

# UGESCENARIO

## Eskalerende krise i Tyrkiet ...

- Hvad ugen ikke havde af nyheder og begivenheder på nøgletalsfronten havde den til gengæld når det kom til kvartalsregnskaber fra danske selskaber og en tyrkisk valutakrise i fuld flor. Generelt har regnskaberne for 2. kvartal været fine – specielt i USA – men det var alligevel nedjusteringen fra Pandora der tirsdag trak nogen af de store overskrifter på det hjemlige aktiemarked.
- I Tyrkiet ligner det en finansiell nedsmeltning ovenpå valget af Erdogan til en ny "stærk" præsident d. 24. juni. En præsident der bl.a. har sat spørgsmålstejn ved centralbankens uafhængighed og som f.eks. har advokeret nogle ret "alternative" løsninger på den høje tyrkiske inflation.
- På mange måder minder den aktuelle situation i Tyrkiet om krisen i mange asiatiske lande under "Asienkrisen" i 1997. Store underskud på betalingsbalancen og høj inflation kombineret med faldende valutakurs og en stor gæld i udenlandsk valuta, risikerer at trække et spor af konkurser efter sig ... der potentielt kan ramme europæiske banker!
- Den kommende uge vil, i stil med sidste uge, være en lidt halvsøj uge. Blandt de interessante tal der alligevel kommer, er tyske væksttal for 2. kvartal og Zew indikator for august. Fra USA kommer der boligtal, men fokus på juli-månedstal for detailsalget.
- Med et svagt europæisk væksttal i 2. kvartal ligger det i kortene, at den tyske vækst viser en relativt svag vækst for 2. kvartal i træk. Til gengæld forventes Zew barometret stabiliseret på et niveau der indikerer et fortsat positivt momentum i 2. halvår - lidt højere end de foregående to kvartaler.
- I USA er det forbruget der er en af de væsentligste bidragsydere til væksten. Det forventes tallene for kernetetailsalget i juli at bekræfte.

### 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 55
Email	jny@sparnord.dk

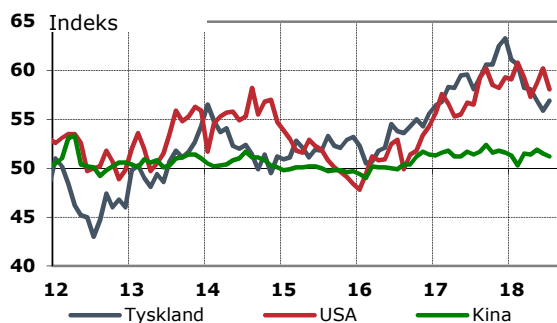
### Redaktionsassistent

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

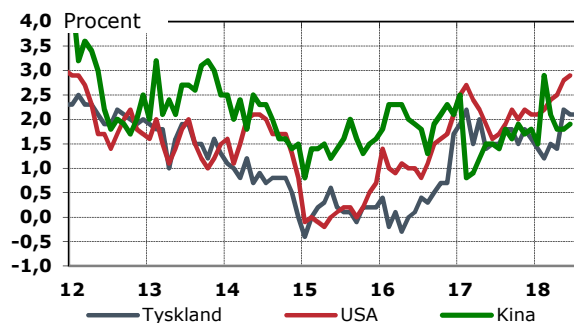
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ti.	BNP (1. kvrt.)	0,3% (2,3%)	0,3% (2,3%)	0,4% (2,1%)
Tyskland	Ti.	Zew indeks, forventninger	-24,7	-	-20,0
USA	On.	Kernetetailsalg (jul.)	0,0%	-	0,5%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Eskalerende krise i Tyrkiet ...

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

Hvad ugen ikke havde af nyheder og begivenheder på nøgletalsfronten havde den til gengæld når det kom til kvartalsregnskaber fra danske selskaber og en tyrkisk valutakrise i fuld flor. Generelt har regnskaberne for 2. kvartal været fine – specielt i USA – men det var alligevel nedjusteringen fra Pandora der tirsdag trak nogen af de store overskrifter på det hjemlige aktiemarked.

I Tyrkiet ligner det en finansiell nedsmeltning ovenpå valget af Erdogan til en ny "stærk" præsident d. 24. juni. En præsident der bl.a. har sat spørgsmålstejn ved centralbankens uafhængighed. Den tyrkiske betalingsbalance og inflation er kraftigt forværret og kombineres et fald i valutakursen på 30 pct. alene i år med stor gæld i fremmed valuta, ligner det på mange måder krisen i mange asiatiske lande under "Asienkrisen" i 1997. Siden nytår har virksomheder set den del af deres gæld der f.eks. er i dollar stige med 30 pct. i lokalvaluta.

Det kan potentielt trække et spor af konkurser efter sig som man så i flere asiatiske lande i 1997. Spørgsmålet for resten af verden – risikoen for en potentiel spredning af krisen – er betalingsevnen hos de tyrkiske banker og virksomheder der har lånt pengene. Med en samlet ekstern gæld på 470 mia. dollar kan det i sidste ende tvinge Tyrkiet til enten at indføre kapitalkontrol eller at henvende sig til IMF om en hjælpepakke. Sidstnævnte bliver dog nok ikke med præsident Erdogans gode vilje!

### Japans indflydelse på det globale obligationsmarked

Igennem de seneste måneder har der været stigende fokus på den Japanske centralbanks indflydelse på de globale renter og specielt de lange obligationsrenter. Det blev endnu engang understreget i forrige uge, da den japanske centralbank (BoJ) ændrede en smule på det pengepolitiske set-up. Til trods for, at BoJ fastholdte den pengepolitiske rente og fortsætter opkøbsprogrammet, medførte et mindre tvist til deres opkøbsprogram en del spekulationer i hvordan det vil påvirke det globale renteniveau – herunder niveauet for den toneangivne 10 årige rente i både Eurozonen og USA – når BoJ engang stopper stimuleringerne.

Renten i Japan er så lav, at japanerne (herunder pensions- og forsikrings-selskaber) netto ejer aktiver for 3.000 mia. USD i udlandet, hvoraf en meget stor del er i udenlandske obligationer i udviklede lande som USA, Frankrig, Italien, Sverige og Danmark. Det øjeblik renten stiger i Japan vil mange af de penge søge hjem til hjemlige himmelstrøg – det vil sige, salg af udenlandske obligationer og opkøb i japanske. Det vil medføre stigende renter i de lande der frasælges – herunder i Europa og Danmark.

Den Japanske centralbank udvidede på det seneste rentemøde det rentebånd hvor de ønsker at lade den 10 årige rente bevæge sig indenfor fra +/- 0,1 pct. til +/- 0,2

pct. omkring en rente på en 10 årig japanske statsobligation på 0,0 pct. Samtidig fastholdte de en pengepolitisk rente på -0,1 pct. og har dermed en form for rentekurvekontrol i løbetiderne fra 0-10 år. Det er det – sammen med obligationsopkøbene – som BoJ kalder QQE med en rentekurve kontrol (fra 0-10 år). Med hvad med løbetiderne fra 10 år til 30 år? Risikoen er, at de længere løbende obligationsrenter stiger til niveauer hvor det nu vil være attraktivt at investere på hjemmebanen frem for i udlandet og, at det kan medføre et udsalg i det europæiske og amerikanske obligationsmarked ...!

### Forward guidance ...

Timing af en sådan ændring er udskudt i forbindelse med en fortsat lav (og aftagende) inflation – men der er medlemmer af BoJ's styrelsesråd der er ukomfortable med at fortsætte stimuleringerne og som ønsker en udfasning. I den pressemeddelelse der kom ud efter forrige uges rentemøde fremgik det, at BoJ fortsat vil forfølge en strategi hvor man køber op for 80.000 mia. JPY (720 mia. USD) om året og, at man vil holde renten lav i "en længere periode". Fokus er altså nu ikke kun rettet mod opkøbsstørrelserne og sammensætningen, men også mod periodelængden.

Den sidste del var en nyskabelse hos BoJ og er det der hos andre centralbanker går under betegnelsen "forward guidance". Altså en guide til fremtiden for den pengepolitiske rente eller – for Japans vedkommende – også målet for den 10 årige rente. Det er her man skal holde øje med ændringer der kan medføre stigninger i de lange japanske renter der kan udløse frasalg på obligationsmarkedet i f.eks. Europa og USA. Det ligger ikke lige for, men når forward guidance eller størrelsen af de årlige opkøb ændres, nærmer BoJ sig enden på stimuleringerne – men vi har sandsynligvis passeret nytårsaften en gang mere inden det sker!

### Den kommende uge: Zew, BNP og detailsalg

Den kommende uge vil, i stil med sidste uge, være en lidt halvsløj uge på nøgletalssiden. Blandt de interessante tal der alligevel kommer, er tyske væksttal for 2. kvartal og Zew indikator for august. Fra USA fokus på juli-månedens tal for detailsalget. Forventningskomponenten i Zew indekset faldt i sidste måned til -24,7. Det laveste niveau siden 2012 hvilket med stor sandsynlighed afspejler en kombination af et halvsvalt aktiemarked og en forværret handelskrigsretorik. Den aktuelle konjunktursituation vurderes noget bedre, hvilket bl.a. skyldes rekordhøj beskæftigelse og stabil til let svækket handelsvægtet EUR. Overfor USD er EUR svækket med omkring 6 pct. siden marts, mens den er faldet med omkring det halve handelsvægtet. Det BURDE medføre en stabilisering af forventningerne!

I USA er det forbruget der er en af de væsentligste bidragsydere til væksten. Det forventes tallene for kernetalsalget i juli at bekræfte på onsdag.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 13. august</b>					
06:00	Sverige	Arbejdsløshed (jul.)	3,70%	-	-
10:00	Italien	Inflation, HICP (jul.)	(1,9%)	-	(1,9%)
-	USA	Misligholdelse af lån (2. kvrt.)	4,63%	-	-
-	USA	Tvangsauktioner (2. kvrt.)	1,16%	-	-
<b>Tirsdag d. 14. august</b>					
04:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent (jul.)	4,80%	-	-
04:00	Kina	Detailsalg (jul.)	9,00%	-	9,1%
04:00	Kina	Industriproduktion (jul.)	6,00%	-	6,3%
06:30	Japan	Industriproduktion (jun.)	-2,1% (-1,2%)	-	-
08:00	Tyskland	BNP (2. kvrt.)	0,3% (2,3%)	-	0,4% (2,1%)
08:00	Tyskland	CPI (jul.)	0,3% (2,0%)	-	0,3% (2,0%)
08:45	Frankrig	Arbejdsløshedsprocent (2. kvrt.)	9,20%	-	9,1%
08:45	Frankrig	Inflation, CPI (jul.)	-0,1% (2,3%)	-	-0,1% (2,3%)
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (Jun)	1,3% (2,4%)	-	-0,4% (2,6%)
11:00	Eurozonen	BNP (2. kvrt.)	0,3% (2,1%)	-	0,3% (2,1%)
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (aug.)	72,4	-	71,1
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (aug.)	-24,7	-	-20,0
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (aug.)	-18,7	-	-
12:00	USA	NIFB, SMV-tillid (jul.)	107,2	-	106,8
14:30	USA	Importpriser (jul.)	-0,4% (4,3%)	-	0,1%
<b>Onsdag d. 15. august</b>					
08:30	Danmark	PPI (jul.)	6,8% (1,5%)	-	-
10:00	England	Inflation, CPI (jul.)	0,0% (2,4%)	-	0,0% (2,5%)
14:30	USA	Empire, industritillid (New York)	22,6	-	20,0
14:30	USA	Detailsalg (jul.)	0,5%	-	0,1%
14:30	USA	Kernedetailsalg (jul.)	0,0%	-	0,5%
15:15	USA	Industriproduktion (jul.)	0,6%	-	0,3%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (jul.)	78,0%	-	78,2%
16:00	USA	NAHB, Husindeks (aug.)	68	-	67
<b>Torsdag d. 16. august</b>					
03:30	Japan	Eksport / Import (jul.)	6,7%/2,5%	-	6,3%/14,2%
10:00	Norge	Rentemøde, deposit rente	0,50%	0,50%	0,50%
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (Jun)	16,9b	-	-
14:30	USA	Ugentlige understøttelseanmodninger (uge 32)	213.000	-	-
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (aug.)	25,7	-	22,0
14:30	USA	Nybyggeri (jul.)	1173k (-12,3%)	-	1273k (7,9%)
14:30	USA	Byggetilladelser (jul.)	1273k (-2,2%)	-	1308k (1,2%)
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (aug.)	53,5	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (aug..)	59,3	-	-
<b>Fredag d. 17. august</b>					
01:50	Eurozonen	Betalingsbalance (jun.)	22,4b	-	-
01:50	Italien	Off, gæld (jun.)	2327,4b	-	-
08:00	Eurozonen	Kerneinflation (jul.)	(1,1%)	-	(1,1%)
08:00	Eurozonen	Inflation, HCPI (jul.)	0,1% (2,0%)	-	-0,3% (2,1%)
08:45	USA	Leading index (jul.)	0,50%	-	0,4%
08:45	USA	UoM, Forbrugertillid (aug.)	9790,00%	-	97,9
09:30	USA	UoM, Nuværende (aug.)	114,4	-	-
09:30	USA	UoM, Forventninger (aug.)	87,3	-	-
10:30	USA	UoM, Inflationsforvent, 5-10 år (aug.)	2,40%	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

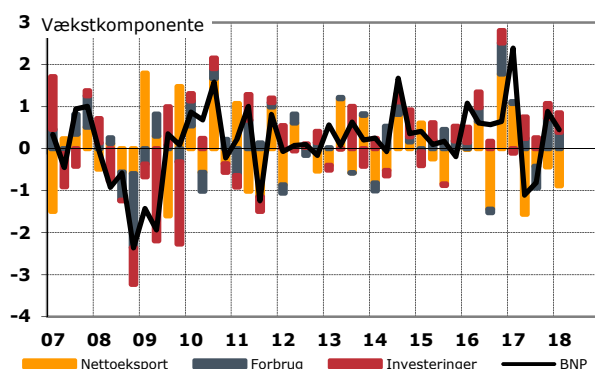
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 20. juli 2018)			
	2017	2018E	2019E
Danmark	2,3	1,6 (2,0)	1,9 (2,0)
Eurozonen	2,4	2,1 (2,2)	1,8 (1,9)
Tyskland	2,2	2,2 (2,1)	1,9 (1,9)
USA	2,3	2,9 (2,9)	(2,9)
Kina	(6,9)	(6,5)	(6,3)
Japan	1,7	1,1 (1,1)	0,8 (1,0)
England	1,7	1,2 (1,3)	1,3 (1,5)
Sverige	2,5	2,5 (2,6)	2,2 (2,2)
Norge	1,9	2,2 (2,4)	2,1 (2,2)
Schweiz	1,1	2,0 (2,2)	1,8 (1,8)

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. Cibur (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
10-08-2018	-0,65	-0,40	1,75 -2,00	0,75	-0,06	-0,50	0,50	-0,75
Sep 18	-0,65	-0,40	1,50-1,75	0,50	-0,10	-0,50	0,50	-0,75
Dec 18	-0,65	-0,40	1,75-2,00	0,50	-0,10	-0,40	0,50	-0,75
Mar 19	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,30	0,50	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,00-2,25	0,50	-0,10	-0,20	0,50	-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	+60 mia./mdr.	1. april 2017	4.602,3
USA	Fed Funds	+25 bp.	13. december 2017	1,25% - 1,50%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,00%
England	Base rate	+25 bp.	2. august 2018	0,75%
	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.	24. juni 2018	15,50%
	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

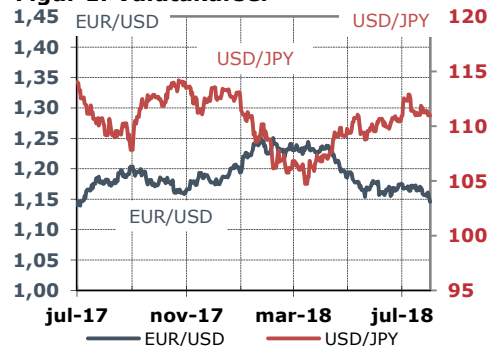
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	10-08-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	745,44	745	745	745
USD/DKK	650,43	645 ↑	648	665
JPY/DKK	5,86	5,80	5,84	6,04
GBP/DKK	830,64	835 ↓	850	860
SEK/DKK	71,63	72	73	76
NOK/DKK	78,06	78	79	82
EUR/USD	114,61	116	115	112
USD/JPY	110,96	109	111	110
EUR/JPY	127,17	128	128	123

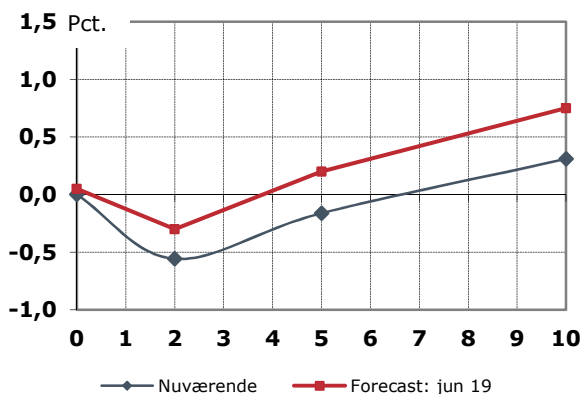
Figur 1: Valutakurser



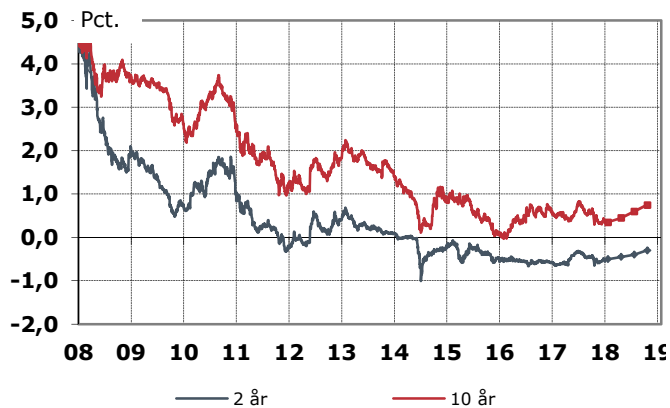
### Renteforventninger opdateret: 10. august 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
10-08-2018	-0,56	-0,16	0,31	10-08-2018	-0,30	-0,02	0,41	1,03
sep 18	-0,50	-0,10	0,35	sep 18	-0,30	0,00	0,45	1,00
dec 18	-0,45	0,00	0,45	dec 18	-0,25	0,00	0,50	1,10
mar 19	-0,40	0,10	0,60	mar 19	-0,20	0,05	0,60	1,20
jun 19	-0,30	0,20	0,75	jun 19	-0,15	0,15	0,70	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	<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 10-08-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	72,1	-5,6	38,2
Guld	1210,0	-8,4	-5,9
Kobber	6225,0	-8,6	-3,6
Aluminium	2078,0	-12,2	2,5
CRB indeks	424,1	-4,7	-4,5

Figur 1: Råvarer

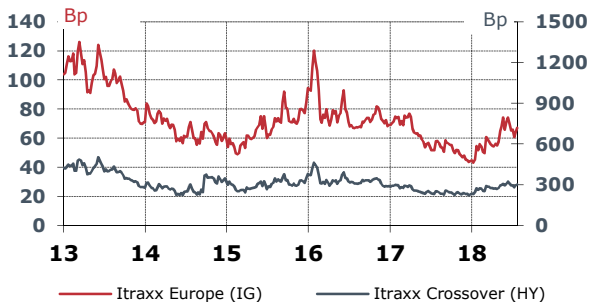


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	10-08-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	67	12	10
Itraxx Crossover, HY	301	31	54
Moody's AAA, USA	4,09	-2	32
Moody's BAA, USA	4,80	-4	44
Moody's gns, USA	4,33	-3	35

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		-1,19%	-2,2%	0,9%	14,8%
OMX S30		7,21%	2,1%	8,1%	9,3%
OBX		13,25%	2,2%	25,6%	12,8%
HEX25		13,71%	1,4%	14,3%	16,6%
DAX		-1,87%	1,0%	4,3%	8,7%
MSCI Europe		0,63%	1,1%	3,2%	5,3%
S&P 500		7,94%	1,0%	17,6%	13,3%
Nikkei		0,27%	0,4%	16,7%	12,7%
Hang Seng		-2,01%	3,2%	6,8%	9,5%

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 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**  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.
- Investeringsprodukterne i den grønne kategori betragtes som relativt enkle. Kategorien omfatter bl.a. statsobligationer (udstedt i DKK og EUR) og danske realkreditobligationer.
- Christian M. Nielsen
- Gul**  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.
- 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**  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.
- 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 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, 10. august 2018, 12:11