

## Amerikanske ubalancer: årsager og løsninger

- I gennem de seneste uger har verden oplevet en ny omgang geopolitisk uro. Denne gang er det ikke Nordkorea hvor konflikten ser ud til i det mindste at være sat på stand-by – mens spændingen er stigende i Mellemøsten. Samtidig har Donald Trumps fokus på det amerikanske handels- og betalingsbalanceunderskud og trusler om nye tariffer på import til USA givet usikkerhed omkring de mere langsigtede verdensøkonomiske udsigter.
- Den politiske situation i Mellemøsten er svær at spå om, mens det – for økonomer – er noget nemmere at forholde sig til det amerikanske underskud overfor udlandet, og hvordan de reelt bør løse det problem.
- Over-/underskud på den amerikanske betalingsbalance er grundlæggende bestemt af interne opsparings-/investeringsbalancer i den amerikanske økonomi, hvorfor USA IKKE kan genskabe balance- eller overskud på de eksterne balancer uden enten at øge opsparringen/skatter eller sænke forbrug/investeringer. Ifølge kongressens budgetkontor vil underskuddet på statsbudgettet stige i de kommende år. Det vil - alt andet lige - medføre en fortsat forværring af betalingsbalancen, med mindre den private opsparring stiger massivt. Tariffer eller ej!
- Den kommende uge er en af de mere stille midter-uger med fokus på få "hårde" nøgletal som f.eks. det amerikanske detailsalg og industriproduktion og BNP tal ud af Kina. På "sentiment" siden offentliggør Fed den såkaldte Beige Book, som er det skriftlige oplæg til det næste rentemøde d. 2. maj. Der er tale om en rapport, der er sammenskrevet på baggrund af anekdotiske vidnesbyrd fra de 12 Fed distrikter og giver kun et løst fingerpeg om retningen på økonomien. Eneste interessante europæiske nøgletal bliver det tyske Zew indeks tirsdag. Bliver forventningsindekset negativt (som forventet) vil det være første gang siden midt-2016.

### 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

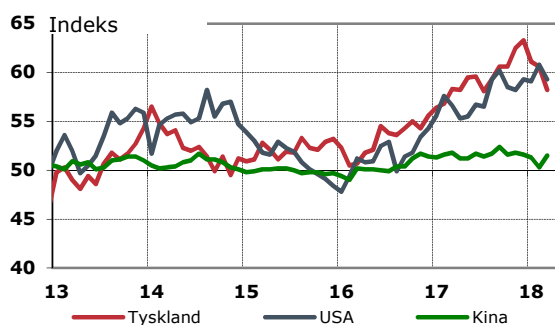
### Studentermedhjælper

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

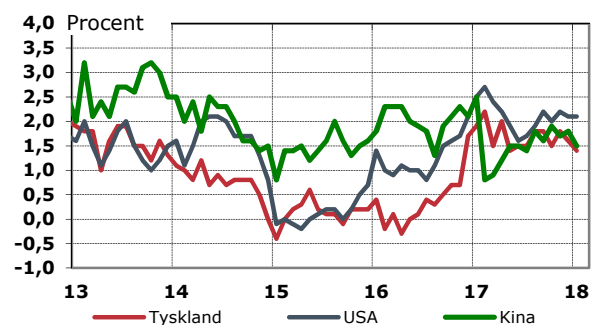
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	Ma.	Kernedetailsalg	0,1%	-	0,3%
Kina	Ti.	BNP (1. kvrt.)	1,6% (6,8%)	-	1,5% (6,8%)
Eurozonen	Ti.	Zew, forventning	5,1	-	-1,5

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## USA's ubalancer: årsager og løsninger

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

Igennem de seneste uger har verden oplevet en ny omgang geopolitisk uro. Denne gang er det ikke Nordkorea, hvor konflikten ser ud til i det mindste at være sat på stand-by. Derimod har Donald Trumps fokus på det amerikanske handels- og betalingsbalanceunderskud og trusler om nye tariffer på import til USA givet usikkerhed omkring de mere langsigtede verdensøkonomiske udsigter. Hertil kommer, at krisen mellem USA på den ene side og Rusland/Syrien på den anden side endnu engang har øget spændingsniveauet i Mellemøsten. En situation der potentielt kan blive forværret af USA's relation til Iran og konflikten omkring Yemen der ifølge FN p.t. er den største humanitære krise i verden. Værre end den aktuelle situation i Syrien!

Den politiske situation i Mellemøsten er svær at spå om – bortset fra, at hverken USA eller Rusland kan have nogen interesse i en direkte konflikt mellem de to lande. Det er – for økonomer – derimod noget nemmere at forholde sig til det amerikanske underskud overfor udlandet, og hvordan amerikanerne reelt bør løse det problem.

### Ingen nul-sum-spil

Donald Trump synes at være af den overbevisning, at international handel er et nul-sums-spil og, at det man tager fra andre kommer tilbage til en selv i forholdet 1:1. Som økonom kan man dog i stedet vise, at international handel har drevet en rigtig stor del af den globale vækst igennem de seneste 40-50 år og, at det netop IKKE er et nul-sums-spil. Begrænser man samhandlen – begrænser man den samlede vækst.

Økonomisk teori opererer med det der kaldes "komparative fordele" – en teori der viser, at produktion og værdiforøgelse optimeres ved, at dem der bedst/billigst producere én vare, producerer den vare, og at andre lande producerer den eller de varer de er bedst til. Det gælder f.eks. også i en situation med kun 2 varer og 2 lande og også selvom det ene land er bedst til at producere begge varer! Så producerer (og eksportere) de den vare, de er allerbedst til og lader det andet land om at producere (og eksportere) den vare, de er relativt bedst til. Til gavn for begge lande.

Samtidig forholder det sig også sådan, at underskuddet på et lands betalingsbalance bliver finansieret af de lande der har overskud. Så lige nu finansierer f.eks. Danmark (der har et overskud på betalingsbalancen på omkring 8 pct. af BNP), lande med underskud. Vi har igennem mange år så at sige lånt dem pengene, hvilket har medført, at Danmark er gået fra at være en nation med en udlandsgæld på 800 mia., til et land med nettofordringer på udlandet på 1200 mia.!

### Problemet er indenlandsk ...

Det forholder sig endvidere også sådan, at et lands over-/underskud på betalingsbalancen er bestemt af balancen mellem opsparing og investering. Det er simpelthen ikke

noget, der kan diskuteres. Det er en nationaløkonomisk identitet. Den private- og offentlige sektors opsparings over-/underskud er LIG med over-/underskuddet på betalingsbalancen.

### ... og det er løsningen også!

Et eksempel (fra den virkelige verden): Budgetunderskuddet i USA var i 2017 på 3,4 pct. af BNP (680 mia. \$), betalingsbalanceunderskuddet på 2,4 pct. af BNP (480 mia. \$) – ergo må det private opsparingsoverskud være på 1,0 pct. af BNP (200 mia. \$). Balancerede de amerikanske budgetter ville betalingsbalancen vise et overskud, der altså ville være lig det private opsparingsoverskud på 1,0 pct. af BNP – svarende til 200 mia. USD! Det aktuelt store amerikanske betalingsbalanceunderskud skyldes i overvejende grad dermed faktisk det store budgetunderskud som USA har. Et underskud som Donald Trump paradoksalt nok – igennem delvist u-finansierede skattelettelser - netop har været med til at gøre endnu større! Det underskud som USA har overfor omverdenen, kan grundlæggende altså kun afskaffes igennem højere amerikansk opsparing eller skatter eller lavere forbrug/investeringer. Næppe det Donald Trump havde i tankerne, da han og kongressen vedtog skattelettelserne i december. Lettelser, som ifølge kongressens budgetkontor, vil medføre, at budgetunderskuddet stiger fra 680 mia. \$ i 2017 til 1000 mia. \$ i 2020 ... og 1350 mia. \$ i 2025!

I virkeligheden handler det hele dog nok om noget helt andet – eller er i hvert fald kommet til det: Kina er så langt fremme i udviklingen, at de er modne til at handle på lige vilkår med resten af verden, og amerikanerne finder sig ikke længere i, at teknologi og intellektuelle rettigheder overføres til Kina gratis. Der står slaget, og den del af kampen vil EU nok gerne deltage i sammen med amerikanerne.

### Den kommende uge: Forbrug og BNP

Som et af ugens vigtigste tal offentliggør USA onsdag detailsalg for marts. Detailsalget er en god indikator for privatforbrug, som udgør 70 pct. af det amerikanske BNP. Den høje forbrugertilid og øget bilsalg for marts tyder på, at det svage privatforbrug i starten af året ikke var permanent men nærmere støj. Kernetdetailsalget for marts forventes at stige 0,3 pct. Dagen inden offentliggøres det tyske ZEW indeks, som angiver 350 analytikere fra finanssektorens syn på den tyske økonomi. Grundet den seneste tids aktieturbolens, forventes både den nuværende komponent og forventningerne at sætte sig. Den nuværende komponent er stadig på et historisk højt niveau, hvorimod forventningerne er på et lavpunkt. Det kinesiske BNP, der kommer onsdag morgen, vil altid blive mødt med stor interesse, da Kina har en stadig stigende betydning for verdensøkonomien. Den Kinesiske vækst har været nedadgående mod en lavere trend. Konsensus forventer et fald i væksten i 1. kvartal fra 1,6 til 1,4 pct. mens den årlige vækst forventes at komme ud på (uforandret) 6,8 pct. – tæt på sit potentielle niveau omkring 6,5 pct.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 16. april</b>					
06:00	Sverige	Maklarstatistik, boligpriser	-	-	-
08:00	Tyskland	Engroprisindeks (mar.)	-0,3% (1,2%)	-	-
14:30	USA	Detailsalg (mar.)	-0,1%	-	0,40%
14:30	USA	Detailsalg, kontrolgruppe (mar.)	0,10%	-	0,30%
14:30	USA	New York (Empire) PMI (apr.)	22,5	-	19,6
16:00	USA	Industriagreg (feb.)	0,60%	-	0,60%
16:00	USA	NAHB boligmarkedsindeks (apr.)	70	-	70
22:00	USA	TIC flows (feb.)	\$119,7 mia.	-	-
<b>Tirsdag d. 17. april</b>					
04:00	Kina	BNP (1. kvrt.)	1,6% (6,8%)	-	1,5% (6,8%)
04:00	Kina	Detailsalg (mar.)	(9,4%)	-	(9,7%)
04:00	Kina	Industriproduktion (mar.)	(6,2%)	-	(6,4%)
04:00	Kina	Investeringer ex. landbrug (mar.)	(7,9%)	-	(7,7%)
06:30	Japan	Industriproduktion (feb.)	4,1% (1,4%)	-	-
08:00	Norge	Boligprisindeks (1. kvrt.)	0,90%	-	-
10:00	Italien	Inflation, HICP (mar.)	(1,1%)	-	(1,1%)
10:30	England	ILO arbejdsløshedsrate (feb.)	4,30%	-	4,30%
10:30	England	Beskæftigelsesændring (feb.)	168.000	-	-
11:00	Tyskland	ZEW nuværende (apr.)	90,7	-	86,0
11:00	Tyskland	ZEW forventninger (apr.)	5,1	-	-1,5
11:00	Eurozonen	ZEW forventninger (apr.)	13,4	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (mar.)	1.236.000	-	1.269.000
14:30	USA	Byggetilladelser (mar.)	1.321.000	-	1.330.000
15:15	USA	Feds Williams taler på NABE konference	-	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (mar.)	0,90%	-	0,30%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (mar.)	77,70%	-	77,90%
19:10	USA	Feds Evans, økonomisk outlook	-	-	-
<b>Onsdag d. 18 april</b>					
01:50	Japan	Import/eksport (mar.)	16,6%/1,8%	-	6,0%/5,6%
03:30	Kina	Boligpriser, nye boliger (mar.)	0,25%	-	-
08:00	Eurozonen	EU 27 bilsalg (mar.)	4,30%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (feb.)	-4,5% (6,9%)	-	-
10:30	England	Inflation, CPI (mar.)	0,4% (2,7%)	-	0,3% (2,4%)
10:30	England	Boligprisindeks (feb.)	(4,9%)	-	-
11:00	Eurozonen	Konstruktionsoutput (feb.)	-2,2% (3,7%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (mar.)	(1,0%)	-	(1,0%)
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (mar.)	0,2% (1,1%)	-	1,0% (1,4%)
20:00	USA	Beige Book	-	-	-
21:00	USA	Feds Dudley, økonomisk outlook	-	-	-
<b>Torsdag d. 19. april</b>					
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance, sæsonjusteret (feb.)	37,6 mia.	-	-
10:30	England	Kernedetailsalg (mar.)	0,6% (1,1%)	-	-0,2% (1,4%)
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (apr.)	233.000	-	-
14:30	USA	Philadelphia Fed erhvervstillid (apr.)	22,3	-	21,0
15:45	USA	Bloomberg, økonomiske forventninger (apr.)	56,0	-	-
16:00	USA	Ledende indeks (mar.)	0,60%	-	0,30%
<b>Fredag d. 20. april</b>					
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (mar.)	0,50%	-	0,50%
08:00	Danmark	Forbrugertillid (apr.)	8,5	8,0	7,8
08:00	Norge	Industritillid (1. kvrt.)	6,4	-	-
15:40	USA	Feds Evans, økonomi og pengepolitik	-	-	-
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (apr.)	0,1	-	-0,1
<b>I løbet af ugen</b>					
16-20	-	Bloomberg, economic surveys	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

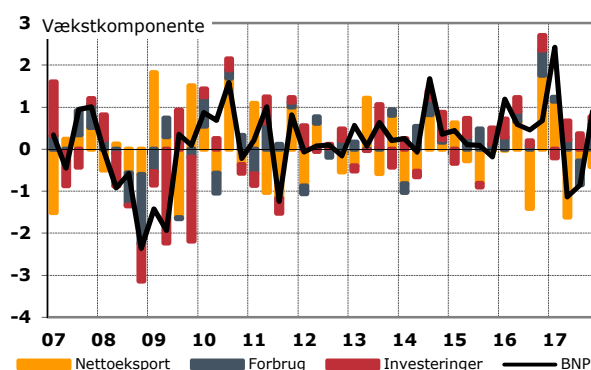
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 6. april 2018)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,1	1,2
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,3	4,1
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	112
Off. saldo, mia.	-8,5	21	-10
Off. saldo, pct. af BNP	-0,4	1,0	-0,5
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. 6. april 2018)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,2	1,6
Import*	3,8	4,1	3,6
Eksport*	2,8	4,4	2,6
Privatforbrug*	2,3	1,5	2,0
Off. forbrug*	0,3	1,2	1,1
Investeringer*	6,0	3,7	3,6
Lagre (vækstbidrag)	0,0	0,1	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	48	25

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
13-04-2018	-0,65	-0,40	1,75	0,50	-0,05	-0,50	0,50	-0,75
Jun 18	-0,65	-0,40	1,75-2,00	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,30	0,75	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,25-2,50	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	+30 mia./mdr.	26. oktober 2017	4.531,5
USA	Fed Funds	+25 bp.	21. marts 2018	1,50% - 1,75%
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](mailto:mlu@sparnord.dk), tlf. 96 34 40 55

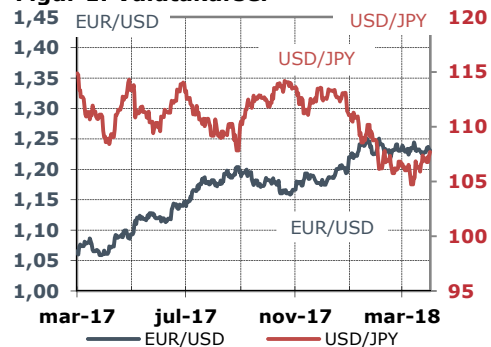
Valuta: Henrik Nielsen, [nie@sparnord.dk](mailto:nie@sparnord.dk), tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	13-04-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,68	745	745	745
USD/DKK	604,63	605	615	631
JPY/DKK	5,62	5,70	5,70	5,91
GBP/DKK	861,95	850	850	860
SEK/DKK	71,69	73	75	76
NOK/DKK	77,81	78	79	82
EUR/USD	123,16	123	121	118
USD/JPY	107,69	106	108	107
EUR/JPY	132,63	131	131	126

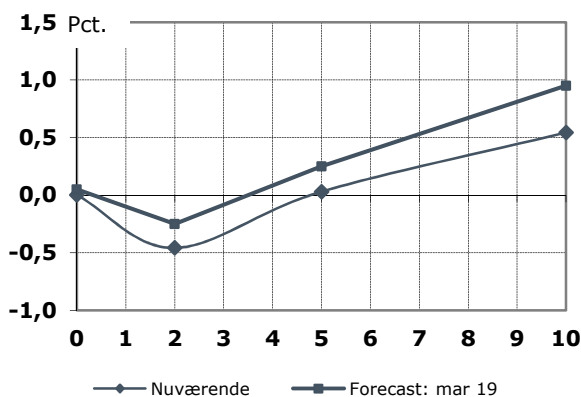
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 6. april 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
13-04-2018	-0,46	0,03	0,54	13-04-2018	-0,29	0,00	0,53	1,14
jun 18	-0,45	0,05	0,60	jun 18	-0,25	0,00	0,55	1,20
sep 18	-0,40	0,10	0,70	sep 18	-0,25	0,00	0,55	1,25
dec 18	-0,35	0,15	0,80	dec 18	-0,25	0,05	0,60	1,35
mar 19	-0,25	0,25	0,95	mar 19	-0,20	0,20	0,70	1,50

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



## Boligfinansiering - privatbeskattede

### Forventninger pr. 13. april 2018

	F-kort (Kuponrente)	F5 (Kontantrente)	2% 2050 med afdrag
13-04-2018	-0,29%	0,28%	99,00
Juli 2018	-0,20%	0,40%	98,50
Oktober 2018	-0,20%	0,45%	97,50
December 2018	-0,15%	0,50%	96,25
April 2019	-0,15%	0,65%	94,50

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	20-03-2018	06-02-2018	04-12-2017	21-09-2017
Aktier	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt
Obligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt
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 13-04-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	71,8	4,7	26,6
Guld	1337,8	0,0	3,9
Kobber	6821,0	-4,1	21,2
Aluminium	2325,0	5,0	22,5
CRB indeks	440,6	0,2	4,2

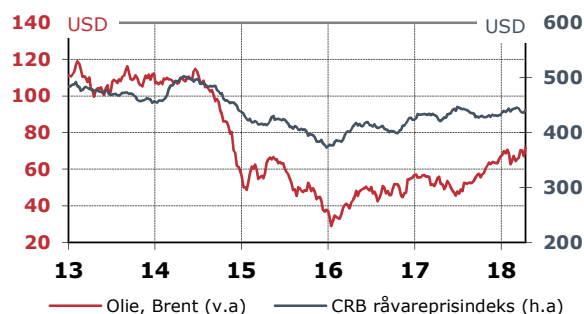
Chefanalytiker

## Kreditobligationer

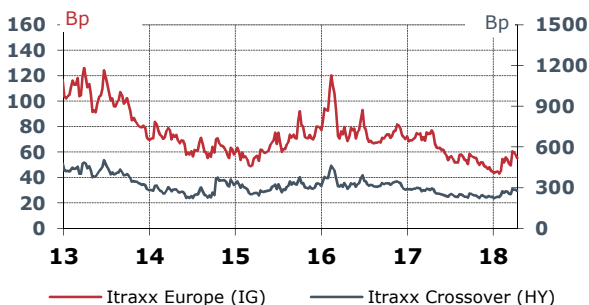
af Jesper Iisager Bak, jib@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 81

Kreditobligationer	13-04-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	55	11	-22
Itraxx Crossover, HY	276	45	-19
Moody's AAA, USA	3,93	27	2
Moody's BAA, USA	4,59	36	3
Moody's gns, USA	4,15	29	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		-3,23%	0,2%	6,8%
🇸🇪 OMX S30		-1,32%	-0,1%	0,1%
🇩🇰 OBX		3,51%	2,4%	22,8%
🇫🇮 HEX25		4,84%	0,4%	9,0%
🇩🇪 DAX		-3,89%	0,9%	2,1%
🇪🇺 MSCI Europe		-3,01%	0,5%	1,7%
🇺🇸 S&P 500		0,19%	0,1%	15,8%
🇯🇵 Nikkei		-4,14%	0,1%	18,9%
🇨🇳 Hang Seng		3,50%	4,5%	31,6%

Figur 3: MSCI Europe





**FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:**




De omtalte produkter i afsnittet "Valuta raneanbæring" 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		<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 investeringsens 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](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, 13. april 2018, 13:32