

## Politisk usikkerhed slører vækstudsigter

- Den italienske regering fremlagde i sidste uge budgettet for 2019 og som ventet kom det ikke til at gå stille for sig. Efterfølgende har EU Kommissionsformand Jean-Claude Juncker sammenlignet den situation Italien potentielt kan komme i, med den Grækenland var i under den europæiske gælds Krise i 2011-2012.
- Det har udløst en stigende risikoaversion der også har været tydelig i andre dele af markedet ovenpå uro i flere Emerging Markets økonomier, stigende oliepriser, stigende amerikanske renter, uforsonlig handelsretorik mellem USA og Kina og et kaotisk Brexit forløb i Storbritannien. Oven i dette er det danske aktiemarked pt. udfordret af negative historier fra flere danske selskaber der torsdag og fredag sendte det danske aktiemarked til tælling! Ugens og månedens vigtigste nøgletal, den amerikanske beskæftigelse, kom først efter deadline på denne artikel – men var forventet at stige med næsten 200.000 personer og dermed fastholde det positive momentum.
- I den kommende uge går kadencen lidt ned og afløses af lidt mindre vigtige nøgletal. Ovenpå ISM tal i sidste uge vil fokus skifte til de små og mellemstore virksomheder i USA. Den såkaldte NFIB måling der ligger på det højeste niveau der nogensinde er målt. Hertil kommer fokus på forbrugertilliden i USA der – selvom den ikke helt befinder sig på rekordniveauer – befinder sig på det højeste niveau siden før finanskrisen. Holder forbrugerne og de små virksomheder optimismen eller rammer tariffen og handelskrig også USA? Ifølge konsensusestimaterne vil der endnu engang være stigninger i begge!
- I Europa er det småt med nøgletal, med fokus på tysk industriproduktion, mens IMF i weekenden d. 12. – 14. oktober afholder årsmøde i Washington. Her vil fokus uden tvivl være på handelskrig og svagere vækstudsigter. Mandag offentliggør IMF de nye vækstestimater som forventes at blive nedjusteret for første gang i 1½ år.

### 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

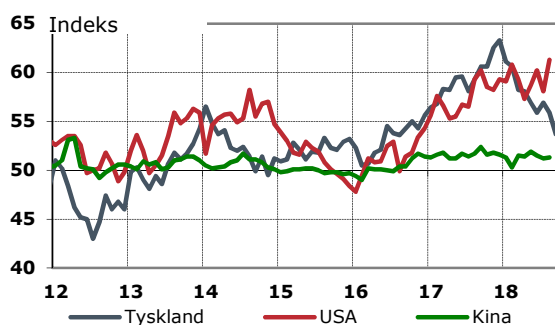
### Redaktionsassistent

Cand. oecon	Simon B. Sørensen
Tlf.	96 34 42 30
Email	sib@sparnord.dk

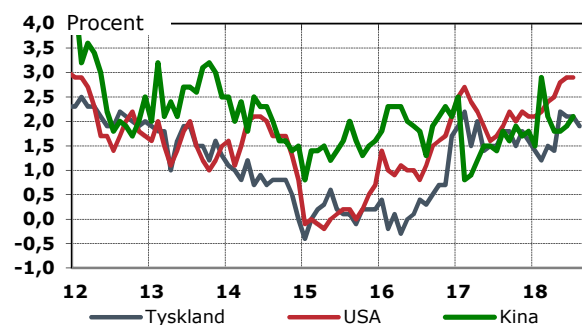
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	Ma.	IMF, 18/19 vækstestimater	3,9%/3,9%	↓	-
USA	Ti.	NFIB, smv tillid	108,8	-	109,0
USA	To.	UoM, forbrugertillid	100,1	-	100,8

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Politik usikkerhed slører vækstudsigter

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

Den italienske regering fremlagde i sidste uge budgettet for 2019 og som ventet kom det ikke til at gå stille for sig. Efterfølgende har EU Kommissionsformand Jean-Claude Juncker sammenlignet den situation Italien potentielt kan komme i, med den Grækenland var i under den europæiske gældskrise i 2011-2012. Ikke en særlig flatterende sammenligning der sammen med en uforsonlig retorik fra ledende medlemmer af den italienske regering har trukket linjerne skarpt op og som allerede har udløst stigende risikoaversion igennem stigende italienske renter og faldende italienske aktiekurser.

Ellers bød ugen på en ny NAFTA aftale – nu kaldet "USMCA aftalen" (forkortet ud fra deltagerne: USA, Mexico og Canada), et mindre fald i det amerikanske ISM indeks der dog stadig er tæt på toppen fra de sidste 4 årtier. Ugens og månedens vigtigste nøgletal, den amerikanske beskæftigelse, kom først efter deadline på denne artikel – men var forventet at stige med næsten 200.000 personer og dermed fastholde det positive momentum.

### Kaotisk Brexit tilstand

Endelig er det meget svært at finde ud af hvor Brexit forhandlingerne befinder sig lige nu! Deadline for en aftale mellem UK og EU er marts 2019, men EU har afvist det seneste forslag fra Storbritannien og briterne kæmper lige nu en kamp – både mellem Labour og de Konservative og de Konservative internt – for at finde en model for Brexit der både kan gå igennem EU's nåleøjle OG en afstemning i det Britiske Parlament. Bortset fra, at der er et stigende antal Briter der gerne vil have en ny afstemning om Brexit, er et af de helt store problemer grænsen mellem Irland og Nordirland som begge lande ønsker holdes åbne. Det er svært hvis Nordirland hører under et Storbritannien udenfor Det Indre Marked, mens Irland er indenfor.

Reelt er der 4-5 mulige Brexitløsninger: et hårdt Brexit (WTO løsningen), et blødt Brexit (ala Norge), en Canada løsning som er en kopi af den meget omfattende handelsaftale EU for nyligt indgik med Canada. Endelig er et nyvalg (med Brexit som det underliggende tema) en stigende risiko, mens en helt ny afstemning om Briterne nu mente det, da de sagde Nej til Europa er noget mere sandsynlig end den var for få måneder siden!

### Italien: Brud på EU regler?

Selvom temaet i Italien (endnu) ikke er et "Italexit" er der tale om en form for populisme ligesom den der drev Briterne til at stemme nej til EU. Her er fokus dog også en form for "løsrivelse" fra de europæiske bånd – men officielt ikke en udmelding af hverken Eurozonen eller Euroen. Den italienske regering der blev dannet i juni – 3 måneder efter valget i marts - består af to partier på hver sin fløj. Lega der er et højre populistisk parti med fokus på indvandring og skattelettelser på den ene side og 5-stjernebevægelsen der

er et venstre-populistisk parti med fokus på borgerløn og pensionsreformer (nedsættelse af pensionsalderen!), på den anden side.

Budgettet for 2019, som den italienske regering officielt skal præsentere for EU Kommissionen mandag d. 15. oktober, ser pt. ud til at kunne medføre en ny krise i EU idet den italienske regering (naturligt nok) holder fast i de løfter de har givet ved valget i marts. Det vil sige et stop for flygtninge (Lega) og en indførelse af en eller anden form for "Borgerløn" samt en tilbagerulning af pensionsreformer der ellers ville forhøje pensionsalderen.

De sidste krav kommer fra 5-stjernebevægelsen og er dem der ultimativt kan føre Italien ud i det der på EU sprog hedder "excessive deficit procedure". Ikke fordi Italien vil overskride det officielle budgetmål på -3,0 pct. af BNP (budgettet lyder på 2,4 pct. af BNP), men fordi Italien i forvejen har en gæld på 130 pct. af BNP (over det dobbelte af den tilladte grænse på 60 pct. af BNP) og fordi Italien vil have et strukturelt budgetunderskud der langt overstiger det tilladte på -0,5 pct. af BNP. For at EU skal godkende budgettet skal de kunne se en form for gælds-afvikling og ikke en yderligere gælds-opbygning!

### Knap så synkront et globalt opsving

På et møde i Washington – forud for IMF's årsmøde på fredag – skruede chefen for IMF, Christine Lagarde, op for retorikken i forhold til det der nu må karakteriseres som meget tæt på en fuld handelskrig mellem USA og Kina. En handelskrig der vil gå ud over alle, både EM lande og udviklede lande, men også – og måske især – de fattigste lande i verden. På den baggrund signalerede Christine Lagarde allerede på dette møde, at IMF i deres oktober udgave af World Economic Outlook (WEO) ville nedjustere forventningerne til den globale vækst. Vækstrater der er steget (og blevet opjusteret fra IMF) igennem 2017 og som mandag kl. 15:00 forventes nedjusteret i WEO.

### Den kommende uge: NFIB, UoM, CPI og IMF

I den kommende uge går kadencen lidt ned og afløses af lidt mindre vigtige nøgletal. Ovenpå ISM tal i sidste uge vil fokus skifte til de små og mellemstore virksomheder i USA. Den såkaldte NFIB måling der ligger på det højeste niveau der nogensinde er målt. Hertil kommer fokus på forbrugertilliden i USA der – selvom den ikke helt befinder sig på rekordniveauer – befinder sig på det højeste niveau siden før finanskrisen. Holder forbrugerne og de små virksomheder optimismen eller rammer tariffer og handelskrig også USA?

I Europa er det småt med nøgletal med fokus på tysk industriproduktion, mens IMF i weekenden d. 12. – 14. oktober afholder årsmøde i Washington. Her vil fokus uden tvivl være på handelskrig og svagere vækstudsigter. Mandag offentliggør IMF de nye vækstestimer som forventes at blive nedjusteret for første gang i 1½ år.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 8. Oktober</b>					
03:45	Kina	Caixin PMI, Service (sep.)	52,0	-	51,4
03:45	Kina	Caixin PMI, Sammensat (sep.)	51,5	-	-
08:00	Tyskland	Industriproduktion (aug.)	-1,1% (1,1%)	-	0,5% (0,1%)
08:00	Norge	Industriproduktion (aug.)	-2,4% (-0,8%)	-	-
08:30	Frankrig	Bank of France sentiment (sep.)	103,0	-	-
10:30	Eurozonen	Sentix, Investortillid (okt.)	12,0	-	11,8
15:00	USA	IMF, World Economic Outlook (2018/2019)	3,9% / 3,9%	↓	-
<b>Tirsdag d. 9. Oktober</b>					
08:00	Tyskland	Handelsbalance (aug.)	16,5 mia.	-	16,3 mia.
08:00	Tyskland	Betalingsbalance (aug.)	15,3 mia.	-	-
08:00	Tyskland	Eksport (aug.)	-0,8%	-	0,5%
08:00	Tyskland	Import (aug.)	2,80%	-	-0,2%
08:00	Danmark	Handelsbalance (aug.)	7,4 mia.	8,5 mia.	-
08:00	Danmark	Betalingsbalance (aug.)	14,4 mia.	12,5 mia.	-
12:00	USA	NIFB, SMV-tillid (sep.)	108,8	-	109,0
<b>Onsdag d. 10. Oktober</b>					
01:50	Japan	Maskinordrer (aug.)	11,0% (13,9%)	-	-4,0% (1,8%)
03:15	USA	Fed, John Williams, Pengepol. udvikling	-	-	-
06:00	Sverige	Arbejdsløshed (sep.)	0,0	-	-
08:00	Danmark	Inflation, CPI (sep.)	-0,4% (1,0%)	0,3% (1,2%)	-
08:00	Danmark	Inflation HCPI (sep.)	-0,5% (0,8%)	0,3% (1,0%)	-
08:00	Norge	Inflation, CPI (sep.)	-0,4% (3,4%)	-	-
08:00	Japan	Industriordrer (sep.)	5,1%	-	-
08:45	Frankrig	Industriproduktion (aug.)	0,7% (1,8%)	-	1,5%
09:30	Sverige	Privatforbrug (aug.)	-2,1% (-0,1%)	-	-
10:30	UK	Handelsbalance (aug.)	-9,9 mia.	-	-10,8 mia.
10:30	UK	Industriproduktion (aug.)	0,1% (0,9%)	-	0,1% (1,0%)
14:30	USA	PPI (sep.)	-0,1% (2,8%)	-	0,2% (2,7%)
14:30	USA	Kerne PPI (sep.)	-0,1% (2,3%)	-	0,2% (2,6%)
16:00	USA	Engroslagre (aug.)	0,8%	-	-
18:15	USA	Fed, Charles Evans	-	-	-
-	Kina	Nye udlån CNY (sep.)	1.280 mia.	-	-
<b>Torsdag d. 11. Oktober</b>					
00:00	USA	Fed, Raphael Bostic, Økonomisk udvikling	0,0% (3,0%)	-	-
08:45	Frankrig	Inflation, CPI (sep.)	-0,2% (2,2%)	-	-
09:30	Sverige	Inflation, CPI (sep.)	-0,2% (2,0%)	-	-
14:30	USA	Inflation, CPI (sep.)	0,2% (2,7%)	-	0,2% (2,4%)
14:30	USA	Kerneinflation, CPI (sep.)	0,1% (2,2%)	-	0,2% (2,3%)
14:30	USA	Reale gns. timelønninger (sep.)	0,2%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (okt.)	207.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (okt.)	61,6	-	-
20:00	USA	Off. budget (sep.)	-214,1 mia.	-	-
<b>Fredag d. 12. Oktober</b>					
08:00	Tyskland	CPI (sep.)	0,4% (2,3%)	-	0,4% (2,3%)
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (aug.)	-0,8% (-0,1%)	-	0,5% (-0,1%)
14:30	USA	Importpriser (sep.)	-0,6% (3,7%)	-	0,3%
15:30	USA	Feds Evans tale om Økonomisk udvikling	-0,6% (3,7%)	-	0,1%
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid (okt.)	100,1	-	100,8
16:00	USA	UoM, Nuværende (okt.)	115,2	-	-
16:00	USA	UoM, Forventninger (okt.)	90,5	-	-
16:00	USA	UoM, Inflationsforvent. 5-10 år (okt.)	2,5%	-	-
00:00	Kina	Handelsbalance (sep.)	27,8 mia. \$	-	24,5 mia. \$
00:00	Kina	Import (sep.)	20,0%	-	14,5%
00:00	Kina	Eksport (sep.)	9,80%	-	8,7%
-	USA	Årsmøde i IMF (12. - 14. oktober)	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

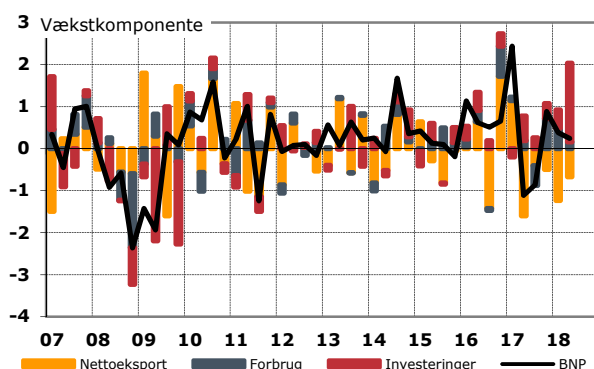
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 31. august 2018)			
	2017	2018E	2019E
Danmark	2,3	1,2 (1,8)	2,1 (2,0)
Eurozonen	2,4	2,1 (2,2)	1,8 (1,9)
Tyskland	2,2	2,1 (2,0)	1,9 (1,8)
USA	2,3	2,9 (2,9)	(2,5)
Kina	(6,9)	(6,6)	(6,3)
Japan	1,7	0,9 (1,0)	0,8 (1,0)
England	1,7	1,2 (1,3)	1,3 (1,5)
Sverige	2,5	2,5 (2,6)	2,2 (2,2)
Norge	1,9	2,3 (2,4)	2,1 (2,2)
Schweiz	1,1	2,0 (2,2)	1,8 (1,8)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 31. august 2018)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,2	1,0
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,2	4,0
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	110
Off. saldo, mia.	-8,5	20	0
Off. saldo, pct. af BNP	-0,4	1,0	0,0
Betalingsbalance, mia.	151	168	140
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,25	-0,30	-0,30
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,50	0,50
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,30	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 31. august 2018)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,3	1,2
Import*	3,8	4,3	3,8
Eksport*	2,8	4,4	1,0
Privatforbrug*	2,3	1,6	2,4
Off. forbrug*	0,3	0,6	0,2
Investeringer*	6,0	8,3	2,2
Lagre (vækstbidrag)	0,0	0,2	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	49	45

Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)									
	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz	
05-10-2018	-0,65	-0,40	2,00 - 2,25	0,75	-0,10	-0,50	0,75	-0,75	
Dec 18	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,40	0,75	-0,75	
Mar 19	-0,65	-0,40	2,50 - 2,75	0,75	-0,10	-0,30	1,00	-0,75	
Jun 19	-0,65	-0,40	2,75 - 3,00	0,75	-0,10	-0,20	1,00	-0,75	
Sep 19	-0,50	-0,25	3,00 - 3,25	0,75	-0,10	-0,10	1,00	-0,50	

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	+30 mia./mdr.	26. oktober 2017	4.619,8
USA	Fed Funds	+25 bp.	26. september 2018	2,00% - 2,25%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,0%
England	Base rate	+25 bp.	2. august 2018	0,75%
	Kvantitativ lempelse, target	+60 mia.	4. august 2016	435,0
Sverige	Repo rente	-15 bp.	11. februar 2016	-0,50%
Norge	Foliorente	+25 bp.	20. september 2018	0,75%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	24. juni 2018	15,50%
	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, 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)

	05-10-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	745,81	745	745	745
USD/DKK	648,84	640	645	630
JPY/DKK	5,70	5,75	5,85	6,00
GBP/DKK	845,59	835	850	860
SEK/DKK	71,43	72	72	74
NOK/DKK	78,41	78	79	80
EUR/USD	114,94	116	116	118
USD/JPY	113,85	111	110	105
EUR/JPY	130,88	130	127	124

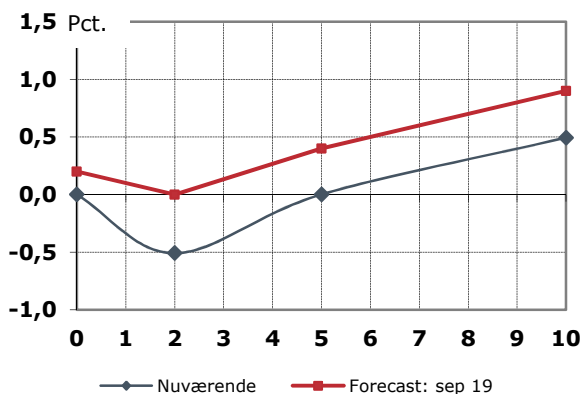
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 31. august 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
05-10-2018	-0,51	0,00	0,49	05-10-2018	-0,30	0,04	0,59	1,19
dec 18	-0,50	-0,10	0,45	dec 18	-0,30	0,00	0,45	1,10
mar 19	-0,45	0,00	0,60	mar 19	-0,25	0,00	0,00	1,25
jun 19	-0,35	0,15	0,75	jun 19	-0,25	0,10	0,65	1,35
sep 19	0,00	0,40	0,90	sep 19	0,00	0,45	0,90	1,50

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	17-09-2018	18-06-2018	20-03-2018	06-02-2018
Aktier	Neutral vægt	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt
Obligationer	Neutral vægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt
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 05-10-2018	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	84,4	10,2	52,3
Guld	1199,1	-4,7	-5,4
Kobber	6290,0	-1,5	-3,5
Aluminium	2169,5	3,9	0,2
CRB indeks	417,7	-4,5	-2,4

Figur 1: Råvarer

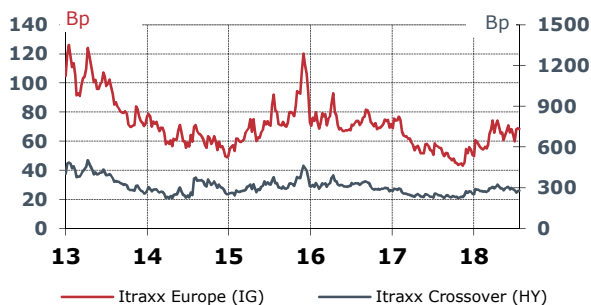


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	05-10-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	69	-3	13
Itraxx Crossover, HY	278	-36	32
Moody's AAA, USA	4,22	15	45
Moody's BAA, USA	4,98	16	65
Moody's gns, USA	4,48	16	52

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		-6,84%	-4,8%	-8,1%	13,2%
OMX S30		8,38%	-1,6%	3,9%	9,6%
OBX		16,03%	-1,4%	20,7%	13,2%
HEX25		12,85%	-2,9%	9,8%	14,7%
DAX		-5,21%	-1,5%	-5,6%	7,3%
MSCI Europe		-2,39%	-1,8%	-2,1%	4,5%
S&P 500		10,12%	-0,4%	16,6%	13,7%
Nikkei		7,04%	0,8%	18,3%	13,3%
Hang Seng		-8,12%	-3,9%	-2,9%	6,7%

Figur 3: MSCI Europe



## FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:




De omtalte produkter i afsnittet "Valuta raneanberaling" 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 investeringsens 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 opfylder derfor ikke de retskrav, der stilles til investeringsanalyser. Gengivelsen af publikationen eller dele heraf er ikke tilladt uden forudgående tilladelse. Der er ikke forbud mod at handle inden offentliggørelse af dette markedsføringsmateriale og Spar Nord Bank A/S og dens ansatte kan have positioner i de pågældende finansielle instrumenter og valutakravs.

Publikationen er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålideligt. 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 fremtidigt 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.

Oplysningerne i publikationen er ikke investeringsanbefalinger og det er ikke et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. Spar Nord Bank A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab for dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.

Redaktionen afsluttet, 05. oktober 2018, 11:11