

## ECB indikerer opstramning i retorikken

- Den første hele uge i det nye år bød på en velkommen opblødning af krisen mellem Nordkorea og Sydkorea/USA. Nordkorea deltager nu i de olympiske vinterlege (i Sydkorea), der starter d. 9. februar. At der måske er mere optøning i luften fremgår endvidere af, at der samtidig var snak om at genforene nogle familier, der er blevet splittet mellem de to lande. En udvikling der er positiv for den globale risikoappetit.
- I Europa overraskede ECB i referatet fra rentemødet d. 14. december ved faktisk at være en smule mere "høgeagtig" på den europæiske pengepolitik i 2018 end der umiddelbart fremgik af pressemødet og den efterfølgende Q/A sessionen ovenpå selve mødet. Selvom udmeldingen fra ECB overraskede til den høgeagtige side, så passede den som fod i hose i forhold til de nøgletal, der er kommet ud igennem de sidste uger og også med det fald i november arbejdsløsheden til 8,7 pct. der blev rapporteret i tirsdags. Spekulationer om et stop for QE efter september steg på den baggrund!
- Den kommende uge er en typisk midt-måned uge uden de helt store potentielle market-mover nøgletal. Når det er sagt, så byder ugen på et par begivenheder og nøgletal, der midt i en regnskabssæson måske alligevel kan nå frem i headlines. Det gælder nye estimater for væksten i flere europæiske lande, afstemning om både budget og ny Fed chef i USA, samt de første tal for den amerikanske forbrugertillid efter vedtagelsen af skatnedsættelserne i december.
- Den amerikanske forbrugertillid forventes at stige, mens vi forventer opjusteringer af vækstforventningerne for flere europæiske lande. I USA forventes Jerome Powell at blive godkendt som ny Fed chef pr. 3. februar, mens forhandlingerne og afstemningen fredag om budget 2018 – og en mulig "government shutdown" i USA - nok bliver rimelig spændende. Ellers fokus på kinesisk 4. kv. vækst torsdag og tyske regeringsforhandlinger, der ser ud til at gå godt!

### 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 55
Email	jny@sparnord.dk

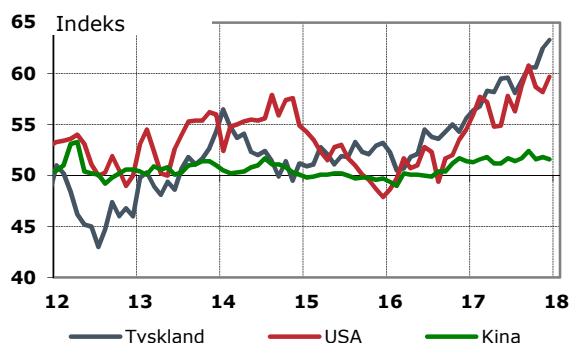
### Studentermehjælper

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

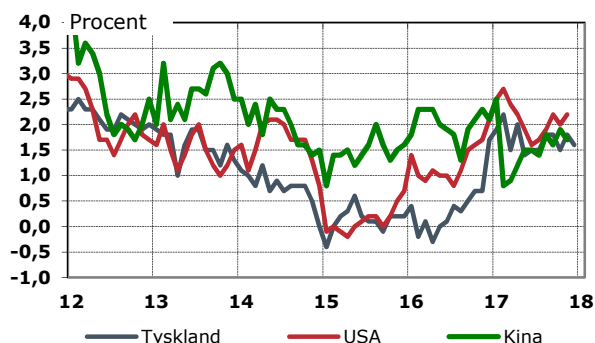
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	Ma.	Bloomberg øk. survey	-	-	-
USA	On.	Beige Book	-	-	-
USA	Fr.	UoM, forbrugertillid	95,9	-	97,0

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## ECB indikerer opstramning i retorik

Jens Nyholm, [jny@sparnord.dk](mailto:jny@sparnord.dk), tlf. 96 34 40 57

Den første hele uge i det nye år bød på en velkommen opblødning af krisen mellem Nordkorea og Sydkorea/USA. Nordkorea deltager nu i de olympiske vinterlege (i Sydkorea), der starter d. 9. februar. At der måske er mere optøning i luften fremgår endvidere af, at der samtidig var snak om at genforene nogle familier, der er blevet splittet mellem de to lande.

I Europa overraskede ECB i referatet fra rentemødet d. 14. december ved faktisk at være en smule mere "høgeagtig" på den europæiske pengepolitik i 2018, end der umiddelbart fremgik af pressemødet og den efterfølgende Q/A sessionen ovenpå selve mødet. Selvom udmeldingen fra ECB overraskede til den høgeagtige side, så passede den som fod i hose i forhold til de nøgletal, der er kommet ud igennem de sidste uger og også med det fald i november arbejdsløsheden til 8,7 pct. der blev rapporteret i tirsdags. Det er det laveste niveau siden starten af 2009.

### Europæisk arbejdsløshed i 2009 niveau

Arbejdsløsheden steg fra 7,3 pct. til omkring 10 pct. lige ovenpå finanskrisen og tog et ekstra hop på 2 pct. point i forbindelse med den europæiske gældskrise i 2011-2013. Tager man et 5 års glidende gennemsnit af arbejdsløsheden før finanskrisen lå den dengang på 8,9 pct. hvilket vil sige at den europæiske økonomi i store træk nu har lagt krisen bag sig.

Fra bunden af nedgangskonjunkturen i 2. kvartal 2013 og frem til 3. kvartal 2017 er der skabt 7,5 mio. nye jobs i Eurozonen. Et yderligere fald i arbejdsløsheden på 0,2 pct. point i 4. kvartal vil sandsynligvis betyde, at yderligere 600-700.000 europæere har fundet job. Det vil drive den samlede beskæftigelsesfremgang siden bunden af krisen over 8 mio. Ser vi samtidig på konjunkturindikatorerne for Eurozonen, befandt de sig i den seneste måling på det højeste niveau siden starten af 00'erne. Det niveau, som Eurostats økonomiske sentiment indikator p.t. befinder sig på har kun i ganske få måneder i første halvdel af år 2000 ligget over det niveau, den er i nu.

Målt på beskæftigelsesindikatorerne er historien faktisk endnu mere positiv, idet en sammenvejning af de 4 sektorer industri, byggeri, detail- og service i den seneste måling i december lå på det suverænt højeste niveau siden 1997. Det vil med meget stor sandsynlighed sende arbejdsløshedsraten yderligere ned mod 8 pct. som er tæt på det strukturelle niveau.

### ECB indikerer kommende ændringer

Op til offentliggørelsen af ECB referatet var der ikke forventninger til større ændringer i udmeldingen i forhold til det pressemøde, der var efter mødet. Draghi var på

mødet virkelig positiv på den europæiske økonomi, men gjorde et relativt stort nummer ud af at nedtone inflationsfaren i den europæiske økonomi og fastholde retorikken omkring både timing og rækkefølge i de kommende pengepolitiske ændringer. Det var ikke helt det, der fremgik af referatet, idet man her har fokus på, at de positive europæiske nøgletal vil fordre et langsomt skifte i retorikken, der allerede kan starte i starten af 2018! Det indikere en ændring i "guidance" måske allerede på marts mødet hvilket vil være i hvert fald 3 måneder før vi ellers kunne se det. Det vil i givet fald kunne åbne op for en udmelding om et stop for QE programmet efter september ... allerede på juni mødet. Sker det vil det få konsekvenser for renteudsigterne, hvor den første renteforhøjelse (i deposit renten) i givet fald vil blive fremrykket med i hvert fald 3 måneder og åbne op for en mulig renteforhøjelse allerede inden årets udgang!

### Den kommende uge:

Den kommende uge er en typisk midt-måned uge uden de helt store potentielle market-mover nøgletal. Når det er sagt så byder ugen på et par begivenheder og nøgletal, der midt i en regnskabsæson måske alligevel kan nå frem i headlines.

I løbet af ugen offentliggør Bloomberg såkaldte "Economic Surveys" for en lang række europæiske lande, hvor der offentliggøres konsensusestimater der rækker frem til 2. kvartal 2019. Survey på USA blev offentliggjort i sidste uge og viste opjusteringer i alle kvartaler frem til 2. kvartal 2019. Ovenpå de positive nøgletal og den fortsatte globale optimisme vil der sandsynligvis komme opjusteringer for den europæiske vækst i 2018 og muligvis også for 2019. Ikke helt uinteressant ovenpå ECB referatet i sidste uge.

I USA får vi onsdag det skriftlige makroøkonomiske baggrundsskriv - den såkaldte "Beigebook" - op til det kommende rentemøde d. 31. januar. Et møde der i øvrigt bliver det sidste med Janet Yellen for bordenden inden Jerome Powell tager over d. 3. februar. Hvis han bliver godkendt! "Beigebook" beskriver de nuværende økonomiske forhold for USA fordelt på de 12 Federal Reserve distrikter og indeholder bl.a. beskrivelser af aktuel og forventet løn- og prisinflation samt udviklingen i vigtige makrovariable som privatforbruget og investeringer. Er inflationen på vej op? Og kan skattelettelser ses i forventningerne?

Det vil der også blive holdt øje med, når der offentliggøres forbrugertillid fra University of Michigan (UoM) fredag, hvor der ovenpå sidste måneds lille tilbagegang forventes fornyet fremgang. I USA forventes Jerome Powell at blive godkendt som ny Fed chef pr. 3. februar, mens forhandlingerne og afstemningen fredag om budget 2018 - og en mulig "government shutdown" i USA - nok bliver rimelig spændende.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 15. januar</b>					
06:00	Sverige	Boligpriser, Marklarstatistik	-	-	-
07:00	Japan	Maskinordrer (dec.)	(46,8%)	-	-
08:00	Norge	Boligprisindeks (4. kvrt.)	-1,0%	-	-
08:00	Danmark	PPI (dec.)	0,9% (1,2%)	-	-
08:00	Norge	Handelsbalance (dec.)	-4,2 mia.	-	-
09:30	Sverige	Privatforbrug (nov.)	0,1% (1,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (nov.)	19,0 mia.	-	23,0 mia.
<b>Tirsdag d. 16. januar</b>					
05:30	Japan	Tertiært industriindeks (nov.)	0,30%	-	0,30%
08:00	Tyskland	Inflation, HICP (dec.)	0,8% (1,6%)	-	0,8% (1,6%)
08:00	Tyskland	Engroprisindeks (dec.)	0,5% (3,3%)	-	-
10:00	Italien	Inflation, HICP (dec.)	(1,0%)	-	(1,0%)
10:30	England	Inflation, CPI (dec.)	0,3% (3,1%)	-	0,4% (3,0%)
10:30	England	Kerneinflation, CPI (dec.)	(2,7%)	-	(2,6%)
10:30	England	Boligprisindeks (nov.)	4,5%	-	-
14:30	USA	New York (Empire) PMI (jan.)	18,0	-	18,5
<b>Onsdag d. 17. januar</b>					
08:00	Eurozonen	EU27 registrering af nye biler (dec.)	5,90%	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (nov.)	-0,4% (2,0%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (dec.)	(0,9%)	-	(0,9%)
11:00	Eurozonen	Inflation (endelig), CPI (dec.)	0,1% (1,5%)	-	0,4% (1,4%)
13:00	USA	MBA realkreditansøgninger (jan.)	8,30%	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (dec.)	0,2%	-	0,4%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (dec.)	77,10%	-	77,30%
16:00	USA	NAHB boligmarkedsindeks (jan.)	74	-	72
20:00	USA	Fed, Beige Book	-	-	-
21:00	USA	Feds Evans, pengepolitiske udsigter	-	-	-
22:30	USA	Feds Mester, pengepol. kommunikation	-	-	-
-	USA	Afstemning om Powell til Fed ny chef	-	-	-
<b>Torsdag d. 18. januar</b>					
01:01	England	RICS, boligpriser (dec.)	0,0%	-	1,0%
05:30	Japan	Industriproduktion (nov.)	0,6% (3,7%)	-	-
08:00	Kina	BNP (4. kvrt.)	1,7% (6,8%)	-	1,7% (6,7%)
08:00	Kina	Detailsalg (dec.)	(10,2%)	-	(10,2%)
08:00	Kina	Industriproduktion (dec.)	(6,1%)	-	(6,1%)
09:15	Eurozonen	Bundesbank Weidmann taler	-	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (dec.)	3,3%	-	-2,1%
14:30	USA	Byggetilladelser (dec.)	-1,0%	-	-0,6%
14:30	USA	Philadelphia Fed erhvervstillid (jan.)	27,9	-	23,0
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (jan.)	261.000	-	-
15:30	Eurozonen	ECBs Coeure taler	-	-	-
<b>Fredag d. 19. januar</b>					
08:00	Tyskland	PPI (dec.)	0,1% (2,5%)	-	0,2% (2,3%)
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance, sæsonjusteret (nov.)	30,8 mia.	-	-
10:30	England	Kernedetailsalg (dec.)	1,2% (1,5%)	-	-0,8% (2,9%)
16:00	USA	UoM, sentiment (jan.)	95,9	-	97,0
16:00	USA	UoM, 5-10 årige inflationsforv. (jan.)	2,4%	-	-
-	USA	Budget 2018/government shutdown?	-	-	-
<b>I løbet af ugen</b>					
15-19		Bloomberg Economic Survey	-	-	-
15-16	Tyskland	Engroprisindeks (dec.)	0,5% (3,3%)	-	-
19-23	Japan	Detailsalg (dec.)	(2,2%)	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

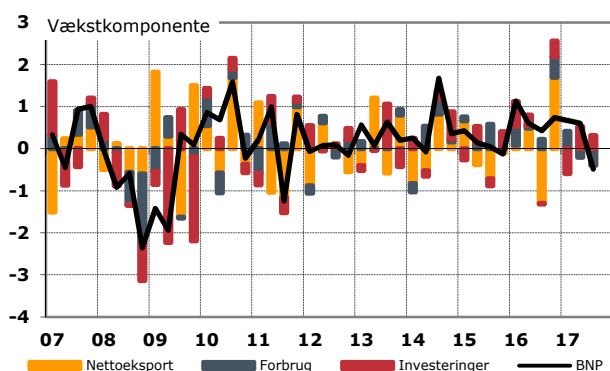
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 30. nov. 2017)			
	2016	2017	2018
Danmark	2,0	2,1 (2,2)	2,0 (1,8)
Eurozonen	1,8	2,3 (2,2)	2,1 (1,9)
Tyskland	1,9	2,4 (2,2)	2,1 (2,0)
USA	1,5	2,3 (2,2)	2,6 (2,5)
Kina	(6,7)	(6,8)	(6,5)
Japan	1,0	1,5 (1,5)	0,9 (1,2)
England	1,8	1,5 (1,5)	1,2 (1,4)
Sverige	3,0	3,0 (3,0)	2,4 (2,5)
Norge	1,1	1,8 (1,9)	1,8 (2,0)
Schweiz	1,4	1,0 (0,9)	1,7 (1,8)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 30. nov. 2017)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,1	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,3	4,2
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	112
Off. saldo, mia.	-30	0	-10
Off. saldo, pct. af BNP	-0,6	0,0	-0,5
Betalingsbalance, mia.	151	180	175
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,25	-0,30	-0,20
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,50	1,10
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,30	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 30. nov. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017E	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,1	2,0
Import*	3,8	2,7	2,9
Eksport*	2,8	3,6	2,6
Privatforbrug*	2,3	1,8	2,0
Off. forbrug*	0,3	1,0	0,7
Investeringer*	6,0	1,9	3,6
Lagre (vækstbidrag)	0,0	-0,2	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	45	30

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
12-01-2018	-0,65	-0,40	1,50	0,50	-0,03	-0,50	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,50-1,75	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,75-2,00	0,50	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,30	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-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	+60 mia./mdr.	1. april 2017	4.466,0
USA	Fed Funds	+25 bp.	13. december 2017	1,25% - 1,50%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,0%
England	Base rate	+25 bp.	2. november 2017	0,50%
	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

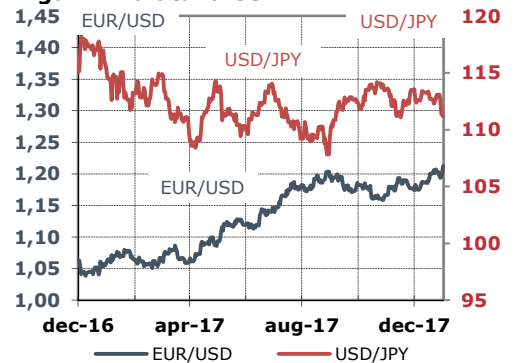
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	12-01-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,85	744	744	745
USD/DKK	614,16	630 ↓	640	631
JPY/DKK	5,52	5,63	5,68	5,91
GBP/DKK	837,31	850	850	860
SEK/DKK	75,73	76 ↑	77	80
NOK/DKK	77,04	77 ↑	78	82
EUR/USD	121,28	118 ↑	116	118
USD/JPY	111,17	112	113	107
EUR/JPY	134,82	132	131	126

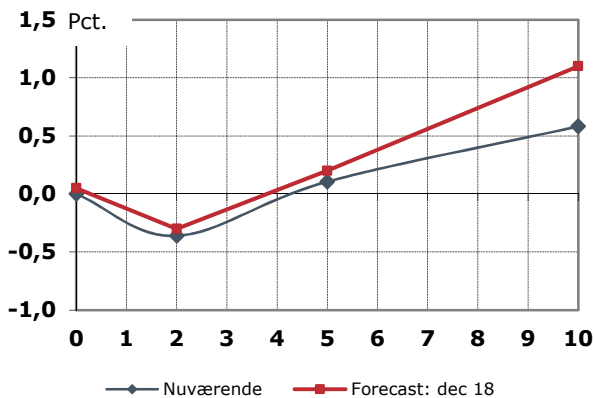
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 5. januar 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
12-01-2018	-0,36	0,11	0,58	12-01-2018	-0,30	0,00	0,52	1,12
mar 18	-0,45	0,00	0,50	mar 18	-0,25	-0,05	0,45	1,05
jun 18	-0,40	0,05	0,65	jun 18	-0,25	0,00	0,50	1,20
sep 18	-0,35	0,10	0,85	sep 18	-0,25	0,10	0,60	1,45
dec 18	-0,30	0,20	1,10	dec 18	-0,20	0,15	0,70	1,70

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



### Boligfinansiering - privatbeskattede

#### Forventninger pr. 5. januar 2018

	F-kort	F5	2% 2050 med afdrag
12-01-2018	-0,28%	0,26%	99,22
April 2018	-0,25%	0,25%	99,60
Juli 2018	-0,25%	0,30%	98,20
Oktober 2018	-0,25%	0,35%	96,75
December 2018	-0,25%	0,45%	94,00

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	04-12-2017	21-09-2017	23-06-2017	20-03-2017
Aktier	Svag overvægt	Svag overvægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Obligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

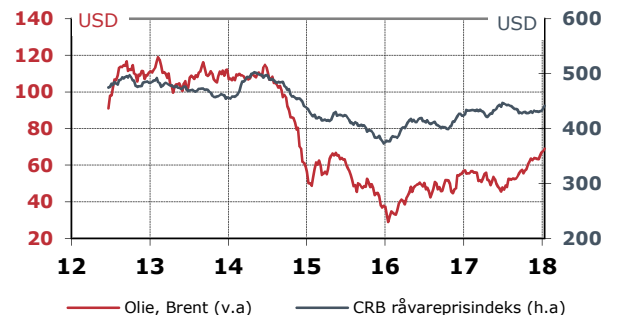
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 12-01-2018	Afkast, 3	
		mdr. (pct)	mdr. (pct.)
Olie, Brent	68,9	23,6	19,3
Guld	1331,7	2,9	11,4
Kobber	7140,5	5,0	25,0
Aluminium	2175,5	2,1	23,7
CRB indeks	441,4	2,9	1,9

Figur 1: Råvarer

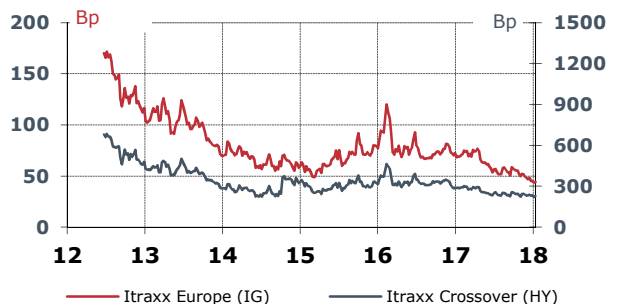


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	12-01-2018	Ændring 3	
		mdr. (bp)	mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	44	-12	-26
Itraxx Crossover, HY	229	-16	-65
Moody's AAA, USA	3,69	-8	-25
Moody's BAA, USA	4,28	-4	-34
Moody's gns, USA	3,90	-5	-28

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	1,21%	0,5%	18,3%	17,3%
OMX S30	3,38%	1,7%	11,7%	11,6%
OBX	3,17%	1,6%	22,1%	12,6%
HEX25	2,70%	0,7%	13,6%	16,3%
DAX	2,21%	0,3%	13,4%	11,3%
MSCI Europe	2,22%	0,9%	11,2%	7,1%
S&P 500	3,58%	1,6%	24,1%	15,8%
Nikkei	4,15%	0,9%	24,7%	19,1%
Hang Seng	4,01%	1,2%	41,0%	10,0%

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, 12. januar 2018, 13:35