

# Markkinakatsaus

Viikko 8/2020

- **Koronavirus pitää Kiinan viranomaiset elvytyslinjalla**

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

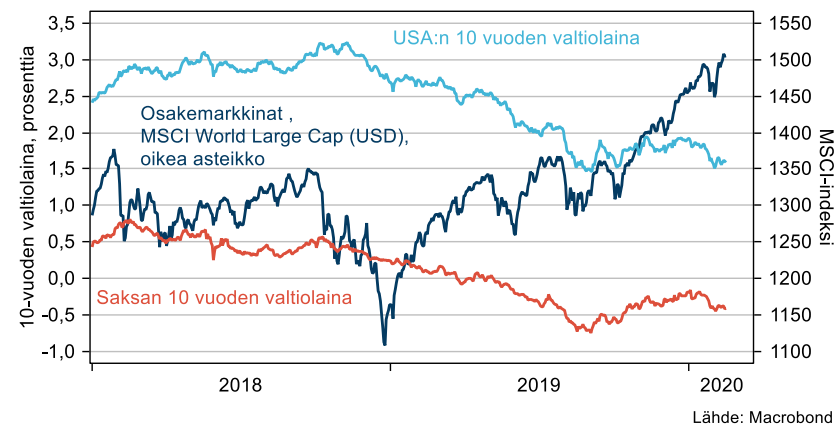
Janne Ronkanen

# Koronavirus pitää Kiinan viranomaiset elvytyslinjalla

- Koronaviruksen leviäminen ja sitä ehkäisevät toimet ovat olleet markkinoiden seurannassa viime viikkojen aikana. Vaikka viruksen torjuntatoimet ovat halvaannuttaneet ison osan Kiinan yhteiskunnasta, on kansainvälisillä osakemarkkinoilla kurssi-kehitys jatkunut ensireaktioiden jälkeen yhä suotuisana. Sen sijaan korkomarkkinoilla pitkät valtiolainakorot ovat olleet jälleen laskusuunnassa, kun uusi epävarmuustekijä on suunnannut sijoittajien varoja turvallisempiin korkosijoituksiin.
- Sen jälkeen kun koronavirus nousi yleiseen tietoisuuteen tammikuun puolivälissä, on Kiinassa yli 70 tuhatta ihmistä saanut siitä tartunnan ja kuolleiden määrä on kohonnut 1770 henkilöön. Näin ollen esimerkiksi SARS-viruksen aiheuttamien kuolemien määrä on jo selvästi ylittynyt. Viimeisten tietojen mukaan koronaviruksen aiheuttamien uusien kuolleiden määrä on kuitenkin kääntynyt laskuun. Koronavirus aiheuttaa Kiinan talouteen varmuudella huomattavan negatiivisen vaikutuksen ainakin alkuvuoden osalta. Se miten pitkäaikaisesti ja minkä laajuiseksi talousvaikutukset päätyvät, riippuu luonnollisesti siitä, kuinka nopeasti taudin leviäminen saadaan hallintaan ja massiivisia leviämisen torjuntatoimia päästään purkamaan.

- Kiinan johdolle on ollut tärkeää saavuttaa asettamansa talouskasvutavoitteet ja se on ylläpitänyt paineita saavuttaa noin kuuden prosentin kasvulukema myös tänä vuonna. Koronaviruksen myötä on kuitenkin virallisen kasvutavoitteen höllennys noussut spekulatioihin. Ensi vuonna Kiinan kommunistinen puolue juhlii kuitenkin 100-vuotisjuhlaansa ja uusi johto nimitetään seuraavaksi viisivuotiskaudeksi toteuttamaan seuraavaa viisivuotissuunnitelmaa. Nämä poliittisesti tärkeät tapahtumat lisäävät Kiinan hallituksen tarvetta elvyttää talouttaan merkittävien kasvuriskien keskellä.

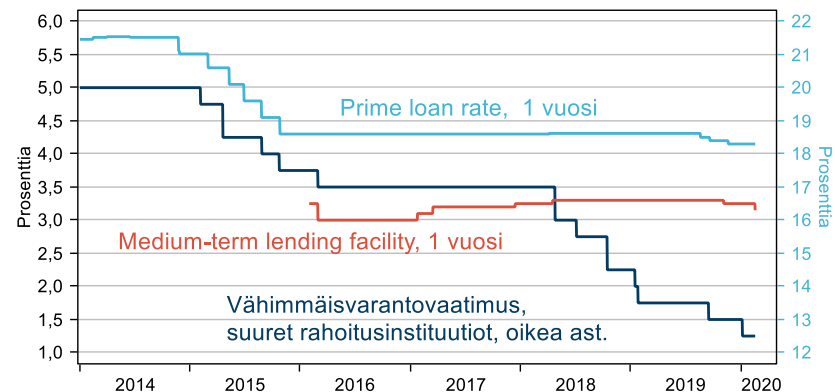
## Kansainvälinen osakemarkkina ja valtiolainakorot



# Koronavirus pitää Kiinan viranomaiset elvytyslinjalla

- Kiinan keskuspankki (PBOC) on laskenut keskeisiä korkojaan ja lisännyt likviditeettiä sen jälkeen kun koronavirus alkoi merkittävästi leviämään. Jo kaksi viikkoa sitten PBOC laski toista keskeistä korkoaan ja varhain maanantaiaamuna PBOC laski 1-vuoden pituista korkoaan, jolla se tarjoaa lainaa maan pankeille. Korko laski 3,25 prosentista 3,15 prosenttiin. Samaan aikaan keskuspankki tarjosi pankeille likviditeettiä 200 miljardin juanin arvosta. Edellisen kerran keskuspankki laski kyseistä korkoa marraskuussa.
- On todennäköistä, että vastaavanlaiset koronlaskut jatkuvat, kun kiinan viranomaiset yrittävät hillitä viruksen aiheuttamia negatiivisia vaikutuksia maan talousaktiiviteettiin. Kiinan energia-alan yritysjohtajat ovat esimerkiksi varoittaneet, että maan öljynkulutus saattaa laskea neljänneksellä tässä kuussa. Kun Kiina on maailman suurin öljyn tuojamaa, on tämä heikentynyt kysyntä näkynyt öljyn hinnassa reilun 10 prosentin laskuna. Viikonlopun aikana Kiinan viranomaiset myös esittivät suunnitelmia yritysveron alentamiseksi.

## Kiina: keskeisiä korkoja ja vähimmäisvarantovaatimus



Lähde: Macrobond

## Öljyn hinta (Brent-öljy)

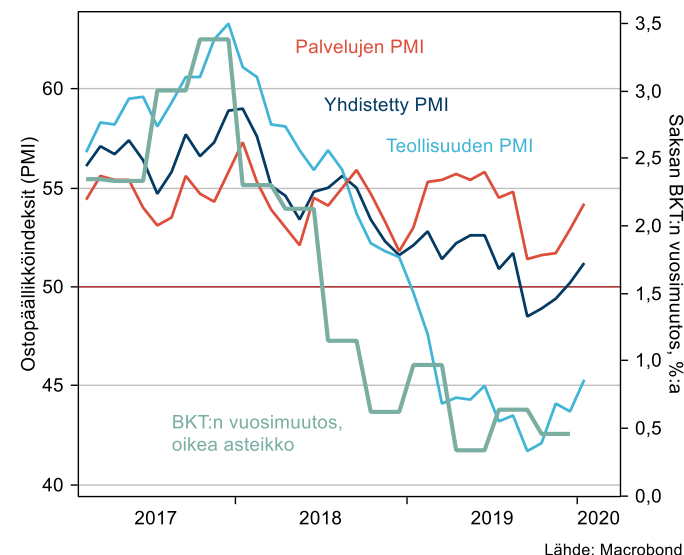


Lähde: Macrobond

# Koronavirus pitää Kiinan viranomaiset elvytyslinjalla

- Kiinan ulkopuolella kaikkein haavoittuneimpia ovat Aasian kauppakumppanimaat lähinnä tehdasteollisuuden arvoketjujen kautta. Vietnam, Malesia, Kambodža ja Thaimaa ovat kaikki riippuvaisia esimerkiksi elektroniikkaan ja tekstiiliteollisuuteen liittyvien väli tuotteiden tuonnista Kiinasta. Kiinan kasvun pitkittynyt hidastuminen vaikuttaa näihin tuotteisiin kaikkein todennäköisimmin. Myös esimerkiksi Hongkongissa on nähty turismissa huomattava vähentyminen koronaviruksen seurauksena jo aiemmin mielenosoitusten johdosta selvästi laskeneista luvuista.
- Euroalueella lyhyellä aikavälillä kärsivät lähinnä ne maat, jotka vievät paljon Kiinaan, kuten Saksa. Viime perjantaina julkaistujen vuoden viimeisen neljänneksen BKT-lukujen mukaan Saksan talouskasvu pysähtyi vuoden lopussa. Vaikka Saksastakin on saatu hieman parempia teollisuuden luottamuslukemia muutaman viime kuukauden aikana, ei teollisuustuotanto kuitenkaan ole vielä elpynyt.
- Koronavirus voi olla uusi kolaus Saksan teollisuudelle, jossa autoteollisuus ja Kiinan kysyntä ovat merkittävässä roolissa. Ensi perjantaina julkistettavista Saksan PMI-ostopäällikköindekseistä nähdään, millainen vaikutus koronaviruksella on toistaiseksi ollut euroalueen suurimpaan talouteen.

## Saksa: ostopäällikköindeksit ja BKT



## Viikon keskeiset tilastojulkaisut

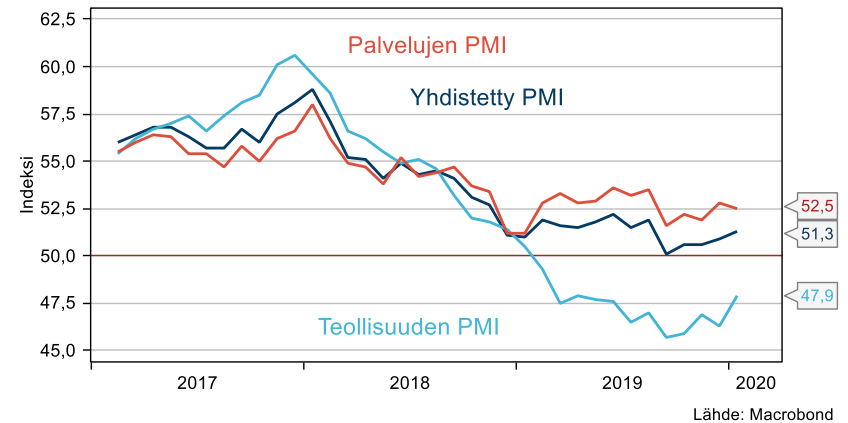
## Koronavirus heikentänee euroalueen yritysluottamusta

Euroalue: ostopääällikköindeksit (PMI), helmikuu (pe 21.2.) \*Bloomberg

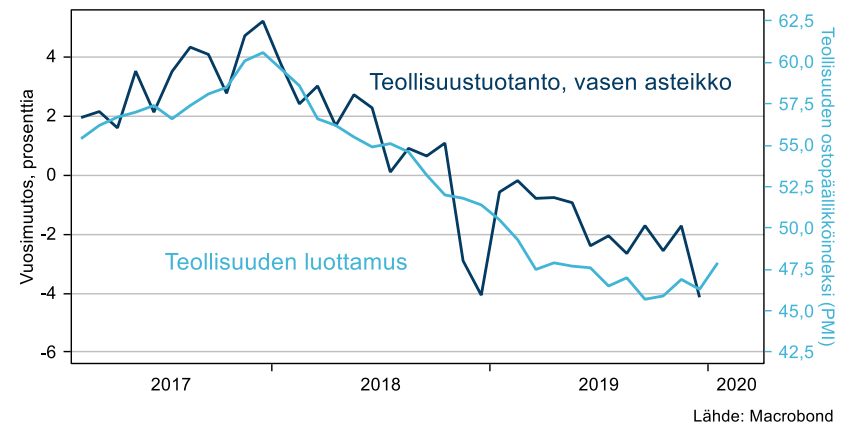
	Konsensusodotus*	Edellinen
Teollisuuden PMI-indeksi	47,5	47,9
Palvelujen PMI-indeksi	52,2	52,5
Yhdistetty PMI-indeksi	51,0	51,3

- Euroalueen teollisuuden ostopääällikköindeksi jatkoi elpymistään tammikuussa, kun se nousi korkeimmilleen sitten huhtikuun 2019 lukemaan 47,9. Vaikka luottamus on elpynyt, on euroalueen teollisuus yhä taantumassa. Tästä saatiin osoitus viime viikolla, kun euroalueen teollisuustuotanto heikentyi joulukuussa 2,1 prosenttia edelliskuusta ja 4,1 prosenttia joulukuun 2018 tasoiltaan. Palvelusektorin luottamus sen sijaan heikentyi aavistuksen tammikuussa.
- Helmikuun luottamuslukuista kohdistuu keskeinen huomio siihen, millainen vaikutus koronaviruksen aiheuttamalla epävarmuudella on euroalueen yritysluottamukseen. Epidemia on toistaiseksi pääosin rajoittunut Kiinaan ja maa on tehnyt huomattavia torjuntatoimia viruksen leviämisen ehkäisemiseksi. Näillä tulee olemaan tuntuva negatiivinen vaikutus etenkin Kiinan alkuvuoden talouskasvuun. On kuitenkin hyvin mahdollista, että lisääntynyt epävarmuus, Kiinan heikentynyt kysyntä ja vaikutukset yritysten tuotantoketjuihin ovat heijastuneet merkittäväällä tavalla myös euroalueen yritysten toimintaan ja näkemyksiin.

## Euroalue: ostopääällikköiden indeksit (PMI)



## Euroalueen teollisuus: tuotanto ja luottamus



## Viikon keskeiset tilastojulkaisut

## Euroalueelta myös helmikuun kuluttajaluottamus

Euroalue: kuluttajaluottamus, helmikuu (to 20.2.)

\*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
<b>Kuluttajaluottamusindeksi</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,1</b>

- Euroalueen kuluttajaluottamus pysyi tammikuussa ennallaan lukemassa -8,1, mikä on alin luottamustaso edelliseen 34 kuukauteen. Vaikka osakemarkkinoiden viime viikkojen nousu tukee kuluttajaluottamusta, on markkinoiden konsensus-odotuksena vain hienoinen luottamuksen elpyminen helmikuussa.

Saksa: ZEW-indeksi, helmikuu (ti 18.2.)

\*Bloomberg

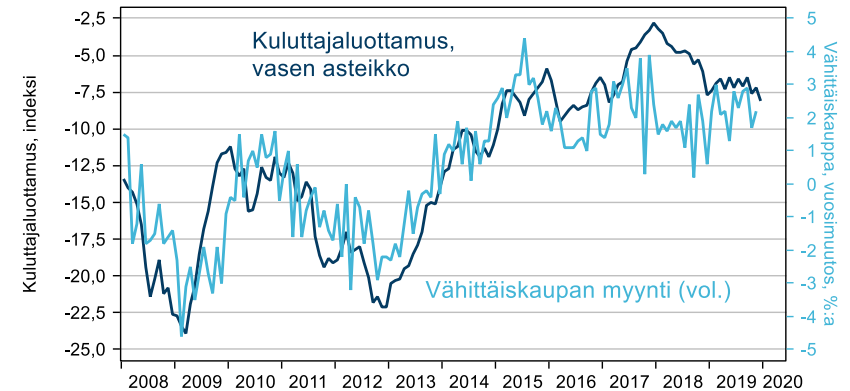
	Konsensusodotus*	Edellinen
<b>ZEW -indeksi</b>	<b>22,0</b>	<b>26,7</b>

- Saksassa Zew-indeksi, joka mittaa rahoitusalan ammattilaisten odotuksia Saksan taloudesta, kohosi tammikuussa jo neljättä kuukautta peräkkäin lukemaan 26,7. Helmikuussa on odotuksissa kuitenkin heikentyminen, kun Saksan talouden näkymät eivät ole lähteneet odotetusti kohenemaan.

Tammikuun kokouksen pöytäkirjat: Fed (pe 21.2.) &amp; EKP (to 20.2.)

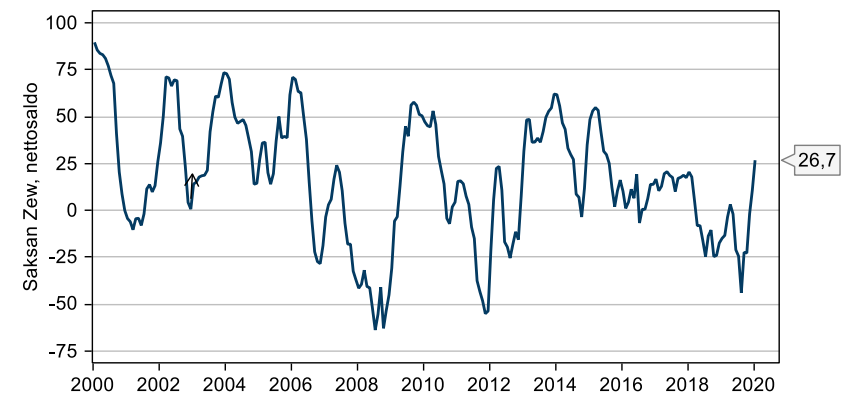
- Yhdysvaltain ja Euroopan keskuspankkien tammikuun rahoituskokousten pöytäkirjoista voi tulla lisätietoa strategian uudelleenarvioinneista, mitkä ovat molemmilla keskeisessä roolissa tänä vuonna. Fedin osalta myös keskustelut tasetta kasvattaneiden lyhyiden velkapapereiden ostojen sekä yön yli -operaatioiden supistamisaikeista ovat tarkkailussa.

## Euroalueen kuluttajaluottamus ja vähittäiskauppa



Lähde: Macrobond

## Saksan ZEW-indeksi



Lähde: Macrobond

# Kalenteri: 17.-21.2.2020

Mon 17						
Feb		Event		Our fc	Conc fc	Actual Prior
08:00	NO	Trade Balance NOK	Jan		--	-- 25.6b
15:00	EC	ECB Board Member Lane Speaks in Lisbon				
Tue 18						
Feb		Event		Our fc	Conc fc	Actual Prior
06:00	SW	Valueguard HOX Sweden Home-Price Index				
09:30	SW	Unemployment Rate	Jan		--	-- 6.00%
09:30	SW	Unemployment Rate Trend	Jan		--	-- 6.90%
09:30	SW	Unemployment Rate SA	Jan	7.00%	7.00%	-- 6.60%
10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec		3.80%	-- 3.80%
11:00	EC	ZEW Survey Expectations	Feb		--	-- 25.6
11:00	GE	ZEW Survey Expectations	Feb		20.7	-- 26.7
11:00	GE	ZEW Survey Current Situation	Feb		-10.5	-- -9.5
14:30	US	Empire Manufacturing	Feb		5	-- 4.8
18:30	SW	Riksbank's Ingves Talks About Economy, Policy in New York				
Wed 19						
Feb		Event		Our fc	Conc fc	Actual Prior
07:00	FI	CPI MoM	Jan		--	-- 0.10%
07:00	FI	CPI YoY	Jan		--	-- 0.90%
09:30	SW	CPI MoM	Jan	-1.10%	-1.10%	-- 0.40%
09:30	SW	CPI YoY	Jan	1.70%	1.70%	-- 1.80%
09:30	SW	CPIF MoM	Jan	-1,10%	-1.20%	-- 0.40%
09:30	SW	CPIF YoY	Jan	1.60%	1.60%	-- 1.70%
09:30	SW	CPIF Excl. Energy MoM	Jan	-1,20%	-1.20%	-- 0.50%
09:30	SW	CPIF Excl. Energy YoY	Jan	1.80%	1.90%	-- 1.70%
09:30	SW	CPI Level	Jan		334.03	-- 337.68
10:30	UK	CPI MoM	Jan		-0.40%	-- 0.00%
10:30	UK	CPI YoY	Jan		1.60%	-- 1.30%
10:30	UK	CPI Core YoY	Jan		1.50%	-- 1.40%
14:10	US	Fed's Bostic Speaks on U.S. Economic Outlook in Atlanta				
14:30	US	Building Permits	Jan		1450k	-- 1416k
14:30	US	Fed's mester Speaks at Forum of Executive Women				
14:30	US	Housing Starts	Jan		1400k	-- 1608k
17:45	US	Fed's Kashkari Speaks in Mankato, Minnesota				
19:30	US	Fed's Kaplan Speaks in Dallas				
20:00	US	FOMC Meeting Minutes	jan- 29		--	-- --
22:30	US	Fed's Barkin Discusses Monetary Policy Framework				

# Kalenteri: 17.-21.2.2020

Thu 20							
Feb		Event		Our fc	Conc fc	Actual	Prior
08:00	GE	GfK Consumer Confidence	Mar		9.8	--	9.9
08:00	SW	Prospera Swedish Inflation Expectations Survey					
09:30	SW	Total No. of Employees YoY	4Q		--	--	0.70%
09:30	SW	Sweden 4Q Residential Construction					
10:30	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Jan		0.70%	--	-0.60%
10:30	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Jan		0.70%	--	0.90%
11:30	EC	ECB Vice President Guindos Speaks in Frankfurt					
13:30	EC	Publication of account of ECB's Monetary Policy Meeting					
14:30	US	Initial Jobless Claims	feb-15		212k	--	205k
16:00	EC	Consumer Confidence	Feb A		-8	--	-8.1
Fri 21							
Feb		Event		Our fc	Conc fc	Actual	Prior
09:30	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Feb P		44.8	--	45.3
09:30	GE	Markit Germany Services PMI	Feb P		53.8	--	54.2
09:30	GE	Markit/BME Germany Composite PMI	Feb P		50.8	--	51.2
09:30	SW	Industry Capacity	4Q		--	--	91.40%
09:30	SW	Riksbank Publishes Minutes From Feb.11 Meeting					
10:00	EC	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Feb P		47.5	--	47.9
10:00	EC	Markit Eurozone Services PMI	Feb P		52.2	--	52.5
10:00	EC	Markit Eurozone Composite PMI	Feb P		51	--	51.3
10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Feb P		49.6	--	50
11:00	EC	CPI YoY	Jan		1.40%	--	1.40%
11:00	EC	CPI MoM	Jan F		-1.00%	--	-1.00%
11:00	EC	CPI Core YoY	Jan F		1.10%	--	1.10%
11:00	SW	Bloomberg Feb. Sweden Economic Survey					
11:05	NO	Bloomberg Feb. Norway Economic Survey					
12:30	SW	Riksbank's Ohlsson Speaks on Economic Situation and Policy					
15:35	US	Fed's Kaplan Speaks in Dallas					
16:00	US	Existing Home Sales	Jan		5.48m	--	5.54m
16:15	US	Fed's Brainard and Bostic Take Part on Panel Policy Forum					
18:00	EC	ECB Board Member Lane Speaks in New York					
19:30	UK	BOE's Tenreyro Speaks on Panel in New York					
19:30	US	Fed's Mester Discusses Monetary Policy on Panel with Clarida					

Sources: Handelsbanken Capital Markets and Bloomberg, editor Terese Loon +46 8 701 28 72, [telo03@handelsbanken.se](mailto:telo03@handelsbanken.se)

# Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

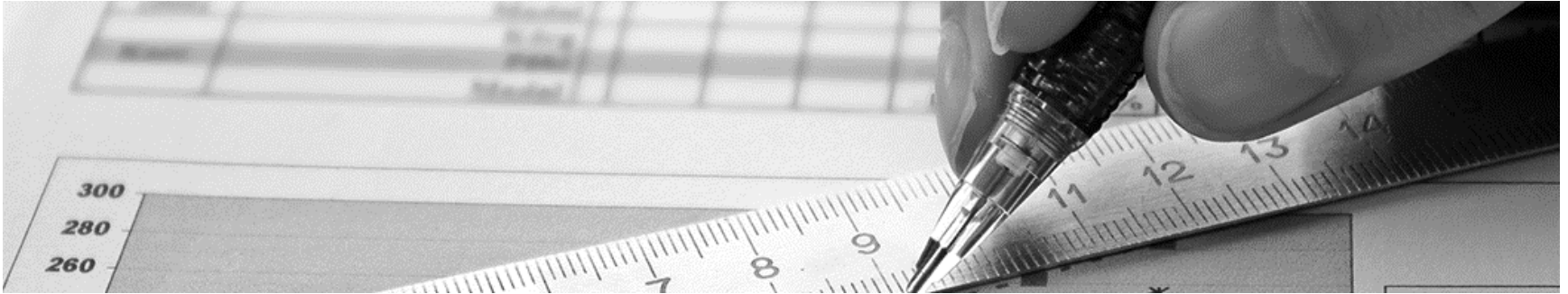
Ohjauskorot	14.2.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	End 2020	End 2021
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
USA, Fed	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63
UK, BoE	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50
Ruotsi, Riksbanken	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norja, Norges Bank	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50

Pitkät korot 10 v.	14.2.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	End 2020	End 2021
Saksa	-0,41	-0,19	-0,26	-0,26	-0,23	-0,16
USA	1,59	1,90	1,90	1,90	1,90	2,10
UK	0,58	0,70	0,70	0,70	0,73	0,80
Ruotsi	0,00	0,20	0,15	0,15	0,15	0,25
Norja	1,40	1,50	1,50	1,50	1,50	1,55
Suomi	-0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10

Valuutat	14.2.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	End 2020	End 2021
EUR/USD	1,09	1,12	1,12	1,13	1,14	1,15
USD/JPY	109,76	107,00	110,00	112,00	112,00	112,00
EUR/SEK	10,50	10,55	10,55	10,55	10,55	10,45
EUR/NOK	10,03	10,00	10,10	10,20	10,20	10,20
EUR/GBP	0,83	0,85	0,86	0,87	0,88	0,88
USD/CNY	6,99	7,00	7,10	7,20	7,30	7,50

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 markkinoimiseksi.
- 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 markkinointiaktiiviteetteihin 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](http://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](http://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 tutkimusanalytikkosääntöjen alaisia. Nämä säännöt on tarkoitettu ehkäisemään eturistiriitoja muun muassa kieltämällä tiettyjä korvauskäytäntöjä, rajoittamalla analytikoiden 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

Annelies Pruiik	+31 204 127 668
-----------------	-----------------

### Copenhagen

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

### Gothenburg

Björn Torsteinsrud	+46 31 774 83 39
--------------------	------------------

### Gävle

Petter Holm	+46 26 172 103
-------------	----------------

### Helsinki

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

### Linköping

Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10
------------------	-----------------

### London

Chris Yoxall	+44 207 578 86 20
--------------	-------------------

### Luleå/Umeå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

### Malmö

Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
------------------	----------------

### Oslo

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

### Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

### Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29

### Norway

Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+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

### 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

Toll-free numbers

From Sweden to  
N.Y. & Singapore  
020-58 64 46

From Norway to  
N.Y. & Singapore  
800 40 333

From Denmark to  
N.Y. & Singapore  
8001 72 02

From Finland to  
N.Y. & Singapore  
0800 91 11 00

Within the US  
1-800 396-2758

**Handelsbanken**