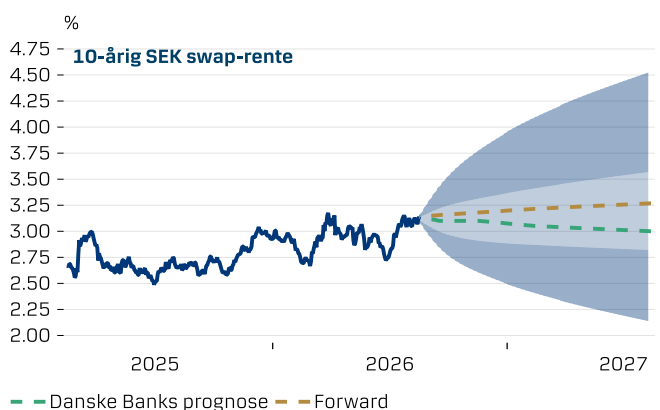
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig SEK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig SEK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

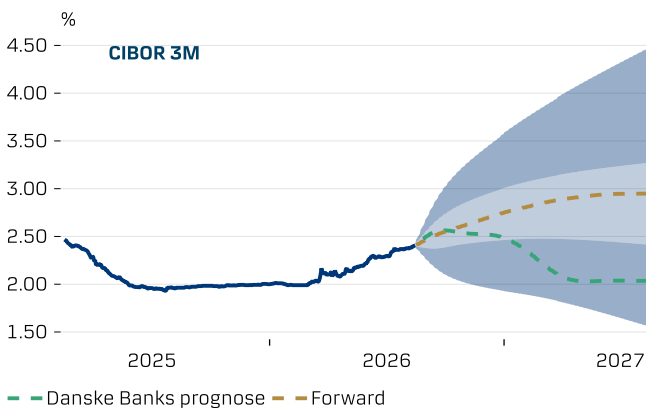
Prognose for Danmark

Prognosetabel (DKK)

DKK	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--			
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m	
Pengemarked								
Repo	2,00	2,25	2,25	1,75				
ISBV	1,85	2,10	2,10	1,60				
CIBOR (3M)	2,41	2,53	2,30	2,04	-13	-52	-91	
CIBOR (6M)	2,74	2,60	2,34	2,19	-34	-73	-96	
Statsobligationer								
2-årig	2,52	2,45	2,45	2,35				
5-årig	2,65	2,65	2,65	2,60				
10-årig	3,00	3,00	2,90	2,85				
Swaprenter								
2-årig	3,09	2,90	2,80	2,70	-26	-40	-54	
5-årig	3,23	3,05	3,00	2,95	-22	-29	-38	
10-årig	3,40	3,25	3,15	3,10	-18	-31	-39	

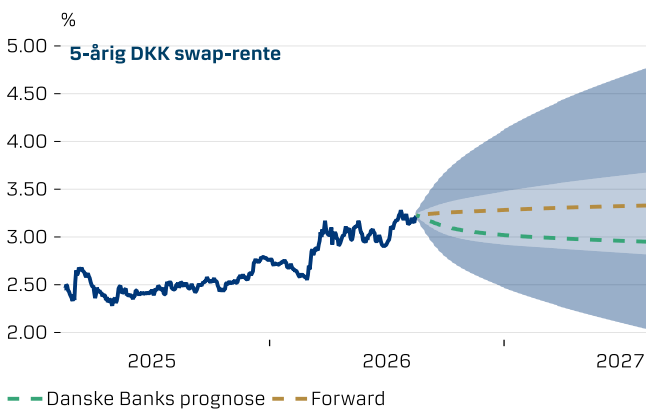
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

3M CIBOR



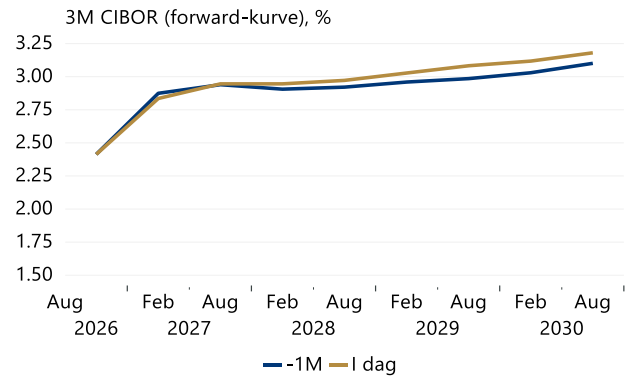
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig DKK swap-rente



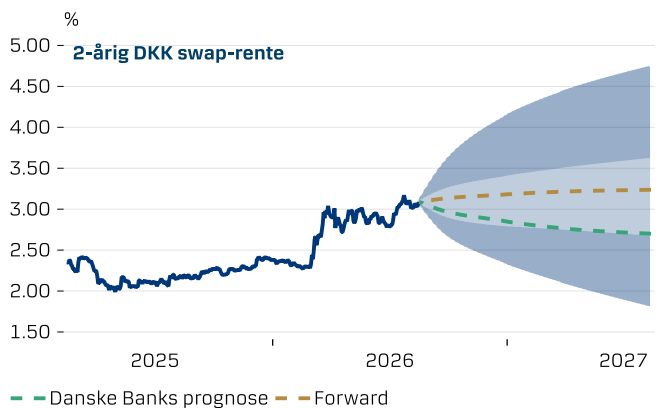
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i CIBOR 3M-forwardkurven (seneste måned)



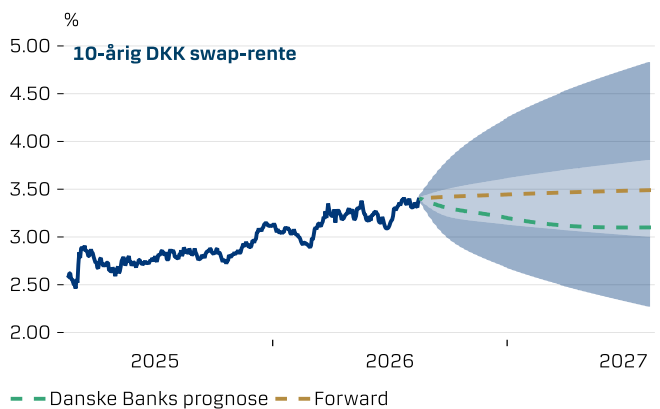
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig DKK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig DKK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

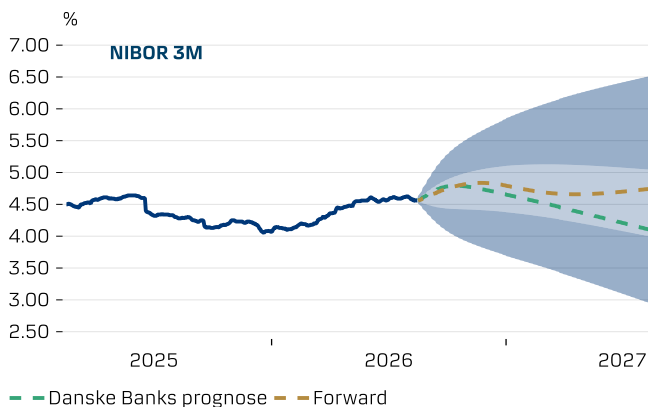
Prognose for Norge

Prognosetabel (NOK)

NOK	--Prognose--				-- Afvigelse fra forward bp--		
	Spot	+3m	+6m	+12m	+3m	+6m	+12m
Pengemarked							
Deposit	4,25	4,50	4,50	4,0			
NIBOR (3M)	4,56	4,75	4,55	4,1	-8	-16	-64
NIBOR (6M)	4,79	4,75	4,55	4,1	-17	-36	-76
Statsobligationer							
2-årig	4,52	4,45	4,20	4,0			
5-årig	4,36	4,35	4,20	4,1			
10-årig	4,38	4,25	4,20	4,1			
Swaprenter							
2-årig	4,89	4,75	4,50	4,3	-11	-30	-36
5-årig	4,60	4,55	4,40	4,3	-2	-13	-16
10-årig	4,46	4,35	4,30	4,2	-9	-12	-18

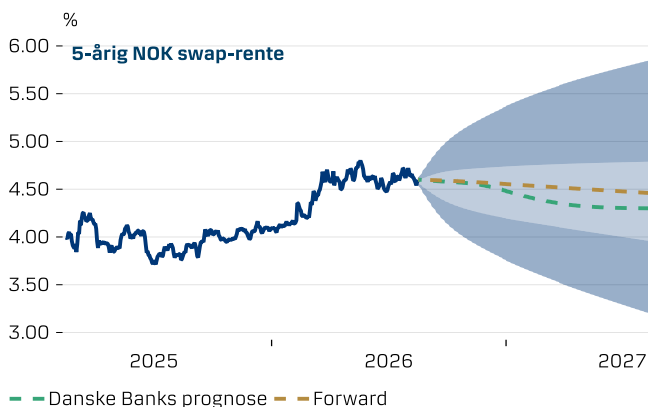
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

3M NIBOR



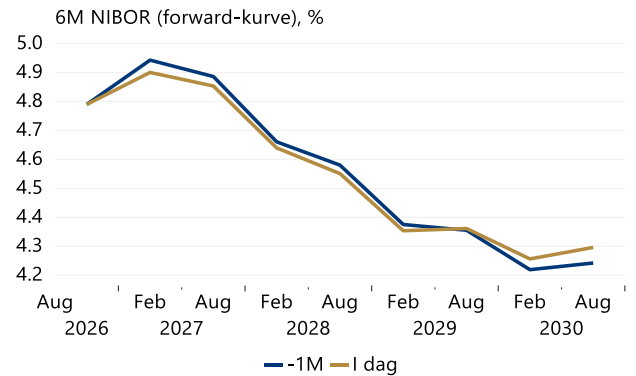
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

5-årig NOK swap-rente



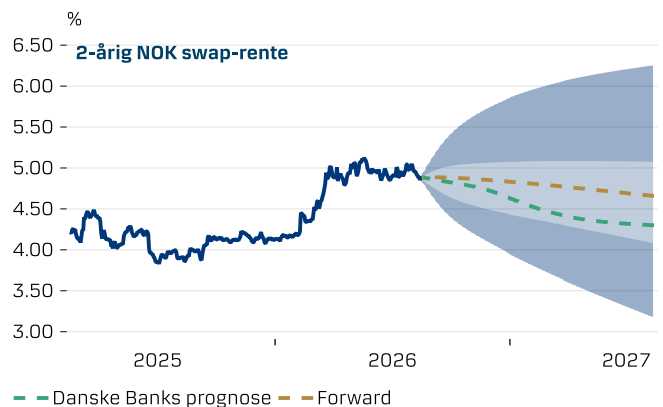
Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

Ændring i NIBOR 6M-forwardkurven (seneste måned)



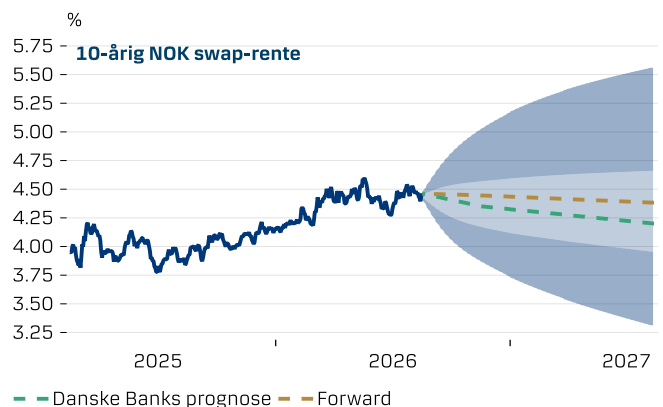
Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

2-årig NOK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

10-årig NOK swap-rente



Note: Light blue = 50% confidence interval (option-based). Dark blue = 90% confidence interval (option-based). Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Kilde: Danske Bank

General disclaimer and disclosure

The following disclaimer and disclosure apply to all communication as such, including communication to which it is attached, linked to or otherwise referenced (the "Communication"). For the parts that refer to the term "investment recommendation", the disclaimer and disclosure are only applicable as far as the Communication falls under the definition in Regulation (EU) No 596/2014. The Communication has been prepared by personnel in the LC&I's Sales & Trading departments or non-independent Research departments of Danske Bank A/S. The views set forward in the Communication may differ from views or opinions in other departments of Danske Bank A/S. It constitutes a short-term view and is subject to change and Danske Bank A/S does not undertake to notify any recipient of the Communication of any such change. A list of all previous investment recommendations on any financial instrument made in the past 12 months, including all previous investment recommendations made by the producer is available upon request, free of charge.

The LC&I's Sales & Trading departments' or non-independent Research departments' personnel are not independent research analysts, and the Communication is not intended to constitute "investment research" as that term is defined by applicable regulations. The Communication has as such not been prepared in accordance with the legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of the communication. The personnel in the LC&I's Sales & Trading departments or non-independent Research departments may be remunerated based on investment banking revenues, and may receive bonuses or other remuneration linked to specific investment banking transactions. Danske Bank A/S or its personnel may hold a position in any financial instrument discussed herein. Personnel is subject to a Personal Account Dealing policies. Further, Danske Bank A/S may act as market maker or have performed other services for the entities mentioned, which could include investment banking or other services, leading to payments or promises of payments. Prices and availability are indicative and may change without notice.

The Communication is provided for informational purposes only and should not be considered investment, legal or tax advice. It does not constitute or form part of, and shall under no circumstances be considered as, an offer to sell or a solicitation of an offer to purchase or sell any relevant financial instruments. Danske Bank A/S is not acting as an advisor, fiduciary or agent. Recipients of the Communication should obtain advice based on their own individual circumstances from their own tax, financial, legal and other advisors about the risks and merits of any transaction before making an investment decision, and only make such decisions on the basis of the investor's own objectives, experience and resources. All investments carry risks. The value of any investment may fluctuate, and investors may get back less than they invested. Past performance is not indicative of future results.

The Communication has been prepared independently and solely on the basis of available information that Danske Bank A/S considers to be reliable, but Danske Bank A/S has not independently verified the contents hereof. While reasonable care has been taken to ensure that its contents are not untrue or misleading, no representation or warranty, express or implied, is made as to and no reliance should be placed on the fairness, accuracy, completeness, currentness or reasonableness of the information, opinions and projections contained in the Communication and Danske Bank A/S, its affiliates and subsidiaries accept no liability whatsoever for any direct or consequential loss, including without limitation any loss of profits, arising from reliance on the Communication.

For current disclosures of Danske Bank A/S' interests and potential conflicts of interest regarding issuers and financial instruments subject of investment recommendations please refer to the Danske Bank's Disclosure and disclaimer webpage: <https://danskeci.com/ci/research/disclosures-and-disclaimers>.

Please note that while information on the great majority of relevant issuers and financial instruments are contained on this website, it may not contain information on all relevant issuers and financial instruments. The absence of information on any relevant issuer or financial instrument should not be seen as an indication that Danske Bank A/S does not have any interests or potential conflicts of interest on the issuer or financial instrument. Please contact your Danske Bank A/S representative for information regarding any issuer subject of investment recommendation that is not mentioned on <https://danskeci.com/ci/research/disclosures-and-disclaimers>.

Danske Bank A/S is authorised and subject to regulation by the Danish Financial Supervisory Authority and is subject to the rules and regulation of the relevant regulators in all other jurisdictions where it conducts business. Danske Bank A/S is subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority (UK). Details on the extent of the regulation by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority are available from Danske Bank A/S on request.

The Communication is protected by copyright and is intended solely for the designated addressee. It may not be reproduced or distributed, in whole or in part, by any recipient for any purpose without Danske Bank A/S' prior written consent.

Disclaimer related to distribution in the United Kingdom

In the United Kingdom, the Communication is for distribution only to (I) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the 'Order'); (II) high net worth entities falling within article 49(2)(a) to (d) of the Order; or (III) persons who are an elective professional client or a per se professional client under Chapter 3 of the FCA Conduct of Business Sourcebook (all such persons together being referred to as 'Relevant Persons'). In the United Kingdom, this document is directed only at Relevant Persons, and other persons should not act or rely on this document or any of its contents.

Disclaimer related to distribution in the European Economic Area

The Communication is being distributed to and is directed only at persons in member states of the European Economic Area ('EEA') who are 'Qualified Investors' within the meaning of Article 2(e) of the Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) ('Qualified Investors'). Any person in the EEA who receives this document will be deemed to have represented and agreed that it is a Qualified Investor. Any such recipient will also be deemed to have represented and agreed that it has not received this document on behalf of persons in the EEA other than Qualified Investors or persons in the UK and member states (where equivalent legislation exists) for whom the investor has authority to make decisions on a wholly discretionary basis. Danske Bank A/S will rely on the truth and accuracy of the foregoing representations and agreements. Any person in the EEA who is not a Qualified Investor should not act or rely on this document or any of its contents.

Disclaimer related to distribution in the United States

The Communication was created by Danske Bank A/S and is distributed in the United States by Danske Markets Inc., a U.S. registered broker-dealer and subsidiary of Danske Bank A/S, pursuant to SEC Rule 15a-6 and related interpretations issued by the U.S. Securities and Exchange Commission. The communication is intended for distribution in the United States solely to 'U.S. institutional investors' as defined in SEC Rule 15a-6. Danske Markets Inc. accepts responsibility for this investment recommendation in connection with distribution in the United States solely to 'U.S. institutional investors'. Any U.S. investor recipient of the Communication who wishes to purchase or sell any Relevant Financial Instrument may do so only by contacting Danske Markets Inc. directly and should be aware that investing in non-U.S. financial instruments may entail certain risks. Financial instruments of non-U.S. issuers may not be registered with the U.S. Securities and Exchange Commission and may not be subject to the reporting and auditing standards of the U.S. Securities and Exchange Commission.

The Communication is for the general information of our clients and is a 'solicitation' only as that term is used within CFTC Rule 23.605 promulgated under the U.S. Commodity Exchange Act. Unless otherwise expressly indicated, the Communication does not take into account the investment objectives or financial situation of any particular person.

Disclaimer i forbindelse med distribution i Storbritannien

I Storbritannien er materialet kun til distribution til (1) personer, som har professionel erfaring med forhold, der relaterer sig til investeringer, og er omfattet af article 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("bekendtgørelsen"), (2) personer, som er omfattet af bekendtgørelsens article 49(2)(a)-(d) ('high net worth entities'), eller (3) personer, som har valgt at have status af professionelle klienter ('elective professional clients') eller i sig selv er professionelle klienter ('per se professional clients') i henhold til kapitel 3 i FCA Conduct of Business Sourcebook (alle sådanne personer benævnes under ét "relevante personer"). I Storbritannien er dette dokument udelukkende rettet mod relevante personer, og andre personer bør ikke handle ud fra eller i tillid til dette dokument eller indholdet heraf.

Disclaimer i forbindelse med distribution i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

Materialet udleveres til og er udelukkende rettet mod personer i medlemslande i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde ("EØS"), som er "kvalificerede investorer" som defineret i prospektforordningens artikel 2(e) (forordning (EU) 2017/1129) ("kvalificerede investorer"). Enhver person i EØS, som modtager dette dokument, vil blive anset for at have tilkendegivet og accepteret, at vedkommende er en kvalificeret investor. Enhver sådan modtager vil også blive anset for at have tilkendegivet og accepteret, at vedkommende ikke har modtaget dette dokument på vegne af personer i EØS, som ikke er kvalificerede investorer, eller personer i Storbritannien og medlemslande (hvor der er tilsvarende lovgivning), for hvilke investor har bemyndigelse til at træffe beslutninger udelukkende efter eget skøn. Danske Bank A/S handler i tillid til, at ovenstående erklæringer og accepter er sande og nøjagtige. Personer i EØS, der ikke er kvalificerede investorer, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette dokument eller indholdet heraf.

Disclaimer i forbindelse med distribution i USA

Materialet er udarbejdet af Danske Bank A/S og distribueres i USA af Danske Markets Inc., en amerikansk registreret børshandler og et datterselskab af Danske Bank A/S, i henhold til SEC-regel 15a-6 og relaterede fortolkningsbidrag, der er udstedt af U.S. Securities and Exchange Commission. Materialet er bestemt for distribution i USA, men kun til amerikanske institutionelle investorer ('U.S. institutional investors') som defineret i SEC-regel 15a-6. Danske Markets Inc. påtager sig alene ansvaret for denne investeringsanbefaling i forbindelse med distribution i USA over for amerikanske institutionelle investorer.

Amerikanske investorer, der modtager materialet og ønsker at købe eller sælge relevante finansielle instrumenter, må kun gøre dette ved at kontakte Danske Markets Inc. direkte og bør være opmærksomme på, at investering i ikke-amerikanske finansielle instrumenter kan medføre visse risici. Finansielle instrumenter fra ikke-amerikanske udstedere er muligvis ikke registreret hos U.S. Securities and Exchange Commission og er muligvis ikke omfattet af regnskabs- og revisionsstandarder udstedt af U.S. Securities and Exchange Commission.

Materialet er til almindelig oplysning for vores kunder og udgør kun en opfordring ('solicitation'), som denne term anvendes i henhold til CFTC Rule 23.605 bekendtgjort i U.S. Commodity Exchange Act. Medmindre andet udtrykkeligt angives, tager materialet ikke højde for særlige personers investeringsformål eller økonomiske situation.

Analyse færdiggjort: 18. august 2026 kl. 13:30 CET

Analyse offentliggjort første gang: 18. august 2026 kl. 14:00 CET