

## ECB på hold til september

- Den kommende uge vil i meget stor stil komme til at centrere sig om Europa i forbindelse med en lang række nøgletal og begivenheder.
- En af den kommende uges vigtigste begivenheder bliver rentemødet i den europæiske centralbank. På torsdagens møde forventes Mario Draghi og de øvrige medlemmer af styrelsesrådet at bekræfte de lempelige meldinger der kom på sidste møde og efterfølgende i forbindelse med Mario Draghis tale i Sintra, Portugal, d. 18. juni, men ingen rentenedsættelse!
- På det efterfølgende pressemøde vil der være fokus på fremtiden inflationsmålsætning efter at det i sidste uge kom frem, at man undersøger muligheden for at gå over til et symmetrisk inflationsmål.
- Inden vi kommer til torsdagens rentemøde, offentliggøres flere interessante og potentielt afgørende nøgletal. Det sker bl.a. tirsdag når der kommer PMI data for både Eurozonen og USA.
- Specielt de amerikanske PMI-data, der med en værdi på 50,6 ligger bekymrende tæt på 50, vil tiltrække markedets opmærksomhed. Men også det europæisk PMI der kommer 2 dage før ECB-mødet - og det tyske Ifo barometer der kommer samme dag - kan få afgørende indflydelse på i hvert fald retorikken ud af ECB.
- På den politiske front - med en potentiel stor indflydelse på det finansielle marked - byder fredagen på en reel deadline for forhøjelsen af det amerikanske gældsloft. Fredag går kongressen på sommerferie og har man ikke forhøjet gældsloftet der, løber staten tør for penge i starten af september!

### 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

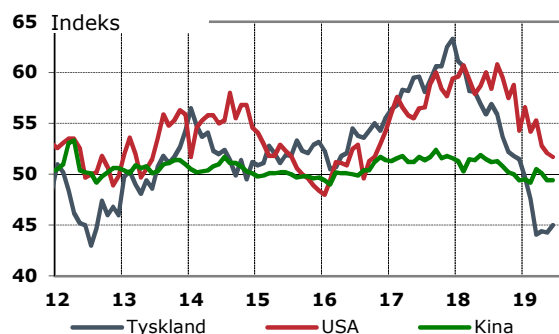
### Studentermehjælper

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

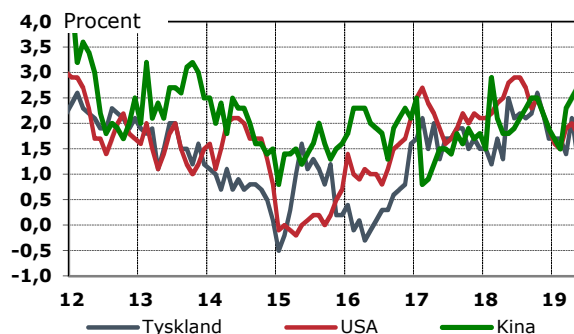
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	On.	PMI, industri (jun.)	47,6	-	47,7
Eurozonen	To.	ECB, rentemøde	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%
USA	Fr.	Kongressen, gældsloft	-	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## ECB på hold frem til september

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

Den kommende uge vil i meget stor stil komme til at centrere sig om Europa i forbindelse med en lang række nøgletal og begivenheder. Det kommer ovenpå en uge der (ikke overraskende!) bød på den laveste kinesiske vækstrate i 27 år, et fald i den tyske Zew indikator til det laveste niveau siden 2010 og valg af den nye kommissionsformand.

### USA på kanten af lempelser

I USA fik vi en bekræftelse af den historie som Fed's Jerome Powell har rullet ud de seneste måneder og som har medført et af de største (og hurtigste) skift i den pengepolitiske guidance i mange år. Forbruget klarer sig med rekordlav arbejdsløshed godt, mens industriproduktionen rammes af handelskrig og global vækstnedgang. I den halvårslige pengepolitiske rapport der kom ud i forrige uge, fremhævede Fed og Powell netop disse forhold (samt svagere investeringsaktivitet) som drivende for en potentiel mere lempelig pengepolitik.

I markedet er det nu med 100% sikkerhed "priset" ind, at Fed sænker renten enten med 0,25 pct. point eller 0,50 pct. point på juli-mødet. 55% sandsynlighed for førstnævnte og 45% sandsynlighed for sidstnævnte. Bliver det 0,50 pct. point er det måske en "one-and-done" og hvis det bliver 0,25 pct. point kunne der komme en eller to mere på møderne i efteråret.

### ECB vil bekræfte lempelser

Mødet i den amerikanske centralbank er onsdag d. 31. juli, mens den europæiske centralbank allerede har møde i den kommende uge. Her forventes Mario Draghi og de øvrige medlemmer af styrelsesrådet at bekræfte de lempelige meldinger der kom på sidste møde og efterfølgende i forbindelse med Mario Draghis tale i Sintra, Portugal, d. 18. juni.

I modsætning til USA hvor der er 100 pct. er "priset" en rentenedsættelse ind d. 31. juli er der kun "priset" 52 pct. sandsynlighed ind for en rentenedsættelse på ECB-mødet d. 25. juli. Inden udgangen af 2019 er der dog priset 97 pct. sandsynlighed ind for en europæisk rentenedsættelse. Sandsynligvis (89 pct.) på mødet d. 12. september.

At en rentenedsættelse ikke forventes på næste uges møde, men først til september, skyldes primært, at ECB historisk har haft en klar præference for at ændre på renten på de møder hvor der er opdateringer af "staff-projections". Det vil sige på møderne i marts, juni, september eller december.

Markedet forventer, at ECB sænker renten med højst 0,20 pct. point og er dermed betydeligt mere afdæmpet i forventningerne til Europa end til USA hvor der forventes 0,90 pct. point på 1 års sigt. Udgangspunktet er dog også markant anderledes i de to lande!

USA har forhøjet renten 9 gange siden december 2015, mens den europæisk (deposit-) rente har været negativ siden september 2014 og senest blev sænket fra -0,30 pct. til -0,40 pct. på marts-mødet 2016.

Renteprofilen i Danmark har ikke overraskende (pga. fastkurspolitikken) været nogenlunde identisk med den europæiske. Dog med et par afstikkere der udelukkende handler om kronkursen. I starten af 2015 kom kronen under (opadgående) pres pga. et pres på Schweizerfrancen. Her blev den pengepolitiske rente sænket fra -0,05 pct. til -0,75 pct. for at imødegå en kraftig styrkelse. Lidt af det rentefald blev taget tilbage i starten af 2016 – men den danske rente er fortsat 0,25 pct. point lavere end den tilsvarende Europæiske. Det vil sige -0,65 pct.

I forbindelse med en europæisk rentenedsættelse på 0,20 pct. point forventer vi at, den danske Nationalbank vil sænke renten med 0,10 pct. point og dermed indsnævre spændet en smule. Det skyldes først og fremmest at den danske krone ligger tæt på det svageste niveau i de sidste 20 år. Kronen ligger p.t. tæt på 747 EUR/DKK, men har historisk ligget under 746 og tættere på 745 EUR/DKK.

I fravær af en rentenedsættelse på torsdag forventes ECB at signalere en rentenedsættelse på septembermødet. Pr. september åbner ECB desuden op for en ny runde TLTRO (lån til banker til en favorabel rente ... afhængig af udlånet). Derfor ligger det ikke lige i kortene, at ECB skulle signalere en genåbning af QE-programmet. Den mulighed holdes sandsynligvis i baghånden i fald konjunkturerne forværres yderligere. På selve pressemødet vil der, ovenpå torsdagens nyhed om mulig ændring af ECB's inflationsmål til et mere symmetrisk mål, helt sikkert blive stillet spørgsmål om udsigterne og tidshorizonten for sådanne ændringer. Et "symmetrisk" inflationsmål vil åbne op for en periode med inflation højere end 2 pct. ovenpå en periode (nu) med lavere inflation. På rentesiden vil det betyde "lower-for-longer".

### Den kommende uge: ECB, PMI og Ifo barometer

Inden vi kommer til torsdagens rentemøde – og efterfølgende pressemøde kl. 14:30 – offentliggøres flere interessante og potentielt afgørende nøgletal. Det sker tirsdag når der kommer PMI data for både Eurozonen og USA. Specielt de amerikanske PMI-data, der med en værdi på 50,6 ligger bekymrende tæt på 50, vil tiltrække markedets opmærksomhed. Men også de europæiske der kommer 2 dage før ECB-mødet kan få afgørende indflydelse på i hvert fald retorikken ud af ECB.

Nogle timer før pressemødet i ECB, offentliggør Tyskland det månedlige Ifo barometer der i juni faldt til det laveste niveau siden 2014. Tyskland har igennem det seneste år faktisk været en af de svage led i den europæiske økonomi og nok den egentlige årsag til at ECB endnu engang er gået i "easing-mode".

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 22. juli</b>					
14:30	USA	Chicago Fed, National aktivitet (jun.)	-0,05	-	-
<b>Tirsdag d. 23. juli</b>					
08:00	Danmark	Forbrugertillid (jul.)	5,8	5,0	-
08:00	Norge	Industritillid (2. kvrt.)	6,9	-	-
08:00	Japan	Maskinordrer (jun.)	-38,0%	-	-
14:30	USA	FHFA, Husprisindeks (maj)	0,4%	-	-
14:30	USA	Richmond Fed, Industriindeks (jul.)	3,0	-	5,0
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (jul.)	-7,2	-	-7,1%
16:00	USA	Eksisterende hussalg (jun.)	5,34m	-	5,35m
<b>Onsdag d. 24. juli</b>					
02:30	Japan	Nikkei PMI, Industri (jul.)	49,3	-	-
02:30	Japan	Nikkei PMI, Sammensat (jul.)	50,8	-	-
02:30	Japan	Nikkei PMI, Service (jul.)	51,9	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri (jul.)	51,9	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Service (jul.)	52,9	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (jul.)	52,7	-	-
09:30	<b>Tyskland</b>	<b>Markit PMI, Industri (jul.)</b>	45,0	-	45,1
09:30	Tyskland	Markit PMI, Service (jul.)	55,8	-	55,2
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (jul.)	52,6	-	52,3
10:00	<b>Eurozonen</b>	<b>Markit PMI, Industri (jul.)</b>	47,6	-	47,7
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Service (jul.)	53,6	-	53,6
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (jul.)	52,2	-	52,0
15:45	<b>USA</b>	<b>Markit PMI, Industri (jul.)</b>	50,6	-	50,9
15:45	USA	Markit PMI, Service (jul.)	51,5	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (jul.)	51,5	-	-
16:00	USA	Salg af nye huse (jun.)	626k	-	659k
16:00	USA	Salg af nye huse (jun.)	-7,8%	-	6,1%
<b>Torsdag d. 25. juli</b>					
08:00	Norge	Arbejdsløshedsprocent (maj)	3,2%	-	3,3%
09:00	Sverige	Forbrugertillid (jul.)	93,8	-	-
09:00	Sverige	Industritillid (jun.)	-	-	-
09:00	Sverige	Arbejdsløshedsprocent (jun.)	0,1	-	-
10:00	<b>Tyskland</b>	<b>Ifo, barometer (jul.)</b>	97,4	-	97,0
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (jul.)	94,2	-	94,0
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (jul.)	100,8	-	100,3
13:45	<b>Eurozonen</b>	<b>ECB rentemøde, Refi/deposit</b>	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%
14:30	<b>Eurozonen</b>	<b>ECB, pressemøde</b>	-	-	-
14:30	USA	Engroslagre (jun.)	0,4%	-	-
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (jun.)	-1,3%	-	0,8%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (jun.)	0,6%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (20. jul.)	216.000	-	-
14:30	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (21. jul.)	-	-	-
14:30	USA	Kansas City Fed, PMI (fremstilling) (jul.)	0	-	-
<b>Fredag d. 26. juli</b>					
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (jul.)	(0,8%)	-	(0,7%)
08:00	Danmark	Detailsalg (jun.)	-0,3% (-0,7%)	-	-
08:45	Frankrig	Forbrugertillid (jul.)	101,0	-	102
09:30	Sverige	Detailsalg (jun.)	-2,0% (-0,5%)	-	-
10:00	Eurozonen	Survey, professionelle forecasters	-	-	-
10:00	Italien	Forbrugertillid (jul.)	109,6	-	109,5
10:00	Italien	Industritillid (jul.)	100,8	-	100,6
14:30	USA	BNP, benchmarkrevisioner	-	-	-
14:30	<b>USA</b>	<b>BNP (2. kvrt.)</b>	3,1%	-	1,8%
14:30	USA	BNP, privatforbrug (2. kvrt.)	0,9%	-	4,0%
-	USA	<b>Kongressen, sommerferie (gældsloft?)</b>	-	-	-

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

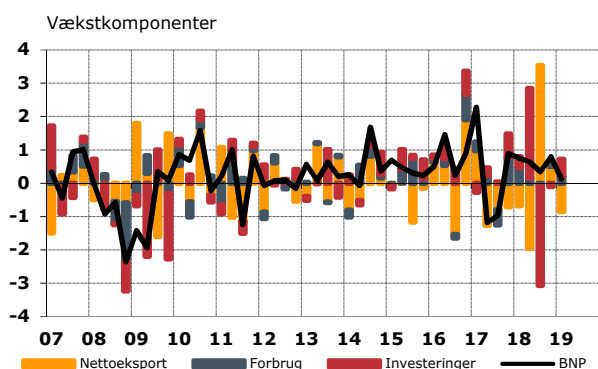
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 19. juli 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,7 (1,8)	1,4 (1,6)
Eurozonen	1,9	1,1 (1,1)	1,4 (1,3)
Tyskland	1,4	0,7 (0,7)	1,3 (1,2)
USA	2,9	2,4 (2,5)	1,7 (1,8)
Kina	(6,6)	(6,2)	(6,0)
Japan	0,8	0,6 (0,7)	0,4 (0,4)
England	1,4	1,2 (1,3)	1,3 (1,3)
Sverige	2,5	1,8 (1,8)	1,5 (1,6)
Norge	1,5	2,2 (2,3)	1,8 (1,9)
Schweiz	2,6	1,3 (1,3)	1,6 (1,5)

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)

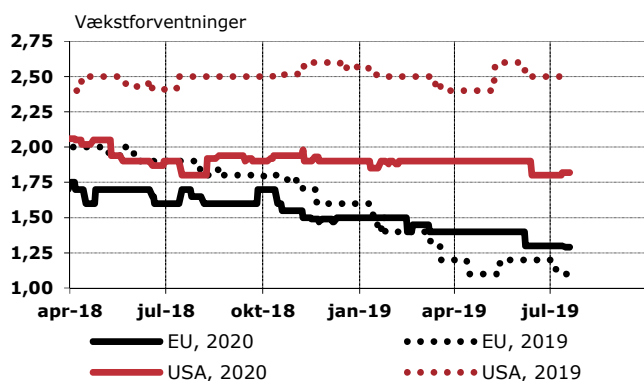


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. juni 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,7
Import*	3,6	3,3	0,8
Eksport*	3,6	0,4	1,2
Privatforbrug*	2,1	2,2	1,8
Off. forbrug*	0,7	0,9	0,3
Investeringer*	4,6	6,5	2,3
Lagre (vækstbidrag)	-0,2	0,3	-0,2
Beskæftigelse, tusinde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

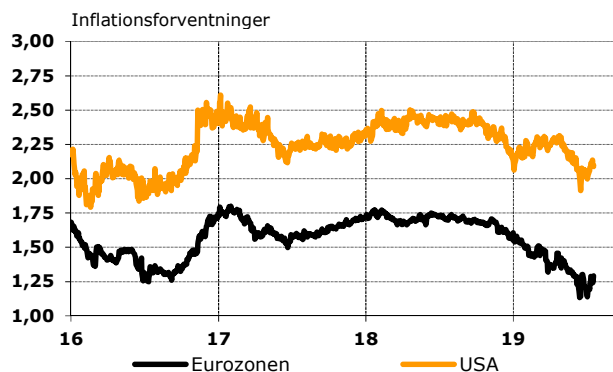
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
19-07-2019	-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

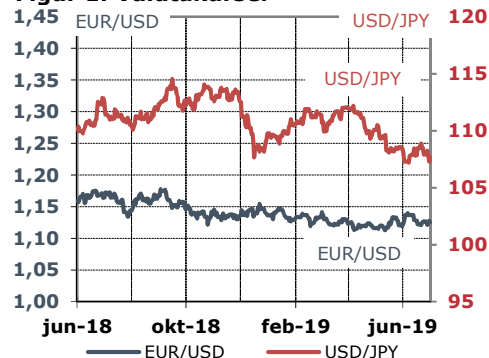
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	19-07-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,61	746	746	746
USD/DKK	663,11	660	665	650
JPY/DKK	6,16	6,10 ↑	6,05	6,00
GBP/DKK	830,42	840	845	880
SEK/DKK	71,05	70	71	73
NOK/DKK	77,64	77	78	79
EUR/USD	112,59	113	112	115
USD/JPY	107,67	108 ↓	110	108
EUR/JPY	121,24	122 ↓	123	124

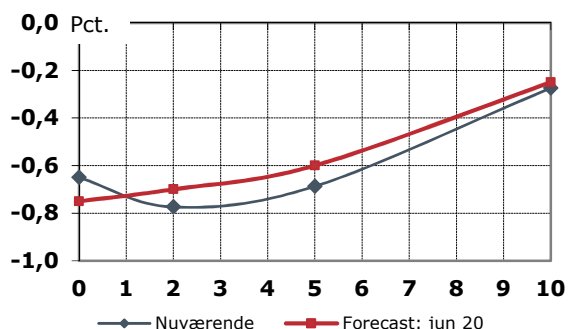
Figur 1: Valutakurser



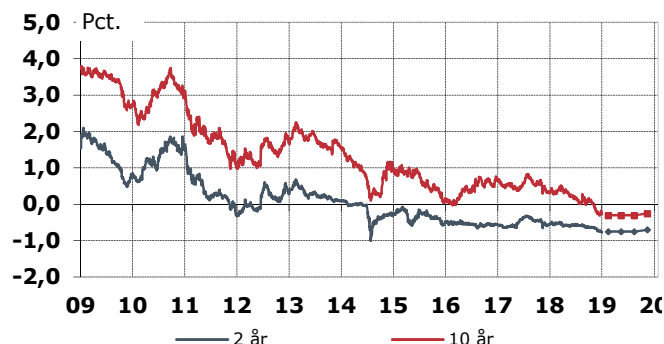
### Renteforventninger opdateret: 19. juli 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
19-07-2019	-0,77	-0,69	-0,27	19-07-2019	-0,40	-0,34	-0,19	0,22
sep 19	-0,75	-0,70	-0,30	sep 19	-0,40	-0,30	-0,20	0,20
dec 19	-0,75	-0,70	-0,30	dec 19	-0,40	-0,30	0,00	0,20
mar 20	-0,75	-0,65	-0,30	mar 20	-0,40	-0,30	-0,15	0,20
jun 20	-0,70	-0,60	-0,25	jun 20	-0,35	-0,25	-0,10	0,20

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	4.684,4
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.	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

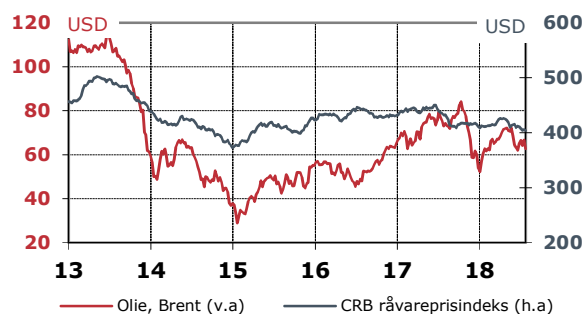
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 19-07-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	62,7	-11,1	-11,5
Guld	1440,5	12,9	17,8
Kobber	5983,0	-7,6	-2,7
Aluminium	1854,0	-0,7	-8,5
CRB indeks	403,9	-5,0	-6,5

Figur 1: Råvarer

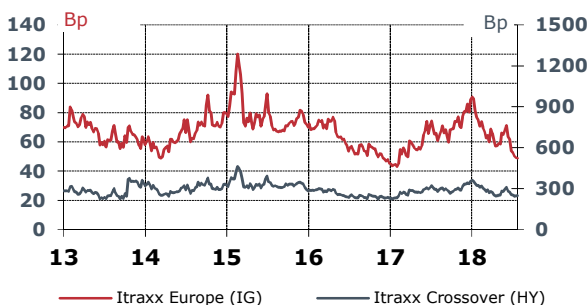


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	19-07-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	49	-9	-16
Itraxx Crossover, HY	248	1	-46
Moody's AAA, USA	3,47	-39	-55
Moody's BAA, USA	4,30	-42	-46
Moody's gns, USA	3,76	-41	-51

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	15,73%	-0,3%	2,1%	8,6%
🇸🇪 OMX S30	15,72%	-2,2%	4,3%	6,4%
🇳🇴 OBX	7,61%	-2,5%	-1,2%	7,2%
🇫🇮 HEX25	9,89%	-1,7%	-5,7%	10,0%
🇩🇪 DAX	15,81%	-0,8%	-4,2%	4,7%
🇪🇺 MSCI Europe	14,29%	-0,1%	-0,2%	3,3%
🇺🇸 S&P 500	20,80%	-0,1%	8,5%	10,9%
🇯🇵 Nikkei	6,36%	-2,8%	-5,7%	8,7%
🇨🇳 Hang Seng	12,87%	0,1%	4,8%	7,7%

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, 19. juli 2019, 10:55