

USA: Rentenedsættelse forude

- Alt tyder på, at den amerikanske centralbank (Fed) sætter renten ned på det næste pengepolitiske møde den 31. juli. Det var hovedkonklusionen efter Fed-chef Powell onsdag og torsdag holdt de halvårslige, pengepolitiske taler til henholdsvis Repræsentanternes Hus og Senatet.
- Det var Powells vurdering, at den amerikanske økonomi fortsat er solid, men er under pres af handelskrigen og svagere globale konjunkturer. Han hæftede sig også ved, at inflationen fortsætter med at være for lav og vedbliver med at være under målet på 2 pct.
- Det er vores vurdering, at der kommer en rentenedsættelse på 0,25 pct.-point til juli-mødet, og vi ser gode muligheder for yderligere en rentenedsættelse på 0,25 pct.-point til mødet den 18. september.
- Det mest overraskende i hans tale var en kritik af Trump, men fremført så pænt pakket ind, at Trump næppe bemærkede det!
- Det britiske pund GBP fortsætter med at tabe værdi. Siden maj er pundet faldet fra 8,78 overfor DKK og kom i den forgangne uge en overgang lige netop under 8,30. Dermed har pundet tabt ca. 5,5 pct. i værdi overfor kroner på godt 2 måneder.
- EU-kommissionen nedjusterede vækst- og inflationsskønnet for Eurozonen i den forgangne uge.
- Nøgletalsmæssigt bliver det en jævn uge, som vi går i møde, med BNP-tal for Kina samt tal for amerikansk detailsalg og industriproduktion, som ugens vigtigste.

Indhold

Side 2	Overblik
Side 3	Nøgletalstabel
Side 4	Makroøkonomi
Side 5	Renter & valuta
Side 6	Diverse aktivallokering
Side 7	Risikomærkning mm.

Ansvarshavende redaktør:

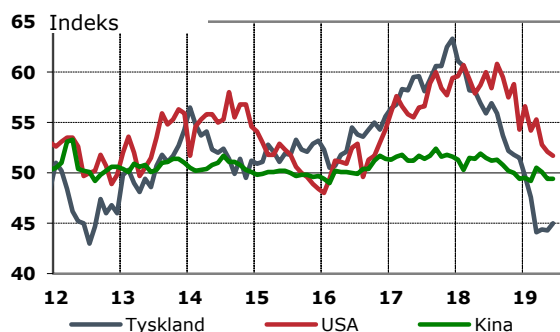
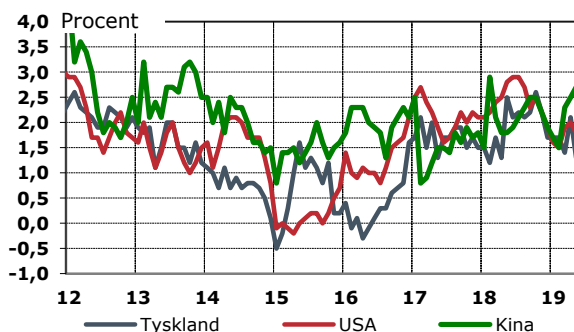
Cheføkonom	Jens Nyholm
Tlf.	96 34 40 57
Email	jny@sparnord.dk

Studentermedhjælper

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

Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Kina	Ma.	BNP (2. kvrt.)	1,4% (6,4%)	-	1,5% (6,2%)
Tyskland	Ti.	Zew, forventning (juli)	-21,1	-	-23,0
USA	Ti.	Kernedetailsalg (juni)	0,4%	-	0,3%

Figur 1: PMI indeks**Figur 2: Inflation (år-år i %)**

USA: Rentenedsættelse forude

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

Alt tyder på, at den amerikanske centralbank (Fed) sætter renten ned på det næste pengepolitiske møde den 31. juli. Det var hovedkonklusionen efter Fed-chef Powell onsdag og torsdag holdt de halvårlige, pengepolitiske taler til henholdsvis Repræsentanternes Hus og Senatet.

Det var Powells vurdering, at den amerikanske økonomi fortsat er solid, men er under pres af handelskrigen og svagere globale konjunkturer. Han hæftede sig også ved, at inflationen fortsætter med at være for lav og vedbliver med at være under målet på 2 pct. I lyset af den tiltagende usikkerhed i kølvandet på de skuffende internationale vækstindikatorer og vigende amerikansk erhvervstillid så han behov for en mere lempelig amerikansk pengepolitisk.

Det er vores vurdering, at der kommer en rentenedsættelse på 0,25 pct.-point og næppe 0,50 pct.-point, som rentemarkederne en overgang ellers havde inddiskonteret, til juli-mødet. Derudover ser vi gode muligheder for en rentenedsættelse på 0,25 pct.-point til mødet den 18. september.

Alt dette var mere eller mindre forventet. Mere overraskende var hans kritik af Trump, men fremført så pænt pakket ind, at Trump næppe bemærkede det!

For det første indledte han talen med at udtrykke Fed's taknemmelighed over, at Kongressen har givet Fed en stor grad af uafhængighed til at føre pengepolitik. Med andre ord: Fed's uafhængighed ligger fast, og kan ikke ændres af præsidenten, selv om han fremture med alverdens kritik og trusler via Twitter samt forlydender om at ville afsætte Powell før tid. Fed's uafhængighed er altså en sag for Kongressen, og ikke noget præsidenten kan beslutte. Vi ser netop nu, at centralbankernes uafhængighed bliver udfordret verden over, og derfor er denne konstatering yderst aktuel. Senest har den tyrkiske præsident Erdogan afsat centralbankchefen, da Erdogan ønsker en centralbankchef, der blandt andet støtter det yderst alternative synspunkt, at højere renter giver højere inflation, mens lavere renter giver lavere inflation!

For det andet er det tydeligt, at hvis der ikke var indledt en handelskrig fra Trumps side, havde en rentenedsættelse næppe været nødvendigt. Med andre ord: Fed er i gang med at klinke skårene fra Trump!

For det tredje var Powell stærkt bekymret om det store og stigende underskud på statsfinanserne. Et underskud som Trump i den grad har "æren" for. Ifølge Powell truer underskuddet USA's langsigtede, økonomiske robusthed.

Endelig påpegede han en lang række ubalancer i det amerikanske samfund og økonomi. Der er fortsat stor styrke i beskæftigelsen og forbruget - men ikke i hele landet og

ikke for alle grupper i samfundet. Det går godt i byerne, men ikke på landet. Det går godt for hvide og asiater, men ikke for folk med afrikansk eller syd- og mellemamerikansk baggrund. Det er også blevet sværere for lavindkomstgrupper at stige op af den sociale rangstige, som jo er kernen i den amerikanske drøm. Og endeligt er andelen af beskæftigede i forhold til antal personer i den arbejdsdygtige alder (deltagelsesgraden) meget lav i forhold til andre udviklede økonomier - til trods for at arbejdsløsheden er historisk lav.

Det bemærkelsesværdige ved at centralbankchefen påpeger disse ubalancer er, at ansvaret ikke er centralbankens, men præsidentens og politikernes! Med andre ord har Trump et forkert fokus ifølge Powell!

Derudover viste referatet fra det forrige rentemøde i juni, der blev offentliggjort onsdag, at flere Fed-medlemmer anså en "forbyggende" rentenedsættelse i den nærmeste fremtid som berettiget, for at imødegå de stigende risici på nedsiden og den vigende inflation.

GBP

Det britiske pund GBP fortsætter med at tabe værdi. Siden maj er pundet faldet fra 8,78 overfor DKK og kom i den forgangne uge en overgang lige netop under 8,30. Dermed har pundet tabt ca. 5,5 pct. i værdi overfor kroner på godt 2 måneder.

Det er den stigende risiko for et hårdt brexit til oktober, der driver svækkelsen. Senest har Bank of England advaret om en stigende risiko for et hårdt brexit. Lige nu er det konservative partis medlemmer i gang med at stemme om en ny leder og dermed en ny premierminister, og favoritten er Boris Johnson. Johnson lover, at Storbritannien vil forlade EU til oktober med eller uden aftale, men hvordan henstår stadig i det uvisse. Johnson har sågar luftet tanken om at suspendere parlamentet for at få et hårdt brexit igennem, da modstanden mod et hårdt brexit faktisk er det eneste, som parlamentet har kunnet blive enige om indtil videre.

EU-kommissionen nedjusterer forecast

EU-kommissionen nedjusterede vækst- og inflationsskønnet for Eurozonen i den forgangne uge. Vækstskønnet for 2019 blev fastholdt på 1,2 pct., men for 2020 blev det nedjusteret fra 1,5 pct. til 1,4 pct. Det er især lavere forventninger til Tyskland og Italien, der trak skønnet for 2020 ned. Inflationsskønnet blev nedjusteret fra 1,4 pct. til 1,3 pct. for både 2019 og 2020.

Den kommende uge

Vi ser især frem til de første vækst-tal for 2. kvartal, som traditionen tro kommer fra Kina. Kinas målsætning er en vækst i 2019 på 6,0-6,5 pct. Det vil derfor overraske meget, hvis ikke tallet falder indenfor det interval. Konsensus forventer at væksten falder fra 6,4 pct. i 1. kvartal til 6,2 pct. i 2. kvartal.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 15. juli					
04:00	Kina	Industriproduktion (juni)	5,0%	-	5,2%
04:00	Kina	Detailsalg (juni)	8,6%	-	8,5%
04:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent (juni)	5,0%	-	-
04:00	Kina	BNP (2. kvrt.)	1,4% (6,4%)	-	1,5% (6,2%)
06:00	Sverige	Arbejdsløshed (juni)	3,4%	-	-
08:00	Danmark	PPI (juni)	-0,4% (-0,4%)	-	-
10:30	Italien	Off. gæld (maj)	2373,3 mia.	-	-
Tirsdag d. 16. juli					
10:00	Italien	Handelsbalance (maj)	2885 mio.	-	-
10:00	Italien	Handelsbalance (maj)	1005 mio.	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (maj)	15,3 mia.	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (juli)	7,8	-	5,5
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (juli)	-21,1	-	-23,4
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (juli)	-20,2	-	-
11:00	Italien	Inflation, HICP (juni)	0,8%	-	-
11:00	USA	Importpriser (juni)	-0,3% (-1,5%)	-	-0,2%
14:30	USA	Detailsalg (juni)	0,5%	-	0,2%
14:30	USA	Kernedetailsalg (juni)	0,4%	-	0,3%
15:15	USA	Industriproduktion (juni)	0,4%	-	0,1%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (juni)	78,1%	-	78,1%
16:00	USA	NAHB, Husindeks (juli)	64	-	64
Onsdag d. 17. juli					
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (juni)	0,1%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (maj)	-0,2% (-2,4%)	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (juni)	0,3% (2,0%)	-	0,0% (2,0%)
11:00	Eurozonen	Byggeri (maj)	-0,8% (3,9%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, endelig (juni)	1,1%	-	1,1%
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (juni)	0,1% (1,2%)	-	0,1% (1,2%)
14:30	USA	Nybyggeri (juni)	1.299k	-	1260k
14:30	USA	Byggetilladelser (juni.)	1294k	-	1300k
Torsdag d. 18. juli					
01:50	Japan	Handelsbalance (jun.)	-967,1 mia.	-	406,0 mia.
01:50	Japan	Eksport (jun.)	-7,8%	-	-5,4%
01:50	Japan	Import (jun.)	-1,5%	-	-0,2%
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (jul.)	0,3	-	5,0
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (13. juli)	209k	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (14. juli)	63,8	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (jul.)	50,5	-	-
16:00	USA	Ledende indikator (jun.)	0,0%	-	0,1%
Fredag d. 19. juli					
01:50	Japan	Inflation, national kerne CPI (jun.)	0,8%	-	0,6%
08:00	Tyskland	PPI (jun.)	-0,1% (1,9%)	-	0,0% (1,6%)
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (maj)	20,9 mia.	-	-
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid (jul.)	98,2	-	98,4
16:00	USA	UoM, Nuværende (jul.)	111,9	-	-
16:00	USA	UoM, Forventninger (jul.)	89,3	-	-
16:00	USA	UoM, Inflationsforvent. 5-10 år (jul.)	(2,3%)	-	-

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

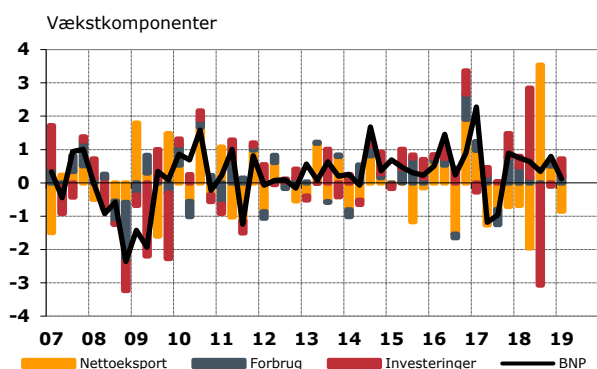
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 14. juni 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,7 (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. 28. 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	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

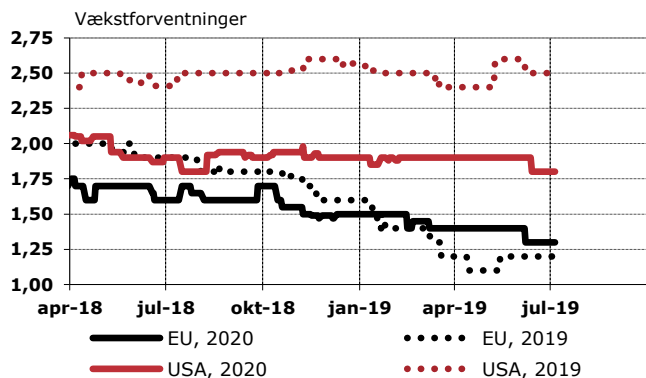


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. juni 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,7
Import*	3,6	3,3	0,8
Eksport*	3,6	0,4	1,2
Privatforbrug*	2,1	2,2	1,8
Off. forbrug*	0,7	0,9	0,3
Investeringer*	4,6	6,5	2,3
Lagre (vækstbidrag)	-0,2	0,3	-0,2
Beskæftigelse, tusinde	47	52	20

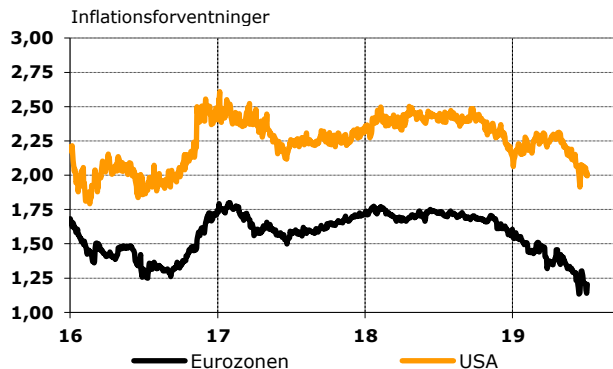
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
12-07-2019	-0,65	-0,40	2,25 -2,50	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,75
Sep 19	-0,75	-0,60	1,75 - 2,00	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Dec 19	-0,75	-0,60	1,75 - 2,00	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Mar 20	-0,75	-0,60	1,75 - 2,00	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Jun 20	-0,75	-0,60	1,75 - 2,00	0,75	-0,10	0,00	1,25	-0,85

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

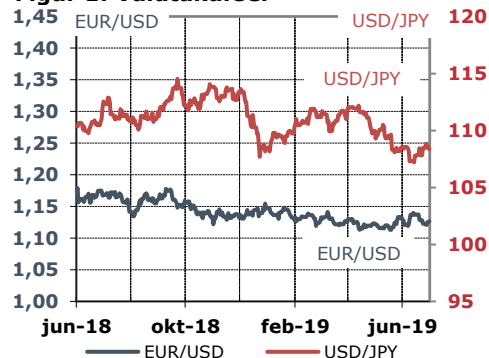
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	12-07-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,70	746	746	746
USD/DKK	662,54	660	665	650
JPY/DKK	6,11	6,05	6,05	6,00
GBP/DKK	831,53	840	845	880
SEK/DKK	70,74	70	71	73
NOK/DKK	77,66	77	78	79
EUR/USD	112,70	113	112	115
USD/JPY	108,36	109	110	108
EUR/JPY	122,13	123	123	124

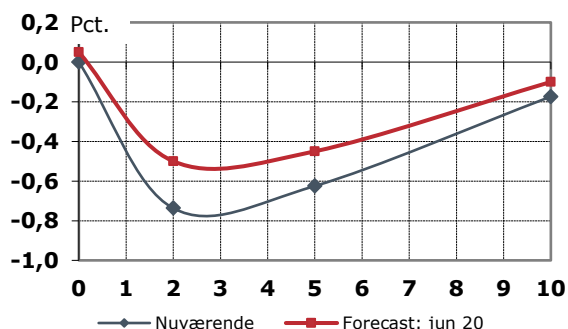
Figur 1: Valutakurser



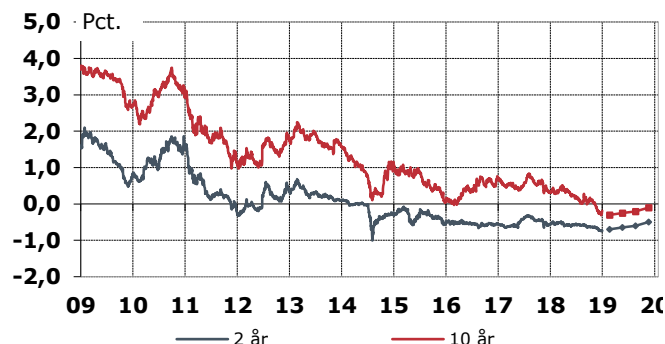
Renteforventninger opdateret: 5. juli 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
12-07-2019	-0,74	-0,63	-0,17	12-07-2019	-0,39	-0,29	-0,10	0,34
sep 19	-0,70	-0,65	-0,30	sep 19	-0,30	-0,25	-0,15	0,20
dec 19	-0,65	-0,60	-0,25	dec 19	-0,30	-0,20	0,00	0,25
mar 20	-0,60	-0,50	-0,20	mar 20	-0,25	-0,15	0,00	0,30
jun 20	-0,50	-0,45	-0,10	jun 20	-0,25	-0,05	0,05	0,35

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	4.677,5
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.	20. juni 2019	1,25%
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

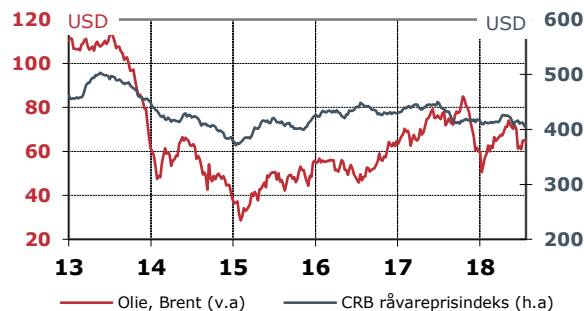
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 12-07-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	67,0	-4,7	-7,3
Guld	1408,3	9,1	12,9
Kobber	5955,0	-7,1	-3,1
Aluminium	1828,0	-1,7	-11,3
CRB indeks	404,6	-4,7	-7,0

Figur 1: Råvarer

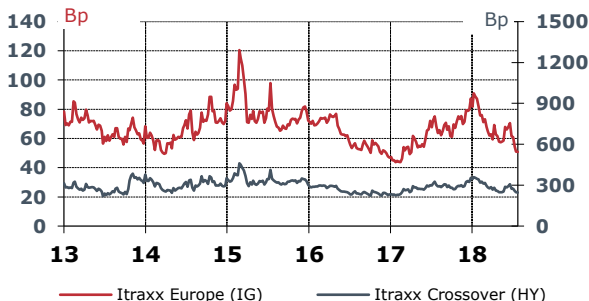


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	12-07-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	49	-8	-18
Itraxx Crossover, HY	246	1	-54
Moody's AAA, USA	3,47	-36	-58
Moody's BAA, USA	4,32	-37	-46
Moody's gns, USA	3,77	-35	-52

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	16,12%	-1,6%	4,1%	8,7%
OMX S30	18,35%	-2,4%	9,7%	7,3%
OBX	10,40%	-0,5%	-1,2%	7,9%
HEX25	11,76%	-2,2%	-2,0%	10,9%
DAX	16,79%	-2,4%	-0,7%	5,0%
MSCI Europe	14,39%	-1,5%	1,6%	3,5%
S&P 500	20,97%	0,2%	10,3%	11,0%
Nikkei	9,38%	-0,3%	0,8%	9,4%
Hang Seng	12,75%	-1,3%	4,0%	7,9%

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 valutafinanseringen 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, 12. juli 2019, 10:26