

fredag, 3. april 2020

Morgenrapport

- Voldsomme bevegelser i oljeprisen etter twitringer fra Trump
- Apropos bevegelser: Antall nye dagpengesøkere i USA har nådd helt hinsides nivåer
- Her hjemme: Arbeidsledigheten har trolig steget til 13 prosent eller mer
- Vil det knekke boligmarkedet? Nei, rentekutt og lave volumer bør dempe prisnedgangen
- Men langtidsvirkningen av koronakrisen blir trolig en svakere prisutvikling enn vi ellers ville ha sett

Internasjonalt

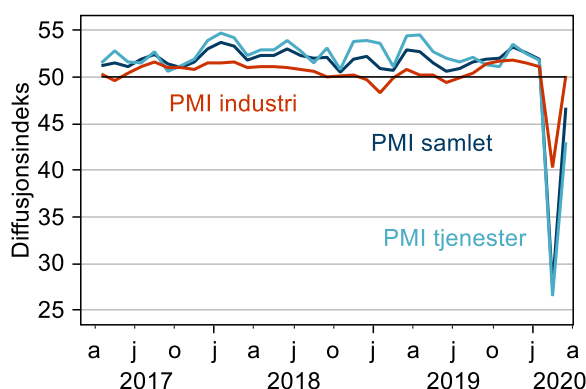
Trump sørget for voldsomme bevegelser i oljeprisen i går, da han twitret at han forventet at Saudi Arabia og Russland ville kutte oljeproduksjonen med 10 millioner fat eller mer. Trump spesifiserte ikke hvorvidt det var snakk om daglige kutt, men markedet reagerte uansett med å sende oljeprisen skarpt oppover; på det meste var terminprisene opp 35 prosent. Etter Trumps utsagn hadde han vært i kontakt med den saudiske kronprinsen Mohammed Bin Salman, som igjen hadde snakket med Putin. Men ut-sagnet møtte raskt motstand. Ifølge Kreml har det ikke vært kontakt mellom Putin og kronprinsen, og det var visst ingen enighet om produksjonskutt. Anonyme kilder hevder også at meldingene fra Trump hadde skapt betydelig forvirring internt i Trump-administrasjonen. Store deler av den nevnte prisoppgangen er nå reversert. Etter å ha toppet ut rundt 36 dollar fatet i går, handles førstekontrakten brent nå rundt 28,5 dollar. Tallene gir også en god innføring i begrepet «russiske prosenter.» Når noe stiger fra veldig lave nivåer, skal det ikke mye til før den prosentvise endringen blir svært stor. Det er noe av det vi ser nå; jamfør et fortsatt lavt oljeprisnivå. Og det grunnleggende problemet, nemlig det markerte fallet i etterspørselen, er fortsatt til stede så lenge koronakrisen varer.

I dag skal vi følge med på de offisielle arbeidsmarkedstallene fra USA (*payrolls*), samt ISM-indeksen for sektorene utenom industrien. Utviklingen i antall nye dagpengesøkere har økt noe helt hinsides den siste tiden. Nye tall i går viste nemlig en oppgang til

6,6 millioner, noe som markerte en dobling av tallene fra den forgående uken. Vi har aldri sett noe lignende i denne tallserien, som går tilbake til slutten av 60-tallet, og kan ikke utelukke at de vil stige videre i tiden fremover. **Tallene bærer bud om en dramatisk svekkelse av det amerikanske arbeidsmarkedet.** Men dagens *payrolls* vil i liten grad ha fanget opp den kraftige nedgangen i sysselsettingen. Dette ettersom informasjonen for mars kun er hentet fra perioden til og med de to første ukene av måneden. Derfor ventes det kun en «beskjeden» nedgang i samlet sysselsetting i denne omgang; *payrolls* er ventet å vise et fall på 100 tusen personer. Skyggeforventningen ligger imidlertid lavere (om lag -200 tusen, ifølge Bloomberg), men hovedpoenget er uansett at disse tallene vil bli mye styggere fremover. Allerede fra april må vi anta at arbeidsledigheten har kommet opp i en tosifret rate.

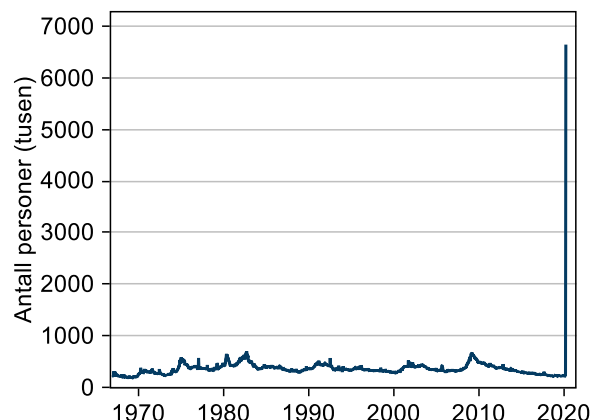
Videre får vi altså ISM-indeksen for sektorene utenom industrien. Det er grunn til å tro at tjenestesektoren er hardere rammet enn industrien, ettersom de omfattende tiltakene for å begrense sosial kontakt i størst grad rammer tjenestebedrifter. Konsensus ser for seg at ISM-indeksen (u/industri) falt til 43,0 i mars, som er markert ned fra noteringen på 57,3 i februar.

Kina: Økonomisk sentiment (Markit/Caixin)



Kilde: Macrobond

USA: Antall nye dagpengesøkere



Kilde: Macrobond

Norge

I dag får vi fulltellingen for antall arbeidsledige i mars. Her har vi mye informasjon allerede, ettersom NAV har publisert ukentlige ledighetstall. Og disse har vist en dramatisk utvikling, hvor ledigheten bare de siste ukene har kommet opp til 10,4 prosent. Høyere vil det bli. Vi har tidligere antydnet at ledigheten totalt sett kunne komme opp i 12-13 prosent i mars. Det er også noen andre analytikere som har oppgitt estimer, og forventningen blant disse er at ledigheten ble notert til nettopp 13 prosent i mars. Om noe tror vi at risikoen ligger på oppsiden av dette estimatet.

Som vist i figuren under har ledigheten steget til høye nivåer over alt i Norge, men den er for tiden spesielt høy i Oslo. Ledigheten har økt kraftig innen det som er av tjenesterettede næringer, men ikke minst innen reiseliv og transport. Heller ikke industrien styrer klar av nedturen. PMI-tallene denne uken viste betydelige fall innen produksjon, ordreinnang og sysselsetting. Og med den lave oljepriisen på toppen ser vi for oss en lengre nedtur for norsk industri selv etter at selve helsekrisen er over.

Med dette som bakteppe blir det spennende å se hvordan boligmarkedet vil klare seg. Kl.11 i dag legger Eiendom Norge frem tallene for mars. Som vi har vært inne på ser ikke aktiviteten ut til å ha stanset fullstendig opp. Men den er nok lavere enn normalt. Med skarp oppgang i arbeidsledigheten, samtidig som konsumenttilliten har falt som en stein – blant annet trukket ned av økt bekymring rundt husholdningenes egen økonomiske situasjon, ser vi for oss en knekk i betalingsvilligheten i alle fall på kort sikt. Rentekuttene fra Norges Bank bør imidlertid dempe nedgangen. Og, det at volumene i seg selv er lave

bør også dempe det som potensielt kunne blitt et bratt prisfall. Derfor spår vi ikke boligmarkedet nord og ned. Men det er uansett nærliggende å tro at prisene vil falle noe på kort sikt. De siste OBOS-prisene peker også i denne retningen. OBOS-prisene falt nemlig med 2,8 prosent på landsbasis i mars, mens de i Oslo falt med 2 prosent. Ettersom mars normalt er en måned hvor prisene stiger, tyder tallene på en enda sterkere nedgang i sesongjusterte termer. Vi skal imidlertid være varsomme med å legge OBOS-tallene direkte til grunn, da de gjelder for et mer begrenset utvalg. Men uansett, nevnte tall peker i retning av prisfall i mars.

Så er spørsmålet om dette vil ta seg raskt opp igjen, etter hvert som aktiviteten i norsk økonomi begynner å komme i gang igjen? Både ja og nei. Selve aktiviteten vil komme i gang igjen. Men vi kan likevel se en varig svekkelse av prisutviklingen. Arbeidsledigheten har som kjent eksplodert. Og jo lenger nedstengningene varer jo vanskeligere blir det å få ledigheten helt ned igjen til det som var utgangspunktet. Trolig står vi overfor en situasjon hvor ledigheten etter hvert biter seg fast på et høyere nivå enn hva den ellers ville ha gjort. Dette demper også kjøpekraften i boligmarkedet. Og vil, alt annet likt, gi lavere boligpriser fremover enn hva som ellers hadde vært situasjonen.

Morgenrapporten tar nå en liten påskeferie, før den starter opp igjen tirsdag 14.april. Men makroteamet er selvfølgelig tilgjengelig for kommentarer også de neste dagene.

God påske!

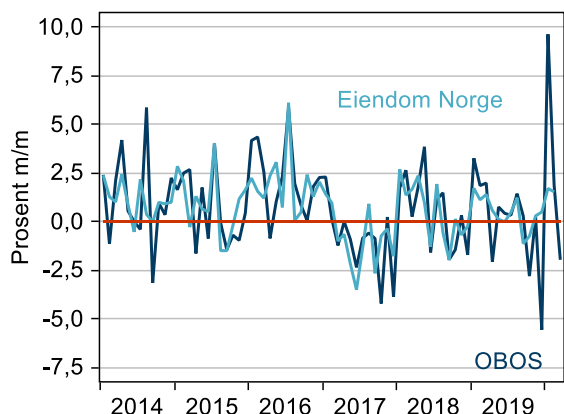
Ansvarlig for dagens rapport: Marius Gonsholt Hov

Analytikere

Kari Due-Andresen, +47 223 97 007, kadu01@handelsbanken.no
 Marius Gonsholt Hov, +47-223 97 340, maho60@handelsbanken.no

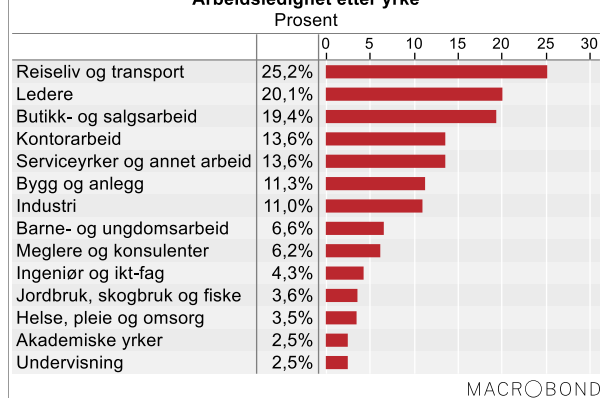
Halfdan Grangård, +47-223 97 181, hagr11@handelsbanken.no
 Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010, nikn02@handelsbanken.no

Oslo: Boligpriser, ujustert månedsvekst



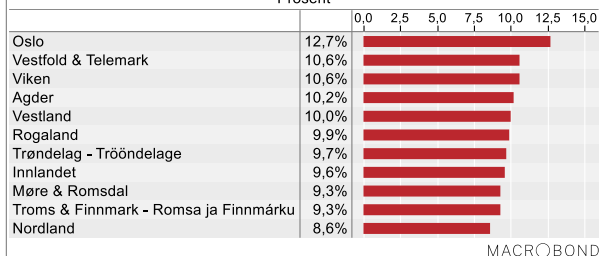
Kilde: Macrobond

Arbeidsledighet etter yrke

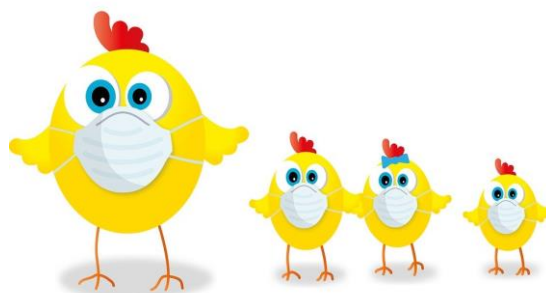


MACROBOND

Regional arbeidsledighet



MACROBOND



3-mnd. FRA-renter

	Juni-20	Sep-20	Des-20
Mar-20	0.67	0.56	0.57
			0.50

Swap-renter

	2 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	7 ÅR	10 ÅR
	0.70	0.67	0.71	0.81	0.96

Vår prognose

	1.kv.2020	2.kv.2020	3.kv.2020
Foliorente	0.25	0.00	0.00
EUR/NOK	10.75	10.70	10.65

Valutakurser

EUR/NOK	11.31	EUR/USD	1.08
USD/NOK	10.42	USD/JPY	107.91
SEK/NOK	1.03	EUR/JPY	117.03
DKK/NOK	1.51	EUR/GBP	0.88
GBP/NOK	12.91	GBP/USD	1.24
CHF/NOK	10.70	EUR/CHF	1.06
JPY/NOK	9.66	EUR/SEK	10.96
AUD/NOK	6.33	EUR/DKK	7.47
SGD/NOK	7.28	USD/KRW	1229.70
CAD/NOK	7.36	USD/RUB	77.83

Kilde: Bloomberg

Gårsdagens viktigste nøkkeltall/begivenheter

14:30	USA	Nye dagpengesøkere	Forrige uke	Antall, tusen	3307	3700	6648
16:00	USA	Industriordre, endelig	Februar	Prosent, m/m	1,2	1,2	1,2

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.
03:45	Kina	Caixin PMI, totalt	Mars	Diff.indeks	27,5	--	Faktisk:46,7
10:00	Eurosonen	PMI, samlet, endelig	Mars	Diff.indeks	31,4	31,4	--
	Norge	Arbeidsledighet (NAV)	Mars	Prosent	2,3	13,0	13,0
11:00		Eurosonen		Detaljromsetning		Februar	Pro-
sent m/m		0,6		0,1	--		
	Norge	Boligpriser, ses.just.	Mars	Prosent m/m	0,5	--	--

14:30	USA	Sysselsetting (payrolls)	Mars	Tusen personer	273	-100	--
	USA	Arbeidsledighet	Mars	Prosent	3,5	3,8	--
	USA	Timelønnsvekst	Mars	Prosent år/år	3,0	3,0	--
16:00	USA	ISM, u/industri	Mars	Diff.indeks	57,3	43,0	--

Fraskrivningserklæring for analyse

Risikovarsel

All investering innebærer risiko. Investorer oppfordres til selv å avgjøre hvorvidt en investering i verdipapirene som er nevnt i denne rapporten, er formålstjenlig, basert på investeringsformål, økonomisk status og risikotoleranse. Avkastning av et finansielt instrument i fortiden garanterer ikke avkastning i fremtiden. Verdien på finansielle instrumenter kan stige eller synke, og det er ikke sikkert at du vil få tilbake all kapitalen du har investert.

Fraskrivningserklæringer for analyse

Handelsbanken Capital Markets, en avdeling i Svenska Handelsbanken AB (off.) (heretter referert til som SHB), har ansvaret for å skrive analysesrapporter. SHB reguleres av Finansinspektionen i Sverige, Finanstilsynet i Norge, Finanssivalvonta i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter er skrevet basert på tjenester innenfor handel og statistikk, samt annen informasjon SHB anser som pålitelig. SHB har ikke undersøkt denne informasjonen på egen hånd og garanterer ikke at informasjonen er sann, riktig eller komplett.

Verken SHB eller tilsluttede selskaper, tjenestemenn, direktører eller ansatte skal stå til ansvar for eventuelle direkte, indirekte og spesielle tap eller følgetap som skyldes bruk av informasjonen i analyserapportene, inkludert, og uten begrensninger, all tapt profitt selv om SHB har blitt uttrykkelig advart om muligheten eller sannsynligheten for slike tap.

Synspunktene i analyserapporter fra SHB og dets datterselskaper er betraktninger gjort av ansatte i SHB og tilsluttede personer. De reflekterer synspunktene til de respektive analytikerne på denne datoen og kan endres. Vi kan ikke garantere at fremtidige hendelser vil samsvare med disse betraktningene. Hver analytiker som er identifisert i denne analysesrapporten, bekrefter også at betraktningene som inngår her, og som er tilskrevet en analytiker, reflekterer hans eller hennes individuelle betraktninger av selskapene eller verdipapirene som er nevnt i denne analyserapporten.

Analyserapporter fra SHB er kun ment for informasjonsformål. Informasjonen i analyserapportene utgjør ikke en personlig anbefaling eller personlige investeringsråd. Slike rapporter og betraktninger må ikke legges grunnlaget for investeringer eller strategiske beslutninger. Dette dokumentet utgjør ikke markedsføring av, eller tilbud om kjøp eller salg av verdipapirer. Det skal heller ikke danne grunnlaget for eller brukes i forbindelse med noen form for kontrakt eller forpliktelse. Tidligere resultater kan kanskje ikke oppnås på nytt og må ikke anses som en indikasjon på fremtidige resultater. Verdien på investeringer og inntekten fra dem kan gå både opp og ned, og investorer risikerer å tape hele beløpet det opprinnelige investerte. Investorer er ikke garantert å tjene på investeringer og kan tape penger. Valutakurser kan forårsake at verdien på utenlandske investeringer og inntektene fra dem stiger eller synker. Dette analysesproduktet vil bli oppdatert med jevne mellomrom.

Ingen deler av SHB-analysesrapporter skal kopieres eller distribueres uten skriftlig tillatelse fra SHB. Distribusjonen av dette dokumentet kan være underlagt juridiske begrensninger i visse jurisdiksjoner. Personer som kommer i besittelse av dette dokumentet, må skaffe seg opplysninger om og følge slike restriksjoner.

Denne rapporten dekker ikke juridiske eller skattemessige aspekter vedrørende utgiverens planlagte eller eksisterende gjeldsforpliktelser. Innholdet er utelukkende beregnet for kunder i Norge.

Vær oppmerksom på følgende viktige opplysningserklæringer vedrørende analyse:

Ansatte i SHB, inkludert analytikere, får kompensasjon som genereres av firmaets totale fortjeneste. Analytikerkompensasjon er ikke basert på tjenester spesifikt knyttet til finansielle aktiviteter (en. Corporate Finance) eller tjenester i gjeldskapitalmarkeder. Ingen deler av analytikerkompensasjonen har vært, eller vil bli, direkte eller indirekte forbundet med spesifikke anbefalinger eller betraktninger som er uttrykt i analysesrapporter.

Fra tid til annen kan SHB og/eller tilsluttede personer levere investeringsbanktjenester og andre tjenester, inkludert forretningsbanktjenester og råd om verdipapirer, til alle selskapene som er nevnt i analysen vår. Vi kan fungere som rådgiver og/eller megler for alle selskapene som er nevnt i analysen vår. SHB kan også ta yte Corporate Finance-tjenester til disse selskapene.

Vi kjøper og selger verdipapirene som er nevnt i analysen vår, fra og til kunder. Vi kan dermed nå som helst ha en lang eller kort posisjon i alle slike verdipapirer. Vi kan også kjøpe og selge verdipapirene til alle selskapene som er nevnt i denne rapporten. (Analysesrapportene inneholder mer informasjon og relevante erklæringer.)

SHB og deres samarbeidspartnere, klienter, tjenestemenn, direktører og ansatte kan eie eller ha posisjoner i verdipapirene som er nevnt i analysesrapporter.

Når det gjelder tjenester knyttet til finansielle instrumenter, kan banken, i visse situasjoner, betale eller motta tilskyndelser, som godtgjørelse og honorarer, fra andre parter enn kunden. Tilskyndelsene kan være både pengebaserte ytelser og naturalytelser. Hvis tilskyndelsene blir betalt til eller mottatt fra en tredjepart, kreves det at betalingen har som formål å forbedre kvaliteten på tjenesten. Betalingen må ikke hindre banken i å ivareta kundenes interesser. Kunden må informeres om eventuelle godtgjørelser som banken mottar. Når banken legger frem investeringsanalyse, mottar banken mindre naturalytelser. Mindre naturalytelser består av følgende:

- Informasjon eller dokumentasjon om et finansielt instrument eller en investeringstjeneste av generell art.
- Skriftlig materiale som er skrevet av en tredjepart som utsteder, med formål om å markedsføre en ny utstedelse.
- Deltagelse på konferanser og seminarer om et spesifikt instrument eller en investeringstjeneste.
- Representasjon opptil et rimelig beløp.

Banken har innført retningslinjer som er ment for å ivareta integriteten og uavhengigheten til analyse, samt å avdekke faktiske eller potensielle interessekonflikter vedrørende analytikere eller banken, løse eventuelle konflikter ved å eliminere eller moderere dem og/eller skrive formålstjenlige erklæringer. Banken har innført restriksjoner (informasjonsrestriksjoner) på kommunikasjonen mellom analyseavdelingen og andre avdelinger i banken for å kontrollere interessekonflikter. I tillegg er banken organisert slik at analyseavdelingen er adskilt fra Corporate Finance-avdelingen og andre avdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjene for analyse inkluderer også regler for hvordan betalinger, bonuser og lønn skal betales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter analytikere kan delta i, hvordan analytikere skal håndtere egen verdipapirhandel og verdipapirhandel for personer i nær familie, osv. I tillegg finnes det restriksjoner for kommunikasjon mellom analytikere og det gjeldende selskapet. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken Group må styret og alle ansatte følge høye etiske standarder når de utfører arbeidet sitt i banken, samt andre oppgaver. Hvis du vil se mer informasjon om bankens etiske retningslinjer, kan du gå til bankens hjemmeside på www.handelsbanken.com og klikke på Om banken – Bærekraft i banken – Bærekraft – Policydokumenter og -retningslinjer – Policydokumenter – Policy for etiske standarder i Handelsbanken Group. Handelsbanken har nulltoleranse for bestikkelser og korrupsjon. Dette er vedtatt i bankens konsernpolicy for bestikkelser og korrupsjon. Forbudet mot bestikkelser inkluderer også anmodning, organisering og mottakelse av bestikkelser ment for ansattes familie, venner, samarbeidspartnere og bekjente. Hvis du vil se mer informasjon om bankens policy mot korrupsjon, kan du gå til bankens hjemmeside på www.handelsbanken.com og klikke på Om banken – Bærekraft i banken – Bærekraft – Policydokumenter og -retningslinjer – Policydokumenter – Policy mot korrupsjon i Handelsbanken Group.

Ved distribusjon i Storbritannia

SHB distribuerer analyserapporter i Storbritannia.

SHB er autorisert av Finansinspektionen i Sverige og Prudential Regulation Authority og er underlagt begrenset regulering av Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authority. Detaljer om omfanget av autorisasjonen og reguleringen av Prudential Regulation Authority, samt reguleringen av Financial Conduct Authority, er tilgjengelig på forespørsel.

Kunder i Storbritannia bør være oppmerksomme på at hverken Financial Services Compensation Scheme (erstatningsordning for finanstjenester i Storbritannia) for investeringsvirksomhet eller reglene i Financial Conduct Authority som ble fastsatt av Financial Services and Markets Act 2000 (etter endring) for å beskytte privatkunder, ikke gjelder for denne analyserapporten. Kunder i Storbritannia vil derfor ikke være beskyttet av denne ordningen.

Dette dokumentet kan kun distribueres til personer i Storbritannia som er autorisert eller fritatt under formålet med Financial Services and Markets Act 2000 (etter endring) (eller andre ordre herunder), eller (i) til personer med profesjonell erfaring med saker vedrørende investering som faller innunder paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Finanspromotering) Order 2005 («Ordren»), (ii) til foretak med høy egenkapital som faller innunder paragraf 49(2)(a) til (d) i Ordren, eller (iii) til personer som er profesjonelle klienter under kapittel 3 av Financial Conduct Authority Conduct i Business Sourcebook (alle slike personer blir omtalt som «relevante personer»).

Ved distribusjon i USA

Viktige tredjeparts-analyseerklæringer:

SHB-analyse er ikke «globalt merket» analyse. Alle mottakere av SHB-analyse må være oppmerksomme på at i USA blir SHB-analyse distribuert av Handelsbanken Markets Securities, Inc. (HMSI), som er tilsluttet

SHB. HMSI produserer ikke analyse og ansetter ikke analytikere. SHB-analyse, SHB-analytikere og de ansatte i SHB er ikke underlagt FINRAs regler for analyse som er ment for å forebygge interessekonflikter ved blant annet å forby visse former for kompensasjonspraksis, begrense handel utført av analytikere og begrense kommunikasjonen med selskapene som er omtalt i analyserapporten. SHB har ingen tilknytning til eller forretnings-eller kontraktmessige forhold til HMSI som vil påvirke innholdet i SHB-analyserapporter. SHB tar alle beslutninger om analyseinnholdet uten påvirkning fra HMSI.

SHB-analyserapporter for distribusjon i USA er bare ment for «store institusjonelle investorer i USA», som definert i regel 15a-6 i Securities Exchange Act fra 1934. Hver store institusjonelle investor i USA som mottar en kopi av en analyserapport, samtykker til ikke å distribuere eller gi analyserapportene til andre personer. Alle personer i USA som mottar en SHB-analyserapport, og som ønsker å handle i noen av egenkapitalinstrumentene som er omtalt i denne rapporten, bør ringe eller skrive til HMSI. HMSI er medlem av FINRA, telefonnummer (+1-212-326-5153).

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Lena Fahlen	Head of Macro Research	+46 8 701 83 29	Denmark		
Christina Nyman	Chief Economist	+46 8 701 51 58	Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Web Editor			Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29
Sweden			Norway		
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59	Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
Finland			Trading Strategy		
Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404	Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	Martin Jansson	Senior Commodity Strategist	+46 8 461 23 43
			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
			Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18
			Kiran Sakira	Strategist FX	+46 8 701 46 14

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

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 Pruijk	+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

Tolga Kulahcigil	+44 207 578 86 12
------------------	-------------------

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
-------------	-----------------

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
--------------------------	--	--	---	--	--