

mandag, 16. april 2018

Morgenrapport

- Oljeprisen har falt litt i morgentimene etter markert oppgang gjennom forrige uke
- Konsumenttilliten i USA noe tilbake på frykt for handelskrig med Kina, men fortsatt på høye nivåer
- Veksten i amerikansk detaljomsetningen antas å ha holdt fortsatt god fart i mars
- Svenske boligpriser ser ut til å ha falt i mars; den første måneden med strengere amortiseringsregler
- Britiske inflasjons- og arbeidsmarkedstall denne uken gir trolig klarsignal for renteheving fra BoE i mai
- SSBs konjunkturbarometer for 1.kvartal vil trolig vise fortsatt gode vekstforventninger i industrien

Internasjonalt

Oljeprisen fortsatte opp gjennom forrige uke på frykt for økte spenninger i Midtøsten. Oljeprisen fikk også støtte av IEAs månedsrapport som viste at OPEC er på god vei med å redusere de globale oljelagrene. FNs USA-ambassadør, Nikki Haley, sa i går at flere sanksjoner mot Russland trolig vil annonseres i løpet av dagen i dag. De vil antakelig rettes inn mot alle typer foretak som har vært tilknyttet Assad og hans anvendelse av kjemiske våpen. Det er nå også mindre enn en måned til fristen hvor Trump må bestemme seg for om han vil forlenge sanksjonsunntak for Iran eller ei. Oljeprisen steg til noe over 72 dollar per fat på fredag, men handler nå på nivåer rett under 72 dollar (71,88 i skrivende stund).

På fredag fikk vi tall for konsumenttilliten i USA, målt ved University of Michigan-undersøkelsen (UoM), som viste et visst tilbakefall i april. UoM-indeksen falt til 97,8 i april fra 101,4 i mars, mens konsensusforventningen var på 100,5. Sentimentet hadde blitt trukket ned både av synet på nåsituasjonen og av framtidforventningene, og ifølge undersøkelsen bekymret mange seg blant annet for handelskonflikten mellom USA og Kina. Men til tross for fallet i april, ligger fortsatt konsumenttilliten på et høyt nivå og er for eksempel høyere enn snittet for fjoråret på 96,8. Forventningene til inflasjonen på 5-10 års sikt falt også noe til 2,4 prosent fra 2,5 prosent måneden før.

Selv om konsumenttilliten ikke har vært en spesielt god indikator på utviklingen i privat konsum den siste tiden, indikerer sentimentet at stemningen fortsetter å holde seg høy blant amerikanske husholdninger. Og i dag får vi tall for detaljomsetningen i USA for mars. Konsensusforventningen er at detaljomsetningen har steget med 0,4 prosent i februar etter et fall på 0,1 prosent i januar. Den underliggende veksten i detaljomsetningen (kontrollgruppen) har svekket seg en del siden november da den toppet ut på

5,5 prosent år/år. I februar var 12-månedersveksten på 4,2 prosent, som fortsatt må sies å være bra. Der som konsensusforventningen slår til for mars, vil 12-månedersveksten i detaljomsetningen antas da å ha holdt seg omtrent rundt 4 prosent.

Fra Sverige i dag får vi tall for boligprisveksten i mars. Svenske boligpriser, slik de måles av HOX-indeksen, toppet ut i fjor sommer og har siden falt med omtrent seks prosent justert for sesong. Det største prisfallet har funnet sted i Stockholmsregionen. Falltakten har imidlertid moderert seg, og i januar i år steg prisene på landsbasis med 1 prosent for så å falle med 0,9 prosent i februar ifølge HOX. Handelsbanken venter at boligprisene har falt noe videre i mars. Mars er også første måned etter at de strengere amortiseringsreglene ble innført. Ifølge det svenske finanstilsynet berøres omtrent 30 prosent av førstegangskjøpere i Stockholm av de nye amortiseringskravene, mens hhv 20 prosent og 10 prosent berøres i Gøteborg og Malmø. Den høye boligomsetningen i januar og februar i år kan ha vært preget av noe framskynding av boligsalg i forkant av de nye reglene, og det har da også vært et tydelig fall i antallet bruktboliger lagt ut for salg på Hemnet i mars måned. Tall på morgenkvisten fra Svensk Mäklarstatistikk indikerer også at boligprisene falt i mars.

Denne uka er det tynt med tall, men vi tar med at vi i dag og i morgen får boligmarkedsstatistikk fra USA i form av boligbyggerindeksen (NAHB, i dag) og igangsettingstall og byggetillatelser for mars (i morgen). Konsensusforventningen er at NAHB-indeksen har ligget uendret på 70, altså bare litt ned fra toppen på 74 i desember, da sentimentet nådde sitt høyeste nivå på 19 år.

Videre fra USA får vi i morgen tall for faktisk industriproduksjon i mars. Her er konsensusforventningen

at total industriproduksjon har steget med 0,4 prosent, etter en vekst på 1,1 prosent i februar. Produksjonen i tilvirkningsindustrien antas å ha steget med 0,1 prosent i mars etter en vekst på 1,2 prosent i februar. Industrisentimentet i USA, målt ved ISM-undersøkelsen, falt litt tilbake igjen i mars og lå omtrent på samme nivå som i desember. Basert på historisk samvarians tilsier sentimentet at faktisk produksjon i tilvirkningsindustrien fortsetter å stige med en årsvekstrate på rundt 2,0 prosent den nærmeste tiden.

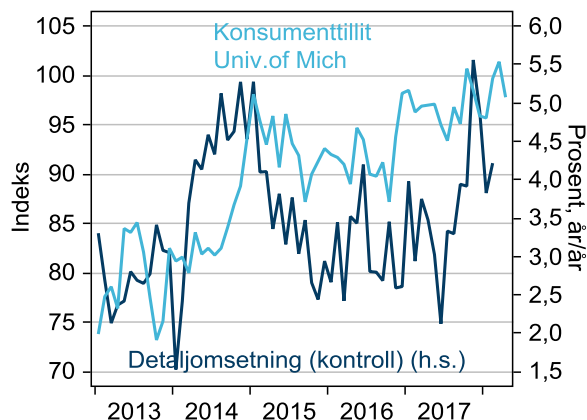
Avslutningsvis for USA tar vi med at vi på onsdag får Feds Beige Book. Dette er en rapport som sammenstiller anekdotisk informasjon fra de 12 Fed-distriktene og kan sammenliknes med Norges Banks rapporter fra regionalt nettverk. Feds Beige Book publiseres alltid to uker før et rentemøte og er med og danner grunnlaget for den kommende rentebeslutningen fra Fed. Neste Fed-møte er altså 1.-2. mai.

Fra eurosonen er det smått med viktige tall denne uka. I morgen får vi apriltall for ZEW-indeksen for Tyskland, på onsdag kommer endelige inflasjonstall for mars fra eurosonen samlet, og på fredag får vi konsumenttillitsfall for eurosonen for mars. ZEW-indeksen, som måler investorsentiment, er ventet å vise en betydelig nedgang i synet på den økonomiske situasjonen i Tyskland i april. Både synet på nåsituasjonen og framtid forventningene er antatt å ha svekket seg. Indeksen som måler framtidsoventningene er ventet ned til -1,0 i april fra 5,1 i mars, og indeksen som måler nåsituasjonen er ventet ned til 88,0 i april fra 90,7 i mars. Trolig er investorsentimentet for Tyskland trukket ned av frykt for handelskrig, men også av bekymring for den sterke euroen. Vi har allerede apriltall for investorsentiment for Tyskland målt ved Sentix-indeksen. Og gitt fallet i Sentix i april, kan det være noe nedsiderisiko på konsensusforventningen til ZEW for Tyskland denne måneden.

På fredag får vi tall for konsumenttilliten i eurosonen i april. I januar toppet konsumenttilliten ut på sitt høyeste nivå siden finanskrisen, men falt så noe tilbake. For april er konsensusforventningen at konsumenttilliten har falt noe videre til -0,1 fra +0,1 i mars.

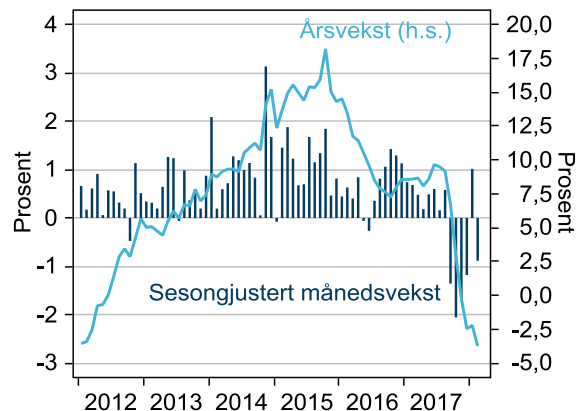
Fra Storbritannia denne uken kommer tall fra både arbeidsmarkedet (tirsdag) og for inflasjonen (onsdag) som blir viktige input til Bank of England før rentemøtet i mai. Hva gjelder arbeidsmarkedet er konsensusforventningen at ledighetsraten har ligget uendret på 4,3 prosent i tremånersperioden til og med februar. 12-månersveksten i lønningene ventes å ha tatt seg opp til 3,0 prosent fra 2,8 prosent i tremånersperioden til og med januar, mens 12-månersveksten i lønninger utenom bonus ventes å ha steget til 2,8 prosent fra 2,6 prosent perioden før. Det er i stor grad en baseeffekt (som følge av svak lønnsvekst i fjor) som trekker opp lønnsveksten i Storbritannia nå og fram til og med mai, men Bank of England (BoE) venter av et stramt arbeidsmarked også skal føre til tiltakende lønnspress framover. Hva gjelder prisveksten, så antas 12-månersveksten i KPI å ha vært på 2,7 prosent i mars, uendret fra februar og ned fra 2,9 prosent i januar. BoE ventet i sin inflasjonsrapport fra februar at 12-månersveksten i KPI ville bli på 3,0 prosent i januar, for så å falle til 2,9 prosent i februar og 2,8 prosent i mars. Inflasjonen har altså tatt seg ned noe raskere enn sentralbanken ventet, men hvis utfallet blir som konsensusforventningen tilsier i mars, er ikke avviket til BoEs prognose stort. Gitt en sterk utvikling i det britiske arbeidsmarkedet, med ledighet under hva BoE anser som normalt, samtidig som inflasjonen er over målet, venter vi at BoE hever renten med 25 basispunkter til 0,75 prosent ved sitt rentemøte i mai. Dette er også konsensusforventningen.

Detaljomsättning og konsumenttillit



Kilde: Macrobond

Sverige: Boligpriser



Kilde: Macrobond

Norge

I dag venter vi ingen nøkkeltall for norsk økonomi, men på torsdag får vi Norges Banks utlånsundersøkelse for 1.kvartal. Videre får vi på fredag SSBs konjunkturbarometer for industrien, igjen for første kvartal.

Etter at boliglånsforskriften ble innført med virkning fra 1.januar i fjor, strammet bankene inn sin kredittpraksis overfor husholdningene. Ifølge bankene er det særlig innføringen av tak på gjeldsgrad som har hatt en innstrammende effekt (se NBS utlånsundersøkelse fra 3.kv.2017). Ifølge de løpende utlånsundersøkelsene var innstramningen særlig markert i første kvartal i fjor (se figur), hvilket ikke var spesielt overraskende. Men bankene strammet også ytterligere noe inn i andre kvartal. Men etter det igjen har det vært små endringer i kredittpraksisen overfor husholdningene. **Vi venter heller ikke at bankene vil rapportere om noen særlige endringer i kredittpraksis gjennom 1. kvartal.**

Effekten av bankenes innstramming er at låneetterspørselen blant husholdningene har gått ned. Det så vi særlig i utlånsundersøkelsen fra i fjor høst. Som vist i figuren under har nedgangen i låneetterspørselen gått parallelt med nedkjølingen i boligmarkedet. Men boligmarkedet har trolig passert bunnen (prisene steg sesongjustert igjen i februar og mars), og kanskje fikk vi et lite varsel om det i forrige utlånsundersøkelse hvor det ble forventet sidelengs/forsiktig

oppgang i låneetterspørselen igjen (se figur). **Informasjonen så langt har gjort oss enda tryggere på at boligmarkedet har fått en myk landing.** Trolig ble prisbunnen nådd i januar.

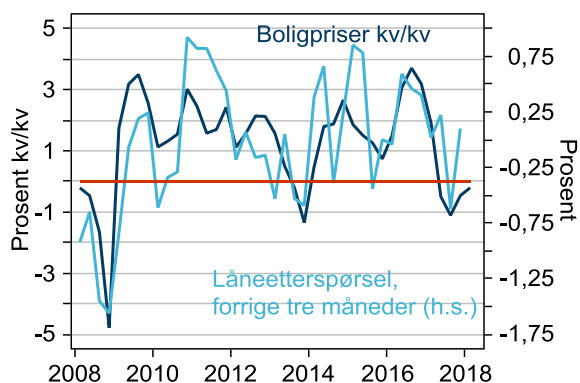
På fredag får vi altså SSBs konjunkturbarometer for industrien. Barometeret har vist en jevn oppgang siden bunnen ble nådd i løpet av høsten 2015. I første kvartal i fjor brøt det så vidt gjennom til positivt territorium, med påfølgende vekstoppgang gjennom resten av året. Og selv om den separate PMI-indeksen har tatt seg litt ned fra toppen, er det utsikter til at vekstsignalene fra barometeret kan ta seg ytterligere noe opp (se figur). **Riktignok har de faktiske industriproduksjonstallene vært svakere enn forventet de siste månedene. Men i utgangspunktet vurderer vi industriutsiktene som gode i år** som følge av ny oppgang i oljeinvesteringene og fortsatt solid global vekst. Vi ser nå at investeringene stiger raskere blant våre handelspartnere. Og i neste runde kommer dette de norske innsatsvareleverandørene til gode.

Ansvarlig for dagens rapport: Kari Due-Andresen og Marius Gonsholt Hov

Analytikere

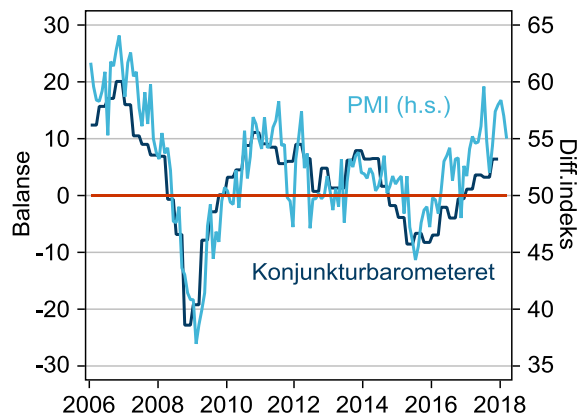
Kari Due-Andresen, +47 223 97 007, kadu01@handelsbanken.no
 Marius Gonsholt Hov, +47-223 97 340, maho60@handelsbanken.no
 Halfdan Grangård, +47-223 97 181, hagr11@handelsbanken.no
 Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010, nikn02@handelsbanken.no

Boligpriser og husholdningenes låneetterspørsel



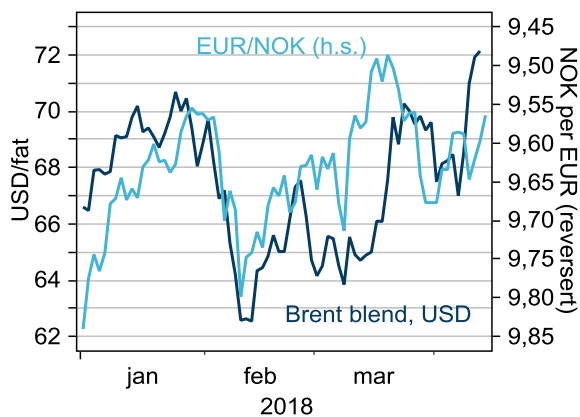
Kilde: Macrobond

Industrisentiment



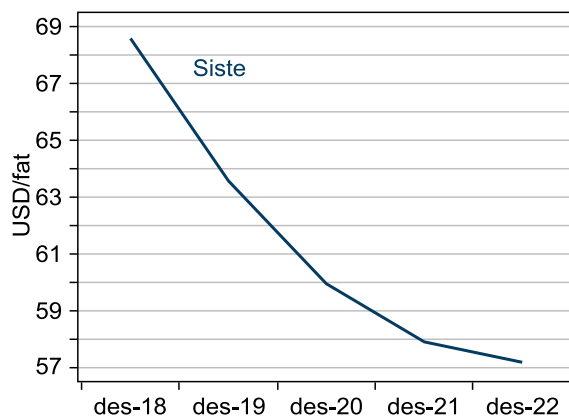
Kilde: Macrobond

Oljepris og kronekurs



Kilde: Macrobond

Oljepris (brent), framtidskontrakter



Kilde: Macrobond

Indikative Nibor-renter

1 UKE	1 MND	3 MND	6 MND
0,89	0,96	1,14	1,23

Indikative swap-renter

2 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	7 ÅR	10 ÅR
1,483	1,633	1,880	2,050	2,225

Vår prognose

	2.kv.2018	3.kv.2018	4.kv.2018
Foliorente	0,50	0,50	0,50
EUR/NOK	9,40	9,30	9,20

Indikative valutakurser

EUR/NOK	9,5945	EUR/USD	1,2333
USD/NOK	7,7799	USD/JPY	107,2100
SEK/NOK	0,9179	EUR/JPY	132,2100
DKK/NOK	1,2883	EUR/GBP	0,8653
GBP/NOK	11,0893	GBP/USD	1,4254
CHF/NOK	8,0794	EUR/CHF	1,1875
JPY/NOK	7,2590	EUR/SEK	10,4539
AUD/NOK	6,0466	EUR/DKK	7,4482
SGD/NOK	5,9232	USD/KRW	1074,5000
CAD/NOK	6,1668	USD/RUB	63,0410

Kilde: Bloomberg

Fredagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk
16:00	USA	Konsumenttillit (UoM)	April	Indeks	101,4	100,5	97,8
16:00	USA	JOLTS undersøkelsen					
Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.
14:30	USA	Detaljomsättning	Mars	Prosent m/m	-0,1	0,4	--
14:30	USA	Empire Manufacturing	April	Indeks	22,5	19,6	--

Research disclaimer

Risk warning

All investments involve risks and investors are encouraged to make their own decision as to the appropriateness of an investment in any securities referred to in this report, based on their specific investment objectives, financial status and risk tolerance. The historical return of a financial instrument is not a guarantee of future return. The value of financial instruments can rise or fall, and it is not certain that you will get back all the capital you have invested.

Research disclaimers

Handelsbanken Capital Markets, a division of Svenska Handelsbanken AB (publ) (collectively referred to herein as 'SHB'), is responsible for the preparation of research reports. SHB is regulated in Sweden by the Swedish Financial Supervisory Authority, in Norway by the Financial Supervisory Authority of Norway, in Finland by the Financial Supervisory Authority of Finland and in Denmark by the Danish Financial Supervisory Authority. All research reports are prepared from trade and statistical services and other information that SHB considers to be reliable. SHB has not independently verified such information and does not represent that such information is true, accurate or complete.

In no event will SHB or any of its affiliates, their officers, directors or employees be liable to any person for any direct, indirect, special or consequential damages arising out of any use of the information contained in the research reports, including without limitation any lost profits even if SHB is expressly advised of the possibility or likelihood of such damages.

The views contained in SHB research reports are the opinions of employees of SHB and its affiliates and accurately reflect the personal views of the respective analysts at this date and are subject to change. There can be no assurance that future events will be consistent with any such opinions. Each analyst identified in this research report also certifies that the opinions expressed herein and attributed to such analyst accurately reflect his or her individual views about the companies or securities discussed in the research report.

Research reports are prepared by SHB for information purposes only. The information in the research reports does not constitute a personal recommendation or personalised investment advice and such reports or opinions should not be the basis for making investment or strategic decisions. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. Past performance may not be repeated and should not be seen as an indication of future performance. The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may forfeit all principal originally invested. Investors are not guaranteed to make profits on investments and may lose money. Exchange rates may cause the value of overseas investments and the income arising from them to rise or fall. This research product will be updated on a regular basis.

No part of SHB research reports may be reproduced or distributed to any other person without the prior written consent of SHB. The distribution of this document in certain jurisdictions may be restricted by law and persons into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restrictions.

The report does not cover any legal or tax-related aspects pertaining to any of the issuer's planned or existing debt issuances.

Please be advised of the following important research disclosure statements:

SHB employees, including analysts, receive compensation that is generated by overall firm profitability. Analyst compensation is not based on specific corporate finance or debt capital markets services. No part of analysts' compensation has been, is or will be directly or indirectly related to specific recommendations or views expressed within research reports.

From time to time, SHB and/or its affiliates may provide investment banking and other services, including corporate banking services and securities advice, to any of the companies mentioned in our research. We may act as adviser and/or broker to any of the companies mentioned in our research. SHB may also seek corporate finance assignments with such companies.

We buy and sell securities mentioned in our research from customers on a principal basis. Accordingly, we may at any time have a long or short position in any such securities. We may also make a market in the securities of all the companies mentioned in this report. [Further information and relevant disclosures are contained within our research reports.] SHB, its affiliates, their clients, officers, directors or employees may own or have positions in securities mentioned in research reports.

The Bank has adopted Guidelines concerning Research which are intended to ensure the integrity and independence of research analysts and the research department, as well as to identify actual or potential conflicts of interests relating to analysts or the Bank and to resolve any such conflicts by eliminating or mitigating them and/or making such disclosures as may be appropriate. As part of its control of conflicts of interests, the Bank has introduced restrictions ("Information barriers") on communications between the Research department and other departments of the Bank. In addition, in the Bank's organisational structure, the Research department is kept separate from the Corporate Finance department and other departments with similar remits. The Guidelines concerning Research also include regulations for how payments, bonuses and salaries may be paid out to analysts, what marketing activities an analyst may participate in, how analysts are to handle their own securities transactions and those of closely related persons, etc. In addition, there are restrictions in communications between analysts and the subject company. According to the Bank's Ethical Guidelines for the Handelsbanken Group, the board and all employees of the Bank must observe high standards of ethics in carrying out their responsibilities at the Bank, as well as other assignments. For full information on the Bank's ethical guidelines please see the Bank's website www.handelsbanken.com and click through to About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group. Handelsbanken has a ZERO tolerance of bribery and corruption. This is established in the Bank's Group Policy on Bribery and Corruption. The prohibition against bribery also includes the soliciting,

arranging or accepting bribes intended for the employee's family, friends, associates or acquaintances. For full information on the Bank's Policy against corruption please see the Bank's website www.handelsbanken.com and click through to About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group.

When distributed in the UK

Research reports are distributed in the UK by SHB.

SHB is authorised by the Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen) and the Prudential Regulation Authority and subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our authorisation and regulation by the Prudential Regulation Authority, and regulation by the Financial Conduct Authority are available from us on request.

UK customers should note that neither the UK Financial Services Compensation Scheme for investment business nor the rules of the Financial Conduct Authority made under the UK Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) for the protection of private customers apply to this research report and accordingly UK customers will not be protected by that scheme.

This document may be distributed in the United Kingdom only to persons who are authorised or exempted persons within the meaning of the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) (or any order made thereunder) or (i) to persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the "Order"), (ii) to high net worth entities falling within Article 49(2)(a) to (d) of the Order or (iii) to persons who are professional clients under Chapter 3 of the Financial Conduct Authority Conduct of Business Sourcebook (all such persons together being referred to as "Relevant Persons").

When distributed in the United States

Important Third-Party Research Disclosures:

SHB and its employees are not subject to FINRA's research analyst rules which are intended to prevent conflicts of interest by, among other things, prohibiting certain compensation practices, restricting trading by analysts and restricting communications with the companies that are the subject of the research report.

SHB research reports are intended for distribution in the United States solely to "major U.S. institutional investors," as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934. Each major U.S. institutional investor that receives a copy of research report by its acceptance hereof represents and agrees that it shall not distribute or provide research reports to any other person. Any U.S. person receiving SHB research reports that desires to effect transactions in any equity securities discussed within the research reports should call or write HMSI. HMSI is a FINRA Member, telephone number (+1-212-326-5153).

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research and Trading Strategy

Head of Macro Research and Trading Strategy & Chief Economist

Ann Öberg		+46 8 701 28 37
Lena Fahlen	Deputy Head	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Forecasting	+46 8 701 51 58

Web Editor

Terese Loon	Editor	+46 8 701 28 72
-------------	--------	-----------------

Sweden

Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093

Finland

Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark and Eurozone	+45 46 79 16 19
Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29

Norway

Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
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

Trading Strategy

Claes Mählén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Martin Jansson	Senior Commodity Strategist	+46 8 461 23 43
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18
Kiran Sakira	Junior Strategist	+46 8 701 46 14

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Ulf Stejmar	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 79

Sales

Fixed Income Sales

Henrik Franzén	+46 8 701 11 41
----------------	-----------------

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

Copenhagen

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

Gothenburg

Jaan Kivilo	+46 31 774 83 39
-------------	------------------

Gävle

Petter Holm	+46 26 172 103
-------------	----------------

Helsinki

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

Linköping

Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10
------------------	-----------------

London

Tolga Kulahcigil	+44 207 578 86 12
------------------	-------------------

Luleå/Umeå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

Luxembourg

Snorre Tysland	+352 274 868 251
----------------	------------------

Malmö

Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
------------------	----------------

Oslo

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

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

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm
Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen
Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 46 79 12 00
Fax. +45 46 79 15 52

Helsinki
Itämerenkatu 11-13
FI-00180 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo
Tjuvholmen allé 11
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 39 70 00
Fax. +47 22 39 71 60

London
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8668
Fax. +44 207 578 8090

New York
**Handelsbanken Markets
Securities, Inc.**
875 Third Avenue, 4th Floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC