

Trumponomics under pres

- Når der nu ikke offentliggøres vigtige nøgletal/begivenheder eller annonceres nye politiske/økonomiske nyheder generelt – er det da godt vi har en ny amerikansk præsident der kan bidrage lidt med "underholdningen"! Den retning som amerikansk politik har taget over de seneste uger øger dog usikkerheden omkring den amerikanske præsident og har potentiale til at afspore eller forlænge den politiske proces henimod vedtagelsen af nogen af de lovede stimuleringer af økonomien.
- Den politiske uro kan dermed blive en markant udfordring af den såkaldte "Trump-onomics" der kan udfordre de økonomiske udsigter der har ligget bag de seneste måneders positive makro-historie i USA. Både Europa og Emerging Markets har vist en stabil positiv udvikling, mens forventninger om reformer og nye stimuleringer har ligget bag de positive forventninger til en amerikansk økonomi der er inde i sit 8. år med fremgang. Det vil sige, at den nye amerikanske præsident skal levere på områder som skattelettelser/reformer, infrastrukturinvesteringer og dereguleringer hvis de positive forventninger skal honoreres.
- Sidste uges referat fra rentemødet i ECB peger i retning af en centralbank der meget LANGSOMT og GRADVIST er i gang med at geare stimuleringerne ned. Det virker sandsynligt, at der kun kommer en meget lille retorisk ændring på mødet d. 8. juni. At der kommer en annoncering af "tapering" på mødet d. 7. september, men at den ikke træder i kraft før primo 2018. I et scenario hvor stimuleringerne udfases over 1. halvår 2018 forventes renten ikke forhøjet før i 2. halvår 2018.
- Den kommende uge byder på en uge med få – men vigtige – makroøkonomiske nøgletal. Denne gang fra Tyskland og Europa. I Tyskland offentliggøres Ifo barometer om tirsdagen der følges op af europæiske PMI data samme dag. Vi forventer fremgang begge steder – men niveauerne er høje, så en stabil til let opadgående udvikling synes mest sandsynlig.

Indhold

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

Ansvarshavende redaktør:

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

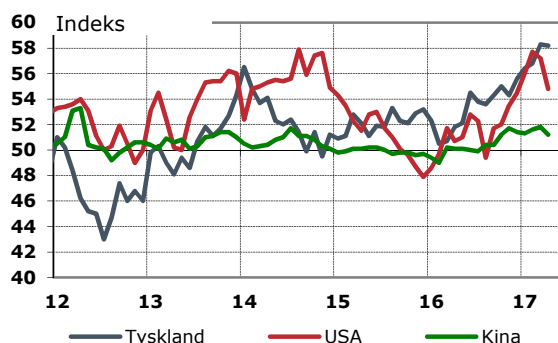
Studentermedhjælper

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

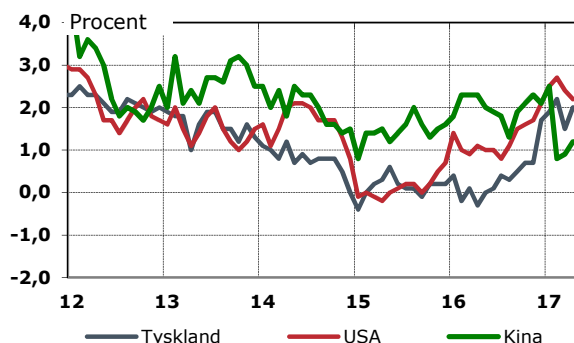
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3 og 4)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Danmark	Ma.	Detailsalg	0,3% (2,6%)	0,3%	-
Tyskland	Ti.	Ifo barometer	112,9	113,3	113,1
Eurozonen	Ti.	PMI, sammensat	56,8	56,8	56,6

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Trumponomics under pres

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

Når der nu ikke offentliggøres vigtige nøgletal/begivenheder eller annonceres nye politiske/økonomiske nyheder generelt – er det da godt vi har en ny amerikansk præsident der kan bidrage lidt med "underholdningen"!

I en længere periode har vi været vidne til, at nøgletallene generelt har skuffet ud af USA – hvilket bl.a. kan ses af surpriseindekset der ved indgangen til maj dykkede ned i negativt territorium, for første gang siden november sidste år. Tilsvarende målinger ud af Eurozonen har vist pæne udsving – men i et (positivt) niveau der ikke er set siden 2011.

Trump på afveje

Bagved faldet i "surpriseindekset" ligger for USA's vedkommende en periode hvor de ledende indikatorer for forbrug og industriproduktion har været på historisk høje niveauer, men hvor de hårde data for f.eks. detailsalg og industriproduktion har haltet pænt bagefter. Bedst illustreret af den meget svage økonomiske vækst i 1. kvartal. Udviklingen med stor divergens mellem de "bløde" og de "hårde" data kunne ikke fortsætte i al evighed og målt på de seneste ugers data er det vi er vidne til nok det næstbedste udfald man kunne have håbet på.

Det vil sige små stigninger i de underliggende hårde data og små fald i de bløde data – og dermed fortsat moderat stigende vækst – på et relativt højt aktivitetsniveau. Bedste udfald ville have været store stigninger i den underliggende efterspørgsel i økonomien der matchede de høje målinger for tilliden blandt virksomheder og forbrugere – værste udfald ville have været, at de positive forventninger til fremtiden faldt markant tilbage.

Bagved noget af den optimisme der findes i den amerikanske økonomi ligger dog en forventning om, at den nye amerikanske præsident vil levere på områder som skattelettelser/reformer, infrastrukturinvesteringer og dereguleringer. Det har påvirket aktiemarkedet positivt og har medført nye rekorder på forbrugertilliden. Den retning som amerikanske politik har taget over de seneste uger øger dog usikkerheden omkring den amerikanske præsident og præsidentembedet og har potentiale til – i værste fald – at afsætte præsidenten – men nok mere sandsynligt, at afspore eller forlænge den politiske proces henimod vedtagelsen af nogen af de lovede stimuleringer af økonomien. Altså en markant udfordring af den såkaldte "Trump-onomics". Hvis Trump skal bare i nærheden af at opfylde sine valgløfter kræver det at han kan få gennemført de ændringer de bygger på!

Sweet spot Europa

For Europas vedkommende har Macrons valgsejr i Frankrig og Merkels styrke ved de seneste delstatsvalg i Tyskland

medført en ny optimisme omkring den økonomiske udvikling i Europa. Hvis man ser bort fra mulig uro omkring et fremtidigt italiensk valg, ligner den periode vi p.t. er inde i et "sweet spot" der ikke er set siden 2011 – eller før finanskrisen. Det vil sige faldende arbejdsløshed, stigende forbruger- og erhvervstillid, rekordlave renter, obligationsopkøb (QE) og politisk stabilitet.

Stigende pres på ECB, men ...

Til trods for dette "sweet spot" forventes den økonomiske fremgang og politiske stabilitet i kølvandet ikke at få nogen direkte indflydelse på Den Europæiske Centralbanks (ECB) beslutninger på denne side af sommerferien. Det vil sige på rentemødet 8. juni.

Her vil ECB med stor sandsynlighed vælge at afholde sig fra markante ændringer i både den pengepolitiske strategi og den "guidance", som gives til markedet. Forhold som stigende vækst, inflation og beskæftigelse vil sandsynligvis øge presset for opstramninger, men den underliggende inflation i eurozonen er fortsat kun 1 procent og trækker – sammen med et højt arbejdsløshedsniveau og stor ledig kapacitet i økonomien – i retning af at udsætte beslutningen til mødet i september.

... hvad med Fed ...?

På den anden side af Atlanten befinder den amerikanske centralbank sig flere år foran ECB. Fed har forhøjet renten 3 gange siden 2015 og er så småt startet på at diskutere hvad der skal ske med den 4500 mia. USD store obligationsbeholdning. Fed har indikeret, at man forhøjer renten 3 gange i år og med en renteforhøjelse på mødet d. 15. marts ligger der dermed to mere og venter i resten af 2017. Vi forventer at Fed forhøjer renten på mødet d. 14. juni, men fortsætter presset på Trump, falder aktiemarkedet yderligere eller bøjer flere nøgletal af, vil usikkerheden omkring juni-mødet stige. Og hvad med resten af 2017? Hvis Fed forhøjer renten på juni mødet er der fortsat 2 datoer i spil. Den 20. september og d. 13. december. Fed har før vist stor villighed til, at lade usikkerhed omkring væksten komme økonomien til gode. Det vil sige, undlade at forhøje renten hvis der op til møderne har været svaghed. Det kan ske igen!

Fokus på Ifo og PMI

Den kommende uge byder på en uge med få – men vigtige – makroøkonomiske nøgletal. Denne gang fra Tyskland og Europa. I Tyskland offentliggøres Ifo barometer om tirsdagen der følges op af europæiske PMI data samme dag. Vi forventer fremgang begge steder – men niveauerne er høje, så en stabil til let opadgående udvikling synes mest sandsynlig.

I Tyskland offentliggøres endvidere GfK forbrugertillid der ligger på højeste niveau i tidsseriens historie. Det vil sige siden 2005. Tilliden i maj forventes uforandret 10,2 hvilket i givet fald understøtter det brede tyske opsving.

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

Dansk forbrug (apr.), mandag d. 22. maj (09:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Detailsalg	0,3% (2,6%)	0,3%	-

Ifølge Danmarks Statistik steg de private forbrugsudgifter med 1,9 pct. i 2016 – drevet af en fremgang på 4,5 pct. i bilsalget – men kun 1,5 pct. i "andre varer". Det er ikke en tendens, der tyder på, at danskerne er særligt købelystne. En af udfordringerne for dansk detailhandel er bl.a. stigende nethandel – herunder specielt konkurrencen fra udenlandske netbutikker. Underliggende ser udviklingen i det danske forbrug relativt positiv ud, både i den faktiske udvikling i de seneste to år og i udsigterne for de kommende år. Målt på den danske forbrugertillid - der med et niveau på 5,8 kun ligger 3 point under gennemsnittet i opgangsperioden fra 2004-2007 - er de danske forbrugere ganske vist relativt fortrøstningsfulde. Men det ændrer ikke på, at detailsalget i Danmark ovenpå 6 års tilbagegang mellem 2008 og 2013 kun har oplevet en marginal årlig fremgang de sidste 3 år - uanset om forbrugertilliden har ligget på 7, 9 eller 3 som har været gennemsnittet for hhv. 2014, 2015 og 2016.



Tysk aktivitet (maj), tirsdag d. 23. maj (10:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Ifo barometer	112,9	113,3	113,1

I en uge der ikke byder på meget andet end PMI-tal ud af de store europæiske økonomier og USA, er Ifo barometeret tirsdag nok det mest interessante, der sker i den kommende uge. Den tyske økonomi – målt på Ifo'en – boomer derudaf, hvor det overordnede Ifo barometer viste en fremgang fra marts til april på 0,6 point, til et niveau på 112,9 trukket af bl.a. en stigning på 2,5 point i "forventningsindekset" og en lidt mindre stigning på 1,6 point i "nuværende" komponenten.

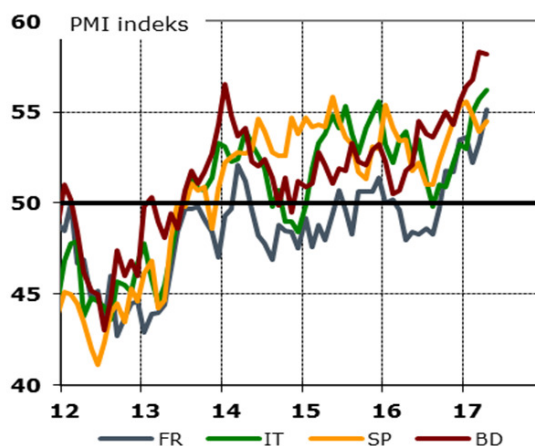


Ovenpå et fransk præsidentvalg, der skabte ro på de finansielle markeder og ligeledes omkring den europæiske unions fremtid, forventes tiltroen til fremtiden at være styrket yderligere. Ovenpå den nævnte udvikling, forventes Ifo barometeret – endnu engang – at vise høj aktivitet med en uforandret til marginal fremgang.

Europæisk aktivitet (maj), tirsdag d. 23. maj (10:00)

Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
PMI, sammensat	56,8	56,8	56,6

Tirsdag offentliggøres også flash estimatet på aktiviteten i Eurozonen - målt på PMI indeks. Jævnfør figuren har der været en markant opadgående tendens det seneste år – målt både på sektorerne og landene. Jf. figuren ses det hvordan de fire største europæiske økonomier alle oplever PMI tal omkring eller over 55. ECB fastholder stadig sine stimuleringer ligesom den europæiske økonomi også påvirkes positivt af fremgang i den globale økonomi. Valget af den EU-venlige Macron som fransk præsident medfører endvidere mere politisk stabilitet og tillid fra markedet, men om dette allerede kan ses i de kommende PMI tal er usikkert. På nedsiden er euroen styrket i forhold til dollaren som mindsker de europæiske virksomheders konkurrenceevne og trækker PMI indekset i den modsatte retning. Markedet forventer desuden en marginal tilbagegang i PMI "sammensat" komponenten. Vi forventer på baggrund af ovenstående i stedet en marginal stigning på denne komponent fra 56,8 til 56,9.



Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 22. maj					
01:01	England	Rightmove boligpriser (maj)	1,1% (2,2%)	-	-
09:00	Danmark	Detailsalg (apr.)	0,3% (2,6%)	0,3%	-
14:30	USA	Chicago Fed, nat. aktivitetsindeks (apr.)	0,08	-	-
Tirsdag d. 23. maj					
08:00	Tyskland	BNP (1. kvrt.)	0,6% (1,7%)	-	0,6% (1,7%)
08:00	Tyskland	Privatforbrug (1. kvrt.)	0,3%	-	-
08:00	Tyskland	Offentligt forbrug (1. kvrt.)	0,8%	-	-
08:00	Tyskland	Import/eksport (1. kvrt.)	3,1%/1,8%	-	-
08:45	Frankrig	Forretningstillid (maj)	108	-	105
09:00	Frankrig	Markit PMI, fremstilling (maj)	55,1	-	-
09:00	Frankrig	Markit PMI, service (maj)	56,7	-	-
09:00	Frankrig	Markit PMI, sammensat (maj)	56,6	-	-
09:30	Tyskland	Markit/BME PMI, fremstilling (maj)	58,2	-	58,0
09:30	Tyskland	Markit PMI, service (maj)	55,4	-	55,5
09:30	Tyskland	Markit/BME PMI, sammensat (maj)	56,7	-	56,7
09:30	Sverige	Arbejdslededsrate, sæsonjusteret (apr.)	6,4%	-	6,5%
10:00	Eurozonen	Markit PMI, fremstilling (maj)	56,7	-	56,5
10:00	Eurozonen	Markit PMI, service (maj)	56,4	-	56,3
10:00	Eurozonen	Markit PMI, sammensat (maj)	56,8	56,8	56,6
10:00	Tyskland	Ifo barometer (maj)	112,9	113,3	113,1
10:00	Tyskland	Ifo barometer, forventninger (maj)	105,2	-	105,7
10:00	Tyskland	Ifo barometer, nuværende (maj)	121,1	-	120,9
10:30	England	Offentlige finanser (PSNCR) (apr.)	34,3 mia.	-	-
10:30	England	Offentlig sektors nettolåntagning (apr.)	4,4 mia.	-	8,8 mia.
15:45	USA	Markit PMI, fremstilling (maj)	52,8	-	53,4
15:45	USA	Markit PMI, service (maj)	53,1	-	-
15:45	USA	Markit PMI, sammensat (maj)	53,2	-	-
16:00	USA	Boligsalg, nye huse (apr.)	621.000	-	615.000
16:00	USA	Richmond Fed fremstillingsindeks (maj)	20	-	15
Onsdag d. 24. maj					
02:30	Japan	Nikkei PMI, fremstilling (maj)	52,7	-	-
08:00	Norge	Arbejdslededsrate, AKU (mar.)	4,3%	-	4,3%
08:00	Tyskland	GfK forbrugertillid (jun.)	10,2	-	10,2
09:00	Sverige	Forbrugertillid (maj)	103,4	-	104,0
13:00	USA	MBA ansøgninger om boligstøtte (uge 21)	-4,1%	-	-
14:45	Eurozonen	Draghi holder tale i Madrid	-	-	-
15:00	USA	FHFA boligprisindeks (mar.)	0,8%	-	-
16:00	USA	boligsalg, eksisterende (apr.)	5,71 mio.	-	5,67 mio.
20:00	USA	Referat, FOMC-møde (maj)	-	-	-
Torsdag d. 25. maj (Kr. Himmelfart)					
10:30	England	BNP (1. kvrt.)	0,3% (2,1%)	-	0,3% (2,1%)
10:30	England	Privatforbrug (1. kvrt.)	0,7%	-	0,3%
10:30	England	Import/eksport (1. kvrt.)	-1,0%/4,6%	-	0,9%/0,4%
10:30	England	Forretningsinvesteringer, total (1. kvrt.)	-0,9% (-0,9%)	-	-
14:30	USA	Engroslagrer (apr.)	0,2%	-	-
14:30	USA	Detaillagrer (apr.)	0,4%	-	-
14:30	USA	Nye ansøgn. om understøttelse (uge 21)	232.000	-	-
17:00	USA	Kansas City Fed, fremstillingsindeks (maj)	7	-	-
Fredag d. 26. maj (Danmark lukket)					
04:00	USA	Feds Bullard taler om US øk. i Tokyo	-	-	-
14:30	USA	BNP, annualiseret, 1. revidering (1. kvrt.)	0,7%	-	0,9%
14:30	USA	Personligt forbrug (1. kvrt.)	0,3%	-	-
14:30	USA	Varige forbrugsgoder, ordrer (apr.)	0,9%	-	-1,8%
14:30	USA	Inflation, kerne PCE (1. kvrt.)	2,0%	-	-
14:30	USA	Kapitalgodeordrer, nondef ex. air (apr.)	0,5%	-	0,3%

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

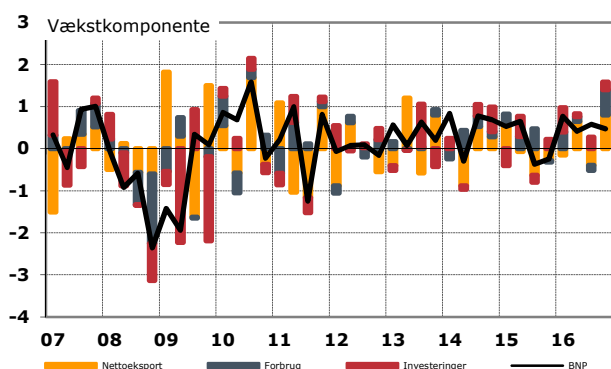
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 31. 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. 31. 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. 31. 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
19-05-2017	-0,65	-0,40	1,00	0,25	-0,05	-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	1.534,8
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

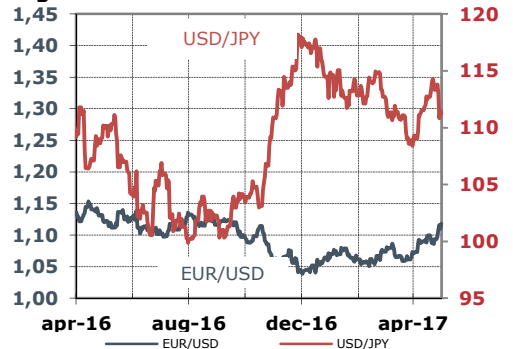
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	19-05-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,11	744	744	745
USD/DKK	665,83	6,80 ↓	6,90 ↓	6,65
JPY/DKK	5,98	6,30	6,40	6,21
GBP/DKK	866,37	880	895	860
SEK/DKK	76,04	78	79	82
NOK/DKK	79,23	80	82	83
EUR/USD	111,76	109 ↑	108 ↑	112
USD/JPY	111,25	110	113	112
EUR/JPY	124,33	118	116	120

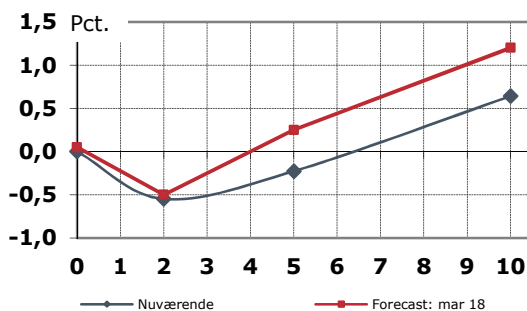
Figur 1: Valutakurser



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	
19-maj-17	-0,55	-0,23	0,64	19-maj-17	-0,23	0,04	0,41	1,05
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. 19-05-2017	Fastrente m/afdrag	F-kort m/afdrag	Fastrente u/afdrag	F-kort u/afdrag
Nettoydelse pr. md. - år 1	3.740	3.310	1.880	830
Nettoydelse* pr. md. - år 11	3.760	3.160	5.420	4.850
Afdrag pr. md. - år 1	2.110	2.660	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	911.460	989.410	893.540	989.410
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
19-05-2017	-	97,35	- 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

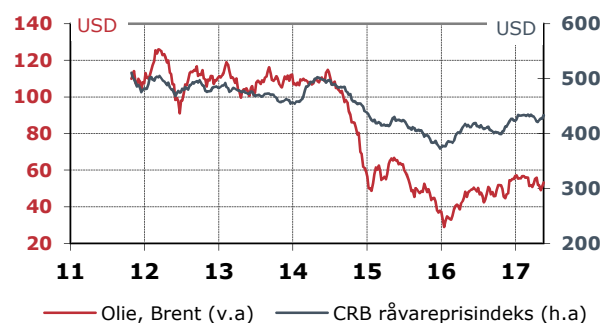
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 19-05-2017	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	53,2	-5,8	2,4
Guld	1253,1	1,5	-0,1
Kobber	5580,0	-6,4	21,0
Aluminium	1923,0	2,3	23,9
CRB indeks	433,5	0,1	4,2

Figur 1: Råvarer

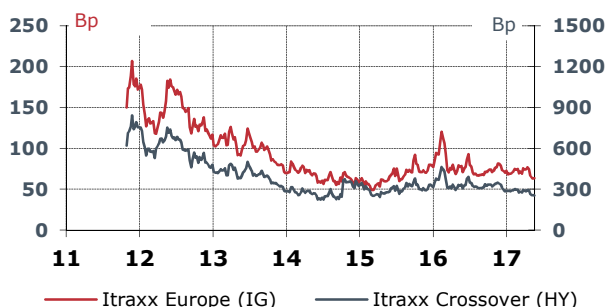


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	19-05-2017	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	63	-10	-16
Itraxx Crossover, HY	255	-43	-81
Moody's AAA, USA	3,85	-16	19
Moody's BAA, USA	4,48	-15	-17
Moody's gns, USA	4,08	-15	7

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	12,20%	-1,3%	3,5%	19,8%
OMX S30	9,80%	-1,6%	24,8%	15,1%
OBX	3,96%	-0,6%	18,1%	12,4%
HEX25	10,20%	-1,9%	31,2%	20,8%
DAX	9,66%	-1,0%	26,6%	14,9%
MSCI Europe	7,75%	-0,9%	19,4%	10,0%
S&P 500	6,51%	-1,1%	18,0%	15,2%
Nikkei	3,14%	-2,0%	19,7%	20,0%
Hang Seng	15,31%	0,4%	31,7%	9,8%

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, 19. maj 2017, 14:04