



Danske Bank
Quarterly House View Autumn 2021

Udsigt til blød landing for økonomien og aktierne

Vi forventer, at det økonomiske boom som følge af genåbninger vil blive afløst af en mere normal højkonjunktur. Selv om vi fortsat ser et bedre afkastpotentiale fra aktier end obligationer, er det dog ikke nu, du som investor skal øge din risiko.

Danske Bank



Restriktioner og nedlukninger har begrænset forbruget af serviceydelser og i stedet udløst et boom i vareforbruget, der har været med til at sende de globale fragtrater stejlt i vejret. Det har også ført til et markant løft i inflationen, men vi forventer, at det er midlertidigt. På billedet er et af verdens største fragtskibe ankommet til havnen i Hamborg.

Vi tror fortsat på aktier – men holder igen med risikoen

Europæiske og amerikanske aktier ser mest attraktive ud, nu hvor væksten har toppet, og deltavarianten af coronavirussen fortsat hænger.

Væksten har toppet. I forsommeren fik væksten et markant løft, da udrulningen af coronavacciner gjorde det muligt at fjerne de fleste restriktioner. Det har dog hele tiden været klart, at den usædvan-

ligt høje vækst var midlertidig. Investorerne har da også taget pænt imod de første tegn på, at væksten nu er på vej imod et lavere niveau. Det er ikke en selvfølge, da aktiemarkedet ofte handler på ændringer i vækstmomentum snarere end vækstniveauet.

At væksten nu aftager betyder ikke, at væksten er på vej til at gå i stå. Der er fortsat plads til pæn vækst, hvis der sker et gradvist skifte fra forbrug af varer over imod tjenester, så presset på forsyningskæder, fragtrater og råvarer aftager. Vi forventer, at genåbningsvæksten afløses af en mere normal højkonjunktur. Det bør understøtte mulighederne for en fortsat fremgang på aktiemarkedet. Fremadrettet må afkastet dog forventes at blive væsentligt lavere, end vi har oplevet de seneste næsten halvandet år.

Som investor gælder det derfor om at have en balanceret tilgang til markedet og samtidig udnytte de muligheder, der opstår. Det ser vi nærmere på i dette Quarterly House View – men først et kort tilbageblik på, hvad der er sket siden sidste Quarterly House View for tre måneder siden. ►►



Af chefstrateg
Frank Øland og
Danske Banks
øvrige Investment
Strategy-team
(se side 10)



Der er fortsat plads til pæn vækst, hvis der sker et gradvist skifte fra forbrug af varer over imod tjenester, så presset på forsyningskæder, fragtrater og råvarer aftager.

Forventet afkast fra globale aktier de kommende 12 måneder opgjort i euro:

0-5%



Moderat overvægt
i aktier



Moderat
undervægt
i obligationer

Øget kinesisk regulering af blandt andet teknologisektoren har udløst store fald for kinesiske aktier i år, herunder for tech-giganter som Alibaba og Tencent. Myndighederne har strammet kontrollen med selskabernes brug af data om deres brugere.

Stærke regnskaber og rentefald

Vi ser tilbage på en regnskabssæson, hvor virksomhederne generelt formåede at overgå analytikernes meget positive forventninger til deres indtjeningsvækst. Og selv om mange virksomheder signalerede, at de fremadrettet forventer en mere moderat indtjeningsvækst, så var regnskabssæsonen alt i alt med til at understøtte investorernes positive syn. Den høje indtjeningsvækst har betydet, at prissætningen – målt ved aktiekurs i forhold til forventet indtjening – er kommet lidt ned for dele af aktiemarkedet.

Den største overraskelse hen over sommeren har været, at renterne faldt ganske betydeligt frem til starten af august. Der er ikke nogen entydig forklaring, men en del af faldet skyldes nok stigende bekymring for faldende vækst og konsekvenserne af deltavarianten. Aktieinvestorerne reagerede generelt mere på de faldende renter, der alt andet lige er positivt for aktier, end på den stigende usikkerhed og sendte aktierne opad.

Aktiemarkedet med USA og Europa i front har da også klaret sig pænt siden vores seneste Quarterly House View. Japan og emerging markets har dog underperformat i perioden. Det er især emerging markets i Asien og i særdeleshed Kina, der har klaret sig dårligt i de seneste måneder. Det skyldes ikke mindst stigende smitte med deltavarianten og øget reguleringsrisiko i Kina, efter myndighederne har strammet kontrollen med teknologi, privat uddannelse og forsikringssektoren. Desuden er der tegn på aftagende vækst i Kina.

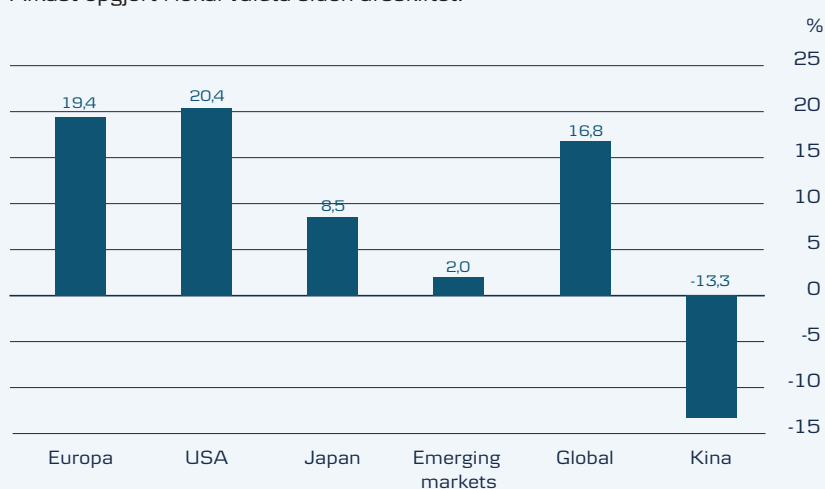
Vores regionale strategi med en overvægt i Europa og undervægt i Japan har således klaret sig bedre end vores benchmark siden seneste House View, mens vores sektorallokering har klaret sig på linje med benchmark.

Stramninger nærmer sig

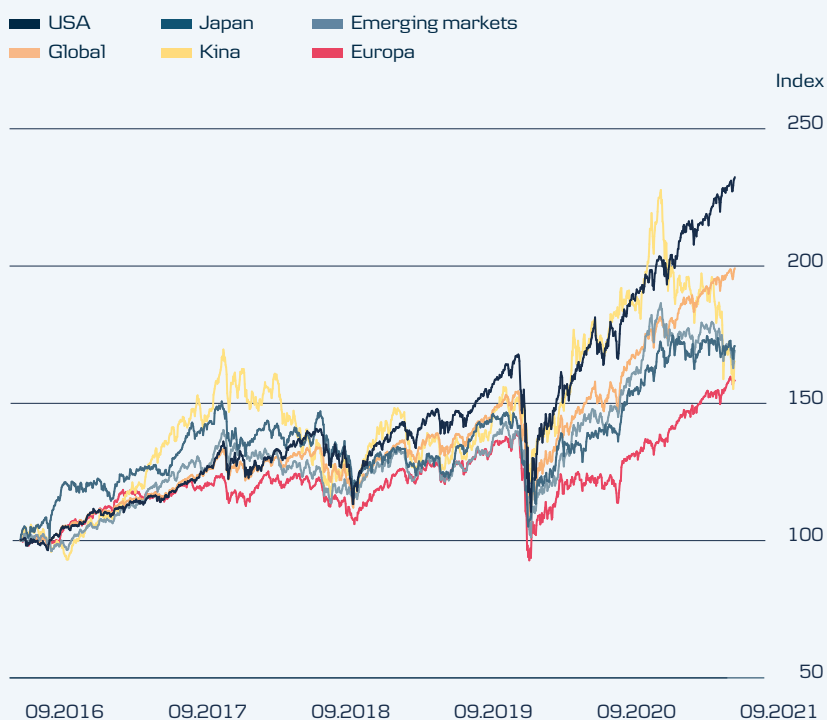
De seneste inflationstal fra USA samt faldende energi- og råvarepriser indikerer, at inflationspresset er aftagende – også selv om vi har set tendenser til ►►

Afkast fra aktier hidtil i år

Afkast opgjort i lokal valuta siden årsskiftet.



5 års akkumuleret afkast



Kilde: Macrobond, data for MSCI-indeks, totalafkast i lokal valuta. Opgjort pr. 26.08.2021
Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidig afkast.

Finanssektoren er en af de sektorer, hvor vi aktuelt ser det bedste afkastpotentiale. Vi forventer svagt stigende renter, og kombineret med lempelser i mulighederne for udlodning af overskud vil det være positivt for sektoren.



lønpres. Fragtraterne er dog stadig høje. Inflationen forbliver nok på et forhøjet niveau lidt længere end hidtil antaget, men det er fortsat vores vurdering, at det er et midlertidigt fænomen drevet af genåbningen, og at inflationen vil være tæt på den amerikanske centralbank, Federal Reserves, målsætning næste sommer. Dermed kan Federal Reserve nøjes med at stramme pengepolitikken i et tempo tilpasset økonomien og markedsudviklingen. Vi forventer, at en nedskalering af Federal Reserves

opkøb, kendt som tapering, annonceres i september og begynder sidst på året. I det scenarie vil renterne sandsynligvis stige lidt, men ikke i et tempo, der vil forhindre fortsat fremgang på aktiemarkedet.

De korte renter er fastforankrede på kort sigt, mens der er en risiko for rentestigninger i den lange ende af kurven, hvilket kan ramme aktiemarkedet. Den forholdsvis høje prissætning på aktiemarkedet giver også en risiko for, at annonceringen af tapering, selv om det

ikke vil være en overraskelse, kan blive den udløsende faktor for en periode med vigende aktiekurser efter en meget lang periode med kursstigninger.

Deltavarianten truer væksten

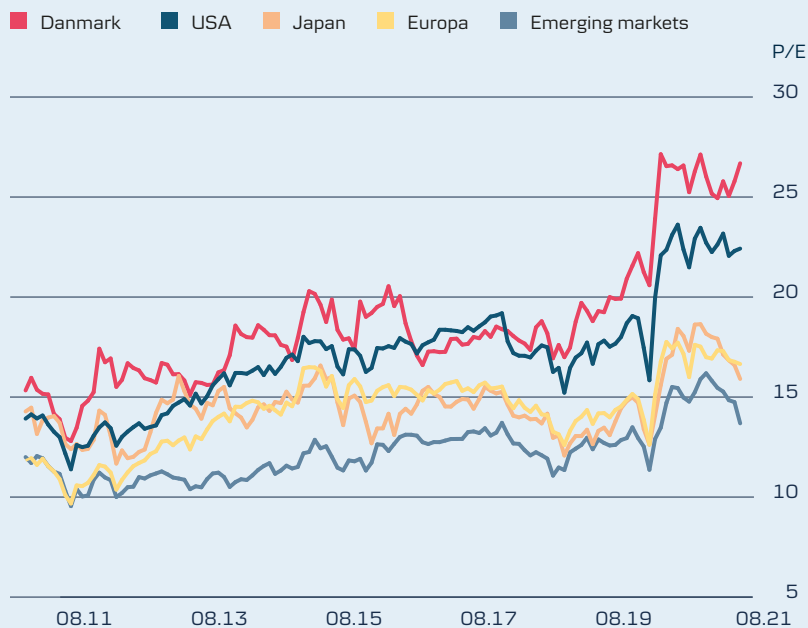
Deltavarianten spreder sig hurtigt i Asien og i flere amerikanske stater, mens situationen i Europa er bedre under kontrol. I Europa og andre regioner, der har vaccineret en stor del af befolkningen, er antallet af indlæggelser lavt.

Lande med nultolerance overfor coronavirusen som fx Kina og Australien kæmper med den meget smitsomme deltavariant. Antallet af tilfælde ser ikke ud til at falde på trods af massiv testning og strenge restriktioner og nedlukninger. En længere periode med nedlukninger, samtidig med at Kina har strammet den økonomiske politik, kan dæmpe vækstudsigterne for Kina og regionen i de kommende måneder.

Selv om deltavarianten også kan påvirke forbrugeradfærden i fx USA, ser vi den især som en risiko for væksten i Kina og emerging markets.

Lidt bedre balance mellem aktiekurser og indtjening

Selskaberne rapporterede generelt en høj indtjeningsvækst ved seneste regnskabssæson henover sommeren, og det har for mange aktier medført, at den høje værdiansættelse er kommet en anelse ned, når man ser på 12 måneders fremadrettet P/E. Det er et centralt nøgletal for værdiansættelsen på aktier og angiver, hvor meget man som investor betaler pr. kroners forventet indtjening i selskaberne de kommende 12 måneder. Danske aktier er dog fortsat meget dyre målt på P/E.



Pas på med risikoen

Vores overordnede budskab er dermed følgende: Vi fastholder en lille overvægt i aktier – dvs. en lidt højere andel af aktier i vores porteføljer, end vi forventer at have på lang sigt – men det er ikke nu, du som investor skal øge din risiko. Vi forventer på 12 måneders sigt et afkast fra aktier på 0-5 pct., men ser samtidig en lidt øget risiko for mindre kursfald.

Vi justerer vores regionale allokering, idet vi supplerer vores overvægt i Europa med en overvægt i USA og samtidig supplerer vores undervægt i Japan med en undervægt i emerging markets. USA har en mere balanceret sektorsammensætning end Europa og kan samtidig nyde godt af, at det er et marked karakteriseret ved mange kvalitetsselskaber (stabil forretningsmodel, stærk kapitalstruktur mv.), ikke mindst hvis der kommer perioder med usikkerhed. Samtidig understøttes væksten ►►

Det tyske parlamentsvalg den 26. september kan få bæredygtighed som et politisk fokusområde – ikke mindst efter de katastrofale oversvømmelser i Tyskland i juli – og det kan være med til at forstærke opmærksomheden om bæredygtighed blandt investorer.

i USA af en fortsat lempelig finanspolitik og ikke mindst af betydelige investeringer i infrastruktur, der forventes at blive godkendt i Kongressen. Stigende amerikanske renter kan desuden føre til yderligere styrkelse af dollaren, mens dollarstyrkelse modsat er en modvind for emerging markets, der også kæmper med udbredt smittespredning på grund af lave vaccinationsrater.

I obligationsmarkedet anbefaler vi primært obligationer med kort løbetid. De kan være et godt alternativ til kontanter. Obligationer med lang løbetid kan derimod blive ramt af betydelige kurstab, hvis de lange renter stiger. Vi vil hellere tage lidt modpartsrisiko frem for renterisiko. Vi foretrækker investment grade-virksomhedsobligationer frem for statsobligationer, og ønskes der et højere afkast, så foretrækker vi high yield-virksomhedsobligationer frem for emerging markets-obligationer.

En mere balanceret sektortilgang

Vores sektoranbefalinger afspejler i lighed med vores regionale allokering, at vi ønsker en mere balanceret tilgang. Derfor anbefaler vi at sælge lidt ud i cykliske akter og skifte ud med mere defensive aktier.

Helt konkret fjernede vi vores overvægt i den cykliske sektor råvarer for to måneder siden, og nu reducerer vi den cykliske industrisektor fra overvægt til neutral og går samtidig fra en dobbelt undervægt til undervægt på den defensive sektor stabilt forbrug.

I takt med at økonomierne genåbner, vil efterspørgslen gradvist skifte fra varer til tjenester, hvilket kan påvirke industrisektoren negativt i de kommende måneder. Stabilt forbrug er en defensiv sektor, der ikke klarer sig specielt godt i perioder med stærk vækst. De seneste måneder har vi set tegn på aftagende vækst, og stabilt forbrug er begyndt at klare det bedre.

Vi har fortsat finans og IT som vores stærkeste sektoranbefalinger. En strammere pengepolitik og deraf forventet svagt stigende renter vil – kombineret

Primære risici for aktierne lige nu:

- Deltavarianten af coronavirus rammer væksten hårdere end frygtet.
- Renterne stiger hurtigere end forventet.

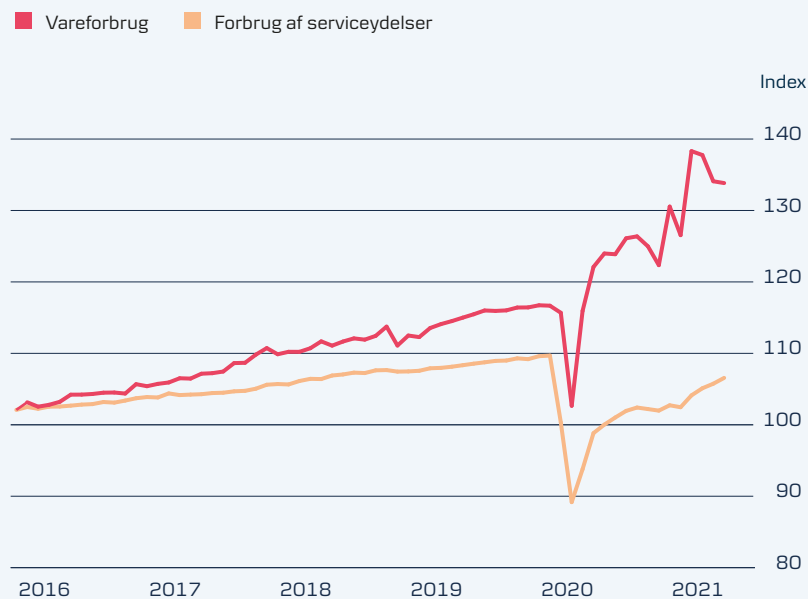
med lempelser i relation til udlodning af overskud – være positivt for finanssektoren. IT-sektoren har stærk indtjening og nyder godt af, at mange virksomheder investerer ekstra i IT i forlængelse af coronakrisen. Vores undervægte er hhv. forsyning og som nævnt stabilt forbrug.

På tværs af sektorer forventer vi, at bæredygtighed er et tema, der vil få

endnu mere opmærksomhed i løbet af efteråret, hen imod klimatopmødet COP26 i november, ligesom også det tyske valg den 26. september kan få et grønt fokus, der understøtter temaet. Bæredygtighed er derfor også et tema, vi har ekstra fokus på og ser potentiale i.

Stort forbrug af varer giver udfordringer

Mens privatforbruget af varer i USA er langt over niveauet før coronakrisen, halter serviceforbruget i USA stadig efter. Restriktioner og nedlukninger har især ramt servicesiden af økonomien, og det store vareforbrug har blandt andet givet pres på forsyningskæder, fragtrater og råvarer og sendt inflationen i vejret. Vi forventer dog, at presset vil aftage i takt med, at en del af vareforbruget gradvist vil blive erstattet af forbrug af serviceydelser. De seneste måneder har vi netop set de første tegn på et skifte fra vareforbrug til serviceydelser.



Kilde: Macrobond, Personal Consumption Expenditures, Total, Constant Prices.



Tesla er et klassisk eksempel på en vækstaktie, der har oplevet solide kursstigninger siden midten af maj, hvor balancen mellem value- og vækstaktier begyndte at tippe tilbage i vækstaktiernes favør. Her Teslas topchef Elon Musk i Grünheide nær Berlin, hvor Tesla er ved at opføre en ny fabrik.

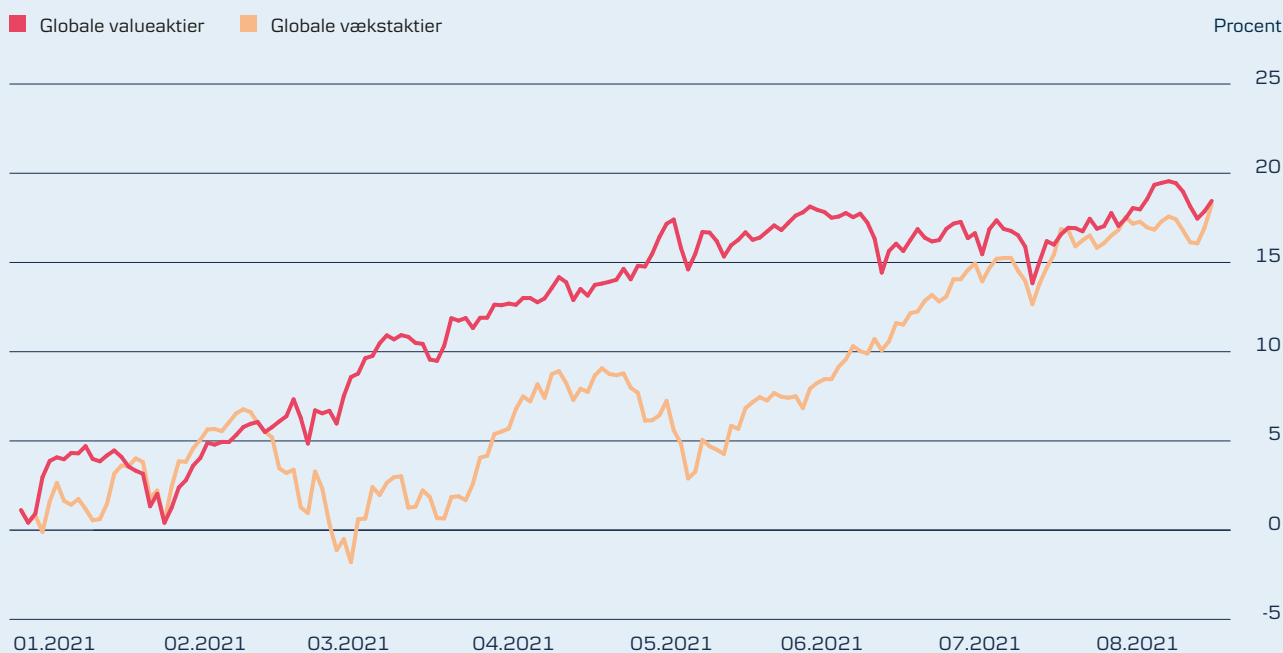
Stærkt comeback for vækstaktier

Efter flere år med vækstaktier i førersædet kom valueaktier stærkt ind i 2021 – blandt andet drevet af det økonomiske momentum fra genåbninger, der gav en række cykliske valueaktier medvind. Modsat oplevede vækstaktier modvind fra stigende lange renter, som typisk rammer vækstaktier hårdest.

Ser vi på afkastet hidtil i år, havde globale valueaktier i midten af maj leveret et merafkast på hele 13 procentpoint i forhold til vækstaktier. Siden er vækstaktier dog kommet stærkt igen i takt med faldende renter og øget fokus på, at væksten har toppet.

I Danske Bank vælger vi ikke side mellem de to klassiske stilarter i øjeblikket. Vi vurderer fortsat, at den bedste strategi er en god balance mellem vækst og value med det bedste fra begge verdener.

Historiske afkast er ingen pålidelig indikator for fremtidige afkast.



DE TO STILARTER KORT FORTALT

VÆKSTSELSKABER er kendetegnet ved høj vækst i omsætning og indtjening i forhold til det generelle aktiemarked, men også en høj prisfastsættelse på aktierne. Som investor betaler man altså mere for selskaberne her og nu ud fra en forventning om, at deres omsætning og indtjening vil stige mere i fremtiden. Her finder vi blandt andet digitale og teknologiske giganter som Apple, Microsoft, Alphabet og Tesla.

VALUESELSKABER har lavere vækst og er billigt prisfastsat i forhold til det øvrige aktiemarked – blandt andet målt på hvad man som investor betaler pr. kroners indtjening i selskaberne (P/E) og pr. kroners indre værdi i selskaberne (K/I). Som investor får man altså billigere del i selskabernes nuværende indtjening og værdier, men skal ikke forvente så høj vækst fremover. Her finder vi fx store banker som JP Morgan Chase og Citigroup.



Vi forventer fortsat, at europæiske aktier vil udvikle sig bedre end markedet generelt – blandt andet understøttet af økonomisk stimuli fra Next Generation EU-fonden, der er EU's genopretningspakke. Her Ursula von der Leyen, formand for EU-kommissionen.

Regional allokering: Her ser vi størst afkastpotentiale

↑ OVERVÆGT I USA:

Kvalitetsaktier kan blive attraktive igen

Det globale vækstmomentum fra genåbningerne har toppet, og frygten for coronavirus har atter taget til i takt med deltavariantens udbredelse og bekymringer om, hvor længe vaccinerne beskyttelse holder. Det amerikanske aktiemarked er typisk det bedste sted at være i perioder med øget usikkerhed og lidt mere afdæmpet vækst, og vi har netop løftet amerikanske aktier fra neutral til overvægt. Værdiansættelsen er godt nok høj i USA sammenholdt med andre regioner, men det er en del af den præmie, du betaler for et marked med høj profitabilitet og mange kvalitetsselskaber med stabil forretningsmodel, stærk kapitalstruktur mv. En del af disse selskaber finder man inden for IT-sektoren, som er den ubetinget største aktiesektor i USA og en af de sektorer, vi aktuelt ser det mest attraktive afkastpotentiale i.

↑ OVERVÆGT I EUROPA:

Stadig brændstof i tanken for cykliske Europa

Europæiske aktier har i år fået stærk medvind fra høj indtjeningsvækst i cykliske selskaber, der vægter tungt på det europæiske aktiemarked. Den økonomiske vækst i Europa er kommet stærkt igen efter omfattende og langvarige nedlukninger, og det stærke vækstmomentum holder fortsat ved – understøttet af økonomisk stimuli fra Next Generation EU-fonden, der er EU's genopretningspakke. De europæiske lande har samtidig haft succes med at vaccinere en stor andel af befolkningerne, og det reducerer risikoen for nye store nedlukninger til efteråret og vinter.

Selv om usikkerhed kan tynge det cykliske europæiske aktiemarked, ser vi stadig understøttende faktorer for europæiske aktier. Det gælder ikke mindst forventningerne om en fortsat stærk økonomisk udvikling og indtjeningsvækst i Europa samt udsigterne til moderat højere lange renter, som vil understøtte den store europæiske finanssektor.

↓ UNDERVÆGT I EMERGING MARKETS:

Coronavirus og kinesisk opbremsning trækker ned

Emerging markets-aktier har de seneste seks måneder haft en markant underperformance i forhold til de øvrige markeder. I Kina har vi set tegn på aftagende vækst, og samtidig har øget regulering af blandt andet teknologisektoren trukket ned. Derudover er emerging markets generelt udfordret af lavere vaccinationsrater end de udviklede økonomier, hvilket gør dem mere sårbare over for coronaudbrud i de kommende måneder. På det seneste har kineserne fx kæmpet med et nyt smitteudbrud, og som følge af landets nultolerancepolitik over for coronavirussen har det ført til nedlukninger af en lang række provinser. Det hæmmer selvsagt den økonomiske vækst, og det bliver generelt afgørende for væksten i emerging markets-landene, at de får coronavirussen under kontrol.

En anden risikofaktor for emerging markets er forventninger om højere amerikanske renter og dollarstyrkelse. Det er generelt en dårlig cocktail for emerging markets og i særdeleshed for lande med gæld i dollar. Yderligere kan aftagende makromomentum og øget frygt for deltavarianten føre til lavere risikoappetit blandt investorer og føre til pengestrømme væk fra emerging markets. Alt i alt har vi derfor besluttet at reduceret emerging markets-aktier fra neutral til undervægt.

↓ UNDERVÆGT I JAPAN:

Fortsat begrænset potentiale i japanske aktier

Japanske aktier er generelt meget cykliske og derfor ikke det bedste sted at være ved stigende usikkerhed og aftagende makromomentum. Dertil kommer, at Japan halter efter andre udviklede økonomier i forhold til både udrulningen af coronavacciner og økonomisk rebound oven på coronakrisen. De japanske aktier kan opleve gode dage, når der er øget fokus på valueaktier, men generelt peger pilen efter vores opfattelse i den forkerte retning. Selv om vi ser fremskridt i reformerne af det japanske erhvervsliv, der skal gøre det mere konkurrencedygtigt, resterer der fortsat meget at gøre, og vi forventer ikke, at det på kortere sigt vil blive en katalysator for japanske aktier. Vi fastholder derfor vores undervægt.



Langsom udrulning af vacciner gør mange emerging markets ekstra sårbare over for deltavarianten af coronavirusen, og det udgør en væsentlig risiko for både aktier og obligationer fra emerging markets. Her et billede fra Indonesien, som har været særdeles hårdt ramt.

Obligationer: Her ser vi størst afkastpotentiale



OVERVÆGT I INVESTMENT GRADE-OBLIGATIONER:

Tilbyder fortsat en attraktiv balance mellem afkast og sikkerhed

Investment grade er virksomhedsobligationer med høj kreditkvalitet. Kreditspændet på investment grade-obligationer (dvs. merrenten i forhold til mere sikre statsobligationer) er lille, og dermed er det begrænset, hvor meget det kan indsnævres yderligere med kursgevinster til følge for investorerne. Til gengæld tilbyder investment grade-obligationer et højere afkast end statsobligationer og en større sikkerhed end emerging markets- og high yield-obligationer på grund af den højere kreditkvalitet. Dermed er de en gylden mellemvej, som vi finder attraktiv i øjeblikket, hvor coronarisiko og aftagende vækstmomentum kan betyde en lavere risikoappetit i markedet. Vi fastholder derfor vores overvægt i investment grade-obligationer.



NEUTRAL VÆGT I EMERGING MARKETS-OBLIGATIONER:

Langsom vaccinationsproces og pengepolitik kan være modvinde

Det er positivt for emerging markets-obligationer, at vi fortsat forventer solid økonomisk fremgang, selv om vi har passeret toppen i global vækst. Mange emerging markets-lande kæmper dog med en langsom vaccineudrulning, og en mindre lempelig pengepolitik fra den amerikanske centralbank kan føre til højere markedsrenter og en stærkere dollar. Det er normalt en dårlig kombination for emerging markets-obligationer, da mange emerging markets-lande har gæld i dollar, som dermed bliver dyrere at servicere, og fordi emerging markets-obligationer relativt set vil blive mindre attraktive i forhold til amerikanske obligationer. Derfor fastholder vi vores neutrale vægt i emerging markets-obligationer.



OVERVÆGT I HIGH YIELD-OBLIGATIONER:

Godt sted at være ved solid vækst og moderate rentestigninger

High yield er virksomhedsobligationer med lav kreditkvalitet. Kreditspændet (dvs. merrenten i forhold til mere sikre statsobligationer) har udvidet sig en smule som følge af, at væksten har toppet og der er stigende usikkerhed omkring deltavarianten af coronavirusen. Vi forventer dog fortsat en pæn vækst, hvilket burde holde spændene i ave. Kreditkvaliteten af high yield er ikke blevet forringet synderligt under coronakrisen, og udsigten til svagt stigende renter taler yderligere i high yields favør, da det generelt er obligationstypen med den laveste varighed. Det betyder, at obligationerne har den mindste kursfølsomhed i tilfælde af stigende renter, som alt andet lige fører til faldende obligationskurser.

Risici for high yield-obligationer er faktorer, der kan mindske risikoappetitten i markedet, såsom negative vækstoverraskelser, nye coronavarianter og frygt for pengepolitiske stramninger. Alt i alt vurderer vi dog, at de positive faktorer ved high yield-obligationer overskygger de negative, så vi fastholder en lille overvægt.



UNDERVÆGT I STATSOBLIGATIONER / NEUTRAL VÆGT I INDEKS OblIGATIONER:

Vi foretrækker indeksobligationer frem for statsobligationer

De generelt lave renteniveauer er ensbetydende med lavt afkastpotentiale fra statsobligationer. Vi forventer, at renterne vil stige moderat, og det vil i så fald yderligere udhule afkastet fra statsobligationer. Vi fastholder derfor vores undervægt i traditionelle statsobligationer. Inden for statsobligationer har vi dog neutral vægt i indeksobligationer, som har været understøttet af stigende inflationsforventninger – også selv om vi forventer, at den kraftige stigning i inflationen er af midlertidig karakter.



Vores aktuelle allokering

Danske Bank forventer, at de overvægtede aktiver vil klare sig bedre end markedet generelt, og de undervægtede aktiver dårligere. Ved overvægt har vi derfor aktuelt en højere andel af det pågældende aktiv i vores portefølje, end vi forventer at have på langt sigt, og ved undervægt en lavere andel.

OVERORDNET ALLOKERING

Allokering på aktivklasser

Aktier	↑	Overvægt
Obligationer	↓	Undervægt

OBLIGATIONER

Allokering inden for aktivklassen obligationer

Lokale obligationer	→	Neutral
Investment grade	↑	Overvægt
High yield	↑	Overvægt
Emerging markets-obligationer	→	Neutral
Globale statsobligationer	↓	Undervægt (dobbelt)
Globale indeksobligationer	→	Neutral

AKTIER - REGIONER

Regional allokering inden for aktivklassen aktier

USA	↑	Overvægt
Europa	↑	Overvægt
Emerging markets	↓	Undervægt
Japan	↓	Undervægt
Danmark	→	Neutral

AKTIER - SEKTORER

Sektorallokering inden for aktivklassen aktier

Cyklisk forbrug	→	Neutral
Energi	→	Neutral
Finans	↑	Overvægt
Forsyning	↓	Undervægt
Industri	→	Neutral
IT	↑	Overvægt
Råvarer	→	Neutral
Stabilt forbrug	↓	Undervægt
Sundhed	→	Neutral
Kommunikationsservice	→	Neutral



Hvem er vi?

Investment Strategy | Danske Bank House View



Frank
Øland
Chefstrateg



Lars Skovgaard
Andersen
Seniorstrateg



Kaisa
Kivipelto
Seniorstrateg



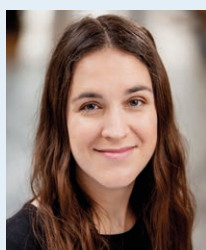
Maria
Landeborn
Seniorstrateg



Tuukka
Kemppainen
Seniorstrateg



Sofie Manja
Eger Huus
Seniorstrateg



Natalia Kornela
Setlak
Seniorstrateg

Husk altid risikoen som investor:

Udgangspunktet for denne publikation er Danske Banks forventninger til makroøkonomien og de finansielle markeder. Hvis udviklingen afviger fra vores forventninger, kan det potentielt påvirke afkastet på eventuelle investeringer negativt og give tab.

Danske Bank har alene udarbejdet dette materiale til orientering, og det udgør ikke investeringsrådgivning.

Tal altid med en rådgiver, hvis du overvejer at foretage en investering på baggrund af dette materiale, og få afdækket, om en given investering passer til din investeringsprofil, herunder din risikovillighed, tidshorisont og tabsevne.
