

USA: Pengepolitisk normalisering

- I en meget tynd europæisk nøgletalsuge var fokus i sidste uge rettet mod tyske Zew indikatorer der endnu engang viste fremgang og denne gang rammer niveauerne fra 2007 og 2011. Det vil sige niveauer fra hhv. før finanskrisen og før den europæiske gældskrise.
- Kalenderen var lidt mere fuld i USA der både bød på tal for detailsalg og inflation og ikke mindst et møde i den amerikanske centralbank. Til trods for, at de amerikanske nøgletal faktisk både har skuffet de seneste uger og også på dagen, valgte Fed at forhøje renten (som forventet), men anslog faktisk også en rimelig "høgeagtig" tone med en relativ tidlig annoncering af en fremtidig nedbringelse af balancen. Til trods for svaghed i væksten og inflationen i de første 4-5 måneder af 2017.
- Den kommende uge bliver for alvor en af de tynde uger for nøgletal. Det efterlader rum til at fokusere lidt mere på opstarten af de længe ventede Brexit forhandlinger. Forhandlingerne er sat til at starte mandag d. 19. juni, men problemer med at få en ny regering på plads kan udskyde processen. Sandsynligvis kun et par dage ...
- I Europa skal vi helt hen til fredagen før ugens højdepunkt indtræffer. Her offentliggøres det såkaldte flash estimat på det europæiske PMI tal. Det vil sige de første målinger på aktiviteten i den europæiske industri og servicesektor. PMI, sammensat, ligger "sky-high" i de fire største økonomier. Et niveau vi forventer nogenlunde fastholdes.
- I USA vil fokus være på boligsalget – både for nye og eksisterende boliger. Med de sidste måneders rentefald i den lange rente kunne det medføre stigende omsætning – hvilket også er indbygget i markedsforventningerne.
- Ugen starter ellers på ryggen af 2. runde af det franske parlamentsvalg der ser ud til at give den nye franske præsident Macron absolut flertal!

Indhold

Side 2	Overblik
Side 3	Nøgletalskommentarer
Side 4	Nøgletalstabel
Side 5	Makroøkonomi
Side 6	Renter & valuta
Side 7	Diverse aktivallokering
Side 8	Risikomærkning mm.

Ansvarshavende redaktør:

Cheføkonom	Jens Nyholm
Tlf.	96 34 40 57
Email	jny@sparnord.dk

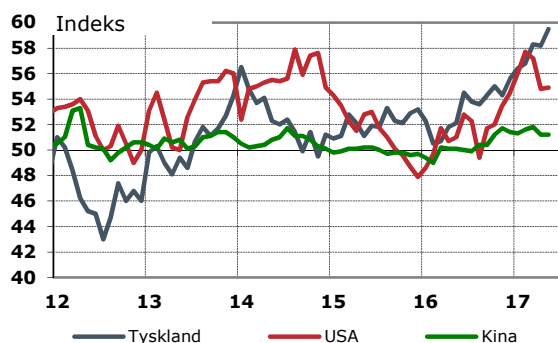
Studentermedhjælper

Stud. oecon	Christoffer R. Hansen
Tlf.	96 34 40 36
Email	chr@sparnord.dk

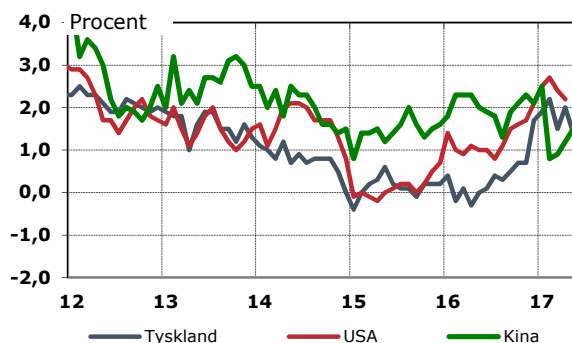
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3 og 4)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
England	Ma.	Brexit, forhandlingsstart	-	-	-
Danmark	Fr.	Forbrugertillid (juni)	5,8	6,0	-
Eurozonen	Fr.	Flash PMI (juni)	56,8	56,7	56,6

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



USA: Pengepolitisk normaliseringen

Af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 57

I en meget tynd europæisk nøgletalsuge var fokus rettet mod tyske Zew indikatorer der endnu engang viste fremgang og denne gang rammer niveauerne fra 2007 og 2011. Det vil sige niveauer fra hhv. før finanskrisen og før den europæiske gældskrise.

Kalenderen var lidt mere fuld i USA der både bød på tal for detailsalg og inflation og ikke mindst et møde i den amerikanske centralbank. Til trods for, at de amerikanske nøgletal faktisk både har skuffet de seneste uger og også på dagen, valgte Fed at forhøje renten (som forventet), men anslog faktisk også en rimelig "høgeagtig" tone med en relativ tidlig annoncering af en fremtidig nedbringelse af balancen. Til trods for svaghed i væksten og inflationen i de første 4-5 måneder af 2017.

Normalisering af amerikansk pengepolitik

På onsdagens rentemøde forhøjede Fed helt som ventet styringsrenten med 0,25 pct. point – til et nyt interval på 1,00-1,25 pct. Samtidig opdaterede Fed sine økonomiske skøn og rentebaner der kun bød på mindre ændringer. Fed forventer således, at den seneste tids svaghed i inflationen er midlertidig, men nedjusterer forventningerne til 2017, og at arbejdsløshedsraten ikke vil falde ret meget mere, men i et positivt scenario kan nå 3,8 pct. Fed signalerer fortsat yderligere en renteforhøjelse i 2017 og tre renteforhøjelser i både 2018 og 2019.

Lidt overraskende vælger den amerikanske centralbank allerede nu at gå ud med en stort set komplet annoncering af planerne om nedbringelse af den historisk store balance. En annoncering de fleste nok først havde set komme i starten af efteråret. Fed har i årene 2009-2015 opkøbt obligationer i de såkaldte QE obligationsopkøbsprogrammer for samlet 3500 mia. USD. Det har medført, at balancen er steget fra 1000 mia. USD til 4500 mia. USD. Med en økonomi der har været igennem det længste opsving i årtier og med en arbejdsløshedsrate på 4,3 pct. er tiden kommet for at normalisere pengepolitikken. Det indebærer – ud over en normalisering af en historisk lav rente – en normalisering af balancen.

Denne gradvise nedbringelse af balancen vil ske via en gradvis neddrøsling af reinvesteringerne af udløbne stats- og realkreditobligationer fra Feds balance. Yellen sagde under pressemødet, at dette kan ske relativt snart, hvis økonomien udvikler sig som forventet. Bortset fra tidspunktet for igangsættelsen indeholdt annonceringen bl.a. det forventede forløb med en start på et månedligt tilbageløb på 10 mia. USD stigende til 50 mia. USD. Det vil sige en årlig nedbringelse af balancen på 600 mia. USD. Et godt bud vil være, at balancen skal nedbringes fra 4500 mia. USD til 2500 mia. USD hvilket vil sige at QT (Quantitative tightening) processen vil løbe over 3-4 år. Lidt kortere end den tidsperiode det tog at opbygge den –

hvilket bl.a. skyldes at man ikke skal ned på det samme niveau som før.

Bag renteforhøjelsen og annonceringen omkring balancen ligger en forventning om, at opsvinget fortsætter og at tilbagefaldet i inflationen – trods den seneste tids svaghed – er midlertidig. Hertil kommer en forventning om, at arbejdsløshedsraten – selvom de nedjusterer forventningerne en smule – ikke vil falde ret meget mere. Til gengæld medfører de nuværende meget lempelige finansielle forhold et åbent vindue for at komme med annonceringen allerede nu og dermed tage toppen af de bekymringer der kunne komme hvis annonceringen skulle foretages på et mindre gunstigt tidspunkt. Rentemødet ændrer ikke på vores forventninger til amerikansk pengepolitik – vi forventer en endelig annoncering af gradvis stop for reinvesteringer (med tidspunkter) i september og yderligere en renteforhøjelse til december.

Stille uge, fokus på Brexit og PMI

Den kommende uge bliver for alvor en af de tynde uger for nøgletal. Det efterlader rum til at fokusere lidt mere på opstarten af de længe ventede Brexit forhandlinger. Forhandlingerne er sat til at starte mandag d. 19. juni, men problemer med at få en ny regering på plads kan udskyde processen. Sandsynligvis kun et par dage. Theresa May havde håbet på et stærkt mandat til at forhandle en "hård" Brexit i det netop overståede parlamentsvalg. Hun fik derimod et svækket mandat hvor hun nu er afhængig af de 10 Nordirske mandater for i det hele taget at have et flertal i parlamentet. Det kommer ikke til at gøre forhandlingerne nemmere og øger sandsynligheden for en mere blød Brexit.

På nøgletalsfronten vil der være fokus tal for det amerikanske boligmarked – herunder salget af både nye og eksisterende boliger. Med de sidste måneders rentefald i den lange rente kunne det medføre stigende omsætning – hvilket også er indbygget i markedsforventningerne. Hertil kommer en stribe taler fra amerikanske centralbankfolk. De kan dog næppe bidrage med meget nyt i forhold til Fed chefens pressemøde i onsdags – men måske give nogle nuancer ...?

I Europa skal vi helt hen til fredag før ugens højdepunkt indtræffer. Her offentliggøres det såkaldte flash estimat på det europæiske PMI tal. Det vil sige de første målinger på aktiviteten i den europæiske industri- og servicesektor. PMI, sammensat, ligger "sky-high" i de fire største økonomier. Det vil sige målinger over 55 for alle lande, med Tyskland, Spanien og Frankrig i toppen, og Italien i bunden af en range mellem 55 og 58. I juni måneds flash estimat er der dog en risiko for, at den ekstremt høje tyske industrimåling i maj falder tilbage og sender det "sammensatte" europæiske indeks en smule tilbage.

Nøgletalskommentarer

Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 57

Christian Mose Nielsen, cms@sparnord.dk, tlf. 96 34 44 17

Storbritannien, Brexit forhandlinger, mandag d. 19. juni

Nøgletal

Seneste

Spar Nord

Konsensus

I denne uge starter forhandlingerne mellem Storbritannien og EU (sandsynligvis) om betingelserne for en britisk "brexit". Endelig, vil nogen sige. Det stærke mandat som premierminister Theresa May havde håbet på da hun udskrev et lyn-valg d. 18. april fik hun langt fra ved valget d. 8. juni – og med en markant svækket position i det britiske parlament er den brexit "deal" som Storbritannien til sidst vil ende ud med lige så usikre som den var i perioden fra brexit afstemningen d. 23. juni 2016 til Storbritannien meddelte sin udmelding i marts. Frem til d. 18. april og i store dele af valgperioden frem til d. 8. juni lå det til en "hård" Brexit. Det var det Theresa May gik til valg på at få et styrket mandat til. Det fik hun ikke og nu er alle udfald åbne igen. May vil få meget svært ved at få sin "hårde" Brexit og med meldinger fra den nye franske præsidents om muligheden for at Storbritannien kan forblive i EU er endnu en dør åben ... måske! Usikkerheden er stor og en meget "blød" brexit hvor Storbritannien i en eller form forbliver i det indre marked (f.eks. i toldunionen) er, ligesom et nyvalg, indenfor det mulige!



Dansk forbrugertillid (juni), fredag d. 23. juni (09:00)

Nøgletal

Seneste

Spar Nord

Konsensus

Forbrugertillid

5,8

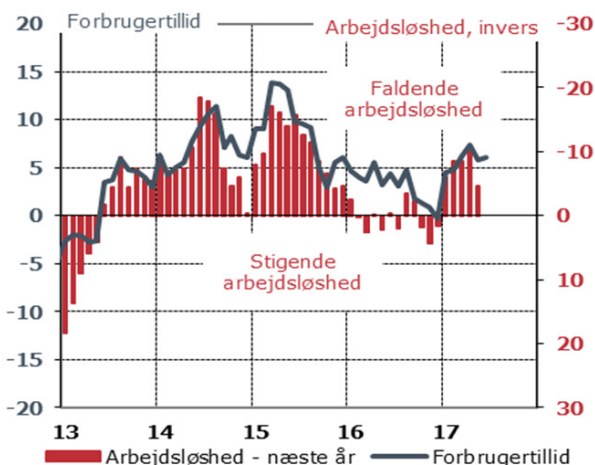
6,0

-

Ovenpå en nedtur i forbrugertilliden i 2016 har forbrugernes syn på fremtiden ændret sig til det bedre i 2017 og selv med et lille fald i maj ligger forbrugertilliden pænt over både de seneste 10 års gennemsnit og det seneste års gennemsnit.

Forbrugertilliden faldt som sagt en smule fra april til maj og var trukket ned af lidt lavere forventninger til beskæftigelsen og familiens og landes økonomiske situation nu og om et år. Det er en udvikling vi tror er stabiliseret eller end smule forbedret i juni målingen hvorfor vi forventer en stabil til lidt bedre måling.

Dermed ligger det fortsat i kortene at det danske forbrug, på baggrund af stigende beskæftigelse og lønninger, viser endnu en fremgang på omkring 2 pct. i år. Sammen med stigende investeringer og eksport ser væksten ud til at accelerere fra 1,25 pct. sidste år til omkring 1,75 pct. i år.



Europæisk aktivitet (juni), fredag d. 23. juni (10:00)

Nøgletal

Seneste

Spar Nord

Konsensus

PMI, sammensat

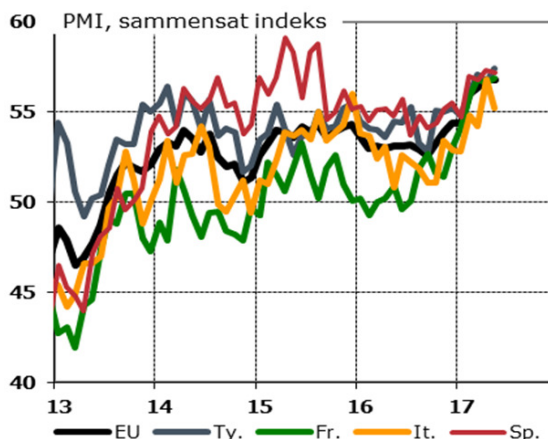
56,8

56,7

56,6

I Europa skal vi helt hen til fredagen før ugens højdepunkt indtræffer. Her offentliggøres det såkaldte flash-estimat på det europæiske PMI tal. Det vil sige de første målinger på aktiviteten i den europæiske industri og servicesektor i juni. PMI - sammensat ligger "sky-high" i de fire største økonomier. Det vil sige målinger over 55 for alle lande, med Tyskland, Spanien og Frankrig i toppen, og Italien i bunden af en range mellem 55 og 58. For første gang i mange måneder vokser de 4 store BRIK lande på samme tid hvilket trækker eksporten op. Samtidig har opsvinget i Europa bredt sig ud. Både sektor og landemæssigt.

USA forventes at være neutral i forhold til den europæiske konjunktursituation. Holdt oppe af fremgang i industrien, men let ned af en styrkelse af euroen. Et lille tilbagefald i en rekordhøj tysk industriindikator kan dog sende den sammenlagte måling lidt tilbage.



Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 19. juni					
-	England	Brexitforhandlingerne starter	-	-	-
01:01	England	Rightmove boligpriser (jun.)	1,2% (3,0%)	-	-
01:50	Japan	Handelsbalance (maj)	481,7 mia.	-	-
01:50	Japan	Import/eksport (maj)	(15,1%)/(7,5%)	-	-
03:30	Kina	Ejendomspriser (maj)	-	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri output (apr.)	-1,1% (3,6%)	-	-
14:00	USA	Fed's Dudley afholder forretningsmøde	-	-	-
Tirsdag d. 20. juni					
01:00	USA	Fed's Evans holder tale i New York	-	-	-
09:30	Sverige	Arbejdsledshedsrate, sæsonjusteret (maj)	6,7%	-	6,6%
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance, sæsonjusteret (apr.)	34,1 mia.	-	-
10:00	Italien	Betalingsbalance, balance (apr.)	3.121 mio.	-	-
14:30	USA	Betalingsbalance, balance (1. kvrt.)	-121,2 mia.	-	-123,1 mia.
15:00	Kina	Conf. Board, ledende øko. indeks. (maj)	-	-	-
Onsdag d. 21. juni					
06:30	Japan	Aktivitetsindeks, alle industrier (apr.)	-0,6%	-	1,6%
08:00	Norge	Arbejdsledshedsrate, AKU (apr.)	4,5%	-	4,5%
09:00	Sverige	Forbrugertillid (jun.)	105,9	-	105
09:00	Sverige	Økonomisk tendens, survey (jun.)	111,0	-	-
10:30	England	Offentlige finanser (PSNCR) (maj)	-15,2 mia.	-	-
10:30	England	Offentlig sektors nettolåntagning (maj)	9,6 mia.	-	7,2 mia.
13:00	USA	MBA ansøgninger om boliglån (uge 24)	-	-	-
16:00	USA	Eksisterende boligsalg (maj)	5,57 mio.	-	5,53 mio.
Torsdag d. 22. juni					
08:00	Schweiz	Handelsbalance (maj)	1,97 mia.	-	-
08:00	Schweiz	Import/eksport (maj)	2,6%/-2,5%	-	-
08:45	Frankrig	Forretningstillid (jun.)	105	-	105
08:45	Frankrig	Tillid, fremstilling (jun.)	109	-	109
09:00	Danmark	Detailsalg (maj)	0,3% (-0,8%)	0,2%	-
10:00	Eurozonen	ECB udgiver økonomisk bulletin	-	-	-
10:00	Norge	Rentemøde, deposit rente (jun.)	0,50%	0,50%	0,50%
14:30	USA	Nye ansøgn. om understøttelse (uge 24)	237.000	-	240.000
14:30	USA	Fortsat ansøg. om understøttelse(uge 24)	-	-	-
15:00	USA	FHFA boligprisindeks (apr.)	0,6%	-	0,4%
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (jun.)	-3,3	-	-3,3
16:00	USA	Ledende indeks (maj)	0,3%	-	0,4%
17:00	USA	Kansas City Fed, fremstillingsindeks(jun.)	8	-	-
Fredag d. 23. juni					
02:30	Japan	Nikkei PMI, fremstilling (jun.)	53,1	-	-
09:00	Danmark	Forbrugertillid (jun.)	5,8	6,0	-
09:00	Frankrig	Markit PMI, fremstilling (jun.)	53,8	-	54,0
09:00	Frankrig	Markit PMI, service (jun.)	57,2	-	57,0
09:00	Frankrig	Markit PMI, sammensat (jun.)	56,9	-	56,7
09:30	Tyskland	Markit/BME PMI, fremstilling (jun.)	59,5	-	59,0
09:30	Tyskland	Markit PMI, service (jun.)	55,4	-	55,4
09:30	Tyskland	Markit/BME PMI, sammensat (jun.)	57,4	-	57,2
10:00	Eurozonen	Markit PMI, fremstilling (jun.)	57,0	-	56,7
10:00	Eurozonen	Markit PMI, service (jun.)	56,3	-	56,1
10:00	Eurozonen	Markit PMI, sammensat (jun.)	56,8	56,7	56,6
10:00	Italien	Ordrer, industri (apr.)	-4,2% (9,2%)	-	-
15:45	USA	Markit PMI, fremstilling (jun.)	52,7	-	53,0
15:45	USA	Markit PMI, service (jun.)	53,6	-	53,5
15:45	USA	Markit PMI, sammensat (jun.)	53,6	-	-
16:00	USA	Nye boligsalg (maj)	569.000	-	600.000
17:15	USA	Fed's Bullard taler om pengepolitik	-	-	-

Tal i parentes = årlig ændring i procent. Konsensus er taget fra Bloomberg og Reuters

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

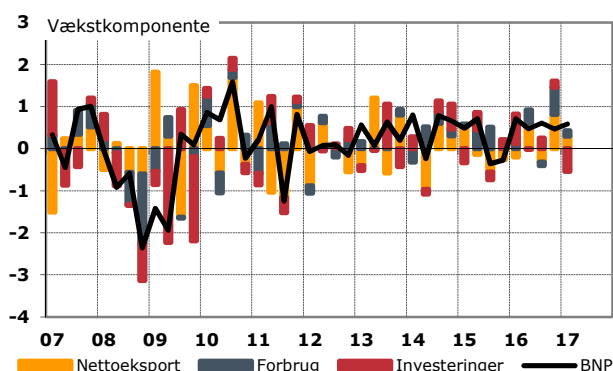
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 16. juni 2017)			
	2015	2016	2017
Danmark	1,6	1,3 (1,1)	1,9 (1,6)
Eurozonen	1,9	1,8 (1,8)	1,7 (1,7)
Tyskland	1,7	1,9 (1,9)	1,8 (1,7)
USA	2,6	1,6 (1,6)	2,0 (2,2)
Kina	(6,9)	(6,7)	(6,6)
Japan	1,1	1,0 (1,0)	1,2 (1,3)
England	2,2	1,8 (1,8)	1,5 (1,7)
Sverige	3,8	3,0 (3,0)	2,6 (2,6)
Norge	1,6	1,1 (1,1)	1,5 (1,6)
Schweiz	0,8	1,3 (1,3)	1,4 (1,5)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 31. mar. 2017)			
	2015	2016	2017E
Inflation, pct.	0,5	0,3	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,6	4,2	4,0
Arbejdsløshed, tusinder	123	110	105
Off. saldo, mia.	-28	-30	-28
Off. saldo, pct. af BNP	-1,3	-1,5	-1,3
Betalingsbalance, mia.	186	165	155
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,10	-0,25	-0,20
10 årig stat, (ultimo)	0,95	0,30	0,75
DKK/USD, (ultimo)	6,85	7,05	6,65

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 31. mar. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2015	2016	2017E
Bruttonationalprodukt*	1,6	1,3	1,9
Import*	1,3	2,4	4,8
Eksport*	1,8	1,7	4,6
Privatforbrug*	2,0	1,9	2,0
Off. forbrug*	0,6	-0,1	0,5
Investeringer*	2,5	5,2	3,7
Lagre (vækstbidrag)	-0,4	-0,5	0,1
Beskæftigelse, tusinde	36	47	20

Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
16-06-2017	-0,65	-0,40	1,25	0,25	-0,05	-0,50	0,50	-0,75
Sep 17	-0,65	-0,40	1,00-1,25	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Dec 17	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,50-2,00	0,25	-0,10	-0,20	0,50	-0,75

Officielle rentesatser

Land	Rente	Seneste ændring	Dato for ændring	Aktuel sats
Danmark	Diskonto	-25 bp.	5. juli 2012	0,00%
	Foliorente	-25 bp.	5. juli 2012	0,00%
	Udlånsrente (Repo rente)	-15 bp.	19. januar 2015	0,05%
	Indskudsbevisrenten	+10 bp.	8. januar 2016	-0,65%
Eurozonen	Repo rente	-5 bp.	10. marts 2016	0,00%
	Indlånsrente	-10 bp.	10. marts 2016	-0,40%
	Kvantitativ lempelse, balance	+80 mia./mdr.	10. marts 2016	1.580,0
USA	Fed Funds	+25 bp.	14. juni 2017	1,00% - 1,25%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	QQE, årlig opkøb trl. JPY	-	31. oktober 2014	455,9
England	Base rate	-25 bp.	4. august 2016	0,25%
	Kvantitativ lempelse, target	+60 mia.	4. august 2016	435,0
Sverige	Repo rente	-15 bp.	11. februar 2016	-0,50%
Norge	Foliorente	-25 bp.	17. marts 2016	0,50%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	29. februar 2016	17,00%
	Indlånsrente	-25 bp.	23. oktober 2015	1,50%
	Udlånsrente, 1 års prime rate	-25 bp.	23. oktober 2015	4,35%

Renter og valuta

Renter & obligationer: Martin Lundholm, ml@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

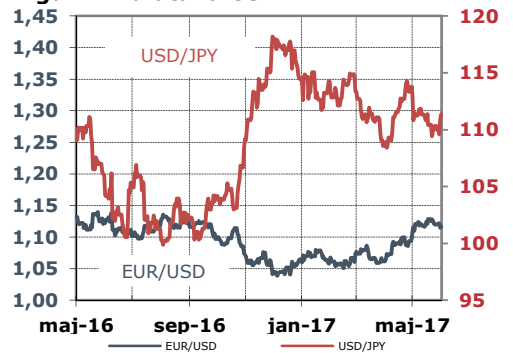
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	16-06-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	743,61	744	744	745
USD/DKK	666,03	6,70	6,80	6,65
JPY/DKK	5,98	6,15	6,20	6,21
GBP/DKK	850,08	850	860	860
SEK/DKK	76,40	77	78	82
NOK/DKK	78,61	79	80	83
EUR/USD	111,65	111	109	112
USD/JPY	111,38	109	110	107
EUR/JPY	124,35	121	120	120

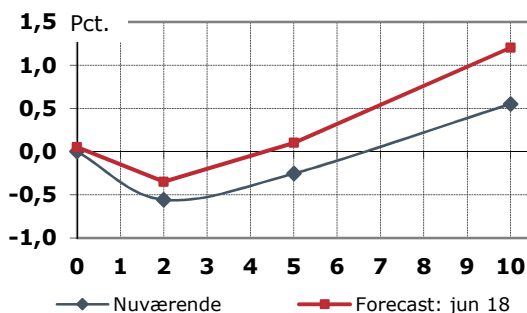
Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 16. juni 2017

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
16-juni-17	-0,56	-0,25	0,55	16-juni-17	-0,22	0,01	0,36	1,01
sep 17	-0,55	-0,25	0,60	sep 17	-0,25	0,05	0,35	1,05
dec 17	-0,50	-0,15	0,75	dec 17	-0,20	0,10	0,45	1,15
mar 18	-0,45	-0,05	1,00	mar 18	-0,15	0,10	0,55	1,40
jun 18	-0,35	0,10	1,20	jun 18	-0,15	0,20	0,65	1,55

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



Boligfinansiering - privatbeskattede

Realkreditlån i Totalkredit: Provenu 1 mio. kr., 80 pct. belåning, 30 år, efter skat, før omkostninger

Pr. 16-06-2017	Fastrente m/afdrag	F-kort m/afdrag	Fastrente u/afdrag	F-kort u/afdrag
Nettoydelse pr. md. - år 1	3.750	3.330	1.910	860
Nettoydelse* pr. md. - år 11	3.750	3.170	5.410	4.880
Afdrag pr. md. - år 1	2.080	2.660	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	911.080	989.500	893.150	989.500
Bidragssats pr. 1. januar 2015	0,7375%	0,9000%	1,0625%	1,2000%
Kommentar	Stabilitet og høj budgetsikkerhed. Lav rente fastlåses. Når renten stiger, kan lånet indfries til en lavere kurs	Variabel rente. Bemærk det høje afdrag. Det giver sikkerhed på længere sigt.	Har man behov for at afdrage dyrere gæld først og ønsker budgetsikkerhed, er dette lån ideelt	Absolut laveste ydelse. Ulempen er dårligste beskyttelse af friværdien og dårlig budgetsikkerhed

* ved uændret rente

Forventninger pr. 16. juni 2017

	F1-rente	2'47 m/afdrag	Kommentar
16-06-2017	-	98,05	- Til august lukker de nuværende fastrentelån - 2047 bliver til 2050 osv. Skiftet vil betyde lavere kurser/højere kupon. Har man derfor planer om at skifte/optage fastrentelån, bør man gøre det inden august. - Vi anbefaler altid kurssikring af fastrentelån.
Oktober 2017	0,05%	97,65	
Januar 2018	0,10%	95,35	
April 2018	0,15%	94,00	
Juli 2018	0,30%	92,00	

Anbefalet aktivallokering

af Christian Mose Nielsen, cms@sparnord.dk, tlf. 96 34 44 17

Aktivklasse	Dato			
	20-03-2017	12-12-2016	19-09-2016	13-06-2016
Aktier	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Obligationer	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

af Christian Mose Nielsen, cms@sparnord.dk, tlf. 96 34 44 17

Råvarer (USD)	Indeks 16-06-2017	Afkast, 3	
		mdr. (pct)	mdr. 12 (pct.)
Olie, Brent	47,5	-8,9	-6,2
Guld	1254,8	2,3	-1,9
Kobber	5661,0	-3,5	22,0
Aluminium	1872,0	-0,8	15,1
CRB indeks	443,1	2,5	5,5

Figur 1: Råvarer

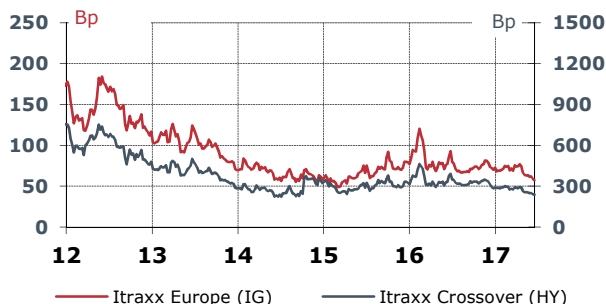


Kreditobligationer

af Jesper Iisager Bak, jib@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 81

Kreditobligationer	16-06-2017	Ændring 3	
		mdr. (bp)	mdr. 12 (bp)
Itraxx Europe, IG	57	-14	-30
Itraxx Crossover, HY	238	-41	-142
Moody's AAA, USA	3,76	-39	21
Moody's BAA, USA	4,34	-44	-16
Moody's gns, USA	3,96	-42	9

Figur 2: Itraxx indeks



Aktier

af Mikkel Duus-Hansen, mdh@sparnord.dk, tlf. 96 34 42 02

Afkast på udvalgte aktieindeks (i lokal valuta)				
Indeks	år-dato	-1 uge	-1 år	-5 år
OMX C20	15,24%	0,2%	10,5%	21,0%
OMX S30	10,46%	-1,1%	28,9%	14,7%
OBX	1,10%	-1,3%	18,5%	11,6%
HEX25	13,73%	-0,1%	34,0%	22,1%
DAX	10,55%	-0,2%	32,1%	15,3%
MSCI Europe	7,51%	-0,5%	23,6%	9,5%
S&P 500	9,70%	0,0%	19,9%	15,0%
Nikkei	4,61%	-0,4%	27,0%	20,4%
Hang Seng	17,76%	-1,8%	29,3%	9,5%

Figur 3: MSCI Europe



FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:

De omtalte produkter i afsnittet "Valuta lånebefaling" er risikomærket røde i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, såfremt valutafinanseringen finder sted i form af terminkontrakter.




De omtalte produkter i afsnittet "Aktier" er risikomærket gule i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter.

INFORMATION OM FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:

Pr. 1. juli 2011 gælder nye danske regler om risikomærkning af de forskellige typer af investeringer.

Vi gør opmærksom på, at risikomærkningen ikke bør være det eneste grundlag for dit investeringsvalg. Din rådgiver kan give dig en mere nuanceret vurdering af risikoen ved et bestemt værdipapir. Risikomærkningen er således et supplement til den investeringsrådgivning, som alle kunder kan søge hos Spar Nord Bank A/S. Bemærk endvidere at risikomærkningen gælder for hvert enkelt investeringsprodukt. Der er derfor ikke nødvendigvis en sammenhæng til din samlede portefølje, hvor der også tages hensyn til en række andre forhold.

Risikomærkningen tager udgangspunkt i farverne i et trafiklys og inddeler forskellige typer af investeringer i tre kategorier med udgangspunkt i risikoen for tab samt gennemskueligheden af investeringen. De tre kategorier benævnes grøn, gul og rød og er karakteriseret ved:

- Grøn 
- 1) Risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, hvis investeringen holdes til udløb. Der kan dog forekomme kursudsving i investeringens løbetid.
 - 2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue. Begge kriterier skal være opfyldt.
- Investeringsprodukterne i den grønne kategori betragtes som relativt enkle. Kategorien omfatter bl.a. statsobligationer (udstedt i DKK og EUR) og danske realkreditobligationer.
- Gul 
- 1) Der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist.
 - 2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue. Begge kriterier skal være opfyldt.
- Investeringsprodukterne i den gule kategori betragtes som relativt enkle, men der er større risiko for tab end tilfældet er for investeringsprodukterne i den grønne kategori. Kategorien omfatter bl.a. aktier, investeringsforeninger og erhvervsobligationer.
- Rød 
- 1) Der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb.
 - 2) Produkttypen er vanskelig at gennemskue. Blot ét af de 2 kriterier skal være opfyldt.
- Investeringsprodukterne i den røde kategori betragtes som mere komplekse. Kategorien omfatter bl.a. en række afledte finansielle instrumenter såsom valutaterminsforretninger og swaps.

Du kan finde yderligere information om Finanstilsynets risikomærkning på: www.sparnord.dk/investeringsinfo

ANSVARFRASKRIVELSE:

Denne publikation er udgivet af Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S, Postboks 162, 9100 Aalborg. Publikationen er markedsføringsmateriale og kan ikke anses som investeringsanalyse. Gengivelsen af publikationen eller dele heraf er ikke tilladt uden forudgående tilladelse. Der er ikke forbud mod at handle inden offentliggørelse og Spar Nord Bank koncernen kan have positioner i de pågældende finansielle instrumenter og valutakryds.

Publikationen er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålidelig. Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S tager forbehold for fejl i kilder, trykfejl og beregningsfejl. Alle vurderinger er udført på den angivne dato og kan ændres uden videre. Historiske afkast, vurdering af gevinstpotentiale og værdiansættelsesmæssige betragtninger kan ikke opfattes som garanti for fremtid afkast. Med mindre andet er angivet er afkastberegninger opgjort eksklusiv handelsomkostninger. Den fremtidige kursudvikling og/eller det fremtidige afkast kan blive negativt og gevinster eller tab kan blive forøget eller formindsket som følge af valutakursudsving.

Anbefalingerne skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. Spar Nord Bank koncernen påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af materialet.

Redaktionen afsluttet, 16. juni 2017, 13:47