

Fed: Ny skipper, samme kurs

- Den amerikanske centralbank (Fed) hævdede helt som ventet styringsrenten med 25 bp. Det var første rentemøde, hvor den nye Fed-chef Jerome H. Powell sad for bordenden, men der var ingen tegn på ændringer i kursen af den grund.
- Fed var blevet lidt mere optimistisk med hensyn til forventningerne til vækst og arbejdsløshed. Mest bemærkelsesværdigt var, at Fed nu forventer en arbejdsløshed i 2019 og 2020 på 3,6 pct., hvilket er næsten 1 pct.-point under Fed's egen vurdering af den strukturelle arbejdsløshedsrate.
- Rentemæssigt signalerede de såkaldte "dots" (som er Fed-medlemmernes individuelle skønnede rentebaner), at der kommer yderligere to renteforhøjelser i år. Men der skal meget lidt til, før det tipper over til at blive yderligere tre, det viste sammensætningen af "dots".
- I Eurozonen har væksten været accelererende i 2016 og 2017, men meget tyder på, at denne acceleration nu har toppet, og at vi er ved at finde et mere stabilt leje for væksten. Det er i hvert fald vores vurdering af de to vigtige konjunkturbarometre PMI og Ifo, der blev offentliggjort i torsdags. Begge nøgletal faldt yderligere tilbage fra toppen i januar.
- Påskén står for døren og derfor dækker nøgletallene denne gang de næste to uger, hvor der også er måneds- og kvartalsskifte og derfor mange vigtige nøgletal. De tre vigtigste er: ISM, europæisk inflation og amerikansk arbejdsmarkedsrapport.

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	mlu@sparnord.dk

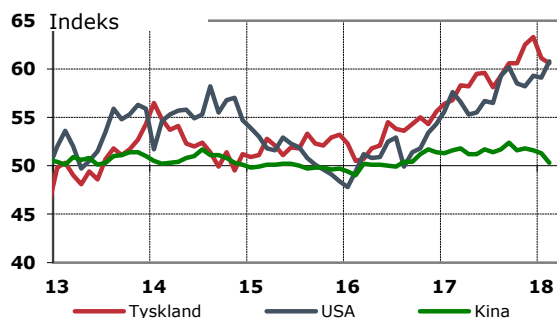
Studentermedhjælper

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

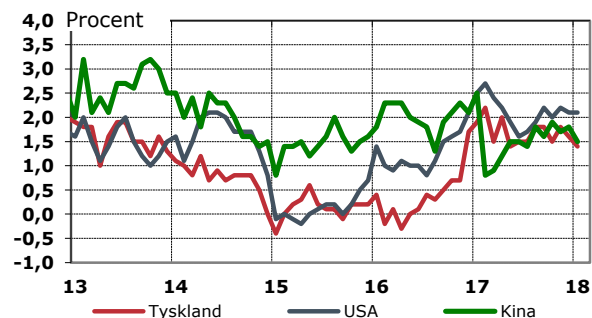
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	2. apr.	ISM, industri (mar.)	60,8	-	59,5
EU	4. apr.	Inflation, CPI, estimat (mar)	1,2%	-	-
USA	6. apr.	Nonfarm payroll (mar.)	313.000	-	225.000

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Fed: Ny skipper, samme kurs

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

Den amerikanske centralbank (Fed) hævede helt som ventet styringsrenten med 25 bp. Det var første rentemøde, hvor den nye Fed-chef Jerome H. Powell sad for bordenden, men der var ingen tegn på ændringer i kursen af den grund.

Fed var blevet lidt mere optimistisk med hensyn til forventningerne til vækst og arbejdsløshed. Mest bemærkelsesværdigt var, at Fed nu forventer en arbejdsløshed i 2019 og 2020 på 3,6 pct., hvilket er næsten 1 pct.-point under Fed's egen vurdering af den strukturelle arbejdsløshedsrate. Det burde – ud fra klassisk økonomisk teori og praksis – føre til stigende lønninger og priser. Godt nok opjusterede Fed deres skøn for inflationen, men de forventer kun en kerneinflation på 2,1 pct. i både 2019 og 2020. Fed siger selv, at de forsøger at styre inflationen mod 2 pct.

Rentemæssigt signalerede de såkaldte "dots" (som er Fed-medlemmernes individuelle skønnede rentebaner), at der kommer yderligere to renteforhøjelser i år. Men der skal meget lidt til, før det tipper over til at blive yderligere tre, det viste sammensætningen af "dots". I 2019 er der nu udsigt til tre mod tidligere to renteforhøjelser, mens der er udsigt til to renteforhøjelser i 2020. Powell slog dog fast, at antallet af renteforhøjelser afhænger af udviklingen i data, og at man ikke skal overfortolke Feds rentebane.

Europa

I Eurozonen har væksten været accelererende i 2016 og 2017, men meget tyder på, at denne acceleration nu har toppet, og at vi er ved at finde et mere stabilt leje for væksten. Det er i hvert fald vores vurdering af de to vigtige konjunkturbarometre PMI og Ifo, der blev offentliggjort i torsdags. Begge nøgletal faldt yderligere tilbage fra toppen i januar.

PMI-indekset for Eurozonen for marts faldt mere end forventet, men ligger stadig over 55, hvilket er højt og fortsat signalerer pæn fremgang.

Ifo-barometer, der måler aktiviteten blandt 7.000 tyske virksomheder indenfor industri, byggeri, engros- og detailhandel, toppede på all-time-high i januar. Ifo-barometret faldt yderligere i marts, men dog ikke helt lige så meget som ventet. De tyske virksomheder forventer fortsat stor fremgang i den nuværende periode, mens forventningerne til fremtiden ligger relativt lavt. Det kan meget vel skyldes udsigterne til told-tariffer, og dermed en truende handelskrig, som USA præsident Trump havde annonceret, da data blev indsamlet. Tyskland er et stort eksportland og er derfor afhængig af international samhandel.

Oversætter vi PMI indikatorerne til vækststal, er der udsigt en vækst på omkring 0,5 pct. pr. kvartal i Eurozonen, hvilket er pænt, men næppe tilstrækkeligt til, at ECB's forventning om en vækst i 2018 på 2,4 pct. bliver opfyldt. Dermed er sandsynligheden øget for, at Den Europæiske Centralbank (ECB) ikke stoppet opkøbet af obligationer til september, men vil neddrøse programmet i løbet af 4. kvartal, hvilket i sidste ende også gør, at den første renteforhøjelse i så fald er skudt lidt længere ud og først kommer medio 2019.

Dette scenario blev for øvrigt kommenteret af unavngivne kilder indefra ECB i den forløbne uge. De blev citeret for, at ECB er komfortable ved, at markedet forventer en renteforhøjelse i midten af næste år, og at opkøbsprogrammet stopper ved årets udgang.

Påske

Påsken står for døren og derfor dækker nøgletallene denne gang de næste to uger.

ISM

Mandag den 2. april offentliggøres det amerikanske ISM indeks. ISM er på et historisk højt niveau, og det vil ikke være overraskende, hvis indekset falder tilbage. Specielt ikke set i lyset af, at PMI indekserne for både eurozonen og Kina er faldet tilbage. Derved synes der at være nogle globale forhold, der vil præge ISM indekset i en negativ retning. Dette er dog ikke alarmerende, når det historisk høje niveau tages i betragtning.

Europæisk inflation

Onsdag den 4. april offentliggøres inflationstal for Eurozonen. I januar faldt inflationen fra 1,4 pct. til 1,3 pct., og i februar faldt den yderligere til 1,2 pct. Det er det laveste niveau siden december 2016, og dermed har inflationsudviklingen været skuffende siden starten af året.

Normalt stiger inflationen med 1,2 pct. i marts, når påsken også falder her. Vejret har i starten af året været dårligt, hvilket har presset priserne på fødevarer op, og samtidig er oliepriserne tikket opad. Derfor er der en risiko for, at inflationen stiger med mere end de sædvanlige 1,2 pct. grundet større prispres.

Arbejdsmarkedsrapport

Fredag den 6. april offentliggøres den amerikanske arbejdsmarkedsrapport. Jobskabelsen for februar var på et meget højt niveau (313.000) på grund af det milde vejr i februar. Derfor formodes jobskabelsen også at være lavere for marts, og samtidig er der stor usikkerhed om en korrektion af februar-tallet kunne komme. Jobskabelsen for marts forventes at ligge i bundet af intervallet for trenden (175.000-200.000) og måske en smule under. Dette er dog ikke alarmerende i sig selv, da det amerikanske arbejdsmarked er stærkt, samtidig med at tallet for februar var meget højt.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tirsdag d. 27. marts					
10:00	Italien	Forbrugertillid (mar.)	115,6	-	-
11:00	Eurozonen	Erhvervsklima indikator (mar.)	1,48	-	1,41
11:00	Eurozonen	Forbrugertillid (mar.)	0,1	-	0,1
15:00	USA	S&P boligpriser (jan.)	0,64% (6,3%)	-	0,50%
16:00	USA	Richmond Fed industriindeks (mar.)	28	-	21
16:00	USA	Conf. Board forbrugertillid (mar.)	130,8	-	131,0
Onsdag d. 28. marts					
08:00	Tyskland	Gfk forbrugertillid (apr.)	10,8	-	10,8
08:00	Danmark	BNP (4. kvrt.)	1,0% (1,2%)	-	-
08:45	Frankrig	Forbrugertillid (mar.)	100	-	100
14:30	USA	BNP (4. kvrt.), 3. revision	2,50%	-	2,7%
14:30	USA	Privatforbrug (4. kvrt.), 3. revision	3,80%	-	-
16:00	USA	Igangværende byggeri (feb.)	-4,7% (-1,7%)	-	2,0%
Torsdag d. 29. marts					
09:55	Tyskland	Arbejdsløshed rate/ændring (mar.)	5,4%/-22.000	-	5,3%/-15.000
14:00	Tyskland	Inflation, HICP (mar.)	0,5% (1,2%)	-	0,5% (1,6%)
14:30	USA	Privatforbrug (feb.)	0,20%	-	0,2%
14:30	USA	Kerneinflation, PCE (feb.)	0,3% (1,5%)	-	0,2% (1,6%)
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (mar.)	229.000	-	-
15:45	USA	Chicago PMI (mar.)	61,9	-	61,5
16:00	USA	UoM sentiment (mar.), endelige tal	102,0	-	102,0
Fredag d. 30. marts					
08:45	Frankrig	Privatforbrug (feb.)	-1,9% (-1,9%)	-	-
Mandag d. 2. april					
01:50	Japan	Tankan, aktivitet/investering (1. kvrt.)	25/7,4%	-	25/1,1%
03:45	Kina	PMI, industri, Caixin (mar.)	51,6	-	-
16:00	USA	ISM, industri (mar.)	60,8	-	59,5
Tirsdag d. 3. april					
10:00	Eurozonen	PMI, industri (mar.)	-	-	-
16:00	Danmark	Valutareserve, faktisk/ændring (mar.)	467,0/3,1 mia.	467,0/0,0 mia.	-
	USA	Wards, bilsalg (mar.)	12,94 mio.	-	-
Onsdag d. 4. april					
10:00	Italien	Arbejdsløshedsrate (feb.)	11,10%	-	-
11:00	Eurozonen	Arbejdsløshedsrate (feb.)	8,60%	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (mar.)	-	-	-
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI, estimat (mar.)	1,20%	-	-
14:15	USA	ADP beskæftigelse (mar.)	235.000	-	-
16:00	USA	ISM, service (mar.)	59,5	-	59,0
Torsdag d. 5. april					
08:00	Tyskland	Industriordrer (feb.)	-3,9% (8,2%)	-	-
08:00	Danmark	Bruttoledighed (feb.)	4,10%	-	-
10:00	Eurozonen	PMI, service (mar.)	-	-	-
10:00	Eurozonen	PMI, sammensat (mar.)	-	-	-
11:00	Eurozonen	Detailsalg (feb.)	-0,1% (2,3%)	-	-
13:30	USA	Challenger, afskedigelser (mar.)	(-4,3%)	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (mar.)	-	-	-
14:30	USA	Handelsbalance (feb.)	-\$56,6 mia.	-	-
Fredag d. 6. april					
08:00	Tyskland	Industriproduktion (feb.)	-0,1% (5,5%)	-	-
08:00	Danmark	Industriproduktion (feb.)	2,60%	-	-
14:30	USA	Nonfarm payroll, ændring (mar.)	313.000	-	225.000
14:30	USA	Arbejdsløshedsrate (mar.)	4,10%	-	4,0%
14:30	USA	Gns. timelønninger (mar.)	0,1% (2,6%)	-	0,3%
I løbet af ugen					
27-30	Tyskland	Detailsalg (feb.)	-1,0% (2,3%)	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

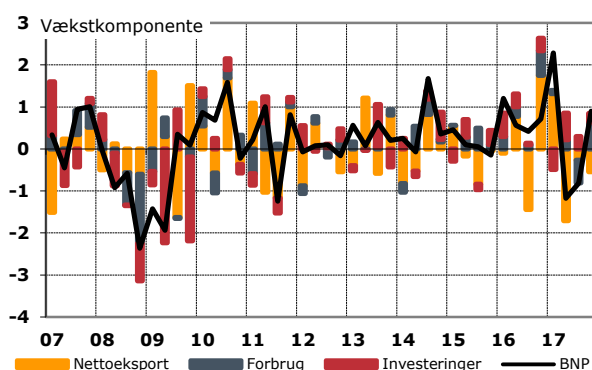
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 23. mar. 2018)			
	2016	2017	2018
Danmark	2,0	2,1 (2,1)	2,7 (2,0)
Eurozonen	1,8	2,5 (2,3)	2,3 (2,3)
Tyskland	1,9	2,5 (2,2)	2,4 (2,3)
USA	1,5	2,3 (2,3)	2,6 (2,7)
Kina	(6,7)	(6,9)	(6,5)
Japan	0,9	1,7 (1,7)	1,2 (1,3)
England	1,9	1,7 (1,7)	1,4 (1,5)
Sverige	3,0	2,7 (2,7)	2,5 (2,6)
Norge	1,1	1,9 (1,9)	2,1 (2,2)
Schweiz	1,4	1,1 (1,1)	1,8 (1,9)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 23. mar. 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	162	165
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (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. 23. mar. 2017)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017E	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,1	1,7
Import*	3,8	4,1	3,7
Eksport*	2,8	4,6	2,5
Privatforbrug*	2,3	1,5	2,0
Off. forbrug*	0,3	1,1	1,2
Investeringer*	6,0	2,5	3,5
Lagre (vækstbidrag)	0,0	0,1	-0,2
Beskæftigelse, tusinde	47	48	25

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
23-03-2018	-0,65	-0,40	1,75	0,50	-0,06	-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	0,75	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,20	0,75	-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	+60 mia./mdr.	1. april 2017	4.532,6
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

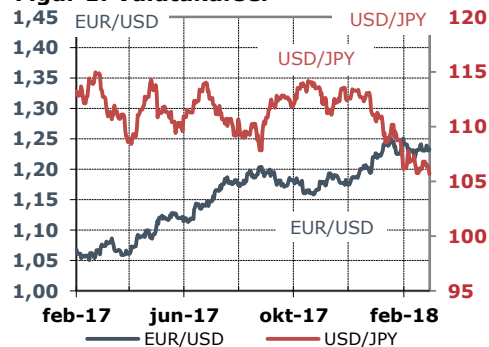
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	23-03-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,86	745	745	745
USD/DKK	603,83	605	615	631
JPY/DKK	5,76	5,70	5,70	5,91
GBP/DKK	851,68	850	850	860
SEK/DKK	73,03	74	75	78
NOK/DKK	77,70	78	79	82
EUR/USD	123,36	123	121	118
USD/JPY	104,91	106	108	107
EUR/JPY	129,42	131	131	126

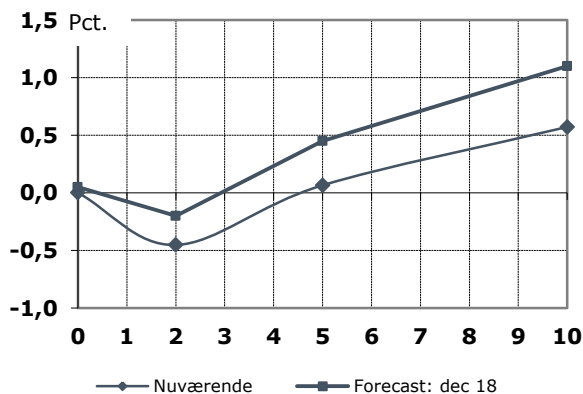
Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 2. februar 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
23-03-2018	-0,45	0,07	0,57	23-03-2018	-0,30	-0,02	0,55	1,17
mar 18	-0,35	0,25	0,75	mar 18	-0,25	0,00	0,65	1,25
jun 18	-0,30	0,30	0,85	jun 18	-0,25	0,05	0,70	1,35
sep 18	-0,25	0,40	1,00	sep 18	-0,25	0,15	0,85	1,55
dec 18	-0,20	0,45	1,10	dec 18	-0,20	0,25	0,95	1,70

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



Boligfinansiering - privatbeskattede

Forventninger pr. 9. marts 2018

	F-kort (Kuponrente)	F5 (Kontantrente)	2% 2050 med afdrag
13-03-2018	-0,29%	0,36%	98,45
April 2018	-0,29%	0,45%	98,15
Juli 2018	-0,20%	0,50%	97,00
Oktober 2018	-0,20%	0,55%	95,75
December 2018	-0,15%	0,60%	94,50

Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	06-02-2018	04-12-2017	21-09-2017	23-06-2017
Aktier	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt	Neutral vægt
Obligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	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 23-03-2018	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	69,2	8,1	34,4
Guld	1341,5	5,2	7,7
Kobber	6695,0	-6,0	15,3
Aluminium	2075,0	-5,3	8,0
CRB indeks	439,3	1,8	1,1

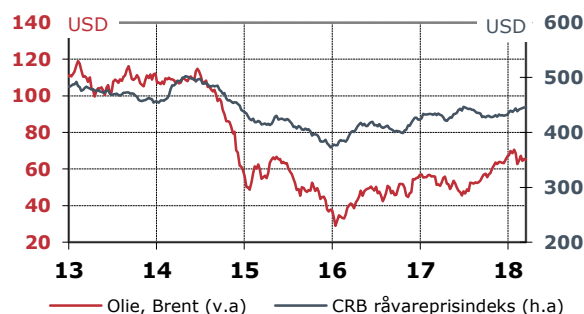
Chefanalytiker

Kreditobligationer

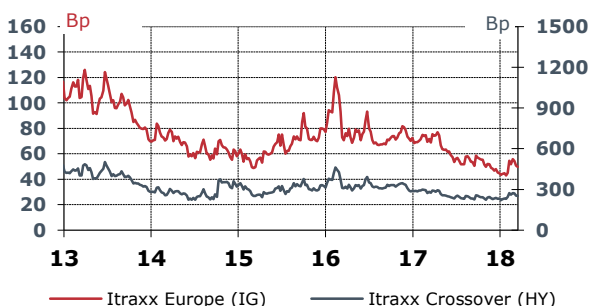
af Jesper Iisager Bak, jib@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 81

Kreditobligationer			
	23-03-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	61	16	-15
Itraxx Crossover, HY	294	64	-1
Moody's AAA, USA	4,04	38	1
Moody's BAA, USA	4,71	44	5
Moody's gns, USA	4,26	39	0

Figur 1: Råvarer



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		-4,15%	-1,6%	11,3%	15,3%
OMX S30		-2,87%	-3,9%	0,8%	8,7%
OBX		-2,20%	-1,5%	16,4%	10,6%
HEX25		3,53%	-1,8%	11,3%	16,0%
DAX		-6,33%	-2,0%	1,6%	8,9%
MSCI Europe		-5,62%	-2,3%	0,3%	4,8%
S&P 500		-0,68%	-3,8%	14,8%	13,5%
Nikkei		-5,09%	-1,0%	15,5%	13,8%
Hang Seng		4,19%	-1,5%	32,5%	11,0%

Figur 3: MSCI Europe



FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:




De omtalte produkter i afsnittet "Valuta laneanbæring" er risikomærket røde i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, såfremt valutafinanseringen finder sted i form af terminskontrakter.
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		<p>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.</p> <p>Investeringsprodukterne i den grønne kategori betragtes som relativt enkle. Kategorien omfatter bl.a. statsobligationer (udstedt i DKK og EUR) og danske realkreditobligationer.</p>
Gul		<p>Chefanalytiker</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
Rød		<p>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.</p> <p>Investeringsprodukterne i den røde kategori betragtes som mere komplekse. Kategorien omfatter bl.a. en række afledte finansielle instrumenter såsom valutaterminsforretninger og swaps.</p>

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, 23. marts 2018, 11:12