

# UGESCENARIO

## Brexit aftale skudt til hjørne ... igen!

- Den seneste uge var en af de stille uger i løbet af måneden, med fokus på detailsalg og referat fra det seneste rentemøde i USA og på Zew indeks og nye vækstforecast for Eurozonen. Det amerikanske forbrug var robust under overfladen, mens Fed på deres seneste møde fastholdt strategien og signalerede en renteforhøjelse i december og 3 mere i løbet af 2019.
- Begge europæiske tal kom ud en spids lavere og signalere et mere afdæmpet vækstforløb end det der var forventet i starten af året. Siden marts er forventningerne til 2018 væksten faldet fra 2,4 pct. til 2,0 pct. hvilket matcher de seneste "staff-projections" fra ECB.
- Politisk var Europa præget af endnu et EU topmøde med standede Brexit forhandlinger. Den største forhindring for en skilsmisseaftale mellem Storbritannien og EU er (indtil videre) hverken betalinger eller nye handelsaftaler, men en kontrovers omkring grænsen mellem Nordirland og Irland der i tilfælde af et Brexit vil være en fysisk grænse til det indre marked. Frygten for en genopblusning af krigen mellem republikanere og unionister (protestanter og katolikker) medfører en stor uvilje mod at indføre en "hård" grænse ...
- Den kommende uge byder på 3-4 vigtige nøgletal/begivenheder. I Europa det tyske Ifo barometer, PMI tal og ECB møde og i USA første estimat på væksten i 3. kvartal. PMI forventes lidt op – Ifo lidt ned. I forhold til ugens ECB møde kan der ikke forventes meget nyt – højst et ord eller to om reinvesteringsplaner.
- Hertil kommer, at EU har indtil d. 22. oktober til, at komme med indsigelser overfor det italienske budget for 2019. Et budget der skal godkendes inden d. 29. oktober. Det er meget sandsynligt at EU IKKE vil godtage det italienske budget uden ændringer, hvilket potentielt kan udløse en ny EU krise.

### 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

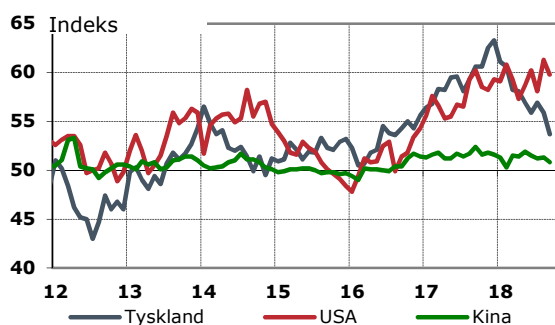
### Redaktionsassistent

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

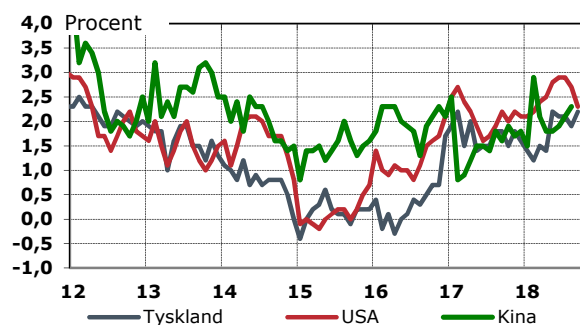
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	Ti.	PMI, sammensat (okt.)	54,1	-	54,2
Tyskland	On.	Ifo barometer (okt.)	103,7	-	103,3
USA	Fr.	BNP (3. kv.)	4,2%	-	3,3%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Brexit aftale skudt til hjørne ... igen!

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

Den seneste uge var en af de stille uger i løbet af måneden, med fokus på amerikansk detailsalg og referat fra det seneste rentemøde i USA og på Zew indeks og nye vækstforecast for Eurozonen. Det amerikanske forbrug var robust under overfladen, mens Fed på deres seneste møde fastholdt strategien og signalerede en renteforhøjelse i december og 3 mere i løbet af 2019. Begge europæiske tal kom ud en spids lavere og signalere et mere afdæmpet vækstforløb end det der var forventet i starten af 2018. Siden marts er forventningerne til 2018 væksten faldet fra 2,4 pct. til 2,0 pct. hvilket matcher de seneste "staff-projections" fra ECB.

Endnu engang løb international politik med overskrifterne. Denne gang et sandsynligvis mord på en Saudi Arabisk journalist på et konsulat i Istanbul der har udløst noget der kan blive en international diplomatisk krise og som – idet det involverer verdens største olieproducent – kan få konsekvenser for oliemarkedet. Et marked der i forvejen er udfordret af sammenbruddet i Venezuela og USA's sanktioner mod Iran.

Lidt tættere på vores egne breddegrader var fokus på de standede Brexit forhandlinger mellem EU og Storbritannien. Endnu en gang måtte forhandlerne gå hver til sit med uforrettet sag. Den største forhindring for en skilsmisseaftale mellem Storbritannien og EU er (indtil videre) hverken betalinger eller nye handelsaftaler, men en udløber af det Indre Markeds fri bevægelighed. Nemlig grænsen mellem Nordirland (der er en del af UK) og Irland der er et selvstændigt EU land og dermed med i det indre marked.

### Skrøbelig fred i Nordirland

Freden mellem protestanter og katolikker i Nordirland, der blev indgået i 1998, er fortsat skrøbelig og en lukning af grænsen til Irland (som Republikanerne/katolikkerne ønsker at blive forenet med) kan få borgerkrigen til at blusse op igen. Den potentielle konflikt mellem de to parter bliver ikke mindre af, at Teresa Mays regering er afhængig af stemmer fra DUP, der er et protestantiske forankret Nordirsk parti der blev dannet af den ene part af fredsftalen, Ian Paisley, i starten af 70'erne! Et forhold der også binder Theresa May i forhold til hvilken aftale hun kan indgå med EU ... hvis hun skal have flertal for en aftale i det britiske Parlament!

Der kom ingen aftale onsdag og forhandlingerne blev udskudt på ubestemt tid. Efterfølgende er det kommet frem, at EU er villig til at udskyde deadline med et år (til 31/3-2020), mens Theresa May angiveligt højst ser en forlængelse på 3 måneder for sig ... men måske en længere implementeringsperiode. Problemet er blot, at lige netop problematikken omkring Det Indre Marked og grænsen mellem Nordirland og Irland ikke lader sig løse af en forlængelse! Findes der ingen løsning så vil der komme en

"hard Brexit" ... som så under alle omstændigheder vil betyde en "hård" grænse mellem Irland og Nordirland ... nøjagtig det man lige nu ønsker at undgå!!

Det er en form for Gordisk knude som Theresa May har forslået løst ved en åben grænse mellem Irland og Nordirland, men med en form for kontrol mellem Nordirland og det engelske fastland. En løsning som DUP (Det Demokratiske Unionsparti) under ingen omstændigheder kan acceptere. I forvejen er UK delt i to lige store fløje om hvorvidt man overhovedet skal fortsætte forhandlingerne mod et Brexit, som under alle omstændigheder vil gøre det svært for Theresa May, at få en aftale med EU igennem i hendes eget Parlament. Findes der ingen løsning på grænsekonflikten kan det derfor ende med et nyt valg. Enten til Parlamentet eller alternativt en helt ny folkeafstemning om det europæiske tilhørsforhold!

### Fed og markedet uenige ...

I sidste uges referat fra rentemødet d. 26. september fremgik det, at Fed fastholder en stabil og gradvis stramning af pengepolitikken der i sidste instans kan drive den pengepolitiske rente over det der ellers anses for at være et neutralt niveau for økonomien. Fed ser fortsat en renteforhøjelse i december og tre yderligere i 2019 ... og mon ikke Fed er blevet mere stålfaste ovenpå Trump-kritik?

Fed har både fokus på risikoen for stigende inflation – selvom de ikke virker overdrevne nervøse – og risikoen for finansiel ustabilitet hvis det finansielle marked endnu engang bevæger sig ind i en form for boble. På den baggrund anser de det som fornuftigt, at fortsætte en langsom, men stabil, stramning af pengepolitikken. Sandsynligvis til et niveau der i en periode kan være lidt over den "neutrale" styringsrente på 3,0 pct. 9 ud af 16 Fed medlemmer forventer således renten på eller over den neutrale styringsrente ved udgangen af 2019. Et antal der stiger til 11 ud af 16 i 2021.

Her er der p.t. en stor forskel på forventningerne hos centralbanken og hos markedsdeltaerne. Markedet priser en renteforhøjelse ind i december, men ser kun en 20 pct. sandsynlighed for, at rente er steget med samlet 1 pct. point ved udgangen af 2019. Mere end halvdelen af Fed forventer renten på eller over den neutrale styringsrente på 3,0 pct. i samme periode.

### Den kommende uge: Ifo, PMI, ECB og BNP (US)

Den kommende uge byder på 3-4 vigtige nøgletal/begivenheder. I Europa det tyske Ifo barometer, PMI tal og ECB møde og i USA første estimat på væksten i 3. kvartal. Hertil kommer, at EU har indtil d. 22. oktober til, at komme med indsigelser overfor det italienske budget for 2019. Et budget der skal godkendes inden d. 29. oktober. Det er meget sandsynligt at EU IKKE vil godtage det italienske budget uden ændringer, hvilket potentielt kan udløse en ny EU krise.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 22. oktober</b>					
-	Eurozonen	EU Kommissionen, Italiensk budget for 2019	-	-	-
<b>Tirsdag d. 23. Oktober</b>					
08:00	Danmark	Forbrugertillid (okt.)	6,9	6,2	-
08:00	Tyskland	PPI (sep.)	0,3% (3,1%)	-	0,3% (3,0%)
12:30	England	BOE, Andy Haldane, Paris	-	-	-
16:00	USA	Richmond Fed, industrindeks (okt.)	29	-	24
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (okt.)	-2,9	-	-3,0
17:20	UK	BOE, Mark Carney, Toronto	-	-	-
<b>Onsdag d. 24. Oktober</b>					
01:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (okt.)	52,5	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri (okt.)	52,5	-	52,0
09:15	Frankrig	Markit PMI, Service (okt.)	54,8	-	54,5
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (okt.)	54,0	-	53,9
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri (okt.)	53,7	-	53,4
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (okt.)	55,9	-	55,5
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (okt.)	55,0	-	55,0
09:30	Sverige	Riksbanken, rentemøde (repo rente)	-0,50%	-	-0,50%
10:00	Eurozonen	Markit PMI Industri (okt.)	53,2	-	53,0
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (okt.)	54,7	-	54,5
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (okt.)	54,1	-	54,2
11:00	Sverige	Riksbanken, pressemøde	-	-	-
15:00	USA	FHFA, Husprisindeks (aug.)	0,2%	-	0,3%
15:45	USA	Markit PMI, Industri (okt.)	55,6	-	55,6
15:45	USA	Markit PMI, Service (okt.)	53,5	-	54,0
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (okt.)	54	-	-
16:00	USA	Salg af nye huse (sep.)	629.000	-	630.000
19:10	USA	Fed, Loretta Mester, New York	-	-	-
20:00	USA	Fed, Beige Book	-	-	-
<b>Torsdag d. 25. Oktober</b>					
08:00	Norge	Arbejdsløshedsprocent (aug.)	4,0%	-	4,0%
08:00	Tyskland	GfK, forbrugertillid (nov.)	10,6	-	10,5
09:00	Sverige	Forbrugertillid (okt.)	103,6	-	-
10:00	Norge	Norges Bank, rentemøde (depositrente)	0,75%	-	0,75%
10:00	Tyskland	Ifo, barometer (okt.)	103,7	-	103,3
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (okt.)	101,0	-	100,2
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (okt.)	106,4	-	106,0
13:45	Eurozonen	ECB Refi / deposit	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%
14:30	Eurozonen	ECB, pressemøde	-	-	-
14:30	USA	Engroslagre (sep.)	1,0%	-	-
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (sep.)	4,4%	-	-1,0%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (sep.)	-0,2%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (okt.)	210.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (okt.)	60,8	-	-
17:00	USA	Kansas Ciuty Fed, PMI (fremstilling) (okt.)	13,0	-	-
<b>Fredag d. 26. Oktober</b>					
-	Italien	S&P rating & obligationsauktion	-	-	-
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (okt.)	0,7%	-	0,7%
08:00	Danmark	Detailsalg (sep.)	0,3% (3,5%)	0,3%	0,2%
09:30	Sverige	Detailsalg (sep.)	0,8% (2,0%)	-	0,4%
10:00	Eurozonen	ECB, Survey af professionelle forecastere	-	-	-
14:30	USA	BNP (3. kv.)	4,2%	-	3,2%
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid (okt.)	99,0	-	99,0
16:00	USA	UoM, Nuværende (okt.)	114,4	-	-
16:00	USA	UoM, Forventninger (okt.)	89,1	-	-
16:00	USA	UoM, Inflationsforvent. 5-10 år (okt.)	2,3%	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

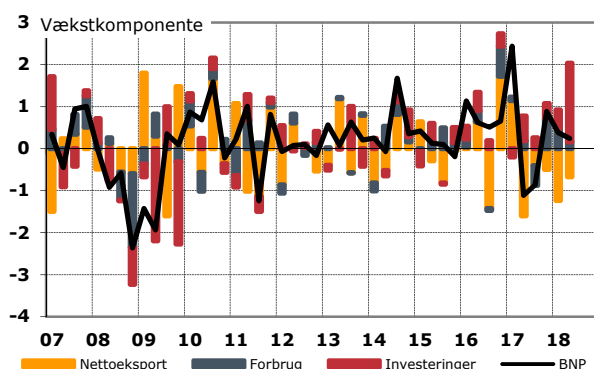
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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)	2,6 (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
19-10-2018	-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 (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	+30 mia./mdr.	26. oktober 2017	4.632,9
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	14,50%
	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)

	19-10-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,02	745	745	745
USD/DKK	650,80	645 ↑	650 ↑	630
JPY/DKK	5,79	5,75	5,85	6,00
GBP/DKK	848,00	850	850	860
SEK/DKK	72,12	72	72	74
NOK/DKK	78,94	78	79	80
EUR/USD	114,63	116	115 ↓	118
USD/JPY	112,35	112 ↑	111 ↑	105
EUR/JPY	128,79	130	127	124

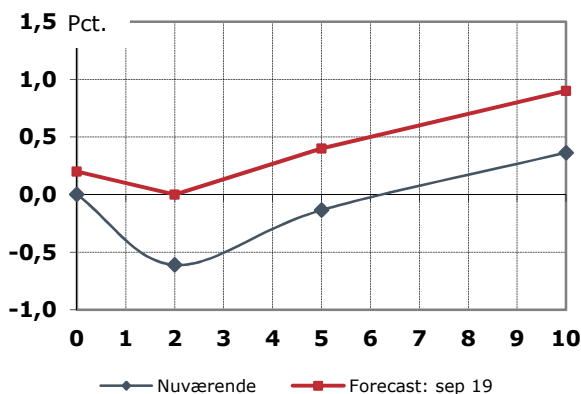
Figur 1: Valutakurser



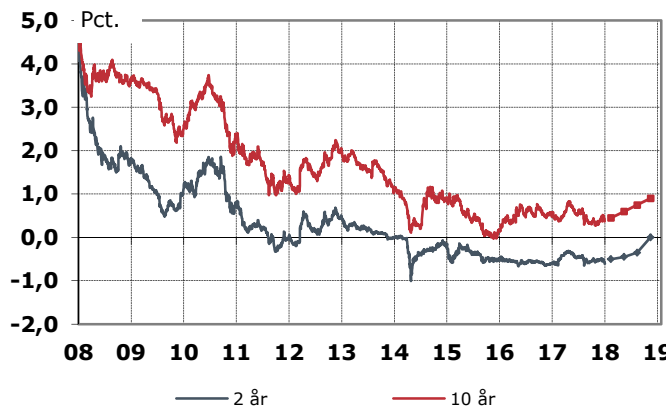
### Renteforventninger opdateret: 31. august 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
19-10-2018	-0,61	-0,14	0,36	19-10-2018	-0,31	0,00	0,50	1,11
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 19-10-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	79,9	9,9	44,2
Guld	1228,9	0,5	-4,7
Kobber	6157,0	0,1	-11,9
Aluminium	2013,0	-0,7	-5,1
CRB indeks	417,7	-3,4	-3,2

Figur 1: Råvarer

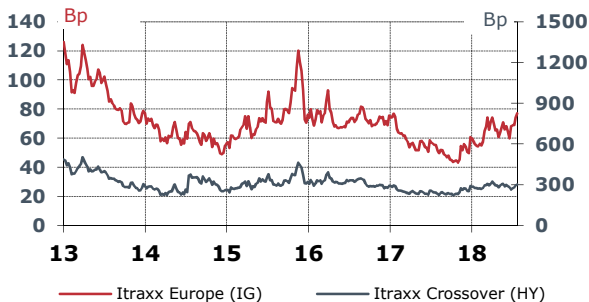


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	19-10-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	77	12	21
Itraxx Crossover, HY	302	8	57
Moody's AAA, USA	4,27	25	60
Moody's BAA, USA	5,07	31	82
Moody's gns, USA	4,53	26	66

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	-7,87%	4,7%	-9,4%	12,3%
🇸🇪 OMX S30	1,51%	-0,4%	-2,3%	7,6%
🇳🇴 OBX	11,16%	-0,3%	14,7%	11,7%
🇫🇮 HEX25	5,90%	0,4%	2,4%	12,6%
🇩🇪 DAX	-10,28%	0,4%	-11,1%	5,5%
🇪🇺 MSCI Europe	-7,13%	0,6%	-7,5%	2,8%
🇺🇸 S&P 500	5,15%	1,5%	10,2%	11,9%
🇯🇵 Nikkei	1,16%	0,3%	8,0%	11,2%
🇨🇳 Hang Seng	-12,03%	0,8%	-8,2%	5,6%

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, 19. oktober 2018, 12:07