

Markkinakatsaus

viikko 10/2023

Kiinan talous palaa ripeämpään kasvuun

- Kiinan kansankongressin eilen ilmoittama BKT:n kasvutavoite jäi monien odotuksia matalammaksi noin 5,0 prosenttiin. Kiina ei aio palata velkavetoon kasvun vauhdittamiseksi, mutta talous näyttää tuoreimpien ostopääällikköindeksien mukaan olevan jo vuoden alussa hyvässä kasvussa.

Päätöimittäjä: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

Janne Ronkanen

Kiinan talous palaa riipeämpään kasvuun

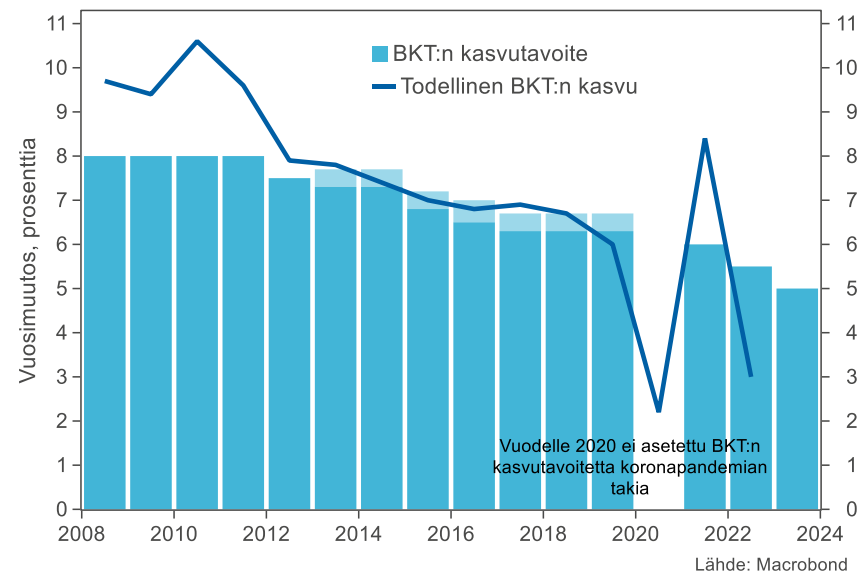
Yhteenveto:

- Kiinassa eilen alkanut kansankongressi ilmoitti taloustavoitteistaan tälle vuodelle. Huomio kohdistui BKT:n kasvutavoitteeseen, joka asetettiin hieman viime vuotista tavoitetta ja monien odotuksia matalammaksi 5,0 prosenttiin.
- Talouskasvu näyttää alkuvuonna elpyneen vauhdilla koronasulkujen päättämisen jälkeen. Viime viikolla julkistetut ostopäällikköindeksit vahvistuivat odotuksia enemmän niin teollisuuden kuin palvelusektorin puolella.
- Kiina pyrkii kotimaisen kysynnän vahvistamiseen – tukeutuu erityisesti kuluttajavetoiseen kasvuun.
- Puolustusmenojen lisäykset ja aiheet yhdistyä rauhanomaisesti Taiwaniin pitävät maailmanpolitiikassa huolia yllä.

Vuotuinen Kiinan kansankongressi käynnistyi

Kiinassa alkoi sunnuntaina vuotuinen kansankongressin istunto, ja kokouksen alkuun esiteltiin suunnitelmat Kiinan taloudelle tälle vuodelle. Suurimman huomion sai Kiinan BKT:n kasvutavoite, mikä asetettiin tasan viiteen prosenttiin. Se oli hieman viime vuoden tavoitetta sekä monien markkinatoimijoiden odotuksia matalampi. Alkuvuodesta Kiinan taloudesta saadaan perinteisesti niukasti tietoja. Tälläkin kertaa talousaktiiviteetin indikaattorit tammi-helmikuulta julkaistaan vasta 15. maaliskuuta. Mutta viime viikolla julkistetut Kiinan ostopäällikköindeksit helmikuulta osoittautuivat niin teollisuuden kuin palveluiden puolella odotettua vahvemmiksi. Kiinan talous näyttääkin elyvän vauhdilla nollakoronapolitiikasta luopumisen jälkeen.

Kiinan BKT:n kasvutavoite laskenut



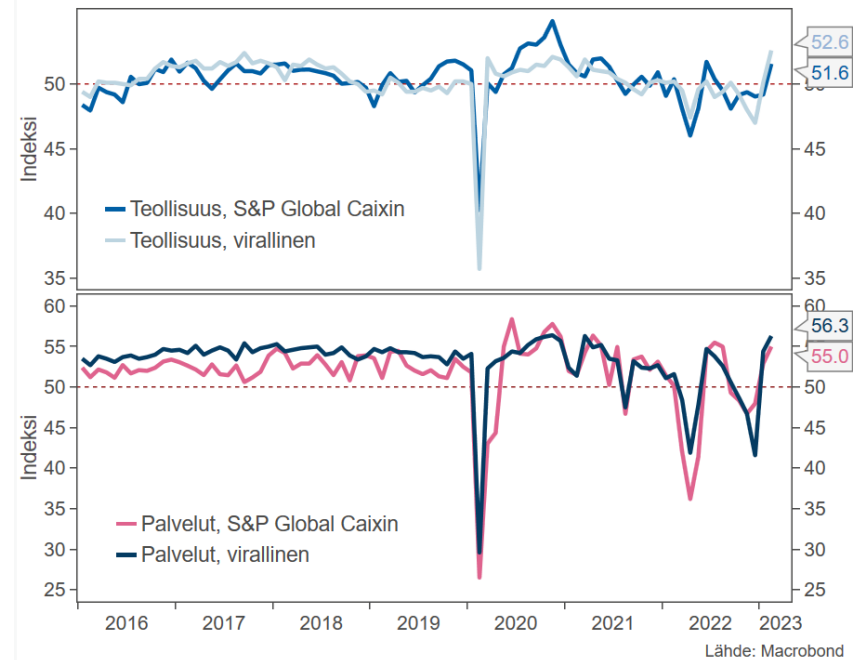
Kiinan talous palaa ripeämpään kasvuun

Ostopääällikköindeksit osoittavat talouskasvun vauhdittumista

Kiinan talous oli vaikeuksissa suurimman osan viime vuotta. Kasvuhaasteita toivat muun muassa kiinteistösektorin kriisi sekä koronaan liittyvät sulkutoimet. Kiinan BKT:n kasvu jäi virallisten tietojen mukaan viime vuonna 3,0 prosenttiin, mikä oli selvästi asetettua 5,5 prosentin kasvutavoitetta hitaampaa. Viime vuoden lopulla Kiinan viranomaiset luopuivat nollakoronalinjasta, ja kasvuvauhti näyttäisi tämän vuoden alussa selvästi elpyneen.

Kiinan ostopääällikköindeksit olivatkin helmikuussa markkinoiden odotuksia vahvempia. Caixinin teollisuuden ostopääällikköindeksi vahvistui lukemaan 51,6 ja virallinen teollisuuden ostopääällikköindeksi kohosi korkeimmilleen vuosikymmeneen lukemaan 52,6. Positiivista oli, että tuotanto elpyi, tarjontapuolen ongelmat olivat pääosin selätetty, kun toimitusajat lyhenivät nopeinta vauhtiaan 13 vuoteen, ja uudet tilaukset saivat tukea kotimaisen kysynnän elpymisestä. Lisäksi vientitilaukset olivat kasvussa, mikä viittaa myös ulkomaisen kysynnän piristymiseen. Myös palvelusektorilla ostopääällikköindeksit kohosivat vauhdilla. Virallinen indeksi vahvistui korkeimmilleen maaliskuun 2021 jälkeen, kun erityisesti kuljetus- ja majoitussektoreilla kasvu oli voimakasta.

Kiina: ostopääällikköindeksit (PMI)



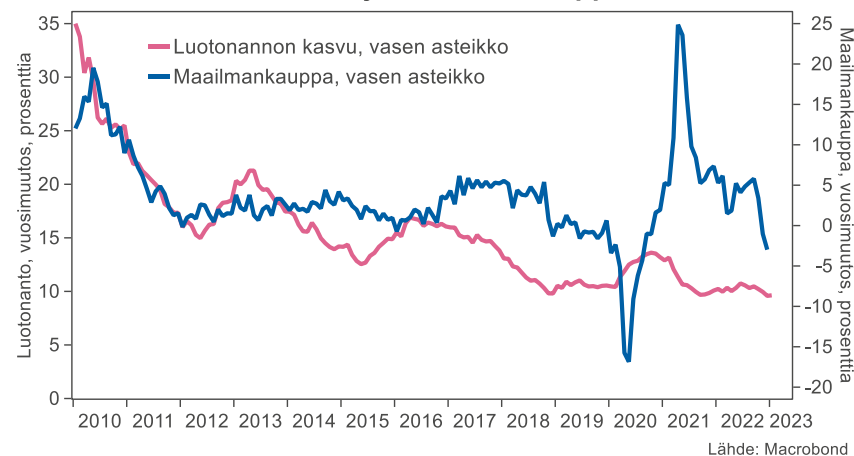
Kiinassa julkistetaan kaksi erillistä ostopääällikköindeksiä. Yksityinen Caixin kohdistaa kyselynsä pääosin pienille yksityisille yrityksille. Virallinen indeksi on puolestaan laajempi ja siinä pääpainon saavat suuremmat valtio-omisteiset yritykset. Virallinen indeksi on perinteisesti osoittanut hieman positiivisempaa talouden virettä.

Kiinan talous palaa ripeämpään kasvuun

Eilen alkanut Kiinan kansankongressin istunto kestää kaikkiaan yli kaksi viikkoa, mutta sunnuntaina ilmoitettiin BKT:n kasvutavoitteen lisäksi muistakin taloussuunnitelmistaan tälle vuodelle. Huomio kohdistui siihen, ettei uusia merkittäviä tukitoimia kohdistettu moniin raaka-aineriippuvaisiin sektoreihin, kuten kiinteistö- tai infrastruktuurisektoreille. Kiina luottaa nyt meneillään olevaan kuluttajavetoiseen kasvuun, mistä myös vahvat palvelusektorin ostopääällikköindeksit kertovat. Kiinan pian väistytvä pääministeri Li Keqiang kertoi kokouksessa, että talouden saralla kotimaisen kysynnän vahvistaminen on päätavoite. Maatalouden ulkopuolisiin työpaikkoihin tavoitellaan tänä vuonna kasvua 12 miljoonan henkilön verran. Sen sijaan velkavetoisesti taloutta ei haluta enää aiemmissa määrin tukea, mikä voi merkitä hieman vähemmän tukea globaalille taloudelle.

On selvää, että Kiinassa talous kasvaa vuoden alussa vauhdilla, kun patoutunut kysyntä purkaantuu koronasulkujen vapauttamisen jäljiltä. Mielenkiintoiseksi seurattavaksi jää se, miten vahvana kasvu jatkuu toisella vuosipuoliskolla. Eikä Kiina jätä talouttaan täysin ilman tukitoimia. Budjetin alijäämäksi tavoitellaan tänä vuonna 3 prosenttia, kun viime vuonna alijäämätavoite oli 2,8 prosenttia.

Kiina: luotonannon kasvu ja maailmankauppa



Bloombergin mukaan Kiina aikoo käyttää puolustusmenoihinsa tänä vuonna 225 miljardia dollaria, missä olisi kasvua 7,2 prosenttia viime vuodesta. Siten puolustusmenojen kasvuvauhti olisi hieman korkeampi kuin se on viime vuosikymmeninä keskimäärin ollut. Kiinan ja Yhdysvaltojen väliset jännitteet ovat yksi maailmanpolitiikan merkittävistä huolenaiheista, ja Kiinan jälleen eilen julkituoma pyrkimys tavoitella rauhanomaista yhdistymistä Taiwanin kanssa ei näitä huolia yhtään lievennä. Kaikkiaan kansankongressista saatavien päätösten ja ilmoitusten odotetaan edelleen heijastavan presidentti Xin vallan vahvistamista hallintokoneistossa.

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueen Q4 2022 BKT saattaa tarkentua miinukselle

Euroalue: Sentix-indeksi, maaliskuu (ma 6.3.)

	Toteutunut	Edellinen
Sentix-indeksi	-11,1	-8,0

- Maanantaina saatiin jo euroalueen sijoittajien talousluottamusta mittaava Sentix-indeksi maaliskuulta. Markkinoiden odotuksissa oli, että indeksi olisi jatkanut elpymistään helmikuun lukemasta -8,0, mutta yllättäen indeksi heikentyikin lukemaan -11,1.

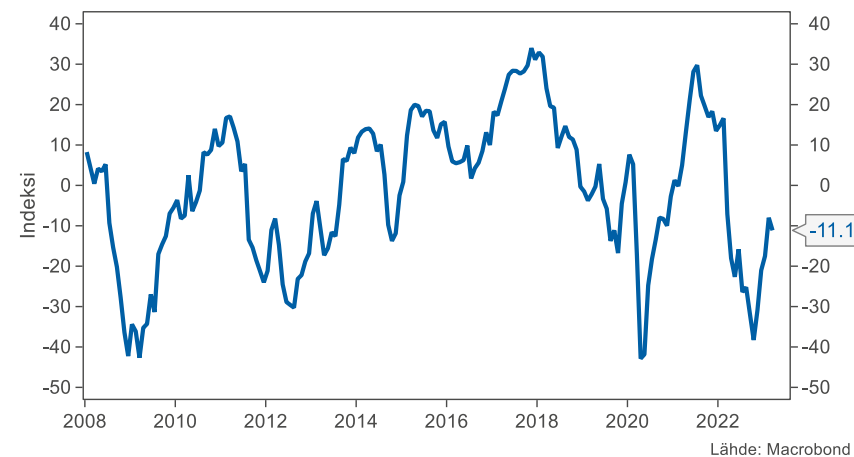
Euroalue: BKT, Q4 2022 (ke 8.3.)

*Bloomberg

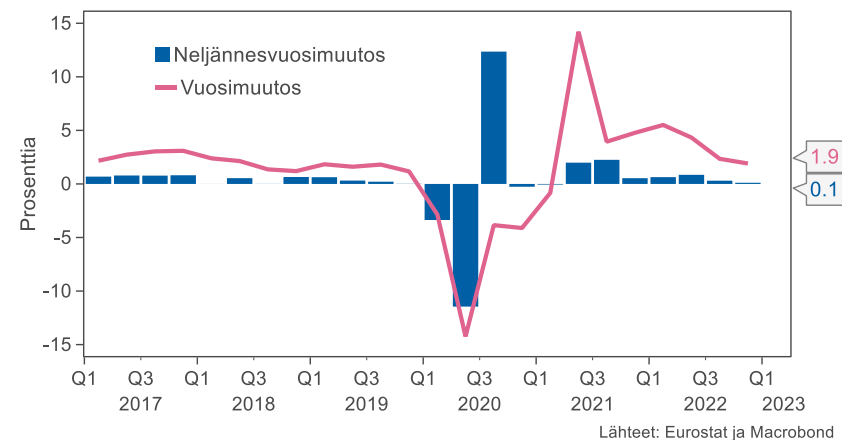
	Konsensusodotus*	Ennako
Neljännesvuosimuutos	0,0 %	0,1 %
Vuosimuutos	1,9 %	1,9 %

- Euroalueelta saadaan keskiviikkona neljännän vuosineljänneksen BKT:n kasvun tarkennetut lukemat. Ennakkotietojen mukaan euroalueen BKT kasvoi 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Tämän jälkeen on kuitenkin Saksan BKT:n alustava 0,2 prosentin supistuminen tarkentunut 0,4 prosentin supistumiseksi. Lisäksi ennakkotiedoissa koko euroalueen BKT:tä kasvun puolella pitänyt Irlannin huikea 3,5 prosentin kvartaalikasvu tarkentui viime viikolla vain 0,3 prosentin kasvuksi. Näiden perusteella on hyvin mahdollista, että koko euroalueen BKT hieman supistui edellisestä neljänneksestä viime vuoden lopulla. Markkinoiden konsensusodotuksena on nollakasvu.

Euroalue: Sentix-indeksi



Euroalue: BKT:n kasvu



Kalenteri: 6.-10.3.2023:

<https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Osoittautuuko USA:n työmarkkinaraportti yhä vahvaksi?

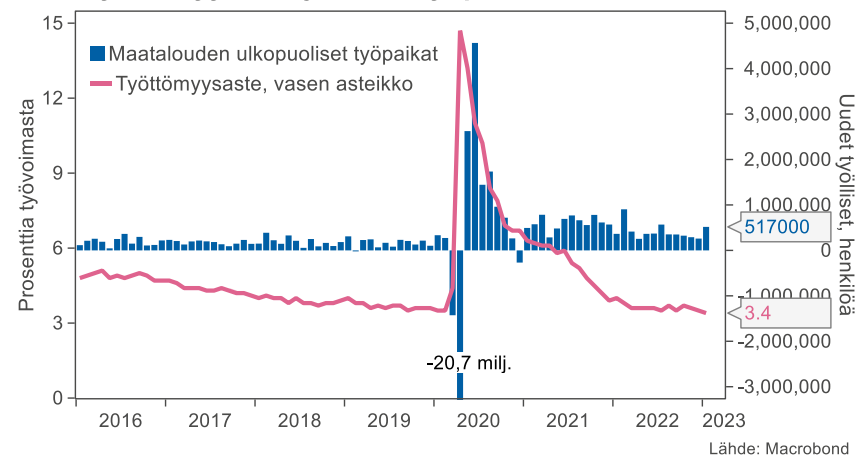
USA: Työmarkkinaraportti, helmikuu (pe 10.3.)

*Bloomberg

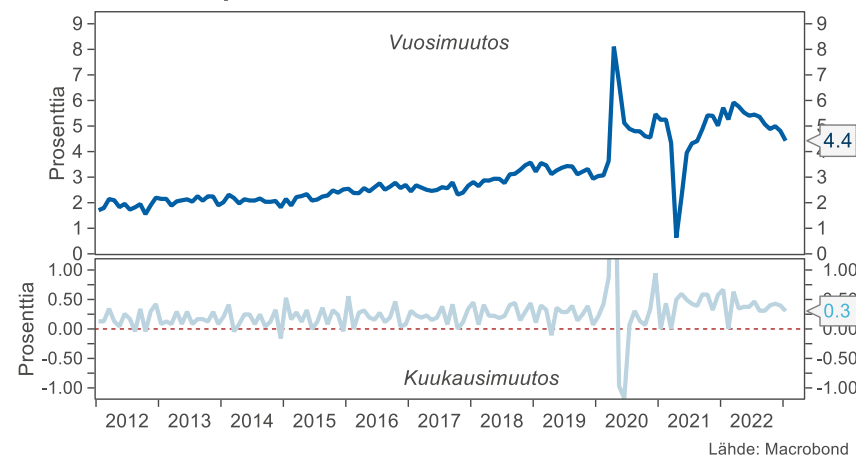
	Konsensusodotus*	Edellinen
Uudet työlliset, henkilöä	215 000	517 000
Työttömyysaste	3,4 %	3,4 %
Keskituntipalkat, vuosimuutos	4,7 %	4,4 %

- Yhdysvalloissa tammikuun työmarkkinaraportti yllätti markkinat vahvuudellaan, kun työllisten määrä kasvoi peräti 517 tuhannella henkilöllä. Kausivaihtelu todennäköisesti vaikutti jonkin verran näin korkeaan lukemaan. Helmikuussa uusien työllisten määrän odotetaan kasvaneen 215 tuhannella henkilöllä. Muutoinkin työmarkkinaraportin odotetaan pysyvän edelleen vahvana. Keskituntipalkkojen odotetaan nousseen 0,3 prosentilla edellisestä kuukaudesta, mikä nostaisi vuosimuutoksen 4,7 prosenttiin. Työttömyysasteen odotetaan pysyneen ennallaan 3,4 prosentissa.
- Ennen työmarkkinaraporttia saadaan keskiviikkona avoimien työpaikkojen JOLTS-tilasto. Avoimien työpaikkojen määrän odotetaan laskeneen jonkin verran yli 11 miljoonasta noin 10,6 miljoonaan. Vaikka uusien työpaikkojen määrä vähenisikin jonkin verran, ovat Yhdysvaltain työmarkkinat edelleen erittäin kireät, kun maassa olisi yhä lähes 2 avointa työpaikkaa yhtä työtöntä kohden. Jos perjantain työmarkkinaraportti ei edelleenkään näytä heikkenemisen merkkejä, tukee se odotuksia keskuspankki Fedin koronnostojen jatkumisesta vielä hetken aikaa.

USA: työttömyysaste ja uudet työpaikat



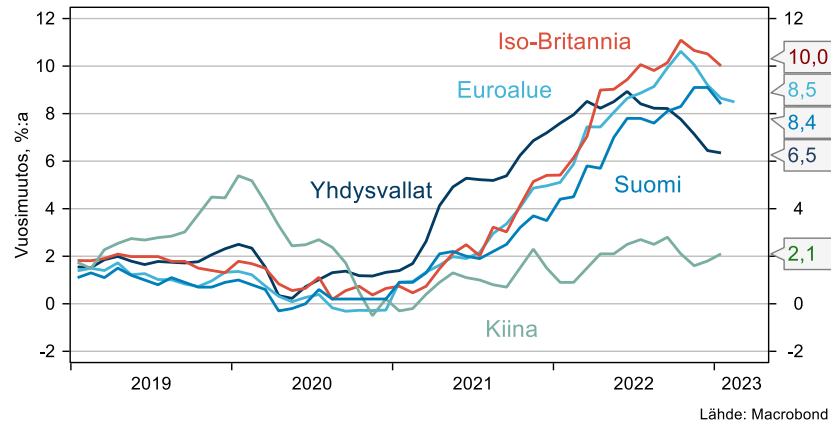
USA: keskituntipalkat



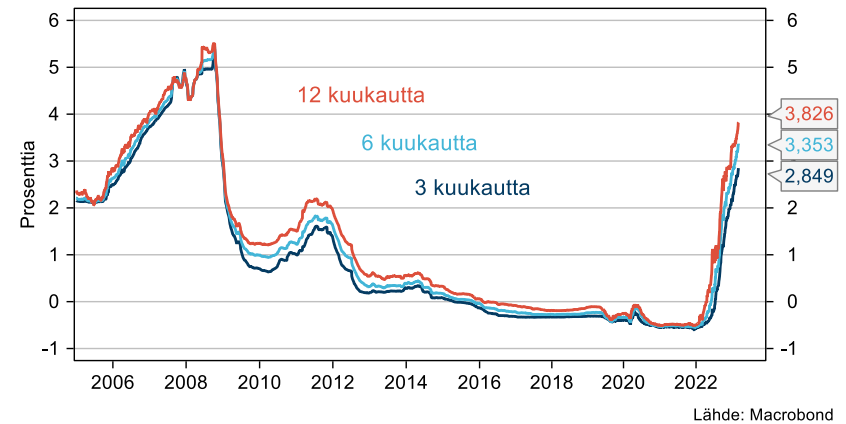
Kalenteri: 6.-10.3.2023 : <https://www.researchonline.se/macro/calendar>

Ajankohtaisia talouskuvioita

Inflaatio



Euroalue: Euriborkorot

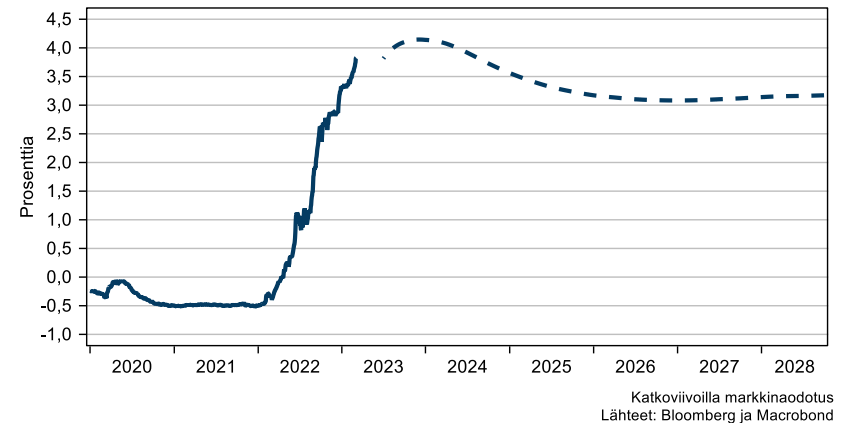


Osakeindeksien tuotot, %:a (euroissa)

	Vuoden alusta	1 v	1 kk	1 vko
Euro STOXX	12,5	11,1	0,6	2,4
MSCI World	6,7	-3,2	-0,2	1,3
S&P 500	6,1	-3,2	0,2	1,4
Nasdaq OMX Helsinki	5,6	8,0	0,8	1,8
MSCI Emerging Markets	3,7	-10,6	-2,9	1,4

Lähde: Macrobond

12 kk:n euriborkorko ja markkinaodotus



Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Ohjauskorot	3.3.2023	Q1 2023	Q2 2023	End 2023	End 2024	End 2025
Euroalue, EKP	2,50	3,00	3,75	3,75	3,00	2,00
USA, Fed	4,625	4,875	5,375	5,625	4,125	2,875
UK, BoE	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,00
Ruotsi, Riksbanken	3,00	3,00	4,25	4,25	3,50	2,75
Norja, Norges Bank	2,75	3,00	3,50	3,75	3,25	2,75

Pitkät korot 10 v.	3.3.2023	Q1 2023	Q2 2023	End 2023	End 2024	End 2025
Saksa	2,72	2,40	2,38	2,33	2,30	2,15
USA	3,97	3,70	3,67	3,65	3,55	3,50
UK	3,86	5,35	5,35	5,35	5,10	4,35
Ruotsi	2,6	2,55	2,57	2,60	2,65	2,65
Norja	3,38	3,50	3,45	3,35	3,15	3,10
Suomi	3,27	2,75	2,80	2,90	2,60	2,55

Valuutat	3.3.2023	Q1 2023	Q2 2023	End 2023	End 2024	End 2025
EUR/USD	1,06	1,07	1,06	1,08	1,15	1,17
USD/JPY	136,31	128,00	128,00	124,00	120,00	120,00
EUR/SEK	11,13	11,15	11,10	10,75	10,40	10,20
EUR/NOK	11,06	10,60	10,50	10,30	10,00	10,00
EUR/GBP	0,89	0,88	0,89	0,92	0,92	0,92
USD/CNY	6,90	6,84	7,02	7,00	6,75	6,70

Lähde: Handelsbanken

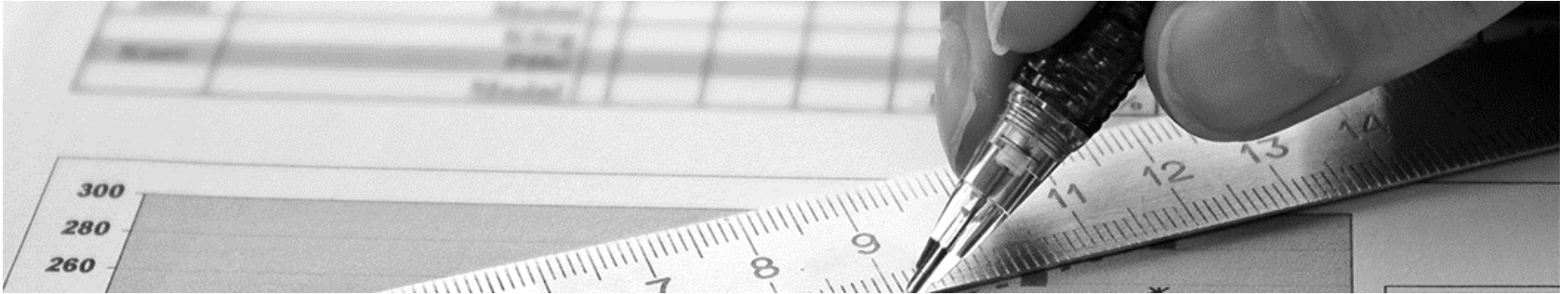
Handelsbankenin BKT-ennusteet (tammikuu 2023)

BKT, prosenttia	2022e	2023e	2024e	2025e
Suomi	2,0	-0,2	1,0	1,4
Ruotsi	3,0	-0,8	1,0	2,6
Norja	3,7	-0,1	0,3	1,5
Euroalue	3,5	-0,3	1,3	1,8
USA	2,1	0,7	0,3	2,1
Iso-Britannia	4,4	-1,8	0,8	3,4
Kiina	3,0	6,0	5,0	5,0
Maailma	2,9	2,4	2,9	3,4

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 virheettömydestä 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 määrittelyistä 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 viranomaisena on Ruotsissa Ruotsin Finanssivalvonta, jonka lisäksi paikallinen viranomaisena 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 analytiikan 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 analytiikolle, 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 kuvattua 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. Analytikoille suoritettava korvaus ei perustu yksittäisiin corporate finance- tai joukkovelkakirjamarkkinapalveluihin. Mitään osaa analyttikkojen 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 analyysissamme. 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 markkinoimiseksi.
- Osallistuminen tiettyyn rahoitusvälineeseen tai sijoituspalveluun liittyviin konferensseihin ja seminaareihin
- Vieraanvaraisuus kohtuulliseen määrään asti.

Pankilla on käytössään tutkimusta koskeva ohjeistus, jonka tarkoitus on varmistaa tutkimusanalyttikoiden ja tutkimusosaston loukkaamattomuus ja riippumattomuus sekä tunnistaa todelliset ja mahdolliset eturistiriidat, jotka koskevat analyttikoita tai pankkia sekä ratkaista sellaiset ristiriidat poistamalla ne tai vähentämällä niitä ja/tai soveltuvin 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 analyttikoille saa maksaa korvauksia, bonuksia ja palkkaa, millaisiin markkinointiaktiviteetteihin analyttikko saa osallistua, miten analyttikon tulee hoitaa omat ja lähipiirinsä arvopaperikaupat jne. Lisäksi analyttikon 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 tutkimusanalytiikot ja työntekijät eivät ole FINRAn tutkimusanalytikkosääntöjen alaisia. Nämä säännöt on tarkoitettu ehkäisemään eturistiriitoja muun muassa kieltämällä tiettyjä korvauskäytäntöjä, rajoittamalla analytikoitten 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

Sweden

Helena Bornevall Senior Economist, Sweden +46 8 701 1859

Johan Löf Senior Economist and Head Of Forecast, Sweden +46 8 701 5093

Anders Bergvall Senior Economist, Sweden +46 8 701 8378

Erik Meyersson Senior Economist, Eurozone +46 8 701 1412

Anton Solberg Junior Economist +46 8 701 2622

Ida Dejenfelt Junior Economist +46 8 701 8336

Finland

Timo Hirvonen Chief Economist, Finland +358 10 444 2404

Janne Ronkanen Senior Economist, Finland +358 10 444 2403

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

Trading Strategy

Claes Måhlén Chief Strategist +46 8 701 83 16

Charlotte Asgermyr Chief fixed income strategist +46 8 701 83 32

Nils Kristian Knudsen Senior Strategist FX/FI +47 22 82 30 10

Lars Henriksson Senior Strategist FX +46 8 463 45 18

Andreas Hild Strategist, FI & FX +46 8 701 83 32

Debt Capital Markets

Björn Ordell Head of Debt Capital Markets +46 8 701 28 04

Charlotte Wilson Head of Debt Capital Markets Sweden +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 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