

# UGESCENARIO

## G20 møde og stærk amerikansk vækst

- Ovenpå en meget travl uge – især på det politiske plan – står vi overfor en lige så travl uge på det makroøkonomiske plan. I USA er der fokus på mandag og fredag med hhv. ISM indikator for industrien og beskæftigelsen udenfor landbruget. I Eurozonen fokus på detaljerne for væksten i 3. kvartal der i den foreløbige måling viste den svageste vækst siden 2. kvartal 2014.
- Indgangen til ugen bliver dog med stor sandsynlighed præget af det G20 møde der afsluttes lørdag i weekenden op til og hvor al fokus er flyttet væk fra de egentlige emner for mødet over til det bilaterale møde mellem Donald Trump Og XI Jinping om lørdagen. Donald Trump og hans administration har på bedste "Trump måde" gjort alt for at øge forvirringen op til mødet ved på skift at indikere positive og negative forventninger til mødet. Noget der har kastet det finansielle marked frem og tilbage.
- På makrofronten vil det meste fokus være på mandagens ISM indeks for industrien. En måling for november der forventes at ligge nogenlunde uforandret på et historisk højt niveau omkring 58. Samme forventning ligger til den månedlige arbejdsmarkedsrapport fredag der ovenpå en stor positiv overraskelse på 250.000 nye jobs i oktober forventes at vise en fremgang på 205.000 i november. Lidt svagere end oktober, men pænt over det der må anses at være den underliggende trend på omkring 175.000. Overordnet må man bare sige, at den amerikanske økonomi ophæver tyngdeloven og – blandt andet på baggrund af skattelettelser – fortsætter i et imponerende væksttempo. Men kan handelskrigen også ramme USA? Og kunne det få USA til at åbne mere op for en handelsaftale med Kina?
- Det europæiske væksttal forventes at være u-revideret 0,2 pct. vækst for 3. kvartal når det kommer fredag. Det interessant bliver sammensætningen hvor vi nok kommer til at se svag eksport, men fremgang i både forbrug og investeringer. Det vil bidrage til at opretholde forventningen om at svagheden var midlertidig og drevet af eksterne forhold.

### 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

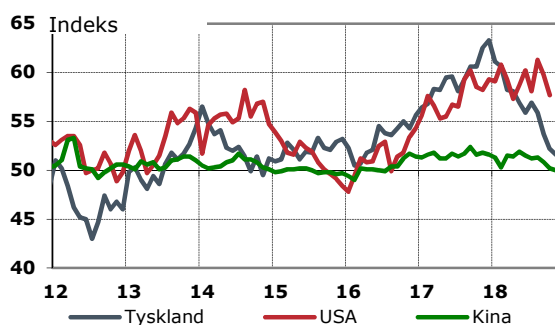
### Studentermedhjælper

Stud. oecon	Joachim H. Madsen
Tlf.	96 34 40 36
Email	jhb@sparnord.dk

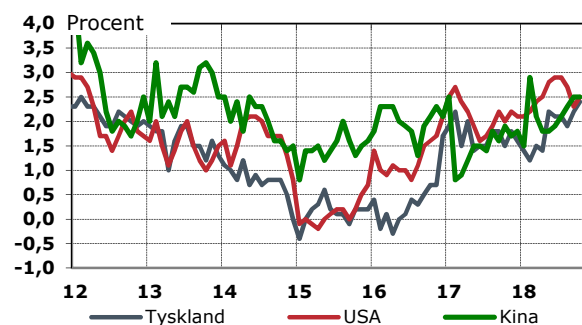
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	Ma.	ISM, industri (nov.)	57,7	-	58,0
USA	On.	Fed's Powell vidner i kong.	-	-	-
USA	Fr.	Beskæftigelse, NFP (nov.)	250.000	-	205.000

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## G20 møde og stærk amerikansk vækst

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

Ovenpå en meget travl uge – især på det politiske plan – står vi overfor en lige så travl uge på det makroøkonomiske plan. I USA er der fokus på mandag og fredag med hhv. ISM indikator for industrien og beskæftigelsen udenfor landbruget. Den såkaldte "non-farm- payroll" beskæftigelse. I Eurozonen fokus på detaljerne for væksten i 3. kvartal der i den foreløbige måling viste den svageste vækst siden 2. kvartal 2014.

Indgangen til ugen bliver dog med stor sandsynlighed præget af det G20 møde der afsluttes lørdag i weekenden op til og hvor al fokus er flyttet væk fra de egentlige emner for mødet over til det bilaterale møde mellem Donald Trump og Xi Jinping om lørdagen. Donald Trump og hans administration har på bedste "Trump måde" gjort alt for at øge forvirringen op til mødet ved på skift at indikere positive og negative forventninger til mødet. Noget der har kastet det finansielle marked frem og tilbage.

### Mere fundamental svaghed i Tyskland?

Det tyske Ifo barometer for november viste en større end forventet nedgang fra 102,8 til 102,0. Denne gang næsten til niveauet fra juli hvor Ifo barometret ramte en foreløbig bund for året på 101,9. Nedgangen var meste udtalt i forventningerne der faldt fra 99,7 til 98,7, mens det "nuværende" indeks faldt fra 106,1 til 105,4. Til gengæld er det "nuværende" indeks nu tilbage på niveauet fra september 2017.

På sektorniveau var der fald i alle sektorer på nær detailsektoren der dog også befinder sig på det laveste niveau af alle sektorer. Byggeri- og servicesektoren ligger fortsat på meget høje niveauer, mens både engros- og industrisektoren fortsat viser pæn – men faldende – aktivitet.

### Udfordring for ECB's kommunikation

Sammen med PMI tallene fra i sidste uge var det ikke lige de tal ECB havde håbet på at få fra Eurozonens største økonomi. Idet det "nuværende" aktivitetsindeks faldt til det laveste niveau siden september 2017 rokker det en smule ved forestillingen om, at svagheden fra den tyske bilindustri er et overstået kapitel i øvrigt var den eneste grund til svaghed i væksten? Noget tyder på, at svaghed ud af EM landene og global handelskrig rammer Tyskland lidt hårdere end ventet. Trukket af svagere investeringer (i tyske kapitalgoder) og nok også påvirket af både Brexit forhandlinger og usikkerhed omkring Italien.

Sammen med mandagens tale fra Mario Draghi (i EU parlamentet) og fredagens inflationstal ud af Eurozonen er det de sidste informationer der vil påvirke forventningerne til ECB mødet d. 13. december og som delvist vil blive båret ind i de nye "staff-projections" der kommer på samme

møde. Forventninger der i øvrigt for første gang går ind i 2020.

Når vi kommer til året sidste rentemøde d. 13. december forventer vi, at ECB's forventninger til den fremtidige vækst nedjusteres og vil ligge på eller lidt under trend når vi når ud til det nye 2020 estimat. Det vil i øvrigt nok også gælde inflationsforventningerne som især i "headline" inflationen forventes at blive nedjusteret en smule ovenpå de seneste 1½ måneds fald i oliepriserne. Et fald på næsten 30 pct. siden starten af oktober.

De seneste tal vil dog næppe påvirke beslutningen om at stoppe QE ved udgangen af året ... noget der blev kraftigt indikeret af både ECB chef Mario Draghi og ECB cheføkonom Peter Praet i mandagens taler. Draghi blev bl.a. citeret for at sige at: *"Euroområdet har mistet noget vækstmoment, men en gradvis afmatning når opsvinget modnes og væksten konvergerer i retning af det langsigtede potentiale under et opsving er normal og ikke nok til at afspore ECB's planer om at skære ned på yderligere stimulans."*

ECB's cheføkonom Peter Praet sagde sammen dag ved et andet møde, at: *"Med et QE program (obligationsopkøb), der slutter i december, vil reinvesteringer blive bankens nøgleværktøj til at påvirke markedspriserne, og fastsættelsen af tidshorizonten for reinvesteringerne er en måde, hvorpå ECB kan yde fortsat støtte. ECB guider for øjeblikket markederne i retning af reinvesteringer i en "længere" periode", som markeder fortolker som to til tre år. På de følgende rentemøder skal vi forklare lidt mere hvad vi mener med en længere periode."*

### Den kommende uge: ISM, NFP og BNP

Som nævnt vil ugen være præget af analyser af weekendens G20 møde og udfaldet af mødet mellem Donald Trump og Xi Jinping. Det vil på mange måder definere de grundlæggende forudsætninger for risikofyldte aktiver i den resterende del af 2018 og ind i 2019.

På makrofronten vil det meste fokus være på mandagens ISM indeks for industrien. En måling for november der forventes at ligge nogenlunde uforandret på et historisk højt niveau omkring 58. Samme forventning ligger til den månedlige arbejdsmarkedsrapport fredag der ovenpå en stor positiv overraskelse på 250.000 nye jobs i oktober forventes at vise en fremgang på 209.000 i november. Lidt svagere end oktober, men pænt over det der må anses at være den underliggende trend på omkring 175.000.

Det europæiske væksttal forventes at være u-revideret 0,2 pct. vækst for 3. kvartal når det kommer fredag. Det interessant bliver sammensætningen hvor vi nok kommer til at se svag eksport, men fremgang i både forbrug og investeringer. Det vil bidrage til at opretholde forventningen om at svagheden var midlertidig og drevet af eksterne forhold.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 3. December</b>					
02:45	Kina	Caixin PMI, Industri (nov.)	50,1	-	50,1
09:00	Norge	DNB PMI, Industri (nov.)	56,0	-	54,6
09:45	Italien	Markit PMI, Industri (nov.)	49,2	-	48,9
09:55	Tyskland	Markit PMI, Industri (nov.)	51,6	-	51,6
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri (nov.)	51,5	-	51,5
15:45	USA	Markit PMI, Industri (nov.)	55,4	-	-
16:00	USA	ISM, Industri (nov.)	57,7	-	58
-	USA	Bilsalg (nov.)	17,5 mio.	-	17,1 mio.
<b>Tirsdag d. 4. December</b>					
11:00	Eurozonen	PPI (okt.)	0,5% (4,5%)	-	0,5% (4,5%)
17:00	Danmark	Valutareserven / ændring (nov.)	467,6 / -0,3 mia.	-	-
<b>Onsdag d. 5. December</b>					
02:45	Kina	Caixin PMI, Service (nov.)	50,8	-	50,8
02:45	Kina	Caixin PMI, Sammensat (nov.)	50,5	-	-
09:45	Italien	Markit PMI, Service (nov.)	49,2	-	49,5
09:45	Italien	Markit PMI, Sammensat (nov.)	49,3	-	49,2
09:50	Frankrig	Markit PMI, Service (nov.)	55,0	-	55,0
09:50	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (nov.)	54,0	-	54,0
09:55	Tyskland	Markit PMI, Service (nov.)	53,3	-	53,3
09:55	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (nov.)	52,2	-	52,2
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (nov.)	53,1	-	53,1
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (nov.)	52,4	-	52,4
10:30	UK	Markit PMI, Service (nov.)	52,2	-	52,0
10:30	UK	Markit PMI, Sammensat (nov.)	52,1	-	52,0
11:00	Eurozonen	Detailsalg (okt.)	0,0% (0,8%)	-	0,3% (2,1%)
14:15	USA	ADP beskæftigelse (nov.)	227.000	-	200.000
16:00	USA	ISM, Service (nov.)	60,3	-	59,5
16:00	USA	Fed, Jerome Powell, Vidner i Kongressen	-	-	-
16:15	USA	Fed, Beige Book	-	-	-
<b>Torsdag d. 6. December</b>					
08:00	Tyskland	Industriordrer (okt.)	0,3% (-2,2%)	-	-0,1% (-3,2%)
08:30	Eurozonen	ECB, Luis de Guindos, Frankfurt	-	-	-
14:30	USA	Handelsbalance (okt.)	-54,0 mia.	-	-54,9 mia.
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger	234.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid	-	-	-
16:00	USA	Industriordrer (okt.)	0,7%	-	-2,0%
16:00	USA	Ordre, kernekapitalgoder (okt.)	0,3%	-	-
18:15	USA	Fed, Raphael Bostic, Økonomiske udsigter	-	-	-
<b>Fredag d. 7. December</b>					
08:00	Tyskland	Industriproduktion (okt.)	0,2% (0,8%)	-	0,3% (1,9%)
08:45	Frankrig	Industriproduktion (okt.)	-1,8% (-1,1%)	-	0,7% (-1,4%)
10:00	Italien	Detailsalg (okt.)	-0,8% (-2,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	BNP (3. kv.)	0,2% (1,7%)	-	0,2% (1,7%)
14:30	USA	Beskæftigelse, Nonfarm Payroll (nov.)	250.000	-	205.000
14:30	USA	Arbejdsløshedsprocent (nov.)	3,7%	-	3,7%
14:30	USA	Gns. ugentlige lønninger (nov.)	0,2% (3,1%)	-	0,3% (3,2%)
14:30	USA	Gns. ugentlige arbejdstimer (nov.)	34,5	-	34,5
16:00	USA	Engrosagre (okt.)	-	-	-
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid (dec.)	97,5	-	97,0
16:00	USA	UoM, Inflationsforvent. 5-10 år (dec.)	(2,6%)	-	-
21:00	USA	Forbrugerkredit (okt.)	10,923 mia.	-	12,5 mia.
-	Kina	Valutareserven (nov.)	\$3.053,1 mia.	-	\$3.045,1 mia.
<b>Weekend, 8.-9. December</b>					
-	Kina	Import / Eksport (nov.)	(21,4%) / (15,6%)	-	(13,4%) / (9,4%)
-	Kina	Inflation, CPI (nov.)	(2,5%)	-	(2,4%)

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

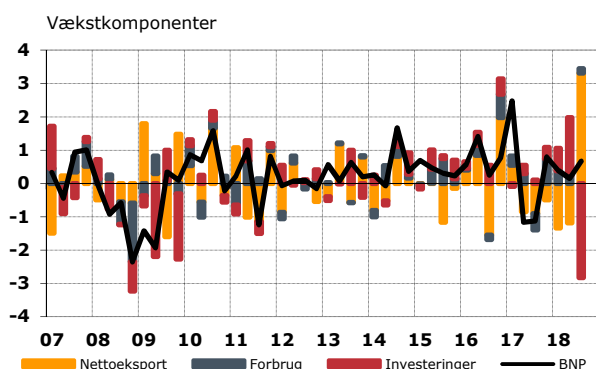
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 23. november 2018)			
	2017	2018E	2019E
Danmark	2,3	1,2 (1,8)	2,1 (1,9)
Eurozonen	2,4	2,0 (2,0)	1,8 (1,9)
Tyskland	2,2	1,8 (1,8)	1,8 (1,7)
USA	2,3	2,9 (2,9)	2,6 (2,6)
Kina	(6,9)	(6,6)	(6,2)
Japan	1,7	0,9 (1,0)	0,9 (1,1)
England	1,7	1,2 (1,3)	1,3 (1,5)
Sverige	2,4	2,5 (2,6)	2,2 (2,2)
Norge	2,0	2,3 (2,4)	2,1 (2,3)
Schweiz	1,6	2,8 (3,0)	1,8 (1,7)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 31. august 2018)			
	2016	2017	2018E
Inflation, pct.	0,3	1,1	0,8
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,2	4,0
Arbejdsløshed, tusinder	113	116	110
Off. saldo, mia.	-8,5	20	0
Off. saldo, pct. af BNP	-0,4	1,0	0,0
Betalingsbalance, mia.	151	168	140
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,25	-0,30	-0,30
10 årig stat, (ultimo)	0,30	0,50	0,45
DKK/USD, (ultimo)	7,05	6,30	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

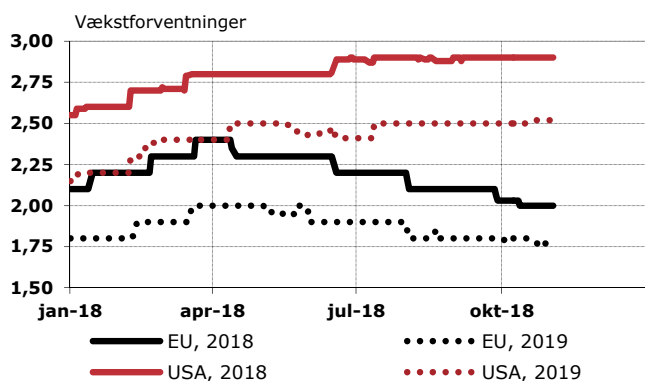


Dansk Forsyningsbalance (pr. 31. august 2018)			
Ændring, procent p.a. *	2016	2017	2018E
Bruttonationalprodukt*	2,4	2,3	1,2
Import*	3,8	4,3	3,8
Eksport*	2,8	4,4	1,0
Privatforbrug*	2,3	1,6	2,4
Off. forbrug*	0,3	0,6	0,2
Investeringer*	6,0	8,3	2,2
Lagre (vækstbidrag)	0,0	0,2	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	46	47	50

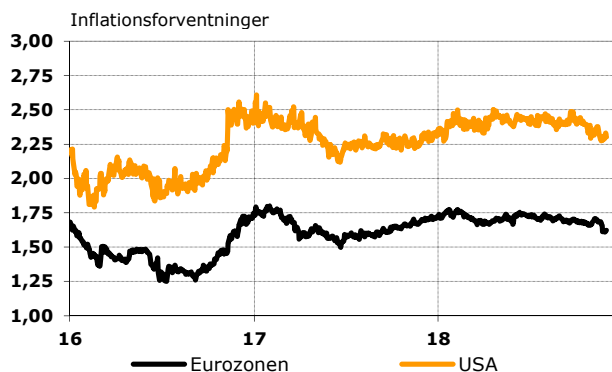
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
30-11-2018	-0,65	-0,40	2,00 - 2,25	0,75	-0,10	-0,50	0,75	-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	1,00	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,75 - 3,00	0,75	-0,10	-0,20	1,00	-0,75
Sep 19	-0,45	-0,20	3,00 - 3,25	0,75	-0,10	-0,10	1,00	-0,50

Figur 2: EU & USA, vækstforventninger (Bloomberg)



Figur 3: Eurozonen & USA, 5 år inflationsswap



## Renter og valuta

Renter & obligationer: Martin Lundholm, mlu@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

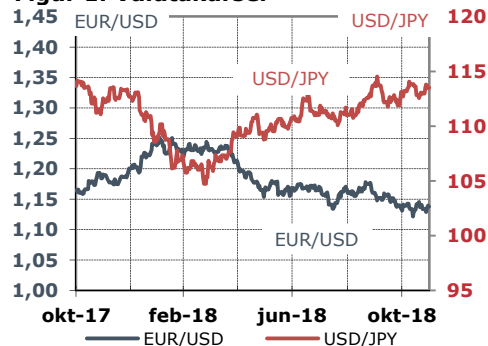
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	30-11-2018	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,22	746	746	745
USD/DKK	655,79	660	650	630
JPY/DKK	5,78	5,80	5,85	6,00
GBP/DKK	836,38	840 ↓	850	860
SEK/DKK	72,22	72	72	74
NOK/DKK	76,60	77	78	80
EUR/USD	113,79	113	115	118
USD/JPY	113,49	114	111	105
EUR/JPY	129,13	129	128	124

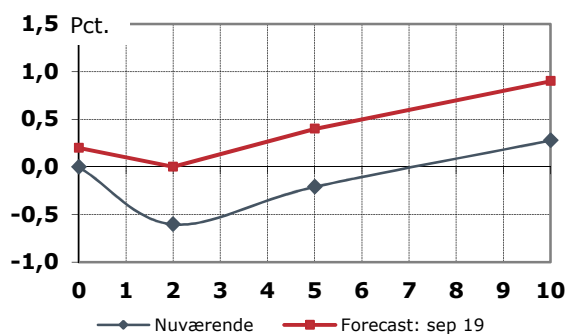
Figur 1: Valutakurser



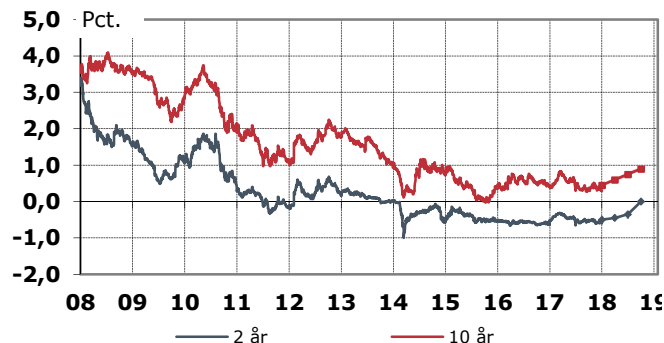
### Renteforventninger opdateret: 31. august 2018

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
30-11-2018	-0,60	-0,21	0,28	30-11-2018	-0,30	-0,04	0,42	1,02
dec 18	-0,50	-0,10	0,45	dec 18	-0,30	0,00	0,45	1,10
mar 19	-0,45	0,00	0,60	mar 19	-0,25	0,00	0,00	1,25
jun 19	-0,35	0,15	0,75	jun 19	-0,25	0,10	0,65	1,35
sep 19	0,00	0,40	0,90	sep 19	0,00	0,45	0,90	1,50

Figur 1: Dansk rentekurve



Figur 2: Danske statsrenter



### 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	4.646,9
USA	Fed Funds	+25 bp.	26. september 2018	2,00% - 2,25%
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.	20. september 2018	0,75%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	24. juni 2018	14,50%
	Indlånsrente	-25 bp.	23. oktober 2015	1,50%
	Udlånsrente, 1 års prime rate	-25 bp.	23. oktober 2015	4,35%

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	17-09-2018	18-06-2018	20-03-2018	06-02-2018
Aktier	Neutral vægt	Svag overvægt	Svag overvægt	Svag overvægt
Obligationer	Neutral vægt	Svag undervægt	Svag undervægt	Svag undervægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	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 30-11-2018	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	59,1	-23,4	-1,0
Guld	1222,6	1,8	-4,1
Kobber	6212,0	2,1	-8,1
Aluminium	1940,0	-10,7	-6,2
CRB indeks	414,2	0,6	-3,5

Figur 1: Råvarer

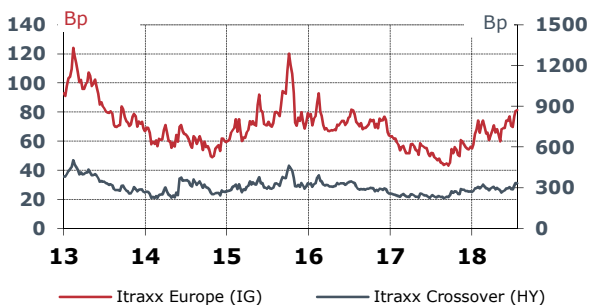


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	30-11-2018	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	81	13	33
Itraxx Crossover, HY	332	33	102
Moody's AAA, USA	4,39	33	74
Moody's BAA, USA	5,28	50	103
Moody's gns, USA	4,67	37	81

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		-7,54%	3,0%	-5,1%	11,6%
OMX S30		0,01%	3,3%	-2,3%	6,9%
OBX		6,69%	1,0%	8,8%	9,7%
HEX25		1,19%	0,0%	1,0%	10,6%
DAX		-12,54%	1,4%	-13,5%	3,7%
MSCI Europe		-7,55%	1,7%	-7,1%	2,4%
S&P 500		4,23%	3,4%	6,3%	10,9%
Nikkei		-0,46%	2,8%	0,4%	9,3%
Hang Seng		-8,47%	1,7%	-7,5%	5,9%

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>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, 30. november 2018, 12:21