

Fra pengepolitisk til finanspolitisk fokus

- Efter en uge, hvor det store fokus var på rentemøderne i ECB og Fed, flyttes fokus i ugen, der kommer, mod amerikansk finanspolitik.
- Rentemøderne i ECB og Fed bød ikke på nogen overraskelser med hensyn til styringsrenter og pengepolitiske signaler. Fed hævede således helt som ventet styringsrenten med 25bp, mens ECB fastholdt styringsrenterne. Begge centralbanker fastholdt desuden deres guidance om den fremtidige pengepolitik. Rentemøderne bød også på opdaterede økonomiske forecast som for begge centralbankers vedkommende bød på opjusteringer af vækstsåbnerne for de kommende år og stort set uændrede skøn for inflationen.
- Ugen, der kommer, byder på deadline for en amerikansk finanslov, der er nødvendig for at undgå, at dele af den offentlige sektor lukkes midlertidigt den 23. december.
- Forhandlingerne om den amerikanske skattereform er desuden inde i en måske afsluttende fase, og ledende republikanere håber, at de i ugen, der kommer, kan vedtage en endelig skattereform.
- Herudover byder ugen på en række interessante nøgletal. Størst fokus vil samle sig omkring tysk IFO indeks og amerikansk kerneinflation for november.

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

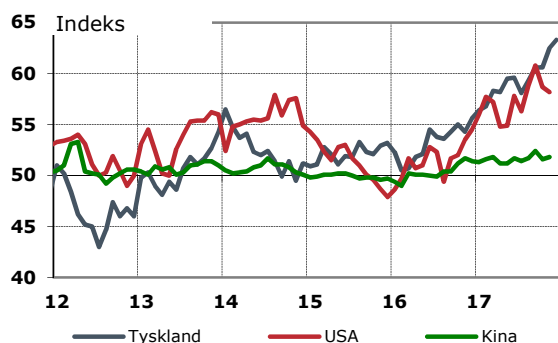
Studentermedhjælper

Stud. oecon	Rikke Graugaard
Tlf.	96 34 40 36
Email	rga@sparnord.dk

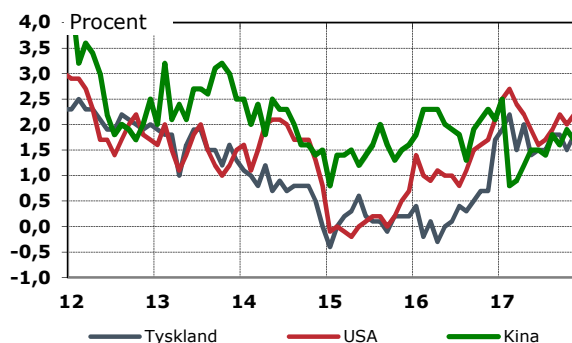
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ma.	IFO erhvervs klima (dec.)	117,5	-	-
Japan	To.	BoJ rentemøde	-0,1	-	-
USA	Fr.	Kerneinflation, PCE (nov.)	0,2% (1,4%)	-	0,1% (1,5%)

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Fra penge- til finanspolitisk fokus

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

Efter en uge, hvor det store fokus var på rentemøderne i ECB og Fed, flyttes fokus i ugen, der kommer, mod amerikansk finanspolitik. Ugen byder således på deadline for en amerikansk finanslov, der er nødvendig for at undgå, at dele af den offentlige sektor lukkes midlertidigt den 23. december. Herudover går forhandlingerne om den amerikanske skattereform ind i en måske afsluttende fase. Ledende republikanere håber, at de i ugen, der kommer, kan vedtage en endelig skattereform.

Ingen nye pengepolitiske signaler fra ECB og Fed

Rentemøderne i ECB og Fed bød ikke på nogen overraskelser med hensyn til styringsrenter og pengepolitiske signaler. Fed hævede således helt som ventet styringsrenten med 25bp, mens ECB fastholdt styringsrenterne. Begge centralbanker fastholdt desuden deres guidance om den fremtidige pengepolitik.

Rentemøderne bød også på opdaterede økonomiske forecast, som for begge centralbankers vedkommende bød på opjusteringer af vækstsåbnerne for de kommende år og stort set uændrede skøn for inflationen. Både ECB og Fed er blevet mere optimistiske med hensyn til vækstbilledet uden at dette ændrer på udsigterne til svagt stigende inflation. Dette giver centralbankerne plads til at fortsætte den meget gradvise normalisering af pengepolitikken de kommende år – i hvert fald hvis de får ret i deres økonomiske forecast.

Fortsat stærk økonomisk fremgang i Eurozonen

Ugens aktivitetsbarometre for service- og fremstillingssektoren i november i både Tyskland, Frankrig og den samlede Eurozone var endnu en gang opmuntrende læsning. Det sammensatte PMI indeks for Eurozonen, der historisk har været en rigtig god vækstindikator steg mere end ventet og signalerer en vækst i 4. kvartal på 0,8 pct. Så godt kommer det næppe til at gå, men PMI indeksene indikerer et tiltagende momentum i Eurozonen.

Den overraskende stigning i det sammensatte PMI indeks kom som følge af stigninger i PMI indeksene for både service- og fremstillingssektoren. På landeniveau var der positive overraskelser i både service- og fremstillingssektor PMI indeksene i Tyskland, ligesom også det franske PMI indeks for fremstillingssektoren overraskede positivt. Det franske PMI indeks for servicesektoren faldt lidt mere end ventet men signalerer stadig stærk fremgang i den franske servicesektor.

Ny amerikansk finanslov ...

De amerikanske politikere står endnu en gang over for en potentiel delvis nedlukning af den offentlige sektor. Lykkes det ikke de amerikanske politikere at vedtage en (som minimum midlertidig) finanslov senest den 22. december,

vil en sådan delvis nedlukning af den offentlige sektor være en realitet den 23. december. Selvom de amerikanske politikere har stået i denne situation før og som regel når til enighed i sidste øjeblik, er der altid en risiko for, at de politiske forhandlinger går i hårdknude. Erfaringerne fra tidligere delvise nedlukninger af den offentlige sektor – den seneste i 2013 – er dog, at de økonomiske effekter af en sådan nedlukning er midlertidige. Der er i de aktuelle forhandlinger en række knaster. Udover uenighed om de overordnede rammer for forsvarsudgifter og udgifter til sundheds- og velfærdsområdet kan det blive afgørende, hvorvidt præsident Trump vil insistere på finansiering af en mur langs grænsen til Mexico. Herudover kommer, at en ny finanslov kan blive kædet sammen med et tværpolitisk forslag, der skal stabilisere markedet for sundhedsforsikringer samt et forslag om at sikre opholdstilladelser til børn af illegale indvandrere.

... og skattereform?

Forhandlingerne om en ny finanslov vil ske sideløbende med, at de to kamre i Kongressen går ind i den (formentligt) afsluttende fase om at forene de to forslag til skattereform som tidligere er vedtaget i Repræsentanternes Hus og Senatet. Efter denne ugens overraskende sejr til demokraten Doug Jones i Alabamas suppleringsvalg til Senatet, har de republikanske politikere ekstra travlt med at få vedtaget deres skattereform. Når Jones tages i ed – formentligt først i starten af det nye år – skrumper republikanernes flertal i Senatet fra 52-48 til 51-49, hvilket vil gøre det endnu sværere at få vedtaget en skattereform. Senatets oprindelige udspil til skattereform blev vedtaget med stemmerne 51-49. Det republikanske lederskab satser tilsyneladende på at bringe et endeligt forslag til skattereform til afstemning i starten af den kommende uge. Efter de foreløbige udmeldinger satser man på at stemme i Senatet mandag eller tirsdag og dagen efter i Repræsentanternes Hus.

Der er imidlertid tilsyneladende en del uoverensstemmelser, der mangler at blive løst, og der er næppe nogen tvivl om, at de amerikanske politikere går en hård weekend og uge i møde. Det vil dog være noget af en overraskelse og et kæmpemæssigt politisk nederlag, hvis ikke republikanerne får vedtaget deres skattereform. At skattereformen tilsyneladende er meget upopulær i befolkningen, og at amerikansk økonomi næppe pt. har brug for en vitaminindsprøjtning, der øger den i forvejen allerede høje gæld, er en helt anden sag.

Vigtige nøgletal

Ugen, der kommer, byder også på en række vigtige nøgletal. Største fokus vil samle sig omkring tysk Ifo indeks mandag samt amerikansk forbrugs- og indkomstrapport fredag. Sidstnævnte indeholder udover data for privatforbruget i november også Feds foretrukne inflationsmål – den såkaldte kerne PCE inflation.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 18. december					
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (nov.)	0,1% (1,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (nov.)	(0,9%)	-	-
16:00	USA	NAHB Boligmarkedsindeks (dec.)	70	-	70
Tirsdag d. 19. december					
10:00	Tyskland	IFO erhvervsclima (dec.)	117,5	-	-
10:00	Tyskland	IFO forventninger (dec.)	111,0	-	-
10:00	Tyskland	IFO nuværende (dec.)	124,4	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (nov.)	1.290.000	-	1.250.000
14:30	USA	Byggetilladelser (nov.)	1.316.000	-	1.275.000
14:30	USA	Betalingsbalance (3. kvrt.)	-\$123,1 mia.	-	-\$116,5 mia.
Onsdag d. 20. december					
08:00	Tyskland	PPI (nov.)	0,3% (2,7%)	-	-
09:30	Sverige	Riksbank, bankrente (dec.)	-0,500%	-	-0,500%
10:00	Eurozonen	ECB, betalingsbalance (okt.)	37,8 mia.	-	-
12:00	England	CBI ordrer	17	-	15
13:00	USA	MBA realkreditansøgninger (dec.)	-2,3%	-	-
16:00	USA	Boligsalg (nov.)	5,48 mio.	-	5,53 mio.
Torsdag d. 21. december					
01:01	England	Gfk forbrugertillid (dec.)	-12	-	-
08:00	Danmark	Forbrugertillid (dec.)	7,6	-	-
08:00	Danmark	Detailsalg (nov.)	-1,1% (-1,8%)	-	-
08:45	Frankrig	Erhvervstillid (dec.)	111	-	111
08:45	Frankrig	Erhvervstillid, fremstilling (dec.)	112	-	112
09:00	Sverige	Forbrugertillid (dec.)	108,0	-	-
14:30	USA	BNP (3. kvrt.), tredje revision	3,3%	-	3,3%
14:30	USA	Privatforbrug (3. kvrt.)	2,3%	-	-
14:30	USA	Kerneinflation, PCE (3. kvrt.)	1,4%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (dec.)	225.000	-	-
14:30	USA	Philadelphian Fed erhvervstillid (dec.)	22,7	-	21,0
15:00	USA	FHFA boligprisindeks (okt.)	0,3%	-	-
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (dec.)	0,1	-	-
16:00	USA	Ledende indeks (nov.)	1,2%	-	0,4%
-	Japan	BoJ (dec.)	-0,100 %	-	-
Fredag d. 22. december					
01:01	England	Lloyds erhvervsbarometer (dec.)	24	-	-
08:00	Danmark	BNP (3. kvrt.)	-0,6% (1,3%)	-	-
08:00	Tyskland	Gfk forbrugertillid (jan.)	10,7	-	-
08:45	Frankrig	Privatforbrug (nov.)	-1,9% (-0,6%)	-	-
08:45	Frankrig	BNP (3. kvrt.)	0,5% (2,2%)	-	-
09:30	Sverige	Detailsalg (nov.)	0,1% (2,6%)	-	-
10:00	Italien	Forbrugertillid (dec.)	114,3	-	-
10:00	Italien	Økonomisk sentiment (dec.)	108,8	-	-
10:30	England	BNP (3. kvrt.)	0,4% (1,5%)	-	-
11:00	Italien	Industriordrer (okt.)	-3,9% (4,5%)	-	-
14:30	USA	Ordrer, varige forbrugsgoder (nov.)	-0,8%	-	1,8%
14:30	USA	Privatforbrug (nov.)	0,3%	-	0,4%
14:30	USA	Varige forbrugsgoder ex. transport (nov.)	0,9%	-	0,5%
14:30	USA	Ordrer, kernekapitalgoder (nov.)	0,3%	-	-
14:30	USA	Realt privatforbrug (nov.)	0,1%	-	-
14:30	USA	PCE deflator (nov.)	0,1% (1,6%)	-	0,3% (1,8%)
14:30	USA	Kerneinflation, PCE (nov.)	0,2% (1,4%)	-	0,1% (1,5%)
16:00	USA	Salg af nye boliger (nov.)	685.000	-	651.000
16:00	USA	UoM sentiment (dec.)	96,8	-	97,2
16:00	USA	UoM 5-10 årige inflationsforv. (dec.)	2,5%	-	-
17:00	USA	Kansas city fed industriaktivitet (dec.)	16	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

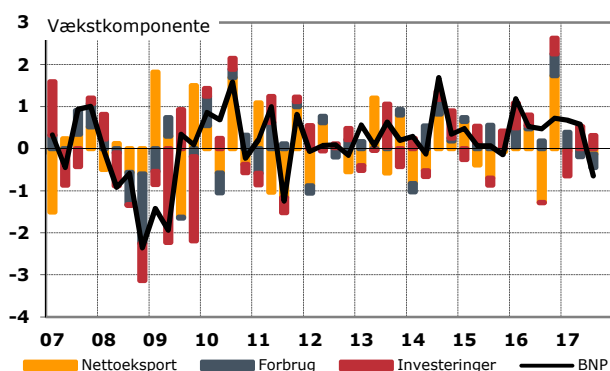
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 30. nov. 2017)			
	2016	2017	2018
Danmark	2,0	2,1 (2,2)	2,0 (1,8)
Eurozonen	1,8	2,3 (2,2)	2,1 (1,9)
Tyskland	1,9	2,4 (2,2)	2,1 (2,0)
USA	1,5	2,3 (2,2)	2,6 (2,5)
Kina	(6,7)	(6,8)	(6,5)
Japan	1,0	1,5 (1,5)	0,9 (1,2)
England	1,8	1,5 (1,5)	1,2 (1,4)
Sverige	3,0	3,0 (3,0)	2,4 (2,5)
Norge	1,1	1,8 (1,9)	1,8 (2,0)
Schweiz	1,4	1,0 (0,9)	1,7 (1,8)

Konsensususkøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 30. nov. 2017)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,2	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,3	4,2
Arbejdsløshed, tusinder	112	115	112
Off. saldo, mia.	-30	-28	-15
Off. saldo, pct. af BNP	-0,6	-0,9	-0,2
Betalingsbalance, mia.	152	185	180
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,25	-0,25	-0,15
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,65	1,15
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,50	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 30. nov. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017E	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,1	2,0
Import*	3,8	2,7	2,9
Eksport*	2,8	3,6	2,6
Privatforbrug*	2,3	1,8	2,0
Off. forbrug*	0,3	1,0	0,7
Investeringer*	6,0	1,9	3,6
Lagre (vækstbidrag)	0,0	-0,2	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	45	30

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
15-12-2017	-0,65	-0,40	1,50	0,50	-0,03	-0,50	0,50	-0,75
Mar 18	-0,65	-0,40	1,50-1,75	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,75-2,00	0,50	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,30	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-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 (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	4.456,6
USA	Fed Funds	+25 bp.	13. december 2017	1,25% - 1,50%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,0%
England	Base rate	+25 bp.	2. november 2017	0,50%
	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, mlu@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

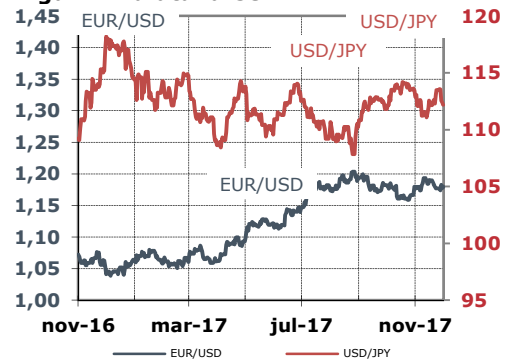
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	15-12-2017	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,43	744	744	745
USD/DKK	631,03	635	640	647
JPY/DKK	5,63	5,63	5,68	5,91
GBP/DKK	844,57	850	850	860
SEK/DKK	74,81	75	77	80
NOK/DKK	76,17	76	78	82
EUR/USD	117,97	117	116	115
USD/JPY	112,18	113	113	110
EUR/JPY	132,35	132	131	126

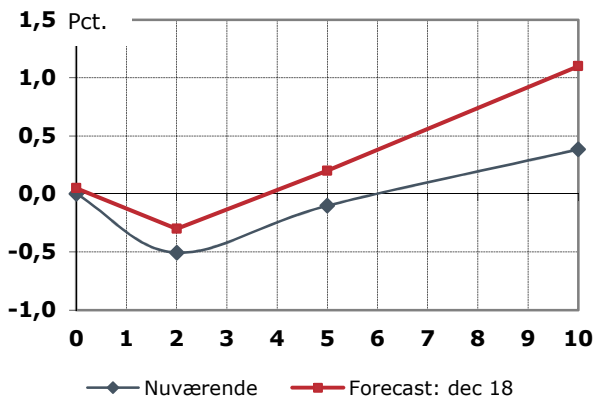
Figur 1: Valutakurser



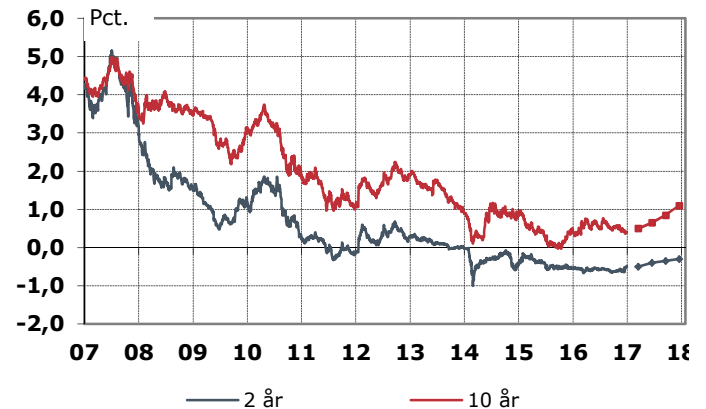
Renteforventninger opdateret: 1. december 2017

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
15-12-2017	-0,51	-0,10	0,38	15-12-2017	-0,30	-0,07	0,35	0,97
mar 18	-0,50	-0,05	0,50	mar 18	-0,30	0,00	0,45	1,10
jun 18	-0,40	0,05	0,65	jun 18	-0,25	0,10	0,55	1,20
sep 18	-0,35	0,10	0,85	sep 18	-0,25	0,20	0,55	1,35
dec 18	-0,30	0,20	1,10	dec 18	-0,20	0,25	0,65	1,60

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



Boligfinansiering - privatbeskattede

Forventninger pr. 1. december 2017

	F-kort	F5	2% 2050 med afdrag
15-12-2017	-0,27%	0,24%	99,80
April 2018	-0,25%	0,30%	98,50
Juli 2018	-0,25%	0,40%	97,00
Oktober 2018	-0,25%	0,45%	95,50
December 2018	-0,25%	0,50%	92,75

Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	04-12-2017	21-09-2017	23-06-2017	20-03-2017
Aktier	Svag overvægt	Svag overvægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Obligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	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 15-12-2017	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	63,4	14,8	12,2
Guld	1258,2	-4,7	11,5
Kobber	6793,0	4,5	18,7
Aluminium	2049,5	-2,3	17,4
CRB indeks	429,7	0,2	0,9

Figur 1: Råvarer

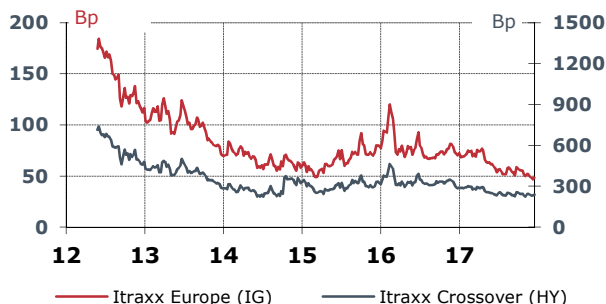


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	15-12-2017	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	48	-2	-25
Itraxx Crossover, HY	238	13	-59
Moody's AAA, USA	3,58	-18	-58
Moody's BAA, USA	4,19	-14	-68
Moody's gns, USA	3,80	-16	-60

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	17,84%	1,9%	21,7%	18,0%
OMX S30	9,90%	0,6%	8,2%	12,0%
OBX	17,57%	1,6%	18,0%	11,9%
HEX25	10,03%	0,9%	11,7%	16,6%
DAX	13,82%	0,2%	16,2%	11,5%
MSCI Europe	9,88%	0,5%	12,0%	7,3%
S&P 500	20,77%	0,6%	20,1%	15,8%
Nikkei	20,77%	0,9%	20,1%	20,6%
Hang Seng	37,72%	3,0%	34,9%	9,2%

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.
- Christian M. Nielsen
- 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, 15. december 2017, 13:16