

Markkinakatsaus

viikko 8/2022

Euroalueen kasvu elpyi rajoitustoimien keventyessä

- Euroalueen ostopääällikköindeksit helmikuulta osoittivat talouskasvun jälleen vauhdittuneen heikomman tammikuun jälkeen. Palvelusektorin luottamus toipui samalla kun rajoitustoimia kevennettiin. Hintapaineet ovat kuitenkin yhä nousussa erityisesti palvelusektorilla.

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

Janne Ronkanen

Euroalueen kasvu elpyi rajoitustoimien keventyessä

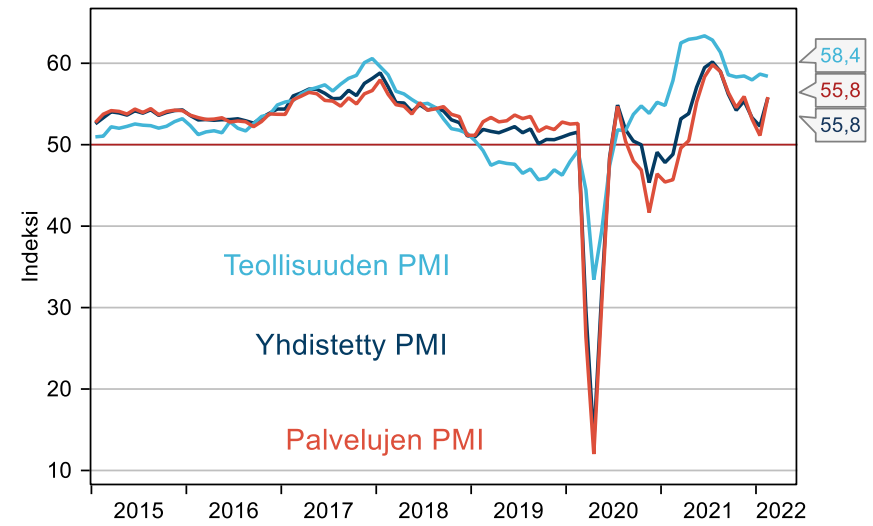
Yhteenveto:

- Palvelusektorin aktiviteetin tuntuva elpyminen kohotti euroalueen talouden toimeliaisuuden helmikuussa vahvimmilleen syyskuun jälkeen. Palvelujen luottamusta vahvisti erityisesti rajoitustoimien keventäminen ja purkaminen monin paikoin, mikä piristi erityisesti turismia ja matkailua.
- Teollisuuden indeksi hieman heikentyi, vaikkakin tulevaisuuden odotukset ja uudet tilaukset kasvoivat. Toimitusaikojen osaindeksi osoitti tarjontapuolen ongelmien hienoisesta helpottamisesta.
- Hintapaineet ovat kuitenkin nousussa erityisesti palvelusektorilla. IHS Markitin palkkakommentit todennäköisesti herättävät huomiota myös Euroopan keskuspankin piirissä.

Talouden toimeliaisuus vahvinta syyskuun jälkeen

Helmikuun PMI-ostopäällikköindeksit osoittavat euroalueen talouden toimeliaisuuden selvää piristymistä. Teollisuuden ja palvelujen yhdistetty indeksi kohosi odotuksia enemmän lukemaan 55,8 (tammikuussa 52,3). Luottamuksen tuntuva elpymisen taustalla on palvelujen aktiviteetin kohoaminen korkeimmilleen kolmeen kuukauteen sen myötä kun omikronmuunnoksen takia käyttöön otettuja rajoitustoimia alettiin monin paikoin keventämään tai kokonaan purkamaan. Sen sijaan teollisuuden PMI-indeksi hieman heikentyi helmikuussa, mutta pysyi silti yhä vahvalla tasolla. Kokonaisuudessaan euroalueen talouden aktiviteetti kohosi helmikuussa vahvimmilleen syyskuun jälkeen.

Euroalue: ostopäällikköiden indeksit (PMI)



Lähteet: IHS Markit ja Macrobond

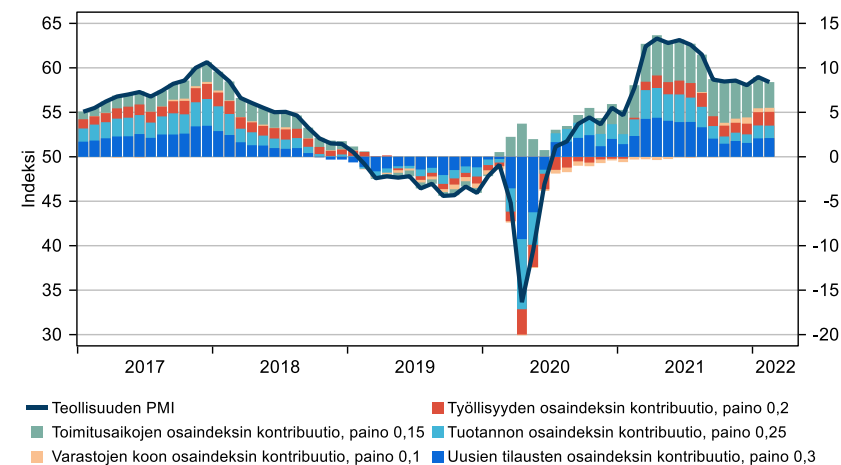
Euroalueen kasvu elpyi rajoitustoimien keventyessä

Palvelujen luottamus kohosi helmikuussa selvästi markkinoiden odotuksia enemmän. Tammikuussa palvelujen aktiviteetti oli heikentynyt huomattavasti, kun erilaiset rajoitustoimet kuristivat alaa. Mutta helmikuu toi selvän käänteen valoisampaan suuntaan erityisesti turismissa ja matkailussa. Kokonaisuudessaan tulevaisuuden odotukset vahvistuivat tuntuvasti palvelusektorilla. Teollisuuden indeksi sen sijaan heikentyi hieman helmikuussa, mutta silti tulevaisuuden odotukset ja uudet tilaukset kasvoivat. Teollisuuden toimitusaikojen osaindeksi oli alimmillaan viime vuoden tammikuun jälkeen, mikä kertoi tarjontapuolen ongelmien hienoisesta helpottamisesta.

Saksassa ja Ranskassa vahvaa elpymistä

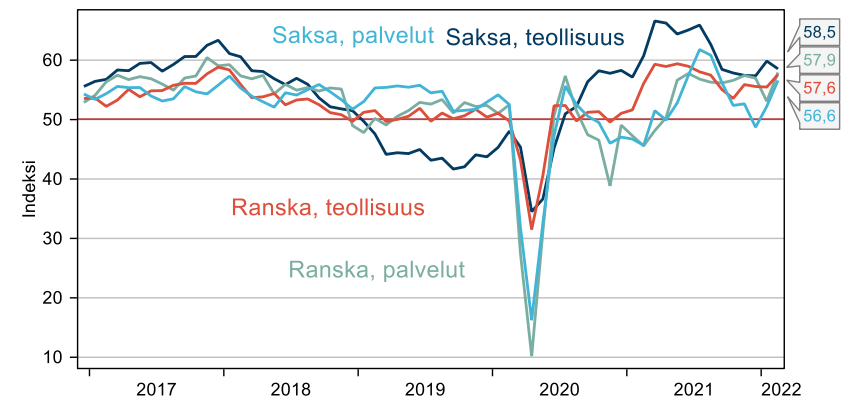
Maakohtaisesti talouden toimeliaisuus kasvoi huomattavasti sekä Saksassa että Ranskassa. Saksassa teollisuuden PMI-indeksi jäi odotuksia heikommaksi lukemaan 58,5 (odotus 59,8), mutta palvelujen indeksi yllätti vahvistumalla selvästi odotuksia enemmän lukemaan 56,6 (odotus 53,1). Kokonaisuudessaan Saksan kasvu oli vahvinta elokuun jälkeen. Ranskassa sen sijaan sekä teollisuuden (57,6) että palvelujen (57,9) indeksit olivat tuntuvasti odotuksia vahvemmat, ja kasvu vahvinta viime kesäkuun jälkeen.

Euroalue: teollisuuden PMI, kontribuutiot



Lähde: Macrobond

Ostopäällikköindeksit (PMI), Saksa ja Ranska



Lähde: Macrobond

Euroalueen kasvu elpyi rajoitustoimien keventyessä

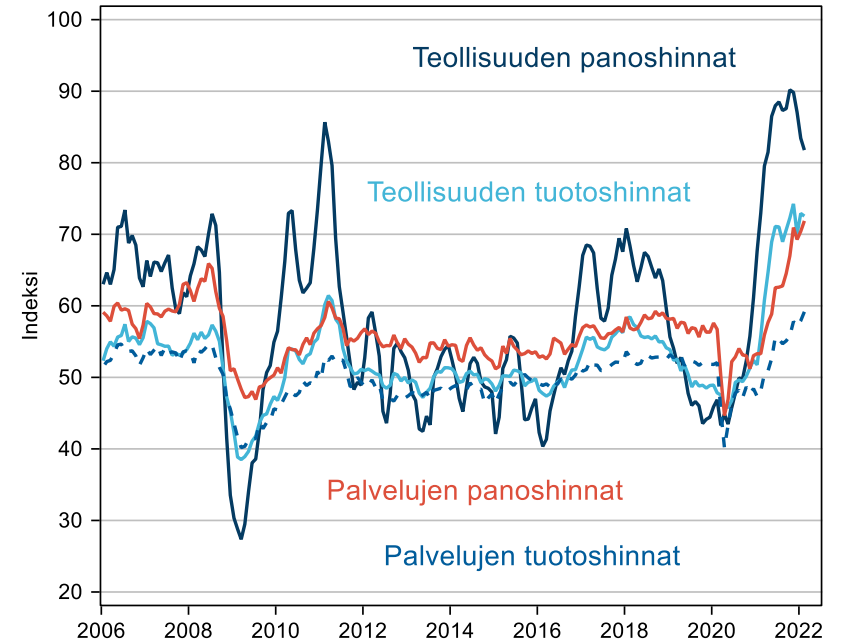
Hintapaineet yhä nousussa

IHS Markitin mukaan tavarosta ja palveluista veloitetut keskihinnat nousivat helmikuussa eniten koko mittaushistorian aikana. Yritykset ovat siten siirtäneet kohonneita tuotantokustannuksia asiakkaiden maksettaviksi. Palvelusektorilla inflaatio oli jo ennätyskorkeaa, mutta myös teollisuudessa lähestyi tätä pistettä. Panoshintojen nousua palvelusektorilla vauhditti IHS Markitin oman kommentin mukaan niin palkkojen kuin energiahintojen nousu. Teollisuuden puolella panoshintojen nousu hieman laantui.

EKP todennäköisesti huomioi IHS Markitin palkkakommentit

Euroalueen talous kasvoi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä, ja saavutti pandemiaa edeltäneen tason. Helmikuun elpyminen heikomman tammikuun jälkeen viittaa euroalueen sitkeyteen omikronaallon aikana ja herättää uutta optimismia. Toimitusketjujen häiriöt ovat kuitenkin edelleen olemassa, vaikkakin ne osoittavatkin helpottamisen merkkejä. Hintapaineet sen sijaan jatkuvat. Euroopan keskuspankki (EKP) todennäköisesti kiinnittää huomiota IHS Markitin palkkojen kasvua koskeviin kommentteihin, sillä se arvioi työvoimakustannusten kasvavan tänä vuonna 3,8 prosenttia, mikä on enemmän kuin useimmat muut analytytikot.

Hintapaineet euroalueen ostopäällikköindekseissä



Lähteet: IHS Markit ja Macrobond

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueelta ja USA:sta helmikuun luottamusbarometreja

Euroalue: PMI-ostopääällikköindeksit, helmikuu (ma 21.2.)

	Toteutunut	Edellinen
Teollisuuden PMI-indeksi	58,4	58,7
Palvelujen PMI-indeksi	55,8	51,1
Yhdistetty PMI-indeksi	55,8	52,3

- Maanantaina aamupäivällä saatiin euroalueen PMI-ostopääällikköindeksit helmikuulta. Niitä on käyty edellä tarkemmin läpi.

Euroalue: Talousluottamus (ESI), helmikuu (pe 25.2.) *Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
ESI-indeksi	113,0	112,7

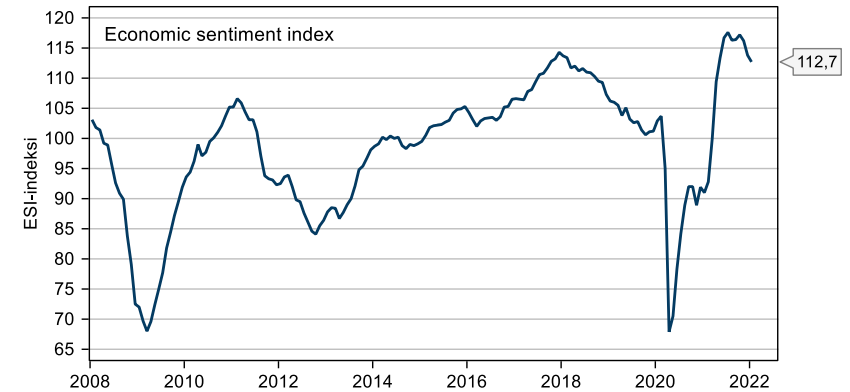
- Euroalueen talousluottamus on heikentynyt kolmen kuukauden ajan, mutta on yhä ollut vahvalla tasolla. Helmikuulta markkinoiden konsensus odottaa pientä elpymistä lukemaan 113,0, kun omikronaalto on pääosin aiheuttanut lievää tautia ja rajoitustoimia on monin paikoin alettu purkamaan.

USA: PMI-ostopääällikköindeksit, helmikuu (ti 22.2.) *Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Teollisuuden PMI-indeksi	56,0	55,5
Palvelujen PMI-indeksi	53,0	51,2

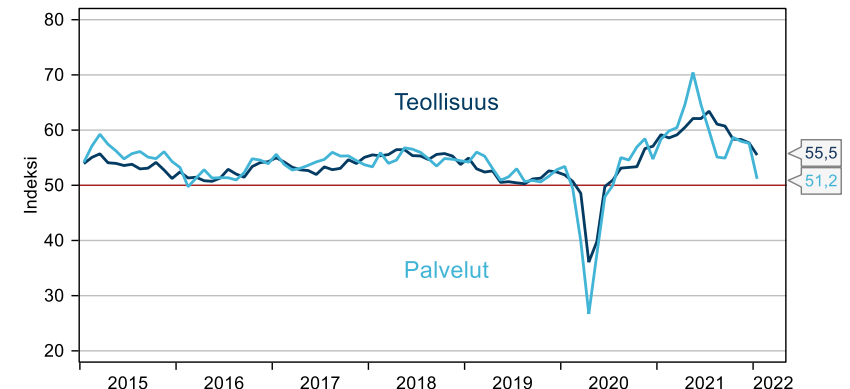
- Yhdysvalloissa palvelujen PMI-indeksi heikentyi huomattavasti tammikuussa omikronmuunnoksen aiheuttaessa huolta. Myös teollisuuden indeksi jatkoi laskuaan kuudetta kuukautta peräkkäin. Helmikuussa molempien indeksien odotetaan hieman toipuvan.

Euroalueen talousluottamus, ESI-indeksi



Lähde: Macrobond

USA: ostopääällikköindeksit (PMI)



Lähteet: IHS Markit ja Macrobond

Kalenteri: 21.-25.2.2022: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

USA:sta tammikuun PCE-inflaatiolukemat

USA: Kuluttajaluottamus (Conference Board), helmikuu (ti 22.2.) *Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuluttajaluottamus (CB)	110,0	113,8

- Yhdysvalloissa saadaan tiistaina Conference Boardin kuluttajaluottamusindeksi helmikuulta. Luottamuksen odotetaan heikentyvän lukemaan 110,0, mutta pysyvän tuntuvasti vahvemmallalla tasolla kuin Michiganin yliopiston kuluttajaluottamus, joka heikentyi helmikuussa alimmilleen lokakuun 2011 jälkeen.

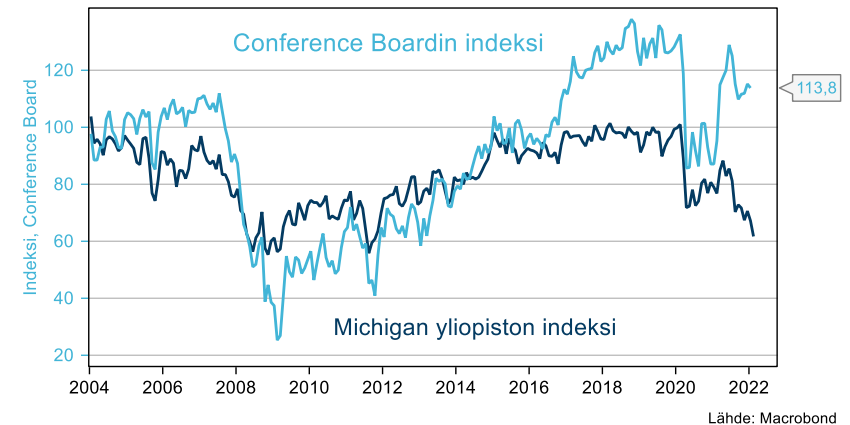
USA: PCE-inflaatio, tammikuu (pe 25.2.)

*Bloomberg

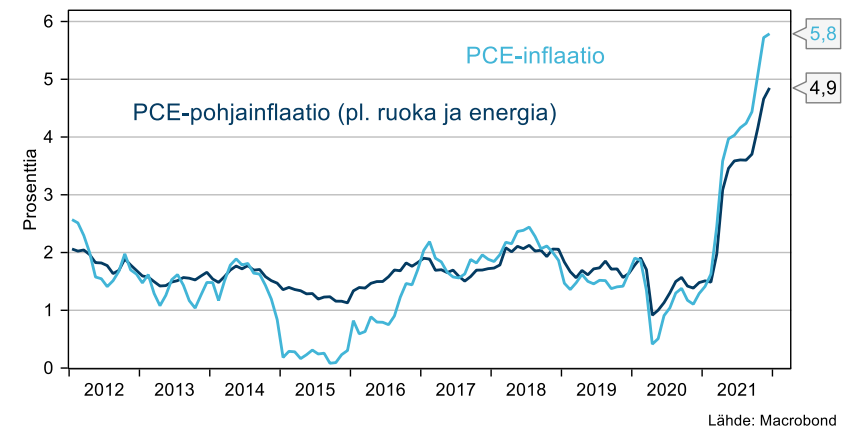
	Konsensusodotus*	Edellinen
PCE-inflaatio	6,0 %	5,8 %
PCE-pohjainflaatio	5,1 %	4,9 %

- Yksityisen kulutuksen hintadeffaattori eli ns. PCE-inflaatio on varsinaisen kuluttajahintainflaation (KHI) tapaan kiihtynyt voimakkaasti viime aikoina. Tammikuussa PCE-inflaation odotetaan kiihtyneen 6,0 prosenttiin ja PCE-pohjainflaation 5,1 prosenttiin. Varsinainen KHI-inflaatio oli USA:ssa tammikuussa 7,5 prosenttia, joten PCE-inflaatiolukemat näyttäisivät edelleen olevan hieman maltillisempia. Silti myös PCE-inflaatio on nyt korkeimmillaan 40 vuoteen ja käynnistää keskuspankki Fediltä koronnostot maaliskuussa.

USA: kuluttajien luottamus

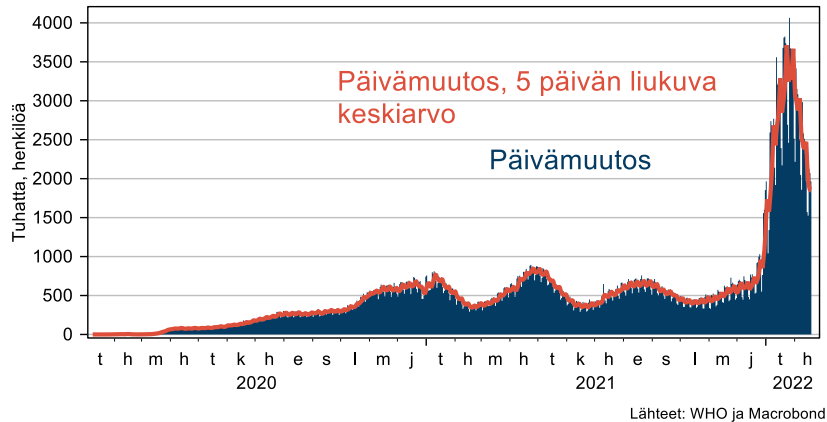


USA: Yksityisen kulutuksen hintaindeksi, PCE-inflaatio

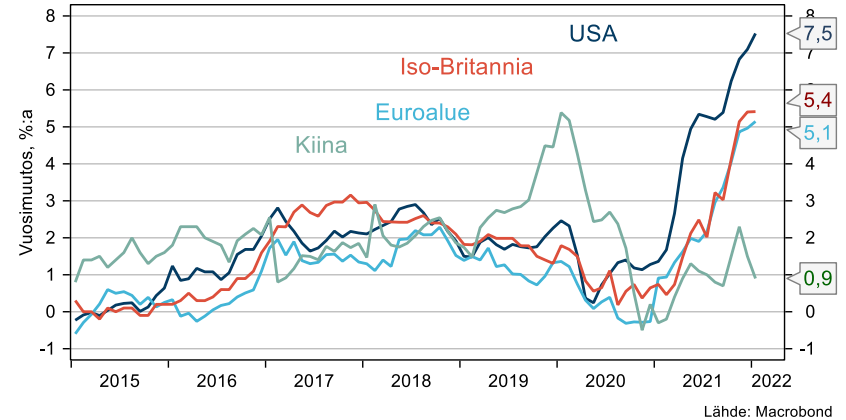
Kalenteri: 21.-25.2.2022: <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Ajankohtaisia talouskuvioita

Koronavirustartuntojen päivämuutos maailmalla



Inflaatio

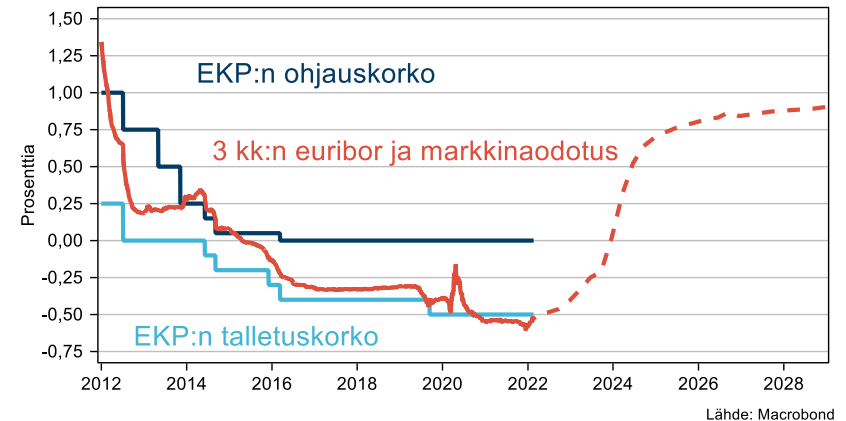


Osakeindeksien tuotot, %:a (euroissa)

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

Lähde: Macrobond

Korkoja ja markkinoiden korko-odotus



Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Ohjauskorot	18.2.2022	Q1 2022	Q2 2022	End 2022	End 2023	End 2024
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	0,00	0,00
USA, Fed	0,125	0,375	0,625	0,875	1,375	1,625
UK, BoE	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,25
Ruotsi, Riksbanken	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,75
Norja, Norges Bank	0,50	0,75	1,00	1,50	1,75	1,75

Pitkät korot 10 v.	18.2.2022	Q1 2022	Q2 2022	End 2022	End 2023	End 2024
Saksa	0,22	0,23	0,24	0,35	0,55	0,64
USA	1,92	1,95	2,15	2,30	2,15	2,00
UK	1,43	1,54	1,79	2,29	3,29	4,00
Ruotsi	0,57	0,65	0,67	0,80	1,00	1,15
Norja	2,10	1,85	1,90	1,95	2,05	2,05
Suomi	0,55	0,55	0,55	0,60	0,80	0,90

Valuutat	18.2.2022	Q1 2022	Q2 2022	End 2022	End 2023	End 2024
EUR/USD	1,13	1,14	1,14	1,11	1,09	1,12
USD/JPY	115,15	114,00	114,00	114,00	114,00	114,00
EUR/SEK	10,58	10,25	10,15	10,00	9,70	9,70
EUR/NOK	10,15	9,95	9,90	9,75	9,65	9,65
EUR/GBP	0,84	0,83	0,82	0,80	0,80	0,80
USD/CNY	6,33	6,45	6,45	6,43	6,40	6,40

Lähde: Handelsbanken

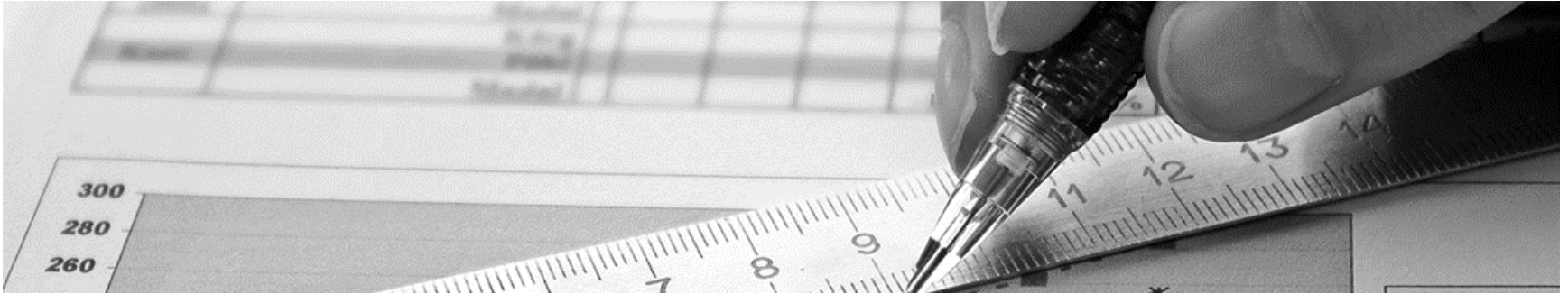
Handelsbankenin BKT-ennusteet (tammikuu 2022)

BKT, prosenttia	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Suomi	-2,8	3,7	3,0	1,8	1,5
Ruotsi	-3,1	4,8	3,6	2,2	1,9
Norja	-3,0	4,1	3,7	1,7	1,0
Tanska	-2,1	3,8	2,3	1,8	1,5
Euroalue	-6,5	5,1	3,9	2,7	1,6
USA	-3,4	5,5	3,8	2,3	2,0
Iso-Britannia	-9,2	6,5	4,1	1,6	1,2
Alankomaat	-3,8	4,6	4,1	2,4	1,7
Kiina	2,2	8,1	5,2	5,1	5,0
Maailma	-3,2	5,7	4,4	3,7	3,3

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 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 totia, tarkkoja tai täydellisiä.

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

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

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

Huomaa seuraavat tärkeät tutkimusta koskevat tiedonannot:

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

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

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

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

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

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

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

Pankilla on käytössään tutkimusta koskeva ohjeistus, jonka tarkoitus on varmistaa tutkimusanalyytikoiden ja tutkimusosaston loukkaamattomuus ja riippumattomuus sekä tunnistaa todelliset ja mahdolliset eturistiriidat, jotka koskevat analyytikoita tai pankkia sekä ratkaista sellaiset ristiriidat poistamalla ne tai vähentämällä niitä ja/tai 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

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 tutkimusanalytikit 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 FIC	+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	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

Sales

Fixed Income Sales		
Tomas Grandin		+46 8 463 45 83
Corporate Sales		
Bo Fredriksson		+46 8 701 345 31
FX Sales		
Håkan Larsson		+46 8 701 345 19
Syndication		
Thomas Grandin		+46 8 701 345 83

Regional Sales

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

Denmark		
Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+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
Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
UK		
James Sproule	Chief Economist, UK	+44 7812 4861 87
Trading Strategy		
Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 701 83 16
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
Kiran Sakira	Senior Strategist FX	+46 8 701 46 14
Johanna Högfeldt	Fixed Income Strategist	+46 8 701 17 11