

UGESCENARIO

Nye globale pengepolitiske lempelser

- Ovenpå en uge hvor ECB gik "all-in" og genstartede de pengepolitiske lempelser står vi overfor en uge med rentemøder i både USA, Japan, Storbritannien, Schweiz og Norge. I Storbritannien forventes uforandret rente, mens der forventes en rentenedsættelse i USA og er kraftige spekulationer i det samme i Japan.
- Dermed vil centralbanker i mange lande have genoptaget de lempelser der fandt sted i primært perioden 2008-2017 og som har drevet de globale renter ned på rekordlave niveauer.
- Ovenpå den europæiske rentenedsættelse valgte den danske Nationalbank at sænke renten tilsvarende den europæiske centralbank. Det vil sige -0,1 pct. point. I Danmark betyder det, at indlånsrenten (indskudsbevisrenten) sænkes fra -0,65 pct. til -0,75 pct. Dermed opretholder Danmark spændet til ECB på 0,25 pct. point og tangere i øvrigt den laveste rente nogensinde.
- Med rentenedsættelsen har Nationalbanken sandsynligvis ønsket at fastholde en rimelig stabil situation omkring kronen, hvilket sandsynligvis også betyder, at hvis ECB sænker renten yderligere så vil Nationalbanken endnu engang følge med nedad ... med skyldigt hensyn til kronekursen.
- Den kommende uge vil som beskrevet blive domineret af rentemøder fra mange kroge af verden og er koncentreret omkring onsdag og torsdag. Fokus bliver uden tvivl på onsdagens rentemøde i USA idet de lægger tonen for den globale pengepolitik. Data og signaler fra USA peger i retning af en yderligere rentenedsættelse fra 2,0-2,25 pct. til 1,75-2,00 pct.
- I Tyskland offentliggøres Zew indikator fra Tyskland tirsdag. Forventningerne i Zew indekset er på niveau med 2011/12 (gældskrisen), men forventes at stige en smule i 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

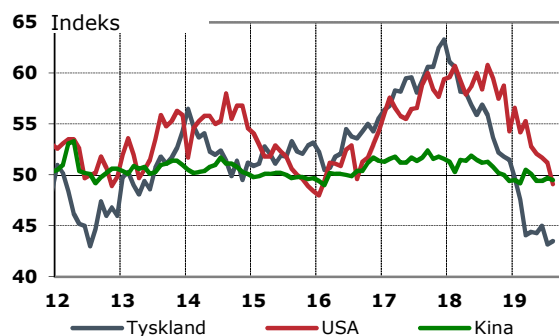
Studentermedhjælper

Stud. oecon.	Sharranja Kirupa
Tlf.	96 34 42 36
Email	shk@sparnord.dk

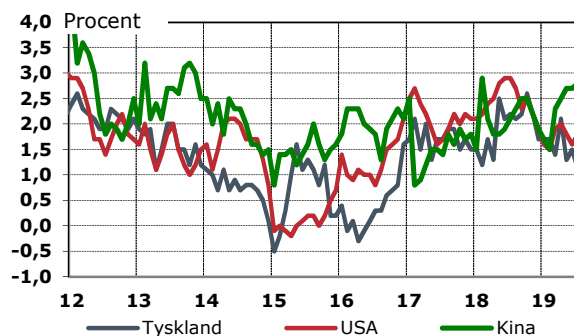
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ti.	Zew indikator, forv. (sep.)	-44,1	-	-38,0
USA	On.	Fed, rentebånd	2,00% - 2,25%	1,75% - 2,00%	1,75% - 2,00%
Japan	To.	BoJ, PP rente/ 10Y mål	-0,100% / 0,000%	-	-

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Nye globale pengepolitiske lempelser

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

Ovenpå en uge hvor ECB gik "all-in" og genstartede de pengepolitiske lempelser står vi overfor en uge med rentemøder i både USA, Japan, Storbritannien, Schweiz og Norge. I Storbritannien forventes uforandret rente, mens der forventes en rentenedsættelse i USA og er kraftige spekulationer i det samme i Japan.

Dermed vil centralbanker i mange lande have genoptaget de lempelser der fandt sted i primært perioden 2008-2017 og som har drevet de globale renter ned på rekordlave niveauer. Blandt de få lande der har haft muligheden for at forhøje renten indenfor de seneste år, er USA som nu altså også er tvunget til at tage nogen af de renteforhøjelser de har gennemført i perioden 2016-2018 tilbage.

Ud over rentemøder byder den kommende uge også på taler af flere ECB-folk – herunder den nye cheføkonom Philip Lane der indgår i et panel kl. 18:25 på tirsdag. Panelet skal tale om fremtiden for det internationale monetære system og kommer som sådan nok ikke til at berøre den aktuelle pengepolitik. Men man ved jo aldrig!

Mario Draghis sidste hilsen ...

På sidste uges rentemøde - som var Mario Draghis næstsidste inden han stopper d. 31/10 - valgte ECB at indfri de store forventninger der var op til mødet! På forhånd var der forventet (håbet på) en samlet "Bazooka" der indeholdte både en rentenedsættelse (fra -0,4% til -0,5%), en genoptagelse af QE-programmet der blev stoppet ved årsskiftet, et nyt deposit-system og ny "guidance". Og vi fik det hele!

1. ECB sænker således renten til -0,5% og annoncerer en fortsat "easing" bias. ECB udvider endvidere guidance således, at de fortsætter lempelserne indtil inflationen har været tilstrækkelig længe tæt på eller lige under 2% (mandatet) OG den tilstrækkeligt længe også har været afspejlet i den underliggende inflation.
2. ECB genstarter QE programmet pr. 1. november med månedlige opkøb på 20 mia. EUR ... så længe det er nødvendigt! ECB annoncerer, at de først vil stoppe kort tid før en kommende renteforhøjelse. Men i mellemtiden kan der således godt komme flere rentenedsættelser.
3. ECB udvider TLTRO-III programmet fra 2 til 3 års løbetid og fastholder, at det er til refi renten (+0,1%). Med mindre bankerne låner flere penge ud end et vist benchmark. I så tilfælde kan de låne penge til ned til deposit-satsen (+0,1%).
4. ECB indfører et todelt deposit-system hvor dele af bankernes overskydende likviditet - ligesom i f.eks. Danmark - vil blive friholdt fra de negative renter. En støtte til det europæiske banksystem der har set deres

forretningsmodel blive udvandet i takt med faldet i renterne.

Samlet kan man sige, at der ikke kunne være forventet mere end det vi fik og, at Christine Lagarde der overtager posten som ECB-chef d. 1. november skal begynde sit nye job med at trykke nye penge og i den første tid er bundet helt op på den beslutning som blev truffet torsdag.

Man må dog også sige, at ECB nok har skudt en af de sidste kugler af som de har og, at bliver der behov for mere stimuli ind i den europæiske økonomi, så rettes øjnene på de europæiske politikere. Det ser dog også ud til at selv tyskerne er begyndt at røre lidt på sig når det gælder mulig ekspansiv finanspolitik! Det var en holdning som Draghi understregede flere gange!

Danmark følger efter ECB

Ovenpå den europæiske rentenedsættelse valgte den danske Nationalbank at sænke renten tilsvarende den europæiske centralbank. Det vil sige -0,1 pct. point. I Danmark betyder det, at indlånsrenten (indskudsbevisrenten) sænkes fra -0,65 pct. til -0,75 pct. og dermed opretholder spændet på 0,25 pct. point til Europa. Denne type beslutning tager Nationalbanken ud fra hensyn til niveauet og stabiliteten af den danske krone som igennem 2019 har ligget mellem 746 og 747 EUR/DKK og dermed tæt på centralpariteten på 746,038 EUR/DKK.

Nationalbanken har stort set ikke intervenseret i valutamarkedet siden man indsnævrede spændet fra -0,35 pct. point til -0,25 pct. point i starten af 2016 og med kronen tæt på centralpariteten har man sandsynligvis ønsket at fastholde denne stabile situation. Det betyder sandsynligvis også, at hvis ECB sænker renten yderligere så vil Nationalbanken endnu engang følge med nedad ... med skyldigt hensyn til kronkursen.

Den kommende uge: Fed og ZEW

Den kommende uge vil som beskrevet blive domineret af rentemøder fra mange kroge af verden og er koncentreret omkring onsdag og torsdag. Fokus bliver uden tvivl på onsdagens rentemøde i USA idet de lægger tonen for den globale pengepolitik. Data og signaler fra USA peger i retning af en yderligere rentenedsættelse fra 2,0-2,25 pct. til 1,75-2,00 pct. Markedet priser i alt 3 yderligere rentenedsættelser ind det kommende år, med baggrund i lavere kerneinflation og svagere tal ud fra den amerikanske industri.

I Tyskland offentliggøres Zew indikator fra Tyskland tirsdag. Forventningerne i Zew indekset er på niveau med 2011/12 (gældskrisen), men forventes at stige en smule i september.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag den 16. september					
04:00	Kina	Industriproduktion (Aug.)	4,8%	-	5,2%
04:00	Kina	Detailsalg (Aug.)	7,6%	-	7,9%
04:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent, survey (Aug.)	5,3%	-	-
08:00	Danmark	PPI (Aug.)	0,5% (-2,2%)	-	-
10:00	Italien	Inflation, HICP (Aug. F)	(0,5%)	-	(0,5%)
10:30	Italien	Off. gæld (Jul.)	2386,2 (mia.)	-	-
14:30	USA	Empire Manufacturing (Sep.)	4,8	-	4,0
Tirsdag den 17. september					
09:30	Sverige	Unemployment Rate SA (Aug.)	7,1%	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (Sep.)	-13,5	-	-13,5
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (Sep.)	-44,1	-	-37,8
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (Sep.)	-43,6	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (Aug.)	-0,2%	-	0,2%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (Aug.)	77,5%	-	77,6%
16:00	USA	NAHB, Husindeks (Sep.)	66	-	66
18:35	Eurozonen	ECB's cheføkonom Lane holder tale	-	-	-
19:10	Eurozonen	ECB's Coeure holder tale	-	-	-
Onsdag den 18. september					
01:50	Japan	Eksport (Aug.)	-1,6%	-	-
01:50	Japan	Handelsbalance (Aug.)	-249,6 mia.	-	-
01:50	Japan	Import (Aug.)	-1,2%	-	-
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (Aug.)	-7,8%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (Jul.)	-0,9% (-4,8%)	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (Aug.)	0,0% (2,1%)	-	0,5% (1,9%)
11:00	Eurozonen	Byggeri (Jul.)	0,0% (1,0%)	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (Aug. F)	(0,9%)	-	(0,9%)
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (Aug.)	-0,5% (1,0%)	-	-0,5% (1,0%)
11:00	Italien	Handelsbalance (Jul.)	5728 mio.	-	-
14:30	USA	Byggetilladelser %/total (Aug.)	6,9% / 1317k	-	-0,5% / 1310k
14:30	USA	Nybyggeri (Aug.) %/total (Aug.)	-4,0% / 1191k	-	5,0% / 1250k
20:00	USA	Fed, rentebånd	2,00% / 2,25%	1,75% / 2,00%	1,75% / 2,00%
20:30	USA	Fed chef Powell, pressekonference	-	-	-
Torsdag den 19. september					
-	Japan	Rentemøde, pp rente / 10 år rentemål	-0,100% / 0,000%	-	-
09:30	Schweiz	SNB, rentemøde	-0,75%	-	-0,75%
10:00	Norge	Rentemøde	1,25%	-	1,38%!
13:00	UK	Rentemøde, rente/QE	0,750% / 435 mia.	-	0,750% / 435 mia.
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (Sep.)	16,8	-	10,8
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (14. sep.)	204.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (15. sep.)	--	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (Sep.)	48,5	-	-
16:00	USA	Ledende indikator (Aug.)	0,5%	-	0,1%
16:00	USA	Eksisterende hussalg (Aug.), %/total	2,5% / 5,42 mio.	-	-0,6% / 5,39 mio.
Fredag den 20. september					
01:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (Aug.)	0,6%	-	-
08:00	Danmark	Forbrugertillid (Sep.)	6,3	-	-
08:00	Tyskland	PPI (Aug.)	0,1% (1,1%)	-	0,0% (0,7%)
08:45	Frankrig	Lønninger (2Q F)	0,005	-	-
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (Sep. A)	-7,1	-	-7,0

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

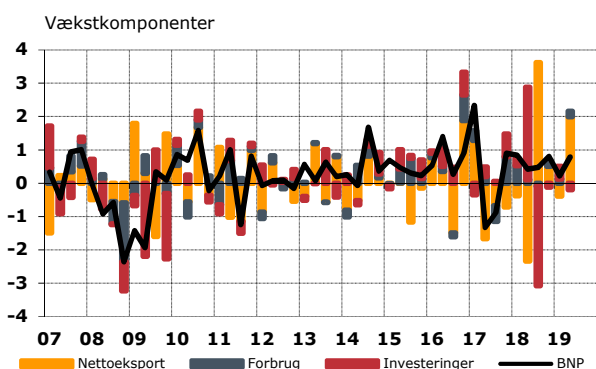
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 13. august 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,7 (1,8)	1,5 (1,6)
Eurozonen	1,9	1,1 (1,1)	1,1 (1,2)
Tyskland	1,5	0,7 (0,6)	1,0 (0,9)
USA	2,9	2,3 (2,3)	1,6 (1,8)
Kina	(6,6)	(6,2)	(6,0)
Japan	0,8	0,7 (0,9)	0,3 (0,3)
England	1,4	1,2 (1,2)	1,3 (1,2)
Sverige	2,4	1,6 (1,6)	1,5 (1,5)
Norge	1,3	2,2 (2,4)	1,7 (1,8)
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)

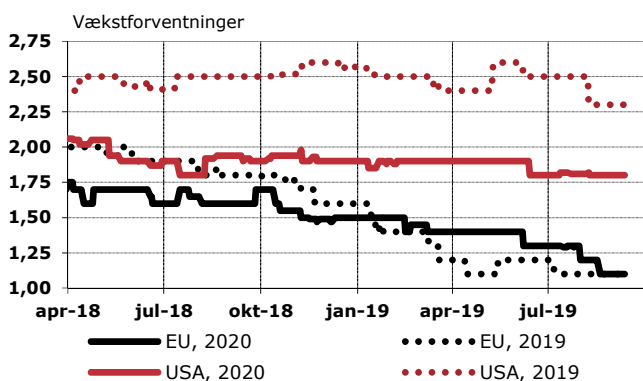


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. juni 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2017	2018E	2019E
Bruttonationalprodukt*	2,3	1,5	1,7
Import*	3,6	3,3	0,8
Eksport*	3,6	0,4	1,2
Privatforbrug*	2,1	2,2	1,8
Off. forbrug*	0,7	0,9	0,3
Investeringer*	4,6	6,5	2,3
Lagre (vækstbidrag)	-0,2	0,3	-0,2
Beskæftigelse, tusinde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

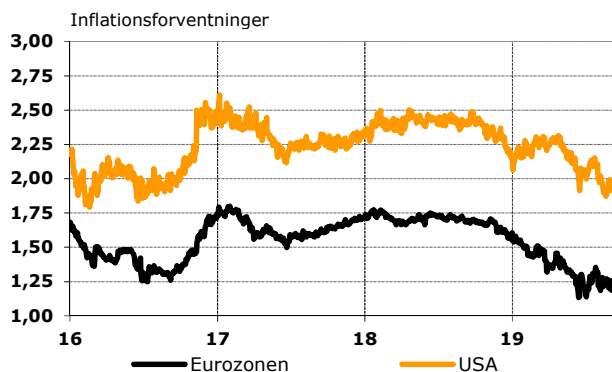
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
13-09-2019	-0,75	-0,50	2,00 -2,25	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,75
Dec 19	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Mar 20	-0,75	-0,60	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Jun 20	-0,75	-0,60	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,25	-0,85
Sep 20	-0,75	-0,60	1,50 - 1,75	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

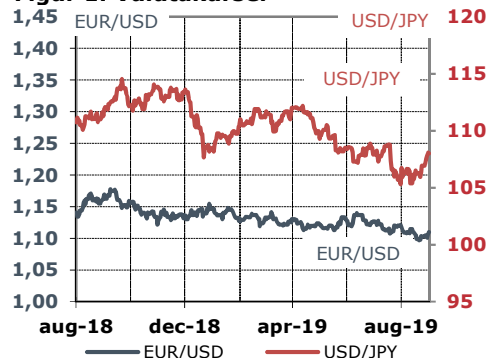
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	13-09-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,77	746	746	746
USD/DKK	672,63	670	670	650
JPY/DKK	6,23	6,30	6,25	6,00
GBP/DKK	837,24	820	840	880
SEK/DKK	70,11	70	70 ↓	72 ↓
NOK/DKK	75,19	75	76	79
EUR/USD	111,02	111	111	115
USD/JPY	108,00	106	107	108
EUR/JPY	119,91	118	119	124

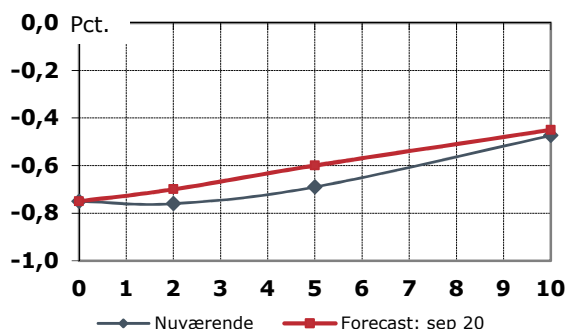
Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 13. september 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
13-09-2019	-0,76	-0,69	-0,47	13-09-2019	-0,43	-0,34	-0,27	0,04
dec 19	-0,75	-0,70	-0,55	dec 19	-0,45	-0,30	-0,20	-0,05
mar 20	-0,75	-0,65	-0,55	mar 20	-0,45	-0,30	0,00	-0,05
jun 20	-0,75	-0,60	-0,50	jun 20	-0,40	-0,30	-0,10	0,00
sep 20	-0,70	-0,60	-0,45	sep 20	-0,35	-0,25	-0,10	0,00

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.	12. september 2016	-0,75%
Eurozonen	Repo rente	-5 bp.	10. marts 2016	0,00%
	Indlånsrente	-10 bp.	12. september 2016	-0,50%
	Kvantitativ lempelse, balance	20 mia./mdr.	1. november 2020	4.681,6
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

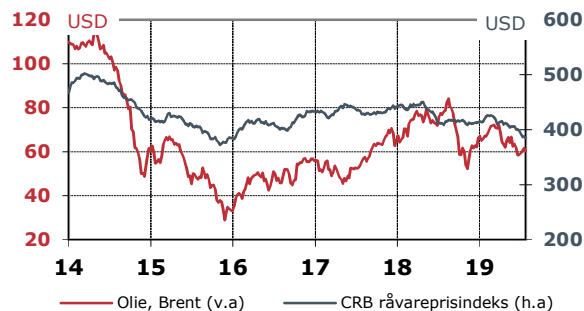
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 13-09-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	60,4	1,1	-18,9
Guld	1506,5	12,2	25,4
Kobber	5833,0	-0,3	-2,7
Aluminium	1803,0	0,7	-12,6
CRB indeks	384,6	-6,9	-6,1

Figur 1: Råvarer

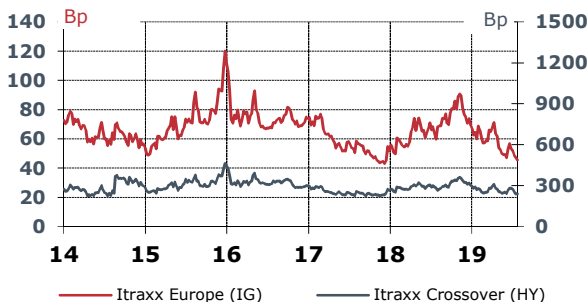


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	13-09-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	46	-16	-15
Itraxx Crossover, HY	239	-33	-42
Moody's AAA, USA	3,18	-50	-94
Moody's BAA, USA	3,94	-60	-92
Moody's gns, USA	3,45	-52	-90

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	17,80%	-0,6%	3,7%	8,6%
OMX S30	21,20%	3,4%	5,9%	7,4%
OBX	9,78%	0,6%	-3,3%	7,6%
HEX25	15,03%	3,2%	0,2%	11,0%
DAX	17,53%	2,3%	3,1%	5,2%
MSCI Europe	15,24%	1,2%	3,8%	3,2%
S&P 500	21,79%	1,2%	6,3%	10,9%
Nikkei	10,09%	3,2%	-1,6%	8,5%
Hang Seng	8,17%	2,4%	6,5%	5,7%

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		<ol style="list-style-type: none">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. <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		<ol style="list-style-type: none">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. <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		<ol style="list-style-type: none">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. <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, 13. september 2019, 14:04