

## Realitetstjek på europæisk økonomi

- I løbet af den kommende uge kommer det man nok bedst kan kalde et realitetstjek på de europæiske vækstudsigter. Ugen byder både på PMI indeks, Ifo barometer og europæiske forbrugertillid, ligesom vi får detaljerne bag den tyske vækst i 4. kvartal. En vækst som endte på 0,0 pct. i 4. kvartal – hvormed Tyskland kun lige nøjagtig undgik en (teknisk) recession – ovenpå en negativ vækst i 3. kvartal 2018.
- For Europa og store dele af den globale økonomi er det primært politiske forhold som er i spil. Handelskrigen hvis (når) USA og Kina indgår en handelsaftale og bilindustrien når bilfabrikanterne får styr på emissionstest.
- For europæerne kan tariffspørgsmålet dog komme tilbage lige i nakken, hvis amerikanske tariff på europæiske biler afløser Kina/USA problematikken!
- Flere af disse punkter blev enten løst - eller man kom tættere på - i sidste uge og findes der bare nogenlunde mindelige løsninger på de ovenstående punkter er det i den nuværende konjunktursituation svært at forestille sig en ny europæisk recession.
- Alt dette kan der dog blive lavet om på i den kommende uge hvis PMI og Ifo indikatorerne i hhv. Eurozonen og Tyskland fortsætter ned. Fortsætter PMI indekset for Eurozonen ned nærmere vi os 50 (eller under) hvilket vil signalere stagnation eller i værste fald negativ vækst!
- Vi forventer dog, at både PMI og Ifo barometer stabiliseres eller stiger en smule, at Brexit ender i en "blød" Brexit eller en ny folkeafstemning og, at USA og Kina finder en (i hvert fald midlertidig) løsning på handelskonflikten.

### 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

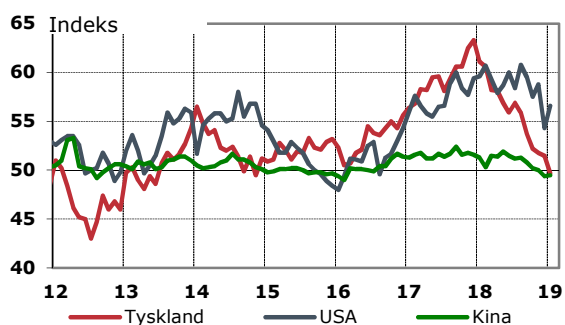
### Studentermedhjælper

Stud. oecon	Joachim H. Madsen
Tlf.	96 34 40 36
Email	jhm@sparnord.dk

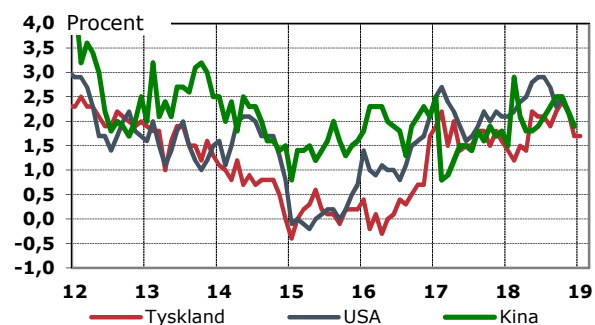
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ti.	Zew, forventning (feb.)	-15,0	-	-14,0
Eurozonen	To.	Flash 'PMI, samlet (feb.)	51,0	-	51,3
Tyskland	Fr.	Ifo barometer (feb.)	99,1	-	99,0

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Realitetstjek på europæisk økonomi

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

I løbet af den kommende uge kommer det man nok bedst kan kalde et realitetstjek på de europæiske vækstudsigter. Ugen byder både på PMI indeks, Ifo barometer og europæiske forbrugertillid, ligesom vi får detaljerne bag den tyske vækst i 4. kvartal. En vækst som endte på 0,0 pct. i 4. kvartal – hvormed Tyskland kun lige nøjagtig undgik en (teknisk) recession – ovenpå en negativ vækst i 3. kvartal 2018.

### Svagere vækst i Europa – men ingen recession!

Tallene kommer ovenpå en uge hvor EU-kommissionen i en ny konjunkturrapport nedjusterede forventningerne til væksten i Eurozonen ganske markant fra 1,9 pct. til 1,3 pct. i 2019 og fra 1,6 pct. til 1,5 pct. i 2020. Det kom kun en uge efter, at den tyske regering selv havde nedjusteret forventningerne til den tyske vækst i 2019 fra 1,8 pct. til 1,0 pct. Den største nedjustering siden gældskrisen i Europa i 2011-12.

I modsætning til Europa er nøgletallene ud af USA hen over nytåret forbedret og selv om f.eks. ISM indekset er svagere nu end i midten af 2018, er det fortsat på et robust niveau. Samtidig er forbrugertilliden faldet – men befinder sig fortsat over niveauet før finanskrisen. Det samme gør sig gældende for NFIB indekset (smv tillid), selvom det seneste fald er en smule bekymrende.

De samme observationer kan på nogle parametre ses i Eurozonen hvor eksempelvis forbrugertilliden - trods tilbagefald - fortsat er over niveauet fra før finanskrisen. Drevet af bl.a. et fald i arbejdsløsheden fra 12,1% til 7,9% over de seneste 5 år. Arbejdsløsheden er nu kun en smule over lavpunktet på 7,3% før finanskrisen ... og faktisk under det lidt mere sammenlignelige niveau i perioden 2001-2005.

Alligevel har der været en udpræget svaghed i den europæiske vækst i 2. halvår 2018, med Italien i en teknisk recession og Tyskland tæt på en! Specielt den tyske svaghed er bekymrende og problematisk fordi Tyskland - ligesom USA - har været inde i en meget lang periode helt fra 2010 med fremgang. Tyskland har været den sikre havn og det europæiske vækstlokomotiv igennem de sidste 10 år og går Tyskland ind i en meget svag vækstperiode vil det smitte af på andre svagere lande som risikerer at bevæge sig ind i en recession!

Spørgsmålet er om det her er starten på enden - altså om Europa bevæger sig ind i en ny recession, eller der er tale om en ekstraordinær svag periode drevet af flere enkeltstående negative stød der, når de finder deres løsning, efterlader den europæiske økonomi nogenlunde intakt?

### It's policy ... stupid!

For Europa og store dele af den globale økonomi er det primært nedenstående primært politiske forhold som er i

spil. Forhold hvor der for de mest alvorlige (kortsigtede) ser ud til at ligge en løsning relativt lige for.

### Europæiske og globale udfordringer:

1. Handelskrig
2. Tysk bilindustri
3. Brexit
4. Amerikansk vækstafmatning?
5. Amerikanske tariffer på europæiske biler?
6. Gule veste i Frankrig
7. Italiensk enegang
8. Spansk valg d. 28. april
9. Populisme & politisk opbrud i Europa

Handelskrigen hvis (når) USA og Kina indgår en handelsaftale (1) og bilindustrien når bilfabrikanterne får styr på emissionstest (punkt 2). For europæerne kan tariffspørgsmålet dog komme tættere på hvis punkt 5 afløser punkt 1! Det er endvidere vanskeligt at forestille sig, at Storbritannien vælger den hårde Brexit (3). Det vil ganske enkelt være katastrofalt for Storbritannien og på den baggrund virker det faktisk (mindst) lige så sandsynligt, at der kommer en ny folkeafstemning som en hård Brexit. En større nedgang (recession) i den amerikanske økonomi (4) ligger ikke lige for – med mindre de hverken kan blive enige om nyt budget, gældsloft, mur eller handelsaftale.

Flere af disse punkter blev enten løst - eller man kom tættere på - i sidste uge og findes der bare nogenlunde mindelige løsninger på punkterne 1-5 er det i den nuværende konjunktursituation svært at forestille sig en ny europæisk recession. Output-gappet er først lige lukket og der er fortsat rigelig ledigt kapacitet til at fremgangen fortsætter. Svaghed i 1. halvår og en vækst under trend i 1. og 2. kvartal 2019 ligger dog allerede i kortene ... men ikke en recession!

### Den kommende uge: PMI, Ifo og forbrugertillid

Alt dette kan der dog blive lavet om på i den kommende uge hvis PMI og Ifo indikatorerne i hhv. Eurozonen og Tyskland fortsætter ned. Fortsætter PMI indekset for Eurozonen ned nærmer vi os 50 (eller under) hvilket vil signalere stagnation eller i værste fald negativ vækst. Et stemningstilbagefald der risikerer at brede sig og sammen med Brexit usikkerhed (hvis den fortsat findes), kan lægge en kraftig dæmper på investeringslysten. Eskalere handelskrigen vil det lægge yderligere pres på eksporten ud af Eurozonen og så er vi tæt på en recession!

Vi forventer dog, at både PMI og Ifo barometer stabiliseres eller stiger en smule, at Brexit ender i en "blød" Brexit eller en ny folkeafstemning og at USA og Kina finder en (i hvert fald midlertidig) løsning på handelskonflikten. Dermed forventer vi ingen recession i Europa – men der venter meget afgørende nøgletal og begivenheder i de kommende uger!

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 18. Februar</b>					
-	USA	USA, lukket (President day)	-	-	-
<b>Tirsdag d. 19. Februar</b>					
09:30	Sverige	CPI (jan.)	0,4% (2,0%)	-	-0,7% (2,2%)
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (dec.)	20,3 mia.	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (dec.)	-0,2% (-2,0%)	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (dec.)	-0,1% (0,9%)	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (feb.)	27,6	-	23,0
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (feb.)	-15,0	-	-14,0
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (feb.)	-20,9	-	-
14:50	USA	Fed, Loretta Mester, Pengepolitiske udsigter	-	-	-
16:00	Eurozonen	ECB, Peter Praet, Berlin	-	-	-
16:00	USA	NAHB, Husindeks (feb.)	58,0	-	59,0
<b>Onsdag d. 20. Februar</b>					
00:50	Japan	Eksport / Import (jan.)	(-3,8%) / (1,9%)	-	-
08:00	Danmark	Forbrugertillid (feb.)	3,9	4,0	-
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (feb.)	-7,9	-	-7,6
20:00	USA	FOMC referat	-	-	-
<b>Torsdag d. 21. Februar</b>					
01:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (feb.)	50,3	-	-
07:00	Japan	Maskinordrer (jan.)	-	-	-
08:00	Tyskland	CPI (jan.)	-0,8% (1,4%)	-	-0,8% (1,4%)
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri (feb.)	51,2	-	51,0
09:15	Frankrig	Markit PMI, Service (feb.)	47,8	-	49,0
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (feb.)	48,2	-	49,3
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri (feb.)	49,7	-	50,0
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (feb.)	53,0	-	52,8
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (feb.)	52,1	-	52,0
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri (feb.)	50,5	-	50,3
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (feb.)	51,2	-	51,5
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (feb.)	51,0	-	51,3
10:00	Italien	Inflation, HICP (jan.)	(0,9%)	-	(0,9%)
13:50	USA	Fed, Raphael Bostic, Pengepolitiske udsigter	-	-	-
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (feb.)	17,0	-	14,5
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger	-	-	-
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (dec.)	0,7%	-	1,7%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (dec.)	-0,2%	-	0,2%
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid	-	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Industri (feb.)	54,9	-	55,0
15:45	USA	Markit PMI, Service (feb.)	54,2	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (feb.)	54,4	-	-
16:00	USA	Ledende indikator (jan.)	-0,1%	-	0,2%
16:00	USA	Eksisterende hussalg (jan.)	4,99 mio.	-	5,00 mio.
<b>Fredag d. 22. Februar</b>					
00:30	Japan	Inflation, kerne CPI (jan.)	(0,7%)	-	(0,8%)
03:00	Kina	Bloomberg, Økonomisk survey (jan.)	-	-	-
08:00	Tyskland	BNP, detaljer (4. kvrt.)	-0,2% (1,1%)	0,0% (0,6%)	0,0% (0,9%)
08:00	Tyskland	Privatforbrug (4. kvrt.)	-0,3%	-	0,2%
08:00	Tyskland	Investeringer (4. kvrt.)	0,8%	-	0,8%
10:00	Tyskland	Ifo, barometer (feb.)	99,1	-	99,0
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (feb.)	94,2	-	94,2
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (feb.)	104,3	-	104,0
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (jan.)	1,1%	-	1,1%
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (jan.)	0,0% (1,6%)	-	-1,1% (1,4%)
13:30	Eurozonen	Referat fra sidste ECB-møde	-	-	-
16:15	USA	Fed-event, New York	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

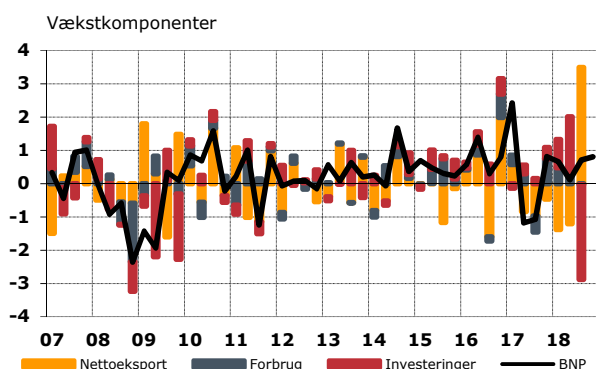
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 15. februar 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,1	1,7 (2,0)	1,5 (1,7)
Eurozonen	1,9	1,2 (1,4)	1,4 (1,5)
Tyskland	1,5	1,2 (1,3)	1,4 (1,5)
USA	2,9	2,4 (2,5)	1,8 (1,9)
Kina	(6,6)	(6,2)	(6,0)
Japan	0,8	0,8 (0,9)	0,4 (0,5)
England	1,4	1,3 (1,4)	1,4 (1,6)
Sverige	2,4	1,8 (2,0)	1,8 (1,9)
Norge	1,4	2,1 (2,2)	1,7 (1,9)
Schweiz	2,6	1,5 (1,5)	1,7 (1,6)

Konsensususkøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 25. januar 2019)			
	2017	2018E	2019E
Inflation, pct.	1,1	0,8	1,3
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,0	3,8
Arbejdsløshed, tusinder	116	110	100
Off. saldo, mia.	20	5	-5
Off. saldo, pct. af BNP	1,0	0,2	-0,2
Betalingsbalance, mia.	168	130	125
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,25
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,30	-0,30	0,00
10 årig stat, (ultimo)	0,50	0,25	0,75
DKK/USD, (ultimo)	6,30	6,55	6,30

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

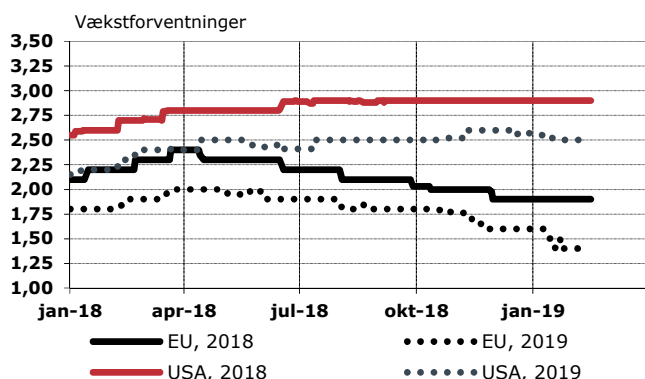


Dansk Forsyningsbalance (pr. 25. januar 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,1	1,7
Import*	3,6	3,2	1,7
Eksport*	3,6	0,3	2,6
Privatforbrug*	2,1	2,5	1,5
Off. forbrug*	0,6	0,2	0,2
Investeringer*	4,6	6,7	2,3
Lagre (vækstbidrag)	0,2	-0,1	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	50	50

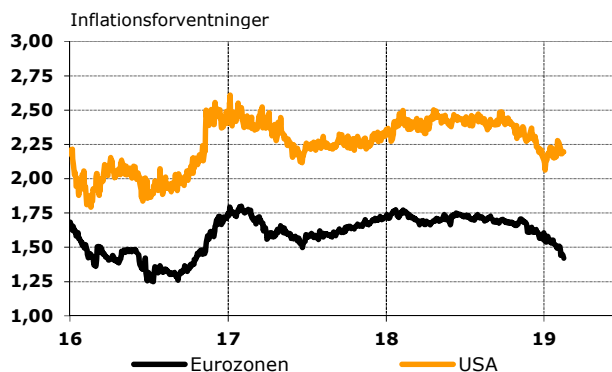
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
15-02-2019	-0,65	-0,40	2,25 -2,50	0,75	-0,10	-0,25	0,75	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,00	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,00	-0,75
Sep 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,00	-0,75
Dec 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	0,00	1,25	-0,75

Figur 2: EU & USA, vækstforventninger (Bloomberg)



Figur 3: Eurozonen & USA, 5 år inflationsswap



## Renter og valuta

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

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

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	15-02-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,11	746	746	746
USD/DKK	661,87	650	650	630
JPY/DKK	5,99	6,00	6,10	6,00
GBP/DKK	848,94	855	855	880
SEK/DKK	71,19	72	73	74
NOK/DKK	76,36	77	77	79 ↓
EUR/USD	112,73	115	115	118
USD/JPY	110,47	108	107	105
EUR/JPY	124,53	124	122	124

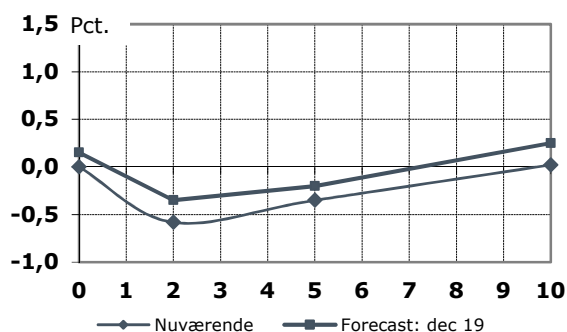
Figur 1: Valutakurser



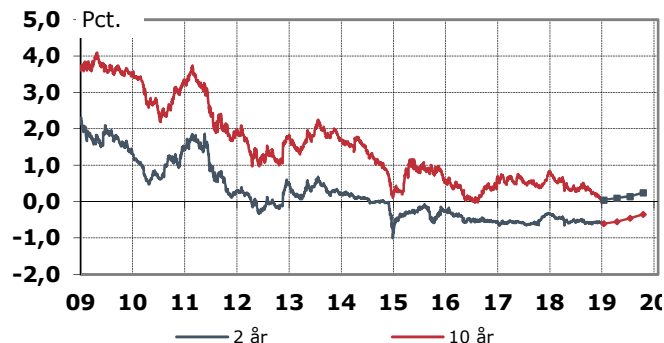
### Renteforventninger opdateret: 8. februar 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
15-02-2019	-0,58	-0,35	0,02	15-02-2019	-0,32	-0,05	0,26	0,78
mar 19	-0,60	-0,35	0,05	mar 19	-0,30	-0,05	0,25	0,80
jun 19	-0,55	-0,35	0,10	jun 19	-0,25	-0,05	0,00	0,80
sep 19	-0,45	-0,25	0,15	sep 19	-0,20	0,00	0,25	0,80
dec 19	-0,35	-0,20	0,25	dec 19	-0,05	0,10	0,30	0,85

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



### 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	0 mia./mdr.	1. januar 2019	4.696,5
USA	Fed Funds	+25 bp.	19. december 2018	2,25% - 2,50%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,00%
England	Base rate	+25 bp.	2. august 2018	0,75%
	Kvantitativ lempelse, target	+60 mia.	4. august 2016	435,0
Sverige	Repo rente	+25 bp.	20. december 2018	-0,25%
Norge	Foliorente	+25 bp.	13. december 2018	0,75%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	24. juni 2018	13,50%
	Indlånsrente	-25 bp.	23. oktober 2015	1,50%
	Udlånsrente, 1 års prime rate	-25 bp.	23. oktober 2015	4,35%

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	03-12-2018	17-09-2018	18-06-2018	20-03-2018
Aktier	<u>Svag overvægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Svag overvægt</u>	<u>Svag overvægt</u>
Obligationer	<u>Svag undervægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Svag undervægt</u>	<u>Svag undervægt</u>
Stats-/realkreditobligationer	Svag undervægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt	Svag undervægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

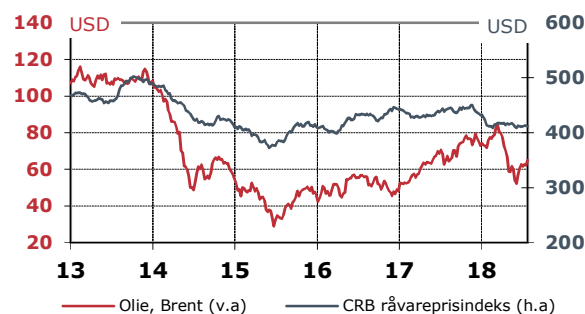
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 15-02-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Guld	1317,6	8,6	-2,7
Kobber	6137,0	0,8	-14,3
Aluminium	1850,0	-4,8	-15,0
CRB indeks	411,6	-0,6	-6,7

Figur 1: Råvarer

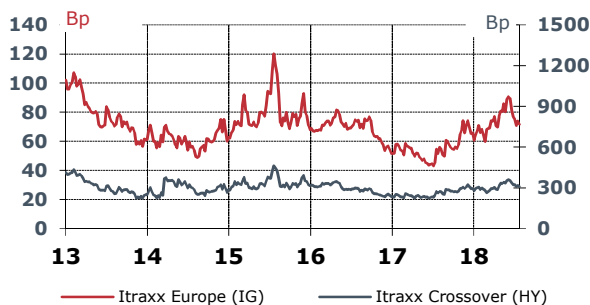


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	15-02-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Crossover, HY	309	-2	40
Moody's AAA, USA	3,99	-34	4
Moody's BAA, USA	4,98	-20	46
Moody's gns, USA	4,32	-29	18

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	9,36%	2,3%	1,9%	10,0%
OMX S30	10,91%	2,2%	6,1%	7,1%
OBX	6,69%	0,5%	8,5%	9,6%
HEX25	11,32%	0,5%	6,2%	11,6%
DAX	5,03%	0,6%	-10,1%	2,8%
MSCI Europe	7,44%	1,2%	-2,5%	2,3%
S&P 500	9,81%	1,6%	3,8%	10,6%
Nikkei	5,63%	1,9%	1,9%	10,1%
Hang Seng	10,04%	1,6%	-3,5%	8,9%

Figur 3: MSCI Europe



## FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:

De omtalte produkter i afsnittet "Valuta raneanbæring" 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 investeringens løbetid.
  - 2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue.
- Begge kriterier skal være opfyldt.

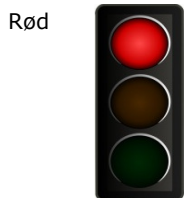
Investeringsprodukterne i den grønne kategori betragtes som relativt enkle. Kategorien omfatter bl.a. statsobligationer (udstedt i DKK og EUR) og danske realkreditobligationer.



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 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, 15. februar 2019, 13:35