

## Optrapning af handelskrig

- Onsdag annoncerede USA's præsident Donald Trump en ny sanktionspakke målrettet Kinas eksport til USA, og dermed trappede den handelskrig op, som Trump har startet.
- Økonomisk set giver en handelskrig ingen mening. Tværtimod.
- Varer som typisk er blevet produceret i Kina, har de sidste 20 år trukket priserne ned i USA, mens indenlandske ydelser som sundhed og uddannelse, har trukket priserne op. Med handelskrigen bliver det mønster brudt, og derfor skal vi også forvente højere inflation i USA, hvis handelskrigen får lov til at fortsætte.
- På mandag kommer Den Internationale Valutafond (IMF) med et nyt bud på, hvor den globale økonomi er på vej hen. I april fastholdt IMF en global vækst på 3,9 pct. i både 2018 og 2019, hvilket er det højeste niveau siden 2010/2011.
- Det bliver en meget stilfærdig uge nøgletalsmæssigt og med kun få vigtige taler.
- Vigtigste nøgletal bliver kinesisk BNP for 2. kvartal, som kommer mandag.
- Fed-chef Powell er tirsdag og onsdag til den halvårslige høring i kongressens to kamre. Her vil konsekvensen af handelskrigen meget vel kunne komme til at være i fokus.

### 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

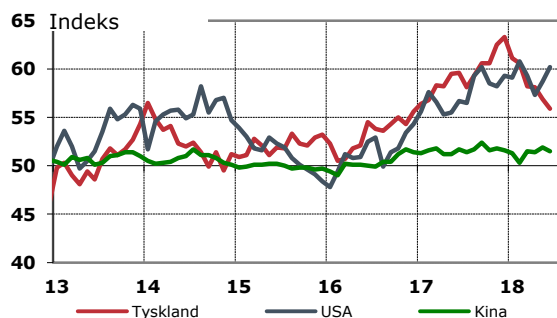
### Redaktionsassistent

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

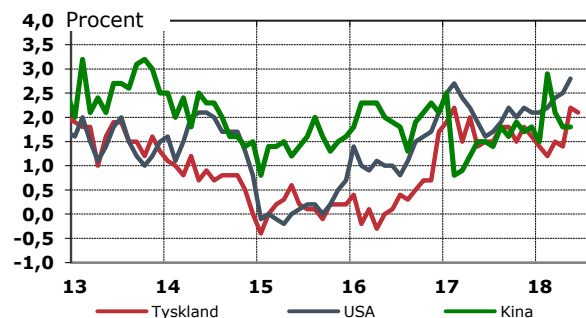
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Globalt	Ma.	IMF World economic outlook			
Kina	Ma.	BNP (2. kvrt.)	1,4% (6,8%)	-	1,6% (6,7%)
USA	Ma.	Detailsalg (jun.)	0,8%	-	0,6%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Optrapning af handelskrig

Martin Lundholm, [mlu@sparnord.dk](mailto:mlu@sparnord.dk), tlf. 96 34 40 55

Onsdag annoncerede USA's præsident Donald Trump en ny sanktionspakke målrettet Kinas eksport til USA, og dermed trappede den handelskrig op, som Trump har startet. Med pakken, der tidligst kan virke fra september, vil USA lægge 10 pct. strafhold på 200 mia. dollar af den kinesiske eksport til USA. Sanktionspakken er en gengældelse for, at Kina den 6. juli indførte 25 pct. strafhold på import fra USA for en værdi af 34 mia. dollar, som igen var en gengældelse for og spejling af den strafhold, som USA først havde indført overfor Kina.

De nye sanktioner ventes i højere grad direkte at ramme de amerikanske forbrugere, end de første sanktioner. Hvor det først primært var råvare (stål og aluminium), der blev ramt, ser det nu ud til i højere grad at være forbrugsgoder, der bliver ramt som fjernsyn, bildele, møbler og tekstiler. Bemærkelsesværdigt er det dog, at computere og mobiltelefoner, hvor netop kinesisk producerede varer er dominerende, ser ud til at være udeladt.

Vi må forvente, at Kina kommer med modsvar, men Kina kan få svært ved at finde tilsvarende beløb. Derfor kan alternativer komme i spil som fx at gøre det sværere for amerikanere at drive og etablere virksomhed i Kina. Et alvorligt trumfkort, som ville kunne bringe krigen op på et uset højt niveau, kunne være at Kina undlader at købe amerikanske statsobligationer, eller måske ligefrem sælger ud af dem. Kina er massiv investor i amerikanske statsobligationer. En sådan handling vil dog ramme både Kina og USA. Kina ville opleve store kurstab på deres obligationsbeholdninger, og USA vil opleve stigende finansieringsomkostninger, netop som budgetunderskuddet i år stiger til 5 pct. af BNP på grund af den ufinansierede skattereform.

Økonomisk set giver den handelskrig, som Trump har indledt, ingen mening. Tværtimod. Ser vi fx på inflationen i USA, så har globaliseringen og importen fra Kina været en væsentlig årsag til, at inflationen har været lav. Varer som typisk er blevet produceret i Kina, har de sidste 20 år trukket priserne ned, mens indenlandske ydelser som sundhed og uddannelse, har trukket priserne op. Med handelskrigen bliver det mønster brudt og derfor skal vi også forvente højere inflation i USA, hvis handelskrigen får lov til at fortsætte. Sker det, kan det få den amerikanske centralbank (Fed) til at hæve renten hurtigere og mere, end hvad der allerede ligger i kortene.

Vækstmæssigt har nogle af de store Wall Street banker regnet på konsekvenserne af den seneste trussel. De fleste vurderer, at det kan skære op til 0,2-0,3 pct.-point af væksten i Kina i 2019, mens væksten i USA vil blive beskåret med op til 0,3-0,4 pct.-point. i 2019.

## IMF

På mandag kommer Den Internationale Valutafond (IMF) med et nyt bud på, hvor den globale økonomi er på vej hen. I april fastholdt IMF en global vækst på 3,9 pct. i både 2018 og 2019, hvilket er det højeste niveau siden 2010/2011.

Det bliver særdeles spændende at se, hvordan IMF bedømmer situationen. På den negative side har vi den eskalerende handelskrig, en afmatning henover vinteren og foråret i mange nøgletal fra både USA og Eurozonen samt finansiell uro i flere Emerging Markets. På plussiden har vi et selvkørende opsving i Eurozonen, en stærk amerikansk økonomi og fortsat lave renter.

På plussiden hæfter vi os også ved, at det såkaldte Surprise indeks for G10-landene, der måler de økonomiske nøgletal i forhold til det forventede, har rettet sig betydeligt siden midten af juni. Fra december 2017 til juni 2018 gik dette indeks fra +56 til -38, hvilket er et bemærkelsesværdigt stort fald. De seneste 4 uger er indekset steget til -4. Det er tegn på, at vi har fået en stabilisering af de økonomiske nøgletal, men nok også at forventningerne er blevet nedjusteret.

Historisk har vi set, at der er en vis sammenhæng mellem, hvordan surprise indekset udvikler sig, og den mere kortsigtede udvikling i både aktie og rentemarkederne. Faldet i Surprise indekset de seneste måneder og aktiernes usikre dans på stedet samt de lavere obligationsrenter går således godt hånd-i-hånd.

## Den kommende uge

Det bliver en meget stilfærdig uge nøgletalsmæssigt og med kun få vigtige taler.

Kun to uger efter 2. kvartal er slut, kommer Kina med første skøn for nationalregnskabet for kvartalet. Mandag bliver vi således klogere på vækst, detailhandel og industriproduktionen i verdens mest folkerige nation. Er der tegn på, at Trumps handelskrig har sat sig spor og kan Kinas målsætning om en vækst omkring 6½ pct. fastholdes?

Fra USA kommer der mandag tal for detailhandlen og tirsdag kommer der tal for industriproduktionen i juni.

Fed-chef Powell er tirsdag og onsdag til den halvårslige høring i kongressens to kamre. Der er sket meget i USA siden Powell første gang var til høring i marts som nytiltrådt Fed-chef, så det bliver spændende at følge. Finansmarkederne vil nok mest holde øje med udtalelser om og vurderinger af den eskalerende handelskrig, men også den ekspansive finanspolitik kan potentielt komme i fokus.

Onsdag aften offentliggør Fed Beige Book, som er optakten til næste pengepolitiske møde i den amerikanske centralbank.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 16. juli</b>					
-	Globalt	IMF World economic outlook	-	-	-
04:00	Kina	BNP (2. kvrt.)	1,4% (6,8%)	-	1,6% (6,7%)
04:00	Kina	Detailsalg (jun.)	(8,5%)	-	(8,8%)
04:00	Kina	Industriproduktion (jun.)	(6,8%)	-	(6,7%)
08:00	Danmark	PPI (jun.)	1,2% (3,9%)	-	-
08:30	Eurozonen	Bloomberg Survey (jul.)	-	-	-
08:35	Tyskland	Bloomberg Survey (jul.)	-	-	-
09:00	Sverige	Husprisindeks	-	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (maj)	18,1 mia.	-	-
14:30	USA	Detailsalg (jun.)	0,8%	-	0,6%
14:30	USA	Kernedetailsalg (jun.)	0,5%	-	0,3%
14:30	USA	Empire PMI (jul.)	25,0	-	20,0
<b>Tirsdag d. 17. juli</b>					
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (jun.)	0,8%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (maj)	-1,3% (6,4%)	-	-
11:00	Italien	Inflation, HICP (jun.)	(-1,5%)	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (jun.)	-0,1%	-	0,5%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (jun.)	77,9%	-	78,3%
16:00	USA	NAHB, Husindeks (jul.)	68	-	69
16:00	USA	Fed's Powell, halvårlig pengepolitisk tale (K)	-	-	-
<b>Onsdag d. 18. juli</b>					
10:30	UK	Inflation, CPI (jun.)	0,4% (2,4%)	-	0,3% (2,6%)
11:00	Eurozonen	Byggeri (maj)	1,8% (1,8%)	-	-
11:00	Eurozonen	Inflation, HICP, endelige tal (jun.)	0,5 (1,9%)	-	0,5% (1,9%)
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (jun.)	(1,0%)	-	(1,0%)
14:30	USA	Nybyggeri (jun.)	1.350.000	-	1.325.000
14:30	USA	Byggetilladelser (jun.)	1.301.000	-	1.325.000
16:00	USA	Fed's Powell, halvårlig pengepolitisk tale	-	-	-
20:00	USA	Fed, Beige Book	-	-	-
<b>Torsdag d. 19. juli</b>					
01:50	Japan	Handelsbalance (jun.)	-580,5 mia.	-	-531,2 mia.
01:50	Japan	Eksport / Import (jun.)	(8,1%)/(14,0%)	-	(7,0%)/(5,30%)
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger	214.000	-	-
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (jul.)	19,9	-	20,0
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (jul.)	56,0	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (jul.)	-	-	-
16:00	USA	Leading index (jun.)	0,5%	-	0,2%
<b>Fredag d. 20. juli</b>					
01:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (jun.)	0,7%	-	0,8%
08:00	Tyskland	PPI (jun.)	0,5% (2,7%)	-	0,2% (2,9%)
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (maj)	28,4 mia.	-	-
14:00	USA	Fed's Bullard om økonomi og pengepolitik	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

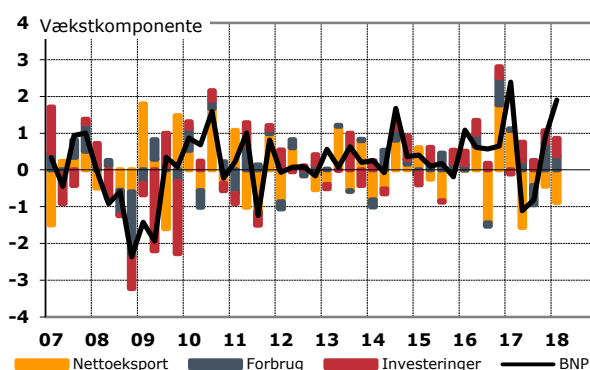
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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 (2,2)
Tyskland	1,9	2,5 (2,2)	2,2 (2,2)
USA	1,5	2,3 (2,3)	2,9 (2,9)
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. 30. juni 2018)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,2	1,0
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,2	4,0
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	110
Off. saldo, mia.	-8,5	20	-10
Off. saldo, pct. af BNP	-0,4	1,0	-0,2
Betalingsbalance, mia.	151	162	150
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibor (ultimo)	-0,25	-0,30	-0,25
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,50	0,60
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,30	6,55

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



Dansk Forsyningsbalance (pr. 30. juni 2018)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,0	2,3	1,6
Import*	3,8	4,3	3,8
Eksport*	2,8	4,4	1,3
Privatforbrug*	2,3	1,6	2,2
Off. forbrug*	0,3	1,2	1,1
Investeringer*	6,0	4,5	6,0
Lagre (vækstbidrag)	0,0	0,2	-0,2
Beskæftigelse, tusinde	47	49	25

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

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
13-07-2018	-0,65	-0,40	1,75 - 2,00	0,50	-0,06	-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	4.593,3
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, 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)

	13-07-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	745,49	745	745	745
USD/DKK	641,13	640 ↑	648	665
JPY/DKK	5,68	5,87	5,84	6,04
GBP/DKK	841,56	850	850	860
SEK/DKK	72,03	72	73	76
NOK/DKK	78,72	78	79	82
EUR/USD	116,28	116	115	112
USD/JPY	112,79	109	111	110
EUR/JPY	131,16	127	128	123

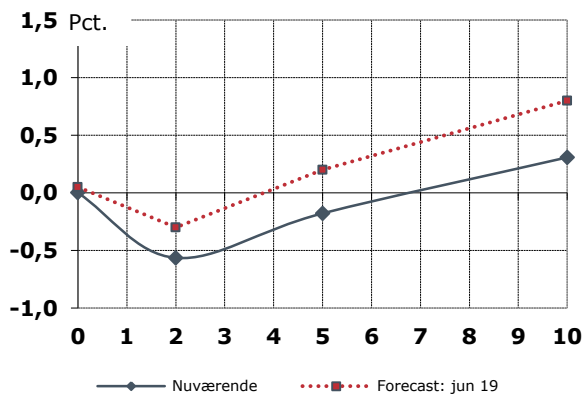
Figur 1: Valutakurser



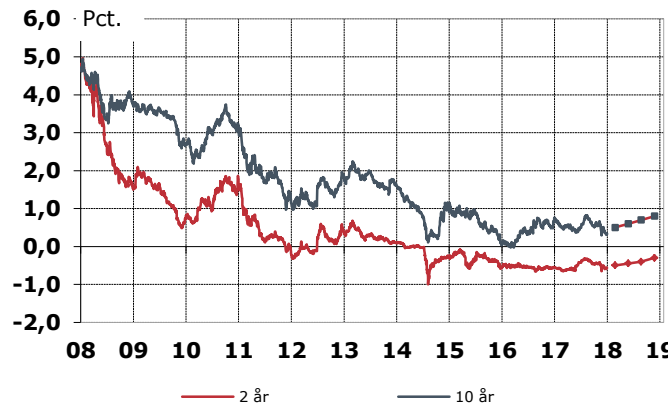
### Renteforventninger opdateret: 22. juni 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
13-07-2018	-0,56	-0,18	0,31	13-07-2018	-0,30	-0,04	0,40	1,01
sep 18	-0,50	-0,05	0,50	sep 18	-0,30	0,00	0,45	1,15
dec 18	-0,45	0,00	0,60	dec 18	-0,25	0,00	0,50	1,20
mar 19	-0,40	0,10	0,70	mar 19	-0,20	0,05	0,55	1,30
jun 19	-0,30	0,20	0,80	jun 19	-0,15	0,15	0,65	1,35

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	18-06-2018	20-03-2018	06-02-2018	04-12-2017
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

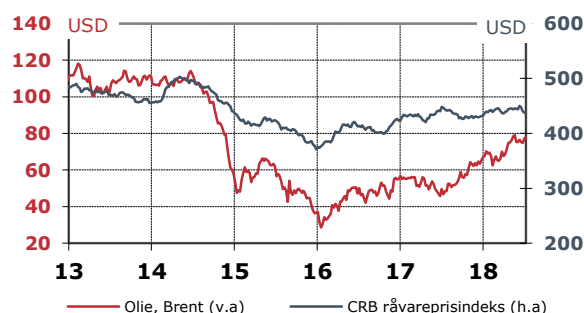
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 13-07-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	73,6	3,8	44,5
Guld	1241,4	-7,8	1,9
Kobber	6228,0	-8,7	5,5
Aluminium	2042,0	-12,2	8,1
CRB indeks	434,9	-1,0	-1,8

Figur 1: Råvarer

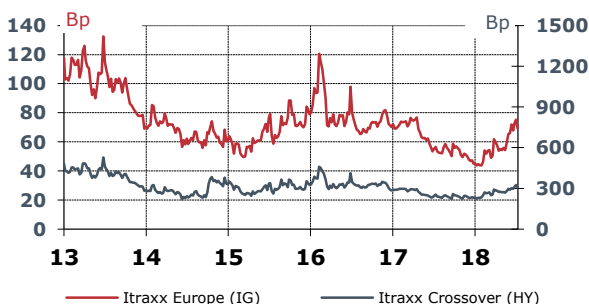


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	13-07-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	66	11	12
Itraxx Crossover, HY	298	22	54
Moody's AAA, USA	4,03	10	17
Moody's BAA, USA	4,76	17	31
Moody's gns, USA	4,27	12	20

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		-0,78%	3,3%	15,7%
🇸🇪 OMX S30		1,29%	1,0%	-2,8%
🇳🇴 OBX		10,15%	0,0%	27,3%
🇫🇮 HEX25		11,95%	1,7%	7,6%
🇩🇪 DAX		-3,29%	0,2%	-1,1%
🇪🇺 MSCI Europe		-1,06%	0,8%	1,1%
🇺🇸 S&P 500		5,75%	2,3%	16,8%
🇯🇵 Nikkei		-1,58%	3,0%	12,5%
🇨🇳 Hang Seng		-2,45%	1,4%	13,5%

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 investeringsløbetid. 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, 13. juli 2018, 10:54