

UGESCENARIO

Negativ rente

- Optag et lån og få penge for at gøre det. Betal for at få lov til at låne penge ud. Det er, hvad negativ rente i alt sin enkelthed og absurditet betyder, og det er for alvor blevet virkeligheden i år.
- Meget tyder på, at Den Europæiske Centralbank (ECB) sænker renten yderligere på rentemødet den 12. september, så negativ rente ser ikke ud til at være en kortvarig, forbigående mærkværdighed.
- Vi ser nærmere fænomenet og forsøger at svare på en række spørgsmål, som vi ofte støder ind i: Hvorfor negativ rente, hvor negativ kan renten blive, er vi havnet i japanske tilstande, en illusion og hvor burde renten være?
- Næste uge bliver en rimelig tæt pakket uge med hensyn til økonomiske nøgletal, og der er især tre tal, som vi vil holde et særligt øje med. Mandag kommer Ifo-barometret, der meget præcist tager temperaturen på erhvervslivet bredt i Tyskland, og fredag kommer der inflationstal fra både Eurozonen og USA.
- Derudover kommer der mange forbruger- og erhvervstillidsindikatorer fra blandt andet Tyskland, Eurozonen, USA og Italien, som altid er vigtig information. Endeligt ser vi frem til tal for personligt forbrug i USA fredag og detailhandelstal for Danmark, Tyskland og Sverige i ugens løb.

Indhold

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

Ansvarshavende redaktør:

Chefanalytiker	Martin Lundholm
Tlf.	96 34 40 55
Email	mlu@sparnord.dk

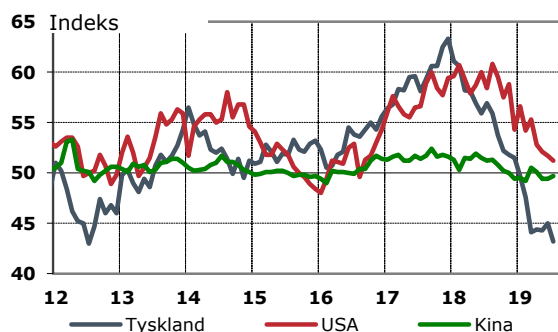
Studentermedhjælper

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

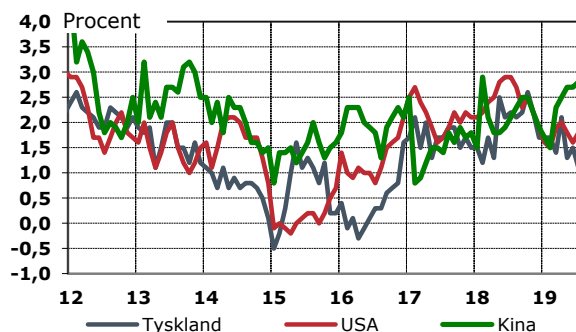
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ma.	Ifo barometer (aug.)	95,7	-	95,4
Eurozonen	Fr.	Inflation (aug.)	(1,1%)	-	(1,0%)
USA	Fr.	Kerneinflation, PCE (juli)	0,2% (1,6%)	-	0,2% (1,6%)

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Negativ rente

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

Optag et lån og få penge for at gøre det. Betal for at få lov til at låne penge ud. Det er hvad negativ rente i alt sin enkelthed og absurditet betyder, og det er for alvor blevet virkeligheden i år.

Det hele begyndte i 2009, da Sveriges Riksbank som den første satte renten ned i negativt territorium og i 2012 fulgte Danmarks Nationalbank efter. I dag opererer fem centralbanker med negativ indlånsrente: Schweiz (-0,75%), Danmark (-0,65%), ECB (-0,40%), Sverige (-0,25%) og Japan (-0,10%). Men rentefaldet i år har betydet, at obligationsrenterne for alvor også er gået i minus. I Danmark er den effektive rente på alle statsobligationer og rentetilpasningslån negativ. I Tyskland solgte man i onsdags, for første gang nogensinde, en 30-årig statsobligation med en kuponrente på 0% til en effektiv rente på -0,11%.

Meget tyder på, at Den Europæiske Centralbank (ECB) sænker renten yderligere på rentemødet den 12. september, så negativ rente ser ikke ud til at være en kortvarig, forbigående mærkværdighed.

Hvorfor negativ rente?

Hensigten fra centralbankerne har været at sætte gang i økonomien ved at investeringer sker aktivt i økonomien og ikke passivt i obligationer eller sættes på indlån i banken. For Schweiz og Danmark har det også været et ønske om at sikre en fastkurspolitik overfor euro.

Hvor negativ kan renten blive?

Det er et godt spørgsmål, da vi bevæger os på ukendt territorium. På den ene side vil lavere negativ rente på et tidspunkt betyde lavere vækst. Opsparing til pension er allerede udfordret alvorligt, da man strengt taget skal spare endnu mere op for at sikre en given købekraft i seniorlivet. Øget opsparing er lige netop det modsatte af, hvad myndighederne har til hensigt med rentenedsættelserne, og vil yderligere presse renterne ned. Den store økonom Keynes beskrev allerede i 1936 fænomenet, som han kaldte likviditetsfælden.

På den anden side er renten på kontanter nul, så der er også en balancegang i forhold til dette alternativ. Men kontanter er også besværlige og rummer en forhøjet risiko for at blive bestjålet.

Er vi havnet i japanske tilstande?

Nej, for renterne i Danmark og Tyskland er nu lavere end i Japan, så vi er allerede kommet forbi Japan rentemæssigt. Til gengæld kan demografien måske forklare de lave og negative renter. Både i Japan og Europa bliver befolkningen ældre og ældre og dermed øges opsparingen og behovet for at forbruge falder. Fokus bliver mere på at sikre købekraft i

fremtiden fremfor at forbruge her-og-nu, og som allerede nævnt, så giver højere opsparing lavere rente.

En illusion?

Pengeillusion er et kendt begreb i den økonomiske teori. Vi har således mere fokus på de nominelle beløb, end hvad vi reelt kan få for pengene – altså den reale værdi. I september 1982 toppede renten på realkreditlån i Danmark med en rente på 22,2%, men da man kunne trække 69,7% fra i skat som følge af rentefradragsretten, var den umiddelbare nettorente 6,7%. Da inflationen i 1982 var 10,1% blev realrenten efter skat -3,4%. I dag er lånerenten på et 30-årigt fastrentelån 0,6%, men efter skat og inflation er realrenten -0,6% og dermed ikke historisk lav.

Pengeillusionen viser sig også omkring indlånsrenten i bankerne. En nul-rente er reelt lig med mistet købekraft, da inflationen i år ventes at lande på 1,1%, men det accepteres. Derimod ville en indlånsrente på -0,5% (og en inflation på 0,6%) nok provokere mange, selv om det faktisk ville give samme realrente.

Hvor burde renten være?

Frem til 2014 har der været en tæt sammenhæng mellem udviklingen i den nominelle BNP-vækst (vækst plus inflation) og 10-årige statsrenter. Sammenhængen kan også retfærdiggøres ud fra økonomisk teori og kaldes Golden Rule. Da den nominelle BNP-vækst i Tyskland aktuelt er omkring 3%, burde obligationsrenterne altså være markant højere end i dag, hvor den 10-årige rente i Tyskland er -0,66%. Sammenhæng har dog ikke været gældende siden 2015.

En alternativ model for lange statsrenter tilsiger, at en fx 10-årig statsrente skal være bestemt som et gennemsnit af den forventede styringsrente over de næste 10 år plus et risikotillæg. Ud fra en sådan model indikerer de nuværende renteniveauer, at ECB og Nationalbanken næppe kommer til at bringe styringsrenterne tilbage i positivt niveau før om knap 10 år. Tror man på sådan en stilstand fra centralbankerne, er de lange renter fair prisfastsat, men tror man på, at centralbankerne kommer til at hæve renten mere eller hurtigere, så er den lange rente for lav.

Opsummering

Grundlæggende er der noget usundt i negative renter. Negative renter kan medføre finansielle ubalancer og risiko for, at investorer påtager sig større risiko, end de reelt ønsker for at undgå negativ rente, og begge dele kan ende i store rutsjeture på finansmarkederne.

Omvendt er det svært at se, hvad der de næste 3-6 måneder for alvor skal vende stemningen på obligationsmarkederne – specielt set i lyset af usikkerheden på handelsfronten og udsigt til nye pengepolitiske tiltag fra både ECB og Fed over de kommende måneder. Men usikkerheden omkring den fremtidige renteutvikling er stor.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 26. august					
08:00	Danmark	Detailsalg (juli)	0,5% (1,1%)	-	-
10:00	Tyskland	Ifo, barometer (aug.)	95,7	-	95,4
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (aug.)	92,2	-	91,8
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (aug.)	99,4	-	99,0
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (juli)	1,9%	-	1,3%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (juli)	0,3%	-	-
16:30	USA	Dallas Fed PMI (aug.)	-6,3	-	-1,0
Tirsdag d. 27. august					
01:50	Japan	PPI, Service (juli)	0,7%	-	0,6%
08:00	Tyskland	BNP, endeligt (2. kvrt.)	-0,1%	-	-0,1%
08:00	Tyskland	Privatforbrug (2. kvrt.)	1,2%	-	-
08:00	Tyskland	Offentlige udgifter (2. kvrt.)	-0,3%	-	-
08:45	Frankrig	Forbrugertillid (aug.)	102	-	-
15:00	USA	FHFA, Husprisindeks (juni)	0,1%	-	-
15:00	USA	S&P huspriser (juni)	0,14% (2,39%)	-	0,20%
16:00	USA	Richmond Fed, Industriindeks (aug.)	-12	-	2
16:00	USA	Conf. board, Forbrugertillid (aug.)	135,7	-	130,0
	Tyskland	Detailsalg (juli)	3,5% (-1,6%)	-	-1,3%
Onsdag d. 28. august					
08:00	Tyskland	GfK, forbrugertillid (sep.)	9,7	-	9,6
09:30	Sverige	Detailsalg (juli)	1,0% (3,8%)	-	-
10:00	Italien	Forbrugertillid (aug.)	113,4	-	-
10:00	Italien	Industritillid (aug.)	100,1	-	-
Torsdag d. 29. august					
08:00	Danmark	Arbejdsløshedsprocent (juli)	3,1%	-	-
08:45	Frankrig	BNP, endeligt (2. kvrt.)	0,2% (1,3%)	-	0,2% (1,3%)
09:00	Sverige	Forbrugertillid (aug.)	97,7	-	-
09:55	Tyskland	Arbejdsløshedsprocent (aug.)	5,0%	-	5,0%
10:00	Italien	Industriordrer (juni)	-2,5% (2,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	Økonomisktilid (aug.)	102,7	-	102,4
11:00	Eurozonen	Erhvervstillid (aug.)	-0,12	-	-
11:00	Eurozonen	Industritillid (aug.)	-7,4	-	-7,3
11:00	Eurozonen	Servicetillid (aug.)	10,6	-	-
11:00	Eurozonen	Forbrugertillid (aug.)	10,6	-	-
14:00	Tyskland	CPI (aug.)	0,5% (1,7%)	-	-0,1% (1,5%)
14:30	USA	BNP. 2. revision (2. kvrt.)	2,1%	-	2,0%
14:30	USA	Engroslagre (juli)	0,0%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (24. aug)	1.674.000	-	-
Fredag d. 30. august					
01:30	Japan	Arbejdsløshedsprocent (juli)	2,3%	-	2,3%
01:30	Japan	Kerneinflation, CPI (aug.)	0,8%	-	0,7%
01:50	Japan	Industriproduktion (juli)	-3,3%	-	0,3%
08:00	Danmark	BNP (2. kvrt.)	0,1% (1,9%)	-	-
08:45	Frankrig	PPI (juli)	-0,5% (0,2%)	-	-
08:45	Frankrig	CPI (aug.)	0,2% (1,1%)	-	(1,2%)
10:00	Italien	Arbejdsløshedsprocent (juli)	9,7%	-	-
11:00	Eurozonen	Arbejdsløshedsprocent (juli)	7,5%	-	7,5%
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (aug.)	(0,9%)	-	(1,0%)
11:00	Eurozonen	Inflation, Headline (aug.)	(1,1%)	-	(1,0%)
11:00	Italien	Inflation, HICP (aug.)	0,3%	-	-
12:00	Italien	BNP, endeligt (2. kvrt.)	0,0% (0,0%)	-	-
14:30	USA	Personligforbrug (juli)	0,3%	-	0,5%
14:30	USA	Inflation, kerne-PCE (juli)	0,2% (1,6%)	-	0,2% (1,6%)
16:00	USA	UoM, Forbrugertillid, endeligt (aug.)	92,1	-	92,5

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

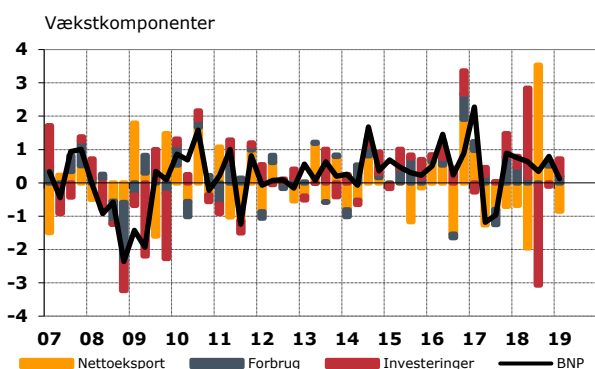
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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

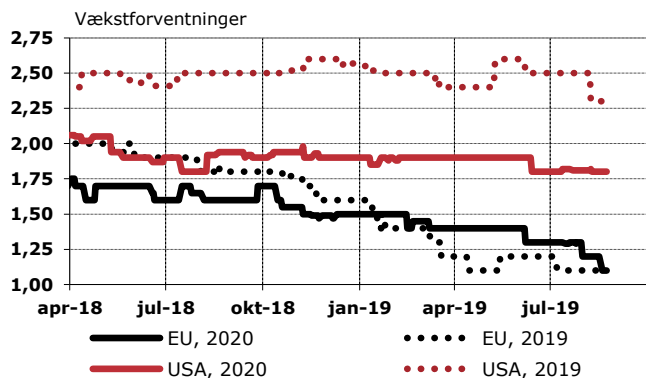


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. juni 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,7
Import*	3,6	3,3	0,8
Eksport*	3,6	0,4	1,2
Privatforbrug*	2,1	2,2	1,8
Off. forbrug*	0,7	0,9	0,3
Investeringer*	4,6	6,5	2,3
Lagre (vækstbidrag)	-0,2	0,3	-0,2
Beskæftigelse, tusinde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

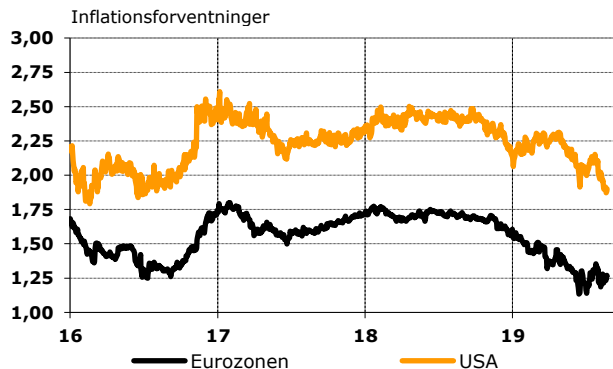
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
23-08-2019	-0,65	-0,40	2,00 -2,25	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

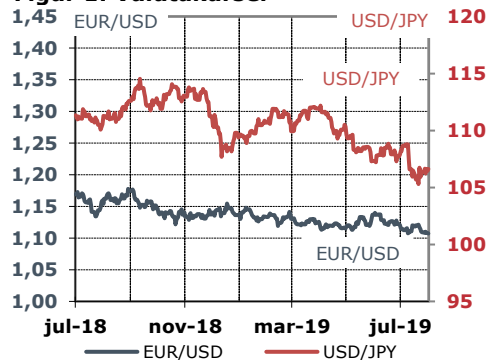
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	23-08-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	#####	746	746	746
USD/DKK	#####	665	665	650
JPY/DKK	6,32	6,20	6,10	6,00
GBP/DKK	#####	820	840	880
SEK/DKK	#####	70	71	73
NOK/DKK	#####	75	76	79
EUR/USD	#####	112	112	115
USD/JPY	106,61	107	109	108
EUR/JPY	118,04	120	122	124

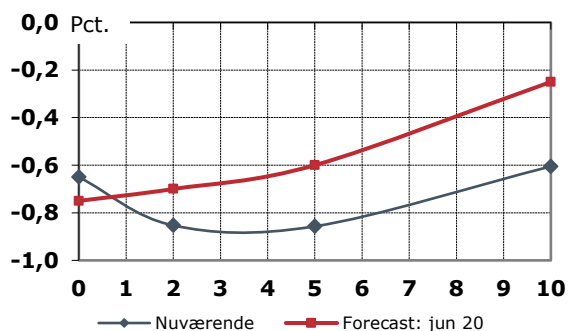
Figur 1: Valutakurser



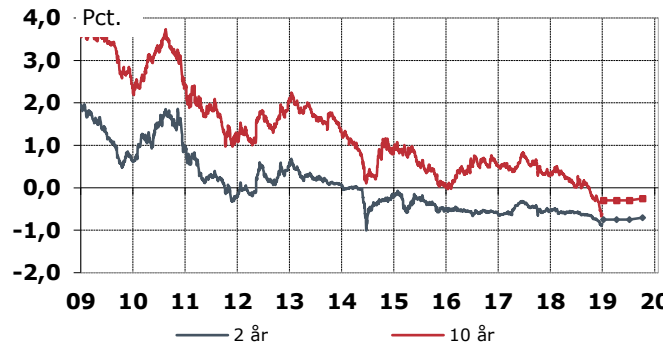
Renteforventninger opdateret: 19. juli 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
23-08-2019	-0,85	-0,86	-0,61	23-08-2019	-0,43	-0,39	-0,34	-0,07
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	4.676,1
USA	Fed Funds	-25 bp.	31. juli 2019	2,00% - 2,25%
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			
	19-08-2019	16-06-2019	26-02-2019	03-12-2018
Aktier	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag overvægt
Obligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Svag undervægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

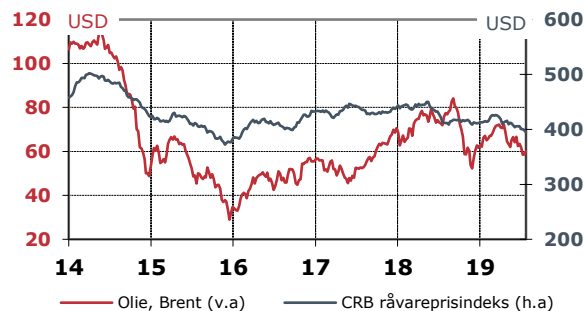
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 23-08-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	60,0	-7,9	-18,1
Guld	1496,5	16,6	26,2
Kobber	5683,0	-4,1	-5,4
Aluminium	1766,0	-0,7	-14,5
CRB indeks	394,5	-4,6	-4,6

Figur 1: Råvarer

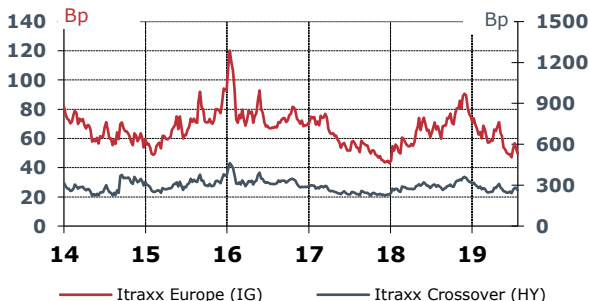


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	23-08-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	49	-20	-17
Itraxx Crossover, HY	263	-32	-28
Moody's AAA, USA	3,03	-81	-98
Moody's BAA, USA	3,84	-82	-89
Moody's gns, USA	3,32	-80	-93

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	16,66%	3,8%	0,3%	8,8%
OMX S30	12,70%	2,7%	-3,0%	5,9%
OBX	4,79%	2,7%	-7,8%	7,0%
HEX25	8,69%	2,3%	-6,4%	9,8%
DAX	11,25%	2,9%	-5,2%	4,7%
MSCI Europe	10,65%	2,2%	-2,6%	2,8%
S&P 500	18,14%	2,7%	4,2%	10,2%
Nikkei	4,28%	1,1%	-5,7%	7,9%
Hang Seng	3,49%	2,2%	-3,4%	4,4%

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, 23. august 2019, 12:27