

## ECB stopper historiske stimuleringer

- Den forløbne uge var præget af flere store begivenheder med en – indtil videre – historisk aftale mellem USA og Nordkorea og rentemøder i tre af de vigtigste centralbanker i verden. Fed, ECB og BoJ.
- Møderne i USA og Europa bød på små overraskelser da Fed faktisk var en smule "høgeagtig" og fremrykkede en renteforhøjelse og ellers omtalte den amerikanske økonomi i mere positive toner end på de seneste møder. I Europa lød ECB til gengæld mere "dueagtig", til trods for at man annoncerede et stop for historiske stimuleringer. Den "dueagtige" melding gik på, at ECB faktisk indikerer den første renteforhøjelse efter sommerferien 2019. I givet fald et par måneder senere end det ellers var forventet!
- På baggrund af den danske fastkurspolitik og af hensyn til en stabil dansk krone forventes den danske Nationalbank at følge ECB ind i de rentestigninger der forventes over de kommende år. Det betyder dog også, at Danmark – lige som Europa – må vente til det tidlige efterår 2019 før vi kommer til at se den første reelle danske renteforhøjelse i mange år.
- De første tre dage i den kommende uge vil være præget af den årlige pengepolitiske konference i Sintra, Portugal. En pendant til Jackson Hole der holdes i USA hver august. Centralbankfolk fra hele verden mødes i denne uge for at diskutere økonomi og pengepolitik. Generelt - men nok også med en europæisk tvist.
- Ellers fokus på europæiske data når der mandag offentliggøres survey på vækstforventningerne og der fredag offentliggøres PMI data for juni. Samme dag som der i øvrigt afholdes OPEC møde der kan medføre ændringer af den tilladte olieproduktion – og derigennem mulig konsekvenser for olieprisen.

### 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

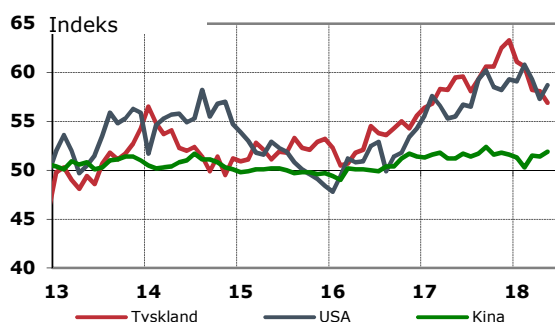
### Redaktionsassistent

Cand. oecon	Simon B. Sørensen
Tlf.	96 34 42 30
Email	sib@sparnord.dk

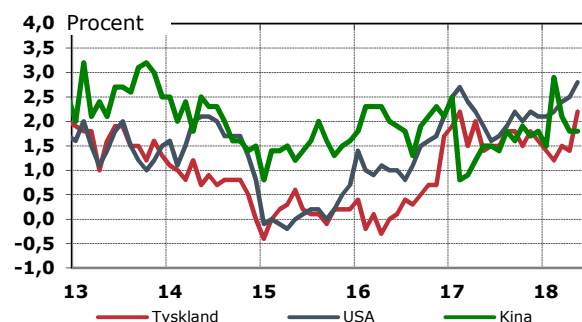
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Portugal	-	Sintra, Pengepolitisk konf.	-	-	-
Eurozonen	Ma.	Bloomberg, vækst (2018)	2,3%	-	-
Eurozonen	Fr.	PMI, sammensat (jun.)	54,1	-	53,8

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## ECB stopper historiske stimuleringer

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

Den forløbne uge var præget af flere store begivenheder med en – indtil videre – historisk aftale mellem USA og Nord Korea. Selvom aftalen ikke synes speciel konkret indeholder den punkter som kan udvikle sig til en demilitarisering (og fjernelse af atomvåben) og i sidste instans fred mellem Nord- og Sydkorea – men det kræver vilje og beslutninger som ikke er indeholdt i de 4 punkter der var i aftalen.

I USA, Europa og Japan var fokus på rentemøder i de respektive landes centralbanker. Møderne i USA og Europa bød på små overraskelser da Fed faktisk var en smule "høgeagtig" og fremrykkede en renteforhøjelse og ellers omtalte den amerikanske økonomi i mere positive toner end på de seneste møder. I Europa lød ECB til gengæld mere "dueagtig" til trods for, at man annoncerede et stop for historiske stimuleringer, et tre år gammelt obligationsopkøbsprogram der har medført en stigning i ECB's balance på 2500 mia. €. Den "dueagtige" melding gik på, at ECB faktisk indikerer den første renteforhøjelse efter sommerferien 2019. Et par måneder senere end det ellers var forventet.

### Dueagtige signaler fra ECB

På torsdagens rentemøde annoncerede ECB en tapering af QE programmet i de sidste 3 måneder af 2018 – under forudsætning af, at indkomne data bekræfter styrelsesrådets forventninger. Markedet havde ellers indstillet sig på, at udmeldingen eventuelt først ville komme på mødet d. 26. juli, men ECB var angiveligt så sikre i deres politikvalg at de færdigdiskuterede på torsdagens møde og valgte at få kommunikationen overstået allerede nu.

Som hidtil annonceret vil ECB frem til udgangen af september månedligt opkøbe obligationer for 30 mia. €, mens de i de resterende 3 måneder af året sænker opkøbene til 15 mia. € om måneden. Pr. 1/1-2019 stopper opkøbene definitivt. ECB meddeler endvidere, at de vil reinvestere de løbende betalinger fra obligationer der udløber i en "lang periode" efter opkøbene er sluttet og så lang tid som det er nødvendigt for at fastholde en favorabel likviditetssituation og generelt en lempelig pengepolitik.

Renterne forventes fastholdt på det aktuelle niveau hele vejen i gennem 2018 og igennem sommeren 2019 og under alle omstændigheder så længe det er nødvendigt for at sikre at inflationen forbliver på det forventede spor i retning af en inflation der opfylder kriteriet "under, men tæt på 2 pct." på mellemlangt sigt.

Det faktum, at ECB planlægger at fastholde renten på de rekordlave niveauer til efter sommeren 2019 var faktisk en mindre dueagtig annoncering idet store dele af markedet havde set frem til en renteforhøjelse i juni/juli 2019. ECB har dermed rykket den første renteforhøjelse fra først til sidst i 3 kvartal. Eller eventuelt ind i 4. kvartal 2019.

### Høgeagtige signaler fra Fed

Dagen før ECB mødet havde Fed helt som forventet forhøjet styringsrenten fra 1,50-1,75 pct. til 1,75-2,00 pct. Både pressemeddelelsen, det efterfølgende pressemøde og de opdaterede økonomiske skøn samt den opdaterede rentebane bar præg af en optimistisk centralbank. I pressemeddelelsen blev beskrivelsen af aktivitetsniveauet opjusteret, og Powell fremhævede under pressekonferencen flere gange, at økonomien og arbejdsmarkedet er stærkt.

Det er endvidere interessant, at Fed ikke tilføjede en svag bekymring over globale forhold. Mht. risikoen for en handelskrig sagde Powell, at der er en risiko for, at investeringer og beskæftigelse bliver negativt påvirket af usikkerheden relateret til en handelskrig. Fed ser dog i de faktiske data ikke tegn på, at dette er sket endnu. Udover at hæve styringsrenten ændrede Fed en smule på deres rentebane. Fed går således fra at forvente 3, 3 og 2 renteforhøjelser i henholdsvis 2018, 2019 og 2020 til 4,3 og 1 renteforhøjelser.

På baggrund af den danske fastkurspolitik og af hensyn til en stabil dansk krone forventes den danske Nationalbank at følge ECB ind i de rentestigninger der forventes over de kommende år. Det betyder dog også, at Danmark – lige som Europa – må vente til det tidlige efterår 2019 før vi kommer til at se den første reelle danske renteforhøjelse i mange år.

### Den kommende uge: Sintra, OPEC, PMI og vækst

De første tre dage i den kommende uge vil være præget af den årlige pengepolitiske konference i Sintra, Portugal. En pendant til Jackson Hole der holdes i USA hver august. Centralbankfolk fra hele verden mødes i denne uge for at diskutere økonomi og pengepolitik. Generelt - men nok også med en europæisk tvist. Det bliver interessant at følge, eftersom både ECB chef Mario Draghi, ECB cheføkonom Peter Praet samt Fed chef Jerome Powell (USA) kommer til at holde indlæg og deltage i paneldebatter, hvilket bl.a. kunne give indikationer på hvordan centralbankerne vurderer det konjunkturforslæb Europa har efter USA og hvordan det vil påvirke de pengepolitiske baner. Konference byder dog sandsynligvis ikke på de store overraskelser, idet der – jævnfør ovenfor – lige har været holdt rentemøder med pressekonferencer i både USA og Europa.

Ugen byder også på opdaterede vækstindikationer i Europa når der offentliggøres flash PMI estimat for eurozonen. Trods tilbagefald ligger PMI indekserne fortsat på høje niveauer, som muligvis har været en smule for høje i forhold til væksten. Styrkelsen af euroen frem til april forventes fortsat at påvirke eksporten og den økonomiske aktivitet. Beskæftigelseskomponenten ligger tæt på all-time-high og steg for april, hvilket vidner om en stærk underliggende europæisk økonomi. PMI indekset forventes at være uforandret på et højt niveau, mens sandsynlighed for en mindre overraskelse synes at være størst i opadgående retning.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 18. juni</b>					
-	Portugal	Sintra, penpepolitisk konference (18-20 juni)	-	-	-
01:50	Japan	Handelsbalance (maj)	626 mia.	-	-250 mia.
08:30	Eurozonen	Bloomberg Economic Survey (2018)	2,3%	-	-
08:35	Tyskland	Bloomberg Economic Survey (2018)	2,3%	-	-
08:45	Italien	Bloomberg Economic Survey (2018)	0	-	-
10:00	Italien	Handelsbalance (apr.)	4531	-	-
16:00	USA	NAHB Husindeks (jun.)	70	-	70
19:00	USA	Fed's Bostic, pengepolitiske udsigter	-	-	-
19:30	Eurozonen	ECB's Draghi - Sintra konference	-	-	-
<b>Tirsdag d. 19. juni</b>					
09:30	Sverige	Arbejdsløshedsrate (maj)	6,3%	-	6,3%
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (apr.)	32 mia.	-	-
10:00	Eurozonen	ECB Draghi - Sintra konference	-	-	-
10:30	Eurozonen	ECB Peter Praet - Sintra konference	-	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (apr.)	-0,3% (0,8%)	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (maj)	1.287.000	-	1.311.000
14:30	USA	Byggetilladelser (maj)	1.364.000	-	1.350.000
<b>Onsdag d. 20. juni</b>					
08:00	Tyskland	Producentpriser, PPI (maj)	0,5% (2,0%)	-	0,4% (2,6%)
09:00	Sverige	Forbrugertillid (jun.)	98,5	-	100
09:00	Sverige	Industritillid (jun.)	118,6	-	116
10:00	Eurozonen	ECB Lautenschälger - Sintra konference	-	-	-
14:30	USA	Betalingsbalance (1. kvrt.)	-128,2 mia.	-	-129,0 mia.
15:30	Eurozonen	Draghi, Lowe og Powell - Sintra konference	-	-	-
16:00	USA	Boligsalg (maj)	5,46 mio.	-	5,55 mio.
<b>Torsdag d. 21. juni</b>					
08:00	Danmark	Forbrugertillid (jun.)	9,3	8,5	-
09:30	Schewiz	Rentemøde, rentekorridor	-1,25% /-0,25%	-1,25% /-0,25%	-1,25% /-0,25%
10:00	Norge	Rentemøde, deposit rente	0,5%	0,5%	0,5%
13:00	UK	Rentemøde, Baserate/QE	0,5% / 435 mia.	0,5% / 435 mia.	0,5% / 435 mia.
14:30	USA	Ansøgning om understøttelse, ugentlig	218.000	-	-
14:30	USA	Philadelphia Fed indeks (jun.)	34,4	-	27,8
16:00	USA	Ledende indikator (maj)	0,3%	-	0,4%
16:00	USA	Forbrugertillid (juni)	0,2	-	0,0
<b>Fredag d. 22. juni</b>					
-	Wien	OPEC møde	-	-	-
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (maj)	0,4%	-	0,3%
02:30	Japan	PMI, manufacturing (jun.)	52,8	-	-
04:00	Kina	Bloomberg Economic Survey (2018)	6,5%	-	-
09:00	Frankrig	Markit Manufacturing PMI (jun.)	54,4	-	53,8
11:00	Frankrig	Markit Service PMI (jun.)	54,3	-	54,3
11:00	Frankrig	Markit Composite PMI (jun.)	54,2	-	54,2
11:00	Tyskland	Markit Manufacturing PMI (jun.)	56,9	-	56,0
14:30	Tyskland	Markit Service PMI (jun.)	52,1	-	52,4
15:15	Tyskland	Markit Composite PMI (jun.)	53,4	-	53,3
15:15	Eurozonen	Markit Manufacturing PMI (jun.)	55,5	-	55,0
16:00	Eurozonen	Markit Service PMI (jun.)	53,8	-	53,8
16:00	Eurozonen	Markit Composite PMI (jun.)	54,1	-	53,8
16:00	USA	Markit Manufacturing PMI (jun.)	56,4	-	56,3
16:00	USA	Markit Service PMI (jun.)	56,8	-	56,8
16:00	USA	Markit Composite PMI (jun.)	56,6	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

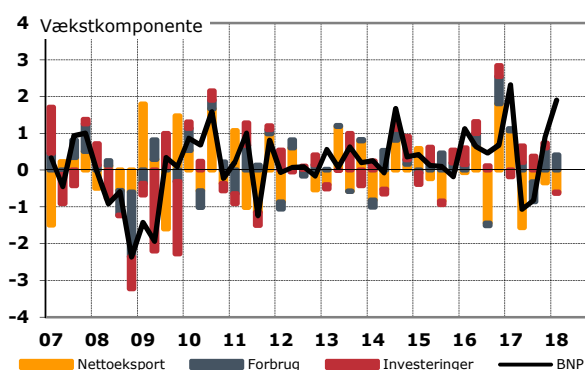
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 15. juni 2018)			
	2016	2017	2018E
Danmark	2,0	2,3 (2,3)	1,6 (2,0)
Eurozonen	1,8	2,5 (2,4)	2,1 (2,3)
Tyskland	1,9	2,5 (2,2)	2,4 (2,5)
USA	1,5	2,3 (2,3)	2,9 (2,8)
Kina	(6,7)	(6,9)	(6,5)
Japan	0,9	1,7 (1,7)	1,1 (1,1)
England	1,9	1,8 (1,8)	1,4 (1,4)
Sverige	3,0	2,5 (2,5)	2,5 (2,6)
Norge	1,1	1,9 (1,9)	2,1 (2,3)
Schweiz	1,4	1,1 (1,1)	2,0 (2,1)

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
15-06-2018	-0,65	-0,40	1,75 - 2,00	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	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,40	0,75	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,50 - 2,75	0,75	-0,10	-0,30	0,75	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,75 - 3,00	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	4.577,2
USA	Fed Funds	+25 bp.	13. juni 2018	1,75% - 2,00%
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)

	15-06-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	745,04	745	745	745
USD/DKK	643,20	636	648 ↑	665
JPY/DKK	5,81	5,84	5,84	6,04
GBP/DKK	854,04	850	850	860
SEK/DKK	73,24	73	74	76
NOK/DKK	79,02	78	79	82
EUR/USD	115,84	117	115 ↓	112
USD/JPY	110,69	109	111	110
EUR/JPY	128,21	128	128 ↓	123

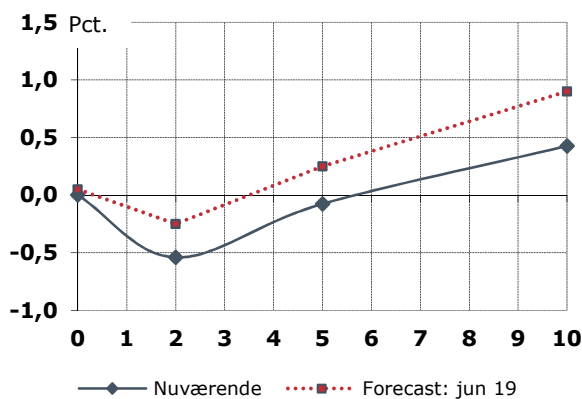
Figur 1: Valutakurser



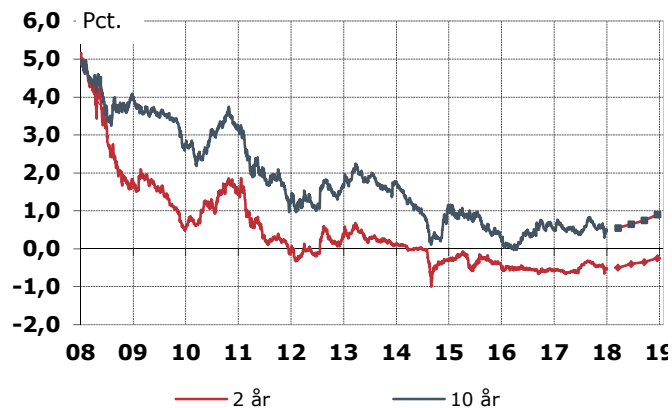
### Renteforventninger opdateret: 8. juni 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
15-06-2018	-0,54	-0,08	0,43	15-06-2018	-0,31	-0,05	0,44	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



## 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

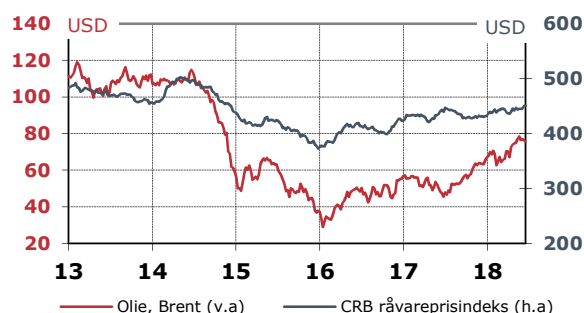
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 15-06-2018	Afkast, 3	
		mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	75,7	17,6	52,3
Guld	1300,5	-1,2	3,7
Kobber	7177,0	2,7	25,9
Aluminium	2256,0	8,0	19,8
CRB indeks	450,9	1,1	2,0

Figur 1: Råvarer

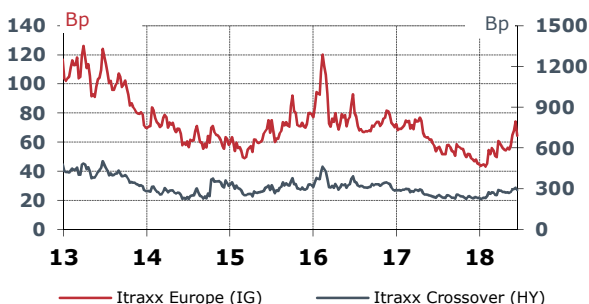


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	15-06-2018	Ændring 3	
		mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	65	14	8
Itraxx Crossover, HY	290	34	54
Moody's AAA, USA	4,12	13	28
Moody's BAA, USA	4,85	21	43
Moody's gns, USA	4,37	17	33

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	-2,71%	0,8%	-1,3%	15,9%
🇸🇪 OMX S30	4,34%	2,1%	0,8%	10,1%
🇳🇴 OBX	11,29%	0,9%	30,0%	13,6%
🇫🇮 HEX25	14,46%	0,0%	10,3%	18,1%
🇩🇪 DAX	1,47%	2,3%	2,4%	10,0%
🇪🇺 MSCI Europe	0,50%	1,4%	2,3%	6,3%
🇺🇸 S&P 500	5,02%	0,5%	16,4%	13,6%
🇯🇵 Nikkei	0,76%	-0,4%	16,6%	14,4%
🇨🇳 Hang Seng	3,27%	-3,3%	22,4%	11,6%

Figur 3: MSCI Europe



**FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:**




De omtalte produkter i afsnittet "Valuta raneanberaling" 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)

**ANSVARFRASKRIVELSE:**

Denne publikation er udgivet af Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S, Postboks 162, 9100 Aalborg. Publikationen er markedsføringsmateriale; og opfylder derfor ikke de retskrav, der stilles til investeringsanalyser. Gengivelsen af publikationen eller dele heraf er ikke tilladt uden forudgående tilladelse. Der er ikke forbud mod at handle inden offentliggørelse af dette markedsføringsmateriale og Spar Nord Bank A/S og dens ansatte kan have positioner i de pågældende finansielle instrumenter og valutakravs.

Publikationen er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsområdet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålideligt. 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 fremtidigt 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.

Oplysningerne i publikationen er ikke investeringsanbefalinger og det er ikke et tilbud om eller en opfordring til køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. Spar Nord Bank A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab for dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.

Redaktionen afsluttet, 15. juni 2018, 13:29