

Markkinakatsaus

viikko 20/2022

Sodan talousshokit haastavat Euroopan yhtenäisyyden

- Euroalueen talouskasvu kärsii Ukrainan sodasta. EKP aloittaa rahapolitiikan kiristämisen vuoden toisella puoliskolla samaan aikaan kun euroalue todennäköisesti kohtaa monia taloushaasteita. Tämä voi vaarantaa euroalueen yhtenäisyyden ja päättäväisyyden.

Huom! Handelsbankenin uusi talousennuste julkaistaan keskiviikkona 18. toukokuuta.

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

Janne Ronkanen

Sodan talousshokit haastavat Euroopan yhtenäisyyden

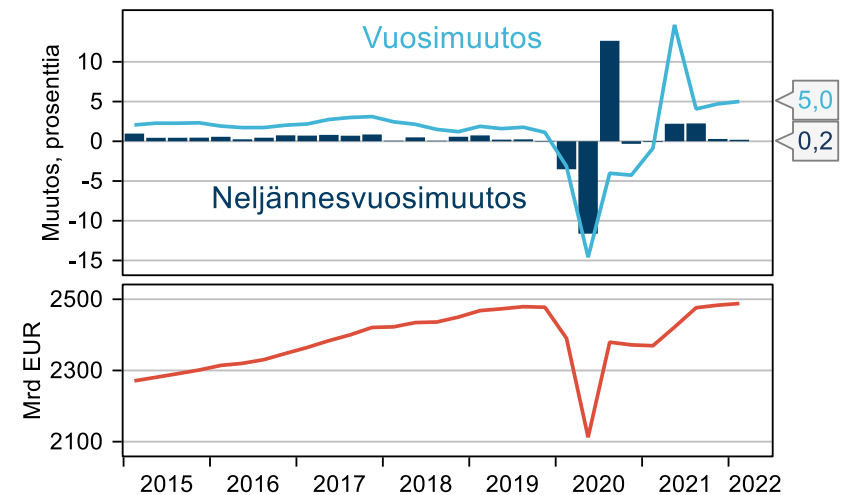
Yhteenveto:

- Venäjän Ukrainaan kohdistaman sodan pitkittyminen näyttää todennäköiseltä. Tällä on kaiken inhimillisen kärsimyksen lisäksi myös haitallisia talousvaikutuksia myös euroalueen talouteen. Näistä merkittävimpiä ovat inflaation pysyminen korkeana, talouskasvun hidastuminen sekä kotitalouksien kulutuksen vaimentuminen.
- Euroalueella on nähty tuntuva heikentyminen kuluttajien luottamuksessa, ja myös teollisuuden piirissä näkymät ovat heikentyneet. Sen sijaan palvelualoilla on ollut piristymistä pandemian jäädessä taka-alalle. Maaliskuun tilastoissa on nähty sekä teollisuustuotannon että vähittäiskaupan odotuksia suurempi heikentyminen.
- Energiapakotteet näyttävät uhkaavan jo nyt euromaiden yhtenäisyyttä. Kun EKP alkaa kiristää rahapolitiikkaa vuoden toisella puoliskolla, ja samaan aikaan euroalueeseen voi kohdistua negatiivisia taloushäiriöitä, on vaarana EU:n päättäväisyyden heikentyminen.

Euroalueen talous kärsii sodan pitkittymisestä

Ukrainan sota on muuttanut asetelmiaan, kun Venäjän alkuperäiset tavoitteet maan nopeasta liittämisestä Venäjään ovat epäonnistuneet. Sen sijaan Venäjä pyrkii nyt valloittamaan merkittävän osan Ukrainan itäisistä ja eteläisistä alueista. Tämäkään ei ole edistynyt, vaan Ukrainan vastarinta on ollut voimakasta. Tällä hetkellä kaikki viittaakin konfliktin pitkittymiseen. Venäjän Ukrainaa vastaan toteuttaman hyökkäyksen suorilla ja välillisillä vaikutuksilla on todennäköisesti tuntuja kielteisiä seurauksia euroalueen taloudelle. Näistä merkittävimpiä ovat inflaation pysyminen korkeana, talouskasvun hidastuminen sekä kotitalouksien kulutuksen vaimentuminen.

Euroalueen BKT



Lähde: Macrobond

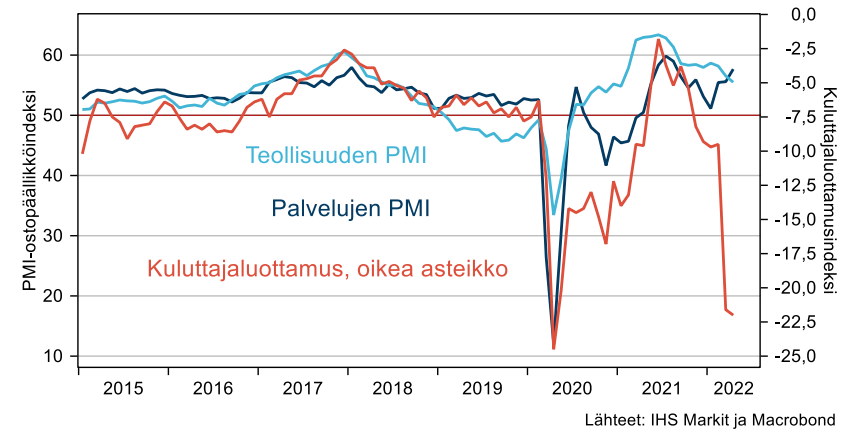
Sodan talousshokit haastavat Euroopan yhtenäisyyden

Talouden aktiviteetti on euroalueella jo heikentynyt

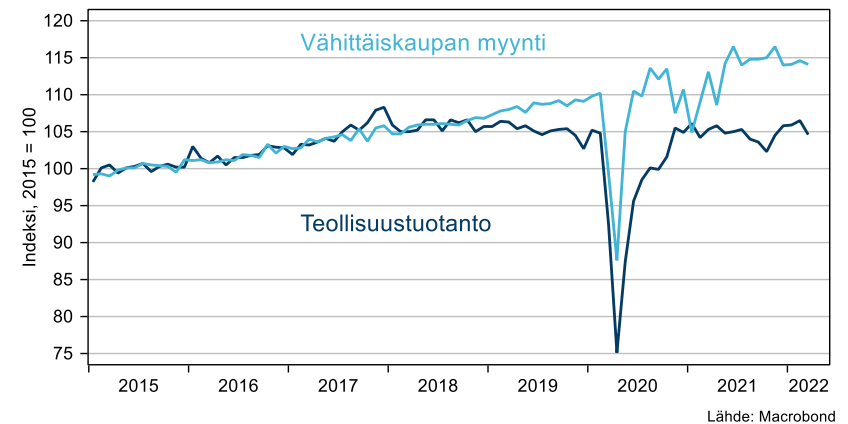
Euroalueen taloudessa ei taloudellisen toimeliaisuuden indikaattoreissa on nähty jo ensimmäisiä merkkejä aktiviteetin hidastumisesta. Luottamus on heikentynyt erityisesti kuluttajilla, missä kuluttajaluottamusindeksi putosi huhtikuussa heikommilleen pandemian alun jälkeen, ja saavutti lähes finanssikriisin aikaiset pohjatasot. Myös teollisuudessa luottamus on heikentynyt, vaikkakin se on edelleen vahvalla tasolla. Sen sijaan palvelusektorilla ovat tunnelmat viime kuukausien aikana piristyneet, kun pandemia on pitkälti jäänyt taka-alalle ja rajoitusten poistuminen on vahvistanut palvelualojen näkymiä.

Varsinaiset ns. kovat taloustilastot laahaavat hieman perässä, ja niistä on saatavilla vasta maaliskuun tilastot. Euroalueen teollisuustuotanto heikentyi maaliskuussa 1,8 prosenttia edellisestä kuukaudesta, ja erityisen huonosti meni Saksan teollisuudella. Ukrainan sodalla näyttääkin olevat merkittävät vaikutukset euroalueen teollisuustuotannolle. Tilannetta pahentaa entisestään Kiinan nollakoronapolitiikan negatiiviset vaikutukset toimitusketjuhäiriöihin. Teollisuustuotanto todennäköisesti heikentyykin entisestään huhtikuussa.

Euroalue: Kuluttajien ja yritysten luottamus



Euroalueen teollisuustuotanto ja vähittäiskauppa



Sodan talousshokit haastavat Euroopan yhtenäisyyden

Myös vähittäiskaupan myynti heikentyi maaliskuussa odotettua enemmän, kun myynti laski 0,4 prosenttia helmikuusta. Inflaatio on tällä hetkellä voimakasta ja hintapaineet ovat yhä vahvoja. Lisäksi kuluttajien luottamus on poikkeuksellisen heikkoa. Nämä heijastuvat negatiivisesti kotitalouksiin, jotka todennäköisesti lykkäävät ostopäätöksiään, ja kuluttavat vähemmän ostovoiman heikennyttyä. Toisaalta työllisyystilanne on euroalueella yhä varsin hyvällä tasolla.

Energiapakotteet uhkaavat euroalueen yhtenäisyyttä

EU harkitsee tällä hetkellä Venäjän öljysaartoa, mutta ryhmän yhtenäisyyttä koetellaan. Jäsenmaiden riippuvuus Venäjän energiasta vaihtelee, ja erityisesti Unkari näyttää olevan vahvasti öljyn tuontikieltoja vastaan. Maakaasun saatavuus Venäjältä on puolestaan monille maille vielä tärkeämpää, koska se on vaikeammin korvattavissa, ja varastot ovat joissakin maissa edelleen hyvin alhaiset. Näyttää kuitenkin siltä, että Venäjän energiasta luovutaan asteittain tiukemman embargon sijaan.

Euroopan keskuspankki todennäköisesti aloittaa rahapolitiikan kiristämisen korkoja nostamalla tämän vuoden toisella puoliskolla. Tähän viittaavat myös monet EKP:n neuvoston jäsenten viimeaikaiset puheet. Kun rahapolitiikkaa aletaan kiristämään korkean inflaation taltuttamiseksi, niin euroalueeseen kohdistuu todennäköisesti samanaikaisesti monia negatiivisia taloushäiriöitä. Päättäväisyyttä pitää Venäjän vastaiset pakotteet voimassa ja jatkaa Ukrainan tukemista koetellaan todennäköisesti vielä enemmän, kun kotitaloudet ja yritykset ovat taloudellisten paineiden alaisena. Emme voi sulkea pois sitä, että taloudelliset tekijät heikentävät eurooppalaisten äänestäjien tukea joissakin maissa, mikä voisi avata oven populistisemmän politiikan paluulle. Tämä puolestaan merkitsisi suurempia jännitteitä EU:n sisällä ja sitä kautta myös enemmän taloudellisia huolenaiheita.

Artikkelissa referoitu myös Handelsbankenin ekonomisti Erik Meyerssonin analyysyjä.

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueen kuluttajaluottamus pysynee heikkona

Euroalue: Kuluttajaluottamus, toukokuu (pe 20.5.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuluttajaluottamusindeksi	-21,5	-22,0

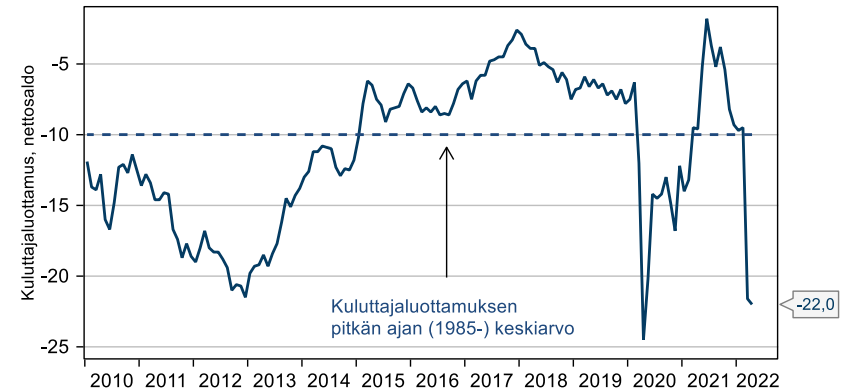
- Euroalueella kuluttajien luottamus on laskenut viime vuoden kesäkuusta lähtien, ja maalis-huhtikuussa luottamus putosi alimmilleen koronapandemian alkamisen jälkeen. Kuluttajien tunnelmia ovat synkistäneet sodan luoma epävarmuus ja sen myötä edelleen voimistunut inflaatio sekä nopeasti nousevat korot. Toukokuussa myös osakemarkkinat ovat yhä heiluneet. Kuluttajaluottamuksen odotetaan pysyneen toukokuussa likipitään ennallaan.

EKP:n huhtikuun kokouksen pöytäkirjat (to 19.5.)

- Viikolla huomio kohdistuu myös torstaina julkaistaviin EKP:n huhtikuun kokouksen pöytäkirjaan. Korkokokous oli yllättävän kyyhkyisä, sillä siinä keskuspankki piti ennallaan näkemyksensä tulevasta asteittaisesta rahapolitiikan kiristämisestä. Ukrainan sodalla kuitenkin nähtiin on kauaskantoisia seurauksia euroalueen kasvu- ja inflaationäkymiin. Kokouksen pöytäkirjoista haetaan viitteitä, missä määrin keskusteltiin aikaistetun rahapolitiikan kiristämisen mahdollisuudesta. Tosin viime kokouksen jälkeen useat EKP:n neuvoston jäsenet ovat jo puheissaan viitanneet todennäköiseen koronnostoon heinäkuussa. Myös pääjohtaja Lagarde on tällaisen mahdollisuuden vahvistanut.

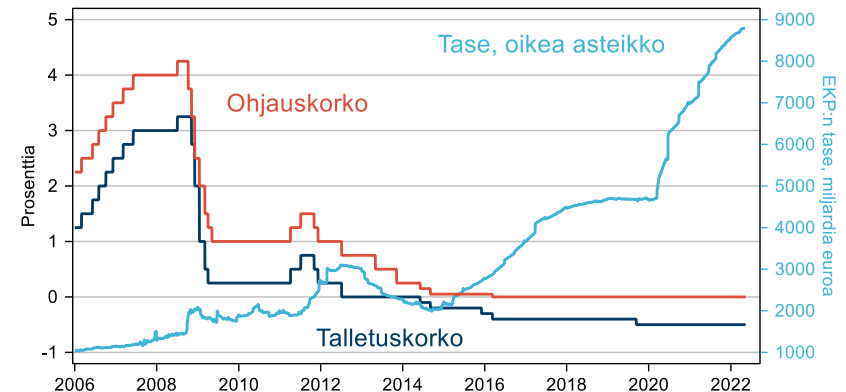
Kalenteri: 16.-20.5.2022: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Euroalue: kuluttajien luottamusindeksi



Lähde: Macrobond

EKP:n keskeiset korot ja tase



Lähde: Macrobond

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

USA:sta vähittäiskaupan ja teollisuuden tilastot huhtikuulta

USA: Vähittäiskaupan myynti, huhtikuu (ti 17.5.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuukausimuutos	1,0 %	0,7 %

- USA:sta saadaan tiistaina sekä vähittäiskaupan että teollisuustuotannon tilastot huhtikuulta. Vähittäiskaupan myynti kasvoi maaliskuussa 0,7 prosenttia edellisestä kuukaudesta. Reaalisesti myynti oli heikompaa, sillä hintojen muutos on tässä mukana. Huhtikuussa myynnin odotetaan olleen hieman vahvemmassa kasvussa; konsensusodotuksena 1,0 prosentin kasvu edellisestä kuukaudesta.

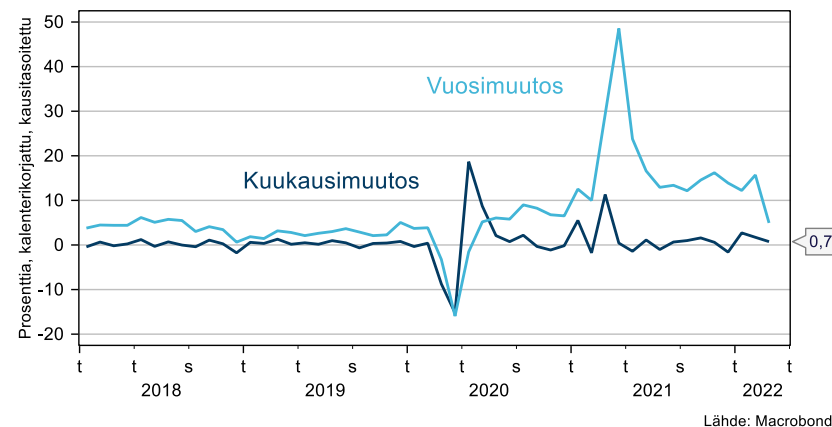
USA: Teollisuustuotanto, huhtikuu (ti 17.5.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuukausimuutos	0,5 %	0,9 %

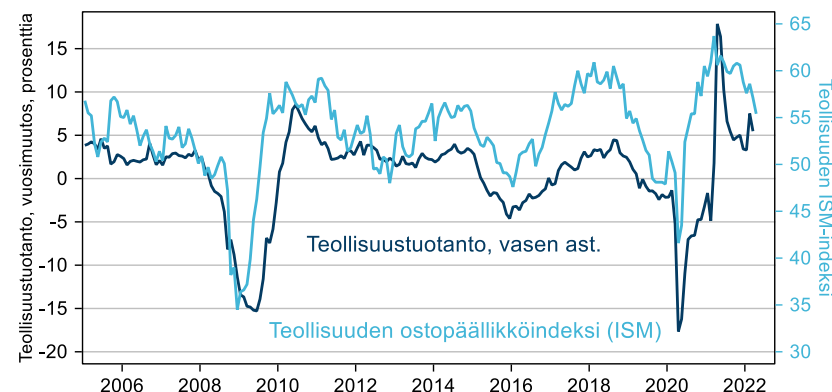
- Vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana USA:n teollisuustuotanto ylsi keskimäärin 1,0 prosentin kuukausittaiseen kasvuun. Näin ollen hintojen nousun ja tarjontaongelmien aiheuttamat haasteet eivät ole vielä kunnolla häirinneet tuotantoa. Huhtikuussa teollisuustuotannon odotetaan kuitenkin kasvaneen hieman hitaammin, 0,5 prosenttia maaliskuusta. Tähän viittaa mm. teollisuuden ISM-ostopääallikköindeksi, joka heikentyi huhtikuussa. Myöskään tehtyjen työtuntien määrä ei teollisuudessa kasvanut huhtikuussa.

USA: vähittäiskaupan myynti



Lähde: Macrobond

USA: teollisuustuotanto ja teollisuuden luottamus

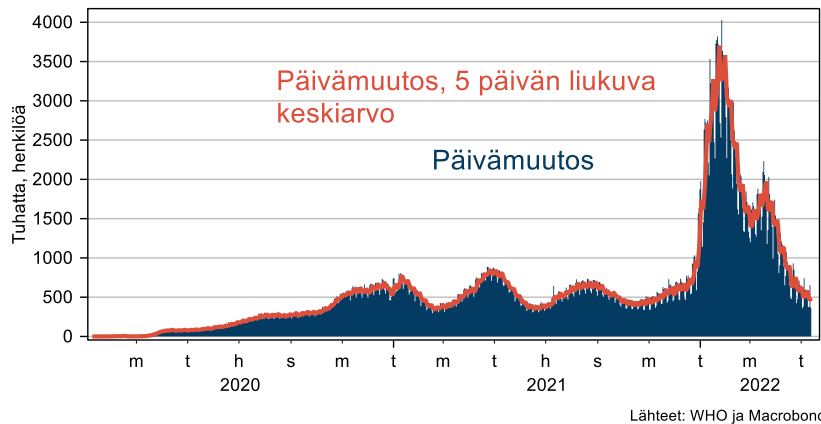


Lähde: Macrobond

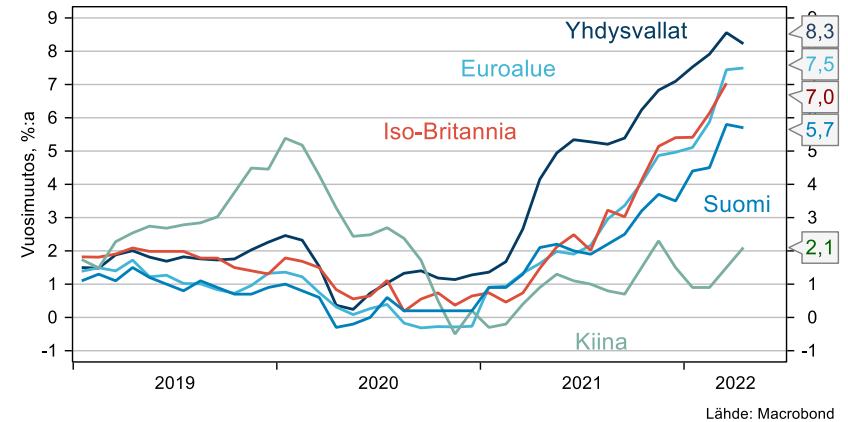
Kalenteri: 16.-20.5.2022: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Ajankohtaisia talouskuvioita

Koronavirustartuntojen päivämuutos maailmalla



Inflaatio

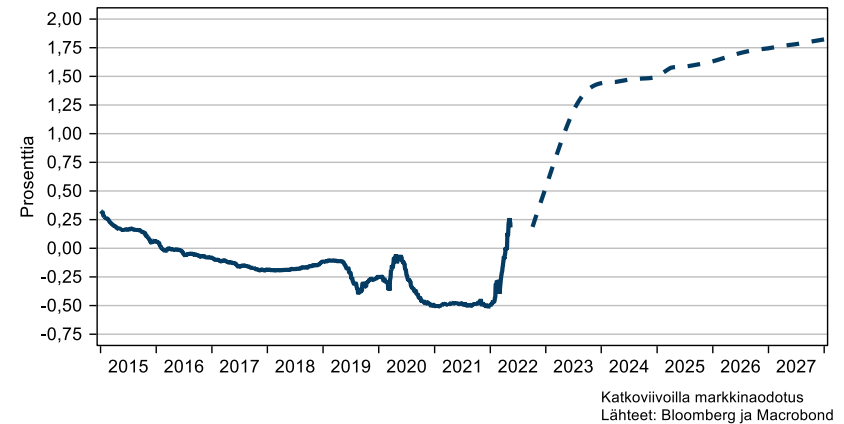


Osakeindeksien tuotot, %:a (euroissa)

	Vuoden alusta	3 kk	1 kk	1 vko
S&P 500	-7,6	-0,6	-5,6	-0,7
MSCI World	-9,0	-3,4	-5,7	-0,5
Euro STOXX	-13,7	-8,3	-3,4	1,4
MSCI Emerging Markets	-14,7	-13,3	-7,8	-2,2
Nasdaq OMX Helsinki	-15,6	-8,2	-2,8	0,8

Lähde: Macrobond

12 kk:n euribor ja markkinaodotus



Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Huom! Uusi talousennustemme julkaistaan keskiviikkona 18. toukokuuta.

Ohjauskorot	13.5.2022	Q2 2022	Q3 2022	End 2022	End 2023	End 2024
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,25	0,00	0,00
USA, Fed	0,875	1,125	1,625	1,875	2,375	2,375
UK, BoE	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50
Ruotsi, Riksbanken	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25	1,25
Norja, Norges Bank	0,75	1,00	1,25	1,50	2,25	2,25

Pitkät korot 10 v.	13.5.2022	Q2 2022	Q3 2022	End 2022	End 2023	End 2024
Saksa	0,89	0,54	0,45	0,48	0,80	1,00
USA	2,93	2,80	2,90	2,90	2,85	2,55
UK	1,74	1,88	2,13	2,38	3,38	4,00
Ruotsi	1,72	1,15	1,20	1,25	1,33	1,43
Norja	2,75	2,35	2,40	2,40	2,45	2,45
Suomi	1,31	1,00	0,90	0,90	1,10	1,20

Valuutat	13.5.2022	Q2 2022	Q3 2022	End 2022	End 2023	End 2024
EUR/USD	1,04	1,09	1,09	1,09	1,09	1,11
USD/JPY	129,35	125,00	123,50	122,00	122,00	122,00
EUR/SEK	10,51	10,40	10,25	10,10	9,80	9,70
EUR/NOK	10,20	9,65	9,60	9,55	9,40	9,40
EUR/GBP	0,85	0,86	0,87	0,87	0,84	0,84
USD/CNY	6,79	6,45	6,43	6,43	6,40	6,40

Lähde: Handelsbanken

Handelsbankenin BKT-ennusteet (maaliskuu 2022)

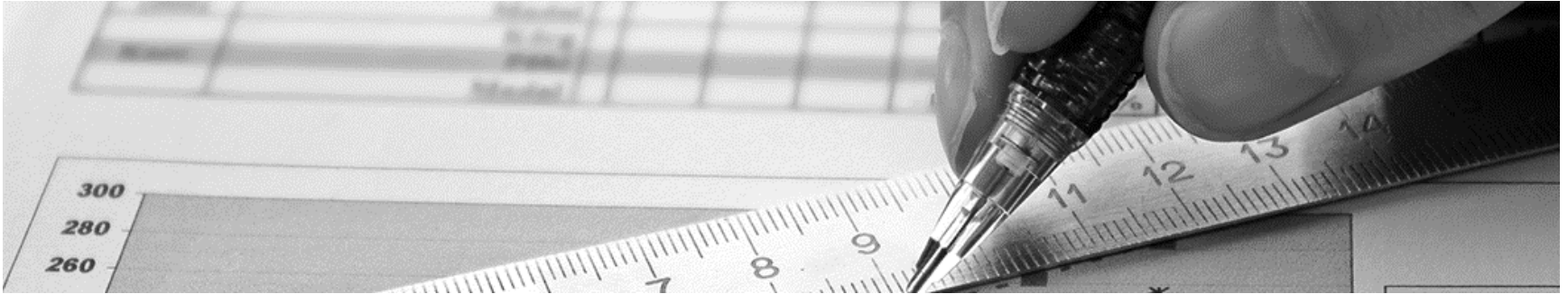
Huom! Uusi talousennustemme julkaistaan keskiviikkona 18. toukokuuta.

BKT, prosenttia	2021	2022e	2023e	2024e
Suomi	3,5	2,0	1,5	1,5
Ruotsi	4,6	3,0	2,2	2,2
Norja	4,2	3,6	1,9	1,0
Tanska	4,1	1,9	1,4	1,5
Euroalue	5,3	3,0	2,6	1,8
USA	5,7	3,3	2,5	2,2
Iso-Britannia	7,3	4,4	1,2	1,7
Alankomaat	4,6	4,1	2,4	1,7
Kiina	8,1	5,5	5,2	5,0
Maailma	5,8	3,7	3,8	3,5

Lähde: Handelsbanken

Handelsbankenin ekonomistien makrotalouden analyysia, talousennusteita ja talouden kommentointia englanniksi löytyy lisää osoitteesta <https://www.researchonline.se/macro/start>

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 analyysissä 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. Toisinaan hintojen vaihtelut ja/tai volatiliiteetti voivat vaikuttaa niin, että odotettavissa olevat kokonaistuotot jäävät edellä esitetyn vaihteluvälin ulkopuolelle. Tällaiset tilapäiset poikkeamat määritellyistä vaihteluväleistä ovat sallittuja, mutta tutkimusjohto tarkastelee niitä erikseen.

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 analyytikon henkilökohtaista näkemystä tällä hetkellä ja voivat muuttua. Ei ole olemassa takuita siitä, että tulevat tapahtumat ovat yhteneväiset näiden näkemysten kanssa. Jokainen raportissa nimetty analytikko vakuuttaa myös, että näkemykset, jotka tässä esitetään ja jotka kuuluvat analyttikolle, kuvastavat tarkoin hänen henkilökohtaisia käsityksiään niistä yrityksistä tai arvopapereista, jotka tutkimusraportissa mainitaan. Tämä tutkimusraportti ei sisällä, eikä sen ole tarkoitus sisältää, kaikkea sitä materiaalia, jota raportissa kuvatussa yrityksessä tai yrityksistä on sanottavissa. Lisätietoa tutkimusmenetelmistämme on osoitteessa <https://reon.researchonline.se/desc/disclaimers>.

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 soveltuvien 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

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"). Henkilön, joka ei ole relevantti, ei tule tukeutua tähän raporttiin.

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.

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.

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Christina Nyman Head of Macro Research and Chief Economist +46 8 701 51 58

Web

Terese Loon +46 8 701 28 72

Sweden

Helena Bornevall Senior Economist, Sweden +46 8 701 1859
 Johan Löf Senior Economist, Sweden +46 8 701 5093
 Anders Bergvall Senior Economist, Sweden +46 8 701 8378
 Erik Meyersson Senior Economist, Eurozone +46 8 701 1412
 Johanna Högfeldt Senior Economist, US +46 8 701 1711

Finland

Timo Hirvonen Chief Economist, Finland +358 10 444 2404
 Janne Ronkanen Senior Economist, Finland +358 10 444 2403

Denmark

Jes Asmussen Chief Economist, Denmark +45 46 79 12 03
 Rasmus Gudum-Sessingø Senior Economist, Denmark +45 46 79 16 19

Norway

Marius Gonsholt Hov Chief Economist, Norway +47 22 39 73 40
 Nils Kristian Knudsen Senior Strategist FX/FI +47 22 82 30 10

UK

James Sproule Chief Economist, UK +44 7812 4861 87
 Daniel Mahoney Senior Economist +44 7890 3043 77

Trading Strategy

Claes Måhlén Chief Strategist +46 8 701 83 16
 Nils Kristian Knudsen Senior Strategist FX/FI +47 22 82 30 10
 Lars Henriksson Senior Strategist FX +46 8 463 45 18
 Johanna Högfeldt Senior Strategist FX +46 8 701 17 11
 Andreas Hild Ränte- och valutastrateg +46 8 701 83 32

Debt Capital Markets

Robert Radway Head of Debt Capital Markets +46 8 701 21 97
 Charlotte Wilson Head of Debt Capital Markets Sweden +46 8 701 22 45
 Thomas Grandin Head of Corporate Bonds +46 8 463 45 83

Sales

Fixed Income Sales

Tomas Grandin +46 8 463 45 83

FX Sales

Petter Fjellheim +47 22 823 029

Syndication

Thomas Grandin +46 8 701 345 83

Risk advisory and cash management

Netherlands

Annelies Pruik +31 204 127 668

Denmark

Kristian Nielsen +45 46 79 12 69

Sweden

Petter Holm +46 8 46 345 92
 Johan Martinsson +46 702 01 73 58

Finland

Mika Rämänen +358 10 444 62 20

UK

Chris Yoxall +44 207 578 86 20

Norway

Petter Fjellheim +47 22 82 30 29

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