

Kina lader sig ikke kyse i handelskrig

- Kina svarede i mandags igen på, at USA's præsident Trump i fredags øgede tolden fra 10 pct. til 25 pct. på kinesiske varer for 200 mia. USD. Kina vil hæve toldsatsene med op til 25 pct.-point for amerikanske varer til en værdi af 60 mia. USD fra 1. juni.
- Handelskrigen er dermed eskaleret yderligere.
- Finansmarkedernes umiddelbare reaktion på det kinesiske modsvar var et fald i aktiekurserne og et fald i renterne.
- Kursfaldene i aktiemarkedene var helt plausible, men den langsigtede effekt på obligationsmarkeder kan faktisk blive det modsatte, nemlig højere renter.
- I næste uge kommer der både foreløbige PMI-tal for Frankrig, Tyskland og Eurozonen samt det tyske IFO-barometer for maj. I april så vi en stabilisering i aktivitetsbarometrene efter flere måneders fald og maj-tallene skulle gerne bekræfte en stabilisering.

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

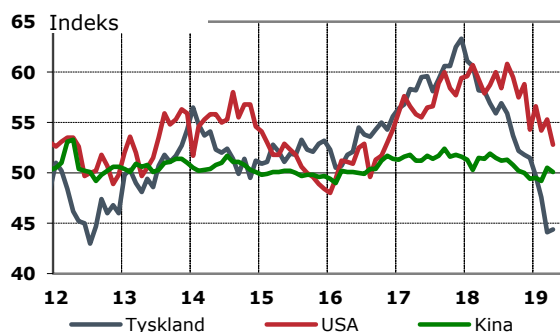
Studentermedhjælper

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

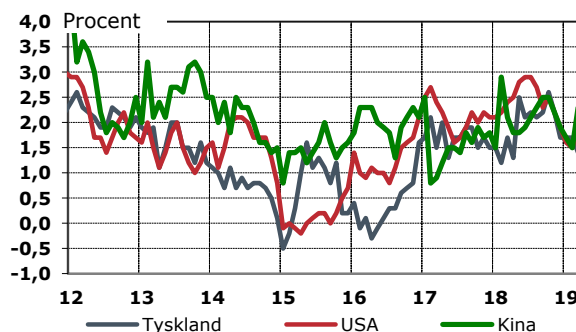
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	On.	Referat fra seneste rentemøde i Fed			
Eurozonen	To.	Markit PMI, industri (maj)	47,9	-	-
Tyskland	To.	Ifo, barometer (maj)	99,2	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Kina lader sig ikke kyse i handelskrig

Martin Lundholm, mlu@sparnord.dk, tlf. 96 34 40 55

Kina svarede i mandags igen på, at USA's præsident Trump i fredags øgede tolden fra 10 pct. til 25 pct. på kinesiske varer for 200 mia. USD. Kina vil hæve toldsatserne med op til 25 pct.-point for amerikanske varer til en værdi af 60 mia. USD fra 1. juni.

Handelskrigen er dermed eskaleret yderligere. Det til trods for – eller netop fordi? – at forhandlingerne mellem USA og Kina om en handelsaftale stadig pågår. Begge udspil har en kattelem, da den amerikanske mertold ikke rammer varer, der allerede er sendt afsted fra Kina, og det kinesiske modsvar først træder i kraft den 1. juni. Dermed er der lagt maksimalt pres på modparterne for at få indgået en aftale.

Set udefra er der igen tvivl om, at der har været behov for en ny handelsaftale med Kina, da Kina lukrerer på en meget gunstig handelsaftale fra dengang Kina endnu var en udviklingsøkonomi. Men den hårde bølge-retorik, som Trump bruger i sine mange tweets, kan have gjort det svært for de kinesiske ledere at lave en aftale uden at tabe ansigt.

Finansmarkedernes umiddelbare reaktion på det kinesiske modsvar var et fald i aktiekurserne og et fald i renterne. Således tabte det amerikanske aktieindeks S&P 500 2,4 pct. mandag, men har siden rettet sig lidt igen. Rentemarkederne forventer nu, at den amerikanske centralbank (Fed) sænker renten med 0,25 pct.-point inden årets udgang, hvor Fed selv forventer uændret rente. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer er faldet til det laveste niveau siden december 2017, nemlig 2,36 pct.

Makroøkonomiske konsekvenser

Men er reaktionerne i finansmarkederne korrekte – eller er det blot rygmarsreaktioner? Der er igen tvivl om, at et fald i verdenshandlen vil betyde faldende global vækst. Derfor er reaktionen i aktiemarkederne helt plausible. Men ser vi på reaktionen i rentemarkederne, bliver det mere speget.

Lavere vækst er umiddelbart ensbetydende med lavere renter og mere tilbageholdende centralbanker. Men når den potentielle vækste falder som konsekvens af mindre verdenshandel, betyder det også, at der skal mindre til, før centralbankerne begynder at hæve renterne på lidt længere sigt. Når et land ikke længere så let kan benytte verdensmarkedet, opstår der hurtigere flaskehalse i de enkelte landes økonomi og dermed stiger risikoen for inflation. På den lidt længere bane bliver centralbanken derfor hurtigere tvunget til at hæve renten end ellers.

Men højere toldsatser påvirker også priserne og inflationen på den kortere bane. Trump har i flere tweets skrevet, at de allerede forhøjede toldsatser har givet masser af dollar i statskassen, og at det er kineserne, der har betalt tolden. Det passer bare ikke med de faktiske tal – eller med den økonomiske teori på området.

Der er kommet undersøgelser over, hvem der har betalt for de øgede toldsatser, som Trump har indført det sidste års tid, og de viser, at det er de amerikanske forbrugere og virksomheder, der har betalt de øgede toldsatser – og endda mere end det. En af undersøgelserne viser også, at ikke-kinesiske producenter, som ikke er blevet ramt af de øgede toldsatser, har benyttet chancen til at øge priserne.

De øgede toldsatser er altså ikke betalt af de kinesiske eksportører. De kinesiske eksportører har oplevet en nedgang i efterspørgslen og dermed blevet ramt, men de har ikke sænket prisen svarende til mer-tolden eller betalt mer-tolden direkte, som Trump fremfører.

Set i det lys, skal kursstigningerne i obligationsmarkederne tages med varsomhed. Højere toldsatser og mindre verdenshandel kan på lidt længere sigt presse renterne op til trods for dårligere vækstudsigter.

Vil kineserne sælge amerikanske obligationer?

Udfordringen for Kina i denne handelskrig med USA er, at Kina importerer lang færre varer fra USA, end USA importerer fra Kina. Den direkte gengældelse fra Kina vil derfor aldrig kunne matche USA's udspil. Men Kina har andre våben i baghånden. Fx adgangen til sjældne jordarter, som er vitale for IT-teknologi, samt de muligheder en topstyret planøkonomi giver via tilladelser, adfærdsregulering mv.

Mest skrækindjagende er måske spekulationerne, om Kina kunne finde på at sælge ud af den meget store beholdning af amerikanske statsobligationer, som de har. Kina er en af de største investorer i amerikanske statsobligationer.

Vi tror ikke, at det kommer på tale. Et stort salg af amerikanske statsobligationer vil ikke blot betyde stærkt stigende lange renter i USA, men også en betydelig styrkelse af den kinesiske valuta CNY, og det kan ikke være i kinesernes interesse, netop som de i forvejen er udfordret med amerikanske told og dermed fald i eksporten.

Næste træk?

Usikkerheden er stor omkring den internationale handels fremtid og præger finansmarkederne lige nu. Heldigvis er der også positive signaler. Der har været rygter om, at Trump lørdag den 18. maj ville beslutte, om han vil indlede en handelskrig med EU på bil-området. Nu har Trump meddelt, at beslutningen herom er udskudt i 6 måneder, mens forhandlingerne fortsætter.

Derfor bliver næste uges europæiske nøgletal også uhyre spændende. Her får vi både foreløbige PMI-tal for Frankrig, Tyskland og Eurozonen samt det tyske IFO-barometer for maj. I april så vi en stabilisering i aktivitetsbarometrene efter flere måneders fald. Det skulle gerne bekræftes i maj-tallene.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 20. Maj					
01:50	Japan	BNP (1. kvrt.)	1,9%	-	-0,2%
06:30	Japan	Industriproduktion (mar.)	-0,9% (-4,6%)	-	-
08:00	Tyskland	PPI (apr.)	-0,1% (2,4%)	-	-
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (mar.)	26,8 mia.	-	-
Tirsdag d. 21. Maj					
01:00	USA	Fed, Jerome Powell. Atlanta	-	-	-
08:00	Danmark	Forbrugertillid (maj)	3,7	-	-
11:00	Eurozonen	OECD Economic Outlook	-	-	-
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (maj)	-7,9	-	-
16:00	USA	Eksisterende hussalg (apr.)	5,21 mio.	-	5,34 mio.
16:45	USA	Fed, Charles Evans, Økonomi og pengepolitik	-	-	-
18:00	USA	Fed, Eric Rosengren, New York	-	-	-
Onsdag d. 22. Maj					
01:50	Japan	Import / Eksport (apr.)	(1,1%) / (-2,4%)	-	-
01:50	Japan	Handelsbalance (apr.)	528,5 mia.	-	-
01:50	Japan	Maskinordrer (mar.)	1,8% (-5,5%)	-	-
07:00	USA	Fed, James Bullard, Hong Kong	-	-	-
09:00	Eurozonen	ECB, Mario Draghi, Frankfurt	-	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (apr.)	0,2% (1,9%)	-	-
11:30	Eurozonen	ECB, Peter Praet, Frankfurt	-	-	-
20:00	USA	FOMC-referat (maj)	-	-	-
16:00	USA	Fed, John Williams, Økonomisk pressebriefing	-	-	-
Torsdag d. 23. Maj					
02:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (maj)	50,2	-	-
08:00	Tyskland	BNP (1. kvrt.)	-	-	-
08:00	Tyskland	Privatforbrug (1. kvrt.)	0,2%	-	-
08:00	Tyskland	Offentlige udgifter (1. kvrt.)	1,6%	-	-
08:00	Norge	Arbejdsløshedsprocent (mar.)	3,8%	-	-
08:00	Japan	Maskinordrer (apr.)	-	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri (maj)	50,0	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Service (maj)	50,5	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (maj)	50,1	-	-
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri (maj)	44,4	-	-
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (maj)	55,7	-	-
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (maj)	52,2	-	-
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri (maj)	47,9	-	-
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (maj)	52,8	-	-
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (maj)	51,5	-	-
10:00	Tyskland	Ifo, barometer (maj)	99,2	-	-
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (maj)	95,2	-	-
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (maj)	103,3	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (maj)	-	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (maj)	-	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Industri (maj)	52,6	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Service (maj)	53,0	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (maj)	53,0	-	-
16:00	USA	Salg af nye huse (apr.)	692.000	-	673.000
17:00	USA	Kansas City Fed, PMI (fremstilling) (maj)	5,0	-	-
19:00	USA	Fed-panel, Kaplan, Daly, Bostic og Barkin	-	-	-
Fredag d. 24. Maj					
01:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (apr.)	0,8%	-	-
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (apr.)	2,6%	-	-1,8%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (apr.)	0,0%	-	-
I løbet af ugen					
23.-26	Eurozonen	Europaparlamentsvalget	-	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

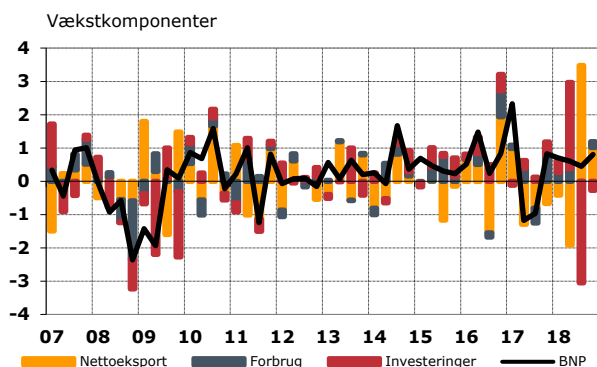
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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)

Konsensussskøn 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)

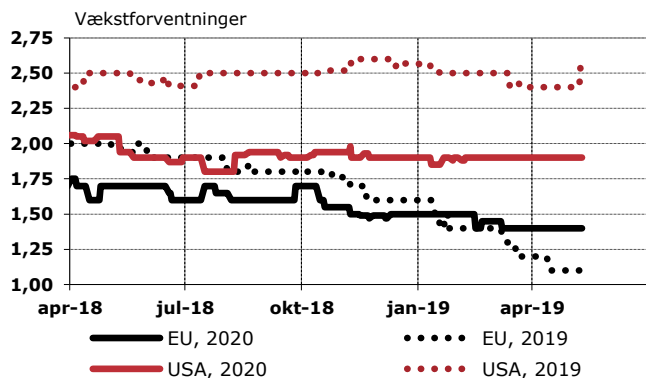


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. februar 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,6
Import*	3,6	3,2	1,7
Eksport*	3,6	0,3	2,6
Privatforbrug*	2,1	2,5	1,5
Off. forbrug*	0,6	0,2	0,2
Investeringer*	4,6	6,7	2,3
Lagre (vækstbidrag)	0,2	-0,1	-0,1
Beskæftigelse, tusinde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

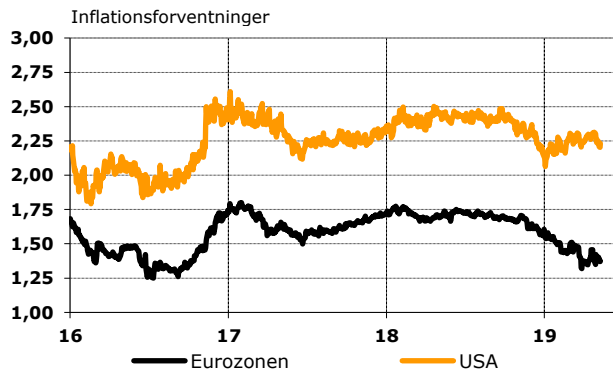
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
16-05-2019	-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 inflationswap



Renter og valuta

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

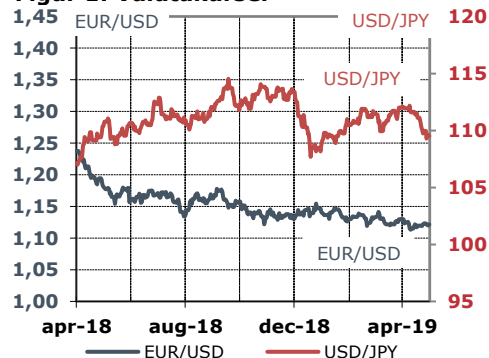
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	16-05-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,80	746	746	746
USD/DKK	665,85	665	670	650
JPY/DKK	6,08	6,00	6,05	6,00
GBP/DKK	854,23	860 ↓	870 ↓	880
SEK/DKK	69,38	70	71	73
NOK/DKK	76,53	77	78	79
EUR/USD	112,15	112	111	115
USD/JPY	109,51	111	111	108
EUR/JPY	122,81	124	123	124

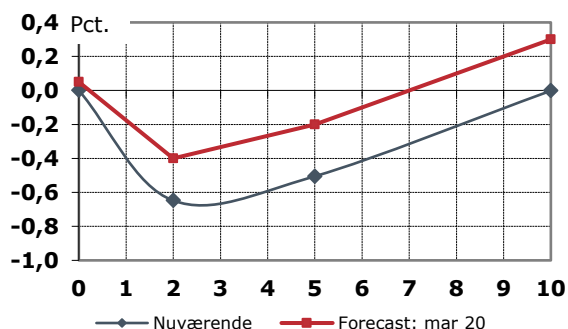
Figur 1: Valutakurser



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	
16-05-2019	-0,65	-0,51	0,00	16-05-2019	-0,34	-0,16	0,07	0,53
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	4.685,4
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

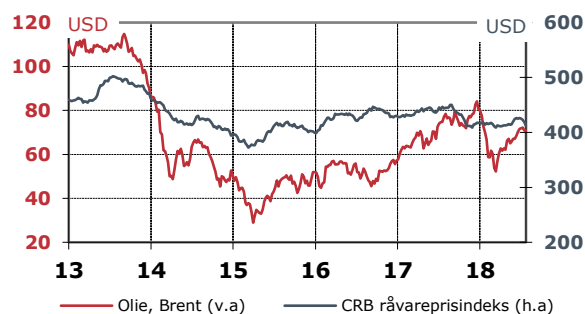
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 16-05-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	72,1	9,5	-2,4
Guld	1297,2	-1,8	0,5
Kobber	6085,0	-1,7	-10,6
Aluminium	1855,0	-0,2	-20,3
CRB indeks	412,0	-0,3	-6,8

Figur 1: Råvarer

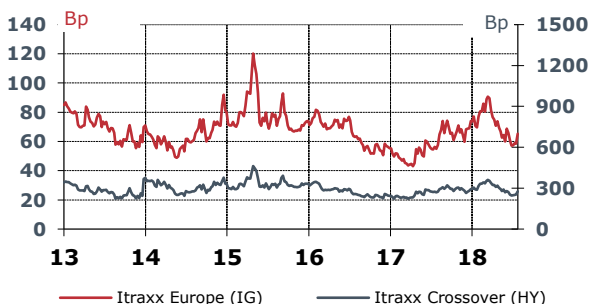


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	16-05-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	67	-1	11
Itraxx Crossover, HY	284	-10	12
Moody's AAA, USA	3,84	-14	-27
Moody's BAA, USA	4,66	-30	-15
Moody's gns, USA	4,12	-18	-23

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	12,87%	-3,1%	-1,4%	8,5%
OMX S30	16,88%	-1,7%	3,0%	6,7%
OBX	7,88%	-0,6%	-1,8%	7,9%
HEX25	8,91%	-1,4%	-5,2%	10,2%
DAX	14,59%	-0,7%	-6,7%	4,6%
MSCI Europe	11,38%	-0,8%	-4,0%	2,7%
S&P 500	14,59%	-0,9%	7,3%	11,0%
Nikkei	6,94%	-1,9%	-5,2%	10,2%
Hang Seng	9,83%	-2,5%	-6,2%	8,3%

Figur 3: MSCI Europe



FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:

De omtalte produkter i afsnittet "Valuta laneanberaling" er risikomærket røde i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, såfremt valutafinansieringen 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 investeringens løbetid.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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

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, 16. maj 2019, 10:45