

Markkinakatsaus

Viikko 25/2018

- **Kaupan jännitteistä lisähuolta Kiinan kasvunäkymille**

Markkinakatsaus jää kesätauolle ja ilmestyy seuraavan kerran 20.8.2018

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Tiina Helenius

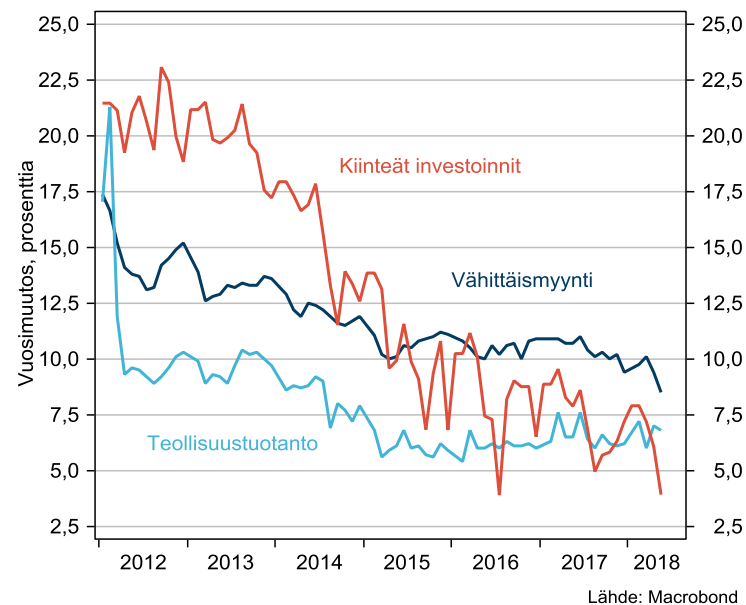
Janne Ronkanen

Kaupan jännitteistä lisähuolta Kiinan kasvunäkymille

- Kiinan talouden kasvuvauhdin on odotettu jatkavan asteittaista hidastumistaan. Viime vuonna Kiinan BKT:n virallinen kasvu kuitenkin aavistuksen kiihtyi 6,9 prosenttiin ja myös tämän vuoden alussa kasvu pysyi yllättävän vahvana lähinnä kiinteistösektorin investointien ansiosta. Näyttää kuitenkin ilmeiseltä, että viranomaisten toteuttaessa kuumentuneita asuntomarkkinoita viilentäviä toimia, pyrkiessään hallitsemaan rahoitusriskejä sekä hillitessään varjopankkitoiminnan kasvua, on seurauksena luottojen kasvun entistä merkittävämpi hidastuminen, joka todennäköisesti uhkaa myös yleistä talouskasvua. Lisäuhkana on globaalin kysynnän heikentyminen, kun kauppapoliittiset jännitteet entisestään kärjistyvät Kiinan ja Yhdysvaltojen kesken.
- Vaikka alkuvuoden kasvu yllätti vahvuudellaan, palauttivat viime viikolla julkaistut toukokuun talousaktiiviteetin indikaattorit kuitenkin kasvunäkymät takaisin raiteilleen. Vähittäismyynnin kasvu hidastui 8,5 prosenttiin ja kiinteiden investointien kasvu hiipui vielä merkittävämmiin infrastruktuuri-investointien johtaessa luisua. Teollisuustuotannon osalta kasvuvauhti hidastui maltillisemmin 6,8 prosenttiin.

- Infrastruktuurihankkeet ovat Kiinassa edelleen tärkeitä talouspolitiikan toteuttamisen välineitä, joten niissä koettu heikentyminen voi olla viranomaisten tarkoituksella ajamaa. Mikäli jarrutustoimenpiteet hidastaisivat Kiinan kasvua liikaa, voitaisiin maassa jälleen käynnistää infrastruktuuriprojekteja viranomaispäätöksin.

Kiinan talousaktiiviteetin indikaattorit

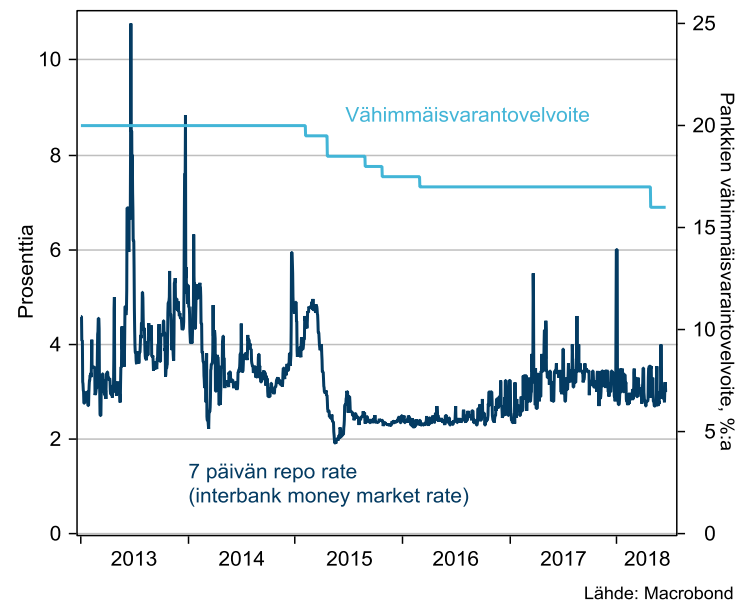


Kauppan jännitteistä lisähuolta Kiinan kasvunäkymille

- Kiina on edelleen kiristänyt finanssipolitiikkaansa, mutta rahapolitiikan suunta näyttää sen sijaan kääntyneen kevyemmäksi. Huhtikuun lopulla laskettiin liikepankkien vähimmäisvarantovelvoitetta ja Kiinan keskuspankki (PBoC) on myös pidättäytynyt nostamasta rahamarkkinaoperaatioiden korkoaan Yhdysvaltain keskuspankki Fedin koronnoston jälkeen, vaikka PBoC oli reagoinut kahteen edelliseen Fedin koronnostoon omilla koronnostoilla.
- Viime perjantain päätös Trumpin hallinnolta toteuttaa uhkaamansa tullit Kiinan 50 miljardin dollarin arvoiselle tuonnille eivät helpota Kiinan lähiajan kasvunäkymiä. Vaikka Trump vielä lisäisi uhkauksensa mukaisesti tuontitulleja 100 miljardin dollarin arvoiselle Kiinan tuonnille, kun Kiina toteuttaa vastatoimensa perjantaina julkistetuille tulleille, olisi tuontitullien vaikutus itse Kiinan talouskasvulle vielä varsin vähäinen. Capital Economics -analyysiyhtiön arvion mukaan tällaisten tullien vaikutus Kiinan BKT:n vuosikasvulle olisi korkeintaan 0,5 prosenttiyksikköä ja se olisi kompensoitavissa Kiinan toteuttamalla talouspoliittisella elvytyksellä.

- Kauppasodan eskaloitumisen uhka kuitenkin nakertaa luottamusta ja vaikuttaisi negatiivisesti maailmankauppaan, ja siten epäsuorien vaikutusten kautta merkittävämmän myös Kiinan talouteen.

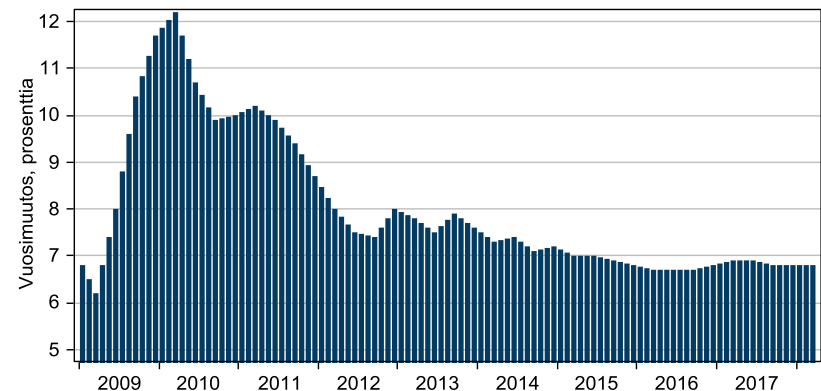
Merkkejä rahapolitiikan keventämisestä



Kaupan jännitteistä lisähuolta Kiinan kasvunäkymille

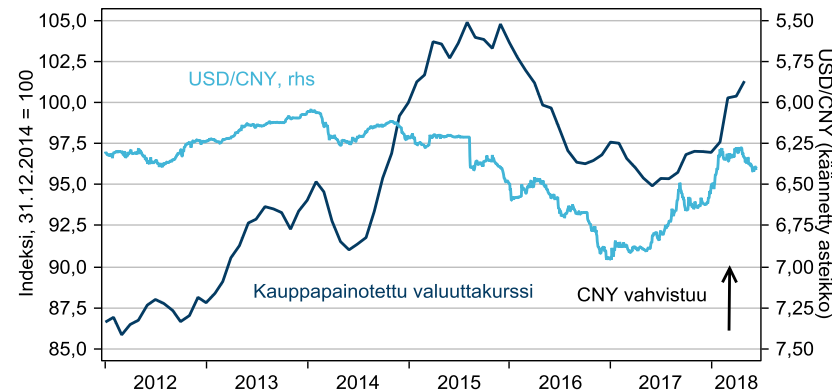
- Kiina pyrkii kuitenkin tehostamaan toimia, joilla se integroisi rahoitusmarkkinansa muuhun maailmaan. Strategian myötä pyritään luomaan Kiinan juanista uusi globaali reservivaluutta. Aiemmissä yrityksissä on myös koettu takaiskuja, kuten kesällä 2015, kun Kiinan viranomaiset epäonnistuivat kommunikoidaan markkinoille tarkoitusperiään, jolloin markkinoilla nousi epäilyksiä juanin heikentymisestä ja se laukaisi myös pääomien ulosvirtaamisen. Epäonnistumisen vuoksi Kiinan viranomaiset keskeyttivät markkinoiden vapauttamisprosessin ja tiukensivat valvontaa pääomien ulosvirtaamisen osalta. Nyt Kiina näyttää olevan valmis uuteen yritykseen helpottaakseen pääomien liikkumista manner-Kiinaan ja sieltä ulos.
- Huhtikuussa presidentti Xi Jinping lupasikin avata Kiinan rahoitusmarkkinoita edelleen ulkomaalaisille toimijoille, ja pian sen jälkeen Kiinan keskuspankin uusi pääjohtaja, Yi Gang, esitti kattavan luettelon uudistuksista rahoitusalan vapauttamisen nopeuttamiseksi. Kiinan johtajat ovat täysin tietoisia siitä, että heidän on tehtävä avattava markkinoitaan enemmän, mikäli he haluavat houkutelaa maahan lisää ulkomaisia sijoituksia.

Kiinan virallinen BKT



Lähde: Macrobond

USD/CNY ja kauppapainotettu valuuttakurssi



Lähde: Macrobond

Kaupan jännitteistä lisähuolta Kiinan kasvunäkymille

- Markkinoiden avaamisen myötä mm. ulkomaiset sijoittajat pääsisivät helpommin sijoittamaan kiinalaisiin osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin, ja indeksipalveluntarjoajat voisivat sisällyttää kiinalaisia arvopapereita kehittyvien markkinoiden indekseihinsä.
- Lupauksia rahoitusmarkkinoiden avaamisesta ulkomaisille toimijoille on tietysti kuultu aiemminkin ja myöhemmin jouduttu pettymään. Tällä kertaa Kiinan suunnitelmat ovat aiempaa laajempia ja rohkeampia, ja määrääjat uudistuksille ovat joko kesäkuun tai kuluvan vuoden loppuun mennessä. On siis vain odotettava, ovatko kiinalaiset nyt – keskellä kauppasodan uhkaa – tosissaan rahoitusmarkkinoiden merkittävämmässä avaamisessa ulkomaisille toimijoille.

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

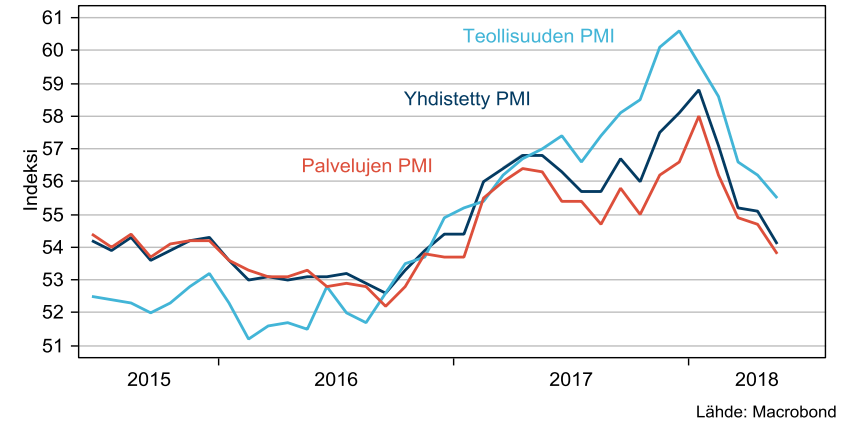
Euroalueelta luvassa yritys- ja kuluttajabarometreja

Euroalue: ostopäälliköiden PMI-indeksit, kesäkuu (pe 22.6.)

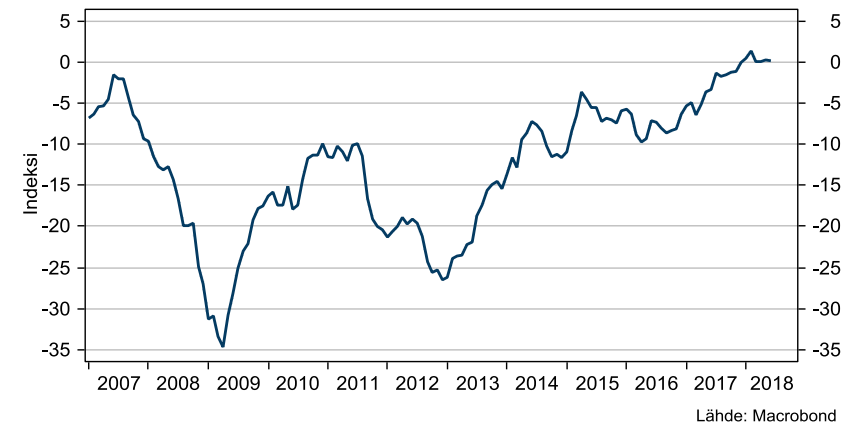
Euroalue: kuluttajaluottamus, kesäkuu (to 21.6.)

- Euroalueella ostopäällikköindeksit ovat pudotelleet alaspäin talven huippulukemista. Perjantaina julkaistavista kesäkuun lukemista seurataankin, jatkuuko tämä alamäki. Ostopäällikköindeksit ovat heikentyneet siinä määrin, että vastaavaa pudotusta kuin koettiin euroalueen sijoittajien Sentix-indeksin kesäkuun barometrissa ei PMI-indekseissä enää välttämättä nähdä. Odotammekin teollisuuden ja palvelut yhdistävän indeksin nousevan hieman lukemaan 54,6 erityisesti palveluindeksin vetämänä. Tukea saadaan niin vahvasta kuluttajaluottamuksesta, työttömyyden vähenemisestä sekä vähittäismyynnin kohonneista näkymistä.
- Torstaina saadaan euroalueen kuluttajaluottamus kesäkuulta ja siinä odotamme nähtävän hieman merkittävämpää laskua lukemaan -0,9 toukokuun lukemasta 0,2.
- Viikolla kuullaan myös keskuspankkiirien puheita EKP:n järjestämässä konferenssissa Portugalin Sintrassa. Puheita pitävät mm. EKP:n Draghi, Fedin Powell ja BoJ:n Kuroda.

Euroalue: ostopäälliköiden indeksit (PMI)



Euroalue: kuluttajaluottamus



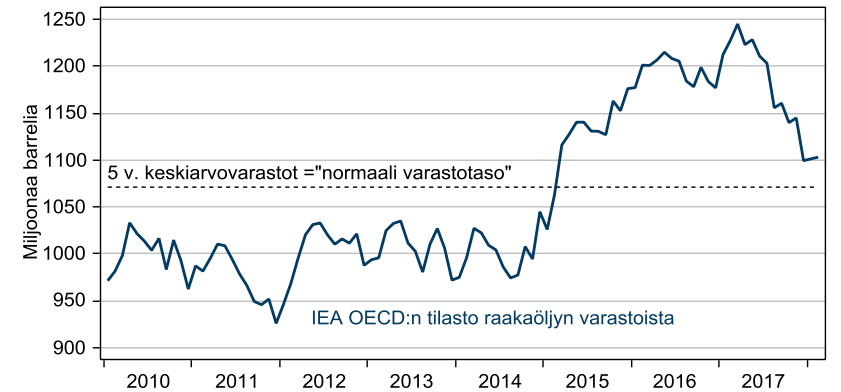
Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Keventääkö OPEC tuotannonrajoituksiaan Wienin kokouksessa?

Öljytuottajajärjestö OPEC, Wienin kokous 20.-21.6.

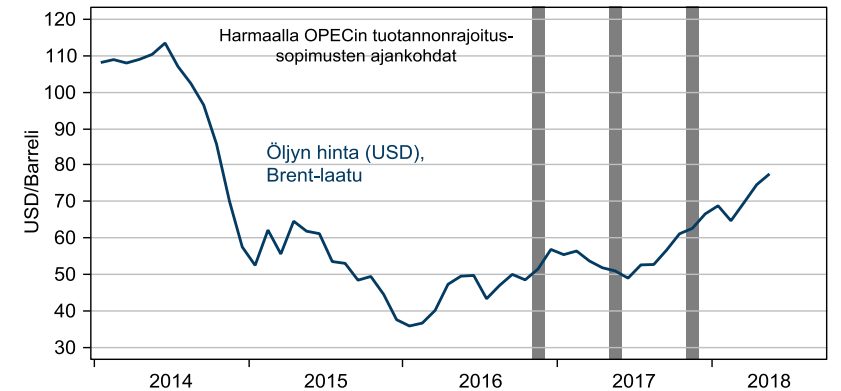
- Öljytuottajajärjestö OPECin puolivuotiskokouksessa Wienissä saatetaan nähdä toimia, joilla kevennetään puolitoista vuotta voimassa olleita öljyn tuotannonrajoituksia. Vuoden 2017 alussa alkaneiden tuotannonrajoitusten tavoitteet on saavutettu ja ylitykin, ja nyt Venezuelan ongelmat sekä Iranin hankaluudet pakotteiden kanssa antavat OPECille mahdollisuuden karsia rajoituksia. Mielenkiintoinen kysymys onkin, kuinka se toteutetaan ilman, että öljyn hinta ei samalla käänny huomattavalle laskutrendille.
- Sopivan markkinatilanteen lisäksi myös Yhdysvaltain presidentti Trumpilla on sormet pelissä. Trumpin ilmoitus jättää Iranin sopimus uhkaa nostaa entisestään polttoaineiden hintoja Yhdysvalloissa, ja siten heikentää päätöksen kannatusta Trumpin kotimarkkinoilla. Saudien avulla Trump voi "turvata", että OPEC tuotantoaan lisäämällä kattaa Iran-pakotteista aiheutuvan Iranin öljyn tarjonnan vähenemisen.
- Arvioimme, että OPEC säilyttää kiintiöt, mutta kun tuotantoa on vähennetty jopa sovittua enemmän, niin nyt tuotantomääriä lisätään niin, että palataan aiemmin sovittuun vähennystasoon.

Maailman nykyiset öljyvarastot



Lähde: Macrobond

Brent-öljyn hinta



Lähde: Macrobond

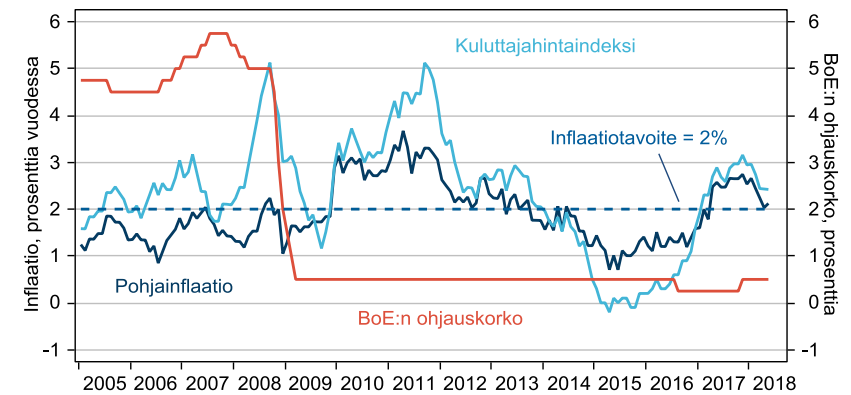
Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Englannin keskuspankki jättää vielä koron ennalleen

Englannin keskuspankin korkopäätös (to 21.6.)

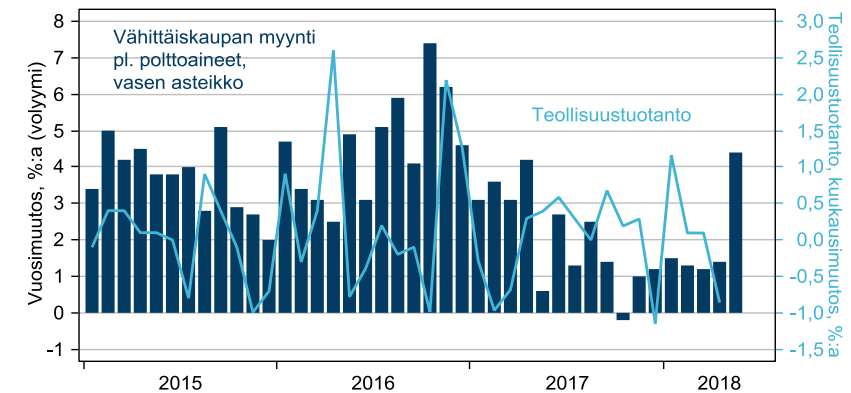
- Englannin keskuspankin rahapolitiikkakomitean (MPC) korkopäätös saadaan torstaina. Toukokuun kokouksessa MPC piti korot ennallaan 0,50 prosentissa, mutta äänet jakaantuivat 7-2, eli 2 jäsentä oli koronnoston kannalla. MPC myös näki lähiajan näkymissä epävarmuutta heikon ensimmäisen vuosineljänneksen kasvun myötä niin Iso-Britanniassa kuin globaalistikin. Britanniassa kuluttajahinnat nousivat toukokuussa 2,4 prosenttia. Luottamusbarometrit ja tilastot ennakoivat vain pientä kasvun elpymistä toisella vuosineljänneksellä. Erityisesti teollisuustuotanto petti odotukset, kun taas vähittäismyynti yllätti toiseen suuntaan.
- Emme odota Englannin keskuspankilta koronnostoa vielä torstain kokouksessa. Mielenkiintoista on nähdä, miten keskuspankki kuvailee talouden näkymiä ja tukeeko viestintä markkinoilla esiintyviä elokuun koronnosto-odotuksia. Arvioimme keskuspankin kuitenkin pitävän korot ennallaan marraskuulle asti.
- Korkomarkkinat hinnoittelevat tällä hetkellä noin 50 prosentin todennäköisyyttä koronnostolle elokuussa ja 66 prosentin todennäköisyyttä koronnostolle marraskuuhun mennessä.

Iso-Britannia: inflaatio ja keskuspankkikorko



Lähde: Macrobond

UK: vähittäiskauppa ja teollisuustuotanto



Lähde: Macrobond

Kalenteri: 18.6.-22.6.2018

Day	Time	Country	Event	Our fc.	Conc.fc.	Actual	Prev.
Mon 18 June							
			Departing NY Fed Chief Dudley Speaks at Bank Culture Conferenc				
	14:45	US	Conferenc				
	15:00	US	Dudley, Duke and Gorman Speak on Culture in Finance Panel				
	19:00	US	Fed's Bostic Speaks on Economist and Monetary Policy Outlook				
	21:45	US	Fed's Williams Speaks at NY Fed Bank Culture Conference				
Tue 19 June							
	09:30	SW	Unemployment Rate	May	6.6%	--	6.8%
	09:30	SW	Unemployment Rate Trend	May	--	--	6.1%
	09:30	SW	Unemployment Rate SA	May	6.3%	--	6.3%
	09:30	SW	Swedish Debt Office Borrowing Forecasts				
	13:00	EC	ECB's Lane, St. Louis Fed's Bullard speak in Sintra, Portugal				
	14:30	US	Housing Starts	May	1314k	--	1287k
	14:30	US	Building Permits	May	1350k	--	1352k
Wed 20 June							
	09:00	SW	Consumer Confidence	Jun	100	--	98.5
	09:00	SW	Manufacturing Confidence s.a.	Jun	116	--	118.6
	09:00	SW	Economic Tendency Survey	Jun	--	--	108.8
	09:15	SW	NIER Publishes Swedish Economic Forecasts				
	15:30	EC	Draghi, Powell, Kuroda and Lowe speak in Sintra, Portugal				
	16:00	US	Existing Home Sales	May	5.55m	--	5.46m
Thur 21 June							
	10:00	NO	Deposit Rates	jun-21	0,50%	0.5%	-- 0.5%
	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	jun-21	0.5%	--	0.5%
	14:30	US	Initial Jobless Claims	jun-16	220k	--	218k
	16:00	EC	Consumer Confidence	Jun A	-0,9	0	-- 0.2
	22:15	UK	BOE Governor Mark Carney Delivers Mansion House Speech				
Fri 22 June							
	09:30	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	56.2	--	56.9
	09:30	GE	Markit Germany Services PMI	Jun P	52.3	--	52.1
	09:30	GE	Markit/BME Germany Composite PMI	Jun P	53.3	--	53.4
	10:00	EC	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	55,6	55	-- 55.5
	10:00	EC	Markit Eurozone Services PMI	Jun P	54,4	53.7	-- 53.8
	10:00	EC	Markit Eurozone Composite PMI	Jun P	54,6	53.9	-- 54.1

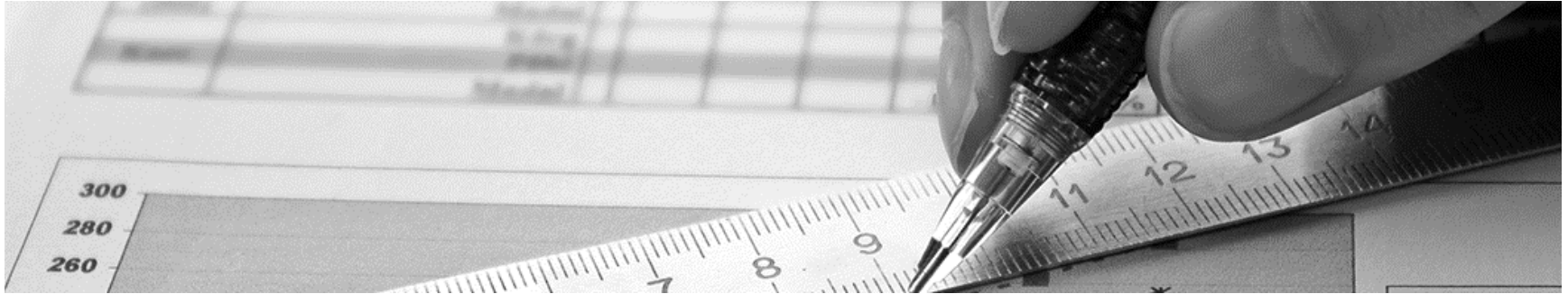
Sources: Handelsbanken Capital Markets and Bloomberg, editor Terese Loon +46 8 701 28 72, telo03@handelsbanken.se

Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Ohjauskorot	8.6.2018	Q3 2018	End 2018	Q1 2019	Q2 2019	End 2019	End 2020
Euroalue, EKP	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20	0,00	0,00
USA, Fed	1,63	2,13	2,38	2,63	2,71	2,88	2,38
UK, BoE	0,50	0,50	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Ruotsi, Riksbanken	-0,50	-0,50	-0,25	-0,25	-0,08	0,25	0,50
Norja, Norges Bank	0,50	0,75	0,75	1,00	1,08	1,25	1,25
Pitkät korot 10 v.							
Saksa	0,45	0,80	0,95	1,10	1,15	1,20	1,00
USA	2,93	3,15	3,00	3,00	2,95	2,85	2,80
UK	1,39	1,50	1,60	1,60	1,60	1,60	1,50
Ruotsi	0,61	0,90	1,10	1,30	1,33	1,40	1,20
Norja	1,87	2,00	2,10	2,20	2,20	2,10	2,00
Suomi	0,68	0,90	1,10	1,30	1,32	1,35	1,10
Valuutat	8.6.2018	Q3 2018	End 2018	Q1 2019	Q2 2019	End 2019	End 2020
EUR/USD	1,18	1,14	1,15	1,17	1,18	1,20	1,25
USD/JPY	109,36	107,00	105,00	102,00	101,50	100,00	100,00
EUR/SEK	10,29	10,00	9,80	9,70	9,63	9,50	9,40
EUR/NOK	9,51	9,50	9,40	9,30	9,30	9,30	9,30
EUR/GBP	0,88	0,88	0,90	0,91	0,91	0,92	0,92
USD/CNY	6,41	6,60	6,55	6,50	6,45	6,40	6,20
EUR/CNY	7,53	7,52	7,53	7,61	7,61	7,68	7,75

Lähde: Handelsbanken

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.

Vastuunrajoitus

Analysit: vastuunrajoitus

Handelsbanken Capital Markets, joka on Svenska Handelsbanken AB:n (julk) yksikkö (jatkossa "SHB"), vastaa analyysiraporttien koostamisesta. SHB:llä on Ruotsin viranomaisten myöntämä toimilupa ja valvova viranomainen on Ruotsin Finanssivalvonta. Kaikki analyysiraportit perustuvat kaupankäynti- ja tilastopalveluista saatuihin tietoihin ja muihin tietoihin, jotka SHB arvioi luotettaviksi. SHB ei kuitenkaan itse ole vahvistanut tietojen todenperäisyyttä eikä voi taata tiedon paikkansapitävyyttä, virheettömyyttä tai täydellisyyttä. SHB, sen hallituksen jäsenet, toimihenkilöt, työntekijät tai kukaan muu henkilö ei lain sallimissa puiteissa vastaa minkäänlaisista tappioista, riippumatta siitä, syntykö tappio seurauksena analyysiraportin tai sen sisällön käytöstä tai muulla tavoin raporttiin liittyen.

SHB:tä tai sitä lähellä olevia yrityksiä, toimihenkilöitä, hallituksen jäseniä tai työntekijöitä ei missään olosuhteissa tule asettaa vastuuseen toiselle henkilölle syntyneestä välillisestä tai välittömästä vahingosta, joka syntyy tämän käytettyä analyysiraportissa olevaa tietoa, mukaan lukien mahdollinen saamatta jäänyt voitto, ilman rajoituksia, vaikka SHB:lle nimenomaan on annettu tiedoksi tällaisten vahinkojen mahdollisuus tai todennäköisyys.

SHB:n analyysiraporteissa olevat mielipiteet ovat SHB:n ja sen tytäryhtiöiden työntekijöiden näkemyksiä. Ne kuvastavat kunkin analytiikon 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 analyysiraportissa mainitaan.

SHB:n analyysiraporttien tarkoituksena on ainoastaan antaa tietoa. Analyysiraporteissa olevaa tietoa ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena tai henkilökohtaisena sijoitusneuvona, eikä analyysiraportteja tai näkemyksiä tule pitää sijoituspäätöksen tai strategisen päätöksen 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. Ei ole varmaa, että historiallinen kehitys toistuu, eikä historiallista kehitystä tule pitää osoituksena tulevasta kehityksestä. Sijoitusten arvo ja niistä saatava tuotto voi sekä laskea että nousta, ja sijoittaja voi menettää kaikki sijoittamansa varat. Sijoittajalle ei taata voittoja sijoituksistaan, ja hän voi menettää varojaan. Muutokset valuuttakursseissa voivat aiheuttaa muihin maihin tehtyjen sijoitusten arvon ja niistä saatavien voittojen nousun ja laskun. Tämä analyysituote päivitetään säännöllisesti.

Raportti ei sisällä lain käyttöön tai verotukseen liittyviä näkökulmia, jotka ovat kytköksissä liikkeeseenlaskijan suunniteltuihin tai olemassa oleviin velkakirjaemissioihin.

Tärkeää tietoa analyyseistä

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

SHB ja/tai sen tytäryhtiö voi tarjota sijoituspankkipalveluita ja muita palveluita, mukaan lukien corporate banking -palvelut ja arvopaperineuvontaa, yrityksille, jotka mainitaan analyysissamme.

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 ajankohtaina 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, sitä lähellä olevat yritykset, asiakkaat, toimihenkilöt, hallituksen jäsenet tai työntekijät voivat omistaa tai pitää hallussaan arvopapereita, jotka mainitaan analyysiraporteissa. Handelsbanken-konsernin eettisten ohjeiden mukaisesti pankin hallituksen ja kaikkien Handelsbankenin työntekijöiden tulee omassa toiminnassaan pankin sisällä ja muita toimeksiantoja hoitaessaan noudattaa korkeita eettisiä periaatteita. Pankilla on myös ohjeet analyysia varten. Ohjeiden tarkoitus on varmistaa analytiikoiden ja analyysiosaston loukkaamattomuus ja riippumattomuus sekä tunnistaa todelliset ja mahdolliset eturistiriidat, jotka koskevat analytiikkoja tai pankkia, sekä ratkaista sellaiset mahdolliset ristiriidat poistamalla ne tai vähentämällä niitä ja/tai soveltuvilta osin julkistaa ne. Osana eturistiriitojen hallintaa Handelsbanken on ottanut käyttöön rajoituksia ("tietoesteitä") analyysiosaston ja muiden Handelsbankenin osastojen välisessä viestinnässä. Analyysiosasto on organisatorisesti erotettu Corporate Finance -osastosta ja muista sellaisista osastoista, joilla on vastaavia tehtäviä. Analyysiosaston ohjeisiin sisältyy sääntöjä siitä, miten analytiikoille saa maksaa korvauksia, bonuksia ja palkkaa, millaisiin markkinointiaktiviteetteihin analytiikko saa osallistua, miten analytiikon tulee hoitaa omat ja lähipiirinsä arvopaperikaupat jne. Lisäksi analytiikon ja analyysin kohteena olevan yhtiön välistä viestintää on rajoitettu. Tarkemmat tiedot Handelsbankenin eettisistä oheista ovat saatavilla Handelsbankenin verkkosivustolla osoitteessa [www.handelsbanken.com/About the bank/Investor relations/Corporate social responsibility/Ethical guidelines](http://www.handelsbanken.com/About%20the%20bank/Investor%20relations/Corporate%20social%20responsibility/Ethical%20guidelines).

Tämä asiakirja on tarkoitettu Suomessa toimiville sijoittajille. Joillakin lainkäyttöalueilla jakelu saattaa olla laissa kielletty, ja henkilön, joka jollain tavoin vastaanottaa asiakirjan, tulee itse varmistua mahdollisista rajoituksista ja ottaa ne huomioon.

Yhteystiedot

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	Chief 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 50 93

Finland

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

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
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

Regional Sales

Copenhagen

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

Gothenburg

Björn Torsteinsrud	+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

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

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

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 Måhlén	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 Sakaria	Junior Strategist	+46 8 701 46 14

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
-------------	-----------------