

## Eskalering af handelskrigen?

- I en uge hvor det var yderst begrænset med nøgletal var der stor fokus på to ting. For det første er vi midt i regnskabssæsonen som af gode grunde trækker en del opmærksomhed på aktiemarkedet, mens der på det politiske plan stort set udelukkende var fokus på et tweet fra Donald Trump søndag aften.
- Donald Trump genstartede ved hjælp af 280 tegn på twitter således usikkerheden omkring den globale industri ved at annoncere en forhøjelse af tariffen på kinesiske varer for 200 mia. USD fra 10 pct. til 25 pct. Kina har sagt de vil gengælde tariffen, så hvis der ikke indgås en handelsaftale i løbet af kort tid, har vi således en eskaleret handelskrig.
- I Storbritannien arbejdes der nu for at finde et kompromis mellem det konservative parti (Theresa May) og Labour inden alt kan blive vendt på hovedet ved valget til Europa-Parlamentet. Kommer UKIP ind i det nye EU Parlament sammen med andre højre- eller venstrepopulistiske partier kan det medføre en ny form for kaos i Storbritanniens vej ud af Europa!
- Over de kommende måneder er der flere europæiske topposter der skal besættes med nye personer. Det gælder posten som ny centralbankchef og i øvrigt ny Kommissionsformand, Kommissærer og EU-præsident efter EU-parlamentsvalget d. 23. – 26. maj. På sidste uges EU-topmøde i Rumænien henlagde man alle disse beslutninger til et ekstra topmøde d. 28. maj. To dage efter Europaparlamentsvalget.
- Den kommende uge vil fokus rette sig over mod både europæiske og amerikanske nøgletal. I Europa fokus på tyske BNP tal onsdag der forventes at vise en noget pænere fremgang i 1. kvartal 2019 end de sidste to kvartaler af 2018. Ellers fokus tyske Zew tal hvor forventningerne i sidste måned gik op over nul igen. I USA er blikket rettet mod NFIB (smv tillid), NAHB (hustillid) og detailsalg. Der forventes generelt stabilitet eller fremgang.

### 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

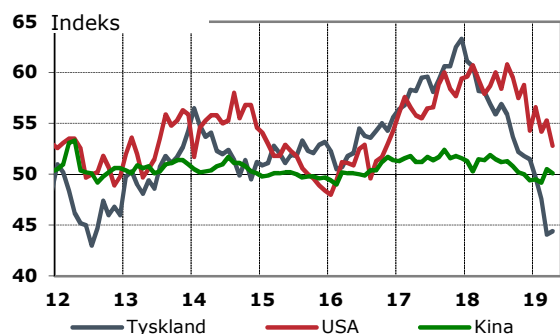
### Studentermedhjælper

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

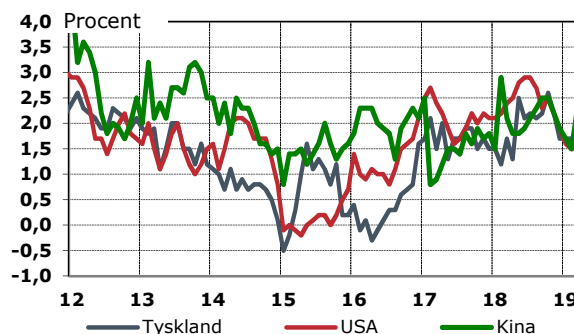
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ti.	Zew indikator, forventning	3,1	-	5,0
Tyskland	On.	BNP (1. kvrt.)	0,0% (0,6%)	-	0,4% (0,7%)
USA	On.	Kernedetailsalg (apr.)	1,0%	-	0,3%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Eskalering af handelskrigen?

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

I en uge hvor det var yderst begrænset med nøgletal var der stor fokus på to ting. For det første er vi midt i regnskabssæsonen som af gode grunde trækker en del opmærksomhed på aktiemarkedet, mens der på det politiske plan stort set udelukkende var fokus på et tweet fra Donald Trump søndag aften. Et tweet der pludseligt åbnede døren til en eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina. En konflikt som ellers var skudt til hjørne i forbindelse med udskydelse af annoncerede tariffer i februar og positive udmeldinger fra handelsforhandlingerne.

I Storbritannien arbejdes der nu for at finde et kompromis mellem det konservative parti (Theresa May) og Labour inden alt kan blive vendt på hovedet ved valget til Europa-Parlamentet. Nogle meningsmålinger peger på, at den tidligere UKIP leder Nigel Farage (der har dannet et nyt 'Brexit parti') trækker stemmer fra både konservative og Labour. Kommer de ind i det nye EU Parlament sammen med andre højre- eller venstrepopulistiske partier kan det medføre en ny form for kaos i Storbritanniens vej ud af Europa. Samtidig øges sandsynligheden for, at Theresa May må forlade posten som premierminister, et nyvalg og en eventuel ny folkeafstemning.

### Trump øger indsatsen

Med stimuleringer ud af Kina og en fortsat robust europæisk økonomi – på service og forbrugssiden – er der ellers indikationer på, at den globale økonomi, ovenpå vækstfrygten i slutningen af 2018 og starten af 2019, endnu engang bevæger sig i den rigtige retning, eller i hvert fald ikke forværres yderligere. Drevet af en robust servicesektor, men udfordret af usikkerhed omkring global industri.

En usikkerhed, der var aftagende – altså lige ind til søndag aften, hvor den amerikanske præsident – måske i et anfald af kedsomhed – lavede et af sine berømte tweets, som vendte op og ned på virkeligheden og underminerede markeds-sentiment på en måde som kun geopolitisk usikkerhed kan gøre det.

Donald Trump genstartede ved hjælp af 280 tegn på twitter således usikkerheden omkring den globale industri ved at annoncere en forhøjelse af tarifferne på kinesiske varer for 200 mia. USD fra 10 pct. til 25 pct. De nye tariffer vil være gældende fra fredag morgen kl. 00:01 USA-østkyst tid (06:01 dansk tid) og er angiveligt et forsøg på at lægge pres på kineserne i handelsforhandlinger, der ifølge Trump har brudt aftalen allerede inden den er underskrevet!

For både Trump og kineserne er der dog en hel del på spil. Kineserne kæmper med at stimulere sig ud af den aktuelle svaghed, mens Trump står overfor et præsidentvalg, der for alvor skydes i gang efter sommerferien. En eskalering af handelskrigen risikerer altså at koste amerikanske industriarbejdspladser netop i valgåret. Næppe den optimale

situation, når han indleder kampen for en ny præsidentperiode. At begge parter har meget på spil må derfor – alt andet lige – øge sandsynligheden for, at de besinder sig og indgår en handelsaftale. Hvis ikke, risikerer en yderligere industrinedtur at sprede sig til de øvrige sektorer i økonomien.

### Vigtige poster i Europa skal besættes

Over de kommende måneder er der flere europæiske topposter der skal besættes med nye personer. Det gælder posten som ny centralbankchef og i øvrigt ny Kommissionsformand, EU-præsident og kommissærer efter EU-parlamentsvalget d. 23. – 26. maj.

I ECB træder Mario Draghi tilbage pr. 31. oktober efter 8 år på posten. I sidste ende bliver det, ligesom posterne til Kommissionsformand, Kommissærer og EU Præsident, en handel mellem de enkelte Euro-/EU-medlemmer der i sidste ende skal finde en balance mellem lande, køn, partier og kompetencer – med skyldigt hensyn til hvis 'tur' det er!

I Danmark vil udnævnelse af en ny kommissær nok også være under indflydelse af hvem der vinder folketingsvalget der i sidste uge blev udskrevet til afholdelse onsdag. d. 5. juni. Altså Grundlovsdag. Margrete Vestager står stærkt i EU-kommissionen og nævnes bl.a. i sammenhæng med posten som kommende Kommissionsformand. Men det bliver en pendant til prissætningen på 'Hjallerup marked' der i sidste ende afgør hvem der ender med hvilke poster.

For det finansielle marked er den absolut vigtigste post den nye chef for den europæiske centralbank. Blandt analytikere som Bloomberg har spurgt er den nuværende chef for Bank de France, Francois Villeroy, favorit til posten efterfulgt af to Finner (Erkki Liikanen/Olli Rehn) og en franskmænd mere (Benoit Coeure). Første på 5. pladsen kommer en tysker (Bundesbank præsident Jens Weidmann). At den tyske kandidat ligger så lavt – til trods for, at de endnu ikke har haft en ECB præsident – skyldes tyskernes meget 'høgeagtige' tilgang til pengepolitikken som ikke falder i god jord i specielt Sydeuropa. Får tyskerne ikke en ECB præsident får de dog nok en af de store pladser i EU-kommissionen. Sådan virker 'Hjallerup marked'!

### Den kommende uge: ZEW, EU BNP og US detailsalg

Den kommende uge vil fokus rette sig over mod både europæiske og amerikanske nøgletal. I Europa fokus på tyske BNP tal onsdag, der forventes at vise en noget pænere fremgang i 1. kvartal 2019 end de sidste to kvartaler af 2018. Her var væksten tæt på eller lige under 0,0 pct. I 1. kvartal 2019 forventes væksten 0,4 pct.

Ellers fokus på tyske Zew tal hvor forventningerne i sidste måned gik op over 0 igen. I USA er blikket rettet mod NFIB (smv tillid), NAHB (hustillid) og detailsalg. Der forventes generelt stabilitet eller fremgang.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 13. Maj</b>					
08:00	Norge	BNP, 'mainland' (1. kvrt.)	0,9%	-	0,4%
08:30	Frankrig	Bank of France sentiment (apr.)	100	-	100
13-15	USA	Misligholdelse af lån (1. kvrt.)	4,06%	-	-
13-15	USA	Tvangsauktioner (1. kvrt.)	0,95%	-	-
15:05	USA	Fed, Eric Rosengren & Richard Clarida	-	-	-
<b>Tirsdag d. 14. Maj</b>					
06:00	Sverige	Arbejdsløshed (apr.)	3,6%	-	-
08:00	Tyskland	Inflation, HICP (apr.)	1,0% (2,1%)	-	1,0% (2,1%)
09:15	USA	Fed, John Williams, Zürich	-	-	-
09:30	Sverige	Inflation, CPI (apr.)	0,2% (1,9%)	-	0,7% (2,1%)
10:30	UK	Arbejdsløshed, ILO (mar.)	3,9%	-	3,9%
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (mar.)	-0,2% (-0,3%)	-	-0,4% (-1,0%)
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (maj)	5,5	-	5,6
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (maj)	3,1	-	5,0
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (maj)	4,5	-	-
12:00	USA	NIFB, SMV-tillid (apr.)	101,8	-	102,0
14:30	USA	Importpriser (apr.)	0,6% (0,0%)	-	0,7%
<b>Onsdag d. 15. Maj</b>					
04:00	Kina	Industriproduktion (apr.)	8,5%	-	6,5%
04:00	Kina	Detailsalg (apr.)	8,7%	-	8,6%
04:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent (apr.)	5,2%	-	-
08:00	Danmark	BNP indikator (1. kvrt.)	0,8%	-	-
08:00	Tyskland	BNP (1. kvrt.)	0,0% (0,6%)	-	0,4% (0,7%)
08:00	Japan	Maskinordrer (apr.)	-28,5%	-	-
08:45	Frankrig	HICP (apr.)	0,3% (1,4%)	-	0,3% (1,4%)
10:00	Italien	Industriordrer (mar.)	-2,7% (-2,9%)	-	-
10:30	Italien	Off. gæld (mar.)	2.363,7 mia.	-	-
11:00	Eurozonen	BNP (1. kvrt.)	0,2% (1,2%)	-	0,4% (1,2%)
14:30	USA	Detailsalg (apr.)	1,6%	-	0,2%
14:30	USA	Kernedetailsalg (apr.)	1,0%	-	0,3%
15:15	USA	Industriproduktion (apr.)	-0,1%	-	0,1%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (apr.)	78,8	-	78,8
16:00	USA	NAHB, Husindeks (maj)	63	-	64
18:00	USA	Fed, Thomas Barkin, New York	-	-	-
<b>Torsdag d. 16. Maj</b>					
07:30	Frankrig	Arbejdsløshedsprocent (1. kvrt.)	8,8%	-	8,7%
10:00	Italien	Inflation, HICP (apr.)	(1,2%)	-	(1,2%)
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (mar.)	19,5 mia.	-	-
11:00	Italien	Handelsbalance (mar.)	3.268 mio.	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (apr.)	1.139 mio.	-	1.220 mio.
14:30	USA	Byggetilladelser (apr.)	1.269 mio.	-	1.293 mio.
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (maj)	8,5	-	11,0
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (maj)	228.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (maj)	-	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (maj)	50,0	-	-
<b>Fredag d. 17. Maj</b>					
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (apr.)	-3,9%	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (mar.)	3,0% (5,2%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (apr.)	1,2%	-	1,2%
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (apr.)	1,0% (1,4%)	-	0,7% (1,7%)
16:00	USA	Ledende indikator (apr.)	0,4%	-	0,2%
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid (maj)	97,2	-	97,9
16:00	USA	UoM, Nuværende (maj)	112,3	-	-
16:00	USA	UoM, Forventninger (maj)	87,4	-	-
16:00	USA	UoM, Inflationsforvent. 5-10 år (maj)	2,3%	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

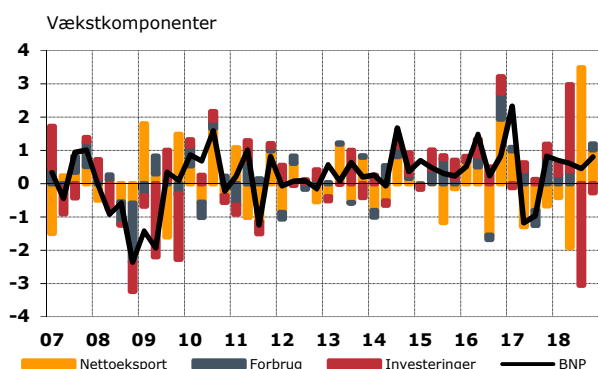
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 10. maj 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,6 (1,9)	1,4 (1,7)
Eurozonen	1,9	1,2 (1,1)	1,4 (1,4)
Tyskland	1,4	1,0 (0,9)	1,4 (1,4)
USA	2,9	2,4 (2,6)	1,7 (1,9)
Kina	(6,6)	(6,3)	(6,0)
Japan	0,8	0,6 (0,7)	0,4 (0,5)
England	1,4	1,2 (1,3)	1,4 (1,4)
Sverige	2,5	1,8 (1,7)	1,8 (1,8)
Norge	1,4	2,1 (2,3)	1,7 (1,8)
Schweiz	2,6	1,3 (1,2)	1,7 (1,6)

Konsensususkøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 28. februar 2019)			
	2017	2018E	2019E
Inflation, pct.	1,1	0,8	1,1
Arbejdsløshed, pct.	4,2	4,0	3,8
Arbejdsløshed, tusinder	116	110	100
Off. saldo, mia.	20	5	-5
Off. saldo, pct. af BNP	1,0	0,2	-0,2
Betalingsbalance, mia.	168	130	125
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,30	-0,30	-0,25
10 årig stat, (ultimo)	0,50	0,25	0,25
DKK/USD, (ultimo)	6,30	6,55	6,30

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

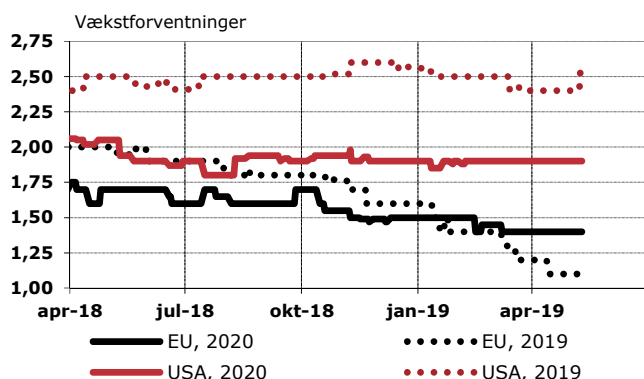


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. februar 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,6
Import*	3,6	3,2	1,7
Eksport*	3,6	0,3	2,6
Privatforbrug*	2,1	2,5	1,5
Off. forbrug*	0,6	0,2	0,2
Investeringer*	4,6	6,7	2,3
Lagre (vækstbidrag)	0,2	-0,1	-0,1
Beskæftigelse, tusinde	47	52	30

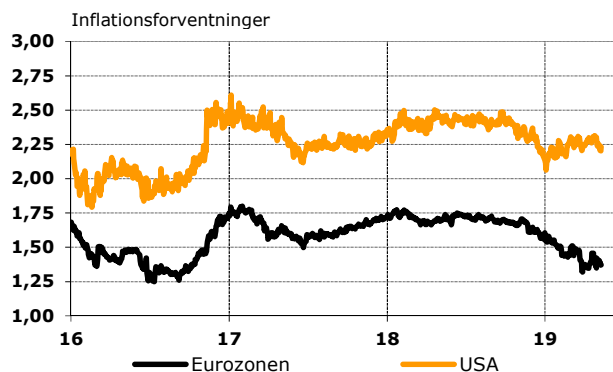
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
10-05-2019	-0,65	-0,40	2,25 -2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,00	-0,75
Jun 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,00	-0,75
Sep 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,75
Dec 19	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,75
Mar 20	-0,65	-0,40	2,25 - 2,50	0,75	-0,10	0,00	1,25	-0,75

Figur 2: EU & USA, vækstforventninger (Bloomberg)



Figur 3: Eurozonen & USA, 5 år inflationsswap



## Renter og valuta

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

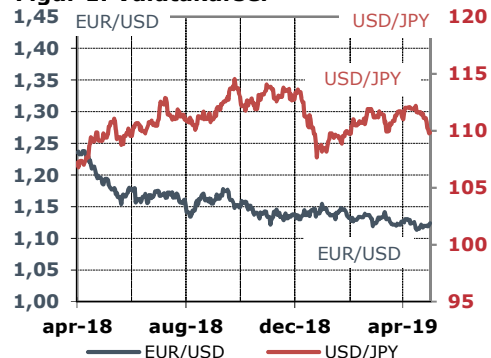
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	10-05-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,58	746	746	746
USD/DKK	664,51	665	670	650
JPY/DKK	6,05	6,00	6,05	6,00
GBP/DKK	864,70	865	875	880
SEK/DKK	69,12	70	71	73
NOK/DKK	76,10	77	78	79
EUR/USD	112,35	112	111	115
USD/JPY	109,85	111	111	108
EUR/JPY	123,42	124	123	124

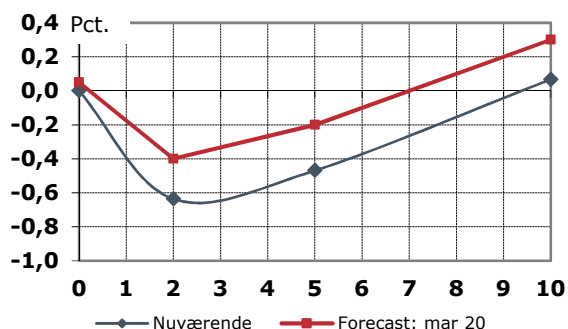
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 22. marts 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
10-05-2019	-0,64	-0,47	0,07	10-05-2019	-0,34	-0,14	0,10	0,59
jun 19	-0,60	-0,45	0,10	jun 19	-0,30	-0,10	0,10	0,60
sep 19	-0,70	-0,40	0,15	sep 19	-0,30	-0,20	0,00	0,65
dec 19	-0,50	-0,30	0,25	dec 19	-0,25	-0,05	0,20	0,70
mar 20	-0,40	-0,20	0,30	mar 20	-0,25	0,05	0,30	0,75

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	0 mia./mdr.	1. januar 2019	4.683,9
USA	Fed Funds	+25 bp.	19. december 2018	2,25% - 2,50%
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	+25 bp.	20. december 2018	-0,25%
Norge	Foliorente	+25 bp.	21. marts 2019	1,00%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	24. juni 2018	13,50%
	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			
	26-02-2019	03-12-2018	17-09-2018	18-06-2018
Aktier	Neutral vægt	Svag overvægt	Neutral vægt	Svag overvægt
Obligationer	Neutral vægt	Svag undervægt	Neutral vægt	Svag undervægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Svag undervægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

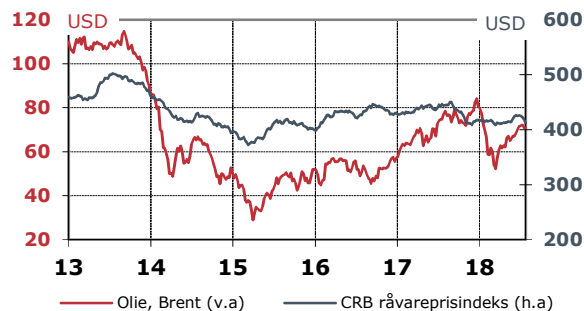
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 10-05-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	70,9	14,4	-1,4
Guld	1285,6	-2,2	-2,7
Kobber	6102,0	-1,7	-10,4
Aluminium	1799,0	-4,4	-24,0
CRB indeks	412,5	-0,1	-7,3

Figur 1: Råvarer

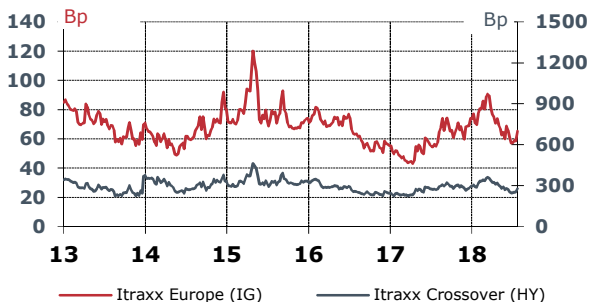


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	10-05-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	65	-8	10
Itraxx Crossover, HY	275	-40	5
Moody's AAA, USA	3,84	-11	-27
Moody's BAA, USA	4,66	-27	-18
Moody's gns, USA	4,12	-16	-24

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 C25	15,12%	-1,3%	-0,5%	9,1%
🇸🇪 OMX S30	17,13%	-3,6%	2,6%	7,2%
🇳🇴 OBX	6,78%	-2,4%	-2,7%	7,9%
🇫🇮 HEX25	8,79%	-3,8%	-4,5%	10,3%
🇩🇪 DAX	13,40%	-3,0%	-7,5%	4,6%
🇪🇺 MSCI Europe	10,58%	-3,1%	-4,4%	2,6%
🇺🇸 S&P 500	15,31%	-1,5%	8,6%	11,1%
🇯🇵 Nikkei	7,98%	-3,8%	-2,5%	10,6%
🇨🇳 Hang Seng	10,00%	-5,4%	-4,1%	9,2%

Figur 3: MSCI Europe





**FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:**

De omtalte produkter i afsnittet "Valuta laneanbefaling" er risikomærket røde i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, såfremt valutafinansieringen 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 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.
- 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 Handelsrådet 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 valutakryds.

Publikationen er baseret på offentligt tilgængeligt materiale, som Handelsrådet i Spar Nord Bank A/S anser for at være pålideligt. Handelsrådet 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. maj 2019, 11:48