

Temperaturmåling på globalt opsving

- Efter en uge, hvor fokus var stift rettet mod centralbank konferencen i Jackson Hole, der dog først for alvor begyndte efter deadline for denne artikel, samt europæiske nøgletal, skifter fokus i ugen, der kommer, til amerikanske og kinesiske nøgletal.
- Ugens ubetinget vigtigste begivenhed på nøgletalsfronten er fredagens amerikanske arbejdsmarkedsrapport. Udover jobskabelsen vil fokus rette sig mod udviklingen i arbejdsløshedsraten og ikke mindst udviklingen i den gennemsnitlige timeløn, der følges tæt af Fed. Fed vil utvivlsomt også holde godt øje med torsdagens inflationsstatistik.
- Ugen, der kommer, byder på en lang række vigtige forbrugsdata. Tirsdag offentliggøres Conference Boards forbrugertillidsmåling for august, torsdag offentliggøres privatforbrug for juli og fredag endelig forbrugertillid fra University of Michigan for august samt bilsalg for august. Forbrugertilliden befinder sig på meget høje niveauer, der historisk har været konsistent med en vækst i privatforbruget, der er væsentligt højere end det, som de seneste kvartaler har budt på.
- Torsdag offentliggøres kinesiske PMI indeks for både fremstillings- og servicesektoren. Disse vil give vigtig information om kinesisk vækst i 3. kvartal.
- Den kommende uges nøgletal forventes at bekræfte den trend, som vi har set den seneste tid – nemlig at global økonomi er inde i et synkront opsving. Wall Street Journal havde i ugen, der gik, en interessant artikel, der illustrerede bredden af det synkrone opsving. Ifølge Wall Street Journal forventes alle 45 lande (baseret på faktiske data og aktuelle forecast), der dækkes af OECD, således at have positiv vækst i 2017, hvilket er første gang siden 2007.

Indhold

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

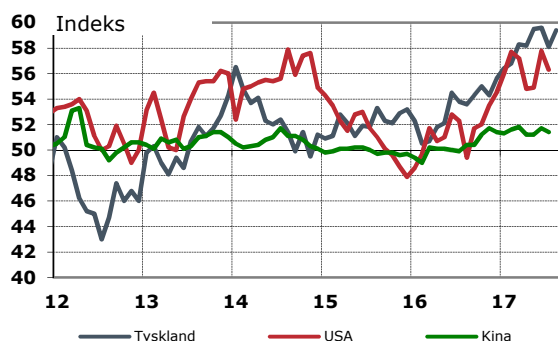
Ansvarshavende redaktør:

| | |
|-------------|----------------------|
| Chefstrateg | Christian M. Nielsen |
| Tlf. | 96 34 44 17 |
| Email | cms@sparnord.dk |

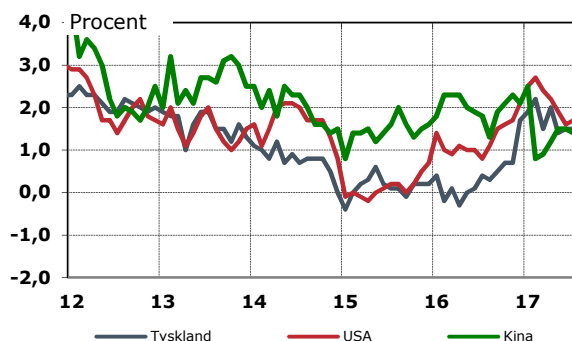
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

| Land | Dag | Begivenhed | Seneste | Spar Nord | Konsensus |
|------|-----|-----------------------------|-------------|-----------|-------------|
| Kina | To. | PMI, fremstilling | 51,4 | - | 51,3 |
| USA | To. | Kerne PCE inflation (jul.) | 0,1% (1,5%) | - | 0,1% (1,5%) |
| USA | Fr. | Beskæftigelse, ændring (au) | 209.000 | - | 180.000 |

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Temperaturmåling på globalt opsving

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

Efter en uge, hvor fokus var stift rettet mod centralbank konferencen i Jackson Hole, der dog først for alvor begyndte efter deadline for denne artikel, samt europæiske nøgletal, skifter fokus i ugen, der kommer, til amerikanske og kinesiske nøgletal.

Europa – fremgangen fortsætter

Ugens europæiske aktivitetsbarometre – såkaldte PMI indeks – overraskede generelt positivt og bekræfter vores vurdering af, at Eurozonen er i gang med et selvberende opsving. PMI indekserne for fremstillingssektoren viste øget fremgang i både Tyskland, Frankrig og Eurozonen og indikerer dermed, at modvinden fra den seneste tids EUR styrkelse fortsat er håndterbar. PMI indekset for servicesektoren viste øget fremgang i Tyskland og lidt mindre fremgang i både Frankrig og Eurozonen. Det sammensatte PMI indeks (fremstilling og service) signalerer øget fremgang i Eurozonen som helhed og indikerer på det nuværende niveau en vækst på omkring 0,6 pct. i 3. kvartal, hvilket vil bringe Eurozonen godt på vej mod det bedste vækstår siden finanskrisen. Den tiltagende vækst har medført faldende arbejdsløshedsrate men mangler endnu at give sig udslag i væsentlige stigninger i inflationen. I ugen, der kommer, offentliggøres torsdag data for både arbejdsløshedsrate og inflation.

Amerikansk arbejdsmarkedsrapport

Ugens ubetinget vigtigste begivenhed på nøgletalsfronten er fredagens amerikanske arbejdsmarkedsrapport. Udover jobskabelsen vil fokus rette sig mod udviklingen i arbejdsløshedsraten og ikke mindst udviklingen i den gennemsnitlige timeløn. Sidstnævnte er fortsat kun ret moderat på trods af, at arbejdsløshedsraten befinder sig på et lavere niveau, end vi så på toppen af den forrige højkonjunktur. Hvorfor det forholder sig på denne måde, er et af de helt store spørgsmål, som økonomer og ikke mindst centralbanker står overfor. En del af forklaringen skal sikkert findes i den lavere produktivitetsvækst, som vi har set gennem en årrække. Lavere produktivitetsvækst kan dog næppe alene forklare den fortsat kun moderate lønvækst i USA. Andre mulige forklaringer er, at den faktiske arbejdsløshed er større end det, som det officielle arbejdsløsheds mål angiver, eller at sammenhængen mellem arbejdsløshed og løndannelse er ændret som følge af strukturelle ændringer i økonomien. Det er vores forventning, at fremgangen på det amerikanske arbejdsmarked fortsætter, hvilket vil presse arbejdsløshedsraten ned og gradvist medføre tiltagende lønvækst og inflation. Torsdag offentliggøres data for netop inflation i form af Feds foretrukne inflationsmål – den såkaldte kerne PCE inflation.

Vigtige amerikanske industri- og forbrugsdata

Ugen, der kommer, byder på en lang række vigtige forbrugsdata. Tirsdag offentliggøres Conference Boards

forbrugertillidsmåling for august, torsdag offentliggøres privatforbrug for juli og fredag endelig forbrugertillid fra University of Michigan for august samt bilsalg for august. Forbrugertilliden befinder sig på meget høje niveauer, der historisk har været konsistent med en vækst i privatforbruget, der er væsentligt højere end det, som de seneste kvartaler har budt på. University of Michigan forbrugertilliden signalerer således en vækst i privatforbruget på ca. 3,5 pct. år-år, mens Conference Board forbrugertilliden signalerer en forbrugsvækst på godt 4. pct. målt år-år. Det faktiske privatforbrug er det seneste 1½ år steget med omkring 2,5-3 pct. målt år-år. Det er, indtil der kommer mere gang i lønvæksten eller vi ser større skattelettelser, svært at forestille sig, at privatforbruget kommer op i det leje, som forbrugertilliden indikerer. En forbrugsvækst på 2,5-3 pct. vil dog omvendt være nok til at fastholde en amerikansk vækst omkring de 2 pct., som vi har set gennem de senere år.

Udover forbrugsdata byder ugen, der kommer, på amerikansk ISM indeks, der vil give et indblik i aktivitetsniveauet i den amerikanske fremstillingssektor, der gennem en længere periode har oplevet solid medvind fra en svækket USD.

Kinesiske aktivitetsbarometre

Den kinesiske økonomi er strukturelt på vej ned i gear som følge af omstillingen fra at være primært eksport- og investeringsdrevet til i langt højere grad også at være forbrugsdrevet. Indtil videre har de kinesiske myndigheder formået at styre denne omstilling på kontrolleret vis, det vil sige uden store, pludselige fald i væksten. Med partikongres i efteråret, hvor en stor del af politbureauets 25 medlemmer samt de fleste af politbureauets stående udvalg 7 medlemmer står overfor udskiftning, vil det kinesiske lederskab formentligt gøre alt for at sikre ro på den økonomiske front. Med en målsætning på omkring 6,5 pct. vækst i 2017 og efter 6,9 pct. vækst målt år-år i både 1. og 2. kvartal, er der dog "plads" til at den kinesiske økonomi går en lille smule ned i kadence i løbet af 2. halvår. Torsdag offentliggøres kinesiske PMI indeks for både fremstillings- og servicesektoren. Disse vil give vigtig information om væksten i 3. kvartal.

Globalt synkront opsving

Den kommende uges nøgletal forventes med andre ord at bekræfte den trend, som vi har set den seneste tid – nemlig at global økonomi er inde i et synkront opsving. Wall Street Journal havde i ugen, der gik, en interessant artikel, der illustrerede bredden af det synkron opsving. Ifølge Wall Street Journal forventes alle 45 lande (baseret på faktiske data og aktuelle forecast), der dækkes af OECD, således at have positiv vækst i 2017, hvilket er første gang siden 2007 – det vil sige umiddelbart før finanskrisen og den store global recession i 2008-2009. 33 af de 45 lande forventes desuden at have tiltagende vækst i 2017.

Ugens nøgletal og begivenheder

| Tid | Land | Nøgletal | Seneste | Spar Nord | Konsensus |
|-------------------------------|-----------|--|--------------|-------------|--------------|
| Mandag d. 28. august | | | | | |
| 10:00 | Eurozonen | Pengemængdevækst, M3 (jul.) | (5,0%) | - | (5,0%) |
| 14:30 | USA | Handelsbalance, foreløbig (jul.) | -64,0 mia. | - | -64,6 mia. |
| Tirsdag d. 29. august | | | | | |
| 08:00 | Tyskland | Gfk forbrugertillid (sep.) | 10,8 | - | 10,8 |
| 16:00 | USA | Forbrugertillid, Conference Board (aug.) | 121,1 | - | 120,0 |
| Onsdag d. 30. august | | | | | |
| 09:00 | Schweiz | KOF ledende indikator (aug.) | 106,8 | - | 107,0 |
| 09:00 | Spanien | Inflation, HICP, flb. (aug.) | -1,2% (1,7%) | - | 0,1% (1,8%) |
| 11:00 | Eurozonen | Økonomisk tillid (aug.) | 111,2 | - | 111,2 |
| 11:00 | Eurozonen | Industritillid (aug.) | 4,5 | - | 4,8 |
| 11:00 | Eurozonen | Servicetillid (aug.) | 14,1 | - | 13,9 |
| 11:00 | Eurozonen | Forbrugertillid, endelig (aug.) | -1,5 | - | -1,5 |
| 14:00 | Tyskland | Inflation, HICP, flb. (aug.) | 0,4% (1,5%) | - | 0,1% (1,7%) |
| 14:15 | USA | ADP beskæftigelse, ændring (aug.) | 178.000 | - | 185.000 |
| 14:30 | USA | BNP, 2. revision (2. kvrt.) | 2,6% | - | 2,7% |
| Torsdag d. 31. august | | | | | |
| | England | Gfk forbrugertillid (aug.) | -12 | - | -12 |
| | England | Lloyds erhvervsbarometer | 30 | - | - |
| 08:00 | Tyskland | Detailsalg (jul.) | 1,4% (1,5%) | - | -0,6% (3,0%) |
| 01:50 | Japan | Industriproduktion (jul.) | 2,2% (5,5%) | - | -0,3% (5,1%) |
| 03:00 | Kina | PMI, fremstilling | 51,4 | - | 51,3 |
| 03:00 | Kina | PMI, service | 54,5 | - | - |
| 08:45 | Frankrig | Inflation, HICP, flb. (aug.) | -0,4% (0,8%) | - | 0,6% (1,0%) |
| 09:00 | Danmark | BNP (2. kvrt.) | 0,6% (2,6%) | 0,3% (2,4%) | 0,5% |
| 09:00 | Tyskland | Arbejdsløshed, ændring (aug.) | -8.000 | - | -5.000 |
| 11:00 | Eurozonen | Arbejdsløshedsrate (jul.) | 9,1% | - | 9,1% |
| 11:00 | Eurozonen | Inflation, flb. (aug.) | (1,3%) | - | (1,4%) |
| 11:00 | Eurozonen | Kerneinflation, flb. (aug.) | (1,2%) | - | (1,2%) |
| 11:00 | Italien | Inflation, HICP, flb. (aug.) | -1,9% (1,2%) | - | -0,1% (1,3%) |
| 14:30 | USA | Ugenlige ansøgninger om understøttelse | 234.000 | - | 0,4% |
| 14:30 | USA | Privatforbrug, (jul.) | 0,1% | - | 0,4% |
| 14:30 | USA | Indkomst, (jul.) | 0,0% | - | 0,3% |
| 14:30 | USA | PCE inflation (jul.) | 0,0% (1,4%) | - | 0,1% (1,4%) |
| 14:30 | USA | Kerne PCE inflation (jul.) | 0,1% (1,5%) | - | 0,1% (1,5%) |
| 15:45 | USA | Chicago PMI (aug.) | 58,9 | - | 58,3 |
| Fredag d. 1. september | | | | | |
| 03:45 | Kina | PMI, fremstilling, Caixin (aug.) | 51,1 | - | 51,0 |
| 07:00 | Indien | PMI, fremstilling | 47,9 | - | - |
| 08:30 | Eurozonen | ECB's Nowotny taler i Alpbach, Østrig | | - | - |
| 09:15 | Spanien | PMI, fremstilling (aug.) | 54,0 | - | 54,4 |
| 09:45 | Italien | PMI, fremstilling (aug.) | 55,1 | - | 55,3 |
| 09:50 | Frankrig | PMI, fremstilling, endelig (aug.) | 55,8 | - | 55,8 |
| 09:55 | Tyskland | PMI, fremstilling, endelig (aug.) | 59,4 | - | 59,4 |
| 10:00 | Eurozonen | PMI, fremstilling, endelig (aug.) | 57,4 | - | 57,4 |
| 10:30 | England | PMI, fremstilling (aug.) | 55,1 | - | 55,0 |
| 11:00 | Danmark | PMI, fremstilling (aug.) | 63,7 | - | - |
| 14:00 | Brasilien | PMI, fremstilling (aug.) | 50,0 | - | - |
| 14:30 | USA | Beskæftigelse, ændring (aug.) | 209.000 | - | 180.000 |
| 14:30 | USA | Arbejdsløshedsrate (aug.) | (4,3%) | - | (4,3%) |
| 14:30 | USA | Gns. timeløn (aug.) | 0,2% (2,5%) | - | 0,3% |
| 14:30 | USA | Gns. arbejdsuge (aug.) | 34,5 | - | 34,5 |
| 16:00 | USA | Forbrugertillid, UoM, endelig (aug.) | 97,6 | - | 97,3 |
| 16:00 | USA | UoM 5-10 års inflationsforv. (aug.) | 2,5% | - | - |
| 16:00 | USA | ISM, fremstilling (aug.) | 56,3 | - | 56,4 |
| | USA | Bilsalg (aug.) | 16,69 mio. | - | 16,65 mio. |

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

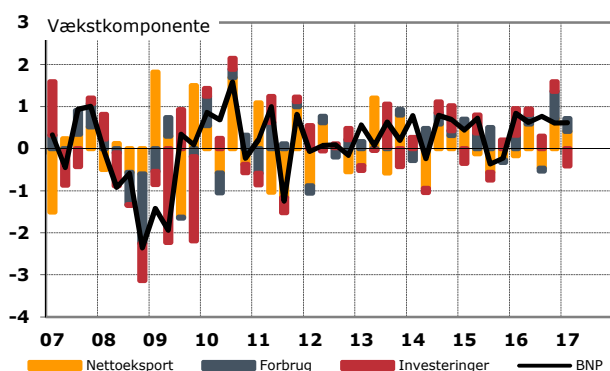
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

| Vækst, BNP procent å-å (pr. 11. august 2017) | | | |
|--|-------|-----------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 |
| Danmark | 1,7 | 1,9 (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 (2,1) | (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. 11. aug. 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. 11. aug. 2017) | | | |
|---|------|------|-------|
| Ændring, procent p.a. * | 2015 | 2016 | 2017E |
| Bruttonationalprodukt* | 1,6 | 1,7 | 1,9 |
| Import* | 1,5 | 3,4 | 3,6 |
| Eksport* | 1,8 | 2,5 | 3,6 |
| Privatforbrug* | 2,0 | 2,1 | 2,4 |
| Off. forbrug* | 0,6 | 0,4 | 1,0 |
| Investeringer* | 2,5 | 5,6 | 3,1 |
| Lagre (vækstbidrag) | -0,4 | -0,3 | 0,0 |
| Beskæftigelse, tusinde | 36 | 47 | 30 |

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

| | Danmark | Eurozonen | USA | UK | Japan | Sverige | Norge | Schweiz |
|------------|---------|-----------|-----------|------|-------|---------|-------|---------|
| 25-08-2017 | -0,65 | -0,40 | 1,25 | 0,25 | -0,05 | -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 | 1.689,0 |
| 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

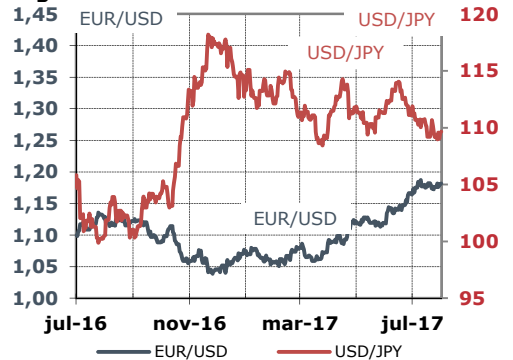
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

| | 25-08-2017 | 1 mdr. | 3 mdr. | 12 mdr. |
|---------|------------|--------|--------|---------|
| EUR/DKK | 743,91 | 744 | 744 | 745 |
| USD/DKK | 629,51 | 6,35 | 6,40 | 6,65 |
| JPY/DKK | 5,74 | 5,80 | 6,00 | 6,20 |
| GBP/DKK | 807,81 | 820 ↓ | 830 | 860 |
| SEK/DKK | 78,32 | 78 | 78 | 82 |
| NOK/DKK | 80,63 | 79 | 79 | 82 |
| EUR/USD | 118,17 | 117 | 116 | 112 |
| USD/JPY | 109,65 | 109 | 107 | 107 |
| EUR/JPY | 129,58 | 128 | 124 | 120 |

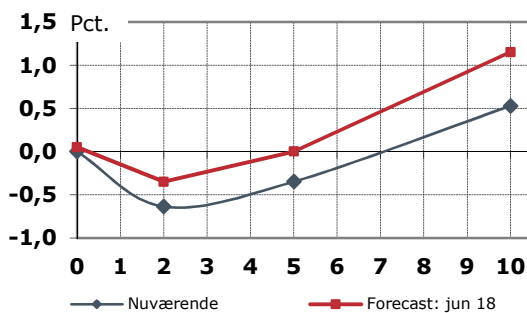
Figur 1: Valutakurser



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 | |
| 25-august-17 | -0,64 | -0,35 | 0,53 | 25-august-17 | -0,29 | -0,02 | 0,37 | 1,03 |
| 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. 18-08-2017 | Fastrente m/afdrag | F-kort m/afdrag | Fastrente u/afdrag | F-kort u/afdrag |
|--|--|--|---|--|
| Nettoyedelse pr. md. - år 1 | 3.750 | 3.360 | 1.910 | 780 |
| Nettoyedelse* pr. md. - år 11 | 3.750 | 3.090 | 5.420 | 4.800 |
| Afdrag pr. md. - år 1 | 2.090 | 2.770 | 0 | 0 |
| Kursværdi af gæld, renten +1 pct.point | 912.470 | 997.360 | 895.610 | 997.360 |
| 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 |
|-------------------|----------|---------------|---|
| 11-08-2017 | - | 97,15 | - 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 |

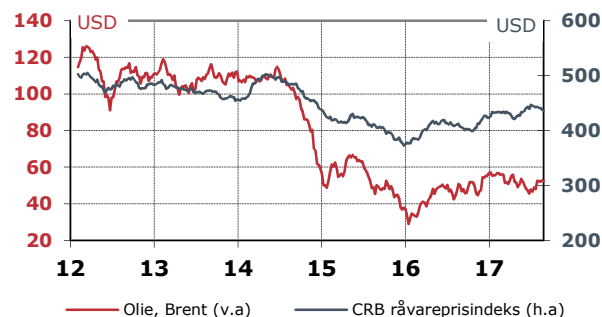
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

| Råvarer (USD) | Indeks 25-08-2017 | Afkast, 3 | |
|---------------|----------------------|------------|-------------|
| | | mdr. (pct) | mdr. (pct.) |
| Olie, Brent | 52,4 | 0,5 | -1,6 |
| Guld | 1287,8 | 2,6 | -2,6 |
| Kobber | 6688,0 | 17,7 | 44,4 |
| Aluminium | 2106,0 | 8,3 | 27,9 |
| CRB indeks | 436,3 | 0,5 | 6,2 |

Figur 1: Råvarer

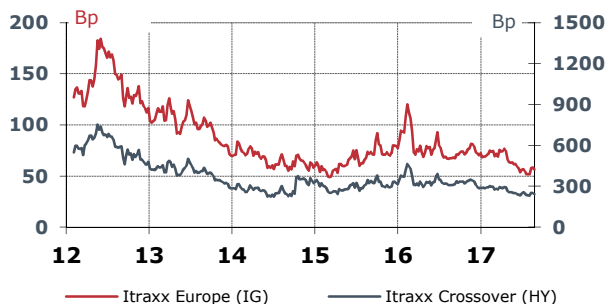


Kreditobligationer

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

| Kreditobligationer | 25-08-2017 | Ændring 3 | |
|----------------------|------------|-----------|-----------|
| | | mdr. (bp) | mdr. (bp) |
| Itraxx Europe, IG | 56 | -6 | -11 |
| Itraxx Crossover, HY | 243 | -8 | -65 |
| Moody's AAA, USA | 3,69 | -24 | 31 |
| Moody's BAA, USA | 4,29 | -22 | 10 |
| Moody's gns, USA | 3,90 | -23 | 25 |

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 | 17,00% | 1,3% | 9,8% | 18,4% |
| OMX S30 | 4,58% | -0,1% | 12,6% | 11,7% |
| OBX | 7,18% | 0,9% | 20,3% | 10,6% |
| HEX25 | 9,51% | -0,6% | 18,4% | 18,6% |
| DAX | 6,09% | -0,2% | 14,7% | 11,8% |
| MSCI Europe | 6,58% | -0,2% | 12,2% | 7,8% |
| S&P 500 | 10,39% | 0,4% | 14,4% | 13,9% |
| Nikkei | 2,23% | -1,8% | 18,8% | 18,5% |
| Hang Seng | 28,78% | 0,8% | 25,1% | 10,7% |

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, 25. august 2017, 13:56