

## Amerikansk realitetscheck

- Forrige uges amerikanske aktivitetsbarometre, der er baseret på spørgeskemaundersøgelser, var skuffende læsning. De såkaldte ISM viste tiltagende tilbagegang i industrien og indikerer at svagheden i industrien i stigende grad smitter af på resten af økonomien. Den kommende uge byder vigtige amerikanske nøgletal, der vil give en god indikation på, hvorvidt den svaghed i industrien og den vækstafmatning i servicesektoren, som virksomhederne siger de oplever, også rent faktisk afspejles i den faktiske industriproduktion og det faktiske detailsalg.
- Ugen byder desuden på vigtige kinesiske nøgletal – herunder kinesisk BNP rapport for 3. kvartal.
- Nyheder på handelsfronten tiltrak sig stor opmærksomhed i ugen, der gik, og vil efter alt at dømme også tiltrække sig stor opmærksomhed i den kommende uge, hvor en forhøjelse af amerikanske tariffier fra 25 pct. til 30 pct. på 250 mia. USD kinesisk import efter de nuværende udmeldinger vil træde i kraft. Torsdag og fredag mødtes USA og Kina til 13. runde af handelsforhandlinger – handelsforhandlinger hvis udfald ikke var kendt ved deadline for denne artikel. Efter førstedagen af handelsforhandlingerne meddelte Trump dog, at handelsforhandlingerne indtil videre har været rigtig gode.
- På den politiske front vil der i ugen, der kommer, også være stort fokus på EU topmødet torsdag og fredag, hvor Brexit står meget højt på dagsordenen. Vi nærmer os således med hastige skridt den seneste Brexit deadline. De seneste udmeldinger fra den irske og britiske premierminister har givet grund til forsigtig optimisme forud for ugens EU topmøde.

### Indhold

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

### Ansvarshavende redaktør:

Chefstrateg	Christian Mose Nielsen
Tlf.	96 34 44 17
Email	cms@sparnord.dk

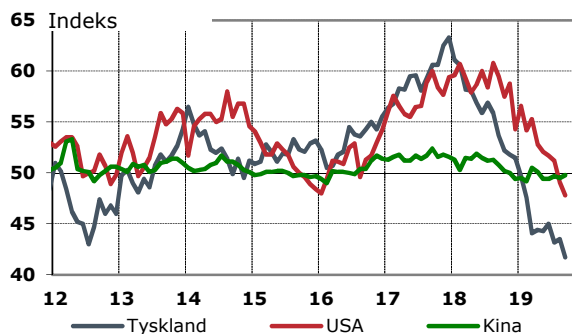
### Studentermedhjælper

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

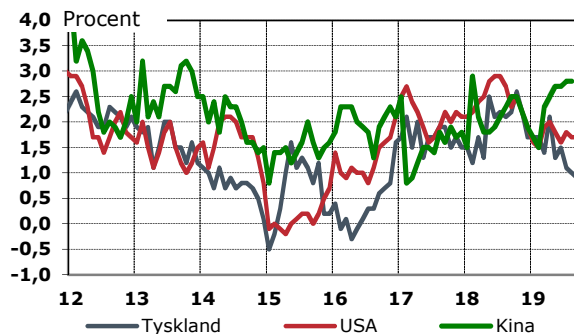
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	On.	Kernedetailsalg (sep.)	0,3%	-	0,4%
USA	To.	Industriproduktion (sep.)	0,6%	-	-0,1%
Kina	Fr.	BNP (3. kv.)	(6,2%)	-	(6,1%)

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Amerikansk realitetscheck

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

Forrige uges amerikanske aktivitetsbarometre, der er baseret på en spørgeskemaundersøgelse, hvor virksomhederne fortæller, hvorvidt det går bedre eller dårligere i forhold til den seneste måned, var skuffende læsning. Det såkaldte ISM indeks for industrien faldt således og indikerer tiltagende tilbagegang i amerikansk industri, der er presset af usikkerheden relateret til handelskrigen. ISM indekset for servicesektoren faldt også, men signalerer stadig fremgang i servicesektoren, der udgør størstedelen af økonomien. Faldet i ISM indekset for servicesektoren indikerer dog, at svagheden i industrien i stigende grad smitter af på resten af den amerikanske økonomi. De skuffende aktivitetsbarometre har øget spekulationerne i, hvorvidt amerikansk økonomi er på vej mod en større vækstafmatning end det, som de fleste økonomer har ventet, eller om amerikansk økonomi i værste fald er på vej mod en ny decideret økonomisk nedtur - en såkaldt recession.

Den kommende uge byder vigtige amerikanske nøgletal, der vil give en god indikation på, hvorvidt den svagheit i industrien og den vækstafmatning i servicesektoren, som virksomhederne siger de oplever, også afspejles i den faktiske industriproduktion og det faktiske detailsalg. Ugen byder med andre ord på et realitetscheck på forrige uges skuffende aktivitetsbarometre. Detailsalgs- og industriproduktionsrapporten vil samtidigt give os en god indikation på, hvad væksten har været i amerikansk økonomi i 3. kvartal. Herudover byder ugen på væsentlige amerikanske boligmarkedsdata og regionale aktivitetsbarometre for industrien i oktober.

Det er vores forventning, at amerikansk økonomi er på vej ned i gear, men at der næppe er udsigt til en ny recession. Vi forventer, at amerikansk vækst de kommende kvartaler vil stabilisere sig lidt under men tæt på økonomiens strukturelle vækstpotentiale, der vurderes at ligge omkring 1 ¾ pct. Risikoen for svagere end ventet vækst vurderes dog at være større end sandsynligheden for højere end ventet vækst.

### Kinesisk BNP rapport

På nøgletalsfronten byder ugen også på en række vigtige kinesiske nøgletal – herunder BNP rapport for 3. kvartal. Efter at have ligget meget stabilt omkring 6,7 pct. vækst målt år-år gennem 2016 og frem til og med 2. kvartal 2018, har vi gennem det seneste år set aftagende kinesisk vækst. I 2. kvartal 2019 var væksten således 6,2 pct. og konsensus blandt økonomer er en vækst på 6,1 pct. målt år-år i 3. kvartal.

Den kinesiske økonomi er i gang med en større omstilling i form af et skifte fra at være primært drevet af eksport og investeringer til i højere grad at være drevet af privatforbrug, hvilket er meget normal for en økonomi, der

er vokset så meget, som den kinesiske økonomi. Set i lyset af denne strukturelle omstilling, er det ikke overraskende, at kinesisk vækst gradvist går ned i gear. Vækstafmatningen over det seneste års skyldes efter vores vurdering dog formentligt i højere grad handelskrigen med USA end mere strukturelle forhold.

### Handelskrig - eskalering, våbenhvile eller fremskridt?

Netop nyheder på handelsfronten tiltrak sig stor opmærksomhed i ugen, der gik, og vil efter alt at dømme også tiltrække sig stor opmærksomhed i den kommende uge, hvor en forhøjelse af amerikanske tariffer fra 25 pct. til 30 pct. på 250 mia. USD kinesisk import efter de nuværende udmeldinger vil træde i kraft.

Torsdag og fredag mødtes USA og Kina til 13. runde af handelsforhandlinger – handelsforhandlinger hvis udfald ikke var kendt ved deadline for denne artikel. Efter førstedagen af handelsforhandlingerne meddelte Trump dog, at handelsforhandlingerne indtil videre har været rigtig gode. Op til forhandlingerne har der været forlydende om, at kineserne ikke er villige til forhandle om de mere grundlæggende problemstillinger i form af statssubsidier, industripolitik og tvungen overførsel af teknologi. Kineserne skulle dog angiveligt være åbne overfor en mindre delaftale, hvor kineserne vil øge købet af blandt andet amerikanske landbrugsprodukter, hvis USA ikke eskalere handelskrigen yderligere. Herunder ikke som planlagt forhøjer eksisterende tariffer den 15. oktober og ikke som planlagt implementerer nye tariffer den 15. december. En sådan delaftale vil mest af alt minde om en våbenhvile. En våbenhvile som dog kan bane vejen for yderligere forhandlinger, og som potentielt på sigt kan resultere i reelle fremskridt i handelsforhandlingerne. Flere kilder rapporterer også, at man fra amerikansk side er åben overfor en mindre delaftale – herunder en aftale der indebærer en form for valutaaftale.

Hvorvidt forhandlingerne munder ud i en sådan mindre delaftale eller ej vil utvivlsomt sætte sit tydelige præg på de finansielle markeder.

### EU topmøde

På den politiske front vil der i ugen, der kommer, også være stort fokus på EU topmødet torsdag og fredag, hvor Brexit står meget højt på dagsordenen. Vi nærmer os således med hastige skridt den seneste Brexit deadline. Indgår EU og Storbritannien ikke en aftale eller alternativt bliver enige om endnu en forlængelse af Brexit forhandlingerne, vil Storbritannien forlade EU den 31. oktober uden nogen aftale om de fremtidige relationer til EU – en såkaldt hård Brexit. Torsdag kom der forsigtigt optimistiske toner ovenpå et møde mellem den irske premierminister Leo Varadkar og den britiske premierminister Boris Johnson. Hvorvidt parterne er kommet væsentligt tættere på hinanden, finder vi ud af, når ugens EU topmøde løber af stablen.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>I løbet af ugen</b>					
	Kina	Nye udlån CNY (sep.)	1210 mia.	-	1360 mia.
<b>Mandag d. 14 oktober</b>					
06:00	Sverige	Arbejdsløshed (sep.)	3,8%	-	-
11:00	Eurozonen	Industriproduktion (aug.)	-0,4% (-2,0%)	-	0,3% (-2,5%)
-	Kina	Handelsbalance (sep.)	\$34,83 mia.	-	\$34,75 mia.
-	Kina	Eksport (sep.)/Import (sep.)	-1,0% / -5,6%	-	-2,8% / -6,0%
<b>Tirsdag d. 15 oktober</b>					
03:00	Kina	Inflation, CPI (sep.)	(2,8%)	-	(2,9%)
03:00	Kina	PPI (sep.)	(-0,8%)	-	(-1,2%)
06:30	Japan	Industriproduktion (aug.)	-1,2% (-4,7%)	-	-
08:00	Danmark	PPI (sep.)	-0,3% (-3,1%)	-	-
08:45	Frankrig	Inflation, HICP (sep.)	-0,4% (1,1%)	-	-0,4% (1,1%)
10:25	USA	Feds Bullards holder tale i i London	-	-	-
10:30	Italien	Off. gæld (aug.)	2409,9 mia.	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Nuværende (okt.)	-19,9	-	-25,0
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger (okt.)	-22,5	-	-28,1
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (okt.)	-22,4	-	-
14:30	USA	New York Fed PMI, fremstilling (okt.)	2,0	-	0,0
<b>Onsdag d. 16 oktober</b>					
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler ( ) (sep.)	-8,4%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (aug.)	-2,9% (-1,0%)	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (sep.)	0,4% (1,7%)	-	0,2% (1,8%)
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (aug.)	19 mia.	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation, endelig (sep.)	1,0%	-	1,0%
11:00	Eurozonen	Inflation, endelig (sep.)	0,1% (1,0%)	-	0,2% (0,9%)
11:00	Italien	Inflation, HICP (sep.)	(0,3%)	-	(0,3%)
14:30	Eurozonen	ECBs Knots holder tale i New York	-	-	-
14:30	USA	Detailsalg (sep.)	0,4%	-	0,3%
14:30	USA	Kernedetailsalg (sep.)	0,3%	-	0,4%
16:00	USA	NAHB, Husindeks (okt.)	68	-	68
16:45	USA	Feds Evans holder tale	-	-	-
20:00	USA	Fed, Beige Book	-	-	-
<b>Torsdag d. 17 oktober</b>					
17/18	Eurozonen	EU topmøde (Brexit)	-	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (aug.)	-0,7% (1,1%)	-	-
14:30	USA	Byggetilladelser (sep.)	8,2%	-	-6,0%
14:30	USA	Byggetilladelser (sep.)	1425k	-	1340k
14:30	USA	Nybyggeri (sep.)	12,3%	-	-3,2%
14:30	USA	Nybyggeri (sep.)	1364k	-	1320k
14:30	USA	Philadelphia Fed indeks (okt.)	12,0	-	7,1
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (okt.)	210.000	-	-
15:15	USA	Industriproduktion (sep.)	0,6%	-	-0,1%
15:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (sep.)	77,9%	-	77,7%
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (okt.)	62,7	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forventninger (okt.)	49,5	-	-
19:30	Eurozonen	ECBs Villeroy holder tale i Washington	-	-	-
<b>Fredag d. 18 oktober</b>					
01:30	Japan	Inflation, kerne CPI (sep.)	(0,5%)	-	(0,3%)
04:00	Kina	Industriproduktion (sep.)	(4,4%)	-	(5,0%)
04:00	Kina	Detailsalg (sep.)	(7,5%)	-	(7,8%)
04:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent (sep.)	5,2%	-	-
04:00	Kina	BNP (3. kvrt.)	1,6% (6,2%)	-	1,5% (6,1%)
16:00	USA	Ledende indikator (sep.)	0,0%	-	0,1%

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

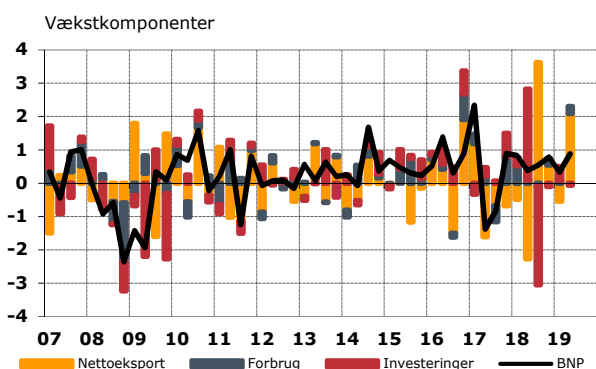
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 11. oktober 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,7 (1,8)	1,4 (1,5)
Eurozonen	1,9	1,1 (1,1)	1,1 (1,0)
Tyskland	1,5	0,6 (0,5)	0,9 (0,8)
USA	2,9	2,3 (2,3)	1,6 (1,7)
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)	1,2 (1,1)
Sverige	2,4	1,5 (1,5)	1,3 (1,4)
Norge	1,3	2,2 (2,4)	1,7 (1,8)
Schweiz	2,8	1,0 (1,1)	1,2 (1,3)

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 11. oktober 2019)			
	2018	2019E	2020E
Inflation, pct.	0,8	0,9	1,1
Arbejdsløshed, pct.	3,8	3,8	3,8
Arbejdsløshed, tusinder	110	100	95
Off. saldo, mia.	12	40	10
Off. saldo, pct. af BNP	0,6	2,2	0,5
Betalingsbalance, mia.	157	150	135
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,30	-0,45	-0,40
10 årig stat, (ultimo)	0,25	-0,45	-0,25
DKK/USD, (ultimo)	6,55	6,80	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

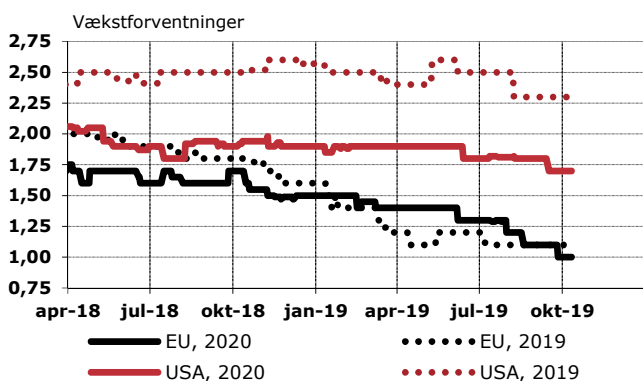


Dansk Forsyningsbalance (pr. 11. oktober 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2018	2019E	2020E
Bruttonationalprodukt*	1,5	1,7	1,4
Import*	3,3	0,0	1,9
Eksport*	0,4	4,0	1,8
Privatforbrug*	2,2	1,2	2,1
Off. forbrug*	0,9	0,2	0,8
Investeringer*	6,5	-2,2	1,7
Lagre (vækstbidrag)	0,2	-0,4	0,2
Beskæftigelse, tusinde	50	35	15

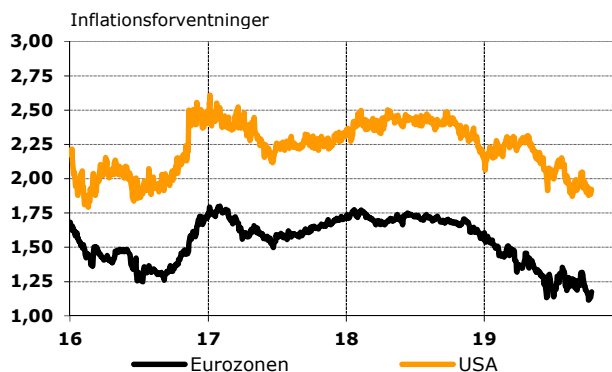
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
11-10-2019	-0,75	-0,50	1,75 -2,00	0,75	-0,10	-0,25	1,50	-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

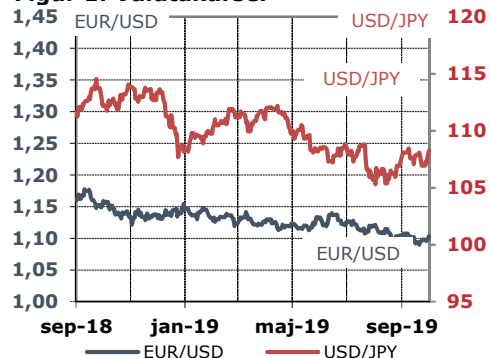
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	11-10-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	746,89	746	746	746
USD/DKK	676,75	685	675	650
JPY/DKK	6,25	6,30	6,25	6,10
GBP/DKK	850,14	830	840	880
SEK/DKK	68,89	69	68	70
NOK/DKK	74,40	75	75	78
EUR/USD	110,36	109	110	115
USD/JPY	108,28	109	108	107
EUR/JPY	119,51	118	119	122

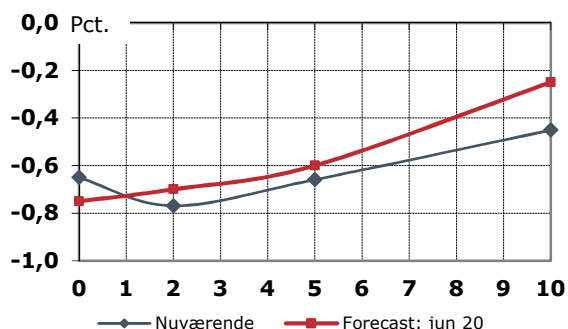
Figur 1: Valutakurser



### 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	
11-10-2019	-0,77	-0,66	-0,45	11-10-2019	-0,44	-0,34	-0,25	0,03
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.	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 2019	4.695,1
USA	Fed Funds	-25 bp.	18. september 2019	1,75% - 2,00%
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.	19. september 2019	1,50%
Schweiz	Rentekorridor, 3M CHF libor	-75 bp.	15. januar 2015	-1,25% / -0,25%
Kina	Reservekrav	-50 bp.	24. juni 2018	13,00%
	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

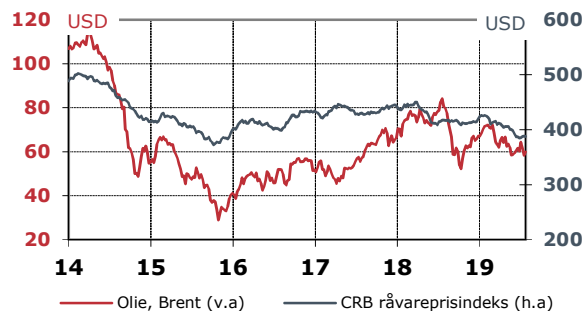
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 11-10-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	60,0	-8,5	-22,3
Guld	1494,8	6,5	22,1
Kobber	5781,0	-2,7	-7,3
Aluminium	1753,0	-5,2	-14,4
CRB indeks	387,9	-3,9	-6,9

Figur 1: Råvarer

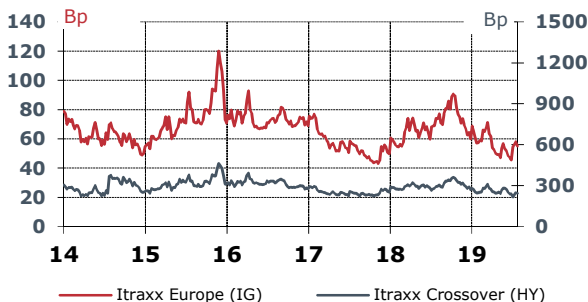


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	11-10-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	55	6	-20
Itraxx Crossover, HY	243	-2	-53
Moody's AAA, USA	3,08	-37	-120
Moody's BAA, USA	3,88	-41	-117
Moody's gns, USA	3,36	-38	-118

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	13,37%	0,5%	10,9%	9,5%
🇸🇪 OMX S30	19,72%	2,7%	6,1%	8,5%
🇳🇴 OBX	8,97%	2,7%	-5,1%	9,8%
🇫🇮 HEX25	12,36%	2,7%	2,0%	11,9%
🇩🇪 DAX	15,20%	2,0%	3,9%	6,7%
🇪🇺 MSCI Europe	13,12%	1,7%	4,7%	4,3%
🇺🇸 S&P 500	19,07%	1,0%	7,6%	11,3%
🇯🇵 Nikkei	9,72%	1,0%	-6,4%	9,2%
🇨🇳 Hang Seng	2,91%	-1,4%	1,8%	6,0%

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, 11. oktober 2019, 12:59