

Fokus på pengepolitik

- Mens forrige uges frie fald i den tyrkiske liras blev vendt til stigninger i ugen, der gik (i hvert fald frem til deadline for denne artikel), er det alt for tidligt at erklære den tyrkiske krise overstået. De underliggende problemer er således ikke blevet adresseret, ligesom den tyrkiske lira fortsat er voldsomt svækket.
- Den kommende uge byder på vigtige vækstindikatorer for Eurozonen i form af juli måneds aktivitetsbarometre (PMI indeks) for industrien og servicesektoren i Tyskland, Frankrig og den samlede Eurozone, hvilket vil give et vigtigt indblik i væksten i 3. kvartal.
- Der kommer i den kommende uge atter fokus på handelskonflikten mellem USA og Kina. USA har således annonceret at man vil implementere tariffer på 25 pct. på yderligere 16 mia. kinesisk import fra den 23. august. Kina har gjort det klart, at de er klar til at gengælde 1:1 med øjeblikkelig virkning. På den positive front kom det dog i ugen, der gik, frem, at Kina sender en delegation til Washington i slutningen af august for at diskutere den igangværende handelskonflikt.
- Den amerikanske centralbank (Fed) fremhævede på sidste rentemøde det stærke vækstbillede. I den kommende uge offentliggøres referatet fra dette rentemøde. Referatet vil blive nærstuderet for signaler om den fremtidige pengepolitiske kurs. På den pengepolitiske front vil fokus også samle sig omkring den traditionsrige Jackson Hole konference i Wyoming, der normalt har deltagelse af en lang række centralbankchefer og som flere gange har budt på vigtige nye pengepolitiske signaler.

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 Mose Nielsen
Tlf.	96 34 44 17
Email	cms@sparnord.dk

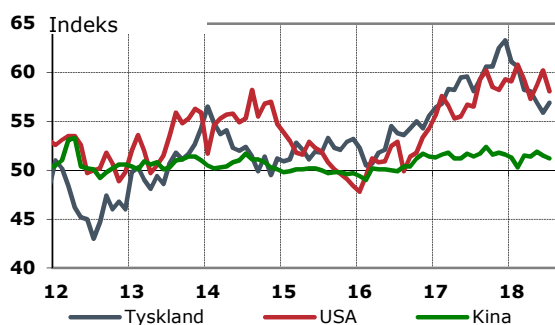
Redaktionsassistent

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

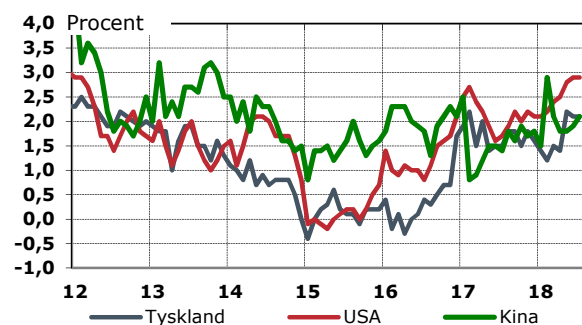
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	On.	Fed referat	-	-	-
Eurozonen	To.	PMI, sammensat (aug)	54,3	-	54,5
USA	Fr.	Jackson Hole konference	-	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Fokus på pengepolitik

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

Tyrkisk lira – fra mod- til medvind ... men hvor længe?

Mens forrige uges frie fald i den tyrkiske liras blev vendt til stigninger i ugen, der gik (i hvert fald frem til deadline for denne artikel), er det alt for tidligt at erklære den tyrkiske krise overstået. Medvinden til den tyrkiske lira skyldes således ikke tiltag fra den tyrkiske centralbank, der vidner om, at denne er uafhængig og klar til at bekæmpe den meget høje inflation. Medvinden kommer heller ikke fra politiske tiltag rettet mod at sikre en mere holdbar finanspolitisk kurs eller forsøg på at få løst stridighederne med USA. De underliggende problemer er med andre ord ikke løst. Med hensyn til konflikten med USA bød den forgangne uge tværtimod på en eskalering. Erdogan opfordrede således til en boykot af blandt andet iPhones og annoncerede tariffer på amerikanske varer som modsvar på de øgede tariffer på stål og aluminium, som Trump annoncerede forrige fredag. En del af medvinden til den tyrkiske lira skyldes tilsyneladende tiltag rettet mod at mindske udlændinges muligheder for at spekulere mod den tyrkiske lira samt udsigt til en hjælpende hånd fra Qatar, som Tyrkiet tidligere har støttet. Den tyrkiske lira er efter den forgangne uges medvind fortsat voldsomt svækket – målt i forhold til den danske krone var den tyrkiske lira således svækket (frem til deadline for denne artikel) med ca. 35 pct. i løbet af 2018. En væsentlig modvind for de mange tyrkiske virksomheder, der har finansiering i udenlandsk valuta.

Europæiske aktivitetsbarometre

Den kommende uge byder på vigtige vækstindikatorer for Eurozonen i form af juli måneds aktivitetsbarometre (PMI indeks) for industrien og servicesektoren i Tyskland, Frankrig og den samlede Eurozone. Det sammensatte PMI indeks for Eurozonen har historisk fungeret en rigtig god vækstindikator. Efter at have haft kvartalsmæssige vækstrater på 0,6-0,7 pct. igennem 2017 har væksten i årets første to kvartaler været på 0,4 pct. (efter at den forgangne uge bød på en oprevidering af væksten i 2. kvartal fra 0,3 pct.). De seneste måneder har budt på tegn på stabilisering i det sammensatte PMI indeks, der på det nuværende niveau historisk har været konsistent med en kvartalsmæssig vækst på 0,5 pct. Det er vores forventning, at det sammensatte PMI indeks stabiliserer sig omkring det nuværende niveau, og at vi i 2018 kommer til at se en årlig vækst i Eurozonen på 2,1 pct.

Kinesisk vækst lidt ned i gear

De kinesiske nøgletal for industriproduktion og detailsalg i juli måned, der blev offentliggjort i ugen, der gik, skuffede en smule i forhold til forventningerne og indikerer en fortsat mindre vækstafmatning i Kina. Nøgletallene synes dog stadig konsistente med en år-år vækst på de 6,7 pct., som vi så i 2. kvartal og skal ses i forhold til de kinesiske myndigheders mål om en vækst på 6,5 pct. i 2018. Vækstafmatningen i Kina er et naturligt resultat af den

svære omstilling af den kinesiske økonomi, som de kinesiske myndigheder er i gang med. Udover at forsøge at omstille økonomien fra primært investerings- og eksportdrevet til at være mere forbrugsdrevet er de kinesiske myndigheder også i gang med at nedbringe gældsætningen i den kinesiske økonomi for at gøre den mere robust overfor fremtidige stød. Den igangværende handelskonflikt med USA gør ikke denne omstilling nemmere, og vi ser derfor også, at de kinesiske myndigheder forsøger at stimulere økonomien med målrettede penge- og finanspolitiske tiltag.

Netop handelskonflikten kommer der fokus på i ugen, der kommer. USA har således annonceret at man vil implementere tariffer på 25 pct. på yderligere 16 mia. kinesisk import fra den 23. august. Kina har gjort det klart, at de er klar til at gengælde 1:1 med øjeblikkelig virkning. På den positive front kom det dog i ugen, der gik, frem, at Kina sender en delegation til Washington i slutningen af august for at diskutere den igangværende handelskonflikt.

Stærk amerikansk vækst

Udviklingen i vækstbilledet i USA står i skarp kontrast til billedet i både Kina og Eurozonen. Væksten i USA var i 2. kvartal på imponerende 4,1 pct. annualiseret, hvilket efter vores vurdering dog ligger over den væksttrend, som amerikansk økonomi befinder sig på. For 2018 som helhed forventer vi således en vækst på 2,9 pct. Dette forventes at presse den i forvejen allerede meget lave arbejdsløshedsrate endnu længere ned og lægge et opadgående pres på inflationen, der dog kun forventes at være svagt stigende gennem resten af året. Den forgangne uges nøgletal i form af stærkt detailsalg og rekordhøjt niveau for tillidsindekset for små og mellemstore virksomheder understøtter vores forventninger til amerikansk økonomi.

Vigtige pengepolitiske begivenheder

Den amerikanske centralbank (Fed) fremhævede på sidste rentemøde det stærke vækstbillede. I den kommende uge offentliggøres referatet fra dette rentemøde. Referatet vil blive nærstuderet for signaler om den fremtidige pengepolitiske kurs. Det er fortsat vores forventning, at Fed vil hæve renten yderligere 2 gange i år og som minimum hæve renten yderligere 2 gange i 2019.

På den pengepolitiske front vil fokus også samle sig omkring den traditionsrige Jackson Hole konference i Wyoming, der normalt har deltagelse af en lang række centralbankchefer og som flere gange har budt på vigtige nye pengepolitiske signaler. Programmet for konferencen bliver først offentliggjort på startdagen for konferencen, ligesom det indtil videre har været meget sparsomt med udmeldinger om, hvem der deltager på konferencen. Med flere centralbanker i gang med – eller i det mindste i gang med at planlægge – en normalisering af pengepolitikken efter historiske pengepolitiske lempelser i forbindelse med finanskrisen rummer Jackson Hole konferencen potentiale for interessante udmeldinger.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 20. august					
08:00	Tyskland	PPI (Jul)	3,0% (0,3%)	-	1,6% (1,7%)
11:00	Eurozonen	Byggeri (Jun)	0,3% (1,8%)	-	-
08:30	Eurozonen	Bloomberg Economic Survey (aug.)	-	-	-
08:35	Tyskland	Bloomberg Economic Survey (aug.)	-	-	-
08:40	Frankrig	Bloomberg Economic Survey (aug.)	-	-	-
08:45	Italien	Bloomberg Economic Survey (aug.)	-	-	-
09:30	UK	Bloomberg Economic Survey (aug.)	-	-	-
Tirsdag d. 21. august					
08:00	Japan	Industriordrer (jul.)	13,0%	-	-
Onsdag d. 22. august					
16:00	USA	Eksisterende hussalg (jul.)	5,38m (-0,6%)	-	5,45m (1,3%)
16:00	USA	FOMC referat	--	-	--
Torsdag d. 23. august					
02:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (aug.)	52,3	-	--
8:45	Frankrig	Erhvervstillid	106	-	107
09:30	Frankrig	Markit PMI, Industri (aug.)	53,3	-	53,4
09:30	Frankrig	Markit PMI, Service (aug.)	54,9	-	55,1
09:30	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (aug.)	54,4	-	54,6
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri (aug.)	56,9	-	56,6
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (aug.)	54,1	-	54,3
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (aug.)	55,0	-	55,1
10:00	Eurozonen	Markit PMI Industri (aug.)	55,1	-	55,2
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (aug.)	54,2	-	54,4
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (aug.)	54,3	-	54,5
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (aug.)	212.000	-	--
15:00	USA	FHFA, Husprisindeks (jun.)	0,2%	-	--
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (aug.)	58,9	-	--
15:45	USA	Markit PMI, Industri (aug.)	55,3	-	55,0
15:45	USA	Markit PMI, Service (aug.)	56,0	-	56,0
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (aug.)	55,7	-	--
16:00	USA	Salg af nye husei (jul.)	631.000 (-5,3%)	-	655.000 (3,8%)
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (aug.)	-0,6	-	-0,7
17:00	USA	Kansas City Fed PMI (fremstilling)	23	-	-
Fredag d. 24. august					
01:50	Japan	Inflation, national kerne CPI (jul.)	0,8%	-	0,9%
02:50	Japan	PPI, Service (jul.)	1,2%	-	1,2%
08:00	Tyskland	Privatforbrug (2.kvt.)	0,4%	-	0,4%
08:00	Tyskland	Offentlige udgifter (2.kvt.)	-0,5%	-	0,5%
08:00	Tyskland	Eksport / import (2.kvt.)	-1,0%/-1,1%	-	1,4%/1,5%
08:00	Tyskland	BNP (2.kvt.), revideret	0,5% (2,3%)	-	0,5% (2,3%)
08:00	Danmark	Detailsalg (jul.)	0,0% (3,1%)	-	--
08:00	Danmark	Forbrugertillid (aug.)	9,7	-	--
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (jul.)	0,8%	-	1,1%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (jul.)	0,2%	-	0,4%
14:30	USA	Produktion, kernekapitalgoder (jul.)	0,7%	-	-
15:00	USA	Jackson Hole konference (24-25. aug)	-	-	-
16:00	USA	Powell taler på Jackson Hole konferencen	-	-	-
I løbet af ugen					
-	Tyskland	Importpriser (jul.)	0,5% (4,8%)	-	0,1% (5,3%)

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

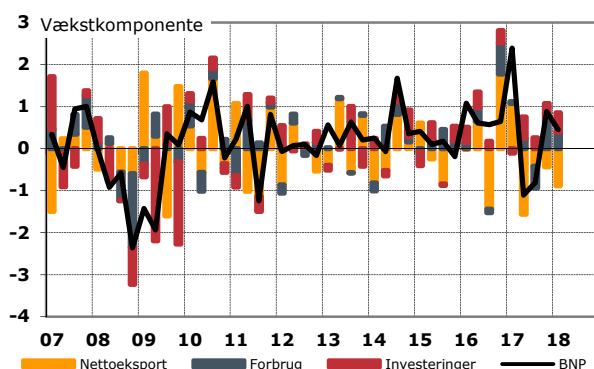
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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
17-08-2018	-0,65	-0,40	1,75 -2,00	0,75	-0,07	-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	4.608,1
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

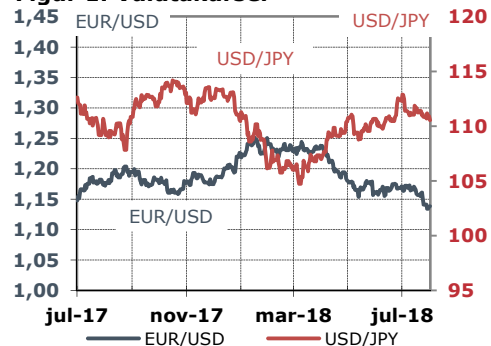
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	17-08-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	745,78	745	745	745
USD/DKK	654,96	650 ↑	660 ↑	665
JPY/DKK	5,92	5,90 ↑	5,95 ↑	6,04
GBP/DKK	832,22	835	850	860
SEK/DKK	71,23	72	73	76
NOK/DKK	77,25	78	79	82
EUR/USD	113,87	115 ↓	113 ↓	112
USD/JPY	110,56	110 ↓	111	110
EUR/JPY	125,90	126 ↓	125 ↓	123

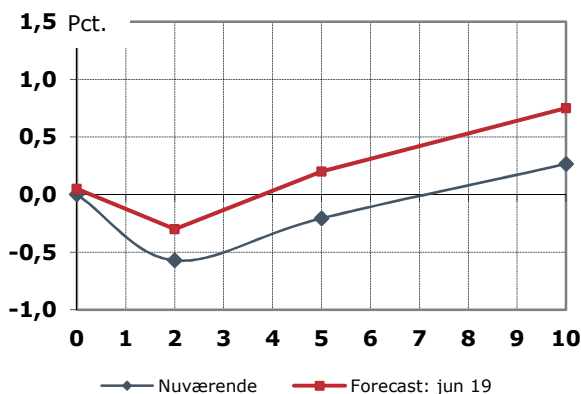
Figur 1: Valutakurser



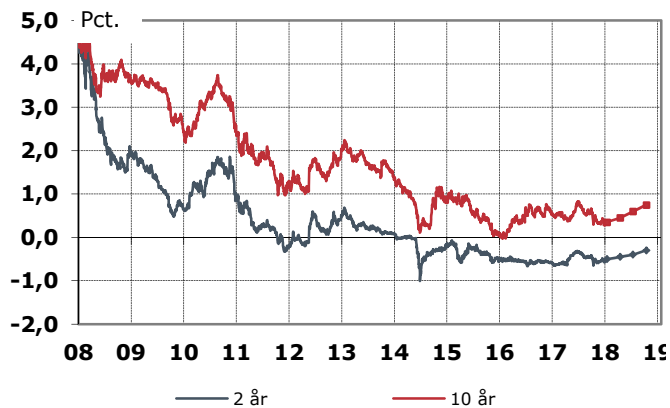
Renteforventninger opdateret: 10. august 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
17-08-2018	-0,57	-0,21	0,27	17-08-2018	-0,30	-0,03	0,38	0,99
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 17-08-2018	Afkast, 3 mdr. (pct)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	71,8	-8,5	40,4
Guld	1176,7	-8,8	-8,6
Kobber	5938,0	-13,0	-9,1
Aluminium	2048,0	-11,6	-2,2
CRB indeks	413,8	-6,7	-5,6

Figur 1: Råvarer

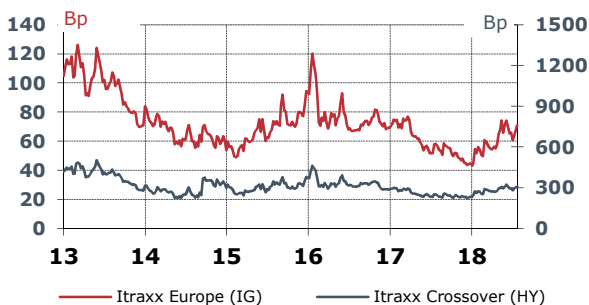


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	17-08-2018	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	71	15	15
Itraxx Crossover, HY	307	33	63
Moody's AAA, USA	4,03	-16	26
Moody's BAA, USA	4,76	-13	40
Moody's gns, USA	4,28	-15	31

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		-0,33%	0,9%	14,6%
OMX S30		5,90%	-1,2%	8,0%
OBX		10,74%	-2,2%	23,6%
HEX25		10,94%	-2,4%	11,2%
DAX		-5,27%	-3,5%	-0,2%
MSCI Europe		-1,87%	-2,5%	0,7%
S&P 500		7,55%	-0,4%	17,3%
Nikkei		-1,53%	-1,8%	14,7%
Hang Seng		-7,07%	-5,2%	2,5%

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 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**  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 investeringsens 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

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, 17. august 2018, 11:53