

mandag, 27. februar 2023

# Morgenrapport

- Svært dårlige inflasjonsnyheter fra USA presser renteforventningene ytterligere opp
- Dette smitter over på norske renter; markedet ser Norges Bank helt opp til 3,75 prosent
- Nye nøkkeltall denne uken vil trolig underbygge høye renteforventninger her hjemme

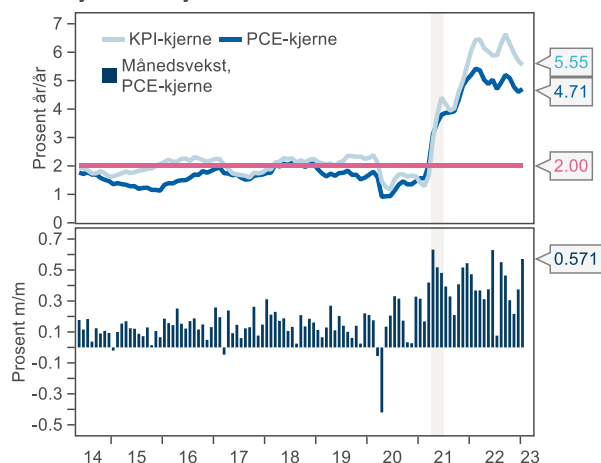
## Internasjonalt

- **Svært dårlige inflasjonsnyheter fra USA, renteforventningene videre opp:** Kjernekonsumdeflatoren (PCE-kjerne) steg nemlig med hele 0,6 prosent m/m i januar, samtidig som veksten i desember ble revidert opp til 0,4 prosent. Dermed endte årsveksten på 4,7 prosent i januar, opp fra 4,6 prosent i desember. Dette var hele fire tideler høyere enn ventet av konsensus på forhånd, og dessuten akselererte prisveksten nettopp for tjenestepriker utenom husleier; den delen av prisveksten som Fed spesielt ønsker å dempe. Naturlig nok skjøt renteforventningene ytterligere opp. Renten på den amerikanske toåringen, som er svært følsom for endringene i forventningene til Fed, var opp med om lag 10 basispunkter på fredag, og markedet ser nå toppen for styringsrenten på 5,4 prosent i tredje kvartal. Det er ikke lenge siden rentetoppen ble priset rundt 4,9 prosent. Dette utløste nok et fall i aksjemarkedet, med S&P ned med 1,1 prosent. Ser vi uken under ett, falt S&P med 2,7 prosent. Futures peker imidlertid litt opp igjen.
- **Av amerikanske nøkkeltall denne uken, vil det nok være størst oppmerksomhet rundt ISM-indeksene for februar.** Spesielt ISM-indeksen for sektorene utenom industrien, vil være i fokus. Vi husker hva som skjedde sist: Etter at desember-tallene sendte et sterkt resesjonssignal, bråsnudde det oppover igjen i januar. Noe som nettopp underbygget vurderingene av at den amerikanske økonomien har stått godt imot renteøkningene så langt. Dette utgjør et åpenbart problem for Fed, som nettopp ønsker å bremse aktiviteten i økonomien. Riktignok er det ventet at ISM-indeksen korrigerer litt ned igjen i februar, til 54,5, etter 55,2 i januar. Men dette er fortsatt et solid nivå. Her skal vi også se spesielt opp for priskomponenten i denne indeksen. Som har kommet et

stykke ned fra toppen, men nivået er fortsatt skyhøyt, og nedgangen har dessuten bremset mer opp de siste månedene.

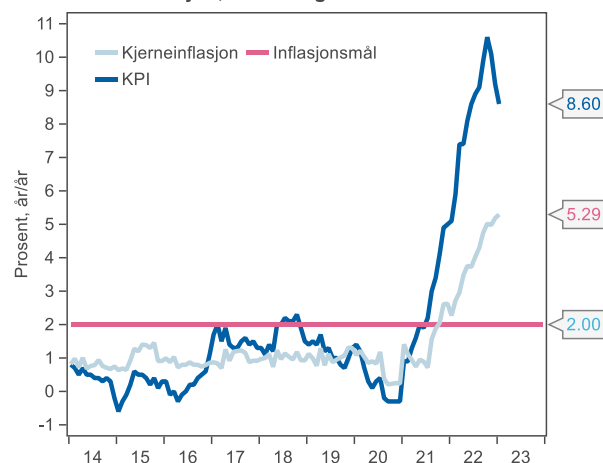
- **Fra eurosone får vi flash-KPI for februar, hvor vi i det siste har sett at tallene for kjerneinflasjonen har blitt revidert litt opp, fra allerede ubehagelig høye nivåer.** Kjerneinflasjonen i januar er nemlig nå beregnet til hele 5,3 prosent, mot tidligere 5,2 prosent. Markedet venter også at kjerneinflasjonen holdt seg uendret på nettopp 5,3 prosent i februar. Totalinflasjonen dempes imidlertid av nedgangen i energiprisene, og er nå ventet til 8,2 prosent i februar, etter 8,6 prosent i januar. Men det er den underliggende prisveksten som er i fokus, og skulle kjerneinflasjonen denne uken vise seg like sterk som forventet, vil det gjøre lite for å roe ned haukene i ESB. Lagarde har nylig vært ute og «lovet» en renteøkning på 50bp i mars. Og slik det prises i rentemarkedet nå, vil ESB fortsette å heve styringsrenten helt opp til 3,75 prosent i høst. På fredag fikk vi for øvrig noen nye bekymringsverdige tall fra Sverige, hvor NIER-undersøkelsen viser at bedriftenes prisplaner ligger på svært høye nivåer. De faktiske inflasjonstallene har allerede knust Riksbankens spådommer, og det er nå ganske bredt forventet at Riksbanken følger på med en renteheving på 50 punkter ved det kommende april-møtet. Det er i dette klimaet, hvor renteforventningene er styrket på tvers av våre handelspartnere, at også de norske renteforventningene har trukket markert oppover. Men vi legger så klart vekt på at også hjemlige forhold har vært preget av mye av det samme som vi ser ute: Fortsatt høy aktivitetsvekst, gjennomgående sterke kjerneinflasjonstall, og forventninger til pris- og lønnsveksten fremover som fortsatt ligger for høyt, til tross for at de har tatt seg ned fra toppen.

## USA: Kjerneinflasjon



Kilde: Macrobond

## Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



Kilde: Macrobond

## Norge

- **Denne uken står vi overfor en tettpakket makrouke:** Boligpriser, registrert arbeidsledighet (NAV), detaljomsetning, og månedlig BNP. **Detaljomsättningstallene kom nå rett før utsendelse, og viste en oppgang på 1,3 prosent m/m. Vi og konsensus hadde sett for oss en oppgang på 0,5 prosent.** Oppgangen i januar rettet bare opp noe av det kraftige fallet i desember, hvor detaljomsetningen falt med hele 3,6 prosent. Men viser i det minste at detaljomsetningen ikke har falt helt utfor klippen. Når det er sagt, er detaljomsetningen fortsatt utsatt i dagens situasjon, og nye tall på fredag viste at pessimismen blant husholdningene bare har vist små tegn til bedring også i det siste. De store svingningene i totalt vareforbruk gjennom desember og januar, er relatert til store svingninger i bilkjøpene i denne perioden (se figur under).
- **Fastlands-BNP i januar:** En skarp reversering av bilkjøpene i januar – etter en heftig og avgiftsrelatert økning i desember – vil isolert sett trekke ned BNP-tallet. Vi ser for oss at Fastlands-BNP falt med 0,2 prosent m/m i januar. På papiret svakere enn ventet av Norges Bank, som har antatt nullvekst, men utviklingen i foregående måneder har vært klart sterkere enn ventet.
- **Boligmarkedet:** Som kjent har boligprisene vist tegn til utfliating i sesongjusterte termer,

med nullvekst i januar og en oppgang på 0,2 prosent m/m i desember. Aktiviteten har tatt seg godt opp, og for februar anslår vi en sesongjustert prisoppgang på 0,3 prosent m/m. Dette innebærer en nominell vekst rundt 1,2 prosent. Men betyr det at dett var dett for fallet i boligprisene? Det tviler vi på, ikke minst i lys av kraftig oppjusterte renteforventninger i det siste. Vi kommer med oppdaterte renteprognooser denne uken, men har lenge pekt på retningen. Rentemarkedet ser nå rentetoppen nærmere så godt som opp til 3,75 prosent i tredje kvartal, som er betydelig over hva Norges Bank har indikert; den gjeldende rentebanen indikerer heller at toppen nås på 3,00 prosent, og med en 40 prosent sannsynlighet for 3,25 prosent. Skulle denne oppsiderisikoen for renteutviklingen virkelig materialisere seg, er det vanskelig å tro på noe annet enn at boligmarkedet vil få en ny nedtur igjen.

- **Øvrige tall denne uken vil gi ny og viktig informasjon om renteutviklingen fremover. Her blir det spesielt viktig å følge med på NAV-tallene for februar.** Utviklingen over de siste månedene har vært i tråd med Norges Banks prognoser, men vi merker oss at ledigheten akkurat i januar var lavere enn anslått av sentralbanken. Viktigere er det at vi tror det samme var tilfelle i februar. Beholdningen av ubesatte stillinger har igjen tatt seg opp, og ligger skyhøyt over

ledighetsnivået; det er mer enn 2 ledige jobber per person registrert som arbeidsledig. For februar ser vi for oss en uendret ujustert ledighetsrate på 1,9 prosent, som også tilsier en uendret sesongjustert rate, på 1,6 prosent. Det er igjen lavere enn Norges Banks anslag (1,8 prosent sesongjustert), og vil i så fall understreke oppjusteringen av renteutsiktene.

- **Lavere risikoappetitt i markedene mot slutten av forrige uke bidro til å trekke krona svakere,** og mot den felleseuropeiske valutaen ligger krona nå tett på gjennomsnittet de siste ti dagene (10,975). I

morgen annonseres de daglige valutakjøpene for mars, og vi venter ingen større endringer fra nivået på 1,9 mrd. kroner. På kort sikt venter vi at krona vil handle relativt sideveis gitt det mer usikre bakteppet internasjonalt.

Ansvarlige for dagens rapport: Marius Gonsholt Hov (makro) og Nils Kristian Knudsen (renter og valuta).

Analytikere

Marius Gonsholt Hov, +47 223 97 340,

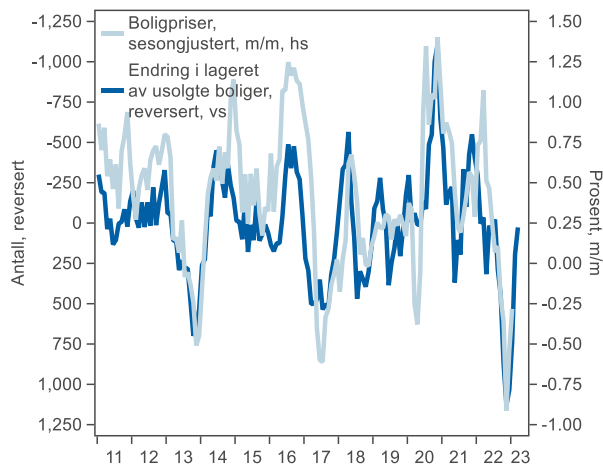
[marius.gonsholt.hov@handelsbanken.no](mailto:marius.gonsholt.hov@handelsbanken.no)

Sara Midtgaard +47 223 97 004, [sara.midtgaard@handelsbanken.no](mailto:sara.midtgaard@handelsbanken.no)

Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010,

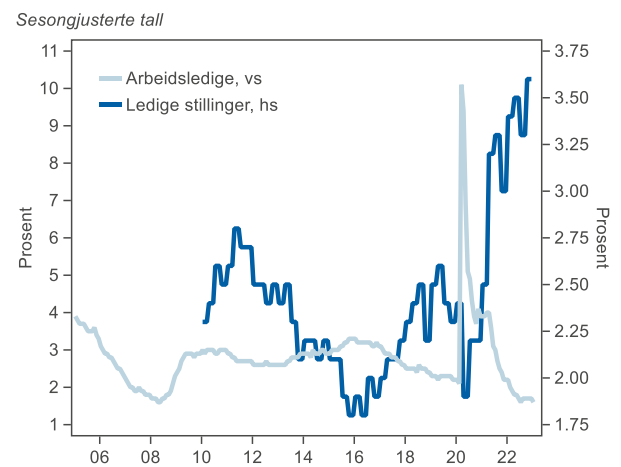
[nils.knudsen@handelsbanken.no](mailto:nils.knudsen@handelsbanken.no)

Boligpriser vs endring i lager av usolgte boliger



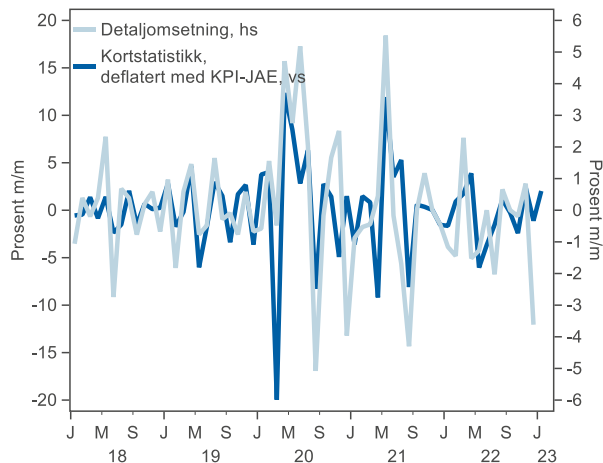
Kilde: Macrobond

Arbeidsledighet vs ledige stillinger



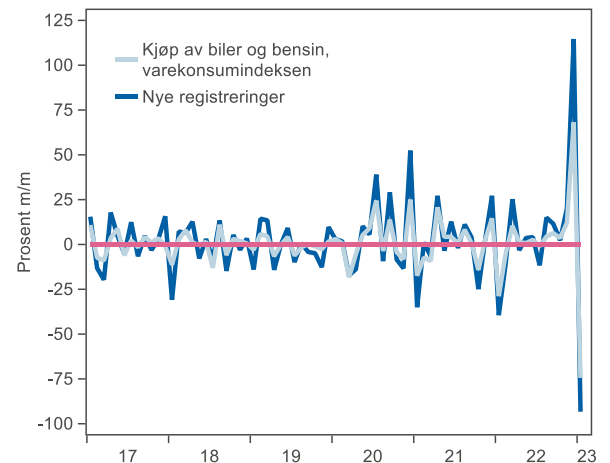
Kilde: Macrobond

Detaljomsättning og kortstatistikk



Kilde: Macrobond

Bilsalg i Norge



Kilde: Macrobond

[Klikk her for flere av Handelsbankens prognoser](#)

Fredagens viktigste nøkkeltall/begivenheter	Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk
---	---------	-------	---------	-----------	---------

00:30	Japan	KPI	Januar	Prosent år/år	4,0	4,3	4,3
09:00	Sverige	Økonomisk sentiment	Februar	Indeks	83,3	81,0	85,7
14:30	USA	Personlig inntekt	Januar	Prosent m/m	0,3	1,0	0,6
	USA	Konsum, faste priser	Januar	Prosent m/m	-0,3	1,1	1,1
	USA	PCE-deflator	Januar	Prosent år/år	5,3	5,0	5,4
	USA	PCE-kjerne	Januar	Prosent år/år	4,6	4,3	4,7
16:00	USA	Nyboligsalg	Januar	Prosent m/m	7,2	0,7	7,2

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.
08:00	Norge	Detaljomsøtning	Januar	Prosent m/m	-3,6	0,5	Faktisk: 1,3
11:00	Eurosonen	Økonomisk sentiment	Februar	Indeks	99,9	101,0	--
14:30	USA	Ordreinnngang, varige varer	Januar	Indeks	5,6	-4,0	--
16:00	USA	Pågående boligsalg	Januar	Prosent m/m	2,5	1,0	--
16:30	USA	Dallas Fed industriindeks	Februar	Indeks	-8,4	-9,3	--

## 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-analyserapporter 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 gjeldskapitalmarkedet. Ingen deler av analytikerkompensasjonen har vært, eller vil bli, direkte eller indirekte forbundet med spesifikke anbefalinger eller betraktninger som er uttrykt i analyserapporter.

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 når 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. (Analyserapportene 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](http://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](http://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 Fahlén	Head of Global Research	+46 8 701 83 29	<b>Denmark</b>		
Christina Nyman	Head of Economic Research & Chief Economist	+46 8 701 51 58	Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark	+45 46 79 12 03
			Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
<b>Web Editor</b>			<b>Norway</b>		
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Marius Gonsholt Hov	Head, Macro Research, Norway	+47 22 39 73 40
<b>Sweden</b>			Sara Midtgaard	Senior Economist, Norway	+47 22 39 70 04
Helena Bornevall	Senior Economist, and Scenario Analysis	+46 8 701 18 59	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	<b>Trading Strategy</b>		
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone and The Netherlands	+46 8 701 1412	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Andreas Hild	Macro Research	+46 8 701 8332	Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18
Johanna Högfeldt	Senior Economist, Sweden	+46 8 7011 711	Kiran Sakira	Strategist FX	+46 8 701 46 14
<b>Finland</b>					
Timo Hirvonen	Head, Macro Research, Finland	+358 10 444 2404			
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403			

## Debt Capital Markets

Robert Radway	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 21 97
Charlotte Wilson	Head of DCM, Sweden	+46 8 701 22 45
Torstein Haugland	Head of DCM, Norway	+47 22 39 74 19
Anders Holmlund	Head of Bond Origination	+46 8 463 34 56
Robert Øvrebø	Head of Bond Origination, Norway	+47 22 39 74 51

## Sales

### Fixed Income Sales, Sweden

Thomas Grandin +46 8 463 45 83

### FX & Swap Sales, Sweden

Linnea Lindstrøm +46 8 463 48 97

### FX, FI & Swap Sales, Norway

Petter Fjellheim +47 22 82 30 29

### FX & Swap Sales, UK

Chris Yoxall +44 333 20 72 113

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