

Sensitive obligationsmarkeder

- 2017 var obligationsmæssigt kendetegnet med en stor grad af magelighed. Fx startede og sluttede de lange renter på nogenlunde samme niveau i USA og Japan i 2017, mens de i Tyskland steg en lille smule. Det billede ser ikke ud til at gentage sig i 2018 – i hvert fald hvis man skal bedømme på årets første uger.
- Set fra et dansk synspunkt, kan dette måske virke overraskende, da den 30-årige realkreditobligation (2 pct. 2050) stadig ligger omkring kurs 99, og dermed stadig er yderst attraktiv set fra et låntager synspunkt, da dansk realkredit har ligget i læ takket været stor interesse fra udenlandske investorer. Ser vi derimod på de lange statsobligationer, er renten steget og tester lige nu vigtige niveauer i både USA og Tyskland. Hvis de for alvor brydes, går vi ind i en ny fase i obligationsmarkederne.
- Det bemærkelsesværdige i alt dette er, at dette lille blæsevejr på papiret "blot" er udløst af tre mindre begivenheder på den pengepolitiske front. At disse tre små historier kan udløse en så stort rentestigning i de lange obligationer vidner om, at obligationsmarkederne sidder på nåle og er yderst sensitive over for alle tegn på stigende renter.
- Trods disse observationer, forventer vi fortsat moderat stigende lange renter igennem 2018, men der er stor risiko for markant højere renter.
- Det bliver en spændende uge, hvad angår økonomiske nøgletal og begivenheder. De tre vigtigste synes vi er det tyske ifo-indeks, ECB-mødet og amerikansk BNP for 4. kvartal.

Indhold

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

Ansvarshavende redaktør:

Chefanalytiker	Martin Lundholm
Tlf.	96 34 40 55
Email	m lu@sparnord.dk

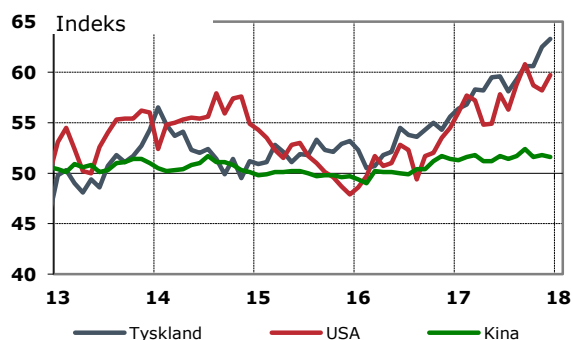
Studentermedhjælper

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

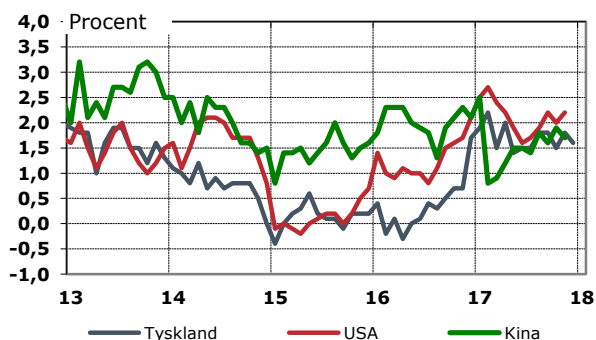
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	To.	Ifo erhvervsklima	117,2	117,2	117,0
Eurozonen	To.	ECB rentemøde	0,0%/-0,4%	0,0%/-0,4%	0,0%/-0,4%
USA	Fr.	BNP, 4. kvrt.	3,2%	3,2%	2,9%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Sensitive obligationsmarkeder

Martin Lundholm, mlu@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

2017 var obligationsmæssigt kendetegnet med en stor grad af magelighed, da renten på 10-årige amerikanske og japanske statsobligationer startede og sluttede året på nogenlunde samme niveau, mens tyske steg blot 0,3 pct.-point. Det billede ser ikke ud til at gentage sig i 2018 – i hvert fald hvis man skal bedømme på årets første uger.

Set fra et dansk synspunkt kan dette måske virke overraskende, da den 30-årige realkreditobligation (2 pct. 2050) stadig ligger omkring kurs 99, og dermed stadig er yderst attraktiv set fra et låntager synspunkt, da dansk realkredit har ligget i læ takket været stor interesse fra udenlandske investorer. Ser vi derimod på de lange statsobligationer, er renten steget med omkring 0,20 pct.-point i både USA og Tyskland og tester lige nu vigtige niveauer (hhv. 2,6 pct. og 0,6 pct.). Hvis de for alvor brydes, er vi gået ind i ny fase i obligationsmarkederne. Vi har også set, at den 10-årige break-even rente i USA er steget markant fra 1,89 pct. til 2,06 pct. siden begyndelsen af december og signalerer dermed forventning om en inflation i USA, der er højere end gennemsnittet for de seneste 10 år.

Det bemærkelsesværdige i alt dette er, at dette lille blæsevejr på papiret "blot" er udløst af tre mindre begivenheder på den pengepolitiske front. Først kundgjorde Bank of Japan, at de vil reducere opkøbene i helt lange obligationer. Hvorvidt det blot var en teknikalitet eller reelt kunne tolkes som første lille skridt mod en normalisering af pengepolitikken, henstod i det uklare, men obligationsmarkedet tolkede det umiddelbart som det sidste.

Dernæst var der forlydender om, at Kina ville reducere køb af amerikanske statsobligationer, eller måske endda helt stoppe med at købe dem. Kina er i forvejen den største udenlandske investor i amerikanske statsobligationer og ejer ca. 6 pct. Siden har kinesiske myndigheder dog taget afstand fra forlydenderne.

Endelig var referatet fra Den Europæiske Centralbank (ECB) mere høgeagtigt end pressemødet gav indtryk af efter det seneste rentemøde i december, som vi beskrev i forrige nummer af Ugescenario. Efterfølgende har Bundesbanks chef Jens Weidmann, der ellers er "rente-høgen" over dem alle i ECB, sagt, at en renteforhøjelse ikke er nært forestående og først kan komme efter opkøbsprogrammet er sluttet, og at opkøbsprogrammet slutter tidligst ved udgangen af september.

At disse tre små historier kan udløse en så stort rentestigning i de lange obligationer vidner om, at obligationsmarkederne sidder på nåle og er yderst sensitive over for alle tegn på stigende renter. Store

tidsvandsbølger er på vej, hvornår de rammer rentemarkederne, ved ingen:

- I OECD vil outputtet i 2018 overstige kapaciteten for første gang siden 2008.
- Arbejdsløsheden i USA er kommet under den naturlige arbejdsløshed, og i Eurozonen kan arbejdsløsheden i 2018 komme under den naturlige arbejdsløshed.
- Råvarepriserne stiger, og olieprisen er den højeste siden 2014.
- Centralbankerne stopper gradvist stimuleringerne.

De grundlæggende økonomiske forudsætninger vil i 2018 derfor ikke være de samme, som vi er blevet vant til siden 2008. Kan man tage starten af 2018 som et pejlemærke for, hvordan obligationsmarkederne kommer til at opføre sig resten af året, så kan 2018 blive et skelsættende år. Trods disse observationer, forventer vi fortsat moderat stigende lange renter igennem 2018, men der er stor risiko for markant højere renter.

Næste uge: Ifo, ECB og BNP fra USA

Det tyske ifo barometer lå ved udgangen af 2017 på sit højeste niveau siden 1969 - ligesom PMI indeksene viser yderst positive momentum med et globalt PMI-indeks på det højeste niveau siden 2011. Den positive fremgang forventes at fortsætte ind i 2018 med et uforandret ifo barometer i årets første måling. En eventuel stigning i denne måneds Ifo barometer vil understrege, at Tyskland er inde i et selvforstærkende økonomisk opsving, som kan overraske på op-siden, hvilket kan påvirke vækstforventningerne i Eurozonen i en positiv retning.

Ovenpå referatet fra december mødet, som indikerede en ændring i guidance i starten af året, vil fokus på den kommende uges rentemøde i ECB blive på, om dette allerede kunne træffe at ske på januar mødet? Vi forventer, at ECB venter med en (marginal) ændring af guidance til mødet den 8. marts, hvor der også kommer opdaterede økonomiske prognoser (staff projections) – men måske benytter de januar mødet til at indikere, at der er ændringer på vej til marts?

Den amerikanske økonomi befinder sig i et fortsat økonomisk opsving, hvor konsensus forventer vækst på 3 pct. for 4. kvartal 2017 ovenpå en fremgang på 3,2 pct. i 3. kvartal. Bortset fra vækstniveauet vil interessen koncentrere sig om, hvilke komponenter der har drevet væksten for 4. kvartal. Fokus vil specielt ligge på udviklingen i privatforbruget og investeringerne, herunder specielt udviklingen i erhvervsinvesteringerne i forhold til boliginvesteringerne.

Hvis væksten bliver som ventet, er det 3. kvartal i streg med vækst over 3 pct., hvilket vil være første gang siden finanskrisen. De positive økonomiske udsigter forventes at fortsætte ind i 2018, hvor også den amerikanske skattereform vil give medvind.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tirsdag d. 23. januar					
08:00	Danmark	Detailsalg (dec.)	1,3% (2,5%)	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, nuværende (jan.)	89,3	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, forventninger (jan.)	17,4	-	17,7
12:00	England	CBI, erhvervsoptimisme (jan.)	-11	-	-
16:00	USA	Richmond Fed indeks (jan.)	20	-	18
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (jan.)	0,5	-	0,6
-	Schweiz	DAVOS, WEF. (23.-26. januar)	-	-	-
-	Japan	BOJ, 10-årig inflationsmål	0,00%	-	0,00%
-	Japan	BOJ, styringsrente	-0,100%	-	-0,100%
Onsdag d. 24. januar					
08:00	Danmark	Forbrugertillid (jan.)	6,5	7,5	-
08:45	Frankrig	Erhvervstillid (jan.)	112	-	-
09:00	Frankrig	PMI, industri (jan.)	58,8	-	-
09:00	Frankrig	PMI, service (jan.)	59,1	-	-
09:00	Frankrig	PMI, sammensat (jan.)	59,6	-	-
09:30	Tyskland	PMI, industri (jan.)	63,3	-	63,0
09:30	Tyskland	PMI, service (jan.)	55,8	-	55,6
09:30	Tyskland	PMI, sammensat (jan.)	58,9	-	58,5
10:00	Eurozonen	PMI, industri (jan.)	60,6	-	60,3
10:00	Eurozonen	PMI, service (jan.)	56,6	-	56,4
10:00	Eurozonen	PMI, sammensat (jan.)	58,1	-	57,9
10:30	England	ILO, arbejdsløshedsrate (nov.)	4,30%	-	4,30%
13:00	USA	MBA realkreditansøgninger (jan.)	-	-	-
15:00	USA	FHFA boligprisindeks (nov.)	0,50%	-	0,40%
15:45	USA	PMI, sammensat (jan.)	54,1	-	-
15:45	USA	PMI, service (jan.)	53,7	-	54,5
15:45	USA	PMI, industri (jan.)	55,1	-	55,0
16:00	USA	Salg af eksisterende boliger (dec.)	5,60%	-	-2,20%
Torsdag d. 25. januar					
08:00	Norge	Arbejdsløshedsrate, AKU (nov.)	4,00%	-	4,00%
08:00	Tyskland	Gfk forbrugertillid (feb.)	10,8	-	10,8
09:00	Sverige	Forbrugertillid (jan.)	108,2	-	-
10:00	Norge	Norges bank, rente	0,5%	-	-
10:00	Tyskland	IFO erhvervsklima (jan.)	117,2	117,2	117,0
10:00	Tyskland	IFO forventninger (jan.)	109,5	-	109,6
10:00	Tyskland	IFO nuværende (jan.)	125,4	-	125,4
10:00	Italien	Industriordrer (nov.)	1,9% (12,5%)	-	-
13:45	Eurozonen	ECB, refirente/deposit rente	0,0%/-0,4%	0,0%/-0,4%	0,0%/-0,4%
13:45	Eurozonen	ECB, QE	30 mia.	30 mia.	30 mia.
14:30	Eurozonen	ECB, pressemøde	-	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (jan.)	220.000	-	-
16:00	USA	Salg af nye boliger (dec.)	17,50%	-	-7,9%
16:00	USA	Ledende indeks (dec.)	0,4%	-	0,5%
Fredag d. 26. januar					
08:45	Frankrig	Forbrugertillid (jan.)	105	-	-
09:30	Sverige	Detailsalg (dec.)	0,9% (3,8%)	-	-
10:30	England	BNP (4. kvrt.)	0,4% (1,7%)	-	0,4% (1,4%)
14:30	USA	Privatforbrug (4. kvrt.)	2,20%	-	-
14:30	USA	BNP (4. kvrt.)	3,2%	3,2%	2,9%
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (dec.)	-0,1%	-	0,7%
14:30	USA	Kerneinflation, PCE (4. kvrt.)	1,3%	-	-
14:30	USA	Kernekapitalgoder (dec.)	-0,2%	-	0,5%
I løbet af ugen					
24-28	Tyskland	Importprisindeks (dec.)	0,8% (2,7%)	-	-
27-03	Tyskland	Detailsalg (dec.)	2,3% (4,4%)	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

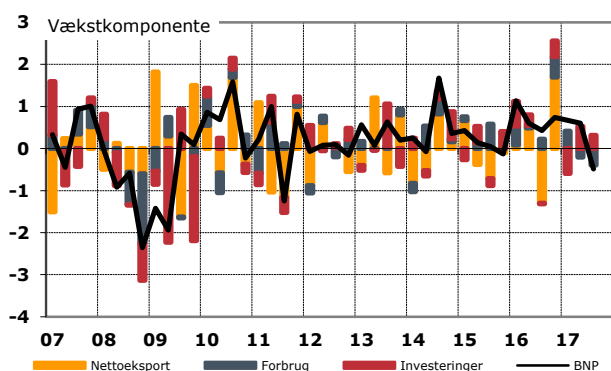
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 19. jan. 2018)			
	2016	2017	2018
Danmark	2,0	2,1 (2,2)	2,0 (1,8)
Eurozonen	1,8	2,4 (2,4)	2,3 (2,2)
Tyskland	1,9	2,4 (2,2)	2,4 (2,3)
USA	1,5	2,3 (2,3)	2,6 (2,6)
Kina	(6,7)	(6,8)	(6,4)
Japan	0,9	1,6 (1,7)	1,1 (1,3)
England	1,9	1,5 (1,6)	1,2 (1,3)
Sverige	3,0	3,0 (2,9)	2,3 (2,5)
Norge	1,1	1,8 (1,9)	2,0 (2,1)
Schweiz	1,4	1,0 (1,0)	1,7 (1,9)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 19. jan. 2018)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,1	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,3	4,2
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	112
Off. saldo, mia.	-30	0	-10
Off. saldo, pct. af BNP	-0,6	0,0	-0,4
Betalingsbalance, mia.	151	170	165
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,25	-0,30	-0,20
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,50	1,10
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,30	6,30

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
19-01-2018	-0,65	-0,40	1,50	0,50	-0,04	-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	4.472,7
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, ml@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

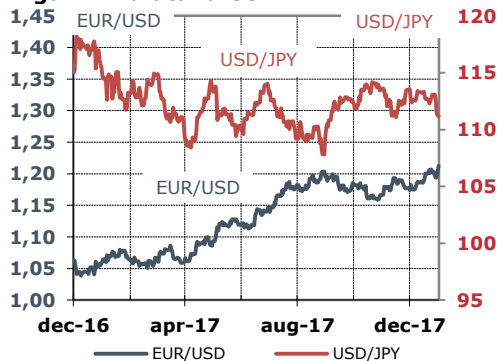
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	19-01-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,63	744	744	745
USD/DKK	606,57	615 ↓	620 ↓	631
JPY/DKK	5,48	5,55 ↓	5,60 ↓	5,91
GBP/DKK	844,20	850	850	860
SEK/DKK	75,78	76	77	80
NOK/DKK	77,42	77	78	82
EUR/USD	122,76	121 ↑	120	118
USD/JPY	110,78	111	111	107
EUR/JPY	135,99	134 ↑	133 ↑	126

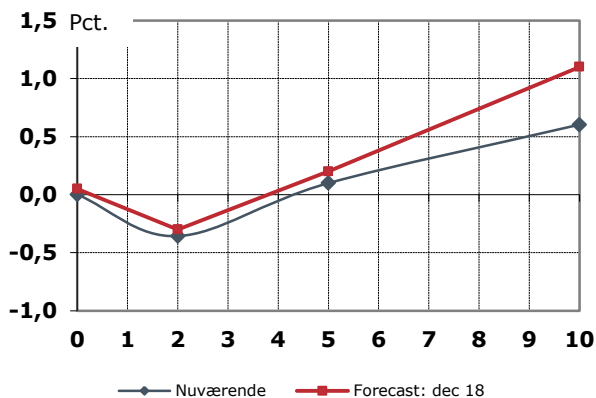
Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 5. januar 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
19-01-2018	-0,36	0,10	0,60	19-01-2018	-0,31	-0,01	0,52	1,13
mar 18	-0,45	0,00	0,50	mar 18	-0,25	-0,05	0,45	1,05
jun 18	-0,40	0,05	0,65	jun 18	-0,25	0,00	0,50	1,20
sep 18	-0,35	0,10	0,85	sep 18	-0,25	0,10	0,60	1,45
dec 18	-0,30	0,20	1,10	dec 18	-0,20	0,15	0,70	1,70

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



Boligfinansiering - privatbeskattede

Forventninger pr. 5. januar 2018

	F-kort	F5	2% 2050 med afdrag
19-01-2018	-0,28%	0,27%	98,85
April 2018	-0,25%	0,25%	99,60
Juli 2018	-0,25%	0,30%	98,20
Oktober 2018	-0,25%	0,35%	96,75
December 2018	-0,25%	0,45%	94,00

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

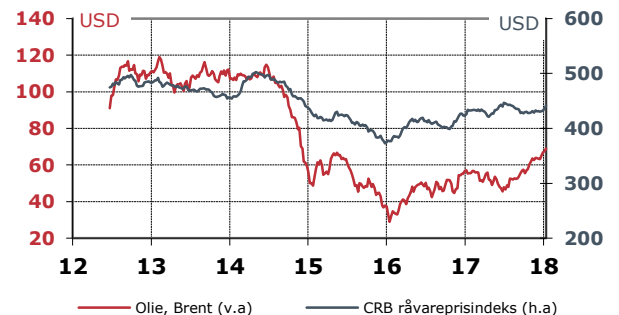
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 19-01-2018	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	68,6	21,9	22,4
Guld	1332,4	3,5	10,8
Kobber	7076,0	1,2	22,7
Aluminium	2241,0	5,7	22,2
CRB indeks	437,0	2,1	1,0

Figur 1: Råvarer

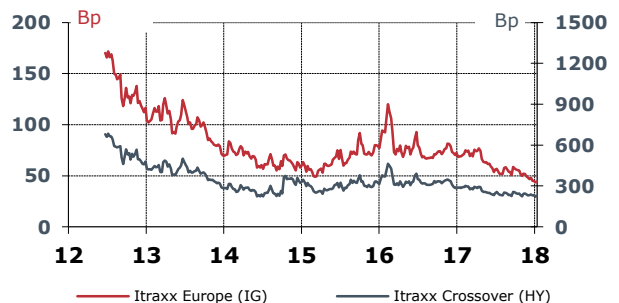


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	19-01-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	45	-11	-25
Itraxx Crossover, HY	234	-12	-53
Moody's AAA, USA	3,65	-2	-24
Moody's BAA, USA	4,23	-2	-36
Moody's gns, USA	3,85	-2	-29

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	1,16%	0,0%	19,1%	17,0%
OMX S30	3,03%	-0,3%	11,0%	11,5%
OBX	2,34%	-0,8%	21,5%	12,0%
HEX25	3,50%	0,8%	14,9%	16,5%
DAX	2,82%	0,6%	14,5%	11,5%
MSCI Europe	2,29%	0,1%	11,9%	7,0%
S&P 500	4,73%	1,1%	25,6%	15,9%
Nikkei	4,39%	0,2%	28,1%	18,9%
Hang Seng	7,36%	3,2%	44,5%	10,4%

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 valutafinanseringen 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, 19. januar 2018, 11:55