

Positive tal og begivenheder på tærsklen til 2020

- Sidste uges politiske begivenheder og økonomiske aktivitetsindikatorer viste relativt positive takter på tærsklen til 2020. Sammen med en klar konservativ valgsejr og en afklaring af den britiske Brexit situation (i hvert fald foreløbigt), samt en fase-1 handelsaftale mellem USA og Kina, peger det ind på en positiv åbning på 2020.
- Samtidig vedtog Repræsentanternes Hus i USA, at der skal gennemføres en Rigsretssag mod Donald Trump for to anklager om magtmisbrug. Markedet har indtil videre taget det med ophøjet ro, at Donald Trump bliver den kun 3. præsident nogensinde, der skal igennem en Rigsretssag – hvilket nok skyldes, at selve processen skal holdes i Senatet, hvor Republikanerne sidder på flertallet.
- Rigsretssagen kan derfor give Donald Trump nogle ridser i lakken, men vil med meget stor sandsynlighed IKKE vælte ham som Præsident!
- Dette ugescenario dækker hele perioden hen over jul og nytår. Det vil sige fra mandag d. 23. december til fredag d. 3. januar, hvor det første Ugescenario i 2020 offentliggøres. I selve juleugen offentliggøres der kun få nøgletal med fokus på tal for det amerikanske boligsalg og industriordrer.
- Den kommende 2-ugers periodes vigtigste nøgletal kommer dog først allersidst i perioden - fredag d. 3. januar, hvor amerikanerne offentliggør den månedlige ISM-måling. I november faldt den tilbage til 48,1 og matchede dermed 2016 lavpunktet efter finanskrisen. Denne gang forventes en stigning til 49,0.
- Vi ønsker vores læsere en god jul og et godt nytår.

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

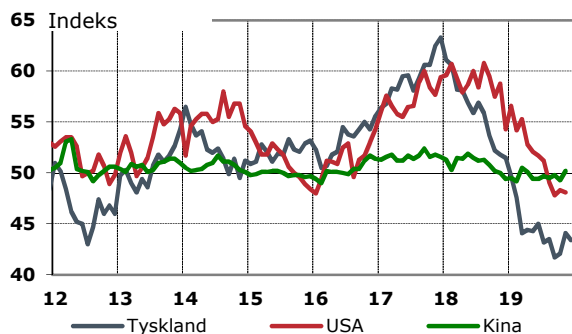
Studentermedhjælper

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

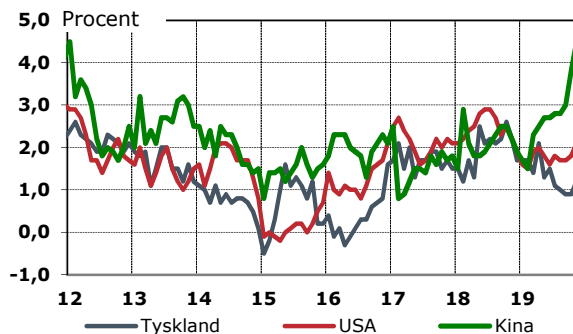
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	23/12	Ordre, kernekapitalgoder	1,1%	-	0,0%
USA	23/12	Salg af nye huse (nov.)	733k	-	730k
USA	03/01	ISM, industri (dec.)	48,1	-	49,0

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Positive tal på tærsklen til 2020

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

Sidste uges politiske begivenheder og økonomiske aktivitetsindikatorer viste relativt positive takter på tærsklen til 2020. Sammen med en klar konservativ valgsejr og en afklaring af den britiske Brexit situation (i hvert fald foreløbigt), samt en fase-1 handelsaftale mellem USA og Kina, peger det ind på en positiv åbning på 2020.

Samtidig vedtog Repræsentanternes Hus, at der skal gennemføres en Rigsretssag mod Donald Trump for to anklager om magtmisbrug. Markedet har indtil videre taget det med ophøjet ro, at Donald Trump bliver den kun 3. præsident nogensinde der skal igennem en Rigsretssag – hvilket nok skyldes, at selve processen skal holdes i Senatet, hvor Republikanerne sidder på flertallet. Rigsretssagen kan derfor give Donald Trump nogle ridser i lakken, men vil med meget stor sandsynlighed IKKE vælte ham som Præsident!

Mens de tyske Ifo tal overraskede positivt, kunne PMI data for Frankrig, Tyskland og den samlede Eurozone bedst betegnes som status quo. Et lille tilbagefald for industrien og status quo/let stigende tendens for servicesektoren. Det samlede estimat for Eurozonen viste den samme tendens. En lille tilbagegang i fremstilling og en lille fremgang i service der medførte et total uændret "composit" på 50,6.

Samlet var PMI tallene en lille skuffelse der på marginalen er et lille negativt input til bedømmelsen af den europæiske økonomi, men som nok i det samlede billede ikke betyder så meget. Specielt ikke med en positiv overraskelse fra det tyske Ifo indeks der er en af de mest gennemgribende månedlige analyser af den tyske økonomi der findes.

Europa slutter 2019 positivt ...

Tallene fra 7.000 tyske virksomheder i det tyske Ifo barometer viste således en kærdkommen positiv historie fra den hårdt plagede tyske økonomi. December-målingen, der blev offentliggjort onsdag, viste en stigning fra 95,1 til 96,3 (forventet 95,5). Den største fremgang var – ligesom i Zew indekset - i forventningsindekset, men den aktuelle vurdering steg også en smule.

Der var tale om en positiv måling med fremgang i alle sektorer på nær byggeriet. Byggeri og service er dog begge sektorer, der i forvejen befinder sig på historisk høje aktivitetsniveauer, mens industrien fortsat er den sektor i Tyskland, der lider mest. Her steg barometret fra -5,8 til -5,0.

Hvis hertil lægges en (foreløbig) afklaring af den britiske Brexit situation og en "fase-1" handelsaftale mellem Kina og USA, er der meget der taler for, at vi slutter 2019 af i et højere gear end det, der har præget det meste af året og, at det tegner mere lyst ind i 2020.

Positive overraskelser i både USA, Kina og Europa

De såkaldte "surprise-indeks" har endvidere sluttet året af i niveauer omkring 0. I USA efter både at have været i -60 og +40 i løbet af året, mens Europa slutter året af i +10 efter at have været tæt på -100 tidligere på året. Den største positive fremgang har dog været Kina der i kølvandet på nye stimuleringer og i forventning om en handelsaftale med USA er steget fra -35 til +35 alene i de første 17 dage af december.

Rolig start for Christine Lagarde

Målt på afslutningen på 2019 får Christine Lagarde et relativt roligt første halvår 2020, hvor hun og Styrelsesrådet sandsynligvis kan koncentrere sig fuldt ud om det såkaldte "strategiske review" af den europæiske pengepolitik, der bliver sat i gang i starten af 2020 og som forventes afsluttet inden udgangen af året. Mandatet er fortsat prisstabilitet, men ECB vil have en lang diskussion - med input fra mange interessenter - af hvordan man strategisk bedst når målet.

De kommende 2 uger: Jul, nytår og ISM-indeks

Dette ugescenario dækker hele perioden hen over jul og nytår. Det vil sige fra mandag d. 23. december til fredag d. 3. januar hvor det første Ugescenario i 2020 offentliggøres.

I selve juleugen offentliggøres der kun få nøgletal med fokus på tal for det amerikanske boligsalg og industriordrer. Boligsalget forventes at lægge uforandret, men tæt på det højeste niveau siden finanskrisen. Dermed følger boligsalget de faldende renter – men i opadgående retning. Samtidig steg NAHB (entreprenør-) indekset til det højeste niveau siden 1998. Det er kombinationen af rekordlave renter og arbejdsløshed der sammen med høj forbrugertillid fastholder den positive udvikling på det amerikanske boligmarked. En positiv udvikling som også afspejles i nye rekordniveauer for aktiemarkedet.

Ugen byder også på industriordrer der for de vigtige kernekapitalordrer forventes uforandrede i november i forhold til december. Her steg de til gengæld også pænt og bragte det faktiske ordreniveau op på de høje niveauer fra 2012-2015.

Den kommende 2-ugers periodes vigtigste nøgletal kommer dog først allersidst i perioden. Fredag d. 3. januar, hvor amerikanerne offentliggør den månedlige ISM-måling. Den faldt tilbage til 48,1 i november – hvilket matchede 2016 lavpunktet efter finanskrisen. Det var her Kina trak den globale økonomi med ned for så efterfølgende at stimulere og trække kraftigt opad i 2016-17. Lidt det samme scenario kunne man forstille sig denne gang, med kinesisk PMI på det højeste niveau i 3 år (siden 2016!) og en efterfølgende stigning i det globale PMI-indeks. Godt hjulpet af en handelsaftale mellem Kina og USA!

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 23 december					
14:30	USA	Ordrer, varige forbrugsgoder (nov.)	0,5%	-	1,5%
14:30	USA	Ordrer, kernekapitalgoder (nov.)	1,1%	-	0,0%
16:00	USA	Salg af nye huse (nov.)	733k	-	730k
16:00	USA	Salg af nye huse (nov.)	-0,7%	-	0,3%
12/30	Tyskland	Importpriser (nov.)	-0,1% (-3,5%)	-	0,2% (-2,4%)
Tirsdag d. 24 december					
16:00	USA	Richmond Fed, Industriindeks (dec.)	-1,0	-	1,0
Onsdag d. 25 december					
00:50	Japan	PPI, Service (nov.)	2,1%	-	-
Torsdag d. 26 december					
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (dec.)	--	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (dec.)	--	-	-
Fredag d. 27 december					
00:30	Japan	Arbejdsløshedsprocent (nov.)	2,4%	-	-
00:30	Japan	Kerneinflation, CPI (dec.)	0,7%	-	-
00:50	Japan	Detailsalg (nov.)	-14,4% (-7,1%)	-	-
00:50	Japan	Industriproduktion (nov.)	-4,5% (-7,7%)	-	-
12/30	Tyskland	Detailsalg (nov.)	-1,9% (0,8%)	-	-
Mandag d. 30 december					
14:30	USA	Handelsbalance (nov.)	-66,5 mia.	-	-68,3 mia.
15:45	USA	Chicago PMI (dec.)	46,3	-	48,0
Tirsdag d. 31 december					
02:00	Kina	PMI, industri (dec.)	50,2	-	50,0
02:00	Kina	PMI, service (dec.)	54,4	-	-
15:00	USA	S&P huspriser (okt.)	0,36% (2,10%)	-	0,40%
16:00	USA	Conf. board, Forbrugertillid (dec.)	125,5	-	128,0
Torsdag d. 2 januar					
02:45	Kina	Caixin PMI, Industri (dec.)	51,8	-	51,5
09:00	Norge	DNB PMI, Industri (dec.)	53,7	-	-
09:50	Frankrig	Markit PMI, Industri (dec.)	50,3	-	50,3
09:55	Tyskland	Markit PMI, Industri (dec.)	43,4	-	43,4
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri (dec.)	45,9	-	45,9
10:30	UK	Markit PMI, Industri (dec.)	47,4	-	-
11:00	Danmark	PMI survey (dec.)	53,0	-	-
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (dec.)	--	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Industri (dec.)	--	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (dec.)	--	-	-
Fredag d. 3 januar					
08:00	Norge	Arbejdsløshedsprocent (okt.)	3,9%	-	-
08:45	Frankrig	CPI (dec.)	0,1% (1,0%)	-	-
09:55	Tyskland	Arbejdsløshedsprocent (dec.)	5,0%	-	-
14:00	Tyskland	Inflation, CPI (dec.)	-0,8% (1,1%)	-	-
16:00	USA	ISM, Industri (dec.)	48,1	-	49,0
16:00	USA	ISM, Nye ordrer (dec.)	47,2	-	-
16:00	USA	ISM, Prisindeks (dec.)	46,7	-	-
16:00	USA	ISM, Beskæftigelse (dec.)	46,6	-	-
17:00	Danmark	Valutareserven foreign / currency	140,7 mia. / -1,9 mia	-	-
20:00	USA	FOMC referat (dec.)	--	-	-
-	USA	Bilsalg (dec.)	17,09 mio.	-	17,00 mio.

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

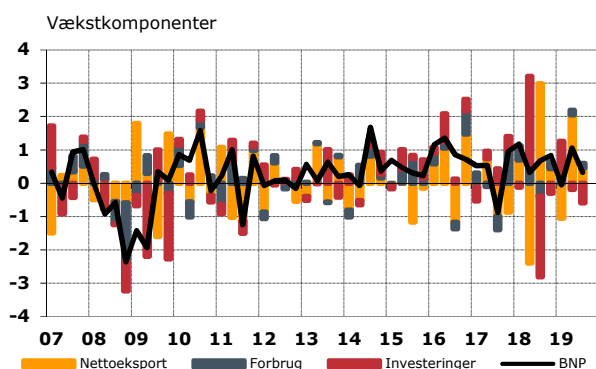
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

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

Konsensussskøn i parentes (Bloomberg)

Danske nøgletal (pr. 12. december 2019)			
	2018	2019E	2020E
Inflation, pct.	0,8	0,9	1,2
Arbejdsløshed, pct.	3,8	3,8	3,9
Arbejdsløshed, tusinder	110	100	100
Off. saldo, mia.	12	40	10
Off. saldo, pct. af BNP	0,6	2,0	0,5
Betalingsbalance, mia.	157	180	160
Repo rente (ultimo)	0,05	0,05	0,05
3 mdr. Cibur (ultimo)	-0,30	-0,40	-0,30
10 årig stat, (ultimo)	0,25	-0,25	-0,15
DKK/USD, (ultimo)	6,55	6,75	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)



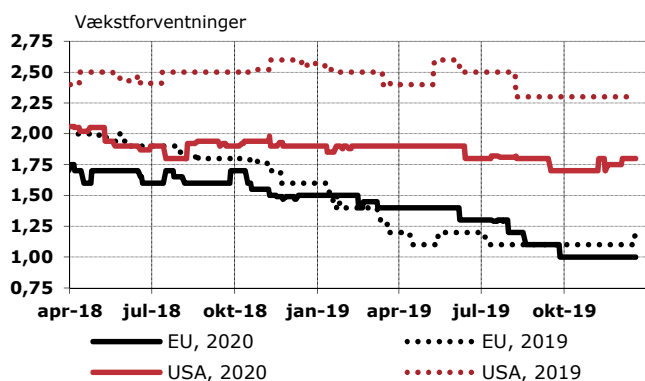
Dansk Forsyningsbalance (pr. 12. december 2019)

Ændring, procent p.a. *	2018	2019E	2020E
Bruttonationalprodukt*	2,4	2,0	1,7
Import*	3,6	0,0	2,4
Eksport*	2,4	3,5	3,6
Privatforbrug*	2,6	1,3	1,8
Off. forbrug*	0,9	0,2	0,8
Investeringer*	5,4	-0,7	1,3
Lagre (vækstbidrag)	0,4	-0,2	0,2
Beskæftigelse, tusinde	40	35	10

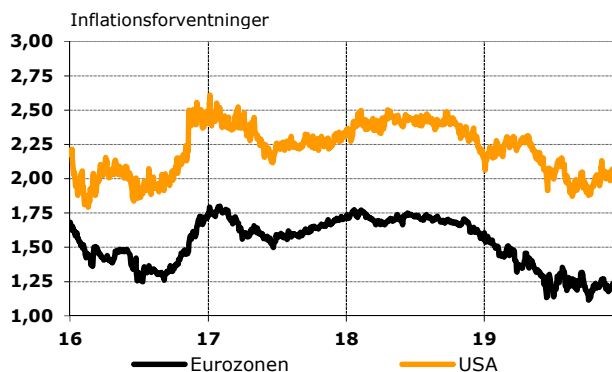
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
19-12-2019	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	-0,25	1,50	-0,75
Mar 20	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,50	-0,75
Jun 20	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,50	-0,75
Sep 20	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,50	-0,75
Dec 20	-0,75	-0,50	1,50 - 1,75	0,75	-0,10	0,00	1,50	-0,75

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

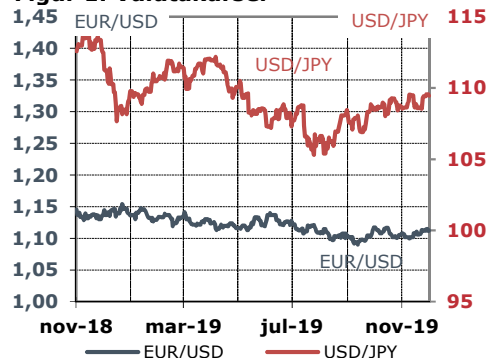
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

	19-12-2019	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	747,24	747	746	746
USD/DKK	671,62	680	675	650
JPY/DKK	6,13	6,20	6,25	6,10
GBP/DKK	879,39	885 ↓	890 ↓	900
SEK/DKK	71,30	71	71	72
NOK/DKK	74,84	74	75	76
EUR/USD	111,26	110	110	115
USD/JPY	109,47	110	108	107
EUR/JPY	121,80	120	119	122

Figur 1: Valutakurser



Renteforventninger opdateret: 13. december 2019

Renten på danske statsobligationer

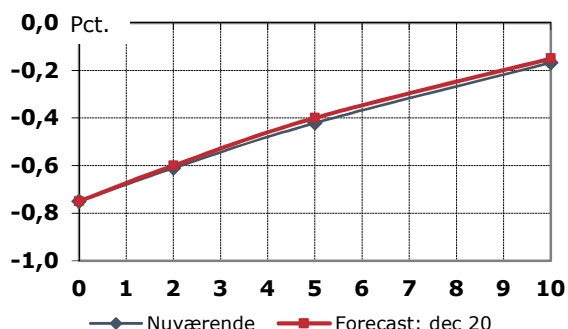
	2 år	5 år	10 år
19-12-2019	-0,61	-0,42	-0,17
mar 20	-0,70	-0,50	-0,25
jun 20	-0,70	-0,50	-0,25
sep 20	-0,65	-0,45	-0,20
dec 20	-0,60	-0,40	-0,15

Renteforventninger opdateret: 13. december 2019

Danske CIBOR og swap-renter

	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år
19-12-2019	-0,40	-0,19	-0,01	0,29
mar 20	-0,40	-0,25	-0,10	0,25
jun 20	-0,40	-0,25	-0,10	0,25
sep 20	-0,35	-0,20	-0,05	0,30
dec 20	-0,30	-0,15	0,00	0,35

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 2019	-0,75%
Eurozonen	Repo rente	-5 bp.	10. marts 2016	0,00%
	Indlånsrente	-10 bp.	12. september 2019	-0,50%
	Kvantitativ lempelse, balance	20 mia./mdr.	1. november 2019	4.713,6
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.	19. december 2019	0,00%
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	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
Obligationer	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt	Neutral vægt
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

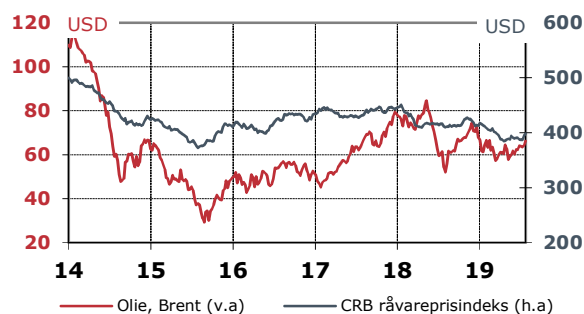
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)			
	Indeks 19-12-2019	Afkast, 3 mdr. (pct.)	Afkast 12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	66,2	7,3	13,4
Guld	1475,0	-1,6	18,7
Kobber	6174,5	6,2	3,4
Aluminium	1777,0	-0,5	-7,7
CRB indeks	398,1	3,7	-3,7

Figur 1: Råvarer

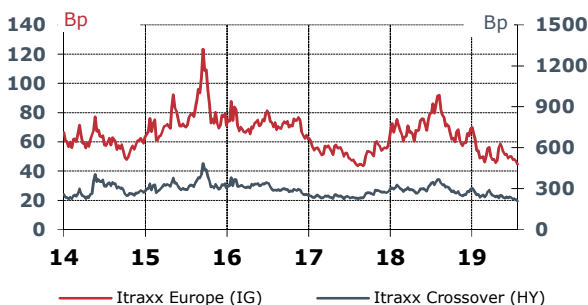


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer			
	19-12-2019	Ændring 3 mdr. (bp)	Ændring 12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	45	-3	-37
Itraxx Crossover, HY	210	-36	-129
Moody's AAA, USA	3,11	-14	-107
Moody's BAA, USA	3,88	-14	-123
Moody's gns, USA	3,40	-13	-108

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	27,42%	1,0%	23,0%	10,6%
OMX S30	31,91%	2,7%	28,4%	8,4%
OBX	12,57%	1,6%	10,1%	9,7%
HEX25	18,63%	3,4%	16,2%	11,4%
DAX	25,22%	0,6%	23,1%	6,1%
MSCI Europe	20,27%	2,3%	19,1%	4,5%
S&P 500	29,81%	1,6%	27,9%	11,4%
Nikkei	21,94%	2,3%	15,8%	8,9%
Hang Seng	11,79%	4,6%	11,9%	7,9%

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, 19. december 2019, 13:20