

## Inflation: The missing link

- Den seneste uge bød på en lang stribe af nøgletal indenfor kategorierne aktivitet, beskæftigelse og priser. Altså tal der i høj grad er relevante for centralbanker og forventningerne til den fremtidige renteutvikling. Blandt dem var tal for europæisk vækst, inflation og arbejdsløshed der viste den forventede fremgang i økonomien, det forventede fald i arbejdsløsheden og den forventede uforandrede inflation.
- USA bød på PCE inflation (Fed's foretrukne inflationsmål), ISM tal for industri og service samt tal for beskæftigelsen. Sidstnævnte kom efter deadline på denne artikel, men ellers den samme cocktail som i USA. Ud fra de tal vi har, var billedet i USA lidt det samme som i Eurozonen. Stabil (lav) inflation, stigende beskæftigelse og moderat fremgang i økonomien.
- Faldende arbejdsløshed og stabil lav inflation er et meget tydeligt eksempel på det dilemma som mange centralbanker p.t. står i. Linket mellem aktivitet og beskæftigelse er der, men linket over til løn- og prisdannelsen er der ikke. I hvert fald ikke særlig stærkt! Det vil med stor sandsynlighed få både Fed og ECB til at træde meget varsomt ud på isen når de i de kommende måneder vil hhv. stramme pengepolitikken i USA og nedbringe stimuleringerne i Europa!
- Den kommende uge bliver en af de mere stille uger der kun byder på ganske få nøgletal – herunder tysk industriproduktion og en række danske tal for handels- og betalingsbalance, inflation og arbejdsløshed. I USA er der tale om semi-vigtige nøgletal som NFIB sentiment for SMV selskaber, et par Fed taler og CPI inflation. Næppe nogen der for alvor udfordrer den aktuelle prissætning på det finansielle markedet.
- Markedet vil til gengæld være under indflydelse af regnskaber.

### Indhold

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

### Ansvarshavende redaktør:

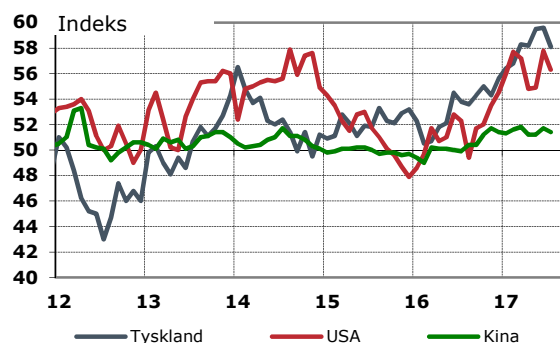
Cheføkonom	Jens Nyholm
Tlf.	96 34 40 57
Email	jny@sparnord.dk

Cand. oecon	Simon H. Madsen
Tlf.	96 34 42 30
Email	shm@sparnord.dk

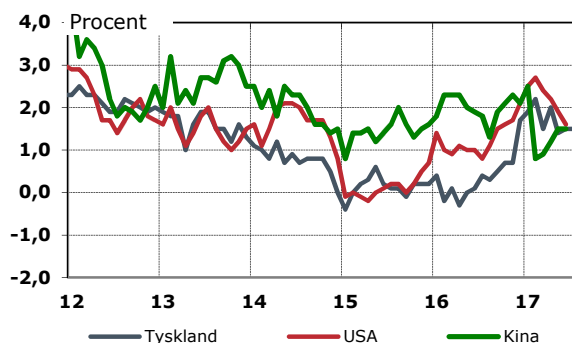
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ma.	Industriproduktion (jun.)	1,2% (5,0%)	-	0,1% (3,7%)
USA	To.	Fed's Dudley taler	-	-	-
USA	Fr.	Kerneinflation, CPI (jul.)	0,1% (1,7%)	-	0,2% (1,7%)

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Inflation: The missing link

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

Den seneste uge bød på en lang stribe af nøgletal indenfor kategorierne aktivitet, beskæftigelse og priser. Altså tal der i høj grad er relevante for centralbanker og forventningerne til den fremtidige renteutvikling. Blandt dem var tal for europæisk vækst, inflation og arbejdsløshed der viste den forventede fremgang i økonomien, det forventede fald i arbejdsløsheden og den forventede uforandrede inflation.

USA bød på PCE inflation (Fed's foretrukne inflationsmål), ISM tal for industri og service samt tal for beskæftigelsen. Sidstnævnte kom efter deadline på denne artikel, men ellers den samme cocktail som i USA. Ud fra de tal vi kender, var billedet i USA lidt det samme som i Eurozonen. Stabil (lav) inflation, stigende beskæftigelse og moderat fremgang i økonomien.

### Faldende arbejdsløshed – lav inflation

I Europa faldt arbejdsløsheden fra 9,2 pct. i maj til 9,1 pct. i juni, hvilket er det laveste niveau siden februar 2009. Det seneste lavpunkt for arbejdsløsheden var i 2008 på 7,3 pct. som efterfølgende steg i to omgange til toppen på 12,1 pct. i april 2013. Første hug skete direkte ovenpå finanskrisen – fra 7,3 pct. til 10,3 pct. Andet hug kom i forbindelse med gældskrisen fra 2011 til 2013. Da steg arbejdsløsheden fra 10,3 pct. til 12,1 pct.

Flash estimatet for juli måneds inflation viste en uforandret inflation på 1,3 pct. for "headline", mens kerneinflationen steg et tick fra 1,1 pct. til 1,2 pct. Dermed fastholder inflationen et lavt niveau ovenpå stigningen fra sidste sommer (0,0 pct.) til februar (2,0 pct.).

### Det pengepolitiske dilemma

Tallene for den europæiske arbejdsløshed følger de positive aktivitetstal der har drevet arbejdsløsheden ned fra 9,6 pct. til 9,1 pct. alene i år. Så den del af historien fejler ikke noget. Europæisk økonomi kører frem i det der for første gang siden før finanskrisen ligner et selvforstærkende opsving.

Kombineret med inflationsdata der viste en uforandret "headline" på 1,3 pct., og kun et lille "uptick" til 1,2 pct. i kerneinflationen, er det dog et meget tydeligt eksempel på det dilemma som mange centralbanker p.t. står i. Linket mellem aktivitet og beskæftigelse er der, men linket over til løn- og prisdannelsen er der ikke. I hvert fald ikke særlig stærk ... endnu!?

### The "missing link": globalisering & automatisering?

Hvad dette "missing link" skyldes (altså et sammenbrud af den gode gamle Philipskurve.) er et af de største debatområder indenfor økonomi for tiden ... og selvfølgelig af ekstrem stor interesse for alverdens centralbanker og prisdannelsen på obligationsmarkedet. Det er nemlig ikke

kun et amerikansk eller europæisk fænomen ... men et fænomen der er tydelig i rigtig mange lande på global plan.

At det sker samtidigt i mange lande giver til gengæld måske også et "clue" til hvad der ligger bag den manglende sammenhæng – et godt bud er at globalisering og internationale arbejdsdeling er en væsentlig årsag – mens fokus i stigende grad rettes mod den stigende automatisering der sker i disse år. Både indenfor industri og service. Hvis det er tilfældet har vi nok ikke set det sidste til den påvirkning!

### Forsigtige centralbanker

Faktum er, at linket fra stigende beskæftigelse/faldende arbejdsløshed over til løn- og prisdannelsen p.t. er ekstremt svækket og, at både Fed og ECB giver udtryk for, at de er usikre på hvordan det skal tolkes. Både hvorfor den manglende sammenhæng er der og hvor længe man kan forvente, at den vil være til stede. Det vil – alt andet lige – gøre centralbanker mere forsigtige i de strammingscykler de enten er i eller forventes at komme i.

### Fokus på Financial Conditions

Frygten for "politikfejl" har indtil videre medført, at der er blevet en stigende fokus på de såkaldte "financial conditions" (der tracker niveauet af finansiel stress i valuta, obligations- og aktiemarked), når centralbankerne tilrettelægger pengepolitikken. Både hos ECB og FED. Fed har f.eks. oplevet (og kommenteret) at "financial conditions" faktisk er blevet mere lempelig i en periode hvor de har forhøjet renten og Draghi nævnte "financial conditions" på sidste møde ... måske med reference til den styrkede EUR?

For Fed's vedkommende kunne det indikere, at de ikke vil gentage Greenspans fejl fra omkring 2003/2004 hvor Fed undlod at forhøje renten (på grund af lav inflation) og de efterfølgende er blevet skudt i skoene at de var (medvirkende) årsag til opbygningen af den finansielle boble der sprang i 2008. Der ønske Fed ikke at ende igen ... mens de på den anden side heller ikke ønsker at dræbe den fremgang der fortsat er på 8. år i den amerikanske økonomi. For ECB's vedkommende kunne det være et hint til, at de ikke ønsker at se euroen gå meget stærkere end den er nu ...?

### Den kommende uge: Stille uge

Den kommende uge bliver en af de mere stille uger der kun byder på ganske få nøgletal – herunder tysk industriproduktion og en række danske tal for handels- og betalingsbalance, inflation og arbejdsløshed.

I USA er der tale om semi-vigtige nøgletal som NFIB sentiment for SMV selskaber, et par Fed taler og CPI inflation. Næppe nogen der for alvor udfordrer den prissætning der p.t. er i markedet.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 7. august</b>					
07:00	Japan	Ledende indikatorer (jun.)	104,6	-	106,2
08:00	Tyskland	Industriproduktion (jun.)	1,2% (5,0%)	-	0,1% (3,7%)
08:00	Norge	Industriproduktion (jun.)	-0,7% (0,5%)	-	0,4%
09:00	Danmark	Industriproduktion (jun.)	2,0%	-	-
09:30	England	Halifax boligpriser (jul.)	-1,0%	-	0,3%
10:30	Eurozonen	Sentix investortillid (aug.)	28,3	-	27,5
17:45	USA	Feds Bullard taler i Nashville	-	-	-
19:25	USA	Feds Kashkari taler i Nashville	-	-	-
21:00	USA	Forbruger kreditter (jun.)	18,410 mia.	-	16,000 mia.
-	Kina	Valutareserve (jul.)	3.056,8 mia.	-	3.074,9 mia.
<b>Tirsdag d. 8. august</b>					
03:30	Kina	Import (jul.)	(17,2%)	-	(18,0%)
03:30	Kina	Eksport (jul.)	(11,3%)	-	(11,0%)
03:30	Japan	Eco Watchers, nuværende (jul.)	50,0	-	-
03:30	Japan	Eco Watchers, forventninger (jul.)	50,5	-	-
08:00	Tyskland	Handelsbalance (jun.)	22,0 mia.	-	23,9 mia.
08:00	Tyskland	Import (jun.)	1,2%	-	0,3%
08:00	Tyskland	Eksport (jun.)	1,4%	-	0,2%
12:00	USA	NFIB erhvervstillid, små virks. (jul.)	103,6	-	103,8
16:00	USA	JOLTS jobåbninger (jun.)	5666	-	-
<b>Onsdag d. 9. august</b>					
03:30	Kina	Inflation, CPI (jul.)	(1,5%)	-	(1,5%)
03:30	Kina	PPI (jul.)	(5,5%)	-	(5,6%)
09:00	Danmark	Handelsbalance, ekskl. skibsfart (jun.)	4,8 mia.	5,7 mia.	-
09:00	Danmark	Betalingsbalance (jun.)	16,2 mia.	15,7 mia.	-
10:00	Italien	Industriproduktion (jun.)	0,7% (2,8%)	-	-
14:30	USA	Produktivitet (2. kvrt.)	0,0%	-	0,8%
14:30	USA	Enhedslønomkostninger (2. kvrt.)	2,2%	-	1,0%
16:00	USA	Engroslagre, rev. (jun.)	0,6%	-	0,6%
<b>Torsdag d. 10. august</b>					
01:50	Japan	Maskinordrer (jun.)	-3,6% (0,6%)	-	3,7% (-1,1%)
06:30	Japan	Tertiært industriindeks (jun.)	-0,1%	-	0,2%
08:00	Norge	Kerneinflation, CPI (jul.)	0,5% (1,6%)	-	0,3% (1,2%)
08:45	Frankrig	Industriproduktion (jun.)	1,9% (3,2%)	-	-0,6% (3,1%)
09:00	Danmark	Inflation, CPI (jul.)	-0,1% (0,6%)	-0,1% (0,6%)	(0,8%)
09:00	Danmark	Inflation, HICP (jul.)	-0,2% (0,4%)	-0,1% (0,4%)	-
09:30	Sverige	Industriproduktion (jun.)	2,1% (8,0%)	-	-0,6%
09:30	Sverige	Industriordrer (jun.)	1,3% (7,6%)	-	-
10:30	England	Industriproduktion (jun.)	-0,1% (-0,2%)	-	0,1% (-0,1%)
14:30	USA	Nytilmeldte ledige (uge 32)	240.000	-	-
14:30	USA	PPI (jul.)	0,1% (2,0%)	-	0,1%
14:30	USA	PPI, kerne (jul.)	0,1% (1,9%)	-	0,2% (2,1%)
16:00	USA	Feds Dudley afholder pressemøde	-	-	-
<b>Fredag d. 11. august</b>					
08:00	Tyskland	Inflation, HICP (jul.)	0,4% (1,5%)	-	0,4% (1,5%)
08:45	Frankrig	Inflation, HICP (jul.)	-0,4% (0,8%)	-	-0,4% (0,8%)
09:00	Danmark	Arbejdsløshedsrate (jun.)	3,4%	3,3%	-
14:30	USA	Inflation, CPI (jul.)	0,0% (1,6%)	-	0,2% (1,8%)
14:30	USA	Kerneinflation, CPI (jul.)	0,1% (1,7%)	-	0,2% (1,7%)
14:30	USA	Reale timelønninger (jul.)	(0,8%)	-	-
<b>I løbet af ugen</b>					
08-18	Kina	Direkte udenlandske investeringer (jul.)	(2,3%)	-	-
10-15	Kina	Pengemængde, M2 (jul.)	(9,4%)	-	(9,4%)
10-15	Kina	Nye lån i yuan (jul.)	1.540 mia.	-	750 mia.
13-17	Tyskland	Engrospriser (jul.)	0,0% (2,5%)	-	-

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

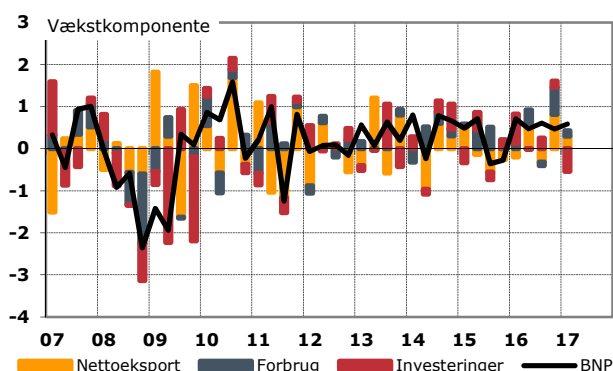
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 4. august 2017)			
	2016	2017	2018
Danmark	1,7	1,7 (1,6)	1,7 (1,7)
Eurozonen	1,8	2,1 (2,0)	1,8 (1,7)
Tyskland	1,9	1,9 (1,9)	1,8 (1,7)
USA	1,5	2,0 (2,2)	(2,3)
Kina	(6,7)	(6,7)	(6,3)
Japan	1,0	1,2 (1,3)	1,1 (1,0)
England	1,8	1,5 (1,6)	1,2 (1,3)
Sverige	3,0	2,6 (2,6)	2,2 (2,4)
Norge	1,1	1,6 (1,7)	1,7 (1,9)
Schweiz	1,3	1,6 (1,4)	1,7 (1,7)

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	4,2
Arbejdsløshed, tusinder	123	112	112
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	1,7	1,7
Import*	1,5	3,4	3,5
Eksport*	1,8	2,5	3,8
Privatforbrug*	2,0	2,1	2,4
Off. forbrug*	0,6	0,4	1,0
Investeringer*	2,5	5,6	2,7
Lagre (vækstbidrag)	-0,4	-0,3	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	36	47	30

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
04-08-2017	-0,65	-0,40	1,25	0,25	-0,06	-0,50	0,50	-0,75
Sep 17	-0,65	-0,40	1,00-1,25	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Dec 17	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,25-1,50	0,25	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,50-2,00	0,25	-0,10	-0,30	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 (Repo)rente	-15 bp.	19. januar 2015	0,05%
	Indskudsbevisrenten	+10 bp.	8. januar 2016	-0,65%
Eurozonen	Repo rente	-5 bp.	10. marts 2016	0,00%
	Indlånsrente	-10 bp.	10. marts 2016	-0,40%
	Kvantitativ lempelse, balance	+60 mia./mdr.	1. april 2017	1.659,0
USA	Fed Funds	+25 bp.	14. juni 2017	1,00% - 1,25%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,0%
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

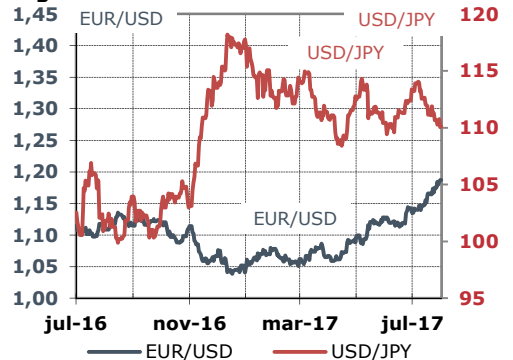
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	04-08-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	743,91	744	744	745
USD/DKK	626,64	6,35 ↓	6,40 ↓	6,65
JPY/DKK	5,69	5,80 ↓	6,00 ↓	6,20
GBP/DKK	823,39	830 ↓	830 ↓	860
SEK/DKK	77,44	78	78	82
NOK/DKK	79,38	79	79	82
EUR/USD	118,71	117 ↑	116 ↑	112
USD/JPY	110,11	109 ↓	107 ↓	107
EUR/JPY	130,71	128 ↑	124 ↑	120

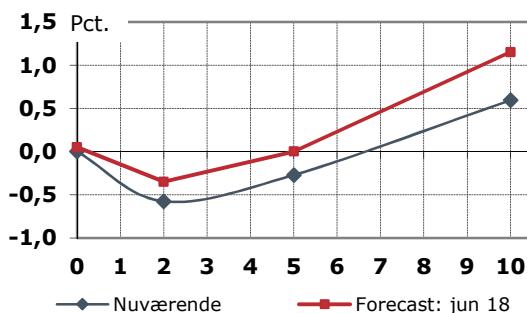
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 28. juli 2017

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
04-august-17	-0,58	-0,27	0,59	04-august-17	-0,25	0,02	0,44	1,10
sep 17	-0,55	-0,20	0,65	sep 17	-0,25	0,05	0,50	1,10
dec 17	-0,45	-0,15	0,80	dec 17	-0,20	0,15	0,50	1,20
mar 18	-0,40	-0,10	0,90	mar 18	-0,15	0,15	0,45	1,30
jun 18	-0,35	0,00	1,15	jun 18	-0,15	0,20	0,55	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. 04-08-2017	Fastrente m/afdrag	F-kort m/afdrag	Fastrente u/afdrag	F-kort u/afdrag
Nettoydelse pr. md. - år 1	3.760	3.360	1.920	780
Nettoydelse* pr. md. - år 11	3.760	3.090	5.430	4.800
Afdrag pr. md. - år 1	2.090	2.770	0	0
Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point	911.710	997.220	894.740	997.220
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. 4. august 2017

	F1-rente	2'50 m/afdrag	Kommentar
<b>04-08-2017</b>	-	96,80	- De nuværende fastrentelån lukker ved udgangen af denne måned - 2047 bliver til 2050 osv. Skiftet vil betyde lavere kurser/højere kupon. Man skal derfor skynde sig, hvis man vil have lån i de gamle serier.  - Vi anbefaler altid kurssikring af fastrentelån.
Oktober 2017	-0,15%	96,25	
Januar 2018	-0,05%	94,75	
April 2018	0,00%	93,50	
Juli 2018	0,05%	91,25	

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	23-06-2017	20-03-2017	12-12-2016	19-09-2016
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

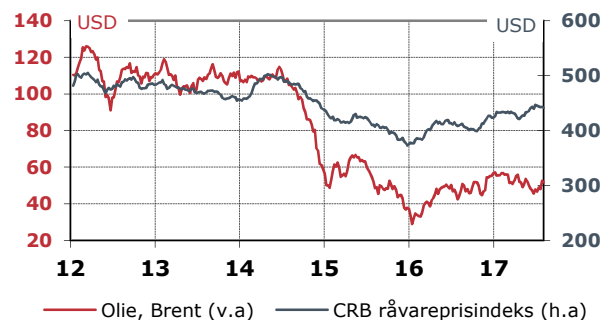
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 04-08-2017	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	51,8	5,2	6,5
Guld	1269,0	3,3	-6,8
Kobber	6352,0	13,4	30,3
Aluminium	1916,0	-0,4	16,7
CRB indeks	441,7	3,2	8,2

Figur 1: Råvarer



## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	04-08-2017	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	52	-13	-17
Itraxx Crossover, HY	232	-26	-91
Moody's AAA, USA	3,73	-23	27
Moody's BAA, USA	4,32	-27	2
Moody's gns, USA	3,94	-25	20

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	14,15%	-0,5%	4,3%	17,9%
OMX S30	6,02%	-0,7%	19,3%	11,5%
OBX	7,44%	0,3%	24,1%	10,8%
HEX25	9,63%	-1,0%	21,9%	19,5%
DAX	5,87%	-0,5%	19,5%	12,1%
MSCI Europe	7,22%	-0,1%	16,4%	7,8%
S&P 500	11,72%	-0,1%	16,7%	14,6%
Nikkei	5,79%	-0,3%	26,9%	20,7%
Hang Seng	28,54%	1,6%	31,4%	11,0%

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](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 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, 04. august 2017, 13:50