


# Renter falder mere markant i 2023

Renter er faldet betydeligt i den seneste måned, og momentum er for lavere renter pga. aftagende vækstnøgletal og mere dueagtige centralbanker. Jyske Banks prognose er igen opjusteret på kort sigt for Fed, ECB og Nationalbanken, men prognosen er stadig noget mere dueagtig end indpriset. Prognosen er derfor, at helt korte renter stiger på kort sigt, mens længere renter er tæt på toppen og falder mere markant i 2023. Risikoen er mod lidt højere renter end i prognosen, og at Nationalbanken igen udvider rentespændet mod ECB.

Risiko mærkning		X
Kompleks		X
Ikke-kompleks		
Se venligst de sidste sider for forklaring.		

- Rentefald, kurvefladning og lavere risikopræmier
- Sidste Fed-renteforhøjelse i marts og rentenedsættelser fra H2'23
- ECB hæver renten med lavere kadence
- Øget spekulation i en ny spændudvidelse fra Nationalbanken
- Flad rentetilpasningskurve

## Rentefald, kurvefladning og lavere risikopræmier

Renter i Europa og USA er faldet op mod 50 bp og rentekurver er fladet siden renteprognosen fra starten af november. Risikopræmier er faldet yderligere, hvilket har presset basis- og kreditspænd samt rentevolatiliteter lavere til gavn for bl.a. danske realkreditobligationer.

Rentefaldende skyldes i høj grad, at flere centralbankmedlemmer i Fed og ECB er begyndt at signalere, at størrelsen af de næste renteforhøjelser kan blive lavere end 75 bp. De mere dueagtige pengepolitiske signaler skyldes svagere vækstnøgletal og specielt fordi, at inflationen i USA faldt mere end ventet i oktober, og at den formentlig falder betydeligt i de næste 6-12 måneder. Markederne hælder derfor mod, at renteforhøjelserne i december "kun" bliver på 50 bp fra Fed, ECB og BOE, mens renterne kan hæves et stykke ind i 1. halvår 2023.

**Figur 1:**  
Rentefald i den seneste måned



### Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S

Rente- og valutastrateg,  
Morten Hassing Povlsen  
+45 89 89 71 08  
mhp@jyskebank.dk

Valuta-, rente- og oliestrateg,  
Jan Bylov  
+45 89 89 71 68  
jan.bylov@jyskebank.dk

Analytikerassistent,  
Naveed Neghabat  
+45 89 89 71 49  
nne@jyskebank.dk

**Vigtig investorinformation:**  
Se materialets sidste sider.

Jyske Bank har i dag publiceret en ny økonomisk prognose – læs mere [her](#) – med nedjustering af vækstforventninger og dermed stadig med forventninger om recession i USA og Europa, hvor risici for væksten er på nedsiden. Prognoserne for Fed, ECB og Nationalbanken er dog hævet med 25 bp, så de sidste renteforhøjelser ventes i marts, mens renterne stadig ventes nedsat fra efteråret næste år. Dette er mere dueagtigt end indpriset. Derfor er prognosen for markedsrenterne fortsat, at de helt korte renter stiger på kort sigt i takt med yderligere renteforhøjelser, mens længere renter i USA og Europa er tæt på toppen, og ventes at falde mere markant i 2023. Swapspænd ventes at falde yderligere i takt med rentefald og stigende statsudstedelser i 2023.

DKK-EUR rentespænd er indsnævret i takt med, at kronen igen er styrket over for euroen. Dermed priser markederne en stigende mulighed for, at Nationalbanken igen udvider det ledende rentespænd mod ECB (mere negativt), hvilket dog ikke er Jyske Banks hovedscenarium.

### **Sidste Fed-renteforhøjelse i marts og rentenedsættelser fra H2'23**

Renter i USA er faldet op mod 50 bp og rentekurver er fladet siden renteprognosen fra starten af november, så 2s10s på statskurven er faldet til -79 bp, hvilket er lavest siden 1981. Dette er et klart risikosignal til markederne om, at USA kommer i recession i løbet af 2023. Risikopræmier er faldet yderligere, hvilket har presset basis- og kreditspænd samt rentevolatiliteter lavere.

Rentefaldende skyldes i høj grad, at flere centralbankmedlemmer i Fed og ECB er begyndt at signalere, at størrelsen af de næste renteforhøjelser kan blive lavere end 75 bp. Dette blev understreget i referatet fra Fed-mødet i starten af november, hvor der var en ret bred støtte til at dæmpe tempoet i de kommende renteforhøjelser. Mange medlemmer vurderer dog, at renten toppe på et højere niveau, mens der er omkring 50 % sandsynlighed for recession i USA.

De mere dueagtige signaler skyldes svagere vækstnøgletal og specielt fordi, at inflationen i USA faldt mere end ventet i oktober, og formentlig falder betydeligt i de næste 6-12 måneder. Markederne hælder derfor mod, at renteforhøjelserne i december bliver på 50 bp fra Fed, ECB og BOE, mens renterne kan hæves et stykke ind i 1. halvår 2023.

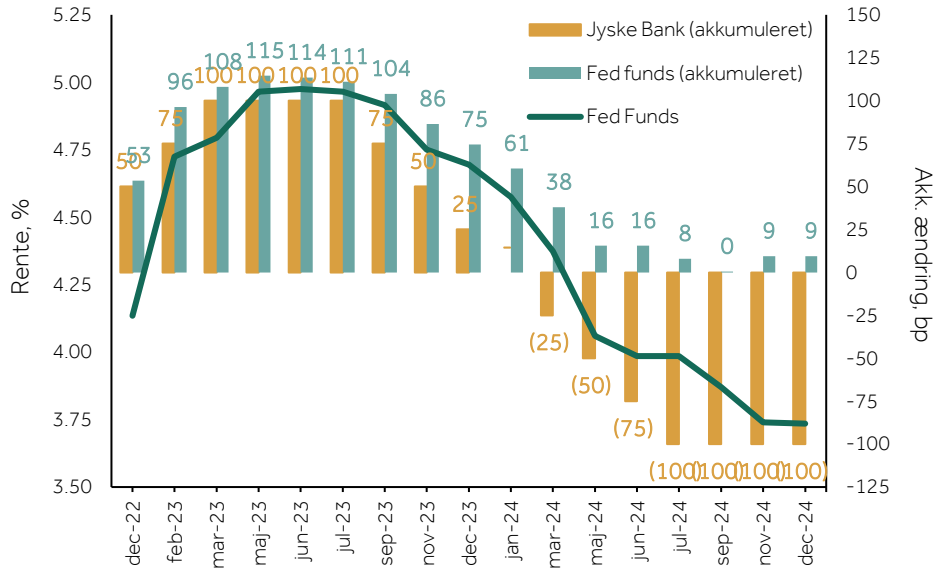
Jyske Banks prognose for Fed er hævet med 25 bp på kort sigt, så der også ventes en renteforhøjelse på 25 bp i marts. Dette kommer oveni renteforhøjelser med lavere kadence på 50 bp i december og 25 bp i februar, så Fed funds renten stiger til 4,75-5,00%.

Pga. recession og især pres på boligmarkedet og forbrugere i USA (læs mere [her](#)) ventes Fed at nedsætte renterne fra efteråret 2023 indtil juli 2024 med i alt 200 bp (8\*25 bp). Prognosen er betydeligt mere dueagtig end indpriset, selvom de korte renter er priset til at toppe i 2. kvartal 2023. Derfor er prognosen, at USD-renter falder mere end indpriset i 2023, hvor rentekurver ventes at stejle.

Vi vurderer fortsat, at risikoen er på opsidet for renterne, hvis inflationen ikke falder så hurtigt og markant som i Jyske Banks prognoser, og Fed hæver renten mere end indpriset. Risikoen for endnu lavere renter end i prognosen kan skyldes,

at arbejdsmarkedet hurtigt viser svaghedstegn eller boligmarkedet svækkes mere markant.

**Figur 2:**  
**Prognosen for Fed er noget mere dueagtig end indpriset**



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

**Figur 3:**  
**10-årig amerikansk statsrente ventes falde under 3% i 2023**



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

### ECB hæver renten med lavere kadence

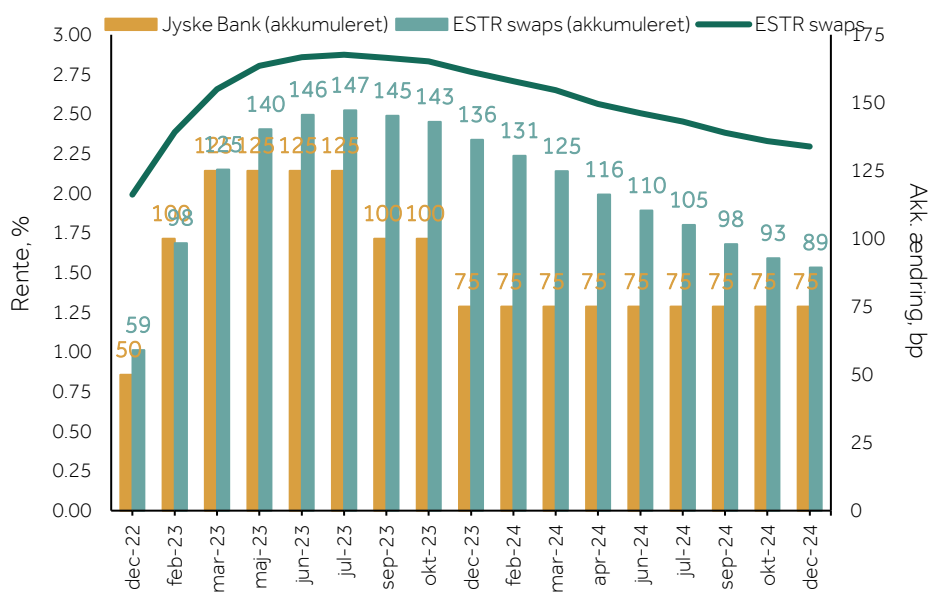
Renter i Europa er faldet op mod 50 bp og rentekurver er fladet siden renteprognosen fra starten af november. Risikopræmier er faldet yderligere, hvilket har presset basis-, swap- og kreditspænd samt rentevolatiliteter lavere til gavn for bl.a. danske realkreditobligationer.

Rentefaldene skyldes bl.a., at flere ECB-medlemmer er begyndt at indikere, at kademencen i renteforhøjelserne kan nedsættes, så ECB "kun" hæver med 50 bp i december. Flere høgeagtige ECB-medlemmer foretrækker dog stadig en renteforhøjelse på 75 bp i december, mens der indprisedes 59 bp i markedet, dvs. markedet hælder mest mod 50 bp.

Usikkerheden er dog stor, og de kommende nøgletal for især inflation kan være med til at sætte niveauet for ECB's renteforhøjelser. Markederne priser, at inflationen er over 10% i resten af 2022, hvorefter den falder mere betydeligt i 2023.

Jyske Banks prognose for ECB er hævet med 25 bp på kort sigt, så der også ventes en renteforhøjelse på 50 bp i februar. Dette kommer oveni renteforhøjelser med lavere kadence på 50 bp i december og 25 bp i marts, så ECB's indlånsrente stiger yderligere med 125 bp til 2,75%. Prognosen er stadig, at ECB nedsætter renten igen med 50 bp i efteråret 2023, hvilket er betydeligt mere dueagtigt end indpriset. Derfor ventes korte renter i EUR også at stige mindre end indpriset på kort sigt og falde mere betydeligt i løbet af 2023.

**Figur 4:**  
**Prognosen for ECB er noget mere dueagtig end indpriset**



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

Den lange ende af rentekurverne i EUR er også påvirket af ændringer i ECB's balance med specielt fokus på 1) de lange likviditetsoperationer, TLTRO'er, og 2) ECB's opkøb af obligationer.

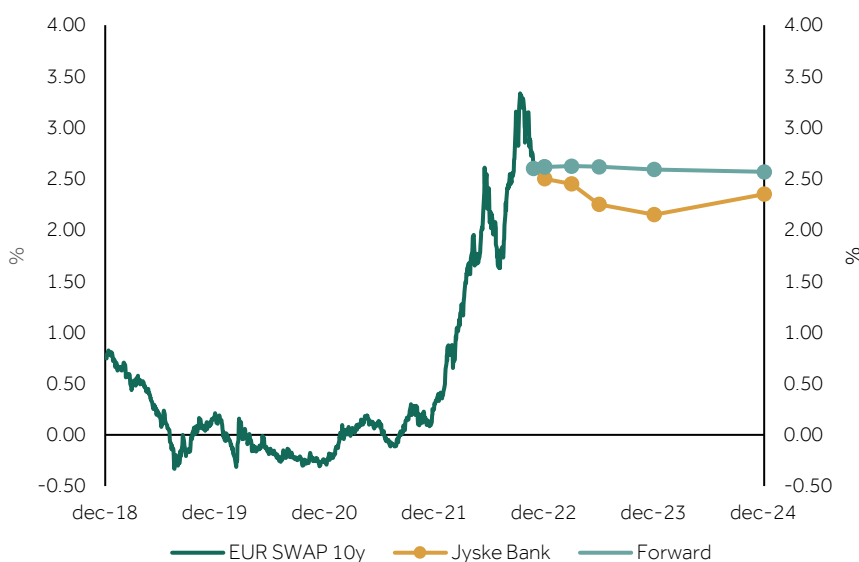
Ad. 1: Banker i euroområdet tilbagebetaler 296,3 mia. EUR fra de lange likviditetsoperationer, TLTRO'er, med valør den 23/11. Dette er noget lavere end de fleste estimer fra banker, hvor bud (gæst) har været på 600-1.200 mia. EUR i år (dvs. i alt for november og december). Der er dog mulighed for en noget større tilbagebetaling i december (annoncering den 9/12 med valør den 21/12). Dermed vil overskudslikviditeten i EUR falde til 4.400 mia. EUR fra den 23/11, hvilket stadig er enormt. Vi venter derfor en meget begrænset påvirkning på de korte pengemarkedsfixinger, mens 3M FRA/OIS ventes at stige med lidt mere end 1 bp

i forbindelse med tilbagebetalingen (valør den 23/11) og lidt mere senere i forbindelse med tilbagebetalingen i december.

Ad. 2: Ud over en renteforhøjelse på enten 50 bp eller 75 bp ved næste ECB-møde den 15. december ventes ECB at angive rammebetingelser for, hvordan porteføljen af obligationsopkøbene skal reduceres. Vi venter dog, at ECB først senere kommer med specifik start af balancereduktionen og hvordan dette kommer til at ske. Alt andet lige bør ECB være mindre bekymrede for at reducere i obligationsporteføljen, da rentespænd inden for euroområdet mod Tyskland er indsnævret betydeligt i de seneste uger. Nye spændudvidelser kan derfor få ECB til at afvente tidspunktet for starten af balancereduktionen. Vi venter, at ECB starter balancereduktionen i slutningen af 1. kvartal næste år, hvilket stemmer med, at renten er hævet for sidste gang og de markante statsudstedelser i euroområdet især i 1. kvartal er ved at være overstået.

På kort sigt ventes lange renter fortsat at være drevet af nøgletal og kommentarer fra medlemmer af centralbankerne. Vi vurderer, at så længe inflationen i euroområdet ikke synes at være aftaget for alvor, så vil markederne have svært ved at prise ECB markant mere dueagtigt. Dette vil i så fald lægge en bund under både korte og lange renter. Den 10-årige tyske statsrente er dog faldet under 1,95% (bund fra tidligere interval), og momentum er umiddelbart for lavere renter, da vækstnøgletal er aftagende, hvilket er med til at lægge et loft over potentielle rentestigninger. Vi vurderer dermed, at lange renter er ved at være tæt på toppen, og at renter falder mere markant i 2023, hvor vi venter recession i Europa. Swaprentespænd ventes at falde yderligere i takt med lavere renter i 2023.

**Figur 5:**  
10-årig swaprente i EUR ventes at falde i 2023



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

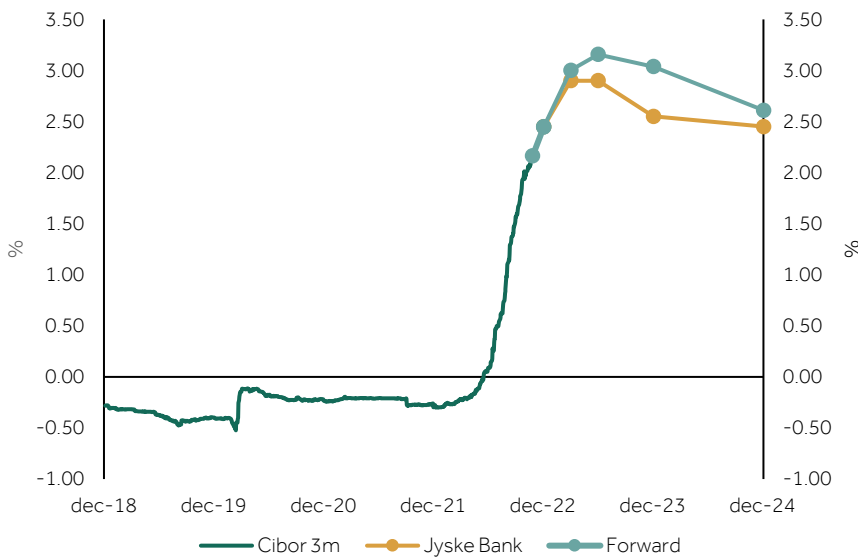
Risikoen for renter er på opsidet, hvis ECB hæver renten mere og i en længere periode end i Jyske Banks prognose, hvis fx inflationen ikke falder så hurtigt som i prognosen.

## Øget spekulation i en ny spændudvidelse fra Nationalbanken

Danske renter er faldet lidt mere end tilsvarende renter i EUR, da DKK-EUR rentespænd er indsnævret i takt med, at kronen igen er styrket over for euroen, så EURDKK igen er tæt på interventionsniveauer. Dermed priser markederne en stigende mulighed for, at Nationalbanken igen udvider det ledende rentespænd mod ECB (mere negativt). Jyske Banks prognose er dog fortsat, at Nationalbanken følger ECB's renteændringer. Læs mere [her](#).

Prognosen er derfor, at helt korte danske renter stiger lidt mindre end indpriset på kort sigt. Renter i DKK ventes at falde mere markant i 2023 og rentekurver stejler i takt med rentenedsættelser i efteråret 2023. Swapspænd ventes at falde yderligere i takt med lavere renter.

**Figur 6:**  
3M Cibur ventes stige på kort sigt og falde i 2023



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

**Figur 7:**  
10-årig swapprente i DKK ventes at falde i 2023



Kilde: Bloomberg & Jyske Bank

## Flad rentetilpasningskurve

Renter på længere danske realkreditobligationer er faldet betydeligt i den seneste måned, mens renter i den helt korte ende er steget. Dermed er rentekurver fladet yderligere, så der ikke er specielt stor forskel på renter på rentetilpasningsobligationer ud til 10 år. Se renter [her](#).

Risikopræmier er faldet yderligere, hvilket har presset basis-, swap- og kreditspænd samt rentevolatiliteter lavere til gavn for bl.a. danske realkreditobligationer. I det 30-årige konverterbare segment er det stadig 5% 2056, der er åben med afdrag, men kursen er tæt på 100 og kan dermed lukke for nye lån. Alternativerne er 5% 2056 med mulighed for afdragsfrihed eller 4% 2053 med afdrag.

Vores prognose er, at danske realkreditrenter er tæt på toppen og falder i løbet af 2023 i takt med rentenedsættelser fra ECB og Nationalbanken. Specielt kan danske obligationer få gavn af en mulig spændudvidelse mellem renterne i Nationalbanken og ECB (mere negativ).

**Tabel 1: Jyske Bank Boligrenteprognose**

Rente, %	I dag	Pr. 1. jan.
RTL3	3,07	2,95
RTL5	3,12	3,00
RTL10	3,37	3,25
Kurs på 30-årig fast rente (5 % 2056) med afdrag	99,02	99,9

Se aktuelle renter her: [www.jyskebank.dk/erhverv/ejendomsfinansiering/kurser](http://www.jyskebank.dk/erhverv/ejendomsfinansiering/kurser)


Kilde: Jyske Bank

**Figur 8:**  
Rentefald på danske rentetilpasningsobligationer i den seneste måned




Kilde: Jyske Bank


**Tabel 2: Jyske Bank Renteprognose**
**STATSRENTER**

 Danmark	Spot	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q4-23	Q4-24
Leading	1,25	1,75	2,50	2,50	2,00	2,00
Cibor 3m	2,16	2,45	2,90	2,90	2,55	2,45
Cibor 6m	2,61	2,75	3,00	2,85	2,65	2,55
STAT 2y	2,25	2,15	2,05	1,65	1,45	1,55
STAT 5y	2,12	2,00	2,00	1,85	1,70	1,85
STAT 10y	2,16	2,10	2,05	1,90	1,80	2,05
STAT 30y	1,92	1,85	1,75	1,60	1,50	1,75
STAT 5y - 2y	-0,13	-0,15	-0,05	0,20	0,25	0,30
STAT 10y - 5y	0,04	0,10	0,05	0,05	0,10	0,20
STAT 30y - 10y	-0,24	-0,25	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30


**SWAPRENTER**

 Danmark	Spot	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q4-23	Q4-24
Cibor 3m	2,16	2,45	2,90	2,90	2,55	2,45
Cibor 6m	2,61	2,75	3,00	2,85	2,65	2,55
SWAP 2y	3,01	2,90	2,75	2,35	2,15	2,10
SWAP 5y	2,80	2,65	2,60	2,40	2,25	2,35
SWAP 10y	2,75	2,65	2,60	2,40	2,30	2,50
SWAP 30y	2,21	2,10	2,00	1,80	1,70	1,90
SWAP 5y - 2y	-0,21	-0,25	-0,15	0,05	0,10	0,25
SWAP 10y - 5y	-0,05	0,00	0,00	0,00	0,05	0,15
SWAP 30y - 10y	-0,53	-0,55	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60


**STATSRENTER**

 EUROLAND	Spot	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q4-23	Q4-24
Leading	1,50	2,00	2,75	2,75	2,25	2,25
Euribor 3m	1,90	2,25	2,75	2,75	2,40	2,30
Euribor 6m	2,36	2,60	2,85	2,70	2,50	2,40
STAT 2y	2,09	2,00	1,80	1,40	1,20	1,30
STAT 5y	1,90	1,80	1,75	1,55	1,40	1,55
STAT 10y	1,87	1,80	1,75	1,60	1,50	1,75
STAT 30y	1,84	1,75	1,65	1,50	1,40	1,65
STAT 5y - 2y	-0,19	-0,20	-0,05	0,15	0,20	0,25
STAT 10y - 5y	-0,03	0,00	0,00	0,05	0,10	0,20
STAT 30y - 10y	-0,03	-0,05	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

**SWAPRENTER**

 EUROLAND	Spot	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q4-23	Q4-24
Euribor 3m	1,90	2,25	2,75	2,75	2,40	2,30
Euribor 6m	2,36	2,60	2,85	2,70	2,50	2,40
SWAP 2y	2,85	2,75	2,60	2,20	2,00	1,95
SWAP 5y	2,64	2,50	2,45	2,25	2,10	2,20
SWAP 10y	2,60	2,50	2,45	2,25	2,15	2,35
SWAP 30y	2,09	2,00	1,90	1,70	1,60	1,80
SWAP 5y - 2y	-0,21	-0,25	-0,15	0,05	0,10	0,25
SWAP 10y - 5y	-0,04	0,00	0,00	0,00	0,05	0,15
SWAP 30y - 10y	-0,51	-0,50	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55

**STATSRENTER**

 USA	Spot	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q4-23	Q4-24
Leading	4,00	4,50	5,00	5,00	4,25	3,00
Libor 3m	4,70	5,00	5,15	5,15	4,20	3,35
STAT 2y	4,48	4,40	4,20	3,90	2,95	2,90
STAT 5y	3,88	3,80	3,65	3,45	2,90	3,10
STAT 10y	3,69	3,60	3,45	3,30	2,90	3,25
STAT 30y	3,73	3,65	3,55	3,40	3,00	3,45
STAT 5y - 2y	-0,59	-0,60	-0,55	-0,45	-0,05	0,20
STAT 10y - 5y	-0,19	-0,20	-0,20	-0,15	0,00	0,15
STAT 30y - 10y	0,03	0,05	0,10	0,10	0,10	0,20

Kilde: Bloomberg &amp; Jyske Bank



## Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Dette materiale er en investeringsanbefaling, som er udarbejdet i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

### Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Analysen er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://www.jyskebank.dk/produkter/investering/investeringsinfo>

### Modeller

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller:

#### Rente

- Regressionsmodeller med input fra økonomiske og finansielle data – herunder også Jyske Banks forventninger til disse (fx forventninger til vækst, inflation og pengepolitik).
- Rentekurveanalyse, herunder rentekurvehældning og kurvatur.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarionalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.
- Danske realkreditobligationer modelleres ud fra en egenudviklet model baseret på RIO (realkreditmodel udviklet af ScanRate) bestående af en stokastisk rentestrukturmodel til at estimere fremtidig renteutvikling, og en statistisk konverteringsmodel kalibreret til låntagernes historiske konverteringsadfærd. I udarbejdelsen af analyser lægges vægt på f.eks. den relative prisfastsættelse, udbud/efterspørgsel, debitorsammensætning og parametre fra Jyske Banks realkreditmodel.

#### Valuta

- Simple regressionsmodel, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i realrenter, rentekurvehældning, kurvatur, råvarepriser og volatiliteter.
- Principal komponentanalyse-model, hvor valutakrydset værdiansættes via variabler som f.eks. forskelle i reale og nominelle swaprenter, rentekurvehældning og kurvatur.
- Jyske Markets økonomiske forventninger til vækst, inflation, pengepolitik indgår i modelvariabler.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarionalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.

### Anbefalingsbegreber

#### Kursmål

Kursmål afspejler den retning, som valutakursen forventes at bevæge sig i over en given horisont (retning og styrke). Kursmålet er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se valutakursen på den angivne horisont. Kursmålet bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for valutakursen i den pågældende periode.

#### Renteprognose

Renteprognosen afspejler den forventede retning for renter over en given horisont. Renteprognosen er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se renten på den angivne horisont. Renteprognosen bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for renten i den pågældende periode.

#### Anbefalinger

Den enkelte kunde bør i samarbejde med sin rådgiver altid forholde sig til den udvalgte anbefaling og strategi i forhold til kundens risikoprofil og formål.

### Opdatering af analysen

#### Rente

Renteprognosen laves månedligt med forskellige horisonter ud til to år. Anbefalinger og strategier udsendes og opdateres på ad hoc basis.

#### Valuta

Kursmål med forskellige horisonter ud til et år fastsættes ad-hoc. Anbefalinger og strategier udsendes og opdateres på ad hoc basis.

### Risiko

Investering og handel med valuta og renter er behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende.

### Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering. Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidig afkast.

Oplyste renter og kurser i materialet er enten seneste observerede i markedet jf. påførte tidsstempel. For realkreditobligationer henvises til Jyske Realkredits hjemmeside [www.jyskerealkredit.dk/erhverv/kurser](http://www.jyskerealkredit.dk/erhverv/kurser). Det er vigtigt at understrege, at de oplyste renter og kurser ikke er handlebare for kunden.

### **Risikomærkning**

Grøn: En type af investeringsprodukt er i kategorien grøn, hvis risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Gul: En type af investeringsprodukt er i kategorien gul, hvis der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Rød: En type af investeringsprodukt er i kategorien rød, hvis der er en risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller hvis produkttypen er vanskelig at gennemskue.

### **Kompleksitet**

For at et produkt kan betegnes som "Ikke-kompleks":

- Skal det kunne afhændes, indløses eller på anden måde realiseres til en offentligt tilgængelig kurs.
- Skal det ikke indebære en faktisk eller potentiel forpligtelse for kunden, som overstiger udgiften ved erhvervelsen.
- Skal prissætning fastsættes uden reference til andre værdipapirers priser, samt andre indekser og mål.
- Skal der findes let forståelige, offentligt tilgængelige oplysninger om produktets karakteristika.
- Må produktet ikke være et derivat.