

## Julehandlen skydes i gang!

- Så skete det endnu en gang! Julen står for døren og traditionen tro sparkes julehandlen i gang på den såkaldte "Black Friday" der er fredagen efter "Thanks Giving".
- Siden bunden i 2009 er der skabt 22 millioner jobs i USA i det længste opsving nogensinde. Målt på de underliggende indikatorer for beskæftigelse, arbejdsuge, løn og forbrugertillid er tallene fortsat understøttende for den amerikanske forbruger og det ligner et godt år for julehandlen. Til trods for, at kadencen er gået en smule ud af jobfremgangen i det sidste halve år.
- Den kommende uge starter med et af de vigtigste europæiske nøgletal i løbet af måneden, når det tyske Ifo institut offentliggør konjunkturmålingen for november. Med svar fra 7.000 virksomheder er undersøgelsen en af de mest omfattende af sin slags i verden. Følger Ifo barometret forrige uges Zew indikator – som den nogle gange har gjort – ligger aktivitetsindikatoren til at stige ovenpå sidste måneds uforandrede måling.
- Markedsmæssigt vil torsdagen og fredagen være præget af Thanksgiving torsdag og "Black Friday" fredag. Både obligations- og aktiemarkedet i USA er lukket torsdag og handlen sandsynligvis kun "tynd" fredag.
- På nøgletalsfronten er den amerikanske uge lige så tynd idet de få tal der offentliggøres, kommer mandag-onsdag og handler primært om tal for inflation, boligsalget, industriordrer og et enkelt tal for hhv. forbruger- og industritillid.
- Størst fokus bliver der helt sikkert på målingen af det såkaldte kerne-PCE i oktober der forventes uforandret 1,7 pct. og dermed sende neutrale signaler til Fed. De er på "hold" og denne uges tal på kerne-PCE forventes ikke at ændre på det ...

### 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

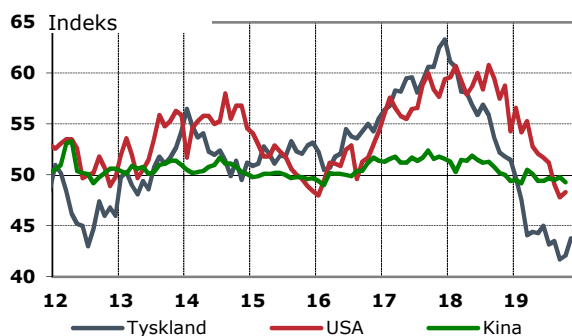
### Studentermedhjælper

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

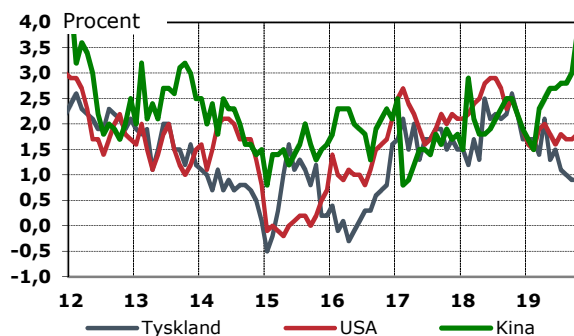
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Tyskland	Ma.	Ifo barometer (nov.)	94,6	-	95,0
USA	To.	Thanksgiving, marked lukket	-	-	-
Eurozonen	Fr.	Inflation, headline/kerne	(0,7%) / (1,1%)	-	(0,8%) / (1,2%)

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Julehandlen skydes i gang

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

Så skete det endnu en gang! Julen står for døren og traditionen tro sparkes julehandlen i gang på den såkaldte "Black Friday" der er fredagen efter "Thanksgiving". Thanksgiving helligdagen – som nok er den største i USA og Canada – fejres den 4. torsdag i november (hvilket er på torsdag d. 29/11) og efterfølges af den såkaldte "Black Friday" der er en af årets absolut største handelsdage.

### Positiv udvikling i USA ...

Siden bunden i 2009 er der skabt 22 millioner jobs i USA i det længste opsving nogensinde. Målt på de underliggende indikatorer for beskæftigelse, arbejdsuge, løn og forbrugertillid er tallene fortsat understøttende for den amerikanske forbruger og det ligner et godt år for julehandlen. Til trods for, at kadencen er gået en smule ud af jobfremgangen i det sidste halve år.

### ... tegner godt for julehandlen

Omsætningen på "Black Friday" og den efterfølgende "Cyber Monday" (hvor salget går viralt), er de første (og vigtigste) indikationer på det kommende julesalg. Forbruget er en meget stor del af den amerikanske økonomi og udgør omkring 75 pct. af BNP. For detailhandlen er salget i julemåneden det absolut vigtigste i løbet af året og idet det for mange butikker udgør op imod 20 pct. af det samlede salg i løbet af et år, kan det for mange butikker være forskellen mellem liv og død. Specielt med den stadig stigende andel af salget online.

### Europæisk vending?

Kommer den amerikanske julehandel ud med positive overraskelser, vil den dermed følge den udvikling, vi har set i Europa. Her har dårlige nøgletal i specielt Tyskland påvirket den europæiske økonomi negativt fra september 2018 og til efter sommeren 2019, men er stabiliseret i efteråret.

En lidt bedre udvikling i Europa har været tydelig siden midten af oktober, hvor det europæiske "surpriseindeks" viste en foreløbig bund på -80 og efterfølgende er steget til omkring -15. Senest med en positiv tysk vækstmåling og en ny fremgang i det europæiske PMI-indeks for fremstilling.

Bekræftes disse målinger af Ifo barometret der offentliggøres mandag i denne uge, er det en utrolig vigtig brik i det samlede europæiske vækst-puslespil. Tysk økonomi fylder knap 30 pct. af den samlede Eurozonen og har igennem sin store fremstillingsindustri en stor afsmitning på de øvrige europæiske lande.

### Den kommende uge: Ifo, inflation og black Friday

Ugen starter med et af de vigtigste europæiske nøgletal i løbet af måneden, når det tyske Ifo institut offentliggør konjunkturmålingen for november. Med svar fra 7.000 virksomheder er undersøgelsen en af de mest omfattende

af sin slags i verden. Den dækker samtidig flere sektorer – herunder handel, service, byggeri og engros – og giver et detaljeret røntgenbillede af den tyske økonomi. Både den aktuelle aktivitetsvurdering samt forventningerne på 3-6 måneders sigt.

Følger Ifo barometret forrige uges Zew indikator – som den nogle gange har gjort – ligger aktivitetsindikatoren til at stige ovenpå sidste måneds uforandrede måling. Zew's forventningsindeks steg markant, mens målingen af den nuværende aktivitet lå uforandret. Sammen med spænd fremgang i PMI aktivitetsindikatorerne fredag, peger det på en europæisk vending ... eller i hvert fald en stabilisering af konjunkturudviklingen.

Ugen byder endvidere på europæisk arbejdsløshed og inflation. Der forventes en lille stigning i inflationen – men et niveau der fortsat er milevidt fra målet på lidt under 2,0 pct. Arbejdsløsheden forventes at ligge tæt på en 10 år bund på 7,5 pct.

### USA: Stabil inflation - Fed på "hold"

Markedsmæssigt vil torsdagen og fredagen være præget af Thanksgiving torsdag og "Black Friday" fredag. Både obligations- og aktiemarkedet i USA er lukket torsdag og handlen sandsynligvis kun "tynd" fredag.

På nøgletalsfronten er ugen lige så tynd idet de få tal der offentliggøres, kommer mandag-onsdag og primært handler om tal for inflation, boligsalg, industriordrer og et enkelt tal for hhv. forbruger- og industritillid. Størst fokus bliver der helt sikkert på målingen af det såkaldte kerne-PCE i oktober. Det er Fed foretrukne mål for inflationen, der faldt markant tilbage i ultimo 2018 og primo 2019 og tvang den amerikanske centralbank ind i det "mode", der nu har medført 3 rentenedsættelser i år.

Den 31. december 2018 var sandsynligheden for "no change" indenfor det kommende år 100 pct. Det er den også nu ... men det er efter 3 rentenedsættelser mellem juli og oktober! Sidste uges referatet fra mødet d. 30. oktober indikerer, at Fed anser de tre rentenedsættelser i år som en såkaldt "midt-cyklisk-justering". En justering der nu er overstået og som kun bliver genoptaget, hvis økonomien viser større svaghedstegn og inflationen falder yderligere.

Sidstnævnte får vi et indblik i onsdag, når der offentliggøres tal for kerne PCE. Analytikerne forventer en uforandret måling på 1,7 pct., men den skal ikke falde meget mere før der igen dukker forventninger om yderligere stimuleringer op. Meget vil dog også afhænge af det generelle makroklima, herunder udviklingen i primært handelsforhandlingerne mellem USA og Kina og det britiske valg d. 12. december ... og nok også en smule af en mulig rigsretssag mod Donald Trump!

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 25 november</b>					
10:00	Tyskland	Ifo, barometer (nov.)	94,6	-	95,0
10:00	Tyskland	Ifo, forventninger (nov.)	91,5	-	92,5
10:00	Tyskland	Ifo, nuværende (nov.)	97,8	-	97,9
16:30	USA	Dallas Fed, industriaktivitet (nov.)	-5,1	-	-2,9
19:00	Eurozonen	ECB's Phillip Lane taler i London	-	-	-
<b>Tirsdag d. 26 november</b>					
00:50	Japan	PPI, Service (okt.)	0,5%	-	-
08:00	Danmark	Detailsalg (okt.)	0,1% (0,2%)	-	-
08:00	Tyskland	GfK, forbrugertillid (dec.)	9,6	-	9,6
14:30	USA	Handelsbalance (okt.)	-70,4 mia.	-	-71,3 mia.
15:00	USA	FHFA, Husprisindeks (Sep)	0,2%	-	-
15:00	USA	S&P huspriser (Sep)	-0,16% (2,03%)	-	0,35% (2,1%)
16:00	USA	Richmond Fed, Industriindeks (nov.)	8,0	-	-
16:00	USA	Salg af nye huse (okt.) / total	-0,7%/701k	-	0,8%/707k
16:00	USA	Forbrugertillid, Conf. board (nov.)	125,9	-	126,8
<b>Onsdag d. 27 november</b>					
08:45	Frankrig	Forbrugertillid (nov.)	104	-	103
10:00	Italien	Forbrugertillid (nov.)	111,7	-	111,5
10:00	Italien	Industritillid (nov.)	99,6	-	99,9
10:30	Eurozonen	ECB's Phillip Lane taler i Luxembourg	-	-	-
14:30	USA	BNP (3. kvrt.)	(1,9%)	-	(1,9%)
14:30	USA	Ordre, varige forbrugsgoder (okt.)	-1,2%	-	-0,5%
14:30	USA	Ordre, kernekapitalgoder (okt.)	-0,7%	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (23. nov.)	227.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (24. nov.)	59,1	-	-
15:45	USA	Chicago PMI (nov.)	43,2	-	47,1
16:00	USA	Personligforbrug (okt.)	0,2%	-	0,3%
16:00	USA	Inflation, kerne-PCE (okt.)	0,0% (1,7%)	-	0,2% (1,7%)
<b>Torsdag d. 28 november</b>					
00:50	Japan	Detailsalg (okt.)	7,1% (9,1%)	-	-10,4% (-3,8%)
09:00	Sverige	Forbrugertillid (nov.)	92,7	-	-
11:00	Eurozonen	Økonomisktilid (nov.)	100,8	-	101,0
11:00	Eurozonen	Erhvervstillid (nov.)	-0,19	-	-0,15
11:00	Eurozonen	Industritillid (nov.)	-9,5	-	-9,2
11:00	Eurozonen	Servicetillid (nov.)	9,0	-	8,8
11:00	Eurozonen	Forbrugertillid (nov.)	-7,2	-	-
14:00	Tyskland	Inflation, HICP (nov.)	0,1% (0,9%)	-	-0,7% (1,3%)
-	USA	Thanksgiving, markedet lukket	-	-	-
<b>Fredag d. 29 november</b>					
-	Global	"Black Friday"	-	-	-
01:01	UK	GfK, forbrugertillid (nov.)	-14,0	-	-14,0
08:00	Tyskland	Detailsalg (okt.)	0,0% (3,4%)	-	0,2% (3,0%)
08:00	Danmark	BNP (3. kvrt.)	0,9% (2,6%)	0,3% (2,3%)	0,3%
08:00	Danmark	Arbejdsløshedsprocent, brutto (okt.)	3,7%	3,7%	-
08:45	Frankrig	Inflation, HICP (nov.)	-0,1% (0,9%)	-	0,0% (1,1%)
08:45	Frankrig	BNP (3. kvrt.)	0,3% (1,3%)	-	0,3% (1,3%)
09:55	Tyskland	Arbejdsløshedsprocent (nov.)	5,0%	-	5,0%
09:55	Tyskland	Arbejdsløshed, ændring (nov.)	7.000	-	5.000
10:00	Norge	Arbejdsløshedsprocent (nov.)	2,1%	-	2,20%
10:00	Italien	Arbejdsløshedsprocent (okt.)	9,90%	-	9,8%
11:00	Eurozonen	Arbejdsløshedsprocent (okt.)	7,50%	-	7,5%
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (nov.)	0,1% (0,7%)	-	-0,3% (0,8%)
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (nov.)	(1,1%)	-	(1,2%)
12:00	Italien	BNP (3. kvrt.)	0,1% (0,3%)	-	0,1% (0,3%)

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

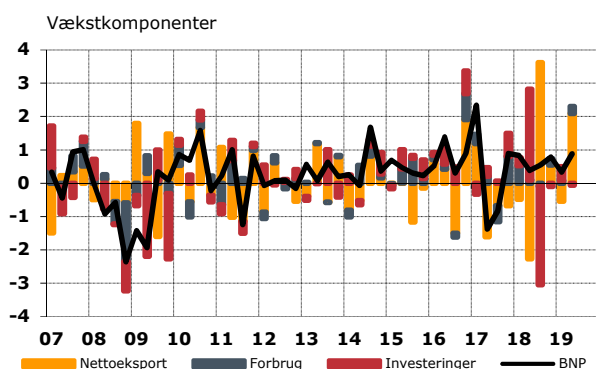
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 11. oktober 2019)			
	2018E	2019E	2020E
Danmark	1,5	1,9 (1,8)	1,5 (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)

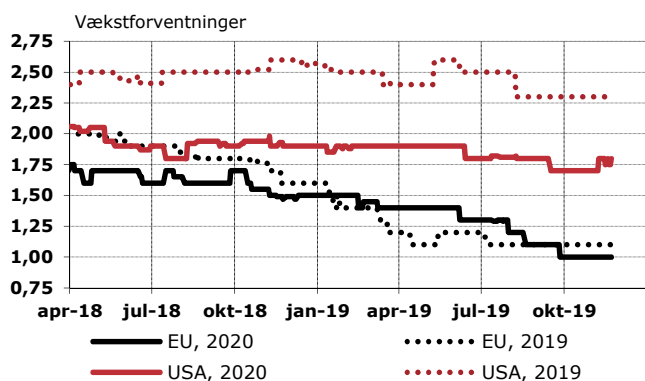


Dansk Forsyningsbalance (pr. 11. oktober 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2018	2019E	2020E
Bruttonationalprodukt*	1,5	1,9	1,5
Import*	3,3	0,0	1,9
Eksport*	0,4	4,0	1,8
Privatforbrug*	2,2	1,2	2,1
Off. forbrug*	0,9	0,2	0,8
Investeringer*	6,5	-2,2	1,7
Lagre (vækstbidrag)	0,2	-0,4	0,2
Beskæftigelse, tusinde	50	30	10

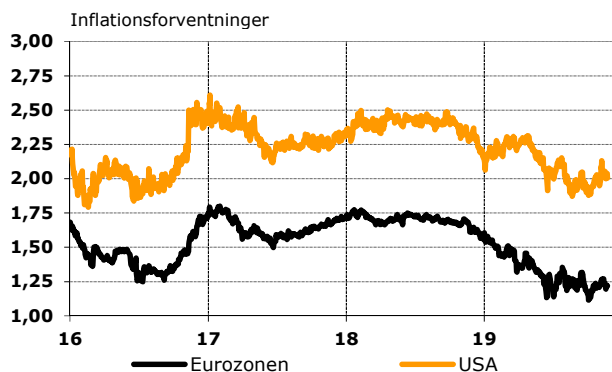
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
22-11-2019	-0,75	-0,50	1,50 -1,75	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	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	-0,25	1,25	-0,85
Jun 20	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,25	-0,85
Sep 20	-0,75	-0,50	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

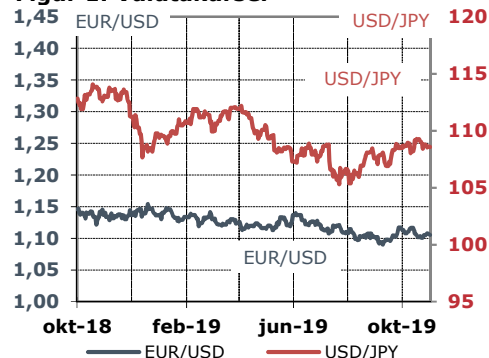
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	22-11-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	747,28	747	746	746
USD/DKK	675,95	680	675	650
JPY/DKK	6,23	6,20	6,25	6,10
GBP/DKK	869,11	860	870	880
SEK/DKK	70,33	69	69 ↑	70
NOK/DKK	73,95	74	75	76
EUR/USD	110,55	110	110	115
USD/JPY	108,56	110	108	107
EUR/JPY	120,01	120	119	122

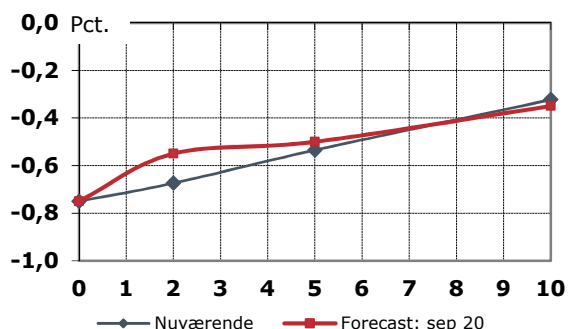
Figur 1: Valutakurser



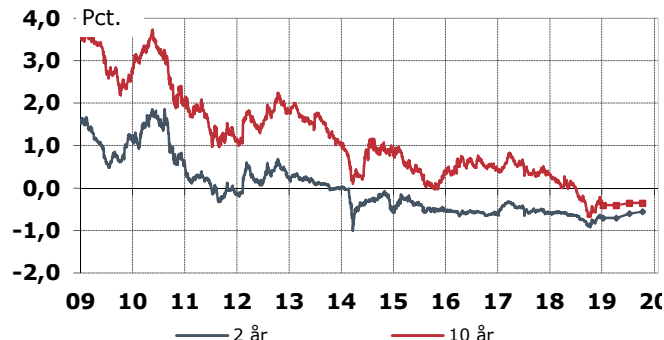
### Renteforventninger opdateret: 25. oktober 2019

	Renten på danske statsobligationer			Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
22-11-2019	-0,67	-0,54	-0,32	22-11-2019	-0,41	-0,23	-0,12	0,16
dec 19	-0,70	-0,60	-0,40	dec 19	-0,45	-0,25	-0,20	0,10
mar 20	-0,70	-0,60	-0,40	mar 20	-0,45	-0,25	-0,20	0,10
jun 20	-0,60	-0,55	-0,35	jun 20	-0,40	-0,15	-0,15	0,15
sep 20	-0,55	-0,50	-0,35	sep 20	-0,35	-0,15	-0,10	0,10

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	4.691,9
USA	Fed Funds	-25 bp.	30. oktober 2019	1,50% - 1,75%
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	Depositrente	+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	- 5 bp.	20. oktober 2019	4,15%

## Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	28-10-2019	19-08-2019	16-06-2019	26-02-2019
Aktier	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Obligationer	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Stats-/realkreditobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Virksomhedsobligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Kontant/pengemarkedsprodukter	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt

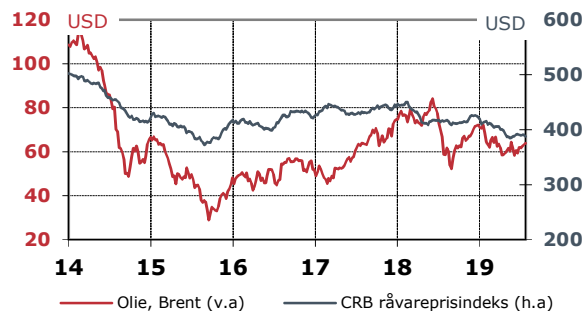
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 22-11-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	63,9	9,2	0,8
Guld	1471,8	-1,8	19,9
Kobber	5829,0	1,7	-6,5
Aluminium	1734,0	-2,5	-11,2
CRB indeks	387,6	-2,1	-6,9

Figur 1: Råvarer

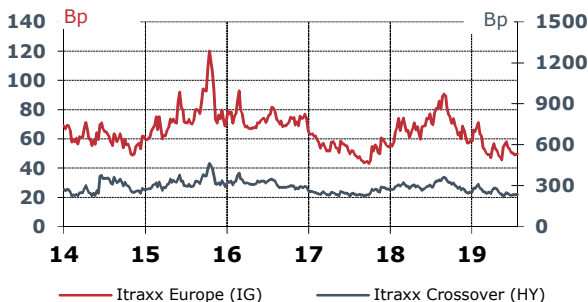


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	22-11-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	50	0	-30
Itraxx Crossover, HY	234	-31	-92
Moody's AAA, USA	3,13	5	-121
Moody's BAA, USA	3,92	3	-130
Moody's gns, USA	3,42	5	-120

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	21,73%	-1,1%	19,3%	9,3%
OMX S30	26,91%	-2,1%	20,9%	7,5%
OBX	11,25%	-1,2%	4,0%	8,2%
HEX25	15,27%	-0,8%	9,9%	10,5%
DAX	24,42%	-0,3%	16,8%	6,2%
MSCI Europe	17,22%	-0,4%	11,4%	3,5%
S&P 500	26,05%	0,3%	19,5%	10,7%
Nikkei	17,43%	-0,4%	9,5%	7,9%
Hang Seng	6,05%	0,6%	5,6%	6,2%

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, 22. november 2019, 14:06