

Nedlukning og respons

- I den seneste uge viste de daglige rapporteringer af nye smittetilfælde stadig flere "røde zoner" på landkortet. Opstarten af det der kan komme til at blive den største nedlukning af den globale økonomi nogensinde og noget der kan få sidste års handelskrig til at blegne i effekt.
- Mange lande har – ligesom i Danmark – reageret ved at lukke ned for landet ved bl.a. at lukke ned for uddannelser og store dele af den offentlige sektor. Den private sektor har i mange tilfælde gjort det samme.
- Hertil kommer, at regeringer og parlamenter nu annoncerer den ene politiske tiltag og hjælpepakke efter den anden. Indgreb der i første omgang skal udskyde smitteudbruddet og afhjælpe de værste problemer for virksomhederne (likviditet og kredit), men som først på et senere tidspunkt for alvor kommer til at handle om at støtte et nyt opsving i økonomien.
- ECB kom på banen i torsdags med nye lempelser på likviditets- og kreditområdet, men undlod at sænke renten. Samme respons kom (ikke overraskende) fra Nationalbanken i Danmark.
- I den kommende uge offentliggøres et af de første aktivitetstal for marts når den tyske Zew indikator offentliggøres tirsdag. Den kan ikke undgå andet end at falde markant!
- I USA fokus på detailsalg tirsdag (februar tal, før virusudbrud) og Fed møde onsdag. Markedet forventer endnu en rentenedsættelse på 0,5 pct. point oven i den der kom i sidste uge og den massive likviditetsindsprøjtning der allerede er kommet fra Fed!

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

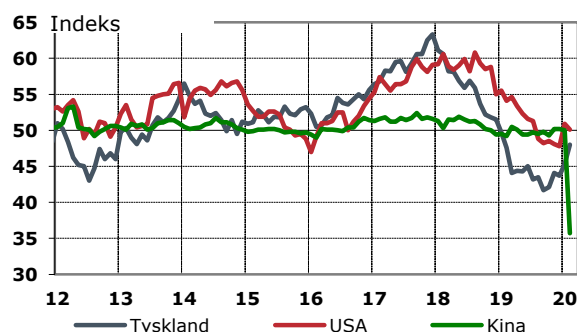
Studentermedhjælper

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

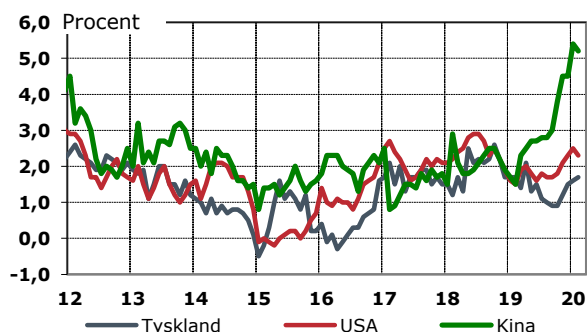
Ugens 3 vigtigste begivenheder (se side 3)

Land	Dag	Begivenhed	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Eurozonen	Ti.	Zew, forv./nuv. (mar.)	8,7 / -15,7		-20 / -25
USA	Ti.	Kernedetailslag (feb.)	0,0%	-	0,5%
USA	On.	Rentemøde, rentebånd	1,00% / 1,25%		0,50% / 0,75%

Figur 1: PMI indeks



Figur 2: Inflation (år-år i %)



Nedlukning og respons

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

I den seneste uge viste de daglige rapporteringer af nye smittetilfælde stadig flere "røde zoner" på landkortet. Zoner hvor danskere bliver frarådet at rejse til, zoner hvor folk skal i karantæne hvis de kommer hjem fra og zoner hvor fly ikke længere må rejse til/fra. Altså opstarten af det der kan komme til at blive den største nedlukning af den globale økonomi nogensinde og noget der kan få sidste års handelskrig til at blegne i effekt.

Samtidig var det ugen hvor det gik op for (stort set) alle hvor alvorlig situationen er! Aktiemarkederne faldt massivt i en størrelsesorden vi ikke har set siden 1987 og centralbanker og regeringer forsøgte at indhente det der nu i bagspejlet mange steder synes at have været en al for sen/svag respons – både i forhold til den folkelige sundhed og de økonomiske konsekvenser. Centralbanker over hele verden sænker nu renterne massivt (hvor der er noget at tage af) og tilfører kredit og likviditet til virksomheder og markeder.

På regeringssiden lukkede Danmark sammen med en række andre lande mere eller mindre ned for landet ved at lukke ned for uddannelser og store dele af den offentlige sektor. En opfordring store dele af den private sektor følger ved, at sende mange medarbejdere hjem på hjemmearbejde. I første omgang de kommende 14 dage, men ingen ved hvor længe det varer?

Hertil kommer, at regeringer og parlamenter nu annoncerer den ene hjælpepakke efter den anden. Pakker der i første omgang skal afhjælpe de værste problemer for virksomhederne (likviditet og kredit), men som først på et senere tidspunkt for alvor kommer til at handle om at støtte et nyt opsving i økonomien igennem massive finanspolitiske lempelser som f.eks. stigende offentlig forbrug/investeringer og skattelettelser.

ECB skuffer ... men støtter likviditet og kredit

Op til rentemødet i torsdag var der udbredte forventninger til, at ECB ville levere "den store pakke". Altså både rentenedsættelse, QE og nye likviditets- og kreditstøtteordninger. Så at sige, at gå "all in" ... ligegyldig hvad! Det gjorde de ikke! ECB undlod at sænke rente som derfor fortsat er -0,5 pct. Man kan godt argumentere for, at der heller ikke er meget at give af, når renten i forvejen er negativ ... men fraværet skuffede. I stedet valgt ECB at fokusere på følgende (væsentlige) punkter:

1. Fokus på at øge likviditeten i den finansielle sektor via LTRO. Hertil kommer nye fordelagtige TLTRO lån. Det vil sige udlån fra ECB til bankerne der er afhængig af mængden af den kredit bankerne giver videre til virksomhederne.
2. Ekstra QE på 120 mia. euro i 2020

3. Midlertidig lempelse af kapital- og likviditetsbuffere for at give bankerne bedre rum til at reagere på de økonomiske virkninger af coronavirussen.
4. ECB ser derudover på, om andre lempelser af regler og lovgivning skal ske midlertidigt.

De økonomiske udsigter er blevet væsentlig dårligere i kølvandet på spredningen af coronavirussen så de prognoser der blev offentliggjort i torsdags er derfor behæftet med stor usikkerhed. Den opdaterede prognose dækker ikke den seneste udvikling i coronavirussen, men virkningen af coronavirussen forventes at være centret omkring 1. og 2. kvartal 2020 og forventes at blive efterfulgt af et "rebound" i økonomien i 2. halvår 2020/2021:

BNP forecast og ændring i forhold til december 2019:

2020: 0,8% mod 1,1%

2021: 1,3% mod 1,4%

2022: 1,4% mod 1,4%

At renten ikke blev sænket i torsdag skyldes, at ECB ikke anser det som det korrekte værktøj i den aktuelle situation. Det er først og fremmest likviditet og kreditstrømme der er problemet og derfor mere fokus på QE og LTRO/TLTRO. Det er vi principielt enige med ECB i, men problemet er blot, at en rentenedsættelse sandsynligvis ville have hjulpet på "stemningen" – ikke mindst på det finansielle marked – som det gjorde i USA.

At renten ikke blev sænket, skyldes ifølge ECB ikke, at vi er tæt på rentebunden. Tværtimod. De vurderer, at der stadig er et stykke ned til den såkaldte "reverse-rate" hvor renten får modsatrettet virkning. Altså hvor lavere rente har negativ virkning på væksten. Det understøtter også de lave og potentielt lavere lange renter.

Det er endelig værd at bemærke, at der var 100% enighed bag ECB's beslutninger i torsdags. Herunder, at der er behov for koordineret europæisk finanspolitisk indsats for at imødegå de negative virkninger af coronavirussen. NU! Tyskland har indtil videre været store modstandere af finanspolitiske lempelser, men mon ikke den aktuelle krise kan få selv den mest "hardcore" finanspolitiske strammer til at bløde op? I Danmark fasholdte Nationalbanken renten, men har efterfølgende annonceret en ekstraordinær udlånsfacilitet ... men understreger, at de ikke ser nogen tegn på spændinger på det danske pengemarked.

Den kommende uge: Fed og Zew

Vigtigste kendte nyhed i næste bliver Fed møde onsdag. Markedet forventer endnu en rentenedsættelse på 0,5 pct. point oveni i den der kom i sidste uge og den massive likviditetsindsprøjtning der allerede er kommet fra Fed!

Dertil kommer Zew fra Tyskland og detailsalg fra USA.

Ugens nøgletal og begivenheder

Tid	Land	Nøgletal	Seneste	Spar Nord	Konsensus
Mandag d. 16 marts					
00:50	Japan	Maskinordrer (jan.)	-12,5% (-3,5%)	-	-
03:00	Kina	Arbejdsløshedsprocent (feb.)	5,2%	-	-
08:00	Danmark	PPI (feb.)	-0,1% (-0,9%)	-	-
10:00	Italien	Inflation, HICP (feb.)	(0,3%)	-	(0,3%)
10:30	Italien	Off. gæld (jan.)	2409,2 mia.	-	-
Tirsdag d. 17 marts					
05:30	Japan	Industriproduktion (jan.)	0,8% (-2,5%)	-	-
11:00	Eurozonen	Byggeri (jan.)	-3,1% (-3,7%)	-	-
11:00	Tyskland	ZEW, Forventninger / Nuværende (mar.)	8,7 / -15,7	-	-20 / -25
11:00	Eurozonen	ZEW, Forventninger (mar.)	10,4	-	-
13:30	USA	Detailsalg (feb.)	0,3%	-	0,2%
13:30	USA	Kernedetailsalg (feb.)	0,0%	-	0,5%
14:15	USA	Industriproduktion (feb.)	-0,3%	-	0,4%
14:15	USA	Kapacitetsudnyttelse (feb.)	76,8%	-	77,1%
15:00	USA	JOLTS, jobåbninger (jan.)	6423k	-	6400k
15:00	USA	NAHB, Husindeks (mar.)	74,0	-	74,0
Onsdag d. 18 marts					
00:50	Japan	Handelsbalance (feb.)	-1312,6 mia.	-	916 mia.
00:50	Japan	Eksport / Import (feb.)	-2,6% / -3,6%	-	-
08:00	Eurozonen	Registrering af nye biler (feb.)	-7,5%	-	-
10:00	Italien	Industriordrer (jan.)	1,4% (6,0%)	-	-
11:00	Eurozonen	Handelsbalance (jan.)	22,2 mia.	-	-
11:00	Italien	Handelsbalance / Total (jan.)	748 mio. / 5013 mio	-	-
11:00	Eurozonen	Inflation, CPI (feb.)	0,2% (1,2%)	-	0,2% (1,2%)
11:00	Eurozonen	Kerneinflation (feb.)	(1,2%)	-	(1,2%)
13:30	USA	Byggetilladelser (feb.)	1551k	-	1500k
13:30	USA	Nybyggeri (feb.)	1567k / -3,6%	-	1500k / -3,2%
13:30	USA	Byggetilladelser (feb.)	9,2%	-	-4,0%
19:00	USA	Fed, rentebånd (mar.)	1,00% / 1,25%	-	0,50% / 0,75%
19:30	USA	Powell, pressekonference	-	-	-
Torsdag d. 19 marts					
--	Japan	Rentemøde Rate / Target (mar.)	-0,10% / 0,00%	-	-
00:30	Japan	Inflation, national kerne CPI (feb.)	0,8%	-	-
09:30	Schweiz	SNB, pengepolitisk rente	-0,75%	-	0,75%
10:00	Norge	Deposit rates	1,00%	-	-
13:30	USA	Philidelphia Fed indeks (mar.)	36,7	-	10,0
13:30	USA	Ugentlige jobansøgninger (mar.)	211.000	-	-
14:45	USA	Bloomberg, Forventninger (mar.)	57,5	-	-
14:45	USA	Bloomberg, Forbrugertillid (mar.)	-	-	-
15:00	USA	Ledende indikator (feb.)	0,8%	-	0,0%
Fredag d. 20 marts					
08:00	Tyskland	PPI (feb.)	0,8% (0,2%)	-	-
08:45	Frankrig	Lønninger (4.kvt.)	0,2%	-	-
10:00	Eurozonen	Betalingsbalance (jan.)	32,6 mia.	-	-
15:00	USA	Eksisterende hussalg (feb.)	5,46 mio. / -1,3%	-	5,55 mio. / 1,7%

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

Økonomi og centralbankrenter, forventninger

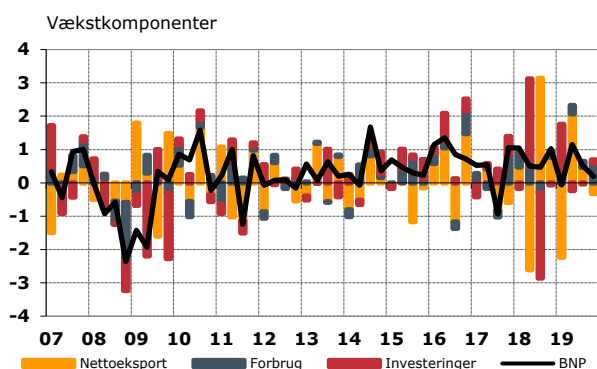
af Jens Nyholm, jny@sparnord.dk, tlf. 96 34 4057

Vækst, BNP procent å-å (pr. 14. januar 2020)			
	2018	2019E	2020E
Danmark	2,4	2,2 (2,0)	1,3 (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. 28. februar 2020)			
	2018	2019E	2020E
Inflation, pct.	0,8	0,8	1,2
Arbejdsløshed, pct.	3,8	3,8	3,8
Arbejdsløshed, tusinder	110	100	100
Off. saldo, mia.	12	40	10
Off. saldo, pct. af BNP	0,6	2,5	0,3
Betalingsbalance, mia.	157	182	170
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	-0,15	-0,25
DKK/USD, (ultimo)	6,55	6,66	6,50

Figur 1: Danmark, vækstbidrag (k-k)

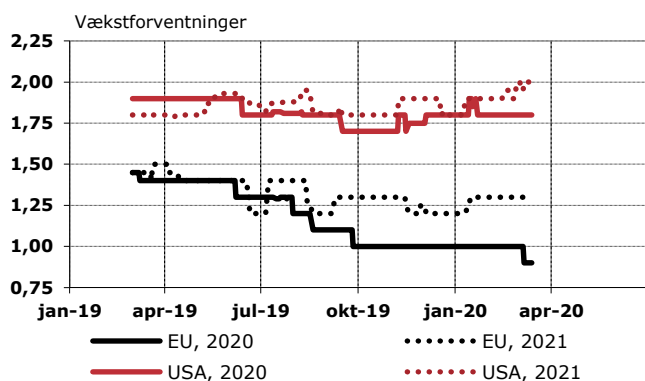


Dansk Forsyningsbalance (pr. 28. februar 2020)			
Ændring, procent p.a. *	2018	2019E	2020E
Bruttonationalprodukt*	2,4	2,2	1,3
Import*	3,6	0,2	2,4
Eksport*	2,4	1,9	3,6
Privatforbrug*	2,6	1,9	2,0
Off. forbrug*	0,9	0,6	1,1
Investeringer*	5,4	2,9	1,0
Lagre (vækstbidrag)	0,4	-0,5	-0,2
Beskæftigelse, tusinde	40	35	10

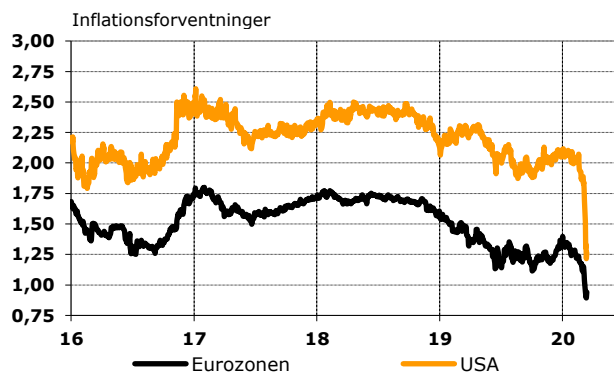
Officielle renter (Pengepolitiske styringsrenter; DK og EU: indlånsrenten)

	Danmark	Eurozonen	USA	UK	Japan	Sverige	Norge	Schweiz
13-03-2020	-0,75	-0,50	1,00 -1,25	0,25	-0,10	0,00	1,00	-0,75
Jun 20	-0,85	-0,60	0,50 - 0,75	0,25	-0,20	-0,10	1,25	-0,85
Sep 20	-0,85	-0,70	0,50 - 0,75	0,25	-0,20	-0,10	1,00	-0,85
Dec 20	-0,85	-0,70	0,50 - 0,75	0,25	-0,20	-0,10	1,00	-0,85
Mar 21	-0,85	-0,70	0,50 - 0,75	0,25	-0,20	-0,10	1,00	-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

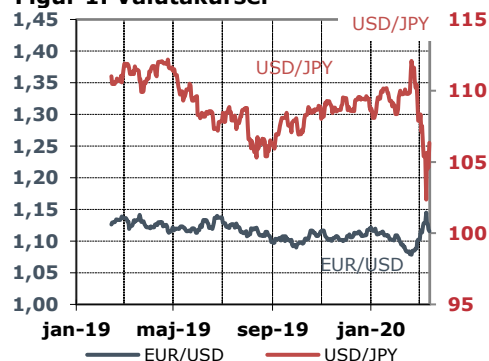
Valuta: Henrik Nielsen, nie@sparnord.dk, tlf. 96 34 41 54

Valutakurs og forventninger

(pilene angiver retningen i forhold til seneste uges forecast)

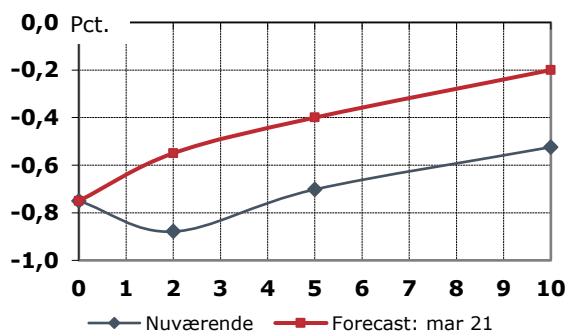
	13-03-2020	1 mdr.	3 mdr.	12 mdr.
EUR/DKK	#####	747	746	746
USD/DKK	#####	665	670	650
JPY/DKK	6,30	6,25 ↑	6,25	6,10
GBP/DKK	#####	850 ↓	860 ↓	890
SEK/DKK	#####	69 ↓	70 ↓	72
NOK/DKK	#####	67 ↓	68 ↓	75
EUR/USD	#####	112	111	115
USD/JPY	106,35	106	107	107
EUR/JPY	118,65	120	119	122

Figur 1: Valutakurser

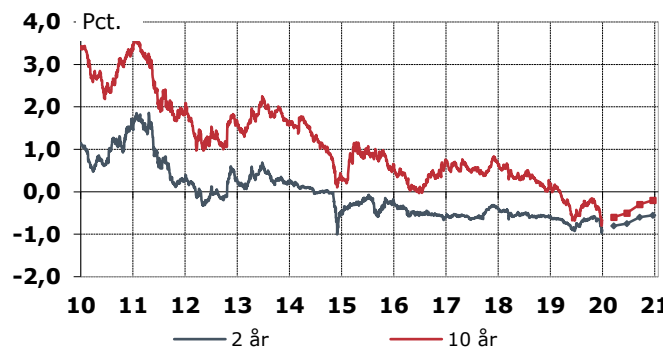


Renteforventninger opdateret: 6. marts 2020				Renteforventninger opdateret: 6. marts 2020				
Renten på danske statsobligationer				Danske CIBOR og swap-renter				
	2 år	5 år	10 år	CIBOR 3	2 år	5 år	10 år	
13-03-2020	-0,88	-0,70	-0,52	13-03-2020	-0,52	-0,30	-0,21	-0,07
jun 20	-0,80	-0,75	-0,60	jun 20	-0,45	-0,25	-0,20	-0,05
sep 20	-0,75	-0,65	-0,50	sep 20	-0,40	-0,25	-0,15	0,00
dec 20	-0,60	-0,50	-0,30	dec 20	-0,35	-0,20	-0,10	0,20
mar 21	-0,55	-0,40	-0,20	mar 21	-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	4.702,2
USA	Fed Funds	-50 bp.	3. marts 2020	1,00% - 1,25%
Japan	Deposit rente	-10 bp.	29. januar 2016	-0,10%
	10 årig rentetarget	-	21. september 2016	0,00%
England	Base rate	-50 bp.	11. marts 2020	0,25%
	Kvantitativ lempelse, target	+60 mia.	4. august 2016	435,0
Sverige	Repo rente	+25 bp.	19. december 2019	0,00%
Norge	Depositrente	+25 bp.	13. marts 2020	1,00%
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	4,05%

Anbefalet aktivallokering

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

Aktivklasse	Dato			
	09-03-2020	28-10-2019	19-08-2019	16-06-2019
Aktier	<u>Svag overvægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Obligationer	<u>Svag undervægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>	<u>Neutral vægt</u>
Stats-/realkreditobligationer	Svag undervægt	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

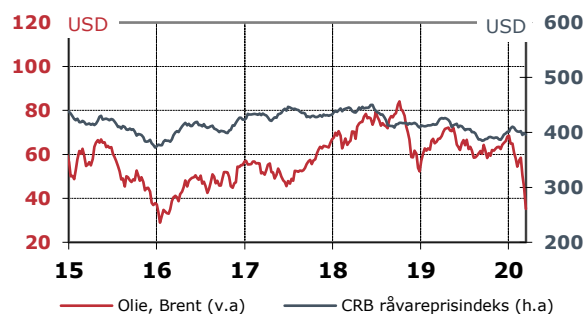
For uddybning henvises til <https://www.sparnord.dk/investering/publikationer/investeringskomite/>. Søg altid konkret rådgivning i Spar Nord Bank.

Råvarer

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

Råvarer (USD)	Indeks 13-03-2020	Afkast	
		3 mdr. (pct.)	12 mdr. (pct.)
Olie, Brent	35,3	-44,3	-46,9
Guld	1585,1	7,5	21,2
Kobber	5440,0	-11,6	-15,9
Aluminium	1656,0	-6,7	-11,6
CRB indeks	395,9	0,3	-5,1

Figur 1: Råvarer

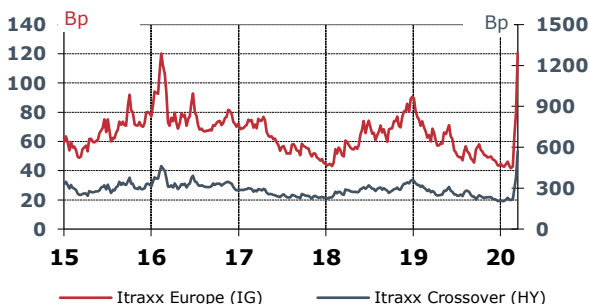


Kreditobligationer

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

Kreditobligationer	13-03-2020	Ændring	
		3 mdr. (bp)	12 mdr. (bp)
Itraxx Europe, IG	120	65	52
Itraxx Crossover, HY	571	311	255
Moody's AAA, USA	2,68	-38	-131
Moody's BAA, USA	3,81	-2	-110
Moody's gns, USA	3,10	-25	-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	-17,61%	-18,3%	-5,3%	3,1%
OMX S30	-23,64%	-19,7%	-10,2%	-0,4%
OBX	-30,49%	-22,5%	-26,6%	1,1%
HEX25	-25,12%	-21,7%	-20,3%	1,9%
DAX	-30,85%	-23,3%	-20,5%	-4,9%
MSCI Europe	-28,71%	-22,2%	-21,6%	-4,3%
S&P 500	-22,92%	-17,9%	-9,4%	5,8%
Nikkei	-21,48%	-13,0%	-11,8%	1,5%
Hang Seng	-13,39%	-9,1%	-12,8%	4,1%

Figur 3: MSCI Europe



FINANSTILSYNETS RISIKOMÆRKNING:

De omtalte produkter i afsnittet "Valuta laneanberaling" er risikomærket røde i henhold til Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, såfremt valutafinanseringen 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		<p>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.</p> <p>2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue. Begge kriterier skal være opfyldt.</p> <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		<p>1) Der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist.</p> <p>2) Produkttypen er ikke vanskelig at gennemskue. Begge kriterier skal være opfyldt.</p> <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		<p>1) Der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb.</p> <p>2) Produkttypen er vanskelig at gennemskue. Blot ét af de 2 kriterier skal være opfyldt.</p> <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. marts 2020, 12:43