

# UGESCENARIO

## Midlertidig vækstafmatning i USA og Eurozonen

- De to forgangne uger har budt på vigtige nøgletal for både Eurozonen og USA – herunder vækstdata for første kvartal, inflationsdata og centralbankmøder.
- I Eurozonen var væksten i første kvartal som ventet 0,4 pct., hvilket skal ses i lyset af en vækst på 0,7 pct. i de tre foregående kvartaler. Det er vores vurdering, at det underliggende vækstbillede er bedre end de 0,4 pct., og det er i denne henseende opmuntrende, at det sammensatte PMI indeks for Eurozonen tilsyneladende har stabiliseret sig på et niveau, der historisk har været konsistent med en vækst på tæt på 0,6 pct.
- Eurozone inflationsstatistikken for april skuffede. Kerneinflationen faldt fra 1,0 pct. til 0,7 pct. Faldet kan dog formentligt delvist tilskrives sæsonjusteringsproblemer. Vi forventer svagt stigende kerneinflation gennem 2018.
- ECB holdt som ventet styringsrenterne og den pengepolitiske retorik uændret på rentemødet 26. april.
- I USA steg den amerikanske inflation som ventet, og væksten for første kvartal viste sig at være lidt højere end ventet. Detaljerne i BNP rapporten – herunder især privatforbruget – var dog ikke så opmuntrende. Vi forventer tiltagende vækst i det amerikanske privatforbrug og amerikansk økonomi generelt.
- Fed holdt som ventet styringsrenten uændret men virker til at være lidt mere komfortabel med inflationsudsigterne.
- Bemærk at denne udgave af Ugescenario dækker de næste to uger.

### 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	Christian M. Nielsen
Tlf.	96 34 44 17
Email	cms@sparnord.dk

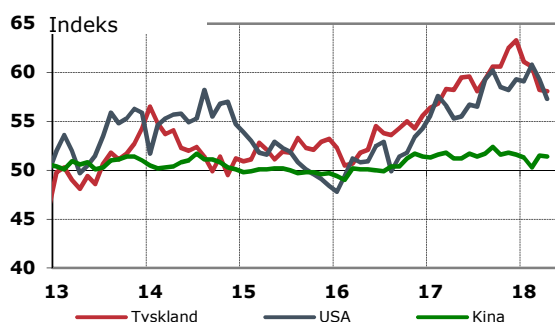
### Studentermedhjælper

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

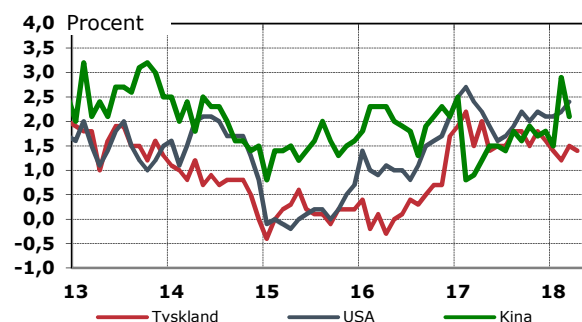
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	10/5	Kerneinflation, CPI	0,2% (2,1%)	-	-
Kina	15/5	Industriproduktion	(6,0%)	-	-
USA	15/5	Kernedetailsalg	0,4%	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Midlertidig vækstafmatning i USA og EU

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

De to forgangne uger siden sidste Ugescenario har budt på vigtige nøgletal for både Eurozonen og USA – herunder vækstdata for første kvartal, inflationsdata og centralbankmøder.

### Eurozonen – vækstafmatning og faldende inflation

Væksten i Eurozonen blev som ventet 0,4 pct. i første kvartal, hvilket skal ses i forhold til vækst på 0,7 pct. i hvert af de tre foregående kvartaler. Det underliggende vækstbillede er efter vores vurdering bedre end de 0,4 pct. indikerer men også lavere end de 0,7 pct., som vi har set gennem store dele af 2017. En del af vækstafmatningen i første kvartal skal således formentligt ses som "tilbagebetaling" fra et meget stærkt fjerde kvartal, ligesom væksten tilsyneladende har været negativt påvirket af en hård vinter og andre eksogene forhold. Det er vores forventning, at vi vil se lidt højere vækst de kommende kvartaler. Det er i denne henseende opmuntrende, at april måned har budt på stabilisering i EU Kommissionens økonomiske indikator og det sammensatte PMI indeks for Eurozonen. Sidstnævnte, der historisk har fungeret som en rigtig pålidelig vækstindikator, peger pt. på en vækst tæt på 0,6 pct. kvartal-kvartal.

Den foreløbige inflationsstatistik for april skuffede. Den overordnede inflation faldt fra 1,3 pct. år-år til 1,2 pct. mod forventet uændret inflation. Faldet skyldes et fald i kerneinflationen, der faldt fra 1,0 pct. år-år til 0,7 pct. mod ventet 0,9 pct. Det store fald i kerneinflationen skyldes formentligt delvist problemer med sæsonjustering af data som følge af placeringen af Påsken. Det er vores forventning, at vi de kommende måneder vil se kerneinflationen stige igen.

### ECB fastholder kursen

ECB holdt på rentemøde den 26. april styringsrenterne uændret og fastholdt ligeledes den pengepolitiske retorik.

Vækstafmatningen i første kvartal samt den forgangne uges skuffende inflationstal vækker uden tvivl bekymring i ECB og komplicerer den kommunikative øvelse, som ECB står overfor henover sommeren. ECB har således gennem længere tid meldt ud, at det igangværende opkøbsprogram som minimum fortsætter til udgangen af september. Eftersom ECB har et ekstremt stort fokus på kun at ændre gradvist i kommunikationen og de pengepolitiske signaler, må det således forventes, at ECB på rentemødet i juni eller juli vil komme med nyt om opkøbsprogrammets skæbne efter september. Det mest sandsynlige tidspunkt synes at være rentemødet til juni, hvor ECB præsenterer opdaterede økonomiske skøn for inflation og vækst. Det er fortsat vores forventning, at ECB gradvist afvikler opkøbsprogrammet i løbet af fjerde kvartal, og at første renteforhøjelse tidligst kommer i sommeren 2019.

### USA - vækstafmatning og stigende inflation

Den amerikanske vækst overraskede positivt i første kvartal, hvor væksten endte på 2,3 pct. annualiseret (omregnet til årlig vækstrate) mod ventet 2,0 pct. I sig selv en forholdsvis pæn vækst, der er på linje med den gennemsnitlige vækstrate under opturen ovenpå finanskrisen. De 2,3 pct. skal dog ses i lyset af en vækst tæt på 3 pct. gennem de seneste tre kvartaler, ligesom de underliggende detaljer tegner et knap så positivt billede. Privatforbruget, der udgør ca. 70 pct. af amerikansk BNP steg således kun med 1,1 pct. annualiseret – mod 4,0 pct. i fjerde kvartal.

Den svage forbrugsvækst er tankevækkende men skal formentligt tilskrives midlertidige faktorer og generelle problemer med sæsonjusteringen af amerikanske vækstdata i første kvartal. Meget høj forbrugertillid, fortsat solid fremgang på det amerikanske arbejdsmarked – inklusiv tiltagende lønvækst, stigende huspriser samt den vedtagne skattereform burde understøtte en væsentligt højere forbrugsvækst. Marts måneds forbrugsdata tyder da også på, at privatforbruget mod slutningen af kvartalet er på vej op i gear igen. I løbet af de næste uger får vi vigtig information om privatforbruget i april, idet der tirsdag den 15. maj offentliggøres amerikansk detailsalg for april. Det er fortsat vores forventning, at privatforbruget og investeringerne sammen vil være drivkraften i amerikansk økonomi i 2018, hvor vi forventer en vækst på 2,6 pct.

PCE inflationsstatistikken, der er Feds foretrukne inflationsmål, viste i maj en pæn stigning. Den overordnede inflation steg i marts til 2,0 pct. målt år-år. Samtidig steg kerneinflationen til 1,9 pct. målt år-år. De kraftige stigninger i inflationen skyldes dog ikke et pludseligt accelererende inflationsmomentum men derimod såkaldte basiseffekter som følge af et usædvanligt fald i kerneinflationen i marts 2017. Der er dog ingen tvivl om, at den underliggende inflation i USA er svagt tiltagende.

### Fed fastholder kursen

Fed fastholdt helt som ventet styringsrenten uændret. I deres pressemeddelelse nedtonede Fed svagheden i privatforbruget i første kvartal, ligesom Fed tilsyneladende ser marts måneds svage arbejdsmarkedsrapport som støj. Fed lavede en række ændringer i deres beskrivelse af inflationsudviklingen. Disse ændringer var til dels et resultat af de stigninger, som vi har set i den amerikanske inflation, men afspejler tilsyneladende også, at Fed er blevet mere komfortabel med inflationsudsigterne. Samlet set indikerer Feds pressemeddelelse, at Fed holder den udstukne kurs fra rentemødet i marts. Fed er efter vores vurdering godt på vej til at hæve styringsrenten igen til juni. Det er fortsat vores forventning, at Fed hæver renten i alt tre gange i 2018, men sandsynligheden for en ekstra renteforhøjelse er tiltagende.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 7. maj</b>					
08:00	Tyskland	Industriordrer (mar.)	0,3% (3,5%)	-	0,5% (5,0%)
08:00	Danmark	Industriproduktion (mar.)	-0,6%	-	-
10:30	Eurozonen	Sentix investortillid (maj)	19,6	-	22,4
21:00	USA	Feds Evans, finansielle markeder	-	-	-
-	Kina	Valutareserve (apr.)	\$3.142,82 mia.	-	\$3.131,00 mia.
<b>Tirsdag d. 8. maj</b>					
08:00	Tyskland	Import/eksport (mar.)	-1,3%/-3,1%	-	1,2%/2,1%
08:00	Tyskland	Industriproduktion (mar.)	-1,6% (2,6%)	-	0,9% (3,0%)
12:00	USA	NFIB erhvervstillid, små virk. (apr.)	104,7	-	105,0
16:00	USA	JOLTS jobåbninger (mar.)	6.052	-	-
-	Kina	Import/eksport (apr.)	(14,4%)/(-2,7%)	-	(15,8%)/(7,0%)
<b>Torsdag d. 10. maj</b>					
13:00	England	BOE rentemøde, bankrente/QE	0,5%/435 mia.	-	0,5%/435 mia.
14:30	USA	Inflation, CPI (apr.)	-0,1% (2,4%)	-	0,3% (2,5%)
14:30	USA	Kerneinflation, CPI (apr.)	0,2% (2,1%)	-	0,2% (2,2%)
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (maj)	211.000	-	-
<b>Fredag d. 11. maj</b>					
08:00	Danmark	Betalingsbalance (mar.)	13,5 mia.	-	-
08:00	Danmark	Handelsbalance (mar.)	7,0 mia.	-	-
08:00	Danmark	Inflation, CPI (apr.)	0,0% (0,5%)	-	-
08:00	Danmark	Inflation, HICP (apr.)	0,0% (0,4%)	-	-
16:00	USA	UoM sentiment (maj)	98,8	-	98,0
<b>Mandag d. 14. maj</b>					
08:00	Sverige	PES arbejdsløshedsrate (apr.)	3,8%	-	-
<b>Tirsdag d. 15. maj</b>					
04:00	Kina	Industriproduktion (apr.)	(6,0%)	-	(6,5%)
04:00	Kina	Detailsalg (apr.)	(10,1%)	-	(10,1%)
08:00	Danmark	BNP indikator (1. kvrt.)	0,90%	-	-
08:00	Norge	BNP, mainland (1. kvrt.)	0,6%	-	-
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (mar.)	-0,8% (2,9%)	-	-
11:00	Eurozonen	BNP (1. kvrt.)	0,4% (2,5%)	-	-
11:00	Tyskland	ZEW nuværende (maj)	87,9	-	-
11:00	Tyskland	ZEW forventninger (maj)	-8,2	-	-
14:30	USA	New York (Empire) PMI (maj)	15,8	-	-
14:30	USA	Kerne detailsalg (apr.)	0,6%	-	-
14:30	USA	Detailsalg, kontrolgruppe (apr.)	0,4%	-	-
16:00	USA	NAHB boligmarkedsindeks (maj)	69	-	-
<b>Onsdag d. 16. maj</b>					
01:50	Japan	BNP (1. kvrt.)	1,6%	-	0,0%
08:00	Tyskland	Inflation, HICP (apr.)	-0,1% (1,4%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, CPI (apr.)	(0,7%)	-	-
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (apr.)	(1,4%)	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (apr.)	1.319.000	-	-
14:30	USA	Byggetilladelser (apr.)	1.379.000	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (apr.)	0,5%	-	-
<b>Torsdag d. 17. maj</b>					
01:50	Japan	Kernemaskinordrer (mar.)	2,1% (2,4%)	-	-
08:00	Eurozonen	EU27 bilsalg (apr.)	-5,3%	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (mar.)	21,0 mia.	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (maj)	-	-	-
14:30	USA	Philadelphia Fed PMI (maj)	23,2	-	-
<b>Fredag d. 18. maj</b>					
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (apr.)	0,5%	-	-
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (mar.)	35,1 mia.	-	-
-	Danmark	Dansk kreditvurdering fra Moody's	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

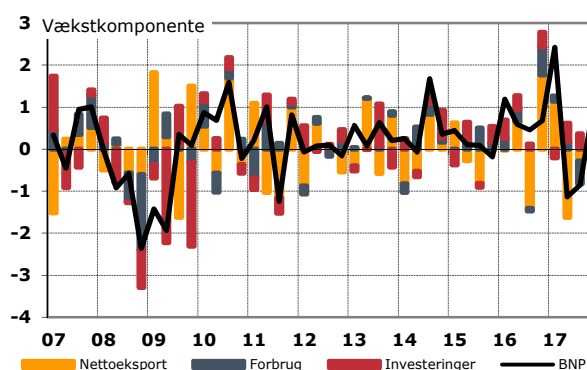
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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
04-05-2018	-0,65	-0,40	1,75	0,50	-0,08	-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	0,75	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,75	-0,10	-0,30	0,75	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,25-2,50	1,00	-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	4.554,3
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, 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)

	04-05-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,94	745	745	745
USD/DKK	622,21	615 ↑	625 ↑	631
JPY/DKK	5,71	5,70	5,70	5,91
GBP/DKK	843,94	850	850	860
SEK/DKK	70,55	71 ↓	72 ↓	76
NOK/DKK	77,28	78	79	82
EUR/USD	119,72	121 ↓	119 ↓	118
USD/JPY	109,05	108	109	107
EUR/JPY	130,56	131	131	126

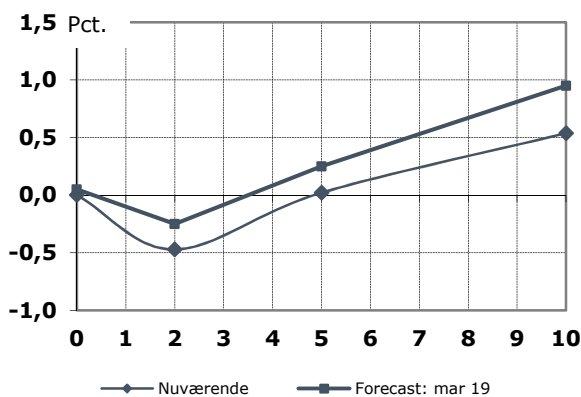
Figur 1: Valutakurser



### 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	
04-05-2018	-0,47	0,02	0,54	04-05-2018	-0,29	-0,01	0,51	1,13
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
04-05-2018	-0,29%	0,36%	98,50
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	<u>Svag overvægt</u>	<u>Svag overvægt</u>	<u>Svag overvægt</u>	<u>Svag overvægt</u>
Obligationer	<u>Svag undervægt</u>	<u>Svag undervægt</u>	<u>Svag undervægt</u>	<u>Svag undervægt</u>
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 04-05-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	73,4	8,7	47,5
Guld	1310,7	-1,7	6,7
Kobber	6827,0	-3,1	21,9
Aluminium	2269,0	2,7	17,9
CRB indeks	446,5	0,7	4,3

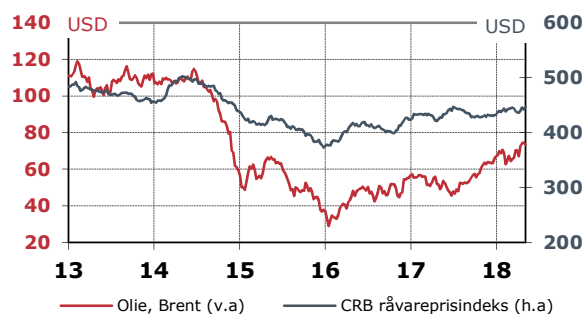
Chefanalytiker

## Kreditobligationer

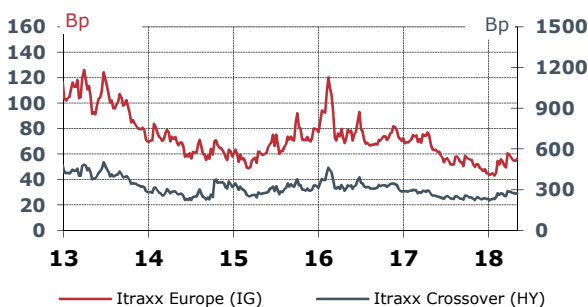
af Jesper Iisager Bak, jib@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 81

Kreditobligationer	04-05-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	56	10	-8
Itraxx Crossover, HY	274	25	17
Moody's AAA, USA	4,10	23	14
Moody's BAA, USA	4,80	38	21
Moody's gns, USA	4,33	27	14

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		-1,69%	2,0%	3,3%	15,6%
OMX S30		2,58%	-0,1%	-0,1%	9,3%
OBX		7,28%	-0,1%	26,7%	12,3%
HEX25		8,42%	-0,4%	7,8%	16,4%
DAX		-1,76%	1,5%	1,3%	9,3%
MSCI Europe		-0,78%	0,6%	2,0%	5,4%
S&P 500		-1,06%	-1,4%	12,3%	12,5%
Nikkei		-0,46%	1,2%	17,8%	12,4%
Hang Seng		1,81%	1,1%	27,4%	10,0%

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		<ol style="list-style-type: none"><li>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.</li><li>2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue.</li></ol> 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		<p>Chefanalytiker</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) Der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist.</li><li>2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue.</li></ol> 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		<ol style="list-style-type: none"><li>1) Der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb.</li><li>2) Produkttypen er vanskelig at gennemskue.</li></ol> 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](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, 04. maj 2018, 09:25