

## Vil Corona virussen ramme væksten?

- De kinesiske myndigheder oplyste i ugen, der gik, at der er tegn på, at hastigheden, hvormed Corona virussen spredte sig i Kina, er aftagende. Dette kan være et tegn på, at virusudbruddet i Kina er ved at toppe. Samtidigt ser vi dog virussen sprede sig udenfor Kina, og WHO's generaldirektør betegnede i ugen, der gik, Corona virussen som en meget alvorlig trussel mod resten af verden. Det er med andre ord endnu for tidligt at konkludere, at Corona virussen er på tilbagetog.
- Udover spørgsmålet om, hvor længe Corona udbruddet vil vare og ikke mindst omfanget af udbruddet, er der blandt økonomer og investorer også stor usikkerhed om, hvor meget udbruddet af Corona virus vil påvirke global vækst. Svaret på dette kan få stor betydning for udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne.
- Mens der ikke er megen tvivl om, at vi de kommende måneder vil se global vækst blive påvirket negativt af udbruddet af Corona virussen, er det langt mere usikkert, hvor længe og vedvarende denne negative påvirkning vil være. Mens noget forbrug og produktion er "tabt", vil andet forbrug og produktion blot blive foretaget på et andet tidspunkt. Det må således forventes, at vi, når Corona virussen har lagt sig, vil se et pænt vækstcomeback.
- Den kommende uge, vil vi få et indblik i, hvor hårdt global økonomi indtil videre er blevet ramt af udbruddet af Corona virussen. Det sker, når der fredag offentliggøres aktivitetsbarometre (PMI indeks) for industri og servicesektor i Tyskland, Frankrig, den samlede Eurozone, Japan og USA.
- Fra USA offentliggøres onsdag også referat fra det seneste rentemøde i den amerikanske centralbank. Referaterne fra rentemøderne i den amerikanske centralbank bliver altid nærstuderet for tegn på nye pengepolitiske signaler.

### 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 M. Nielsen
Tlf.	96 34 44 17
Email	cms@sparnord.dk

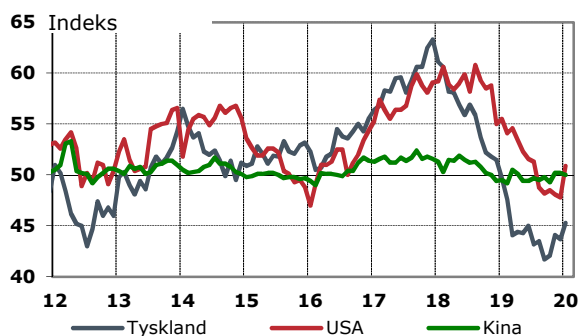
### Studentermedhjælper

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

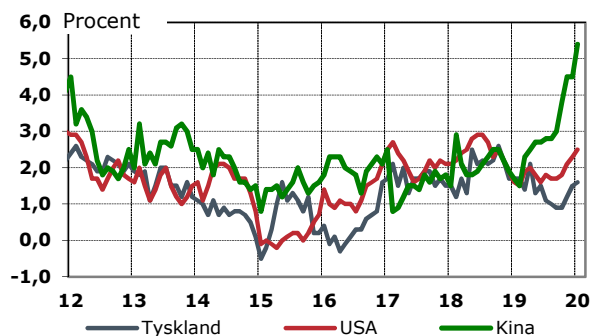
### Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
USA	On.	Referat, FOMC	-	-	-
Tyskland	Fr.	PMI, industri (feb.)	45,3	-	44,8
USA	Fr.	Markit PMI, industri (feb.)	51,9	-	51,5

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



## Vil Corona virussen ramme væksten?

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

De kinesiske myndigheder oplyste i ugen, der gik, at der er tegn på, at hastigheden, hvormed Corona virussen spreder sig i Kina, er aftagende. Dette kan være et tegn på, at virusudbruddet i Kina er ved at toppe. Samtidigt ser vi dog virussen sprede sig udenfor Kina, og WHO's generaldirektør Tedros Adhanom Ghebreyesus betegnede i ugen, der gik, Corona virussen som en meget alvorlig trussel mod resten af verden. Det er med andre ord endnu for tidligt at konkludere, at Corona virussen er på tilbagetog.

Udover spørgsmålet om, hvor længe Corona udbruddet vil vare og ikke mindst omfanget af udbruddet, er der blandt økonomer og investorer også stor usikkerhed om, hvor meget udbruddet af Corona virus vil påvirke global vækst. Svaret på dette kan få stor betydning for udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne.

Det store fokus på de vækstmæssige effekter af Corona udbruddet blev i ugen, der gik, meget godt illustreret i taler fra cheføkonomen i den europæiske centralbank, Philip Lane, og formanden for den amerikanske centralbank, Jerome Powell, der begge talte om de potentielt negative effekter for global økonomi fra udbruddet af Corona virussen.

Der er ingen tvivl om, at kinesisk vækst vil blive negativt påvirket i første kvartal som følge af virusudbruddet, der har medført nedlukninger af fabrikker og i stor stil har fået kinesere til at blive hjemme, hvilket rammer industriproduktion og detailsalg meget hårdt.

Eftersom kinesisk økonomi ifølge Den Internationale Valutafond (IMF) udgør ca. 20 pct. af global økonomi og samtidigt normalt oplever vækstrater, der er langt højere, end hvad vi ser i de udviklede lande i Vesten, vil en kinesisk vækstafmatning nemt kunne ses direkte i de globale væksttal.

Udover disse direkte effekter vil vi også se en lang række afledte effekter som følge af det store samspil, som Kina har med resten af verden. Kina står fx ifølge den schweiziske storbank UBS for ca. 20 pct. af global turisme. Samtidig har vi gennem en længere årrække set Kina spille en større og større rolle i forsyningskæderne i global industri. Mange virksomheder udenfor Kina er således stærkt afhængige af komponenter eller varer produceret i Kina.

Ugen, der gik, bød på en række selskabsmeddelelser, der illustrerer denne afhængighed af Kina. Den amerikanske bilproducent GM meddelte således, at de på grund af forsinkelser i forsyninger fra Kina har måtte indstille produktionen af biler på deres fabrik i Sydkorea kortvarigt. Lignende meddelelser er kommet fra franske Renault og japanske Nissan. På den mere positive front har

amerikanske Tesla meddelt, at de genstarter produktionen på deres fabrik i Shanghai.

Mens der ikke er megen tvivl om, at vi de kommende måneder vil se global vækst blive påvirket negativt af udbruddet af Corona virussen, er det langt mere usikkert, hvor længe og vedvarende denne negative påvirkning vil være. Mens noget forbrug og produktion er "tabt", vil andet forbrug og produktion blot blive foretaget på et andet tidspunkt. Det må således forventes, at vi, når Corona virussen har lagt sig, vil se et pænt vækst-comeback.

Den kinesiske præsident, Xi Jinping, var på denne front ret optimistisk, da han i ugen, der gik, meddelte, at udbruddet af Corona virussen ikke vil forhindre Kina i at nå de kinesiske myndigheders vækstsmål for 2020. Et vækstsmål, der endnu ikke er offentliggjort, men som ifølge en række forlydende formentligt vil være tæt på 6 pct. For at nå dette mål kan det meget vel blive nødvendigt for de kinesiske myndigheder at stimulere den kinesiske økonomi. De kinesiske myndigheder er allerede gået i gang med dette, og det vil være ret overraskende, hvis vi ikke den kommende tid kommer til at se yderligere tiltag rettet mod at stimulere økonomien.

### Europæiske, japanske og amerikanske PMI indeks

I den kommende uge, vil vi få et indblik i, hvor hårdt global økonomi indtil videre er blevet ramt af udbruddet af Corona virussen. Det sker, når der fredag offentliggøres aktivitetsbarometre (PMI indeks) for industri og servicesektor i Tyskland, Frankrig, den samlede Eurozone, Japan og USA.

Størst fokus vil her samle sig omkring PMI indekset for industrien i Tyskland, der er meget følsom overfor udsving i de globale konjunkturer. Efter at være faldet gennem hele 2018 og store dele af 2019, har de seneste måneder budt på et svagt stigende PMI indeks for tysk industri. Det tyske PMI indeks for industrien signalerer dog stadig tilbagegang i industrien. Det samme gør PMI indekset for industrien i Eurozonen. I ugen, der gik, viste december måneds industriproduktionsstatistik for Eurozonen et overraskende stort fald. Målt år-år faldt industriproduktionen i Eurozonen i december således 4,1 pct. Et niveau som ikke er set lavere siden under Finanskrisen.

I USA får vi allerede tirsdag og torsdag en mulig forsmag på fredagens amerikanske Markit PMI indeks for industrien. Det sker, når der offentliggøres PMI indeks fra de regionale centralbanker i New York og Philadelphia.

Fra USA offentliggøres onsdag også referat fra det seneste rentemøde i den amerikanske centralbank. Referaterne fra rentemøderne i den amerikanske centralbank bliver altid nærstudert for tegn på nye pengepolitiske signaler.

## Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
<b>Mandag d. 17 februar</b>					
00:50	Japan	BNP (4.kvt.)	1,8%	-	-3,8%
05:30	Japan	Industriproduktion (dec.)	1,3% (-3,0%)	-	-
08:00	Danmark	PPI (jan.)	0,3% (-0,3%)	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (dec.)	0,7% (1,4%)	-	-
15:00	Eurozonen	ECB's cheføkonom holder tale i Lissabon	-	-	-
<b>Tirsdag d. 18 februar</b>					
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (jan.)	21,7%	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger / Nuværende (feb.)	26,7 / -9,5	-	21,5 / -8,0
14:40	USA	New York Fed PMI (feb.)	4,8	-	5,0
16:00	USA	NAHB, Husindeks (feb.)	75,0	-	75,0
<b>Onsdag d. 19 februar</b>					
00:50	Japan	Handelsbalance (jan.)	-154,6 mia,	-	-1.684,8 mia.
00:50	Japan	Eksport / Import (jan.)	-6,3% / -4,9%	-	-7,0% / -2,0%
00:50	Japan	Kerne maskinordrer (dec.)	18,0% (5,3%)	-	-8,9% (-1,3%)
09:30	Sverige	CPI (jan.)	0,4% (1,8%)	-	-
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (dec.)	33,9 mia,	-	-
10:30	UK	Inflation, CPI (jan.)	0,0% (1,3%)	-	-0,5% (1,5%)
14:10	USA	Fed's Bostic holder tale i Atlanta	-	-	-
14:30	USA	Byggetilladelser Total/ m-m (jan.)	1.420.000 / -3,7%	-	1.450.000 / 2,1%
14:30	USA	PPI ex fødevarer og energi (jan.)	0,1% (1,1%)	-	0,2% (1,3%)
14:30	USA	Nybyggeri Total / m-m (jan.)	1.608.000 / 16,9%	-	1400.000 / -12,9%
20:00	USA	FOMC referat (jan.)	-	-	-
<b>Torsdag d. 20 februar</b>					
08:00	Tyskland	GfK, forbrugertillid (mar.)	9,9	-	9,8
08:00	Tyskland	PPI (jan.)	0,1% (-0,2%)	-	-
08:00	Danmark	Forbrugertillid (feb.)	4,5	-	-
08:45	Frankrig	CPI (jan.)	-0,4% (1,5%)	-	-
14:30	USA	Philidelphia Fed indeks (feb.)	17,0	-	10,0
14:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (feb.)	205.000	-	-
15:45	USA	Bloomberg, øk. forventninger (feb.)	56,0	-	-
15:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (feb.)	65,7	-	-
16:00	USA	Ledende indikator (jan.)	-0,3%	-	0,4%
16:00	Eurozonen	Forbrugertillid (feb.)	-8,1	-	-8,2
<b>Fredag d. 21 februar</b>					
00:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (jan.)	(0,9%)	-	(0,8%)
01:30	Japan	Nikkei PMI, Sammensat (feb.)	50,1	-	-
01:30	Japan	Nikkei PMI, Industri / Service (feb.)	48,8 / 51,0	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Industri / Service (feb.)	51,1 / 51,0	-	-
09:15	Frankrig	Markit PMI, Sammensat (feb.)	51,1	-	50,8
09:30	Tyskland	Markit PMI, Industri / Service (feb.)	45,3 / 54,2	-	44,9 / 54,0
09:30	Tyskland	Markit PMI, Sammensat (feb.)	51,2	-	50,5
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Industri / Service (feb.)	47,9 / 52,5	-	47,6 / 52,2
10:00	Eurozonen	Markit PMI, Sammensat (feb.)	51,3	-	50,8
10:00	Italien	Industriordrer (dec.)	-0,3% (-4,3%)	-	-
10:30	UK	Markit PMI, Industri / Service (feb.)	50,0 / 53,9	-	49,9 / 53,3
10:30	UK	Markit PMI, Sammensat (feb.)	53,3	-	53,0
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (jan.)	-1,0% (1,4%)	-	-1,0% (1,4%)
11:00	Italien	Inflation, HICP (jan.)	0,5%	-	-
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (jan.)	1,1%	-	1,1%
12:30	Sverige	Riksbank's Ohlsson holder tale	-	-	-
15:45	USA	Markit PMI, Industri / Service (feb.)	51,9 / 53,4	-	51,5 / 53,5
15:45	USA	Markit PMI, Sammensat (feb.)	53,3	-	-
16:00	USA	Eksisterende hussalg Total / MoM (jan.)	5,54 mio. / 3,6%	-	5,48 mio. / -1,2%

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

## Økonomi og centralbankrenter, forventninger

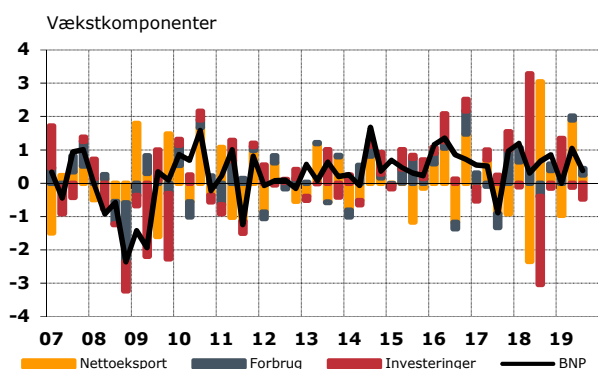
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 14. januar 2020)			
	2018	2019E	2020E
Danmark	2,4	2,0 (2,0)	1,4 (1,5)
Eurozonen	1,9	1,2 (1,2)	0,9 (1,0)
Tyskland	1,5	0,6 (0,6)	0,6 (0,7)
USA	2,9	2,3 (2,3)	1,6 (1,8)
Kina	(6,7)	(6,1)	(5,8)
Japan	0,3	1,0 (1,0)	0,3 (0,5)
England	1,3	1,1 (1,1)	1,1 (1,1)
Sverige	2,3	1,2 (1,2)	1,1 (1,2)
Norge	1,2	1,2 (1,2)	1,6 (1,8)
Schweiz	2,8	0,8 (0,8)	1,0 (1,2)

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)

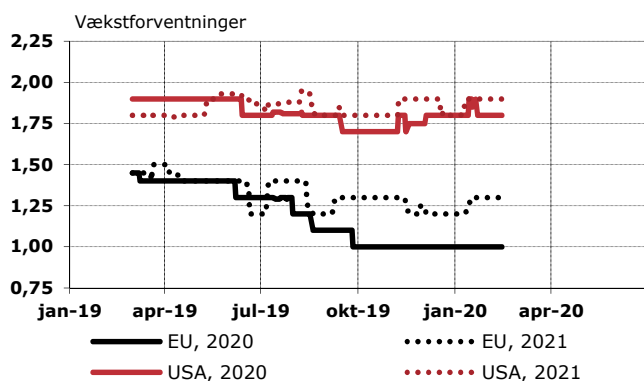


Dansk Forsyningsbalance (pr. 12. december 2019)			
Ændring, procent p.a. *	2018	2019E	2020E
Bruttonationalprodukt*	2,4	2,0	1,7
Import*	3,6	0,0	2,4
Eksport*	2,4	3,5	3,6
Privatforbrug*	2,6	1,3	1,8
Off. forbrug*	0,9	0,2	0,8
Investeringer*	5,4	-0,7	1,3
Lagre (vækstbidrag)	0,4	-0,2	0,2
Beskæftigelse, tusinde	40	35	10

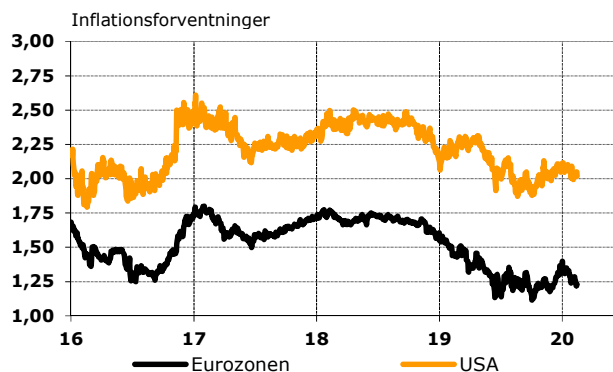
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
14-02-2020	-0,75	-0,50	1,50 -1,75	0,75	-0,10	0,00	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

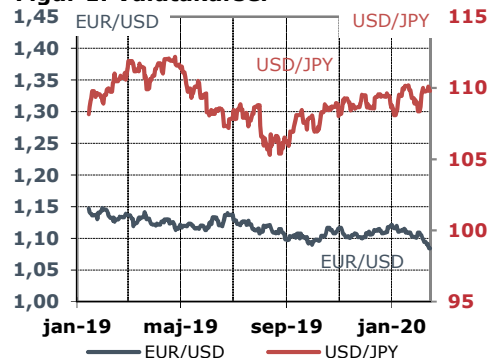
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

### Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

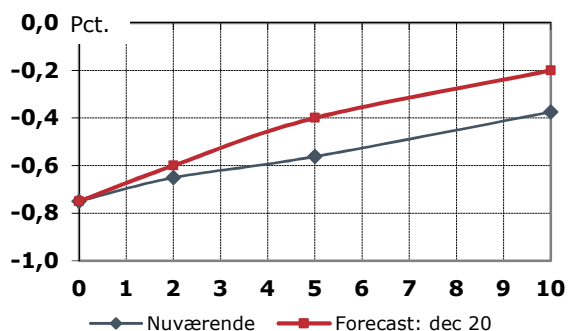
	14-02-2020	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	747,20	747	746	746
USD/DKK	688,97	685 ↑	675	650
JPY/DKK	6,27	6,20	6,25	6,10
GBP/DKK	898,13	885	890	900
SEK/DKK	71,11	71	71	72
NOK/DKK	74,36	74	75	76
EUR/USD	108,45	109 ↓	110	115
USD/JPY	109,80	110 ↑	108	107
EUR/JPY	119,08	120	119	122

Figur 1: Valutakurser

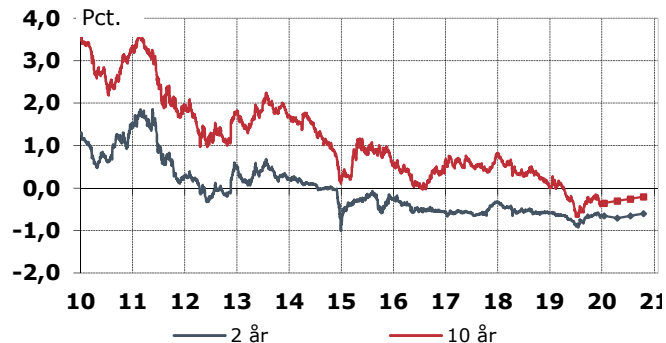


Renteforventninger opdateret: 31. januar 2020				Renteforventninger opdateret: 31. januar 2020				
Renten på danske statsobligationer				Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
14-02-2020	-0,65	-0,56	-0,38	14-02-2020	-0,41	-0,24	-0,15	0,08
mar 20	-0,65	-0,55	-0,35	mar 20	-0,40	-0,20	-0,15	0,15
jun 20	-0,70	-0,50	-0,30	jun 20	-0,40	-0,25	-0,10	0,20
sep 20	-0,65	-0,45	-0,25	sep 20	-0,35	-0,20	-0,05	0,25
dec 20	-0,60	-0,40	-0,20	dec 20	-0,30	-0,15	0,00	0,30

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	4.668,9
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.	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	12,50%
	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

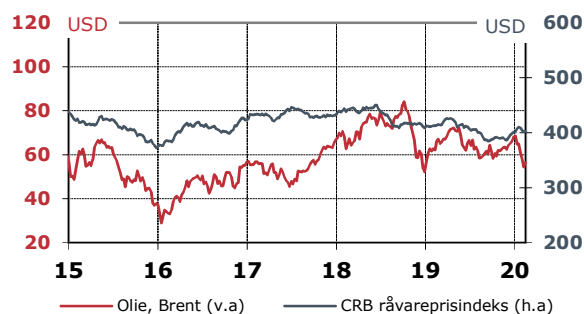
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

## Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 14-02-2020	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	56,5	-6,4	-10,8
Guld	1576,6	7,1	20,1
Kobber	5790,0	-0,8	-5,5
Aluminium	1748,0	-1,0	-6,0
CRB indeks	402,1	3,0	-2,3

Figur 1: Råvarer

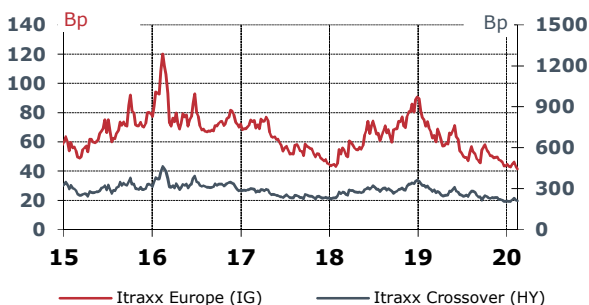


## Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	14-02-2020	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	41	-9	-29
Itraxx Crossover, HY	211	-28	-97
Moody's AAA, USA	2,93	-32	-106
Moody's BAA, USA	3,68	-34	-130
Moody's gns, USA	3,20	-33	-112

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	7,30%	0,2%	27,7%	10,6%
🇸🇪 OMX S30	6,27%	1,7%	25,6%	6,7%
🇩🇰 OBX	-1,34%	-1,3%	4,6%	8,2%
🇫🇮 HEX25	7,73%	1,4%	16,0%	10,6%
🇩🇪 DAX	3,75%	1,3%	23,1%	4,6%
🇪🇺 MSCI Europe	2,54%	0,5%	14,8%	3,6%
🇺🇸 S&P 500	4,65%	0,9%	25,0%	12,2%
🇯🇵 Nikkei	0,73%	-0,2%	15,1%	7,9%
🇨🇳 Hang Seng	-1,60%	0,9%	0,8%	6,1%

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 terminkontrakter.




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, 14. februar 2020, 11:02