

# Markkinakatsaus

viikko 19/2024

## Euroalueella odotuksia parempaa kasvua vuoden alussa

Euroalueen talous palasi kasvuun kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Maakohtaisten tilastotietojen mukaan palveluiden kysyntä ja nettovienti olivat kasvun takana. Eteläisissä suurissa euromaissa talouskasvu on ollut euroaluetta nopeampaa viime vuosina.

Pääekonomisti: Timo Hirvonen

# Euroalueella odotuksia parempaa kasvua vuoden alussa

## Yhteenveto:

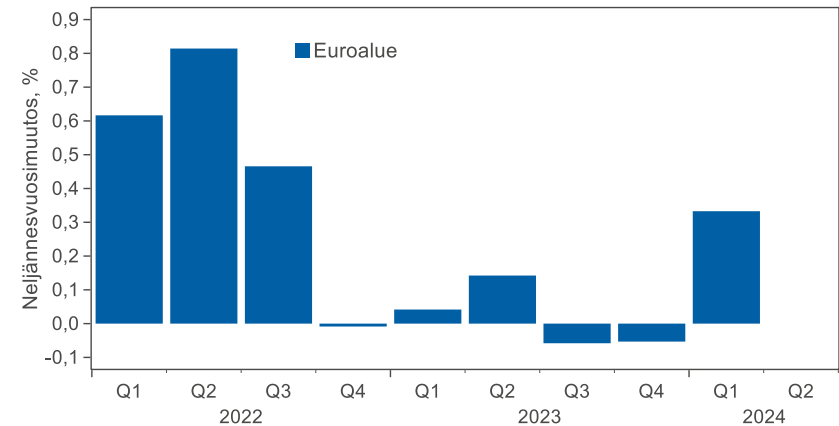
- Euroalueen talous palasi kasvuun kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Maakohtaisten tilastotietojen mukaan palveluiden kysyntä ja nettovienti olivat kasvun takana.
- Eteläisissä suurissa euromaissa talouskasvu on ollut euroaluetta nopeampaa viime vuosina. Myös inflaatio on ollut Etelä-Euroopassa muuta euroaluetta hitaampaa.
- Inflaation lisähidastuminen huhtikuussa euroalueella viittaa yhä siihen, että Euroopan keskuspankki laskee korkoa kesäkuun korkokokouksessaan.

## Euroalueen talouskasvu koheni vihdoin

Euroalueen talouskasvu yllätti positiivisesti kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Talous oli 0,3 prosentin kvartaalikasvussa vuoden alussa. Euroalueen talous on lähinnä polkenut paikallaan vuoden 2022 lopusta lähtien ja viime vuoden jälkipuolella talous oli teknisessä taantumassa. Suhdannebarometrien koheneminen vuoden alussa ennakoivat, että euroalueen talouskasvu voisi piristyä ensimmäisellä neljänneksellä.

Mistä kasvu on sitten peräisin? Viime viikolla julkaistiin ennakkolukuja BKT:n kehitystä ensimmäisellä neljänneksellä. Maakohtaisten tilastotietojen perusteella voidaan kuitenkin sanoa,

## Talouskasvu euroalueella



Lähde: Macrobond

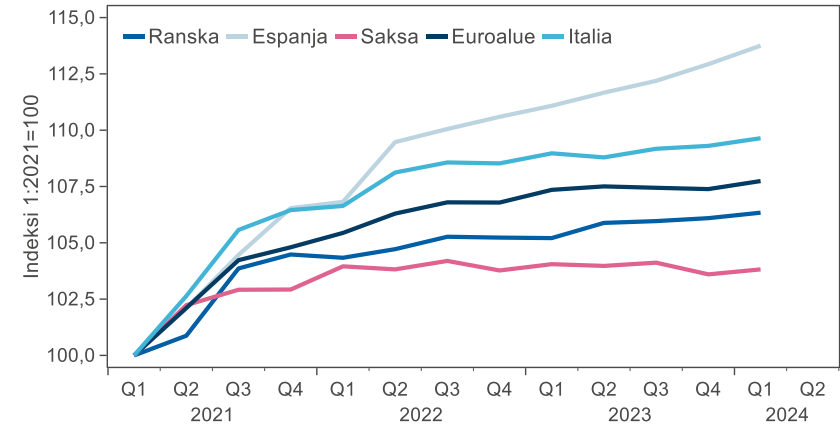
# Euroalueella odotuksia parempaa kasvua vuoden alussa

että Ranskassa ja Espanjassa palveluiden kysyntä vauhditti talouskasvua. Myös nettovienti tuki talouskasvua Espanjassa ja Saksassa. Tarkempia BKT-tilastoja kysyntäerittäin saadaan euroalueelta kesäkuussa.

## Eteläisissä euromaissa talouskasvu euroaluetta nopeampaa

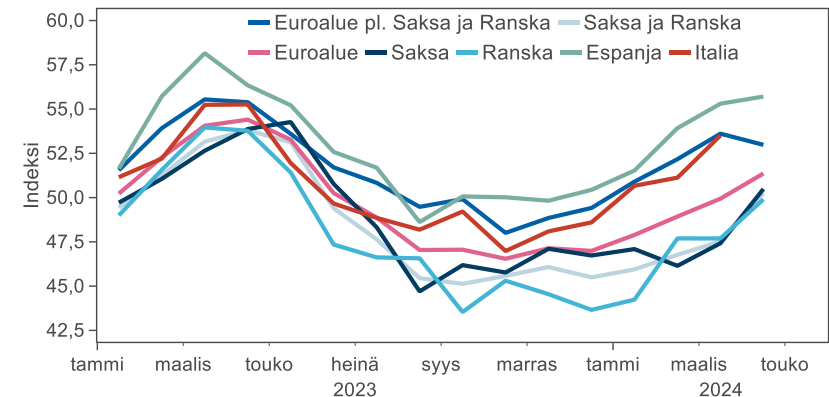
Eteläisissä suurissa euromaissa talouskasvu on ollut euroaluetta nopeampaa viime vuosina. Taustalla on osittain se, että esimerkiksi Espanjassa ja Italiassa BKT putosi enemmän kuin monissa euromaissa pandemian ensimmäisen aallon aikana ja viime vuosina on kurottu tätä sukellusta umpeen. Viime vuosina eteläisten euromaiden kasvua on tukenut turismin toipuminen ja se on näkynyt palveluviennin kasvuna. Myös ostopääällikköindekseissä palveluiden vire on ollut teollisuutta parempaa koko euroalueella ja Etelä-Euroopassa. Palveluiden isompi rooli taloudessa on tässä suhdannetilanteessa hyödyttänyt Etelä-Euroopan maita enemmän kuin niitä maita, joissa teollisuudella on iso rooli, kuten Saksassa. Elvyttävä finanssipolitiikka on myös vauhdittanut talouskasvua Etelä-Euroopassa. EU:n elpymisvälineen (Next Generation EU) kautta rahoitusta on virrannut Etelä-Euroopan maille.

## Talouskasvu euroalueella



Lähde: Macrobond

## Euroalueen yhdistetty ostopääällikköindeksi



Lähde: Macrobond

# Euroalueella odotuksia parempaa kasvua vuoden alussa

## Inflaatio Etelä-Euroopassa muuta euroaluetta hitaampaa

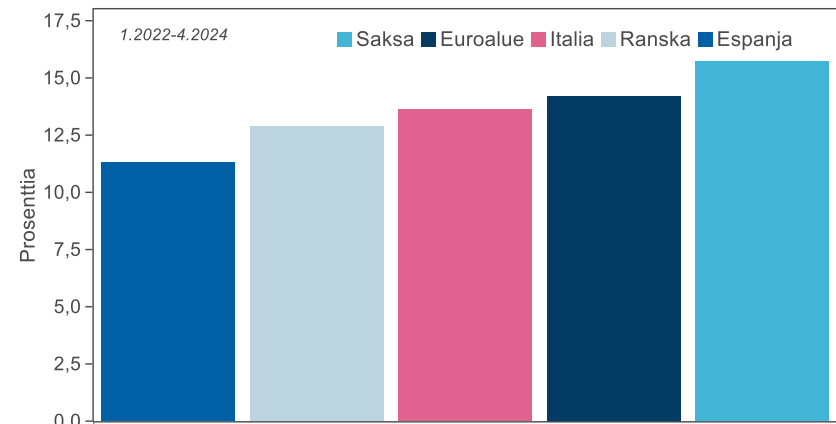
Ukrainan sodan aiheuttama inflaatioshokki iski Etelä-Euroopan maihin hieman koko euroaluetta vaisummin. Yksi selittävä tekijä on, että energiasektorin rooli ei ole ollut niin suuri Etelä-Euroopassa. Toisaalta myös erilaiset helpotukset kotitalouksille korkeasta energian hinnasta johtuen voi selittää matalampaa kumulatiivista hintojen nousua. Matalampi inflaatio on tuonut helpotusta kotitalouksien reaalisen ostovoimaan.

## Euroalueen talous kasvussa tänä vuonna

Euroalueen talouskasvu nopeutuu tänä vuonna viime vuodesta. Talouskasvua tukee kotimainen kysyntä viennin ohella. Palvelusektori on pitänyt yllä kasvua euroalueella. Teollisuuden tila on yhä hieman vaisu. Maailmalla teollisuuden ostopäälikköindeksi on kohentunut, mutta se ei ole vielä täysimääräisesti heijastunut euroalueelle.

Inflaation lisähidastuminen huhtikuussa euroalueella viittaa yhä siihen, että Euroopan keskuspankki laskee korkoa kesäkuun korkokokouksessaan. Odotamme, että EKP laskee korkoja myös syyskuussa ja joulukuussa. Koronlaskut tuovat helpotusta euroalueen talouteen.

## Kumulatiivinen inflaatio euroalueella



Lähde: Macrobond

## Viikon keskeiset tilastojulkaisut

## Yhdysvalloista kuluttajien luottamus

## Euroalue: Sentix-indeksi, toukokuu (ma 6.5.)

\*Bloomberg

| Vuosi muutos   | Konsensusodotus* | Edellinen |
|----------------|------------------|-----------|
| Sentix-indeksi | -5,0             | -5,9      |

- Euroalueen sijoittajien talousluottamusta mittaama Sentix-indeksi on vahvistunut viime lokakuusta lähtien. Markkinaodotus on, että indeksi vahvistuu lisää toukokuussa. Indeksillä on nyt korkeimmillaan sitten helmikuun 2022 eli Venäjän Ukrainaan tekemän hyökkäyssodan alkamisen jälkeen. Indeksillä vahvistuminen entisestään on jatkumoa viime aikoina euroalueelta saaduille kohentuneille talousindikaattoreille.

## USA: Kuluttajaluottamus (UM), toukokuu (pe 10.5.)

\*Bloomberg

|                                             | Konsensusodotus* | Edellinen |
|---------------------------------------------|------------------|-----------|
| Kuluttajien luottamus, Michiganin yliopisto | 76,2             | 77,2      |

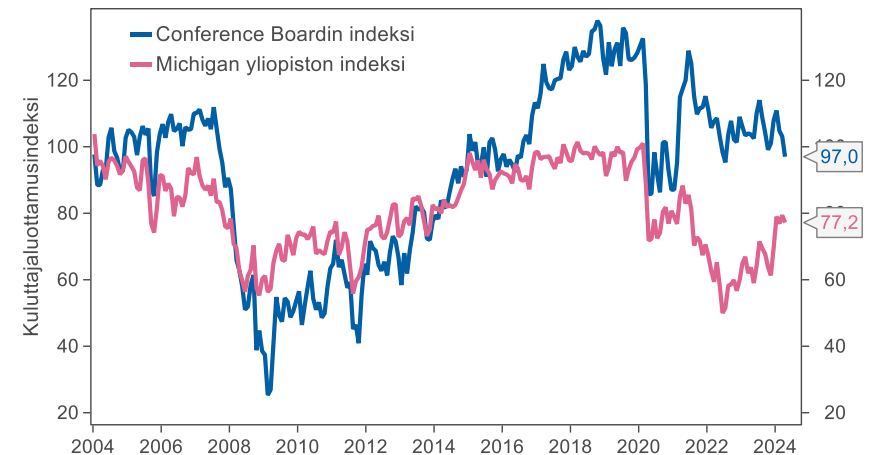
- Michiganin yliopiston mittaaman kuluttajien luottamuksen odotetaan pysyvän lähes muuttumattomana toukokuussa. Alkuvuoden aikana kuluttajien luottamus on polkenut lähinnä paikallaan. Huhtikuussa kuluttajat olivat huolissaan talouden tulevasta kehityksestä liittyen marraskuun vaaleihin. Toisaalta geopolittiset jännitteet eivät päällimmäisenä kuluttajien mielissä.

## Euroalue: Sentix-indeksi



Lähde: Macrobond

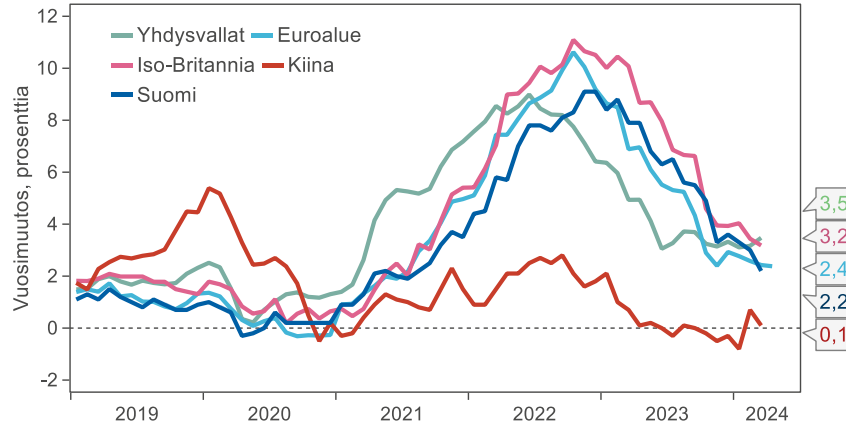
## USA: kuluttajien luottamus



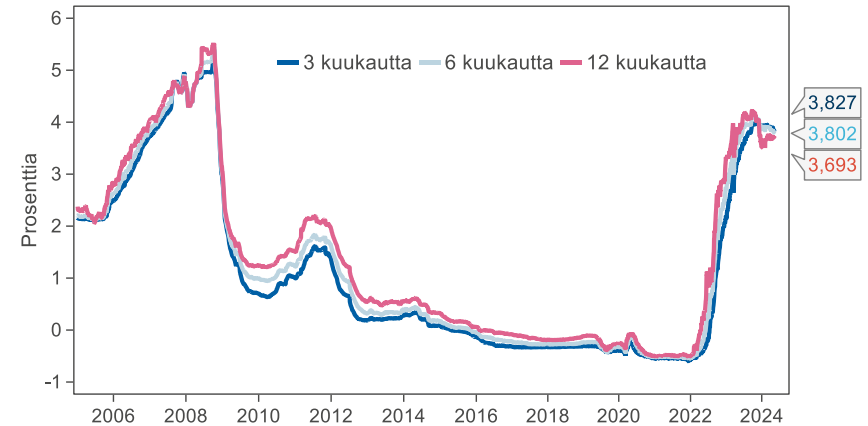
Lähde: Macrobond

# Ajankohtaisia talouskuvioita

## Inflaatio eri maissa



## Euroalue: Euriborkorot

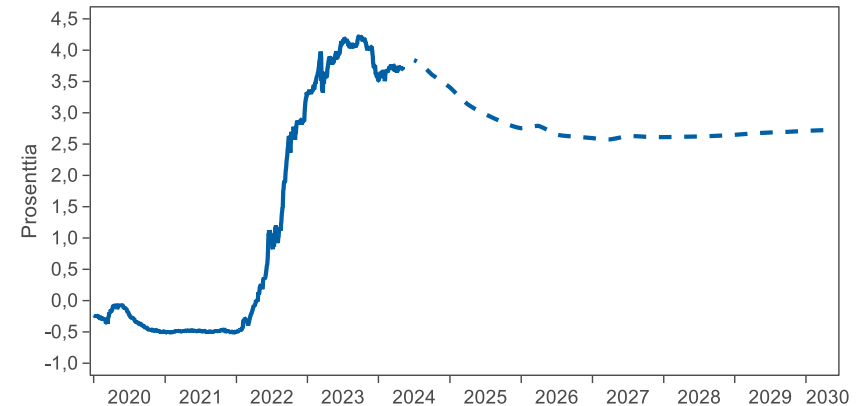


## Osakeindeksien tuotot, %:a (euroissa)

|                       | Vuoden alusta | 1 v  | 1 kk | 1 vko |
|-----------------------|---------------|------|------|-------|
| S&P 500               | 10,3          | 28,7 | -1,1 | -0,2  |
| MSCI World            | 8,0           | 21,4 | -0,6 | 0,2   |
| Euro STOXX            | 7,3           | 11,5 | -2,0 | -0,9  |
| MSCI Emerging Markets | 6,3           | 13,7 | 2,0  | 1,4   |
| Nasdaq OMX Helsinki   | -1,3          | -6,0 | 1,9  | 1,3   |

Lähde: Macrobond

## 12 kk:n euriborkorko ja markkinaodotus



# Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

| Ohjauskorot        | 3.5.2024 | Q2 2024 | End 2024 | End 2025 | End 2026 |
|--------------------|----------|---------|----------|----------|----------|
| Euroalue, EKP      | 4,00     | 3,75    | 3,25     | 2,00     | 1,75     |
| USA, Fed           | 5,375    | 5,375   | 4,875    | 3,875    | 2,875    |
| UK, BoE            | 5,25     | 5,25    | 4,75     | 3,50     | 3,00     |
| Ruotsi, Riksbanken | 4,00     | 3,75    | 3,25     | 2,25     | 2,25     |
| Norja, Norges Bank | 4,50     | 4,50    | 4,25     | 3,50     | 2,75     |

| Pitkät korot 10 v. | 3.5.2024 | Q2 2024 | End 2024 | End 2025 | End 2026 |
|--------------------|----------|---------|----------|----------|----------|
| Saksa              | 2,51     | 2,10    | 2,02     | 1,97     | 2,04     |
| USA                | 4,50     | 4,48    | 4,22     | 3,72     | 3,62     |
| UK                 | 4,23     | 4,00    | 4,75     | 4,00     | 3,50     |
| Ruotsi             | 2,40     | 2,42    | 2,55     | 2,63     | 2,65     |
| Norja              | 3,77     | 3,60    | 3,50     | 3,30     | 3,30     |
| Suomi              | 3,00     | 2,65    | 2,55     | 2,40     | 2,50     |

| Valuutat | 3.5.2024 | Q2 2024 | End 2024 | End 2025 | End 2026 |
|----------|----------|---------|----------|----------|----------|
| EUR/USD  | 1,08     | 1,07    | 1,10     | 1,14     | 1,16     |
| USD/JPY  | 152,89   | 143,00  | 140,00   | 137,00   | 134,00   |
| EUR/SEK  | 11,64    | 11,50   | 11,05    | 10,45    | 10,15    |
| EUR/NOK  | 11,71    | 11,60   | 11,50    | 11,30    | 11,20    |
| EUR/GBP  | 0,86     | 0,85    | 0,85     | 0,85     | 0,85     |
| USD/CNY  | 7,24     | 7,25    | 7,20     | 6,90     | 6,70     |

Lähde: Handelsbanken

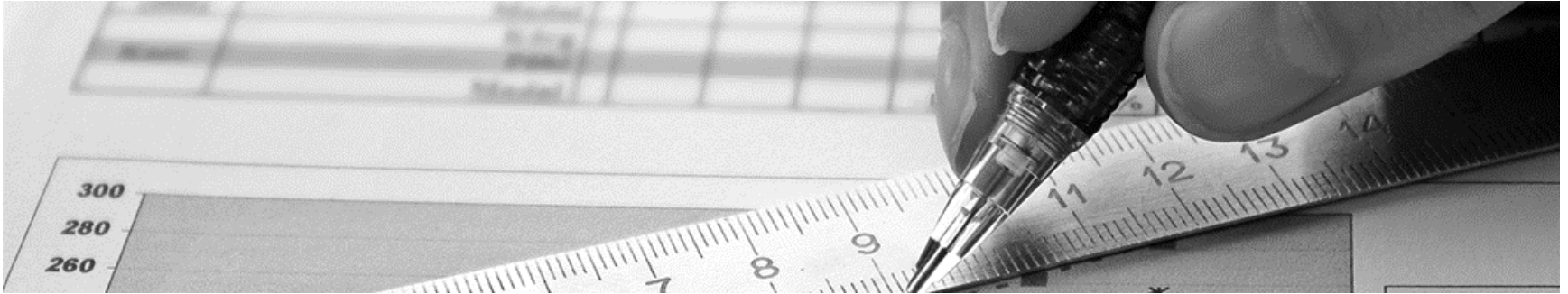
# Handelsbankenin BKT-ennusteet (tammikuu 2024)

| BKT, prosenttia | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| Suomi           | -1,0 | 0,1   | 1,7   | 1,5   |
| Ruotsi          | -0,2 | 0,1   | 2,4   | 2,5   |
| Norja           | 1,0  | 0,1   | 1,4   | 1,8   |
| Euroalue        | 0,4  | 0,4   | 1,3   | 1,7   |
| USA             | 2,5  | 1,6   | 1,6   | 1,7   |
| Iso-Britannia   | 0,1  | 0,5   | 1,7   | 1,8   |
| Kiina           | 5,2  | 4,6   | 4,3   | 4,1   |
| Maailma         | 3,0  | 2,8   | 3,1   | 3,1   |

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. 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 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 analyytikon henkilökohtaista näkemystä tällä hetkellä ja voivat muuttua. Ei ole olemassa takuita siitä, että tulevat tapahtumat ovat yhteneväiset näiden näkemysten kanssa. Jokainen raportissa nimetty analytiikko 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 yrityksestä 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 osoitteesta [www.handelsbanken.com](http://www.handelsbanken.com) ja valitse About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group. Handelsbankenilla on nollatoleranssi lahjontaa ja korruptiota kohtaan. Se on määritetty pankin lahjontaa ja korruptiota koskevassa konsernin periaatteissa. Lahjontakielto sisältää myös työntekijän perheelle, ystäville, kumppaneille tai tuttaville tarkoitettujen lahjusten pyytämisen, järjestämisen tai hyväksymisen. Katso pankin korruption vastainen periaate pankin verkkosivuilta osoitteesta [www.handelsbanken.com](http://www.handelsbanken.com) ja napsauta About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group.

## Jakaminen Yhdistyneessä kuningaskunnassa

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 | +46 101 877 351 |
| Helena Bornevall | Deputy Head of Macro Research              | +46 101 872 183 |
| Claes Måhlén     | Chief Strategist                           | +46 101 876 983 |
| Johan Löf        | Head of Forecasting                        | +46 101 871 218 |

### Sweden

|                          |                     |                 |
|--------------------------|---------------------|-----------------|
| Charlotte Asgermyr       | Chief FI Strategist | +46 101 870 887 |
| Anders Bergvall          | Senior Economist    | +46 101 870 491 |
| Camila Da Souza Albistur | Data Scientist      | +46 101 873 361 |
| Martin Nilsson           | Economist           | +46 722 218 325 |
| Tommy von Brömsen        | FX Strategist       | +46 722 218 316 |
| Magnus Lindskog          | Senior Economist    | +46 101 877 811 |
| Anton Solberg            | Junior Economist    | +46 101 879 512 |

### Norway

|                       |                          |                 |
|-----------------------|--------------------------|-----------------|
| Marius Gonsholt Hov   | Chief Economist, Norway  | +47 22 39 73 40 |
| Nils Kristian Knudsen | Senior Strategist, FX/FI | +47 22 82 30 10 |
| Sara Midtgaard        | Senior Economist         | +47 90 71 74 14 |

### UK

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

### Finland

|               |                          |                  |
|---------------|--------------------------|------------------|
| Timo Hirvonen | Chief Economist, Finland | +358 10 444 2404 |
|---------------|--------------------------|------------------|

## Debt Capital Markets

|                  |                              |                 |
|------------------|------------------------------|-----------------|
| Charlotte Wilson | Head of Debt Capital Markets | +46 8 701 22 45 |
| Anders Holmlund  | Head of Corporate Bonds      | +46 8 463 34 56 |

## Sales

### Fixed Income Sales/Syndication

|                |                 |
|----------------|-----------------|
| Thomas Grandin | +46 8 463 45 83 |
|----------------|-----------------|

### FX Sales

|                |                 |
|----------------|-----------------|
| Martin Persson | +46 8 463 45 14 |
|----------------|-----------------|

## Risk advisory and cash management

### the Netherlands

|                 |                  |
|-----------------|------------------|
| Kristiaan Buter | +31 20 412 76 94 |
|-----------------|------------------|

### Sweden

|             |                  |
|-------------|------------------|
| Petter Holm | +46 70 215 84 62 |
|-------------|------------------|

### 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