

Fransk præsidentvalg: Afgørelsens time

- Den kommende uge starter på ryggen af et fransk præsidentvalg søndag der ifølge meningsmålingerne ligner en sikker sejr til lederen af den helt nye politiske bevægelse "En Marche", Emmanuel Macron. Valget har i de første måneder af 2017 stået som den helt store udfordring for en europæisk økonomi der langsomt er ved at komme på fode igen oven på Finans- og Gældskrisen der har hærget Europa over de seneste snart 10 år.
- Står Macron som sejrherre søndag aften (som meningsmålingerne peger kraftigt i retning af) kan vi fra og med den kommende uge begynde at se fremad for den europæiske økonomi hvor aktivitetsindikatorerne peger på det største opsving i økonomien siden 2011 – trukket af stigende beskæftigelse, forbrug og investeringer – og understøttet af et synkront opsving i verdensøkonomien. Frankrig mangler dog fortsat et parlamentsvalg til juni før de næste 5 års magtstruktur i Frankrig er endelig på plads.
- At den parlamentariske situation er uafklaret frem til d. 18. juni (og ECB holder møde d. 8. juni) kunne være et (lille) argument for, at ECB vil holde igen med større ændringer af pengepolitikken på denne side af sommerferien. Samme retning trækker en svag underliggende inflation i Eurozonen på 1 pct. der, sammen med et fortsat høj arbejdsløshedsniveau og stor ledig kapacitet i økonomien, trækker i retning af at udsætte en eventuel ændring i "guidance" til eksempelvis septemberrådet.
- Som en af ugerne i midten af måneden går vi ind i en uge med ganske få nøgletal. Det gælder i øvrigt også ugen efter. Blandt de få i den kommende uge er tyske industridata og amerikanske data for detailsalget i april. Forvent stigende tyske ordrer og amerikansk detailsalg – men lidt mere usikkerhed omkring den tyske industriproduktion.

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

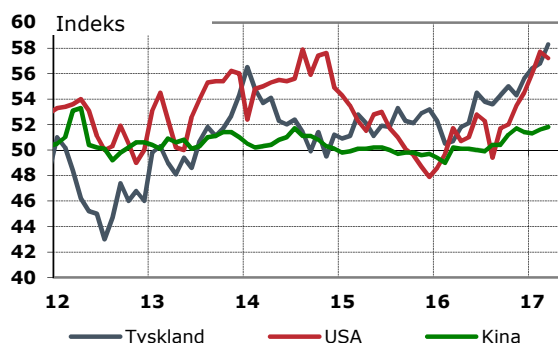
Studentermedhjælper

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

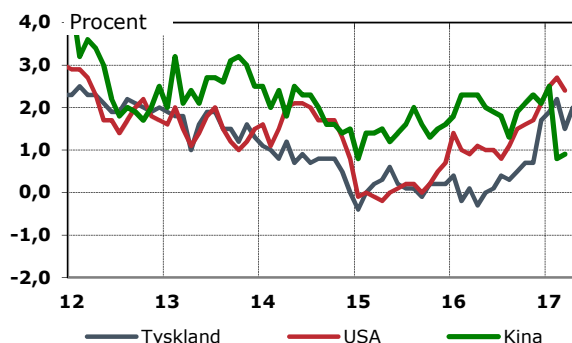
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3 og 4)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ti.	Industriproduktion (mar.)	2,2% (2,5%)	0,0% (3,5%)	-0,8% (2,5%)
Danmark	On.	Betalingsbalance (mar.)	13,3 mia.	12,5 mia.	13,0 mia.
USA	Fr.	Kernedetailsalg (apr.)	0,6%	-	0,4%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Afgørende fransk valg

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

Den kommende uge starter på ryggen af et fransk præsidentvalg søndag der ifølge meningsmålingerne ligner en sikker sejr til lederen af den helt nye politiske bevægelse "En Marché", Emmanuel Macron. Valget har i de første måneder af 2017 stået som den helt store udfordring for en europæisk økonomi der langsomt er ved at komme på fode igen oven på Finans- og Gældskrisen der har hærget Europa over de seneste snart 10 år.

Står Macron som sejrherre søndag aften kan vi fra og med den kommende uge begynde at se fremad for den europæiske økonomi hvor aktivitetsindikatorerne peger på det største opsving i økonomien siden 2011 – trukket af stigende eksport, beskæftigelse, forbrug og investeringer.

Det er i sig selv lidt af en bedrift at Emmanuel Macron sandsynligvis bliver den yngste præsident i Frankrigs historie. Bevægelsen "En Marche" ("på vej") er endvidere dannet i april 2016 og har således kun et år på bagen når (hvis) han vælges til ny fransk præsident søndag.

Der er ingen tvivl om, at Macron er det finansielle markedes foretrukne valg idet han står for en reform- og EU venlig linje. En linje der skal reformere EU til at blive en mere beslutningsdygtig union og en linje der skal gennemføre MEGET tiltrængte reformer af den franske økonomi.

Parlamentsvalg afgør magtfordelingen

Nu er alle Frankrigs problemer ikke forduftet mandag morgen med valget af Macron – nogen vil sige de først lige er startet. En af Macron udfordringer kan blive, at han bliver en præsident der ikke er del af et af de etablerede partier. Afhængig af hvor stærkt de gamle partier står efter det franske parlamentsvalg d. 11. og 18. juni. Her skal den 15. Nationalforsamling i den 5. Republik vælges. Et valg der fordeler 577 pladser på samme måde som under præsidentvalget. Hvis ingen i et valgdistrikt får over 50 pct. d. 11. juni er det de to med flest stemmer der er på valg d. 18. juni.

Macron vil (ligesom Le Pen hvis det blev hende) kunne komme til at stå med et parlament der vil noget helt andet end præsidenten. Det er det der i Frankrig kaldes "cohabitation". Selv om problemet ville være betydeligt større for Le Pen end for Macron vil Macron kunne komme til at stå med en premierminister fra enten socialisterne eller republikanerne og dermed en regering der har en anden agenda end den siddende præsident.

Så kan præsidenten bestemme retningen for udenrigs- og forsvarspolitikken, men alt på indenrigsfronten vil ligge i parlamentet. Succeskriteriet for den nye franske præsident vil derfor være om han (eller hun) kan skabe et flertal for deres politik i parlamentet.

Det gælder også Marine Le Pen hvis hun vil trække Frankrig ud af EU eller euroen!

Det værste scenario er dog, hvis det franske parlament bliver sprængt til atomer og der ikke kan dannes et flertal. Hverken med eller uden præsidenten. Det kan medføre, at præsidenten opløser parlamentet og udskriver nyvalg – men med den risiko at tingene ser lige sådan – eller værre – ud efterfølgende. Så selv om valget af Macron som ny fransk præsident uden tvivl vil blive modtaget positivt af det finansielle marked, så ved vi først præcist hvor Frankrig står efter d. 18. juni.

ECB på hold

At den parlamentariske situation er uafklaret frem til d. 18. juni (og ECB holder møde d. 8. juni) kunne være et (lille) argument for, at ECB vil holde igen med større ændringer af pengepolitikken på denne side af sommerferien. Forhold som stigende vækst, inflation og beskæftigelse vil øge presset fra "høge fløjen" i forhold til at ændre "guidance" omkring pengepolitikken allerede nu. Men den underliggende inflation i Eurozonen er dog fortsat kun 1 pct. og trækker, sammen med fortsat høj arbejdsløshedsniveau og stor ledig kapacitet i økonomien, i retning af at udsætte denne beslutning til eksempelvis septembermødet.

Det kan dog ikke helt afvises, at ECB på juni-mødet kunne finde på at ændre en smule i retorikken omkring renten (om den eksempelvis kan sænkes yderligere eller ej) – men med et QE program der kører frem til december ligger det "til højrebenet" at en annoncering af "tapering" først kommer på septembermødet og, at man med stor sandsynlighed ønsker at afslutte den ikke-konventionelle del af pengepolitikken (QE programmet) før man afslutter den konventionelle del af pengepolitikken (forhøje renten).

Hertil kommer, at Draghi og de andre "duer" (som fortsat sandsynligvis er i flertal) ønsker at fastholde stimuleringerne i så lang tid som nødvendigt i forhold til at sikre sig, at Eurozonen er inde i et robust selvforstærkende opsving uden risiko for tilbagefald.

Stille uge med få nøgletal

Som en af ugerne i midten af måneden går vi ind i en uge med ganske få nøgletal. Det gælder i øvrigt også ugen efter. Blandt de få i den kommende uge er tyske industridata og amerikanske data for detailsalget i april.

Når man ser på de tyske Ifo og PMI data er det ikke overraskende at markedet ligger til en stigning på 1,0 pct. i de tyske ordrer – mens det godt kan overraske, at man forventer et fald på 0,6 pct. i selve produktionen. Sidstnævnte skal dog ses som en korrektion ovenpå 2 måneders stor fremgang, men kan godt overraske op!

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

Tysk industriproduktion (mar.), tirsdag d. 9. maj (08:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Industriproduktion	2,2% (2,5%)	0,0% (3,5%)	-0,6% (2,4%)

Det er efterhånden længe siden, at udviklingen i den tyske industriproduktion har stemt overens med udviklingen i de ledende indikatorer. Her har PMI indeksene for både ordrer og output, jf. figuren vokset siden starten af 2016 og er nu på niveauer tilbage fra 2011/14, mens industriproduktionen fortsat kæmper omkring 0-stregen. Generelt peger alle de ledende indikatorer opad, ligesom mængden af nye industriordrer styrker signalet om en forestående opgang i industriproduktionen – og understøtter et selvforstærkende opsving i Eurozonen.

Industriordrerne har været stødt stigende i 2017 og til trods for en lidt mindre fremgang på 3,4 pct. i seneste måling forventes den positive ordred udvikling, sammen med de resterende ledende indikatorer, også at trække industriproduktionen op. Konsensus forventer dog en lille nedtur – ovenpå 2 måneder med stigning!

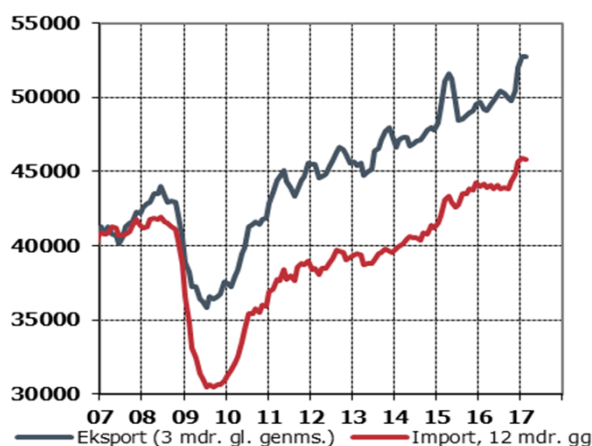


Dansk handels-/betalingsbalance (mar.), onsdag d. 10. maj (09:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Handelssb./betalingsb.	6,2 mia. /13,3 mia.	5,8 mia. / 12,5 mia.	

Den danske eksport har ved udgangen af 2016 taget et nyt hop opad på 4,3 pct. fra 3. til 4. kvartal. Som det ses af figuren var der også en stor fremgang i importen og selv om det kan være statistisk "støj" passer det godt ind i et billede med fremgang i både dansk og global økonomi. Altså ny opadgående trend i verdenshandel ovenpå en periode med svaghed de seneste 1½-2 år.

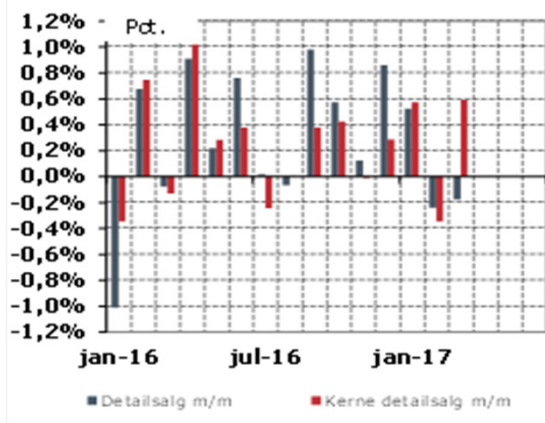
Med noget der for første gang i 10 år i stigende grad ligner et synkront globalt opsving forventes denne udvikling at fortsætte igennem 2017 - men med den lille tvist, at den danske import steg mere end eksporten i 2016 og at den også vil gøre det i år. Vi forventer en lille tilbagegang i både handels- og betalingsbalancen i marts – men fortsat med markante overskud der for betalingsbalancens vedkommende ligger på over 7 pct. af BNP. Rene tyske tilstande!



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

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Kernedetailsalg	0,6%	-	0,4%

Efter et første kvartal, hvor det amerikanske privatforbrug, der står for næsten 70 pct. af det amerikanske BNP, stod nærmest stille, vil der være ekstra stort fokus på fredagens amerikanske detailsalgsrapport for april, der vil give vigtig information om det samlede privatforbrug i april. Fokus vil i detailsalgsrapporten specielt samle sig omkring det såkaldte kernedetailsalg, det vil sige detailsalg eksklusiv biler, benzin og byggematerialer, der udgør knap 30 pct. af det samlede privatforbrug. De foreløbige forbrugsdata for april sender forholdsvist optimistiske signaler. Forbrugertilliden har holdt et meget højt niveau, mens bilsalget steg – om end lidt mindre end ventet. Fredagen byder endvidere på foreløbig University of Michigan forbrugertillid for maj, der forventes at ligge uændret i forhold til april og således fortsat signalere markant højere forbrugsvækst, end vi har set i første kvartal. Herudover byder University of Michigan forbrugertillidsmålingen også på data for forbrugernes inflationsforventninger, der følges af Fed.



Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 8. maj					
-	Kina	Eksport/import (apr.)	(16,4%)/(20,3%)	-	(11,3%)/(18,0%)
-	Kina	Handelsbalance (apr.)	\$23,93 mia.	-	\$35,20 mia.
08:00	Tyskland	Industriordrer (mar.)	3,4% (4,6%)	-	1,0% (2,3%)
10:30	Eurozonen	Sentix investertillid (maj)	23,9	-	24,7
14:35	USA	Feds Bullard taler om rentepolitik	-	-	-
Tirsdag d. 9. maj					
08:00	Tyskland	Industriproduktion (mar.)	2,2% (2,5%)	0,0% (3,5%)	-0,6% (2,4%)
08:00	Tyskland	Handelsbalance (mar.)	19,9 mia.	-	23,0 mia.
08:00	Tyskland	Betalingsbalance, balance (mar.)	20,4 mia.	-	-
08:00	Tyskland	Eksport/import (mar.)	0,8%/-1,6%	-	0,0% (1,8%)
08:30	Frankrig	Bank of France Bus. sentiment (apr.)	103	-	-
09:00	Danmark	Handelsbalance, ekskl. skibe (mar.)	6,2 mia.	5,8 mia.	6,5 mia.
09:00	Danmark	Betalingsbalance, sæsonjusteret (mar.)	13,3 mia.	12,5 mia.	13,0 mia.
12:00	USA	NFIB optimisme, små virksomheder (apr.)	104,7	-	104,8
Onsdag d. 10. maj					
03:30	Kina	Inflation, CPI (apr.)	(0,9%)	-	(1,1%)
08:45	Frankrig	Industriproduktion (mar.)	-1,6% (-0,7%)	-	1,1% (0,5%)
09:00	Danmark	Inflation, HICP (apr.)	0,1% (0,9%)	0,1% (0,8%)	-
13:00	USA	MBA ansøgninger om boliglån (uge 18)	-0,1%	-	-
13:00	Eurozonen	Draghi tale ved det hollandske parlament	-	-	-
14:30	USA	Importpriser (apr.)	-0,2% (4,2%)	-	0,2%
18:00	USA	Feds Rosengren taler	-	-	-
20:00	USA	Månedlig budgetudtalelse (apr.)	-\$176,2 mia.	-	-
Torsdag d. 11. maj					
10:00	Eurozonen	ECB, månedsrapport	-	-	-
10:30	England	Industriproduktion (mar.)	-0,7% (2,8%)	-	-0,5% (2,0%)
10:30	England	Fremstilling, produktion (mar.)	-0,1% (3,3%)	-	-0,2% (2,9%)
10:30	England	Handelsbalance (mar.)	-£3663	-	£3000
11:00	Eurozonen	Europæisk kommission, øko. forecasts	-	-	-
12:25	USA	Feds Dudley taler om globalisering	-	-	-
13:00	England	BoE bankrente/QE mål (maj)	0,25%/435 mia.	-	0,25%/435 mia.
14:00	England	NIESR, BNP estimat (apr.)	0,5%	-	-
14:30	USA	Nye ansøgn. om understøttelse (uge 18)	238.000	-	-
Fredag d. 12. maj					
08:00	Tyskland	BNP, sæsonjusteret (1. kvrt.)	0,4% (1,7%)	-	0,7% (1,7%)
08:45	Frankrig	Lønninger (1. kvrt.)	0,1%	-	-
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (mar.)	-0,3% (1,2%)	-	0,4% (2,4%)
14:30	USA	Inflation, CPI (apr.)	-0,3% (2,4%)	-	0,2% (2,3%)
14:30	USA	Inflation, kerne CPI (apr.)	-0,1% (2,0%)	-	0,2% (2,0%)
14:30	USA	Detailsalg, advance (apr.)	-0,2%	-	0,6%
14:30	USA	Kerne detailsalg (apr.)	0,5%	-	0,4%
16:00	USA	U. of Mich. sentiment (maj)	97,0	-	97,0
16:00	USA	U. of Mich., forventninger (maj)	87,0	-	-
16:00	USA	U. of Mich., 5-10 år inflation (maj)	2,4%	-	-
Mandag d. 15. maj					
09:00	Danmark	BNP indikator, sæsonjusteret (1. kvrt.)	0,4%	-	-
16:00	USA	NAHB, boligmarked, indeks (maj)	68	-	-
Tirsdag d. 16. maj					
11:00	Tyskland	ZEW undersøgelse, nuværende (maj)	80,1	-	-
11:00	Tyskland	ZEW undersøgelse, forventninger (maj)	19,5	-	-
11:00	Eurozonen	ZEW undersøgelse, forventninger (maj)	26,3	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (apr.)	0,5%	-	-
Onsdag d. 17. maj					
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (apr.)	0,8% (1,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	Inflation, kerne CPI, endelige (apr.)	(1,2%)	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

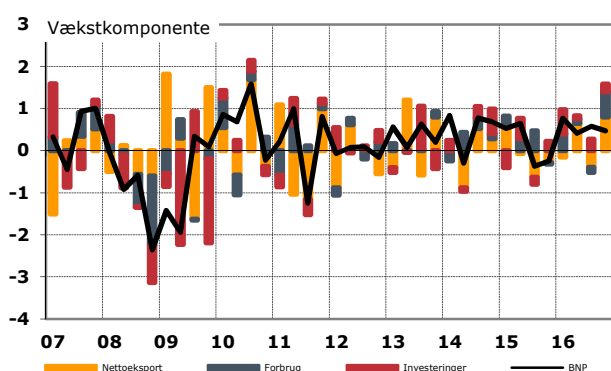
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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
05-05-2017	-0,65	-0,40	1,00	0,25	-0,07	-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	1.512,0
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	462,2
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

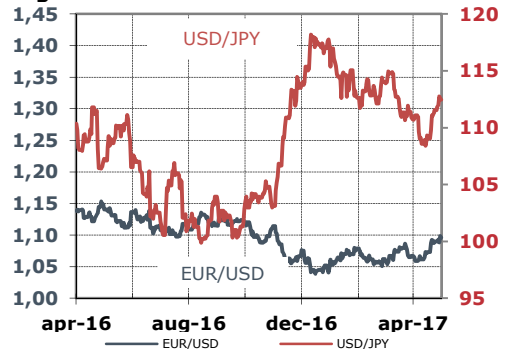
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	05-05-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	743,69	744	744	745
USD/DKK	678,42	6,90	7,00	6,65
JPY/DKK	6,03	6,30	6,40	6,21
GBP/DKK	877,78	880	895	860
SEK/DKK	76,75	78	79	82
NOK/DKK	78,24	80 ↓	82	83 ↓
EUR/USD	109,62	108	106	112
USD/JPY	112,48	110	113	112
EUR/JPY	123,30	118	116	120

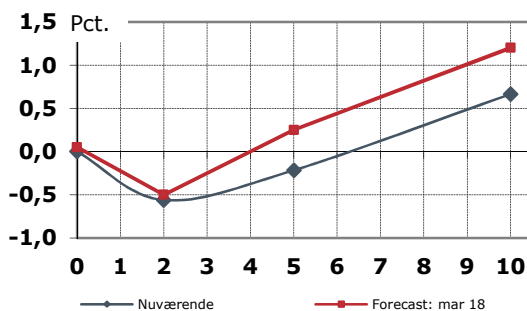
Figur 1: Valutakurser



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	
05-maj-17	-0,56	-0,22	0,67	05-maj-17	-0,24	0,03	0,44	1,09
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. 05-05-2017	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	5.420	4.850
Afdrag pr. md. - år 1	2.100	2.660	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	911.830	989.430	893.810	989.430
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
05-05-2017	-	97,40	- 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	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Obligationer	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
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 05-05-2017	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	48,2	-16,3	-1,2
Guld	1231,0	0,9	-3,7
Kobber	5543,0	-4,0	13,9
Aluminium	1913,0	4,3	17,1
CRB indeks	428,0	-1,2	3,4

Figur 1: Råvarer

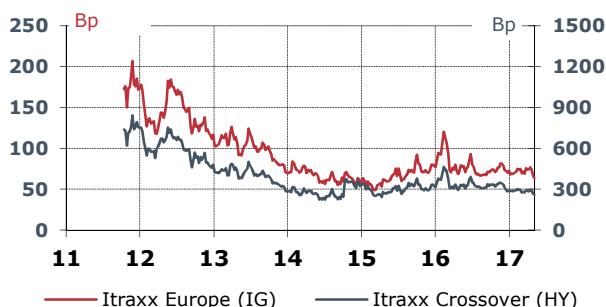


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	05-05-2017	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	64	-10	-14
Itraxx Crossover, HY	258	-39	-71
Moody's AAA, USA	3,93	-15	26
Moody's BAA, USA	4,56	-17	-10
Moody's gns, USA	4,16	-15	13

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	13,24%	2,1%	7,2%	18,7%
OMX S30	11,00%	1,6%	28,4%	13,7%
OBX	1,28%	0,0%	17,0%	10,4%
HEX25	11,87%	1,5%	34,6%	19,3%
DAX	10,16%	1,6%	28,7%	14,0%
MSCI Europe	8,02%	1,3%	20,8%	8,7%
S&P 500	7,42%	0,1%	19,0%	14,2%
Nikkei	2,52%	1,9%	22,7%	17,8%
Hang Seng	12,81%	0,0%	24,8%	7,1%

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, 05. maj 2017, 14:24