

## Italiens problem er hverken EU og Euro

- Ovenpå en spektakulær situation, hvor den italienske præsident afviste kandidaten til finansministerposten for en potentiel ny regering, blev Italien kastet ude i en parlamentarisk krise. Den er foreløbig sat på stand-by med dannelsen af en regering med en ny finansminister. Den vragede kandidat – der blev vraget pga. af sin modstand mod Euroen og Europa – er nu ... Europa-minister!
- Det er selvfølgelig positivt for et land, at have en folkevalgt regering frem for en teknokratisk – men det ændrer ikke på, at den vej den nye regering med stor sandsynlighed slår ind på, er stærkt negativ for den fremtidige budget- og gældssituation, hvis de følger regeringsgrundlaget. Med den nuværende positive konjunktursituation i Europa er det ikke særlig sandsynligt, at krisen breder sig nævneværdigt til de øvrige lande i Sydeuropa – men når Europa på et tidspunkt igen går ind i en periode med svag eller negativ vækst, vil situationen være noget mere usikker.
- I stedet for at øge udgifterne (borgerløn og øgede pensioner) og mindske indtægterne (sænke skatterne) bør italienerne i stedet stille sig selv et relativt simpelt spørgsmål: Hvorfor har væksten i Spanien været på mere end 40 pct. siden euroen blev fælles mønt i 1999, mens Italien ikke engang er vokset 10 pct.? I samme periode er BNP pr. indbygger uforandret i Italien, mens den er steget knap 30 pct. i Spanien! Det er ikke Euroens skyld!
- Som om europæerne ikke havde nok at tænke på, så indførte Trump i sidste uge de tariffer på stål og aluminium han længe har truet med. Denne uge vil der derfor være fokus rettet mod gengældelser og mulig ny handelskrig, muligt topmøde mellem USA og Nordkorea, italiensk politik og så et par nøgletal og begivenheder. Europa offentliggør detaljerede BNP tal for 1. kvartal, Tyskland offentliggør industriproduktion og statsledere fra G7 landene mødes i Canada. G7 mødet bliver ekstremt interessant idet USA lige har pålagt tariffer på værtslandet og Europa!!

### 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

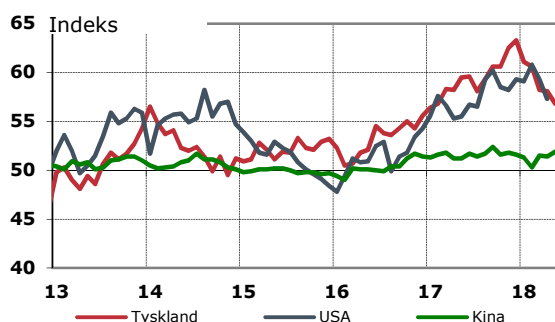
### Studentermedhjælper

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

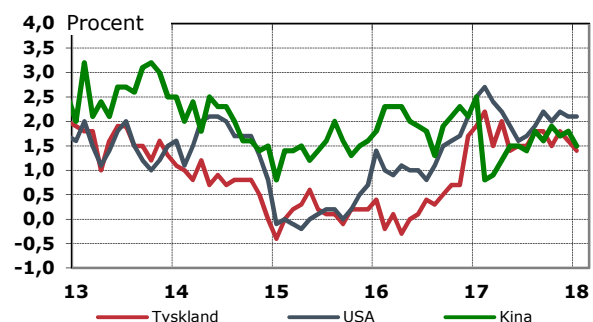
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	To.	BNP, detaljer (1. kvrt.)	0,7% (2,8%)	0,4% (2,5%)	0,4% (2,5%)
Tyskland	Fr.	Industriproduktion (apr.)	1,0% (3,2%)	-	0,4% (2,6%)
Canada	Fr.	G7 topmøde, statsledere	-	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Italiens problem er hverken EU og Euro

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

Ovenpå en spektakulær situation, hvor den italienske præsident afviste kandidaten til finansministerposten for en potentiel ny regering, blev Italien kastet ude i en parlamentarisk krise. Den er foreløbig sat på stand-by med dannelsen af en regering med en ny finansminister. Den vragede kandidat – der blev vraget pga. af sin modstand mod Euroen og Europa - er nu ... Europa-minister!

Med mindre det ender i en italiensk udmelding af EU samarbejdet og/eller euroen er det dog i den nuværende positive konjunktursituation i Europa ikke særlig sandsynligt, at krisen breder sig nævneværdigt til de øvrige sydeuropæiske lande. Konjunktursituationen i Eurozonen er fundamental anderledes (bedre) end under gældskrisen i 2011-12 og den direkte negative afsmitningseffekt fra Italien til resten af Sydeuropa i den nuværende konjunktursituation burde være betydeligt mindre end den var dengang.

Det ændrer dog ikke på, at et land som eksempelvis Spanien, eventuelt kan skyde sig selv i foden ved at give premierministeren (Rajoy) et mistillidsvotum. Men også her er situationen fundamental anderledes end den har været før og i forhold til situationen i Italien. Spanien har haft en vækst på mellem 3 pct. og 3,5 pct. de seneste 3 år og ser på meningsmålingerne ikke ud til at få en populistisk regering efter et eventuelt nyvalg og selvom Portugal historisk har været en af periferi-Europas "bad boys" – har landet altså haft vækst på mellem 1 pct. og 2,7 pct. de 4 år og har – ligesom Spanien – gennemført en række reformer af økonomien/arbejdsmarkedet.

### Italiens udfordringer

Italienerne retter hovedsageligt en bebrejdende pegefinger mod EU (Tyskland) når de skal beskrive den meget dårlige økonomiske udvikling og høje arbejdsløshed, men måler man på væksten i de sydeuropæiske lande siden overgangen til euroen 1. januar 1999 får man et yderst interessant billede. I de 19 år der gået siden, har den italienske vækst SAMLET været på 8,6 pct. Det svarer til 0,5 pct. vækst om året i gennemsnit. Det tilsvarende tal for Spanien er en samlet fremgang på 42,6 pct. – svarende til gennemsnitligt 2,2 pct., mens Europa-27, ex. Italien, er vokset 40 pct. svarende til 2,1 pct. om året. På den baggrund er det lidt svært at give EU og Tyskland skylden for problemerne – som med noget større sandsynlighed skal findes i et fravær af reformer i den italienske økonomi – specielt efter Kina blev medlem af WTO i 2001.

Efter finanskrisen har væksten i Spanien og EU (ex. Italien) været 3 gange så stor som i Italien. Det tilsvarende tal for Portugal er dobbelt op. Reformarbejdet i lande som Portugal og specielt Spanien har været en kraftig medvirkende årsag hvilket – efter en negativ periode i forbindelse med gennemførelsen af reformerne – har medført fald i arbejdsløsheden i Portugal fra 15,6 pct. til 8,9 pct. (-6,7 pct.

point) mellem 2012 og 2017. Samme tal for Spanien er et fald fra 26,1 pct. til 17,2 pct. (-8,9 pct. point) og Italien fra 12,6 pct. til 11,3 pct. (-1,3 pct. point.). Den europæiske arbejdsløshed er samlet faldet fra 12,1 pct. til 8,5 pct. (-3,6 pct.).

Italienerne bør derfor stille sig selv et relativt simpelt spørgsmål: Hvorfor har væksten i Spanien været på mere end 40 pct. siden euroen blev fælles mønt i 1999, mens Italien ikke engang er vokset 10 pct. I samme periode er BNP pr. indbygger uforandret i Italien, mens den er steget knap 30 pct. i Spanien. Det giver en god indikation af, at man ikke kan give euroen skylden for italienernes svage vækst! Et godt bud på et svar skal i stedet findes i reformer af en gammel industrination.

Normalt er sommerferieperioden en relativt stille periode i international økonomi og på det finansielle marked. Det man dog skal holde sig for øje er at, med en tyndere markedslivkviditet, er mulighederne for større udsving i markedet til stede hvis der kommer større choks. Politik i Sydeuropa, indførelse af tariffer og potentielle handelskonflikter, krise i Mellempøsten, nye kriser i Emerging Markets eller nedbrud i olieforsyningen. Listen af p.t. lang med potentielle market-movers!

### Den kommende uge: Tariffer, EU tal og G7 møde

Som om europæerne ikke havde nok at tænke på, så indførte Trump i sidste uge de tariffer på stål og aluminium han længe har truet med. Denne uge vil der derfor være fokus rettet mod gengældelser og mulig ny handelskrig, muligt topmøde mellem USA og Nordkorea, italiensk politik og så et par nøgletal og begivenheder. Europa offentliggør detaljerede BNP tal for 1. kvartal. Tyskland offentliggør industriproduktion og statsledere fra G7 landene mødes i Canada. G7 mødet fredag/lørdag bliver ekstremt interessant idet USA lige har pålagt tariffer på værtslandet og Europa! Måske var det en del af Trumps strategi?!

Tyskland er den største økonomi i eurozonen, hvor sammensætningen af det tyske BNP for 1. kvartal viste fremgang for investeringer og privatforbruget og et fald i det offentlige forbrug. Den tendens forventer vi afspejlet i eurozonens BNP tal torsdag, der i den foreløbige (flash-) måling skuffede ved kun at stige 0,4 pct. ovenpå 0,7 pct. i 4. kvartal 2017.

Fredag byder på to nøgletal når der offentliggøres kinesiske handelstal og tysk industriproduktion. De kinesiske im- og eksporttal er interessante i en vurdering af global og kinesisk økonomi, mens de tyske industrital er vigtige i en vurdering af både den tyske og den samlede europæiske konjunktursituation. Der forventes stor fremgang i både im- og eksport ind og ud af Kina og en mindre fremgang i den tyske industriproduktion der afspejler et lidt svagere europæisk vækstmomentum.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 4. juni</b>					
10:30	Eurozonen	Sentix investortillid (jun.)	19,2	-	19,0
11:00	Eurozonen	PPI (apr.)	0,1% (2,1%)	-	0,2% (2,4%)
13:30	Eurozonen	ECB's Nowotny taler på konference	-	-	-
16:00	Danmark	Valutareserve fak./ændring (maj)	467,5/0,6 mia.	467,5/0,0 mia.	467,5/0,0 mia.
16:00	USA	Industriordrer (apr.)	1,60%	-	-0,5%
16:00	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (apr.)	-1,7%	-	-
16:00	USA	Kernekapitalgoder (apr.)	1,00%	-	-
<b>Tirsdag d. 5. juni</b>					
03:45	Kina	PMI, sammensat (maj)	52,3	-	-
03:45	Kina	PMI, service (maj)	52,9	-	52,9
09:30	Sverige	Industriordrer (apr.)	-1,7% (-1,9%)	-	-
09:55	Tyskland	PMI, service (maj)	52,1	-	52,1
09:55	Tyskland	PMI, sammensat (maj)	53,1	-	53,1
10:00	Eurozonen	PMI, service (maj)	53,9	-	53,9
10:00	Eurozonen	PMI, sammensat (maj)	54,1	-	54,1
11:00	Eurozonen	Detailsalg (apr.)	0,1% (0,8%)	-	0,5% (1,9%)
15:45	USA	PMI, service (maj)	55,7	-	-
15:45	USA	PMI, sammensat (maj)	55,7	-	-
16:00	USA	JOLTS jobåbninger (apr.)	6.550	-	-
16:00	USA	ISM, service (maj)	56,8	-	58,0
<b>Onsdag d. 6. juni</b>					
08:00	Norge	Betalingsbalance (1. kvrt.)	35,0 mia.	-	-
10:10	Eurozonen	PMI, detail (maj)	48,6	-	-
14:30	USA	Produktivitet, udenfor landbrug (1. kvrt.)	0,70%	-	0,70%
14:30	USA	Enhedslønomkostninger (1. kvrt.)	2,70%	-	2,70%
14:30	USA	Handelsbalance (apr.)	-\$49,0 mia.	-	-\$50,5 mia.
<b>Torsdag d. 7. juni</b>					
08:00	Tyskland	Industriordrer (apr.)	-0,9% (3,1%)	-	0,8% (3,6%)
08:00	Danmark	Industriproduktion (apr.)	-0,4%	-	-
08:00	Norge	Industriproduktion (apr.)	-0,7% (0,2%)	-	-
08:45	Frankrig	Handelsbalance (apr.)	-3.840 mio.	-	-
09:30	England	Halifax boligpriser (maj)	-3,1% (2,2%)	-	-
10:00	Italien	Detailsalg (apr.)	-0,2% (2,9%)	-	-
11:00	Eurozonen	BNP (1. kvrt.)	0,4% (2,5%)	-	0,4% (2,5%)
11:00	Eurozonen	Investeringer (1. kvrt.)	1,20%	-	-
11:00	Eurozonen	Privatforbrug (1. kvrt.)	0,20%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (jun.)	221.000	-	-
21:00	USA	Forbrugerkredit (apr.)	\$11,622 mia.	-	\$14,0 mia.
-	Kina	Valutareserve (maj)	\$3.124,85 mia.	-	-
<b>Fredag d. 8. juni</b>					
01:50	Japan	BNP (1. kvrt.)	-0,2% (-0,6%)	-	-0,2% (-0,5%)
08:00	Tyskland	Handelsbalance (apr.)	24,7 mia.	-	19,2 mia.
08:00	Tyskland	Import/eksport (apr.)	-0,2%/1,8%	-	0,4%/0,1%
08:00	Tyskland	Industriproduktion (apr.)	1,0% (3,2%)	-	0,4% (2,6%)
08:00	Tyskland	Arbejdskraftsomkostninger (1. kvrt.)	0,4% (1,5%)	-	-
08:45	Frankrig	Industriproduktion (apr.)	-0,4% (1,8%)	-	0,3% (3,0%)
09:30	Sverige	Gns. boligpriser (maj)	3,067 mio.	-	-
09:30	Sverige	Privatforbrug (apr.)	0,5% (3,3%)	-	-
-	Kina	Import/eksport (maj)	(21,5%)/(12,7%)	-	(20,4%)/(12,6%)
<b>Lørdag d. 9. juni</b>					
03:30	Kina	Inflation, CPI (maj)	(1,8%)	-	(1,8%)
<b>I løbet af ugen</b>					
8-9	-	G7 topmøde	-	-	-
8-18	Kina	Direkte udenlandske investeringer (maj)	(-1,1%)	-	-
10-15	Kina	Nye lån i Yuan (maj)	1.180,0 mia.	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

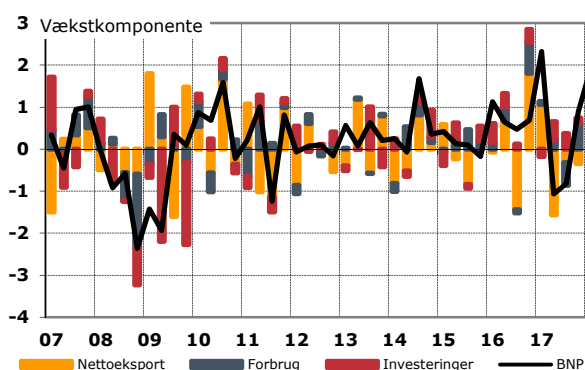
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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
01-06-2018	-0,65	-0,40	1,75	0,50	-0,07	-0,50	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,75	-0,10	-0,40	0,75	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,25-2,50	0,75	-0,10	-0,30	0,75	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,50-2,75	1,00	-0,10	-0,20	1,00	-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	4.562,7
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

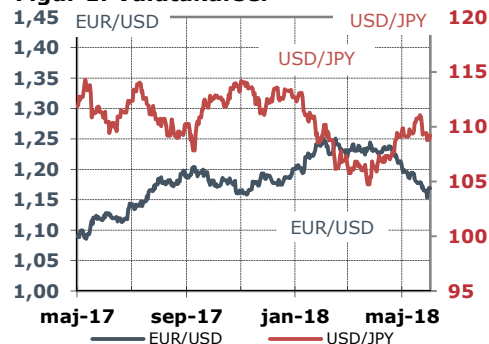
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	01-06-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	744,31	745	745	745
USD/DKK	636,71	636	636	665 ↑
JPY/DKK	5,83	5,84	5,73	6,04
GBP/DKK	846,73	850	850	860
SEK/DKK	72,42	73	74	76
NOK/DKK	78,15	78	79	82
EUR/USD	116,89	117 ↓	117	112 ↓
USD/JPY	109,21	109	111	110
EUR/JPY	127,66	128 ↓	130	123 ↓

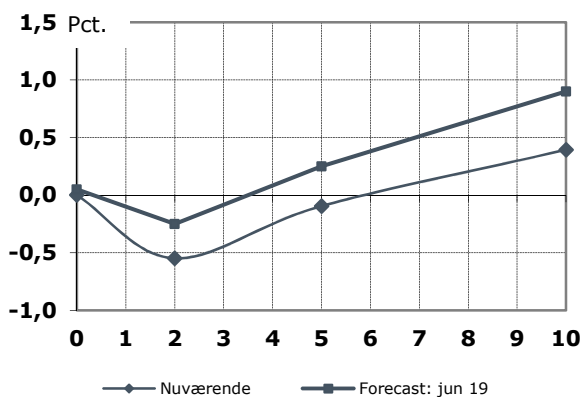
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 1. juni 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
01-06-2018	-0,55	-0,10	0,39	01-06-2018	-0,30	-0,02	0,45	1,07
sep 18	-0,50	0,05	0,55	sep 18	-0,25	-0,05	0,55	1,20
dec 18	-0,40	0,10	0,65	dec 18	-0,25	0,00	0,60	1,25
mar 19	-0,35	0,15	0,75	mar 19	-0,25	0,05	0,60	1,30
jun 19	-0,25	0,25	0,90	jun 19	-0,20	0,20	0,70	1,45

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



## Boligfinansiering - privatbeskattede

### Forventninger pr. 25. maj 2018

	F-kort (Kuponrente)	F5 (Kontantrente)	2% 2050 med afdrag
01-06-2018	-0,29%	0,38%	98,80
Juli 2018	-0,15%	0,40%	98,50
Oktober 2018	-0,15%	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 01-06-2018	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	77,9	23,6	50,2
Guld	1299,5	-1,3	2,6
Kobber	6852,0	-1,1	20,6
Aluminium	2292,0	7,5	18,9
CRB indeks	446,3	0,5	2,8

Chefanalytiker

## Kreditobligationer

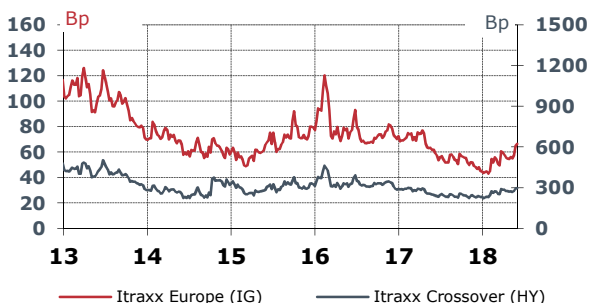
af Jesper Iisager Bak, jib@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 81

Kreditobligationer			
	01-06-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	66	13	4
Itraxx Crossover, HY	296	30	46
Moody's AAA, USA	4,02	4	15
Moody's BAA, USA	4,75	20	29
Moody's gns, USA	4,27	11	20

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		-2,79%	-1,2%	0,6%	15,5%
OMX S30		1,84%	-2,7%	-1,6%	8,9%
OBX		8,06%	-0,2%	26,0%	12,1%
HEX25		12,26%	-0,5%	10,1%	17,1%
DAX		-2,42%	-1,9%	-0,1%	8,6%
MSCI Europe		-1,87%	-2,0%	-0,4%	5,0%
S&P 500		2,02%	-0,8%	14,4%	13,0%
Nikkei		-1,62%	-1,0%	15,2%	12,0%
Hang Seng		3,02%	-0,8%	23,5%	10,4%

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 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](http://www.sparnord.dk/investeringsinfo)

## ANSVARSFRAKRIVELSE:

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, 01. juni 2018, 11:31