

Markkinakatsaus

Viikko 48/2020

- **Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen**
 - Kiinan talous on elpynyt teollisuus- ja vientivetoisesti poikkeuksellisen nopeasti koronapandemian jälkeen. Vaikka maailmantalous hyöttyy nyt Kiinan vetoavusta, voi omavaraisuutta tavoitteleva talous jatkossa uhata monien maiden vientinäkymiä.

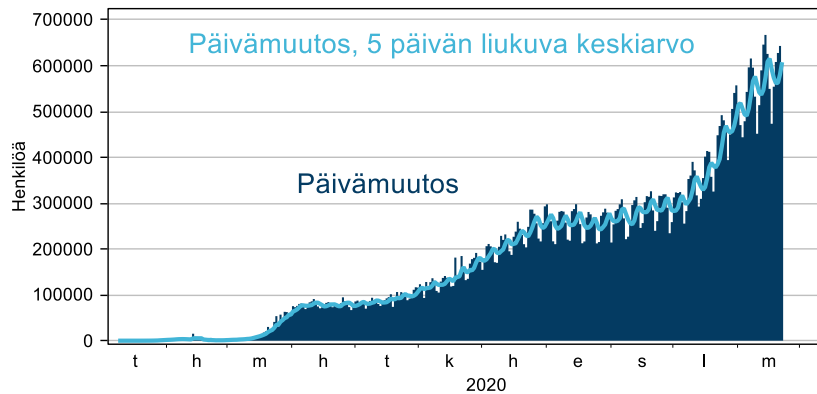
Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

Janne Ronkanen

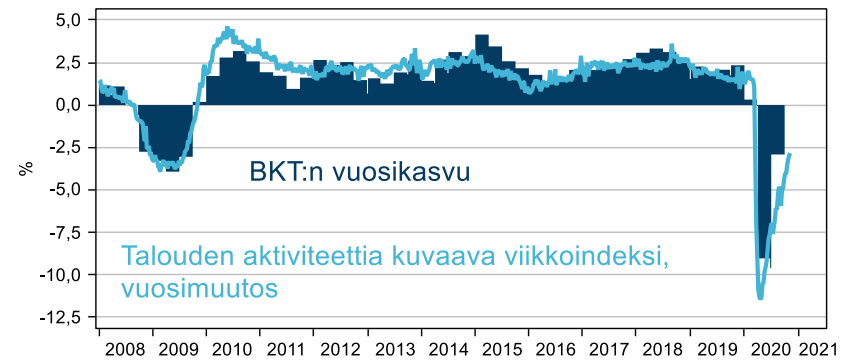
Ajankohtaisia talouskuvioita

Koronavirustartuntojen päivämuutos maailmalla



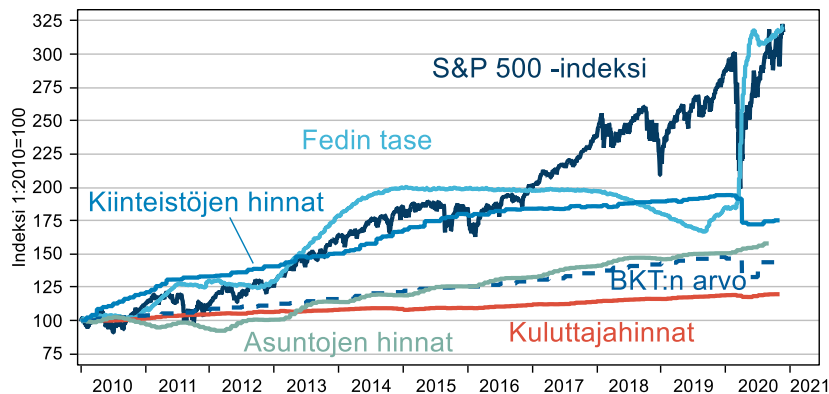
Lähde: Macrobond

Talouden aktiviteettia kuvaava viikkoindeksi ja BKT:n kasvu Yhdysvalloissa



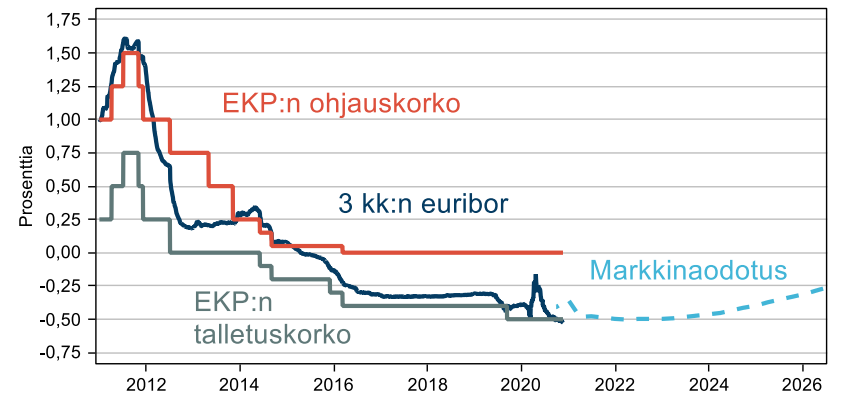
Lähde: Macrobond

Fedin tase ja hintojen nousu Yhdysvalloissa



Lähde: Macrobond

Korkoja ja markkinoiden korko-odotus



Lähde: Macrobond

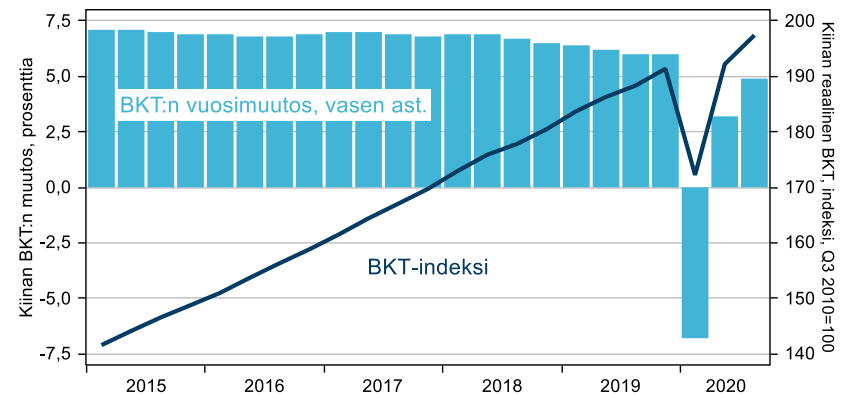
Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen

Yhteenveto:

- Kiinan talous on elpynyt poikkeuksellisen nopeasti koronapandemian aiheuttamasta pudotuksesta – luotonannon kasvun vauhdittamisen myötä on Kiinan BKT jo noussut pandemiaa edeltävien tasojen yläpuolelle.
- Kiina sai koronaviruksen leviämisen keväällä hallintaan ja koronakuolleisuus on suhteellisesti jäänyt vain murto-osaan moniin länsimaihin verrattuna.
- Vaikka palvelusektorikin on viime kuukausina vauhdilla toipunut, on Kiinan talouden elpyminen ollut pitkälti teollisuustuotannon ja investointien vetämää. Vahva vienti on puolestaan kasvattanut vaihtotaseen ylijäämän korkeimmilleen yli kymmeneen vuoteen.
- Kun monet länsimaat kamppailevat nyt vaikean koronatilanteen kanssa, tukee Kiinan teollisuustuotteisiin perustuva vienti maailmantaloutta, vaikka se on viivästyttänyt kaivattua Kiinan talouden rakenteen tasapainottumista kohti kulutusvetoisempaa taloutta.
- Kiinan tavoitteleva omavaraisempi talous voi pidemmällä aikavälillä kuitenkin merkitä vähemmän kysyntää ulkomaisille tavaroille

- Kiinan talous on elpynyt huomattavasti koronapandemian aiheuttamasta alkuvuoden jyrkästä pudotuksesta. Kiina oli ensimmäinen koronaviruksesta kärsinyt maa, mutta merkittävät rajoitustoimet pandemian leviämisen hillitsemiseksi ovat tehonneet siten, että Kiinan bruttokansantuote on jo noussut pandemiaa edeltäneen tason yläpuolelle. Tämä on ollut poikkeuksellista moniin muihin maihin nähden. Kolmannella vuosineljänneksellä Kiinan BKT kasvoi 4,9 prosenttia vuodentakaisesta.

Kiinan BKT jo pandemiaa edeltävien tasojen yli

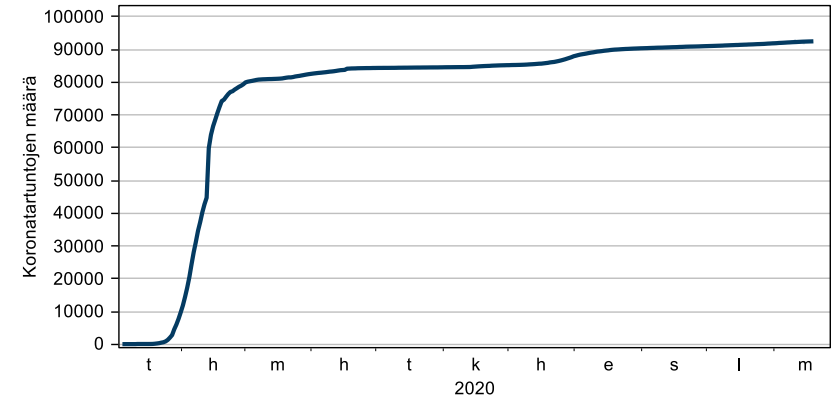


Lähde: Macrobond

Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen

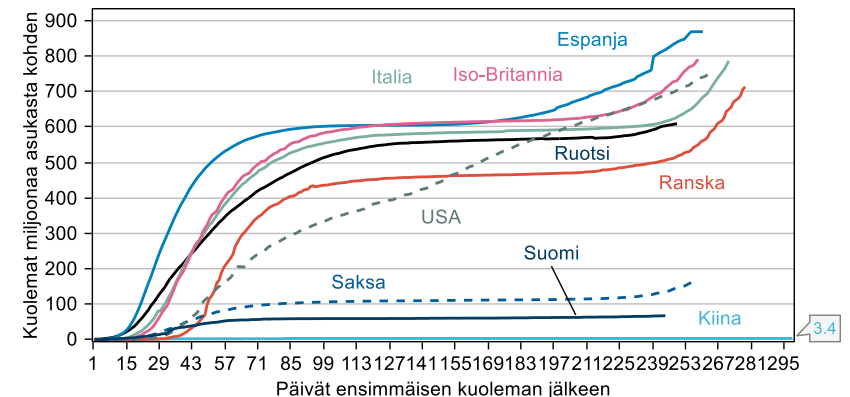
- Kiinan talouden nopea elpyminen on pitkälti sen ansiota, että maassa saatiin kevään toimien avulla koronavirusten leviäminen hallintaan. Koronatartuntojen määrä on noussut huhtikuun jälkeen vain vähäisesti maan suuri väestömäärä huomioden, eivätkä koronatartuntojen uudet aallot ole Kiinaa koetelleet. Myös koronakuolleisuus on suhteellisesti jäänyt hyvin pieneksi esimerkiksi moniin Euroopan maihin tai Yhdysvaltoihin verrattuna. Koronapandemian onnistunut taltuttaminen on merkinnyt myös kotimaisen kysynnän tuntuvaa elpymistä kesän ja syksyn aikana. Vähittäiskaupan volyymi nousi lokakuussa jo koronapandemiaa edeltäville tasoille ja palvelusektorin luottamus enteilee kysynnän vahvistumista myös lähikuukausille. Palvelusektorin virallinen PMI-indeksi kohosi lokakuussa vahvimmilleen seitsemään vuoteen.
- Erityispiirteenä talouden elpymisessä on kuitenkin ollut, että se on toistaiseksi ollut pitkälti teollisuustuotannon ja investointien vetämää. Kun pandemiaa edeltäneenä ajanjaksona Kiinakin kulki kohti kulutusvetoisempaa taloutta, on teollisuus- ja vientipuolesta tullut pandemian myötä jälleen talouskasvun tärkein veturi.

Kiinassa koronatartunnat nousseet kevään jälkeen vain maltillisesti



Lähde: Macrobond

Myös Kiinan koronakuolleisuus jäänyt suhteellisesti pieneksi

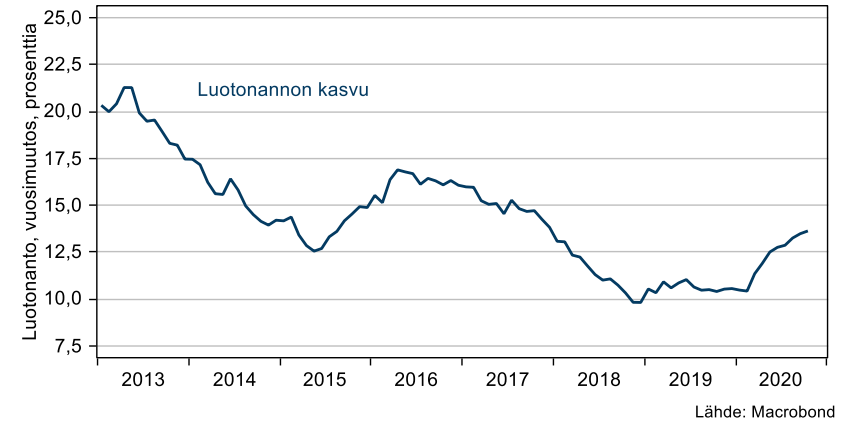


Lähde: Macrobond

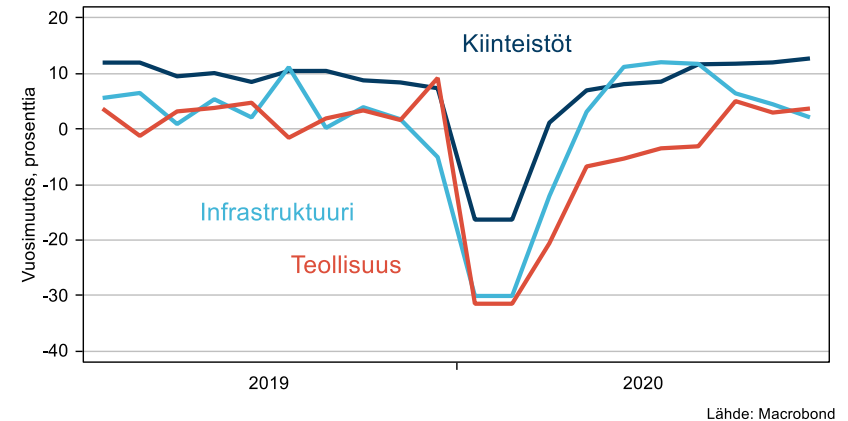
Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen

- Kiinassa luotonannon kasvun vauhdittamisella on 2010-luvulla ollut usein merkittävä rooli, kun taloutta on haluttu elvyttää. Näin on ollut tälläkin kertaa, sillä luotonannon kasvu on tänä vuonna kiihtynyt nopeimmilleen kolmeen vuoteen. Luotonannon höllentäminen on näkynyt erityisesti investointien sekä teollisuustuotannon vahvana piristymisenä. Teollisuuden luottamusbarometrit lupaavat positiivista näkymää tulevillekin kuukausille, sillä Markit Caixinin teollisuuden ostopääällikköindeksi nousi lokakuussa korkeimmilleen tammikuun 2011 jälkeen lukemaan 53,6.
- Tämän lisäksi Kiinan teollisuustuotanto on hyötynyt vahvasta kiinalaisiin hyödykkeisiin suuntautuneesta ulkomaisesta kysynnästä. Kiinan vienti kasvoi lokakuussa dollarimääräisesti peräti 11,4 prosenttia vuodentakaisesta. Kun monet länsimaat kamppailevat nyt vaikean koronatilanteen kanssa, tukee Kiinan teollisuustuotteisiin perustuva vienti sekä piristynyt tuonti maailmantalouden kasvua. Vahva vienti yhdessä Trumpin presidenttivaalitappion kanssa ovat myös kirittäneet Kiinan juanin vahvistumista viimeisten kuukausien aikana.

Kiinan luotonanto



Kiinan investoinnit



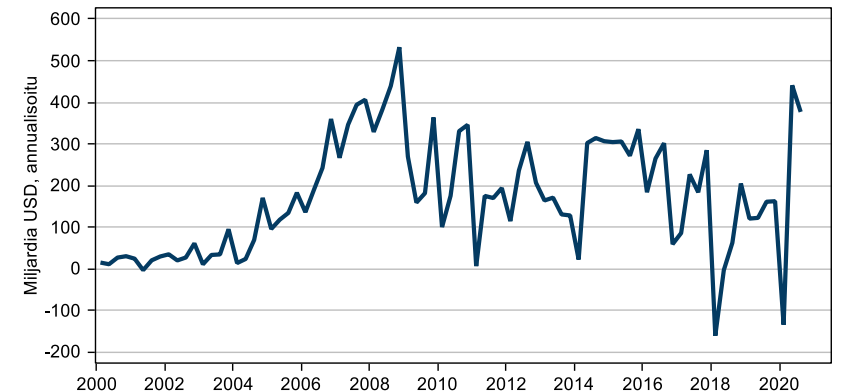
Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen

- Kiinan toteuttamille talouskasvun tukitoimille on ollut oma roolinsa myös poliittisilla tekijöillä, kuten Kiinan kommunistisen puolueen 100-vuotisjuhlan lähestymisellä ensi vuonna. Kiinan toteuttama elvytysstrategia voi kuitenkin olla riskialtista, sillä ulkomaankaupan epätasapaino voi laukaista uudestaan Kiinan ja Yhdysvaltojen väliset kauppajännitteet. Kiinan vaihtotaseen ylijäämä on jo parin viimeisen vuosineljänneksen aikana kasvanut suurimmaksi yli kymmeneen vuoteen. Vaikka Yhdysvalloissa presidentti vaihtuu tammikuussa, ei Joe Biden todennäköisesti kuitenkaan lievennä Kiinaan kohdistuvia tuontitulleja ilman merkittäviä myönnytyksiä Kiinan puolelta esimerkiksi ilmasto- ja ihmisoikeuskysymyksissä. Kiina puolestaan vahvistaa samaan aikaan asemaansa maailmankaupassa 14 muun Aasian maan kanssa, kun ne hiljattain allekirjoittivat RCEP-sopimuksen maailman suurimmasta vapaakauppa-alueesta.

Juan vahvistunut kesäkuusta lähtien



Kiinan vaihtotaseen ylijäämä on jälleen kasvanut



Kiinassa teollisuusvetoista elpymistä koronan jälkeen

- Vaikka Kiinan vauhdittuva talouskasvu tukee globaalin BKT:n kasvua sillä aikaa kun useimmat muut maat kamppailevat pandemian kourissa, ei Kiina välttämättä tuontikysyntänsä kautta enää jatkossa samassa määrin kannattele muita talouksia. Kiina on vahvasti tuonut esiin halunsa luoda omavaraisempi talous. Esimerkkinä tästä on muun muassa Made in China 2025 –strategia. Myös presidentti Xi täsmensi äskettäin, että Kiina panostaa innovointiin ja kotimaisiin tarjontaketjuihin niin, että Kiinan tuotanto on itsevaraista, hallittavissa olevaa ja luotettavaa. Onkin olemassa riski, että Kiinasta tulee jatkossa vähemmän kysyntää ulkomaiden tavaroille, jos Kiina pystyy niitä itse enemmän tuottamaan. Vaikka Kiinan painoarvo maailmantaloudessa todennäköisesti kasvaa, sen kyky ohjata kasvua muualta maailmasta tulevan viennin kysynnän kautta saattaaakin heikentyä merkittävästi.



Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Palvelusektorin luottamus rapautuu jälleen euroalueella

Euroalue: Ostopääällikköindeksit (PMI), marraskuu (ma 23.11.)

	Toteutunut	Edellinen
Teollisuus	53,6	54,8
Palvelut	41,3	46,9
Yhdistetty indeksi	45,1	50,0

- Maanantai-aamupäivänä julkaistiin euroalueen PMI-ostopääällikköindeksit marraskuulta ja ne osoittivat uusien rajoitustoimien eri puolilla Eurooppaa iskevän jälleen voimalla palvelusektoriin. Palvelujen PMI-indeksi putosi heikoimmaksi toukokuun jälkeen. Teollisuuden PMI-indeksi puolestaan heikentyi vain hieman, mutta siitä huolimatta teollisuuden ja palvelujen yhdistetty indeksi heikentyi selvästi alle 50 lukeman, mikä indikoi euroalueen talouskasvun supistumista vuoden viimeisellä neljänneksellä.

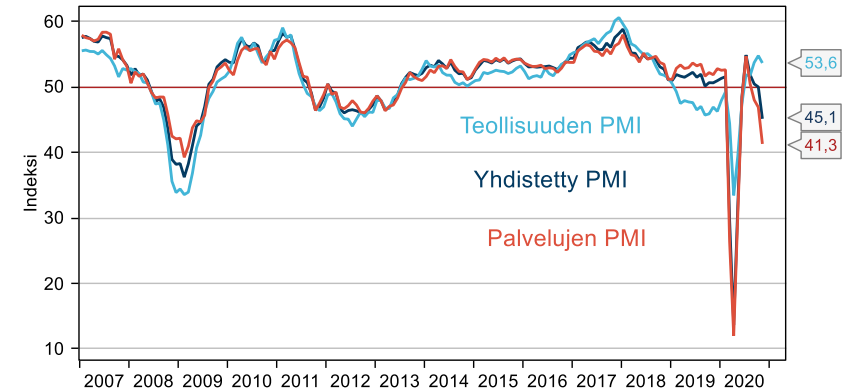
Euroalue: Talousluottamus, marraskuu (pe 27.11.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
ESI-indeksi	86,5	90,9

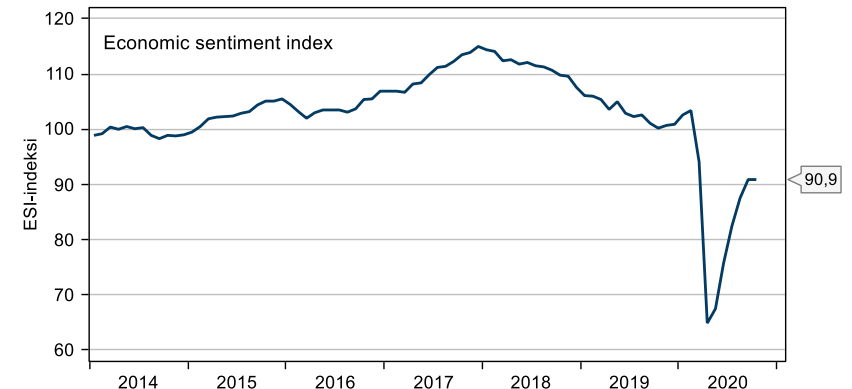
- Euroalueen talousluottamuksen odotetaan heikentyvän selvästi marraskuussa. ESI-indeksi on noussut jatkuvasti huhtikuun jälkeen, mutta erityisesti palvelualojen luottamus yhdessä heikentyneen kuluttajaluottamuksen kanssa vetänee indeksin nyt uuteen laskuun.

Euroalue: ostopääällikköiden indeksit (PMI)



Lähteet: IHS Markit ja Macrobond

Euroalueen talousluottamus, ESI-indeksi



Lähde: Macrobond

Kalenteri: 23.-27.11.2020: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Myös USA:sta mielenkiintoisia luottamusbarometreja

USA: Ostopääällikköindeksit (PMI), marraskuu (ma 23.11.) *Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Teollisuus	53,0	53,4
Palvelut	55,3	56,9

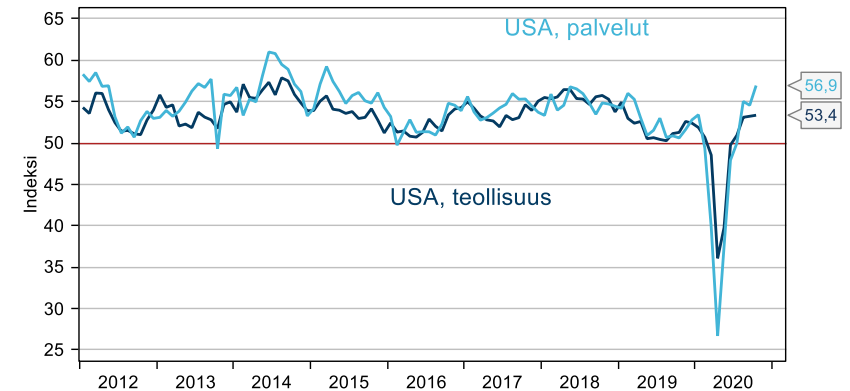
- USA:ssa palvelujen PMI-indeksi kohosi lokakuussa korkeimmilleen vuoden 2015 jälkeen ja myös teollisuuden indeksi on toipunut hyvin koronapudotuksesta. Marraskuussa on indekseihin odotuksissa pientä laskua, erityisesti palvelujen indeksiin, kun monin paikoin USA:ssa käytössä olevat uudet rajoitustoimet hillitsevät palvelujen kysyntää.

USA: Kuluttajaluottamus (CB), marraskuu (ti 24.11.) *Bloomberg

	Konsensusennuste*	Edellinen
Conference Board -kuluttajaluottamus	98,0	100,9

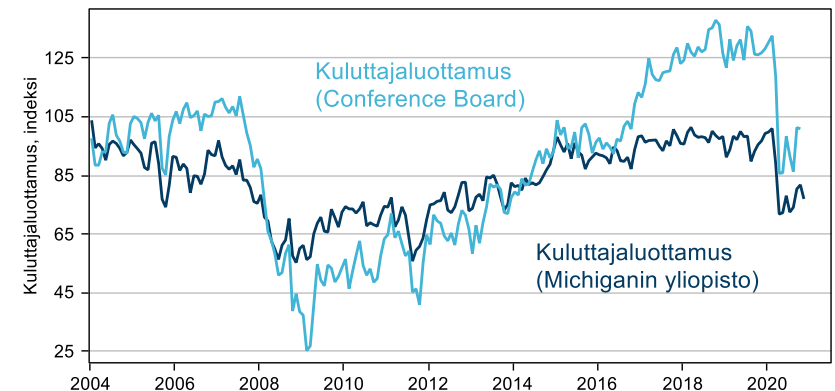
- Conference Boardin (CB) kuluttajaluottamus pysyi lokakuussa lähes ennallaan. Jo aiemmin julkaistu Michiganin yliopiston kuluttajaluottamus heikentyi marraskuussa ja vastaavaa odotetaan myös CB:n indeksiin. Kuluttajasentimentin heikentymistä enteilee erityisesti koronatartuntojen voimakas lisääntyminen USA:ssa. Lupaavat rokoteutiset ja niiden tuoma osakemarkkinanousu puolestaan kannattelevat luottamusta.

USA: ostopääällikköindeksit (PMI)



Lähteet: IHS Markit ja Macrobond

USA: Kuluttajaluottamus



Lähde: Macrobond

Kalenteri: 23.-27.11.2020: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Odotamme Riksbankenilta ilmoitusta määräelvytyksen lisäyksestä

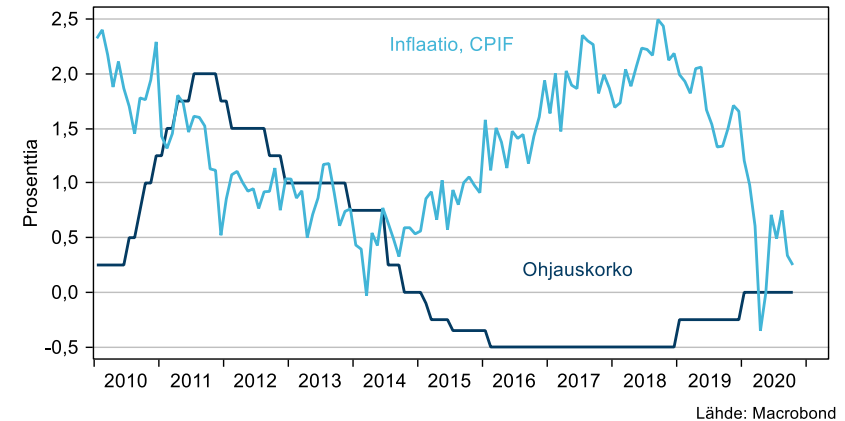
Ruotsin keskuspankki, korkopäätös (to 26.11.)

- Ruotsin keskuspankki julkistaa rahapolitiikkakokouksensa päätökset torstaina ja odotamme Riksbankenin pitävän korkonsa ennallaan, mutta lisäävän määräelvytysohjelmaansa. Odotamme Riksbankenin pidentävän arvopapereiden osto-ohjelmaa kuudella kuukaudella vuoden 2021 loppuun asti sekä lisäävän osto-ohjelman kokoa 100 miljardilla kruunulla yhteensä 600 miljardiin kruunuun. Riksbanken on indikoinut, että korkomuutokset eivät ole ajankohtaisia, mutta todennäköisesti he yhä korostavat, että kaikki elvytyksen työkalut ovat tarpeen tullen käytettävissä.

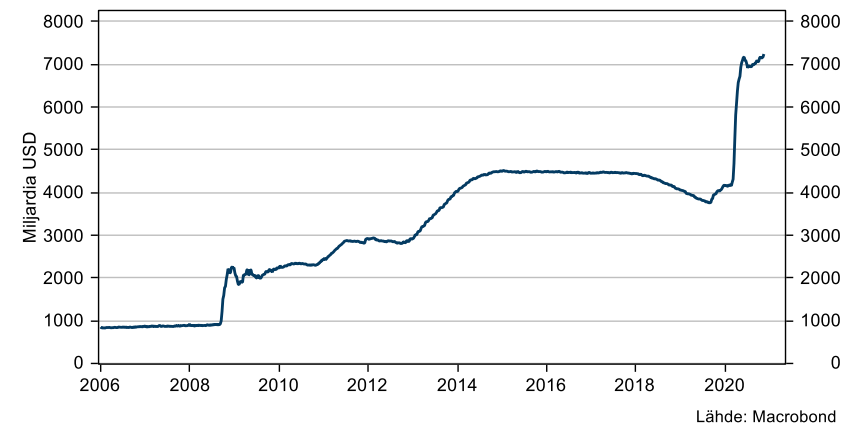
Fedin kokouksen pöytäkirjat (to 26.11.)

- Fedin edellisen, 4.-5. marraskuuta pidetyn rahapolitiikkakokouksen pöytäkirjat julkaistaan torstaina. Moni asia on kokouksen jälkeen muuttunut jo vanhentuneeksi tiedoksi, kun USA:nkin talousnäkymä on nopeasti sumentunut koronatartuntojen voimakkaan kasvun myötä. Toisaalta lupaavat rokoteutiset ovat tuoneet optimistisuutta tilanteen helpottamisesta ensi vuoden puolella. Kokouksen pöytäkirjoista haetaan eniten viitteitä siitä, miten Fed lisäisi määräelvytystään, jos se sille tielle jatkossa ajautuu.

Riksbankenin ohjauskorko ja inflaatio



USA:n keskuspankin tase



Kalenteri: 23.-27.11.2020: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Ohjauskorot	20.11.2020	End 2020	Q1 2021	Q2 2021	End 2021	End 2022
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
USA, Fed	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
UK, BoE	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ruotsi, Riksbanken	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norja, Norges Bank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25

Pitkät korot 10 v.	20.11.2020	End 2020	Q1 2021	Q2 2021	End 2021	End 2022
Saksa	-0,59	-0,50	-0,50	-0,40	-0,30	-0,10
USA	0,83	0,65	0,75	0,75	1,20	1,40
UK	0,30	0,35	0,40	0,45	0,50	0,65
Ruotsi	-0,04	0,00	0,00	0,05	0,15	0,30
Norja	0,80	0,70	0,75	0,90	1,05	1,25
Suomi	-0,41	-0,30	-0,30	-0,20	-0,15	0,10

Valuutat	20.11.2020	End 2020	Q1 2021	Q2 2021	End 2021	End 2022
EUR/USD	1,19	1,16	1,15	1,14	1,14	1,14
USD/JPY	103,81	105,00	105,00	106,00	107,00	108,00
EUR/SEK	10,21	10,35	10,30	10,25	10,20	10,00
EUR/NOK	10,66	11,00	11,00	11,00	10,90	10,50
EUR/GBP	0,90	0,93	0,93	0,92	0,90	0,86
USD/CNY	6,56	6,85	6,90	6,90	6,90	6,90

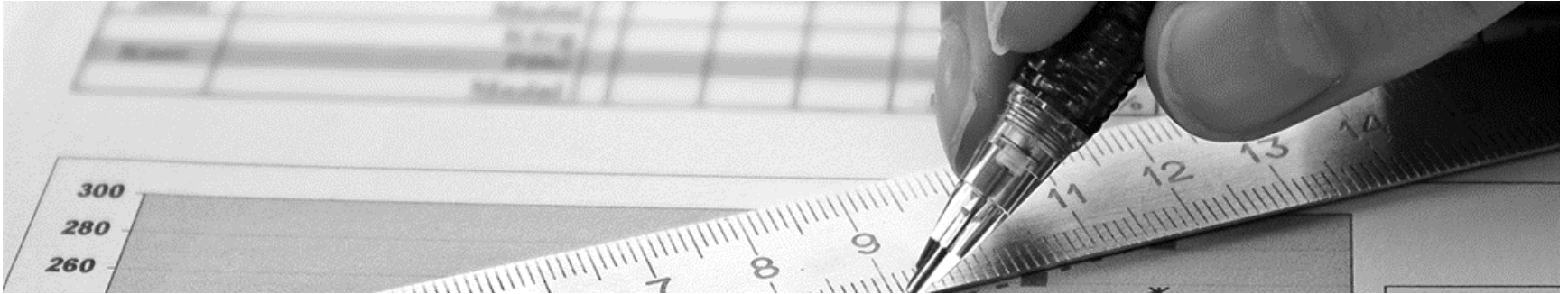
Lähde: Handelsbanken

Handelsbankenin BKT-ennusteet (lokakuu 2020)

BKT, prosenttia	2019	2020e	2021e	2022e
Suomi	1,1	-3,5	2,5	1,7
Ruotsi	1,3	-3,4	4,0	2,7
Norja	2,4	-3,5	3,6	2,0
Tanska	2,8	-4,4	2,2	2,8
Euroalue	1,3	-8,4	4,4	2,4
USA	2,2	-4,0	3,8	2,9
Iso-Britannia	1,5	-8,6	3,9	1,7
Alankomaat	1,6	-4,5	4,0	2,1
Kiina	6,1	2,8	8,0	5,0
Maailma	2,8	-4,1	5,1	3,5

Lähde: Handelsbanken

Handelsbankenin Markkinakatsaus



Handelsbanken julkaisee tämän Markkinakatsauksen palveluna asiakkailleen.

Julkaisun tarkoituksena on antaa yleistä tietoa, eikä julkaisua näin ollen voi yksinään käyttää sijoituspäätöksen perustana. Pyrimme siihen, että analyysien ja ennusteiden laatimiseen käyttämämme lähteet ja työskentelymenetelmät ovat luotettavia. Emme kuitenkaan vastaa ennusteissa ja analyyseissa olevien tietojen virheettömyydestä ja täydellisyydestä emmekä lähdeaineistossa mahdollisesti olevista puutteista. Handelsbanken ei vastaa niistä tappioista, joiden voidaan olettaa syntyvän seurauksena siitä, henkilö on toiminut tässä julkaisussa esitetyn mukaisesti tai hyödyntää siinä annettuja tietoja.

Tutkimuksen vastuuvapauslauseke

Varoitus riskistä

Kaikkiin sijoituksiin liittyy riskejä. Sijoittajia kehoitetaan tekemään oma päätöksensä siitä, kuinka tarkoituksenmukaista on sijoittaa tässä raportissa viitattuihin arvopapereihin. Päätöksen tulee perustua sijoittajien omiin sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilaan ja riskinsietokykyyn. Rahoitusvälineen aiempi tuotto ei takaa tulevia tuottoja. Rahoitusvälineiden arvo voi nousta tai laskea, eikä kaiken sijoitetun pääoman takaisin saaminen ole varmaa.

Tutkimuksen vastuuvapauslausekkeet

Handelsbanken Capital Markets, joka on Svenska Handelsbanken AB (publ):n (jäljempänä ”SHB”) yksikkö, vastaa tutkimusraporttien laatimisesta. SHB:n valvova viranomainen on Ruotsissa Ruotsin Finanssivalvonta, jonka lisäksi paikallinen viranomainen Norjassa Norjan Finanssivalvonta, Suomessa Suomen Finanssivalvonta ja Tanskassa Tanskan Finanssivalvonta voi antaa paikallisia ohjeita. Kaikki tutkimusraportit laaditaan kauppa- ja tilastopalveluiden sekä muiden SHB:n luotettavina pitämien tietojen pohjalta. SHB ei ole erikseen tarkistanut tietoja eikä takaa, että sellaiset tiedot ovat tosia, tarkkoja tai täydellisiä.

SHB tai mikään sen tytäryhtiöistä tai kukaan sen toimihenkilöistä, johtajista tai työntekijöistä ei ole missään tilanteessa korvausvelvollinen kenellekään henkilölle mistään välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka aiheutuvat tutkimusraporttien sisältämien tietojen käytöstä, mukaan lukien muun muassa tuottojen menetys vaikka SHB:lle nimenomaan on annettu tiedoksi tällaisten vahinkojen mahdollisuus tai todennäköisyys SHB:n tutkimusraporttien sisältämät näkemykset ovat SHB:n ja sen tytäryhtiöiden työntekijöiden mielipiteitä. Ne kuvastavat kunkin analyttikon henkilökohtaista näkemystä tällä hetkellä ja voivat muuttua. Ei ole olemassa takuita siitä, että tulevat tapahtumat ovat yhteneväiset näiden näkemysten kanssa. Jokainen raportissa nimetty analyttikko vakuuttaa myös, että näkemykset, jotka tässä esitetään ja jotka kuuluvat analyttikolle, kuvastavat tarkoin hänen henkilökohtaisia käsityksiään niistä yrityksistä tai arvopapereista, jotka tutkimusraportissa mainitaan. SHB laatii tutkimusraportit vain tiedottavassa tarkoituksessa. Tutkimusraporttien sisältämää tietoa ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena tai yksilöitynä sijoitusneuvona eikä sellaisia raportteja tai mielipiteitä saa pitää investointien tai strategisten päätösten tekemisen perustana. Tämä asiakirja ei myöskään ole itsessään tarjous ostaa tai myydä arvopapereita eikä osa tällaista tarjousta eikä kehoitus tehdä arvopapereiden myyntiä tai ostoa koskeva tarjous. Asiakirjaa ei myöskään, kokonaan tai osittain, tule käyttää pohjana mahdolliselle sopimukselle tai muulle sitoumukselle eikä sitä tule käyttää tällaisen sopimuksen tai sitoumuksen yhteydessä. Aiempi tuotto ei välttämättä toistu eikä sitä tule pitää merkinä tulevista tuotoista. Sijoitusten arvo ja niistä saatava tuotto saattaa laskea tai nousta ja sijoittajat saattavat menettää kaiken alun perin sijoittamansa pääoman. Sijoittajille ei anneta takuuta voiton tekemisestä sijoituksilla, ja he voivat menettää rahaa. Vaihtokurssien vuoksi ulkomaille tehtyjen investointien arvo ja niistä saatava tuotto voi nousta tai laskea. Tätä tutkimustuotetta päivitetään säännöllisesti.

Mitään SHB:n tutkimusraporttien osaa ei saa jäljentää tai jakaa kenellekään muulle henkilölle ilman SHB:n etukäteen antamaa kirjallista lupaa. Laki saattaa rajoittaa tämän asiakirjan jakamista tietyillä lainkäyttöalueilla. Henkilöt, joiden haltuun tämä asiakirja tulee, tulisi ottaa selvää sellaisista rajoituksista ja noudattaa niitä.

Raportti ei kata oikeudellisia tai verotuksellisia näkökohtia, jotka liittyvät osakkeita liikkeelle laskevan tahon suunniteltuihin tai olemassa oleviin velkaemissioihin.

Huomaa seuraavat tärkeät tutkimusta koskevat tiedonannot:

SHB:n työntekijät, analyytikot mukaan lukien, saavat korvausta, jonka perustana on yrityksen kokonaiskannattavuus. Analyytikoille suoritettava korvaus ei perustu yksittäisiin corporate finance- tai joukkovelkakirjamarkkinapalveluihin. Mitään osaa analyytikkojen korvauksesta ei ole kytketty tai tulla kytkemään suoraan tai epäsuorasti tutkimusraporteissa ilmaistaviin yksittäisiin suosituksiin tai käsityksiin.

SHB ja/tai sen tytäryhtiöt saattavat tarjota investointipankkipalveluita ja muita palveluita, mukaan lukien corporate finance palveluita ja arvopaperineuvontaa mille tahansa tutkimuksessamme mainitulle yritykselle.

Voimme toimia neuvonantajana ja/tai välittäjänä niille yrityksille, jotka analyysissamme mainitaan. SHB voi myös tavoitella corporate finance -toimeksiantoja näistä yrityksistä.

Käymme omissa nimissämme asiakkaiden kanssa arvopaperikauppaa niillä arvopapereilla, jotka mainitaan analyyseissamme. Siksi meillä voi eri ajankohtina olla joko pitkä tai lyhyt positio tällaisissa arvopapereissa. Voimme myös toimia arvopapereiden markkinatakaajana kaikkien niiden yritysten osalta, jotka mainitaan analyysiraporteissamme. [Lisätietoa ja -selvityksiä on saatavilla analyysiraporteissamme.]

SHB tai sen tytäryhtiöt, niiden asiakkaat, toimihenkilöt, johtajat tai työntekijät saattavat omistaa tai niillä saattaa olla positiot tutkimusraporteissa mainituissa arvopapereissa.

Yhdessä rahoitusvälineisiin liittyvien palveluiden kanssa pankki saattaa tietyissä olosuhteissa saada tai maksaa kannustimia, ts. palkkioita ja provisioita muilta osapuolilta kuin asiakkaalta tai vastaanottaa sellaisia näiltä tahoilta. Kannustimet voivat olla sekä rahallisia että ei-rahallisia etuja. Jos kolmannelle osapuolelle maksetaan kannustimia tai siltä saadaan kannustimia, maksun tulee pyrkiä parantamaan palvelun laatua, eikä maksu saa estää pankkia turvaamasta asiakkaan etuja. Asiakkaalle on ilmoitettava tällaisesta pankin saamasta korvauksesta. Kun pankki tarjoaa sijoitustutkimusta, pankki saa vähäisiä ei-rahallisia etuja. Vähäiset ei-rahalliset edut koostuvat seuraavista:

- Yleisluontoinen tieto tai asiakirja rahoitusvälineestä tai sijoituspalvelusta.
- Kolmannen osapuolen, joka on liikkeelle laskija, tuottama kirjallinen materiaali uuden annin markkinoinniseksi.
- Osallistuminen tiettyyn rahoitusvälineeseen tai sijoituspalveluun liittyviin konferensseihin ja seminaareihin
- Vieraanvaraisuus kohtuulliseen määrään asti.

Pankilla on käytössään tutkimusta koskeva ohjeistus, jonka tarkoitus on varmistaa tutkimusanalyytikoiden ja tutkimusosaston loukkaamattomuus ja riippumattomuus sekä tunnistaa todelliset ja mahdolliset eturistiriidat, jotka koskevat analyytikoita tai pankkia sekä ratkaista sellaiset ristiriidat poistamalla ne tai vähentämällä niitä ja/tai soveltuvin osin julkistaa ne. Osana eturistiriitojen hallintaansa pankki on ottanut käyttöön rajoituksia ("tietosulkuja") tutkimusosaston ja pankin muiden osastojen välillä. Lisäksi pankin organisaatorakenteessa tutkimusosasto pidetään erillään corporate finance-osastosta ja muista samanlaisten vastuualueiden osastoista. Tutkimusta koskeva ohjeistus sisältää sääntöjä siitä, miten analyytikoille saa maksaa korvauksia, bonuksia ja palkkaa, millaisiin markkinointiaktiviteetteihin analyytikko saa osallistua, miten analyytikon tulee hoitaa omat ja lähipiirinsä arvopaperikaupat jne. Lisäksi analyytikon ja analyysin kohteena olevan yhtiön välistä viestintää on rajoitettu. Handelsbanken konsernin eettisen ohjeistuksen mukaisesti pankin hallituksen ja kaikkien työntekijöiden on noudatettava korkeita eettisiä periaatteita omassa toiminnassaan pankin sisällä ja muita toimeksiantoja hoitaessaan. Katso pankin eettinen ohjeistus osoitteessa www.handelsbanken.com ja valitse About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group. Handelsbankenilla on nollatoleranssi lahjontaa ja korruptiota kohtaan. Se on määritetty pankin lahjontaa ja korruptiota koskevassa konsernin periaatteissa. Lahjontakielto sisältää myös työntekijän perheelle, ystäville, kumppaneille tai tuttaville tarkoitettujen lahjusten pyytämisen, järjestämisen tai hyväksymisen. Katso pankin korruption vastainen periaate pankin verkkosivuilta osoitteesta www.handelsbanken.com ja napsauta About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group.

Jakaminen Yhdistyneessä kuningaskunnassa

SHB jakaa tutkimusraportteja Yhdistyneessä kuningaskunnassa.

SHB toimii Ruotsin Finanssivalvonnan (Finansinspektionen) ja Yhdistyneen kuningaskunnan rahoitusvakauden valvontaviranomaisen (Prudential Regulation Authority) antaman luvan puitteissa ja Yhdistyneen kuningaskunnan Finanssivalvonnan (Financial Conduct Authority) ja rahoitusvakauden valvontaviranomaisen rajoitetun sääntelyn alaisena. Tiedot Yhdistyneen kuningaskunnan rahoitusvakauden valvontaviranomaisen valtuutuksen ja sääntelyn laajuudesta ja Finanssivalvonnan sääntelyn laajuudesta ovat saatavana pyynnöstä. Yhdistyneessä kuningaskunnassa olevien asiakkaiden tulee huomata, että sijoitusliiketoiminnalle laaditun Yhdistyneen kuningaskunnan rahoituspalveluiden korvausjärjestelmän (Financial Services Compensation Scheme) tai Finanssivalvonnan säännöt, jotka on laadittu yksityisasiakkaiden suojaamiseksi Yhdistyneessä kuningaskunnassa vuonna 2000 rahoituspalveluista ja -markkinoista annetun lain (Financial Services and Markets Act) (sellaisena kuin se on muutettuna) mukaan, eivät koske tätä tutkimusraporttia ja sen mukaisesti kyseinen järjestelmä ei suojaa Yhdistyneessä kuningaskunnassa olevia asiakkaita.

Tätä asiakirjaa saa jakaa Yhdistyneessä kuningaskunnassa vain henkilöille, jotka ovat valtuutettuja tai vapautettuja henkilöitä vuonna 2000 rahoituspalveluista ja -markkinoista annetun lain (Financial Services and Markets Act) (sellaisena kuin se on muutettuna) (tai sen nojalla annetun määräyksen) merkityksessä tai (i) henkilöille, joilla on ammattimaista kokemusta vuonna 2000 rahoituspalveluista ja -markkinoista annetun lain (Financial Services and Markets Act (Financial Promotion)) vuoden 2005 määräyksen (Order 2005) ("Määräys") artiklan 19(5) piiriin kuuluvista investoinneista, (ii) Määräyksen artiklan 49(2)(a)–(d) piiriin kuuluville yhteisöille, joilla on korkea varallisuusasema, tai (iii) henkilöille, jotka ovat Yhdistyneen kuningaskunnan Finanssivalvonnan Conduct of Business Sourcebookin luvun 3 mukaisia ammattimaisia asiakkaita (kaikkia sellaisia henkilöitä kutsutaan yhteisnimityksellä "Asiaankuuluvat henkilöt").

Jakaminen Yhdysvalloissa

Tärkeitä kolmannen osapuolen tutkimusilmoituksia:

SHB:n tutkimus ei ole "globaalisti tuoteistettu" tutkimus, ja kaikille SHB:n tutkimuksen vastaanottajille kerrotaan, että Yhdysvalloissa SHB:n tutkimusta jakaa Handelsbanken Markets Securities, Inc. ("HMSI"), joka on SHB:n tytäryhtiö. HMSI ei tuota tutkimusta eikä työllistä tutkimusanalytikoita. SHB:n tutkimus ja SHB:n tutkimusanalytikot ja työntekijät eivät ole FINRAn tutkimusanalyttikkosääntöjen alaisia. Nämä säännöt on tarkoitettu ehkäisemään eturistiriitoja muun muassa kieltämällä tiettyjä korvauskäytäntöjä, rajoittamalla analyttikoiden käymää kauppaa ja rajoittamalla viestintää tutkimusraportin kohteena olevien yritysten kanssa. SHB:lla ei ole kytköstä, liiketoimintaa tai sopimussuhdetta HMSI:n kanssa, joka todennäköisesti antaisi tietoa SHB:n tutkimusraporttien sisällöstä. SHB tekee kaikki tutkimussisältöä koskevat päätökset ilman HMSI:n panosta.

SHB:n tutkimusraportit on tarkoitettu jaettavaksi Yhdysvalloissa ainoastaan "suurille yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille" vuoden 1934 arvopaperimarkkinalain (Securities Exchange Act) säännössä 15a-6 (Rule 15a-6) määritetyllä tavalla. Jokainen suuri yhdysvaltalainen suursijoittaja, joka saa kopion tutkimusraportista, ilmaisee ja hyväksyy vastaanottamalla tutkimusraportin kopion, ettei se jaa tai toimita tutkimusraportteja kenellekään muulle henkilölle.

Kaikki yhdysvaltalaiset henkilöt, jotka saavat SHB:n tutkimusraportteja ja haluavat suorittaa transaktioita tutkimusraporteissa käsitellyillä osakkeilla, tulee soittaa tai kirjoittaa HMSI:lle. HMSI on FINRAn jäsen; puhelinnumero +1-212-326-5153.

Yhteystiedot

Macro Research

Lena Fahlén	Head of Global Research	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Macro Research & Chief Economist	+46 8 701 51 58
Web Editor		
Terese Loon		+46 8 701 28 72
Sweden		
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 50 93
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412
Finland		
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

Sales

Fixed Income Sales		
Henrik Franzén		+46 8 701 11 41
Corporate Sales		
Bo Fredriksson		+46 8 701 345 31
FX Sales		
Håkan Larsson		+46 8 701 345 19
Syndication		
Thomas Grandin		+46 8 701 345 83

Regional Sales

Amsterdam		London	
Annelies Pruik	+31 204 127 668	Chris Yoxall	+44 207 578 86 20
Copenhagen		Luleå/Umeå	
Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69	Ove Larsson	+46 90 154 719
Gothenburg		Malmö	
Björn Torsteinsrud	+46 31 774 83 39	Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
Gävle		Oslo	
Petter Holm	+46 26 172 103	Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
Helsinki		Stockholm	
Mika Rämänen	+358 10 444 62 20	Malin Nilén	+46 8 701 27 70
Linköping			
Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10		

Denmark		
Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Norway		
Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway	+47 22 39 70 07
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
UK		
James Sproule	Chief Economist, UK	+44 7812 4861 87
Trading Strategy		
Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
Kiran Sakira	Senior Strategist FX	+46 8 701 46 14