

UGESCENARIO

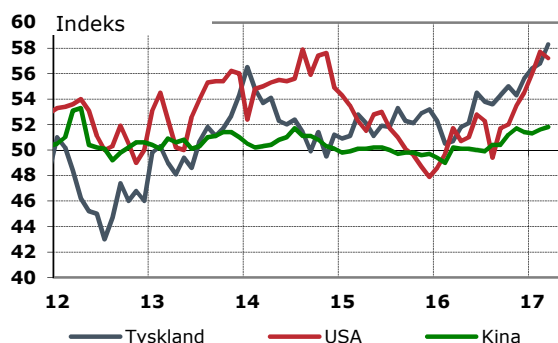
Vejen åben for et europæisk opsving

- Den første runde af det franske præsidentvalg var på flere måder en lettelse for det finansielle marked, selvom "drømmescenariet" hvor to midterkandidater blev sendt videre til 2. runde d. 7. maj ikke blev en realitet. Det var bl.a. en lettelse, at midterkandidater Macron kom stærkt ud af valget og står stærkt til 2. runde d. 7. maj. Vinder han vil der - til trods for Brexit - være en stabil hånd under det europæiske samarbejde. En af de få usikkerheder vil så være et tidligt italiensk valg der skal holdes inden d. 23. maj 2018.
- Den forgangne uge bød på to begivenheder der underbygger en positiv vurdering af den europæiske økonomi. For det første, at det tyske Ifo barometer steg yderligere og ligger på det højeste niveau siden 2011. For det andet, at den europæiske centralbank fastholdt retorikken ved torsdagens rentemøde. Det indikerer at opkøbsprogrammet i obligationer vil fortsætte til udgangen af året og at renten fastholdes på rekordlave niveauer frem til 2. halvår 2018. Det vil understøtte det europæiske opsving og give den europæiske økonomi den nødvendige "escape velocity" til endelig at bryde ud af de sidste 10 års finans- og gælds Krise.
- Fokus i den kommende uge vil i høj grad være fokuseret omkring USA ovenpå sidste uges udspil til skattereform og en forhandling om en forhøjelse af gældsloftet der skal være afsluttet fredag aften (28/4). Mandag d. 1. maj risikerer vi at blive vidne til den første nedlukning af den offentlige sektor siden 2013, hvis ikke Kongressen kan blive enige om en forhøjelse af gældsloftet. Bortset fra disse endnu uafklarede forhold byder ugen på tre vigtige amerikanske begivenheder. Den månedlige ISM måling (industriaktivitet), rentemøde i centralbanken og den månedlige arbejdsmarkedsrapport (beskæftigelse). Forvent uforandret rentepolitik, stigende beskæftigelse og et let fald i ISM.
- I Europa fokus på væksttal for 1. kvartal onsdag. Forventet fremgang: 0,5 pct. hvilket er uforandret ifht. væksttallet i 4. kvartal 2016.

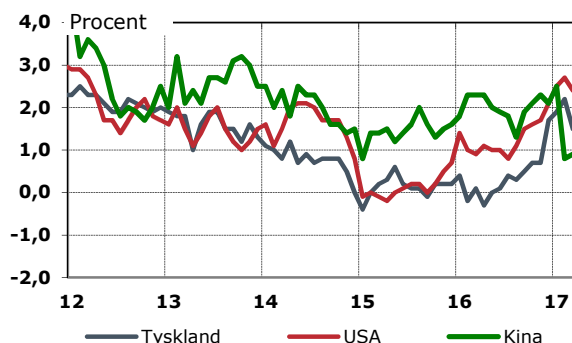
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3 og 4)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	Ma.	ISM (apr.)	57,5	-	56,5
Eurozone	On.	BNP (1. kvrt.)	0,5% (1,8%)	0,4% (1,7%)	0,5% (1,7%)
USA	Fr.	NFP (apr.)	98.000	190.000	193.000

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Indhold

Side 2	Overblik
Side 3	Nøgletalskommentarer
Side 4	Nøgletalstabel
Side 5	Makroøkonomi
Side 6	Renter & valuta
Side 7	Diverse aktivallokering
Side 8	Risikomærkning mm.

Ansvarshavende redaktør:

Cheføkonom	Jens Nyholm
Tlf.	96 34 40 57
Email	jny@sparnord.dk

Studentermehjælper

Stud. oecon	Christoffer R. Hansen
Tlf.	96 34 40 36
Email	chr@sparnord.dk

Vejen åben for et europæisk opsving

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

Den første runde af det franske præsidentvalg var på flere måder en lettelse for det finansielle markede, selvom "drømmescenariet" hvor to midterkandidater blev sendt videre til 2. runde d. 7. maj ikke blev en realitet. For det første var det en lettelse, at det var den EU venlige Emmanuel Macron der blev den ene af de kandidater der går videre til 2. runde og skal op imod højre-kandidaten Marine Le Pen. For det andet, at han fik flere stemmer end Le Pen og for det 3. var det en lettelse at meningsmålingerne op til valget i søndags rent faktisk var tæt på det endelige valgresultat. Hertil kommer, at de seneste meningsmålingerne op til 2. runde giver Emmanuel Macron et komfortabelt forspring på 62 pct. mod 38 pct.

Europæisk opsving

Med en sejr til Emmanuel Macron d. 7. maj synes en af de større hindringer for et europæisk opsving ryddet af vejen. De ledende indikatorer for industri- og servicesektoren ligger på de højeste niveauer siden 2011, mens forbrugertilliden med den seneste stigning er på niveau med situationen før finanskrisen. Vinder Emmanuel Macron, som meningsmålingerne kraftigt tyder på, er en af de væsentligste politiske hindringer for et fortsat europæisk opsving ryddet af vejen. Godt nok går Briterne til valg d. 8. juni og tyskerne d. 24. september – men ingen af stederne forventes resultatet at kunne rykke fundamentalt ved den politiske stabilitet i Europa.

Den forgangne uge bød på to begivenheder der underbygger denne udvikling. For det første, at det tyske Ifo barometer steg yderligere og ligger på det højeste niveau siden 2011. For det andet, at den europæiske centralbank fastholdt retorikken ved rentemødet i torsdags. Det indikerer at opkøbsprogrammet i obligationer vil fortsætte til udgangen af året og at renten fastholdes til sandsynligvis 2. halvår 2018. Det vil understøtte det europæiske opsving og give den europæiske økonomi den nødvendige "escape velocity" til endelig at bryde ud af de sidste 10 års finans- og gældskrise.

Amerikanske skattelettelser

Lørdag d. 29. april passerer Donald Trump de første 100 dage af sin præsidentperiode og selvom det jo bare er et tal er der alligevel tradition for at foretage den første status på præsidenten efter 100 dage. Første gang denne 100 dages deadline blev brugt var af præsident Franklin D. Roosevelt i 1933 hvor han gav sig selv 100 dage til at gennemføre tiltag der skulle få amerikanerne i arbejde og bankerne på ret køl som en vej ud af "den store depression". Det der mundende ud i den såkaldte "new deal".

På den konto er der indtil videre ikke meget at skrive hjem om når det gælder Trumps første 100 dage som

amerikansk præsident. Ud over nogle præsidentielle dekretter – hvoraf flere er blevet stoppet af domstolene – er der endnu ikke blevet gennemført en eneste af de højt profilerede mærkesager fra valgkampen. Hverken en ændring/erstatning af 'Obamacare', 'fænomenale' skattelettelser, 'massive' infrastrukturinvesteringer eller igangsætning af byggeriet af muren mod Mexico.

Onsdag fremlagde Donald Trump derfor – i sidste øjeblik inden de 100 dage er gået – sin længe ventede skatteplan. Hvorvidt den har nogen gang i kongressen vil tiden vise, men det er vist ikke nogen overdrivelse at sige, at der var skuffelse at spore da man læste den kun en (A4) side gennemgang af skatteplanen der ikke bød på væsentlig nyt i forhold til det der blev fremlagt under valgkampen. Trump lægger op til en nedsættelse af selskabsskatten fra 35 pct. til 15 pct. og gennemføre en reform af indkomstskatterne ved at reducere indkomstgrupperne fra 7 til 3 intervaller med en progressiv beskatning på hhv. 10 pct., 25 pct. og 35 pct. (hvilket var en mindre nedsættelse end ventet) og ændrede fradragsmuligheder.

Samtidig foreslås en nedsættelse af skatten ved repatriering af udenlandske formuer til 10 pct. En vigtig del af finansieringen der ellers skal findes i såkaldte dynamiske effekter. Det vil sige antagelser om det skub det vil give til den amerikanske økonomi hvilket vil øge aktiviteten og skatteindtægterne og sænke udgifterne. I fravær af de dynamiske effekter vil den foreslåede skattereform medføre en forøgelse af den offentlige gæld med op imod 200 mia. over de kommende 10 år! Næppe noget der passerer uhindret igennem Kongressen og som indikerer et langt forhandlingsforløb inden man når i mål med reformen. Hvis man når i mål!

Den kommende uge: USA tilbage i fokus

Fokus i den kommende uge vil i høj grad være fokuseret omkring USA ovenpå sidste uges udspil til skattereform og en forhandling om en forhøjelse af gældsloftet der skal være afsluttet fredag aften (28/4) ved midnat. Mandag d. 1. maj kan vi blive vidne til den første "government shutdown" siden 2013 hvis ikke Kongressen kan blive enige om en forhøjelse af gældsloftet.

Bortset fra disse endnu uafklarede forhold byder ugen på tre vigtige amerikanske begivenheder. Den månedlige ISM måling (industriaktivitet), rentemøde i centralbanken og den månedlige arbejdsmarkedsrapport (beskæftigelse). Generelt forventes et lille tilbagefald i ISM fra rekordniveauer, en stigning i beskæftigelsen ovenpå marts måneds skuffelse og et rentemøde der sandsynligvis ikke byder på væsentlige nyheder.

I Europa er fokus på væksttal for 1. kvartal der forventes at ligge en spids lavere end 4. kv. 2016. Men bevarer indtrykket af pæn fremdrift i økonomien.

Nøgletalskommentarer

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

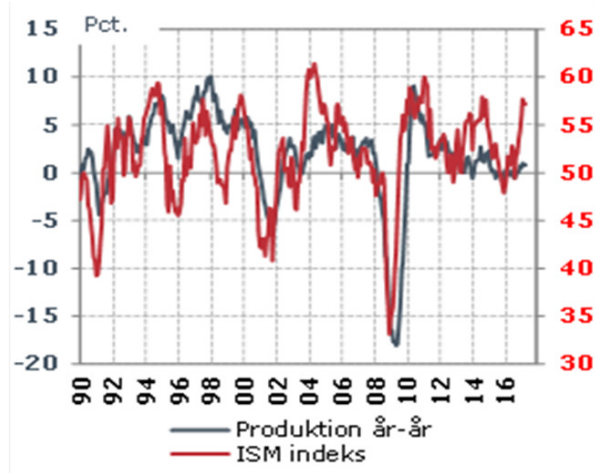
Christian Mose Nielsen, cms@sparnord.dk, tlf. 96 34 44 17

Martin Lundholm, mlu@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

Amerikansk aktivitet (apr.), mandag d. 1. maj (16:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
ISM indeks	57,5	-	56,5

Efter at være steget 6 måneder i træk faldt ISM indekset i marts en smule tilbage. ISM indekset befinder sig dog fortsat på et meget højt niveau, der historisk har været konsistent med store stigninger i produktionen i fremstillingssektoren. Produktionen i fremstillingssektoren ligger dog fortsat langt under de niveauer, som ISM indekset signalerer. Samme billede ses, hvis man ser på sammenhængen mellem forbrugertillid og privatforbrug. De hårde tal i form af produktion og forbrug viser med andre ord langt mindre fremgang, end de bløde tal i form af forbruger- og erhvervstillid indikerer. Det store spørgsmål er, hvorvidt de bløde tal overvurderer styrken i amerikansk økonomi, eller om de hårde tal undervurderer styrken. Sandheden skal formentligt findes et sted midt i mellem. April måneds ISM indeks er i denne henseende særdeles interessant. De regionale PMI indeks signalerer sammen med Markits nationale PMI indeks et fald i april måneds ISM indeks.



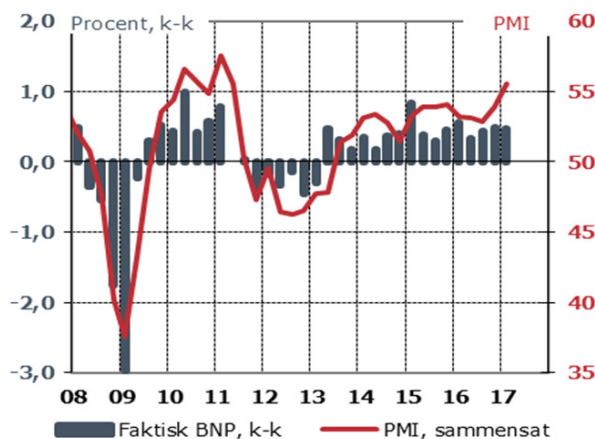
Europæisk vækst (1. kvrt.), onsdag d. 3. maj (11:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
BNP (1. kvrt.)	0,5% (1,8%)	0,4% (1,7%)	0,5% (1,7%)

Denne uge byder på et af de 'hårde' data når Eurostat offentliggør flashestimat på den europæiske vækst i 1. kvartal.

Målt på PMI indikatorer har der – jævnfør figuren – været tale om en pæn fremgang i 1. kvartal over niveauet fra 4. kvartal 2016. Målt på EU kommissionens vækstindikator ligger væksten i Eurozonen en smule lavere – hvilket nok svarer lidt bedre overens med de hårde data i løbet af de første 3 måneder af 2017.

Til trods for rekordhøj forbrugertillid ligger det europæiske detailsalg en smule lavere end ved udgangen af 2016. Samtidig er eksporten stagneret, mens importen er steget hvilket medfører, at nettoeksporten vil trække en smule ud af væksten.

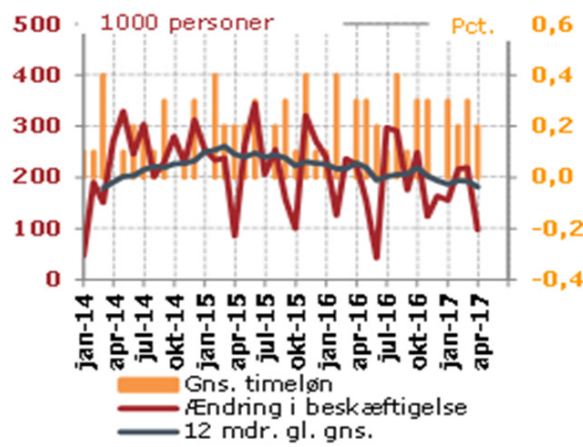


Samlet forventer vi en stort set uforandret k-k vækst på 0,4 pct.

Amerikansk beskæftigelse (apr.), fredag d. 5. maj (14:30)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
NFP, månedlig ændring	98.000	190.000	193.000

Efter to meget stærke arbejdsmarkedsrapporter med i gennemsnit 218.000 nye jobs om måneden i både januar og februar, kom marts måneds arbejdsmarkedsrapport med 98.000 nye jobs som en meget stor overraskelse. Fredagens arbejdsmarkedsrapport for april er set i dette lys ekstra interessant. Det er vores vurdering, at jobskabelsen i både januar og februar har været gunstigt påvirket af mildt vintervejr, og at den skuffende jobskabelse i marts primært skal ses som en tilbagebetaling for dette. Det er vores vurdering, at den underliggende trend på det amerikanske arbejdsmarked er tæt på 190.000 nye jobs om måneden, og at april måneds arbejdsmarkedsrapport vil vise en jobskabelse tæt på dette. Udover jobskabelsen, vil fokus samle sig omkring arbejdsløshedsraten, der i marts meget overraskende faldt til 4,5 pct. samt den gennemsnitlige timeløn, der begge er vigtige indikatorer på, hvor "stramt" det amerikanske arbejdsmarked er, hvilket igen indeholder vigtig information om det inflationære pres.



Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 1. maj					
11:00	Danmark	PMI, industri (apr.)	57,2	-	-
14:30	USA	Personlig indkomst (mar.)	0,4%	-	0,3%
14:30	USA	Personligt forbrug (mar.)	0,1%	-	0,2%
14:30	USA	Inflation, PCE (mar.)	0,1% (2,1%)	-	-0,2% (1,9%)
14:30	USA	Inflation, PCE, kerne (mar.)	0,2% (1,8%)	-	-0,1% (1,6%)
16:00	USA	ISM, fremstilling (apr.)	57,2	-	56,5
16:00	USA	ISM, nye ordrer (apr.)	64,5	-	-
Tirsdag d. 2. maj					
02:30	Japan	Nikkei PMI, service (apr.)	52,9	-	-
02:30	Japan	Nikkei PMI, sammensat (apr.)	52,9	-	-
03:45	Kina	Caixin PMI, fremstilling (apr.)	51,2	-	51,3
08:30	Sverige	Swedbank/Silf PMI, fremstilling (apr.)	65,2	-	-
09:00	Norge	PMI, fremstilling (apr.)	54,7	-	54,0
09:45	Italien	Markit/ADACI PMI, fremstilling (apr.)	55,7	-	55,9
10:00	Italien	Arbejdsløshedsrate (mar.)	11,5%	-	-
10:30	England	Markit PMI, fremstilling (apr.)	54,2	-	54,0
11:00	Eurozonen	Arbejdsløshedsrate (mar.)	9,5%	-	9,4%
16:00	Danmark	Udenlandske reserver (apr.)	464,1 mia.	468,1 mia.	464,1 mia.
16:00	Danmark	Ændring i valutareserven (apr.)	-2,4 mia.	+4,0 mia.	0,0 mia.
Onsdag d. 3. maj					
09:55	Tyskland	Arbejdsløshedsrate, sæsonjusteret (apr.)	5,8%	-	5,8%
10:30	England	Markit/CIPS PMI, konstruktion (apr.)	52,2	-	52,0
11:00	Eurozonen	BNP, sæsonjusteret (1. kvrt.)	0,4% (1,7%)	0,4% (1,8%)	0,5% (1,7%)
13:00	USA	MBA ansøgninger om boliglån (uge 17)	2,7%	-	-
14:15	USA	ADP ændring i arbejdsstyrken (apr.)	263.000	-	175.000
16:00	USA	ISM Non-manuf., sammensat (apr.)	55,2	-	56,0
20:00	USA	FOMC rentemøde Nedre/øvre grænse	0,75%/1,00%	0,75%/1,00%	0,75%/1,00%
Torsdag d. 4. maj					
03:45	Kina	Caixin PMI, service (apr.)	52,1	-	-
03:45	Kina	Caixin PMI, sammensat (apr.)	52,2	-	-
08:30	Sverige	Swedbank/Silf PMI, service (apr.)	61,3	-	-
09:45	Italien	Markit/ACADI PMI, service (apr.)	52,9	-	54,0
09:45	Italien	Markit/ACADI PMI, sammensat (apr.)	54,2	-	-
10:00	Norge	Rentemøde, deposit rente	0,50%	0,50%	0,50%
10:00	England	Registrering af nye biler (apr.)	(8,4%)	-	-
10:30	England	Markit/CIPS PMI, service (apr.)	55,0	-	54,5
10:30	England	Markit/CIPS PMI, sammensat (apr.)	54,9	-	54,6
10:30	England	Godkendte boliglån (mar.)	68,3k	-	68,0k
11:00	Eurozonen	Detailsalg (mar.)	0,7% (1,8%)	-	0,1%
14:30	USA	Handelsbalance (mar.)	-\$43,6 mia.	-	-\$45,2 mia.
14:30	USA	Nye ansøgn. om understøttelse (uge 17)	257.000	-	-
16:00	USA	Fabriksordrer (mar.)	1,0%	-	0,6%
17:30	Eurozonen	Draghi taler ved Lausanne, Schweiz	-	-	-
Fredag d. 5. maj					
09:00	Danmark	Industriproduktion (mar.)	0,8%	-	-
09:30	Tyskland	Markit PMI, konstruktion (apr.)	56,4	-	-
10:10	Tyskland	Markit PMI, detail (apr.)	52,5	-	-
10:10	Eurozonen	Markit PMI, detail (apr.)	49,5	-	-
10:10	Frankrig	Markit PMI, detail (apr.)	49,4	-	-
10:10	Italien	Markit PMI, detail (apr.)	45,1	-	-
14:30	USA	Non-farm payrolls (apr.)	98.000	190.000	193.000
14:30	USA	Arbejdsløshedsrate (apr.)	4,5%	4,5%	4,6%
14:30	USA	Gennemsnitlige timelønninger (apr.)	0,2% (2,7%)	-	0,3% (2,7%)
søn	USA	Feds Bullard taler rentepolitik	-	-	-
søn	Kina	Udenlandske reserver (apr.)	\$3009,1 mia.	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

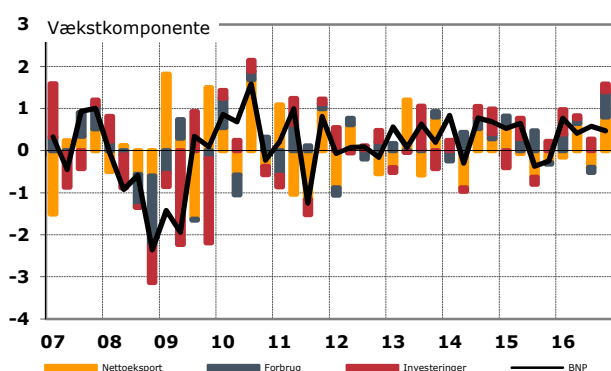
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 17. mar. 2017)			
	2015	2016	2017
Danmark	1,6	1,3 (1,1)	1,9 (1,5)
Eurozonen	1,9	1,7 (1,7)	1,6 (1,6)
Tyskland	1,7	1,9 (1,9)	1,6 (1,6)
USA	2,4	1,6 (1,6)	2,0 (2,3)
Kina	(6,9)	(6,7)	(6,5)
Japan	1,2	1,0 (1,0)	1,0 (1,1)
England	2,2	1,8 (1,8)	1,4 (1,6)
Sverige	3,8	3,1 (3,1)	2,2 (2,3)
Norge	1,6	1,0 (1,0)	1,5 (1,5)
Schweiz	0,8	1,3 (1,3)	1,4 (1,5)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 3. mar. 2017)			
	2015	2016	2017E
Inflation, pct.	0,5	0,3	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,6	4,2	4,0
Arbejdsløshed, tusinder	123	110	105
Off. saldo, mia.	-28	-30	-28
Off. saldo, pct. af BNP	-1,3	-1,5	-1,3
Betalingsbalance, mia.	186	165	155
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,10	-0,25	-0,20
10 årig stat, (ultimo)	0,95	0,30	0,75
DKK/USD, (ultimo)	6,85	7,05	6,65

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 3. mar. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2015	2016	2017E
Bruttonationalprodukt*	1,6	1,3	1,9
Import*	1,3	2,4	4,8
Eksport*	1,8	1,7	4,6
Privatforbrug*	2,0	1,9	2,0
Off. forbrug*	0,6	-0,1	0,5
Investeringer*	2,5	5,2	3,7
Lagre (vækstbidrag)	-0,4	-0,5	0,1
Beskæftigelse, tusinde	36	47	20

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
28-04-2017	-0,65	-0,40	1,00	0,25	-0,08	-0,50	0,50	-0,75
Jun 17	-0,65	-0,40	1,00-1,25	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Sep 17	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Dec 17	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,50-2,00	0,25	-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	+80 mia./mdr.	10. marts 2016	1.497,9
USA	Fed Funds	+25 bp.	15. marts 2017	0,75% - 1,00%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	QQE, årlig opkøb trl. JPY	-	31. oktober 2014	447,3
England	Base rate	-25 bp.	4. august 2016	0,25%
	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

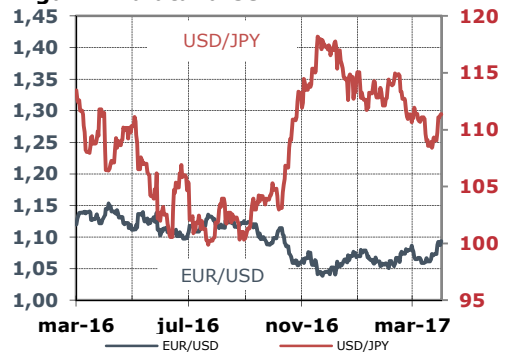
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	28-04-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	743,83	744	744	745
USD/DKK	680,31	6,90	7,00	6,65
JPY/DKK	6,11	6,30	6,40	6,21
GBP/DKK	880,50	880	895	860
SEK/DKK	77,25	78	79	82
NOK/DKK	79,75	81	82	84
EUR/USD	109,34	108	106	112
USD/JPY	111,37	110	113	112
EUR/JPY	121,78	118	116	120

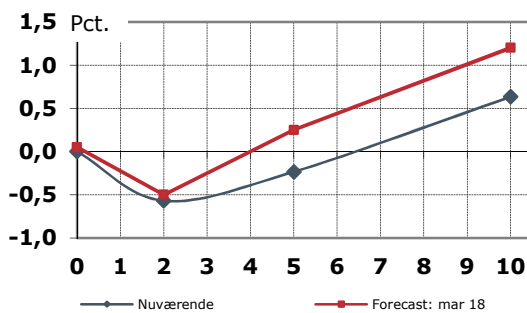
Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 21. april 2017

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
28-april-17	-0,57	-0,23	0,63	28-april-17	-0,24	0,04	0,43	1,06
jun 17	-0,55	-0,25	0,60	jun 17	-0,25	0,05	0,40	1,00
sep 17	-0,55	-0,15	0,70	sep 17	-0,20	0,05	0,50	1,10
dec 17	-0,50	0,00	0,95	dec 17	-0,15	0,05	0,60	1,30
mar 18	-0,50	0,25	1,20	mar 18	-0,10	0,05	0,80	1,55

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



Boligfinansiering - privatbeskattede

Realkreditlån i Totalkredit: Provenu 1 mio. kr., 80 pct. belåning, 30 år, efter skat, før omkostninger

Pr. 28-04-2017	Fastrente m/afdrag	F-kort m/afdrag	Fastrente u/afdrag	F-kort u/afdrag
Nettoydelse pr. md. - år 1	3.730	3.310	1.880	830
Nettoydelse* pr. md. - år 11	3.750	3.160	5.410	4.850
Afdrag pr. md. - år 1	2.100	2.660	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	912.310	989.440	894.400	989.440
Bidragssats pr. 1. januar 2015	0,7375%	0,9000%	1,0625%	1,2000%
Kommentar	Stabilitet og høj budgetsikkerhed. Lav rente fastlåses. Når renten stiger, kan lånet indfries til en lavere kurs	Variabel rente. Bemærk det høje afdrag. Det giver sikkerhed på længere sigt.	Har man behov for at afdrage dyrere gæld først og ønsker budgetsikkerhed, er dette lån ideelt	Absolut laveste ydelse. Ulempen er dårligste beskyttelse af friværdien og dårlig budgetsikkerhed

* ved uændret rente

Forventninger pr. 10. marts 2017

	F1-rente	2'47 m/afdrag	Kommentar
28-04-2017	-	97,85	- Til august lukker de nuværende fastrentelån - 2047 bliver til 2050 osv. Skiftet vil betyde lavere kurser/højere kupon. Har man derfor planer om at skifte/optage fastrentelån, bør man gøre det inden august. - Vi anbefaler altid kurssikring af fastrentelån.
Juli 2017	0,05%	97,00	
Oktober 2017	0,10%	96,25	
Januar 2018	0,15%	93,75	
April 2018	0,30%	91,50	

Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	20-03-2017	12-12-2016	19-09-2016	13-06-2016
Aktier	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Obligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	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 28-04-2017	Afkast	
		Afkast 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	51,9	-7,9	2,8
Guld	1267,6	6,4	0,1
Kobber	5692,0	-3,5	16,1
Aluminium	1924,0	5,9	17,2
CRB indeks	422,8	-2,3	1,7

Figur 1: Råvarer

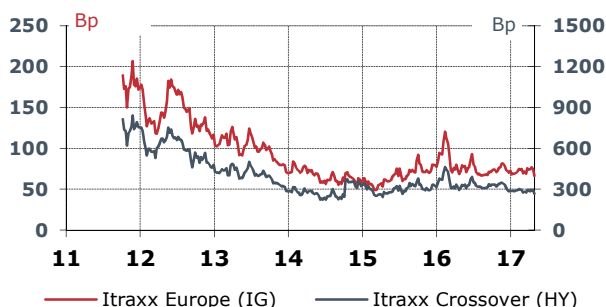


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	28-04-2017	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	66	-6	-5
Itraxx Crossover, HY	266	-33	-37
Moody's AAA, USA	3,94	-11	18
Moody's BAA, USA	4,59	-12	-20
Moody's gns, USA	4,18	-11	5

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	10,94%	3,1%	2,9%	18,8%
OMX S30	9,27%	3,3%	21,1%	13,1%
OBX	1,25%	2,2%	14,9%	10,0%
HEX25	10,20%	3,5%	29,1%	18,0%
DAX	8,39%	3,5%	20,8%	12,8%
MSCI Europe	6,62%	2,8%	14,1%	7,9%
S&P 500	7,36%	1,4%	16,5%	13,6%
Nikkei	1,43%	4,5%	13,4%	17,2%
Hang Seng	12,83%	2,7%	20,1%	7,4%

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

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, 28. april 2017, 14:03