

## ECB varmer op til QE stop

- Endnu engang var det den amerikanske præsident Donald Trump, der hev overskrifterne hjem i den forgangne uge ved at bringe verden tættere på en international handelskrig. Det er dog fortsat usikkert, om det udvikler sig til en egentlig handelskrig mellem USA og resten af verden. Det vil afhænge af flere forhold. Herunder hvem der bliver ramt af en toldsats på 25 pct. på stål og 10 pct. på aluminium ... og i givet fald, hvordan de ramte lande vælger at gengælde ... og om USA så gengælder tilbage. Sker det i den rækkefølge, er det en handelskrig!
- Får vi en eskalerende handelskrig, vil det være et ubetinget minus for verdensøkonomien, der kan ende i en ny periode, som det der i 70'erne gik under betegnelsen "stagflation". Det vil sige en periode med svagere vækst og stigende inflation.
- På torsdagens rentemøde fastholdte ECB renterne ... men ændrer en smule på QE guidance ved at fjerne referencen til muligheden for at øge QE opkøbene, hvis det bliver nødvendigt. Det vil sige, at ECB fjerner deres såkaldte "easing bias" – men med den relativt "dueagtige" tone Draghi alligevel slog an på pressemødet forventer vi, at ECB vil hælde i retning af en såkaldt "tapering" (neddrosling) af QE programmet i 4. kvartal på mødet d. 14. juni, og at man kommer med en præcisering af renteudsigterne på rentemødet d. 13. september. Det vil lukke op for en renteforhøjelse midt-2019.
- Den kommende uge bliver en uge uden de store survey nøgletal, men fokus på flere "hårde" data fra USA og rentemøder i Schweiz og Norge. USA byder tirsdag på inflationsdata for februar målt som CPI, mens onsdagen byder på detailsalg og fredagen på forbrugertillid. Markedet ligger til en uforandret kerneinflation, fremgang i kernetetailsalget og uforandret (høj) forbrugertillid.

### 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

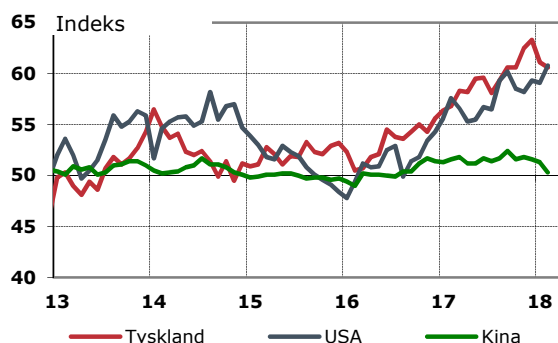
### Studentermedhjælper

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

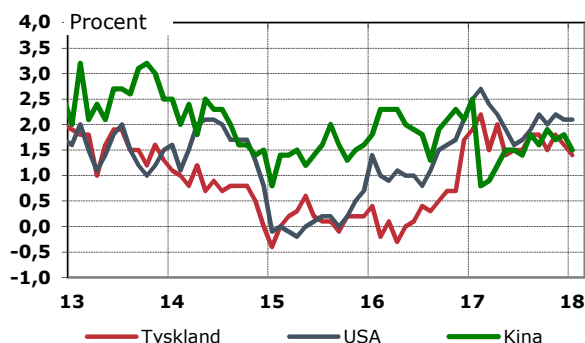
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	Ti.	Kerne CPI	0,3% (1,8%)	-	0,2% (1,8%)
USA	On.	Kernetetailsalg	0,0%	-	0,4%
USA	Fr.	UoM, forbrugertillid	99,7	-	99,5

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## ECB varmer op til QE stop

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

Endnu engang var det den amerikanske præsident Donald Trump der hev overskrifterne hjem i den forgangne uge ved at bringe verden tættere på en international handelskrig. Det skete i en uge der ellers var karakteriseret af få nøgletal, men årets 2. rentemøde i den europæiske centralbank, der bød på en ændring i retorikken, der vil lede op til en afslutning af de ekstraordinære pengepolitiske lempelser, der har stået på siden 2015. Sandsynligvis annonceret på juni mødet og eksekveret ved udgangen af 2018.

Selvom Trump underskrev dekretet, der indfører told på stål og aluminium torsdag aften, er det fortsat usikkert, om det udvikler sig til en egentlig handelskrig mellem USA og resten af verden. Det vil afhænge af flere forhold. Herunder hvem der bliver ramt af en toldsats på 25 pct. på stål og 10 pct. på aluminium ... og i givet fald hvordan disse lande vælger at gengælde ... og om USA så gengælder tilbage. Sker det i den rækkefølge, er det en handelskrig!

Men der er altså rigtig mange skridt tilbage, inden man kan tale om en decideret handelskrig. Trump har meddelt, at satserne træder i kraft om 15 dage (d. 23. marts), men at Mexico og Canada i første omgang bliver undtaget i forbindelse med de igangværende NAFTA forhandlinger. Trump virker dog også en smule mere "blød", når snakken falder på USA's allierede. Det ligger i luften, at de EU lande, der overholder deres forpligtelser i forhold til NATO kan undgå tariffstigningen. Hertil kommer, at EU sandsynligvis vil gå igennem WTO, hvilket vil sætte en handelskrig på "hold". Det kan til gengæld underminere WTO på den lidt længere bane, hvis (når) EU vinder i WTO, men USA (måske) tilsidesætter en sådan beslutning!

### Handelskrig kan udløse "stagflation"

Får vi en eskalerende handelskrig er det dog et ubetinget minus for verdensøkonomien, der kan ende i en ny periode med det der i 70'erne gik under betegnelsen "stagflation". Det vil sige en periode med svagere vækst og stigende inflation, hvilket vil være negativt for både obligations- og aktiemarkedet. Der er vi dog langt fra endnu og det faktum, at alle vil tabe ved det, taler for at det IKKE bliver til noget.

Ugen bød endvidere på en annoncering af et overraskende møde mellem Trump og Kim Jong-Un fra Nordkorea til maj. Angiveligt er presset så stort på Nordkorea, at man nu er klar til at diskutere afskaffelse af atomvåben på den koreanske halvø og i første omgang at holde en pause med atomprøvespringninger indtil mødet i maj.

### ECB fjerner "easing bias"

På torsdagens rentemøde fastholdte ECB renterne ... men ændrer en smule på QE guidance ved at fjerne referencen

til muligheden for at øge QE opkøbene, hvis det bliver nødvendigt. Det anser ECB altså nu som usandsynligt, at det bliver! Det vil sige, at ECB lever op til referaterne fra de sidste to møder, hvor det fremgik, at ændringen ville komme "early 2018" og fjerner deres "easing bias". Til trods for, at Draghi har lydt rimelig "dueagtig" de seneste gange, han har udtalt sig ...!

ECB fastholder dog samtidig, at de kan forlænge QE programmet efter september og holder dermed døren åben for, om det bliver et "fuld stop" af opkøbene eller en "tapering", der kommer efter september. Med den relativt "dueagtige" tone Draghi slog an på pressemødet forventer vi, at ECB vil annoncere "tapering" (neddrøstring) af QE programmet i 4. kvartal på mødet d. 14. juni, og at man kommer med en præcisering af renteudsigterne på rentemødet d. 13. september. Det vil lukke op for en renteforhøjelse midt-2019.

### Næste uge: Fokus på USA

Den kommende uge bliver en uge uden de store survey nøgletal, men fokus på flere "hårde" data fra USA og rentemøder i Schweiz og Norge. USA byder tirsdag på inflationsdata for februar målt som CPI, det generelle forbrugerprisindeks. Feds foretrukne mål er dog PCE, der er et indeks, der måler udviklingen i de personlige forbrugsudgifter, men CPI følges ligeledes tæt, da denne giver indikationer om udviklingen i PCE. Kerneinflationen (ex. fødevarer og energi) for januar var højere end forventet og en yderligere stigning kan vidne om, at inflationen generelt tikker opad. Det kan påvirke Feds inflationsforventninger for 2018 - specielt ovenpå den overraskende stigning i lønningerne i januar.

Onsdag offentliggøres amerikansk detailsalg for februar som er en god indikator for udviklingen i privatforbrugt ... der udgør 70 pct. af det amerikanske BNP. Det har været en svag start på 2018, hvor privatforbruget for januar faldt tilbage samtidig med, at bilsalget for februar viste lidt svaghed. Det indikerer, at 1. kvartal 2018 kan blive svagere end 4. kvartal 2017. Hvis detailsalget for februar bliver svagt vil det ligeledes vidne om svagt privatforbrug for februar. Konsensestimater blandt økonomer er dog en stigning på 0,4 pct. i kernetetailsalget. En indikation på, at den høje forbrugertillid fortsat omsættes i forbrug.

Fredag udgives University of Michigans mål for forbrugertilliden. Forbrugertilliden er på et historisk højt niveau, hvilket vidner om, at det svage privatforbrug i starten af året sandsynligvis var støj. Derudover synes der at være kommet gang i lønvæksten, hvilket ligeledes forventes at have en positiv effekt på privatforbruget og væksten. De 5-10 årige inflationsforventninger følges ligeledes af Fed, da eventuelle ændringer i disse vil have indflydelse på Feds forventninger til inflationsudviklingen og de pengepolitiske beslutninger.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 12. marts</b>					
07:00	Japan	Maskinordrer (feb.)	(48,8%)	-	-
08:00	Danmark	Betalingsbalance (jan.)	13,8 mia.	13,9 mia.	-
08:00	Danmark	Handelsbalance ex. skibe (jan.)	6,4 mia.	7,5 mia.	-
08:00	Danmark	Inflation, CPI (feb.)	-0,3% (0,7%)	0,7% (0,6%)	0,7% (0,6%)
08:00	Danmark	Inflation, HICP (feb.)	-0,3% (0,6%)	0,6% (0,5%)	0,7% (0,6%)
08:00	Sverige	PES arbejdsløshedsrate (feb.)	4,00%	-	-
18:00	USA	Udstedelse af 10 årige statsobligationer	-	-	-
19:00	USA	Månedlig budgetrapport (feb.)	-\$192,0 mia.	-	-\$223,0 mia.
<b>Tirsdag d. 13. marts</b>					
10:00	Italien	Arbejdsløshedsrate (4. kvrt.)	11,20%	-	11,00%
11:00	USA	NFIB erhvervstillid, små virk. (feb.)	106,9	-	107,1
13:30	USA	Inflation, CPI (feb.)	0,5% (2,1%)	-	0,2% (2,2%)
13:30	USA	Kerneinflation, CPI (feb.)	0,3% (1,8%)	-	0,2% (1,8%)
13:30	USA	Gns. reale timelønninger (feb.)	(0,8%)	-	-
<b>Onsdag d. 14. marts</b>					
03:00	Kina	Detailsalg (feb.)	(10,2%)	-	(10,0)%
03:00	Kina	Industriproduktion (feb.)	(6,6%)	-	(6,2%)
06:00	Sverige	Boligpriser, Maklarstatistik	-	-	-
08:00	Tyskland	Inflation, CPI (feb.)	0,5% (1,4%)	-	0,5% (1,4%)
08:00	Tyskland	Inflation, HICP (feb.)	0,5% (1,2%)	-	0,5% (1,2%)
09:00	Eurozonen	Draghi taler ved konference	-	-	-
09:30	Sverige	Inflation, CPI (feb.)	-0,8% (1,6%)	-	0,7% (1,6%)
10:00	Italien	Detailsalg (jan.)	-0,3% (-0,1%)	-	-
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (jan.)	0,4% (5,2%)	-	-0,2% (4,7%)
11:00	Eurozonen	Beskæftigelse (4. kvrt.)	0,4% (1,7%)	-	-
13:30	USA	Detailsalg, avanceret (feb.)	-0,3%	-	0,30%
13:30	USA	Detailsalg, kontrolgruppe (feb.)	0,00%	-	0,40%
13:30	USA	PPI (feb.)	0,4% (2,7%)	-	0,1% (2,8%)
13:30	USA	Kerne PPI (feb.)	0,4% (2,2%)	-	0,2% (2,6%)
15:00	USA	Erhvervslagre (jan.)	0,40%	-	0,60%
<b>Torsdag d. 15. marts</b>					
08:00	Eurozonen	EU 27 bilsalg (feb.)	7,10%	-	-
08:45	Frankrig	Inflation, HICP (feb.)	0,0% (1,3%)	-	-
09:30	Schweiz	SNB rentemøde, nedre/øvre grænse	-1,25%/-0,25%	-	-1,25%/-0,25%
09:30	Sverige	Arbejdsløshedsrate (feb.)	7,00%	-	-
10:00	Norge	Rentemøde, deposit rente	0,50%	-	0,50%
13:30	USA	New York (empire) PMI (mar.)	13,1	-	15,0
13:30	USA	Importprisindeks (feb.)	1,0% (3,6%)	-	0,30%
13:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (mar.)	231.000	-	-
13:30	USA	Philadelphia Fed erhvervstillid (mar.)	25,8	-	23,0
15:00	USA	NAHB boligmarkedsindeks (mar.)	72	-	72
21:00	USA	TIC flows (jan.)	-\$119,3 mia.	-	-
<b>Fredag d. 16. marts</b>					
10:00	Italien	Inflation, HICP (feb.)	(0,7%)	-	(0,7%)
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (feb.)	1,00%	-	1,00%
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (feb.)	-0,9% (1,3%)	-	0,2% (1,2%)
11:00	Eurozonen	Lønomskostninger (4. kvrt.)	(1,6%)	-	-
13:30	USA	Nybyggeri (feb.)	1.326.000	-	1.286.000
13:30	USA	Byggetilladelser (feb.)	1.377.000	-	1.328.000
14:15	USA	Industriproduktion (feb.)	-0,1%	-	0,30%
14:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (feb.)	77,50%	-	77,70%
15:00	USA	JOLTS jobåbninger (jan.)	5.811	-	-
15:00	USA	UoM sentiment (mar.)	99,7	-	99,5
15:00	USA	UoM forventninger (mar.)	90,0	-	-
15:00	USA	UoM 5-10 årige inflationsforv.(mar.)	2,50%	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

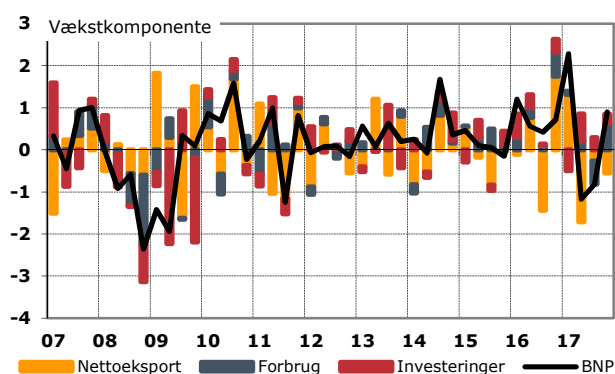
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 19. jan. 2018)			
	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	-0,4
Betalingsbalance, mia.	151	162	165
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	6,30

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	25

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
09-03-2018	-0,65	-0,40	1,50	0,50	-0,06	-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 (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	4.519,4
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, [mlu@sparnord.dk](mailto:mlu@sparnord.dk), tlf. 96 34 40 55

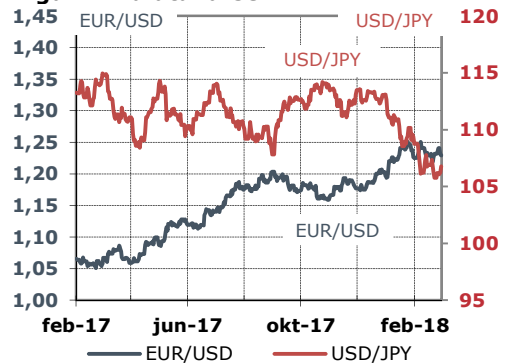
Valuta: Henrik Nielsen, [nie@sparnord.dk](mailto:nie@sparnord.dk), tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	09-03-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,90	745	745	745
USD/DKK	606,00	605	615	631
JPY/DKK	5,68	5,70	5,70	5,91
GBP/DKK	836,63	850	850	860
SEK/DKK	73,26	74 ↓	75	80
NOK/DKK	77,67	78 ↑	79 ↑	82
EUR/USD	122,91	123	121	118
USD/JPY	106,78	106	108	107
EUR/JPY	131,25	131	131	126

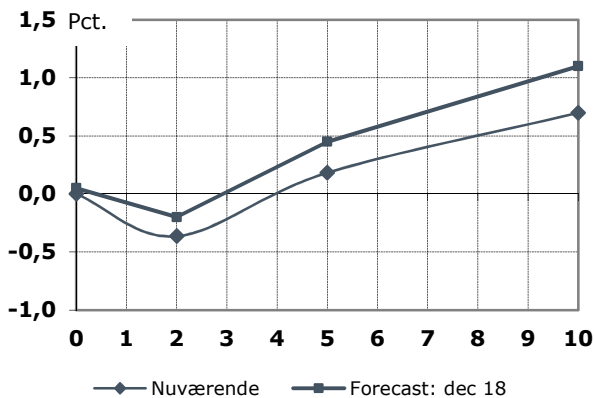
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 2. februar 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
09-03-2018	-0,36	0,18	0,70	09-03-2018	-0,30	0,01	0,61	1,25
mar 18	-0,35	0,25	0,75	mar 18	-0,25	0,00	0,65	1,25
jun 18	-0,30	0,30	0,85	jun 18	-0,25	0,05	0,70	1,35
sep 18	-0,25	0,40	1,00	sep 18	-0,25	0,15	0,85	1,55
dec 18	-0,20	0,45	1,10	dec 18	-0,20	0,25	0,95	1,70

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



## Boligfinansiering - privatbeskattede

### Forventninger pr. 9. marts 2018

	F-kort (Kuponrente)	F5 (Kontantrente)	2% 2050 med afdrag
09-03-2018	0,00%	0,43%	97,35
April 2018	0,00%	0,45%	98,15
Juli 2018	-0,20%	0,50%	97,00
Oktober 2018	-0,20%	0,55%	95,75
December 2018	-0,15%	0,60%	94,50

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	06-02-2018	04-12-2017	21-09-2017	23-06-2017
Aktier	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt	Neutral vægt
Obligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

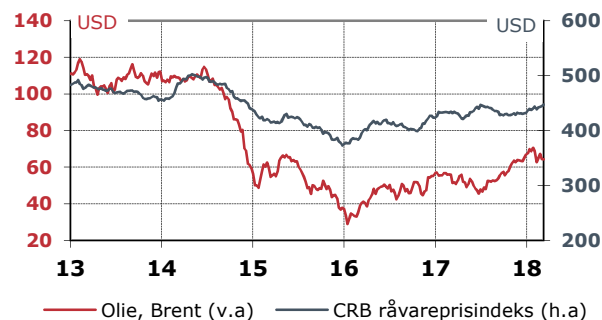
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 09-03-2018	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	64,2	2,6	21,0
Guld	1319,7	5,7	9,9
Kobber	6833,0	4,0	18,5
Aluminium	2106,0	4,8	12,2
CRB indeks	447,1	3,6	3,6

Figur 1: Råvarer

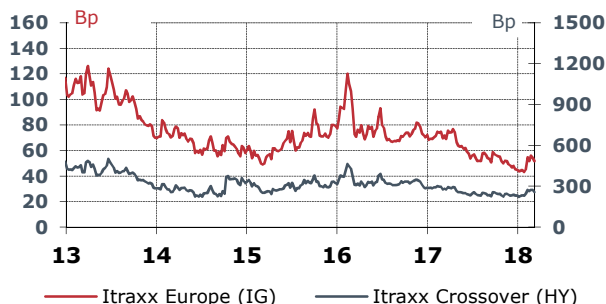


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	09-03-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	52	5	-20
Itraxx Crossover, HY	257	26	-26
Moody's AAA, USA	3,99	41	-7
Moody's BAA, USA	4,63	44	-3
Moody's gns, USA	4,21	42	-7

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	-2,50%	0,2%	13,8%	15,1%
OMX S30	0,61%	1,6%	4,1%	9,4%
OBX	0,61%	0,7%	20,3%	11,1%
HEX25	5,84%	1,4%	14,2%	16,2%
DAX	-4,35%	1,4%	3,2%	9,1%
MSCI Europe	-3,14%	0,7%	3,3%	5,0%
S&P 500	2,84%	2,3%	18,2%	14,4%
Nikkei	-6,08%	-1,6%	13,1%	13,7%
Hang Seng	2,72%	-1,2%	33,7%	9,9%

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.
- 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, 09. marts 2018, 13:01