

## Fokus på Fed, europæisk PMI og EU-topmøde

- I kølvandet på en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina har nogle nøgletal indikeret at væksten nu bliver ramt, mens andre har holdt kadencen. Det er – ikke overraskende - specielt industrien der lider i det nuværende betændte handelsklima, mens rekordbeskæftigelse i mange lande holder hånden under forbrug og investeringer.
- Til gengæld har fald i den globale handel og råvarepriser medført en kraftig nedtur i inflationsforventningerne som har medført nyt pres på både den amerikanske og europæiske centralbank for at lempe pengepolitikken. Igennem den seneste uge er de 5-årige inflationsforventninger i Eurozonen faldet fra 1,30 pct. til 1,20 pct. og rammer dermed det laveste niveau nogensinde og har sendt de lange europæiske renter (10-årig tyske statsobligation) ned i det laveste niveau nogensinde på -0,25 pct.
- Den stigende spekulation i en amerikansk rentenedsættelse bliver den kommende uges altoverskyggende spørgsmål. Svaret kan man komme tættere på når Fed afholder dette års 4. rentemøde onsdag i den kommende uge. Et møde der også byder på nye opdaterede "dot plots" over de enkelte Fed medlemmers forventninger til vækst, inflation og rente 2 år ud i fremtiden – og den lange bane.
- Ovenpå Fed mødet onsdag aften vil fokus rette sig tilbage til Eurozonen og det kommende EU-topmøde torsdag/fredag hvor den nye lederkabale skal gå op og navne på ny EU-præsident, Kommissionsformand, EU's udenrigsrepræsentant (vicekommissionsformand), formand for EU-parlamentet og ikke mindst den nye ECB chef skal findes.
- Ellers fokus på fredagens europæiske PMI tal. Tysklands PMI for industrien ligger på det laveste niveau siden 2012. Markedet ligger til en lille stigning fra 44,3 til 44,5 og dermed indikere fortsat tysk lavvækst.

### 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

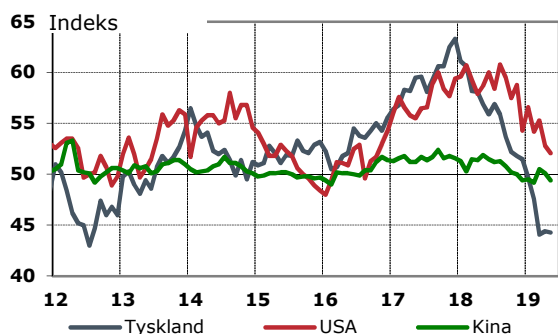
### Studentermehjælper

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

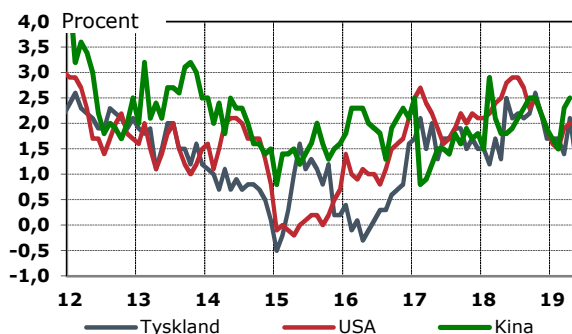
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	On.	Fed møde, rentebånd	2,25% / 2,50%	-	2,25% / 2,50%
Eurozonen	To./Fr.	EU-topmøde	-	-	-
Tyskland	Fr.	PMI, industri (jun.)	44,3	-	44,5

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Fokus på Fed, EU topmøde og PMI

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

I kølvandet på en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina har nogle nøgletal indikeret at væksten nu bliver ramt, mens andre har holdt kadencen. Det er – ikke overraskende – specielt industrien der lider i det nuværende betændte handelsklima, mens rekordbeskæftigelse i mange lande holder hånden under forbrug og investeringer. Til gengæld har fald i den globale handel og råvarepriser medført en kraftig nedtur i inflationsforventningerne som har medført nyt pres på både den amerikanske og europæiske centralbank for at lempe pengepolitikken. Med en pengepolitisk rente på 2,5 pct. er det noget nemmere i USA end i Europa der fortsat slås med 0-rente.

### Historisk lave inflationsforventninger

Igennem den seneste uge er de 5-årige inflationsforventninger i Eurozonen faldet fra 1,30 pct. til 1,15 pct. og rammer dermed det laveste niveau nogensinde. Lavere end i 2014 og 2016 hvor investorer – ovenpå den europæiske gældskrise – frygtede en periode med deflation der sendte de lange europæiske renter (10-årig tyske statsobligation) så langt ned som -0,17 pct. Det overgås i disse dage med en 10-årig tysk rente på -0,27 pct.

Dengang tilbage i 2014-16 faldt den 10-årig danske rente til lige omkring 0,0 pct. – mens den lange danske rente denne gang er faldet til -0,23 pct.!

På sidste uges møde valgte ECB derfor at ændre på deres rente-guidance – hvilket interessant nok skete samtidig med at Mario Draghi udtalte, at der ikke var risiko for deflation i Europa. Efterfølgende er forventningerne til inflationen faldet yderligere og ligger altså lige nu lavere end de nogensinde har gjort!

ECB forventer nu – ovenpå svækkede globale konjunkturer der har sendt det globale PMI indeks ned i det laveste niveau siden 2012 (48,8) – at renten fastholdes på det nuværende niveau frem til udgangen af 1. halvår 2020. Altså et år mere fra i dag. Over ganske få måneder har ECB dermed skiftet guidance 2 gange. Først fra efteråret 2019 til udgangen af 2019 – og senest fra udgangen af 2019 til 2. halvår 2020.

### Amerikansk rentenedsættelse?

I USA har man de seneste uger været igennem lidt den samme udvikling som i Eurozonen, med et fald i inflationsforventningerne og den lange rente. Udviklingen har samtidig medført, at markedet nu "priser" knap 3 rentenedsættelser ind inden udgangen af 2019! Mildest tal en meget aggressiv prisfastsættelse – som dog kommer på baggrund af en noget højere rente i USA end i Eurozonen. Den pengepolitiske rente er 2,5 pct. og forventes altså sat ned til 1,75 pct. inden udgangen af året. Det kommer på baggrund af et fald i inflationsforventningerne fra 2,3 pct. til 2,0 pct. og har samtidig medført et fald i den lange

amerikanske rente fra 2,5 pct. til 2,05 pct. indenfor den seneste måned.

De enkelte medlemmer af den amerikanske centralbank styringskomite (FOMC) har dog også været ud og åbne op for mulige rentenedsættelser – et ret markant skifte for en centralbank der så sent som d. 19. december 2018 sidst forhøjede renten fra 2,25 pct. til 2,50 pct.!

Det bliver det altoverskyggende spørgsmål som man kan komme et svar tættere på når Fed afholder årets 4. rentemøde onsdag i den kommende uge. Et møde der også byder på nye opdaterede "dot plots" over de enkelte Fed medlemmers forventninger til vækst, inflation og rente 2 år ud i fremtiden – og den lange bane.

### Den kommende uge: Fed, EU PMI og EU-topmøde

Ovenpå Fed mødet onsdag aften vil fokus rette sig tilbage til Eurozonen og det kommende EU-topmøde torsdag/fredag hvor den nye lederkabale skal gå op og navne på ny EU-præsident, Kommissionsformand, EU's udenrigsrepræsentant (vicekommissionsformand), formand for EU-parlamentet og ikke mindst den nye chef for ECB skal findes. Får tyskerne en af de politiske topposter i EU er der åbnet op for en finsk eller fransk ECB chef. Får de ikke, vil der nok blive stort pres på at få Bundesbank præsident Jens Weidmann ind på posten som ny ECB chef. Ikke et helt ligegyldigt valg hvis man spørger investorerne!

Et af ugens mest spændende nøgletal kommer fredag når der offentliggøres flash-estimer på det Europæiske PMI indeks. Herunder det franske og det tyske PMI indeks for både service- og industrisektoren. Fokus vil specielt være på de tyske tal og ikke mindst det tyske PMI indeks for industrien der i sidste måned faldt til 44,3. Den laveste måling siden juli 2012 – hvilket i øvrigt var den selv samme måned og år hvor Mario Draghi udtalte de berømte ord på en investeringskonference i London: "Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro."

Det var starten på den endelige afslutning på den Europæiske gældskrise der løb fra ultimo 2011 til primo 2013. Det nuværende aktivitetsniveau i hverken den tyske eller europæiske økonomi kan dog i øvrigt sammenlignes, med dengang – men en overvægt af de tyske virksomheder sagde i maj, at det går tilbage og det peger på en pænt tab af momentum.

Blandt et par af ugens sidehistorier kan i øvrigt nævnes, at både Norge og Japan afholder rentemøde torsdag. Norge forhøjede renten på mødet den 21. marts og udtalte efter mødet i maj, at de "højst sandsynligt" vil forhøje renten på juni mødet. Det forventer markedet at de gør torsdag! I mellemtiden har ECB dog udskudt deres renteforhøjelse, hvilket kan trække i modsat retning. Til gengæld er inflationen 2,5 pct. mod målet på 2,0 pct. Det peger opad!

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 17. Juni</b>					
10:30	Italien	Off. gæld (apr.)	2.358,8 mia.	-	-
11:00	Eurozonen	Arbejdskraftomkostninger (1. kvrt.)	(2,3%)	-	-
14:30	USA	Empire industri indeks (jun.)	17,8	-	12
16:00	USA	NAHB, Husindeks (jun.)	66,0	-	67,0
<b>Tirsdag d. 18. Juni</b>					
08:00	Tyskland	PPI (maj)	0,5% (2,5%)	-	-
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (maj)	-0,4%	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (apr.)	17,9 mia.	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (maj)	(1,3%)	-	(0,8%)
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (maj)	(1,7%)	-	(1,2%)
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (jun.)	8,2	-	6,1
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (jun.)	-2,1	-	-5,0
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (jun.)	-1,6	-	-
14:30	USA	Nybyggeri (maj)	1.235.000	-	1.239.000
14:30	USA	Byggetilladelser (maj)	1.296.000	-	1.300.000
<b>Onsdag d. 19. Juni</b>					
01:50	Japan	Eksport / Import (maj)	(-2,4%) / (6,4%)	-	(-8,4%) / (1,0%)
09:00	Sverige	Forbrugertillid (jun.)	91,0	-	-
09:30	Sverige	Arbejdsløshed (maj)	0,062	-	-
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (apr.)	24,7 mia.	-	-
10:00	Italien	Handelsbalance (apr.)	4.625 mio.	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (maj)	0,6% (2,1%)	-	0,3% (2,0%)
11:00	Eurozonen	Byggeri (apr.)	-0,3% (6,3%)	-	-
20:00	USA	Fed, rentebånd	2,25% / 2,5%	2,25% / 2,5%	2,25% / 2,5%
20:30	USA	Fed, Jerome Powell, pressemøde	-	-	-
<b>Torsdag d. 20. Juni</b>					
08:00	Japan	Maskinordrer (maj)	(-27,3%)	-	-
10:00	Norge	Norges Bank, depositrente	1,0%	-	1,25%
13:00	UK	BOE, PP-rente / QE-target	0,75% / 435 mia.	0,75% / 435 mia.	0,75% / 435 mia.
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger	222.000	-	-
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (jun.)	16,6	-	10,5
14:30	USA	Betalingsbalance (1. kvrt.)	134,4 mia.	-	123,5 mia.
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid	61,6	-	-
16:00	USA	Ledende indikator (maj)	0,2%	-	0,1%
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (jun.)	-6,5	-	-6,5
-	Japan	BOJ, PP-rente / Rentemål	-0,1% / 0,0%	-	-0,1% / 0,0%
-	Eurozonen	EU-topmøde (20.-21.)	-	-	-
<b>Fredag d. 21. Juni</b>					
01:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (maj)	0,9%	-	-
02:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (jun.)	49,8	-	-
08:45	Frankrig	Lønninger (1. kvrt.)	0,7%	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri (jun.)	50,6	-	50,7
09:15	Frankrig	Markit PMI, Service (jun.)	51,5	-	51,6
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (jun.)	51,2	-	-
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri (jun.)	44,3	-	44,5
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (jun.)	55,4	-	55,3
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (jun.)	52,6	-	52,7
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri (jun.)	47,7	-	47,9
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (jun.)	52,9	-	53,0
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (jun.)	51,8	-	52,0
15:45	USA	Markit PMI, Industri (jun.)	50,5	-	50,6
15:45	USA	Markit PMI, Service (jun.)	50,9	-	51,0
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (jun.)	50,9	-	-
16:00	USA	Eksisterende hussalg (maj)	5,19 mio.	-	5,30 mio.
18:00	USA	Fed, Brainard & Mester, Cincinnati	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

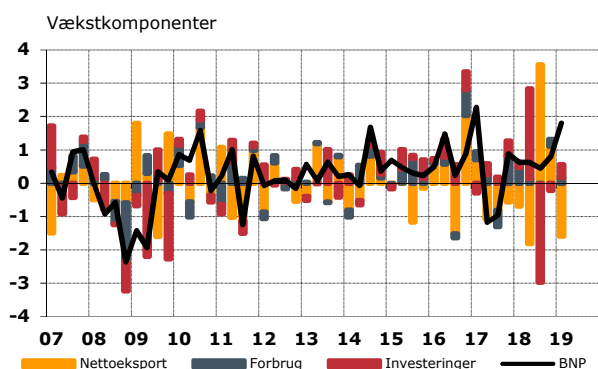
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 14. juni 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,6 (1,9)	1,4 (1,7)
Eurozonen	1,9	1,2 (1,2)	1,4 (1,3)
Tyskland	1,4	0,9 (0,8)	1,4 (1,3)
USA	2,9	2,4 (2,5)	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	1,3 (1,4)	1,4 (1,4)
Sverige	2,5	1,8 (1,8)	1,6 (1,7)
Norge	1,5	2,2 (2,3)	1,8 (1,9)
Schweiz	2,6	1,3 (1,2)	1,7 (1,6)

Konsensususkøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 14. juni 2019)			
	2017	2018	2019E
Inflation, pct.	1,1	0,8	1,1
Arbejdsløshed, pct.	4,2	3,9	3,8
Arbejdsløshed, tusinder	116	110	100
Off. saldo, mia.	20	12	5
Off. saldo, pct. af BNP	1,0	0,5	0,2
Betalingsbalance, mia.	168	130	125
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,30	-0,30	-0,30
10 årig stat, (ultimo)	0,50	0,25	0,00
DKK/USD, (ultimo)	6,30	6,55	6,30

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

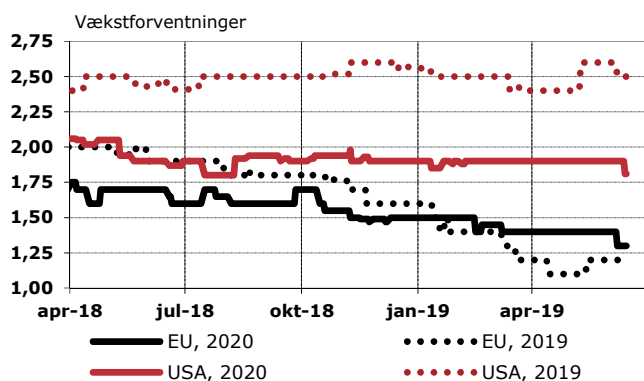


Dansk Forsyningsbalance (pr. 14. juni 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,4	1,6
Import*	3,6	2,7	1,0
Eksport*	3,6	0,6	2,4
Privatforbrug*	2,1	2,3	1,8
Off. forbrug*	0,7	0,8	0,2
Investeringer*	4,6	5,1	1,8
Lagre (vækstbidrag)	-0,2	0,1	0,0
Beskæftigelse, tusinde	47	52	30

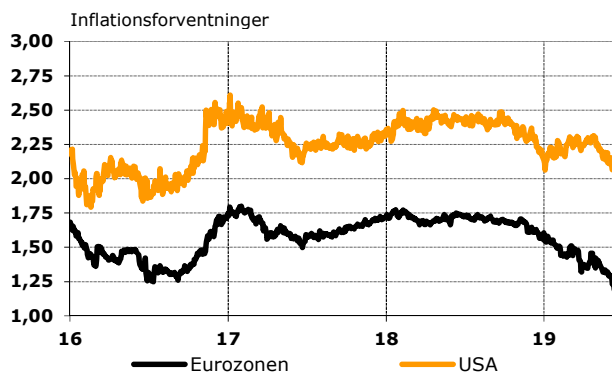
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
14-06-2019	-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	1,00	-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	-0,25	1,25	-0,75
Jun 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

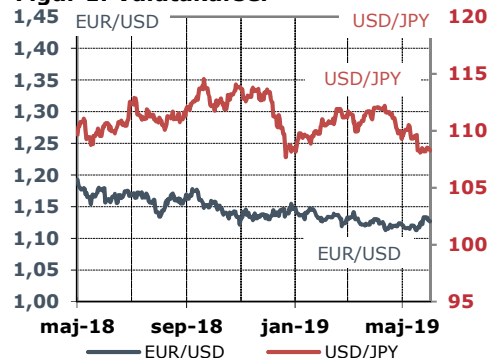
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	14-06-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,75	746	746	746
USD/DKK	662,71	665	665	650
JPY/DKK	6,12	6,00	6,05	6,00
GBP/DKK	837,77	850	855	880
SEK/DKK	70,15	70	71	73
NOK/DKK	76,33	77	78	79
EUR/USD	112,68	112	112	115
USD/JPY	108,24	111	110	108
EUR/JPY	121,97	124	123	124

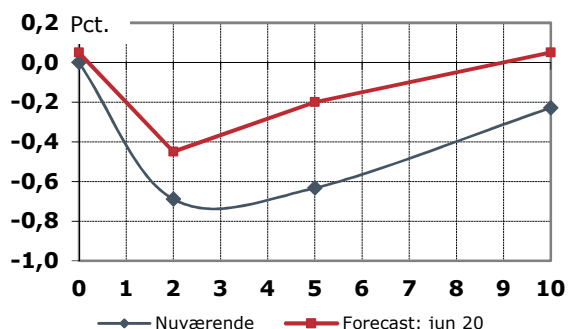
Figur 1: Valutakurser



### Renteforventninger opdateret: 14. juni 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
14-06-2019	-0,69	-0,63	-0,23	14-06-2019	-0,35	-0,26	-0,09	0,34
sep 19	-0,70	-0,65	-0,20	sep 19	-0,30	-0,25	-0,10	0,35
dec 19	-0,65	-0,60	-0,15	dec 19	-0,30	-0,20	0,00	0,40
mar 20	-0,55	-0,50	-0,05	mar 20	-0,25	-0,10	0,00	0,45
jun 20	-0,45	-0,20	0,05	jun 20	-0,25	0,00	0,30	0,50

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	0 mia./mdr.	1. januar 2019	4.690,4
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			
	11-06-2019	26-02-2019	03-12-2018	17-09-2018
Aktier	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag overvægt	Neutral vægt
Obligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt	Neutral vægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
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 14-06-2019	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	61,2	-8,4	-15,3
Guld	1353,0	4,4	3,9
Kobber	5858,0	-9,5	-19,3
Aluminium	1787,0	-6,2	-21,5
CRB indeks	413,2	-1,5	-8,5

Figur 1: Råvarer

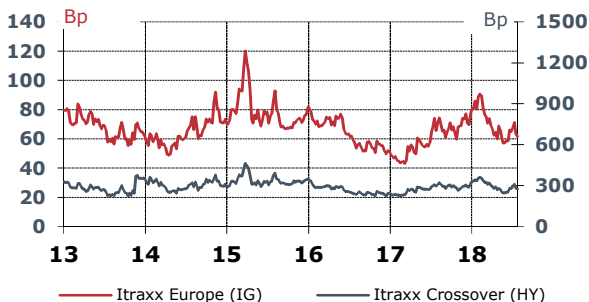


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	14-06-2019	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	62	2	-5
Itraxx Crossover, HY	273	3	-21
Moody's AAA, USA	3,67	-27	-45
Moody's BAA, USA	4,54	-32	-30
Moody's gns, USA	3,97	-29	-39

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	15,92%	2,4%	3,0%	8,2%
🇸🇪 OMX S30	17,24%	3,6%	5,6%	6,7%
🇳🇴 OBX	7,45%	-0,2%	-3,5%	6,8%
🇫🇮 HEX25	11,32%	3,3%	-4,3%	10,1%
🇩🇪 DAX	15,25%	1,8%	-5,6%	4,2%
🇪🇺 MSCI Europe	12,38%	1,8%	-1,6%	2,5%
🇺🇸 S&P 500	16,46%	1,7%	6,3%	10,6%
🇯🇵 Nikkei	6,16%	1,2%	-6,4%	8,9%
🇨🇳 Hang Seng	7,36%	1,2%	-7,9%	7,0%

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 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.
- 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, 14. juni 2019, 11:15