

## Fokus på ny Fed chef og skattereform

- Den seneste uges europæiske aktivitetsindikatorer - herunder både PMI og Ifo målinger - viste med al ønskelig tydelighed, at Eurozonen er inde i et robust og selv bærende opsving der både er drevet af interne og eksterne faktorer. Opsvinget i Eurozonen har, med Mario Draghis ord, spredt sig både sektor- og landmæssigt hvilket underbyggede den beslutning stort set alle økonomer og analytikere havde forventet ville komme fra ECB på torsdagens rentemøde.
- Det vil sige en ændret pengepolitisk guidance for 2018 med en neddrøsling af de månedlige obligationsopkøb fra 60 mia. € til 30 mia. € (pr. 1. januar 2018) og en forlængelse af opkøbsperioden til september 2018. ECB fastholdte endvidere deres guidance på renten, dvs. at de nuværende satser fastholdes til et godt stykke tid efter ophøret af obligationsopkøbene.
- Idet Draghi under det efterfølgende pressemøde pointerede, at man IKKE kommer til at stoppe opkøbene fra den ene dag til den anden, tyder meget på en såkaldt "tapering" på den anden side af september ind i 4. kvartal 2018 ... og måske ind i 2019? Det vil sige, at vi nok skal ind i 2. halvår 2019 før vi ser den første renteforhøjelse fra ECB siden 2011.
- Med ECB mødet i Europa overstået vender investorerne nu blikket mod USA den kommende uge. Det skyldes både, at Donald Trump sandsynligvis er tæt på at offentliggøre navnet på Janet Yellens efterfølger som Fed chef, ligesom forhandlinger om en fremtidig skattereform går ind i en ny fase. Hertil kommer, at det som ugen omkring månedsskiftet både byder på ISM indeks og arbejdsmarkedsrapport og i denne uge også årets næstsidste rentemøde i Fed.
- I Europa er fokus rettet mod vækst- og inflationstal. Væksten i 3. kvartal forventes at ligge omkring 0,5 pct. mens inflationen forventes at sætte sig en smule.

### Indhold

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

### Ansvarshavende redaktør:

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

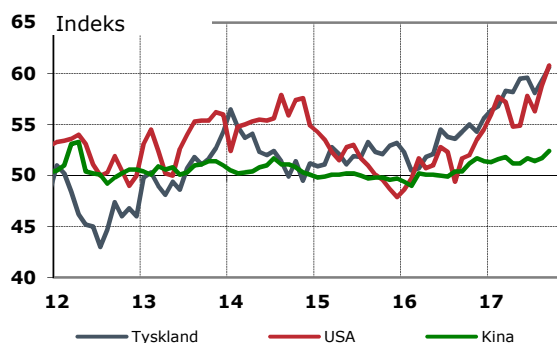
### Studentermehjælper

Stud. oecon	Rikke Graugaard
Tlf.	96 34 40 36
Email	rga@sparnord.dk

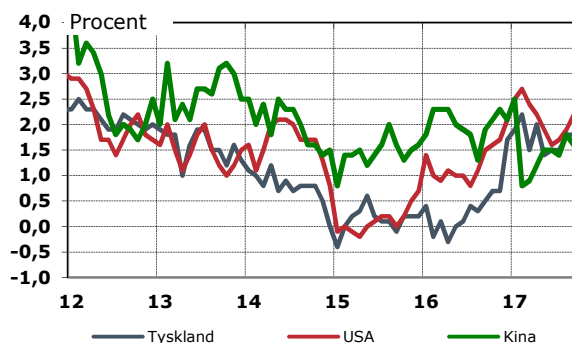
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	Ti.	BNP (3. kvrt.)	0,7% (2,3%)	0,5% (2,4%)	0,5% (2,4%)
USA	On.	Fed, rentemøde	1,00% / 1,25%	1,00% / 1,25%	1,00% / 1,25%
USA	Fr.	Beskæftigelse, NFP	-33.000	-	310.000

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Fokus på Fed chef og skattereform

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

Den seneste uges europæiske aktivitetsindikatorer - herunder både PMI og Ifo målinger - viste med al ønskelig tydelighed, at Eurozonen er inde i et robust og selv bærende opsving, der både er drevet af interne og eksterne faktorer. De eksterne faktorer stammer fra en robust global fremgang, der også afspejles i de seneste opjusteringer fra IMF. Umiddelbart synes en stærkere EUR ikke at have påvirket eksportomsætningen. Det tyske underindeks for eksport kom således ud på 59,7. Et niveau der matcher de højeste niveauer igennem de seneste 20 år.

### ECB leverer varen

Opsvinget i Eurozonen har, med Mario Draghis ord, spredt sig både sektor- og landemæssigt hvilket underbyggede den beslutning, stort set alle økonomer og analytikere havde forventet ville komme fra ECB på torsdagens rentemøde: nemlig en ændret pengepolitisk guidance for 2018 med en neddrøbling af de månedlige obligationsopkøb fra 60 mia. € til 30 mia. € (pr. 1. januar 2018) og en forlængelse af opkøbsperioden til september 2018. ECB fastholdte endvidere deres guidance på renten, dvs. at de nuværende satser fastholdes til et godt stykke tid efter ophøret af obligationsopkøbene.

Hertil kommer, at Draghi brugte en del tid på at pointere, at ECB vil reinvestere obligationer, der udløber, og derved vil opretholde en historisk stor balance i en meget lang periode. Idet størrelsen af balancen indikerer graden af stimulering vil ECB dermed fastholde en hånd under både økonomien og det finansielle marked i mange år endnu.

### Første renteforhøjelse i 2019

Med et opkøbsprogram der løber frem til september 2018, indikerer den pengepolitiske guidance, at den pengepolitiske rente først bliver sat op i løbet af 2019 - et godt stykke tid efter obligationsopkøbene er stoppet. Idet Draghi under pressemødet pointerede, at man IKKE kommer til at stoppe opkøbene fra den ene dag til den anden tyder meget på en såkaldt "tapering" på den anden side af september ind i 4. kvartal 2018 ... og måske ind i 2019? Det vil sige, at vi nok skal ind i 2. halvår 2019, før vi ser den første renteforhøjelse fra ECB siden de i midten af 2011 - ovenpå en fejlagtig fortolkning af stigende oliepriser - pludselig forhøjede renten med en halv pct. point. Den var sat ned igen, inden 2011 var blevet til 2012.

### Hvem skal afløse Yellen?

På rentesiden er USA p.t. påvirket af flere faktorer, der samlet har medført et træk opad i både renter og dollar. På den ene side et fortsat robust amerikansk arbejdsmarked og begyndende lønpres, på den anden side en stigende sandsynlighed for, at der kommer en eller anden form for skattelettelse. Et budgetforlig i den

forgangne uge øger sandsynligheden for en skattereform, mens et opgør mellem Trump og 4 senatorer dog kaster noget potentielt grus i maskineriet. Et endeligt udkast til en skattereform kan se dagens lys i løbet af den kommende uge, hvor der dermed bliver noget mere konkret at forholde sig til. Herunder tidshorisont og hvor realistisk det virker, at den gennemføres.

Hertil kommer en forventning om, at Fed forhøjer renten på decembermødet og signalerer, at de fortsætter i 2018. Endelig har skiftende favoritter til at overtage Yellens job som Fed chef pr. 3. februar medført skiftende rentebevægelser. Det ser ud til, at Yellen er ude af spillet, hvilket efterlader både en "due" og en "høg" i kapløbet. Bliver det Jerome Powell, der annonceres, vil vi nok se renterne og USD sætte sig en smule. Bliver det John Taylor, vil niveauet for renterne og dollaren nok blive fastholdt ... og måske stige lidt yderligere.

### Den kommende uge: ISM, NFP og Fed

Med ECB mødet i Europa overstået vender investorerne nu blikket mod USA den kommende uge. Det skyldes både, at Donald Trump sandsynligvis er tæt på at offentliggøre navnet på Janet Yellens efterfølger som Fed chef, ligesom forhandlinger om en fremtidig skattereform måske går ind i en fase, hvor det bedre kan afgøres, hvor realistisk den overhovedet er. Hertil kommer, at det som ugen omkring månedsskiftet både byder på ISM indeks og arbejdsmarkedsrapport og i denne uge også årets næstsidste rentemøde i Fed.

ISM indekset forventes at falde en smule fra det højeste niveau siden 2004, mens den månedlige beskæftigelsesrapport forventes at vise en markant opgang på over 300.000 ovenpå sidste måneds nedgang på 33.000, der var drevet af orkanerne Irma og Harveys hærgen i Florida og Texas i september. Efterfølgende har de amerikanske beskæftigelsesindikatorer været rimeligt positiv og indikerer et pænt rebound i beskæftigelsen i oktober.

I Europa offentliggøres der dog også flere interessante nøgletal, når der tirsdag både offentliggøres væksttal for 3. kvartal og inflation for oktober. Den europæiske vækst forventes at have fastholdt momentum fra de 2 første kvartaler, med en vækst på eller lige over 0,5 pct. Det vil trække den årlige vækstrate op på 2,4 pct. - det højeste niveau siden 2011. Samtidig får vi dog det første estimat på oktober-inflationen, der forventes at sætte sig en smule. En udvikling der forventes at fortsætte i specielt december, januar og februar og trække "headline" inflationen ned mod kerneinflationen, der p.t. ligger på 1,1 pct. Tallene vil derfor understøtte Draghi i hans fremlæggelse af den europæiske økonomi i torsdags: "det går godt, men inflationen er fortsat for lav i forhold til målet og vi må derfor vedblive at stimulere".

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 30. oktober</b>					
00:50	Japan	Detailsalg (sep.)	-1,6%	-	0,8%
11:00	Eurozonen	Økonomisk tillid (okt.)	113,0	-	113,3
11:00	Eurozonen	Erhvervstillidsindikator (okt.)	1,34	-	1,41
13:30	USA	Indkomst (sep.)	0,20%	-	0,40%
13:30	USA	Privatforbrug (sep.)	0,10%	-	0,80%
13:30	USA	Kerneinflation, PCE (sep.)	0,1% (1,3%)	-	0,1% (1,3%)
14:00	Tyskland	Inflation, HICP (okt.)	0,0% (1,8%)	-	0,1% (1,7%)
15:30	USA	Dallas Fed industriaktivitet (okt.)	21,3	-	21,0
<b>Tirsdag d. 31. oktober</b>					
00:50	Japan	Industriproduktion (sep.)	2,0% (5,3%)	-	-1,6% (2,0%)
01:01	Englad	Gfk forbrugertillid (okt.)	-9	-	-10
02:00	Kina	PMI, industri (okt.)	52,4	-	52,1
07:30	Frankrig	BNP (3. kvrt.)	0,5% (1,8%)	-	0,5% (2,1%)
08:45	Frankrig	Inflation, CPI (okt.)	-0,2% (1,0%)	-	-
11:00	Eurozonen	Arbejdsløshedsrate (sep.)	9,10%	-	9,00%
11:00	Eurozonen	BNP (3. kvrt.)	0,6% (2,3%)	0,5% (2,4%)	0,5% (2,4%)
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI estimat (okt.)	1,50%	-	1,40%
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (okt.)	1,10%	-	1,10%
13:30	USA	Ansættelsesomkostninger (3. kvrt.)	0,50%	-	0,70%
14:00	usa	Boligpriser, S&P (aug.)	0,35% (5,81%)	-	-
14:45	USA	Chicago PMI (okt.)	65,2	-	60,0
15:00	USA	Forbrugertillid, Conf. Board (okt.)	119,8	-	121,0
<b>Onsdag d. 1. november</b>					
02:45	Kina	PMI, mfg, Caixin (okt.)	51,0	-	51,0
09:00	Norge	PMI, industri (okt.)	52,5	-	53,5
11:00	Danmark	PMI (okt.)	60,3	-	-
12:00	USA	MBA, realkreditansøgninger (okt.)	-4,6%	-	-
13:15	USA	ADP beskæftigelse, ændring (okt.)	135.000	-	190.000
14:45	USA	PMI, industri, Markit (okt.)	54,5	-	54,5
15:00	USA	ISM, industri (okt.)	60,8	-	59,1
19:00	USA	Fed rentemøde, rentebånd (nov.)	1,25% / 1,00%	1,25% / 1,00%	1,25% / 1,00%
-	USA	Bilsalg (okt.)	18,47 mio.	-	17,30 mio.
<b>Torsdag d. 2. november</b>					
09:45	Italien	PMI, industri, Markit (okt.)	56,3	-	-
09:50	Frankrig	PMI, industri, Markit (okt.)	56,7	-	-
09:55	Tyskland	Arbejdsløshedsrate (okt.)	5,60%	-	5,60%
09:55	Tyskland	PMI, industri, Markit (okt.)	60,5	-	60,5
10:00	Eurozonen	PMI, industri, Markit (okt.)	58,6	-	58,6
13:00	England	BoE, bankrente/QE (nov.)	0,250%/435 mia.	0,50%/435 mia.	0,50%/435 mia.
13:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (okt.)	233.000	-	-
13:30	USA	Enhedslønomkostninger (3. kvrt.)	0,20%	-	0,50%
14:45	USA	Bloomberg, forbrugertillid (okt.)	51,0	-	-
16:00	Danmark	Valutareserve, faktisk/ændring (okt.)	464,3 mia./-0,1 mia	-	-
<b>Fredag d. 3. november</b>					
02:45	Kina	PMI, sammensat, Caixin (okt.)	51,4	-	-
10:30	England	PMI, sammensat, Markit (okt.)	54,1	-	-
13:30	USA	Lønændringer, udenfor landbrug (okt.)	-33.000	-	310.000
13:30	USA	Arbejdsløshedsrate (okt.)	4,20%	-	4,20%
13:30	USA	Gns. timelønninger (okt.)	0,5% (2,9%)	-	0,2% (2,7%)
15:00	USA	ISM, service (okt.)	59,8	-	58,0
15:00	USA	Industriordrer (sep.)	1,20%	-	1,00%
15:45	USA	PMI, sammensat, Markit (okt.)	55,7	-	-
<b>I løbet af ugen</b>					
30-03	Tyskland	Detailsalg (sep.)	-0,2% (2,8%)	-	0,5% (3,4%)

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

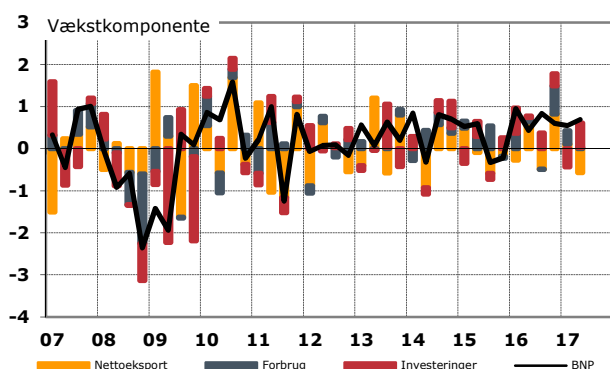
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 8. sep. 2017)			
	2016	2017	2018
Danmark	1,7	1,9 (2,0)	1,7 (1,8)
Eurozonen	1,8	2,1 (2,0)	1,8 (1,7)
Tyskland	1,9	1,9 (1,9)	1,8 (1,8)
USA	1,5	2,0 (2,2)	2,5 (2,4)
Kina	(6,7)	(6,7)	(6,4)
Japan	1,0	1,2 (1,4)	1,1 (1,0)
England	1,8	1,5 (1,5)	1,2 (1,2)
Sverige	3,0	2,7 (2,8)	2,2 (2,4)
Norge	1,1	1,6 (1,7)	1,7 (2,0)
Schweiz	1,3	1,6 (1,4)	1,7 (1,7)

Konsensususkøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 11. aug. 2017)			
	2015	2016	2017E
Inflation, pct.	0,5	0,3	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,6	4,2	4,2
Arbejdsløshed, tusinder	123	112	112
Off. saldo, mia.	-28	-30	-28
Off. saldo, pct. af BNP	-1,3	-1,5	-1,3
Betalingsbalance, mia.	186	163	155
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,10	-0,25	-0,25
10 årig stat, (ultimo)	0,95	0,30	0,65
DKK/USD, (ultimo)	6,85	7,05	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 11. aug. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2015	2016	2017E
Bruttonationalprodukt*	1,6	1,7	1,9
Import*	1,5	3,4	3,6
Eksport*	1,8	2,5	3,6
Privatforbrug*	2,0	2,1	2,4
Off. forbrug*	0,6	0,4	1,0
Investeringer*	2,5	5,6	3,1
Lagre (vækstbidrag)	-0,4	-0,3	0,0
Beskæftigelse, tusinde	36	47	30

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
27-10-2017	-0,65	-0,40	1,25	0,25	-0,04	-0,50	0,50	-0,75
Dec 17	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,50	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,50-1,75	0,75	-0,10	-0,30	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	1,50-1,75	0,75	-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 (Reporente)	-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	+60 mia./mdr.	1. april 2017	1.785,1
USA	Fed Funds	+25 bp.	14. juni 2017	1,00% - 1,25%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,0%
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

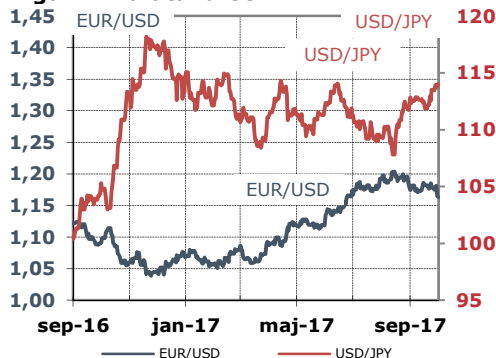
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	27-10-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,12	744	744	745
USD/DKK	639,54	6,35 ↑	6,40 ↑	6,47
JPY/DKK	5,61	5,80	6,00	6,20
GBP/DKK	837,23	825	825	860
SEK/DKK	76,46	78	79	82
NOK/DKK	78,27	79	80	82
EUR/USD	116,35	117 ↓	116 ↓	115
USD/JPY	114,00	109	107	104
EUR/JPY	132,64	128	124	120

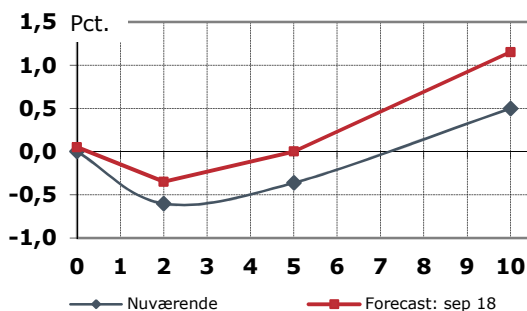
Figur 1: Valutakurser



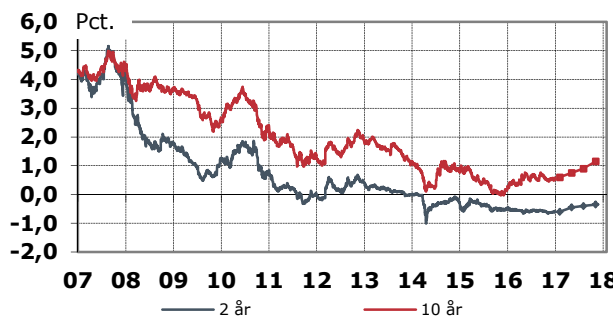
### Renteforventninger opdateret: 20. oktober 2017

	Renten på danske statsobligationer				Danske CIBOR og swap-renter			
	2 år	5 år	10 år		CIBOR 3	2 år	5 år	10 år
27. oktober 2017	-0,60	-0,36	0,50	#####	-0,31	-0,06	0,38	1,07
dec 17	-0,60	-0,30	0,60	dec 17	-0,25	-0,05	0,40	1,10
mar 18	-0,45	-0,15	0,75	mar 18	-0,25	0,10	0,50	1,25
jun 18	-0,40	-0,10	0,90	jun 18	-0,20	0,15	0,55	1,35
sep 18	-0,35	0,00	1,15	sep 18	-0,15	0,20	0,60	1,60

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. 20-10-2017	Fastrente m/afdrag	F-kort m/afdrag	Fastrente u/afdrag	F-kort u/afdrag
Nettoyedelse pr. md. - år 1	3.740	3.360	1.900	780
Nettoyedelse* pr. md. - år 11	3.740	3.090	5.390	4.810
Afdrag pr. md. - år 1	2.080	2.770	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	907.230	998.010	888.410	998.010
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. 20. oktober 2017

	F5-rente	2'50 m/afdrag	Kommentar
<b>20-10-2017</b>	0,20%	98,65	- Med udsigt til, at den amerikanske centralbank begynder at neddrose beholdningen af obligationer, går vi ind i et nyt kapitel i normaliseringen af pengepolitikken. Risikoen for, at de lange renter stiger og bliver mere normale, er øget markant. Derfor anbefaler vi rentesikring - helt eller delvist - mens tid er.  - Vi anbefaler altid kurssikring af fastrentelån.
Januar 2018	0,25%	98,00	
April 2018	0,30%	96,50	
Juli 2018	0,40%	95,00	
Oktober 2018	0,45%	93,00	

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	21-09-2017	23-06-2017	20-03-2017	12-12-2016
Aktier	<u>Svag overvægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Obligationer	<u>Svag undervægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	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 27-10-2017	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	59,2	14,1	6,8
Guld	1268,3	0,7	0,0
Kobber	6986,0	10,4	47,4
Aluminium	2190,0	12,8	30,4
CRB indeks	429,9	-2,7	6,8

Figur 1: Råvarer

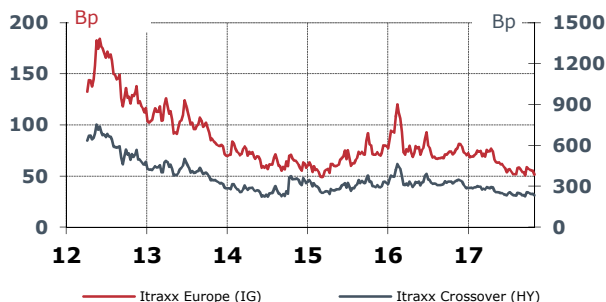


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	27-10-2017	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	51	0	-20
Itraxx Crossover, HY	232	2	-92
Moody's AAA, USA	3,79	-2	19
Moody's BAA, USA	4,37	-1	2
Moody's gns, USA	3,99	-2	14

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	19,77%	-0,4%	17,4%	18,7%
OMX S30	12,94%	0,8%	18,0%	13,4%
OBX	17,98%	1,3%	29,1%	12,2%
HEX25	13,83%	-0,4%	19,1%	19,6%
DAX	14,39%	1,1%	22,6%	12,7%
MSCI Europe	10,77%	0,4%	15,6%	8,2%
S&P 500	16,22%	-0,1%	22,1%	15,0%
Nikkei	15,61%	1,4%	27,3%	21,6%
Hang Seng	33,00%	0,2%	25,6%	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 valutafinansieringen 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.
- Christian M. Nielsen
- 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](http://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, 27. oktober 2017, 12:25