

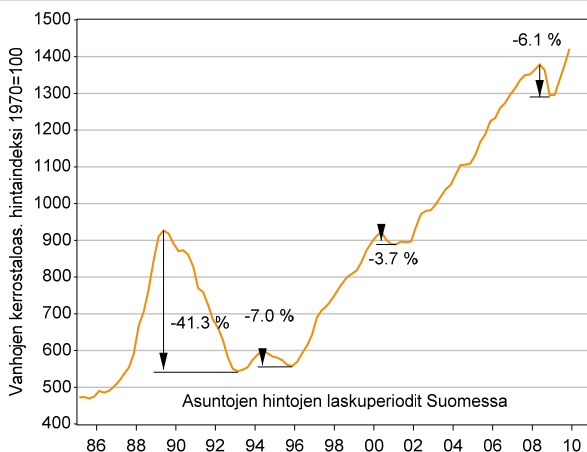
Hintaralli rauhoittuu

Matalan korkotason siivittämänä asuntojen hintojen nousuvauhti kiihtyi vuoden 2009 loppua kohti ja aiemmat hintaennätykset on jo rikottu. Tuloihin ja vuokriin suhteutettuna asuntojen hinnat kuitenkin laskivat vuonna 2009, mutta näyttää siltä, että myös suhteelliset hinnat kääntyvät nousuun tänä vuonna. Asuntojen tarjonnan elpyminen, nousuun kääntyvä korkotaso ja vaimea tulojen kasvu hidastavat kuitenkin asuntojen hintojen nousuvauhtia vuosina 2010–2011. Vuosi 2009 tosin osoitti, että asuntomarkkinoilla on kyky yllättää.

Hinnat ovat kääntyneet nopeaan nousuun

Vuoden 2008 jälkimmäisellä puoliskolla asuntojen hinnat laskivat huipusta pohjaan koko maassa keskimäärin noin 6 prosenttia, mikä oli suurin hintojen pudotus 1990-luvun jälkeen. Yllättävää kuitenkin oli, että pudotusta kesti vain kaksi vuosineljännestä. Vuoden 2009 viimeiseen neljännekseen mennessä hinnat olivat keskimäärin nousseet noin 10 prosenttia vuoden takaisesta ja ylittäneet aiemmat ennätystasonsa.

Hinnat palautuivat nopeasti vuonna 2009



Lähde: Tilastokeskus ja Handelsbankenin laskelmat

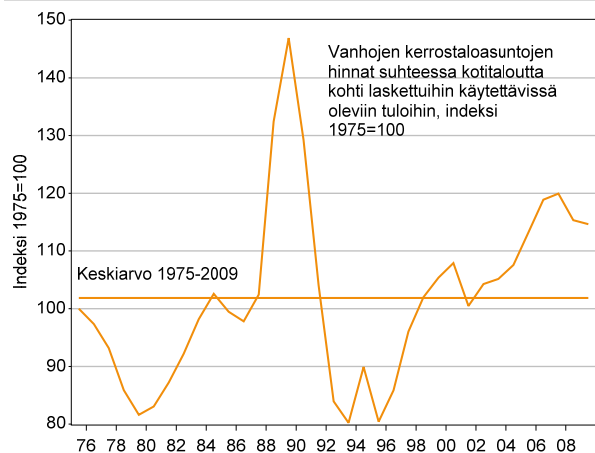
Miten tämä oli mahdollista aikana, jolloin Suomen kokonaistuotanto koki suurimman vuosipudotuksen sitten itsenäisyyden alkuvuosien? Näkemyksemme mukaan asuntojen hintojen nopean elpymisen takana on kaksi merkittävää syytä: ennätysmatala korkotaso ja kysyntää enemmän supistunut asuntojen tarjonta, joiden asuntojen hintoja nostavaa vaikutusta heikentynyt työllisyys ja hidastunut tulojen kasvu eivät ole riittäneet vaimentamaan. Vaikutusta lienee ollut myös sillä, että kokonaistuotannon rajusta supistumisesta huolimatta työttömyysaste ei ole noussut niin korkeaksi kuin pahimmillaan pelättiin ja toisaalta lyhyet markkinakorot ovat laskeneet matalammalle kuin esimerkiksi vielä vuosi sitten odotettiin. Korjojen lasku, samanaikainen vuokrien nousu ja vaihtoeh-

toisten vähäriskisten sijoituskohteiden heikko tuotto saivat sekä ensiasunnon- että sijoitusasunnonostajia liikkeelle, mikä nosti varsinkin pienien kasvukeskuksissa sijaitsevien asuntojen kysyntää ja hintoja.

Tuloihin suhteutettuna hinnat laskivat 2009

Viimeksi kuluneiden vuosineljännesten ajan jatkunut nousu asuntojen nimellishinnoissa näyttää huimaavalta, mutta kun tarkastellaan vuoden 2009 keskimääräisiä hintoja suhteessa tulojen kasvuun, saadaan asuntomarkkinoiden tilasta erilainen kuva. Vuoteen 2008 verrattuna kerrostaloasuntojen hinnat nousivat Suomessa vuonna 2009 keskimäärin 0,5 prosenttia. Samaan aikaan kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, eli tulot verojen ja tulonsiirtojen jälkeen, nousivat Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan noin prosentin. Koska asuntojen hinnat nousivat hitaammin kuin kotitalouksien tulot, jatkoivat tuloihin suhteutettuna asuntojen hinnat siis laskuaan toista vuotta perättäin. Laskuvauhti tosin hidastui vuonna 2009 ja on kokonaisuudessaan ollut niin maltillista, että merkittävästä asuntojen suhteellisten hintojen korjausliikkeestä tuskin voidaan puhua. Kotitalouksien tuloihin suhteutettuna asuntojen hinnat pysyivät lamavuonna 2009 selvästi pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.

Ei merkittävää korjausliikettä lamavuonna 2009



Lähde: Tilastokeskus ja Handelsbankenin laskelmat

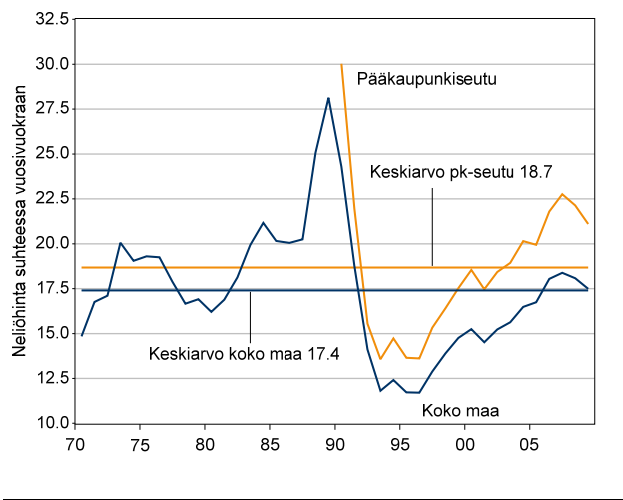
Tutkimusraportteja koskeva vastuuvapauslauseke löytyy julkaisun lopusta.

Vuonna 2010 kotitaloussektorin tulojen kasvu jatkuu aneemisena, sillä työllisyys heikentyy yhä ja työpaikkansa säilyttävien palkankorotukset ovat hyvin maltillisia. Asuntojen hintojen nousu sen sijaan näyttää jatkuvan melko nopeana matalien korkojen ja supistuneen tarjonnan siivittämänä. Tämä tarkoittaa sitä, että asuntojen hinnat suhteessa tuloihin kääntynevät uudelleen nousuun vuonna 2010, ja aiemmin ennustamamme tasapainottuminen lähemmäs pitkän ajan keskiarvoa saa odottaa. Selittykö omistusasuntojen hintojen vahva nousu sitten vuokrilla? Vastauksemme on kyllä, osittain.

Hinnat suhteessa vuokriin pitkän ajan keskiarvossaan koko maassa keskimäärin

Asumiselle on Suomessa kaksi päävaihtoehtoa: omistusasuminen ja vuokra-asuminen sekä muutamia välimuotoja näistä. Selittääkö tilanne vuokramarkkinoilla omistusasuntojen hintojen vahvaa nousua? Ainakin koko maan tasolla näin näyttää olevan: vuokrat nousivat vuonna 2009 koko maassa keskimäärin lähes viisi prosenttia. Tämä painoi asuntojen keskimääräisen neliöhinnan suhteessa yhden neliön vuosivuokraan takaisin pitkän ajan keskiarvotasoonsa. Koko maassa keskimäärin asunneliön voi ostaa noin 17,5 vuoden vuokralla, mutta pääkaupunkiseudulla asunneliön ostamiseen tarvittiin viime vuonna 21 vuoden vuokraa vastaava summa.

Asuntojen hinnat suhteessa vuokriin



Lähde: Tilastokeskus ja Handelsbankenin laskelmat

Koko maan keskiarvoja tarkasteltaessa pitää kuitenkin muistaa, että asuntomarkkinat ovat Suomen rajojen sisäpuolella hyvin eriytyneet ja keskiarvojen laskeminen häivyttää nämä erot. Alueellinen eriytyminen näkyy myös vuokriin suhteutetuissa asuntojen hinnoissa, jotka ovat pääkaupunkiseudulla selvästi 20 vuoden keskiarvonsa yläpuolella huolimatta kaksi vuotta jatkuneesta laskusta. Asuntojen vuokriin suhteutettuja hintoja pitävät pääkaupunkiseudulla koko maan keskiarvoa korkeammalla muun muassa asuntojen niukempi tarjonta suhteessa

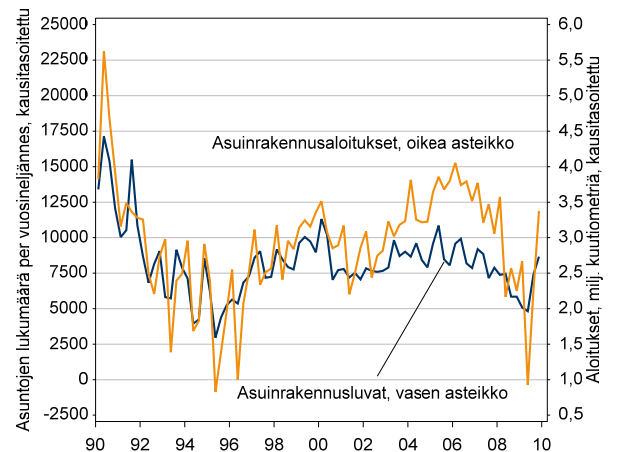
sa kysyntään, muuta maata korkeampi tulo- ja varallisuustaso sekä muuttoliike.

Tarjonta romahti 2008–09, mutta piristyy 2010

Matalien korkokulujen lisäksi asuntojen hintojen nousua tuki vuoden 2009 aikana myytävänä olevien asuntojen – sekä uudisasuntojen että vanhojen asuntojen – määrän merkittävä supistuminen. Tämä näkyy muun muassa tehtyjen kerrostaloasuntokauppojen määrässä, joka jäi Tilastokeskuksen mukaan vuonna 2009 lähes 8 prosenttia pienemmäksi kuin edellisvuonna, vaikka jo vertailuvuoden 2008 lopussa aktiviteetti asuntomarkkinoilla oli selvästi hiipunut. Yli kolme vuotta kestänyt asuinrakennusaloitusten supistuminen ehti tehdä selvän loven uudisasuntojen tarjontaan, etenkin kasvukeskuksissa, ja kysynnän elvyttyä myymättömien uusien asuntojen varanto supistui nopeasti.

Vanhojen asuntojen tarjontaa on vähentänyt kotitalouksien epävarmuus oman talouden ja asuntojen hintojen kehityksestä, mikä on hillinnyt asunnonvaihtoaikkeitä. Lisäksi huomattavaa on, että asuntojen pakkomyyntejä ei ole tässä taantumassa juurikaan nähty, sillä ennätysmatala korkotaso on helpottanut kotitalouksien velanhoitoa. Tämä on osaltaan pitänyt yllä hintatasoa ja supistanut myytävänä olevien asuntojen tarjontaa. Tässä asuntomarkkinoiden tilanne eroaa merkittävästi 1990-luvun alun asuntomarkkinoiden kriisistä.

Asuinrakentaminen on kääntynyt kasvuun



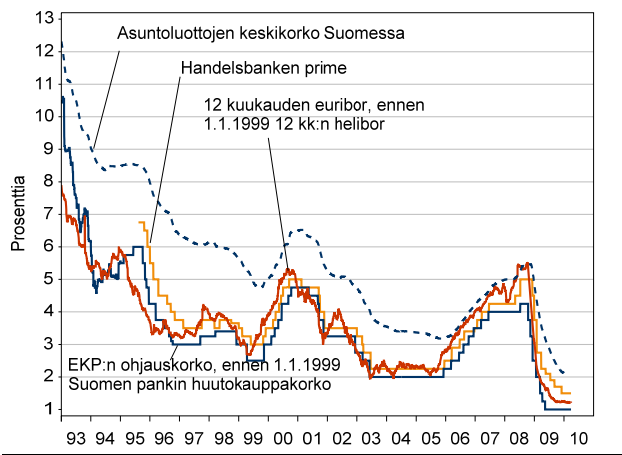
Lähde: Reuters Ecowin

Uudisasuntorakennusten aloitukset ja rakennuslupatilastot viittaavat asuntotuotannon kääntyvän selvään kasvuun vuonna 2010. Suuri osa parhaillaan rakenteilla olevasta asuntotuotannosta on vuokra-asuntoja, asumisoikeusasuntoja tai korkotukilainoitettuja omistusasuntoja, mutta myös vapaarahoitteisten omistusasuntojen rakentaminen näyttää selvästi elpyvän. Odotamme asuinrakentamisen jatkavan kasvuaan myös lähivuosina melko matalana pysyvän korkotason ja piristyneen kysynnän siivittämänä.

Kotitalouksien velkaantuminen jatkuu

Asuntolainojen korot ovat Suomessa tällä hetkellä ennätysmatalat, niin kansallisen korkohistoriamme valossa kuin kansainvälisessä vertailussakin. Tammikuun 2010 lopussa suomalaisten asuntolainakannan keskikorko oli Suomen Pankin mukaan 2,06 prosenttia. Ennen tätä reilun vuoden kestänyttä koronlaskusykliä asuntolainakannan keskikorko ei Suomessa ole koskaan alittanut 3 prosenttia.

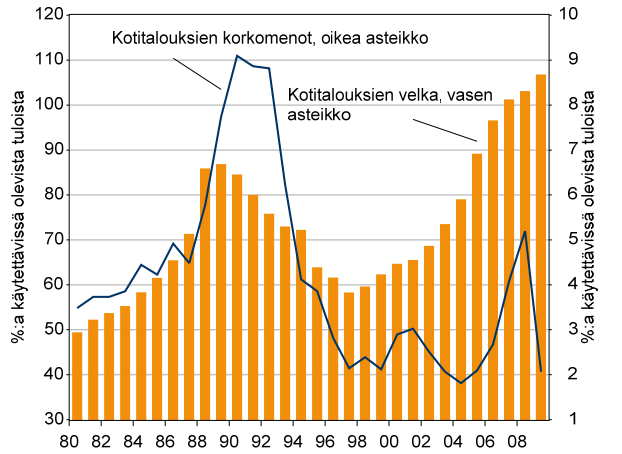
Asuntolainojen korot ennätysmatalalla



Lähde: Suomen Pankki, Handelsbanken ja Reuters Ecowin

Suomalaiskotitaloudet hyötyvätkin matalista lyhyistä markkinakoroista erityisen paljon, sillä meillä on perinteisesti lähes kaikki asuntolainat (noin 95 prosenttia lainakannasta) sidottu lyhyisiin muuttuviin korkoihin kuten euribor- ja prime-korkoihin. Tässä Suomi eroaa monesta muusta euromaasta, jossa pitkät kiinteät korot ovat yleisempiä asuntolainojen viitekorkoina. Nopeasti laskeneista koroista saatu hyöty näkyikin asuntolainakannan kasvussa, joka Suomessa ei taantumasta huolimatta pysähtynyt. Lainakannan kasvu hidastui viime syksynä 6 prosentin vuosivauhtiin, mutta on sen jälkeen uudelleen kiihtynyt. Näyttääkin siltä, että suomalaiskotitalouksien velkaantumisaste – velkojen suhde käytettävissä oleviin tuloihin – jatkaa kasvuaan taantumasta huolimatta.

Kotitalouksien velat ja korkomenot



Lähde: Tilastokeskus ja Handelsbankenin laskelmat

Korkojen suunta kääntyy pian – muttei rajusti

Korkotason pohjan täsmällinen ajoittaminen on vaikeaa, mutta kaukana siitä hetkestä emme nyt ole. Odotamme lyhyiden markkinakorkojen kääntyvän nousuun loppuvuoden aikana Euroopan Keskuspankin (EKP) vähentäessä asteittain rahamarkkinoiden likviditeettiä. Korkojen nousu on kuitenkin lähivuosina melko maltillista, sillä euroalueen talousnäkyymiin liittyvän epävarmuuden vuoksi EKP pitäneen ohjaukorkonsa nykytasollaan 1 prosentissa ensi vuoden puolelle asti ja senkin jälkeen etenee varovaisesti koronnostoissaan. On kuitenkin syytä muistaa, että suomalaiskotitaloudet kantavat muuttuviin korkoihin sidotuissa asuntolainoissaan melko suurta riskiä, joten jo odotukset keskuspankin koronnostoista tai euroalueen inflaation kiihtymisestä näkyvät nopeasti asuntovelallisten korkokuluissa. Vuosina 2010–2011 uskomme kuitenkin matalan korkotason yhä tukevan asuntomarkkinoita.

Handelsbankenin korkoennusteet

	31.03.2010	6 kk	12 kk	24 kk	36 kk
EKP	1.00	1.00	1.00	1.75	2.50
12 kk Euribor	1.21	1.35	1.75	2.35	3.10

Lähde: Handelsbanken

Hintojen nousu jatkuu, mutta vauhti hidastuu

Vuoden takaisessa asuntomarkkinakatsauksessa julkaisusta ennusteestamme poiketen pidämme nyt todennäköisenä, että matala korkotasoa, supistunut tarjonta ja talouden elpyminen kannattelevat asuntojen hintoja vuosina 2010–12, eikä heikentyvästä työllisyydestä ole niille merkittäväksi vastavoimaksi. Aiempaa selvästi heikompi työllisyystilanne ja vaimea talouskasvu pitävät kuitenkin kotitalouksien tulokehityksen melko aneemisena, joten asuntojen hintojen nousu tuskin jatkuu yhtä nopeana kuin vuoden 2009 lopussa. Lisäksi asuntojen tarjonnan parantuminen uudisrakentamisen vilkastumisen myötä vaimentaneen hintojen nousupaineita.

Odotamme asuntojen hintojen nousuvauhdin hidastuvan selvästi vuoden 2010 aikana, sillä asuntojen keskimääräiset hinnat nousivat jo vuoden 2009 puolella selvästi yli aiemman ennätystason eikä kotitalouksien tulojen kasvusta tai korkotasosta enää saada uutta tukea hinnoille. Aiempaa hitaampikin nousuvauhti vienee kuitenkin asuntojen hinnat koko massa keskimäärin vuoden 2010 loppuun mennessä 4-7 prosenttia korkeammalle vuoden 2009 lopun tasoon verrattuna. Suomen asuntomarkkinat ovat melko sykliset, joten yllätykset ovat mahdollisia puoleen tai toiseen, mutta ainakaan kansantalouden kasvun ja fundamenttien perusteella emme näe syytä olettaa hintojen nousun kiihtyvän myöskään vuonna 2011. Toisaalta euroalueen kitulias talouskasvu pitäneen korkotason melko elvyttävänä, mikä riittää kannattelemaan hintoja myös vuonna 2011 vaimeasta työllisyyden ja tulojen kasvusta huolimatta.

Epävarmuustekijöitä kauempana horisontissa

Asuntomarkkinoiden tulevaisuuteen liittyy epävarmuutta aiheuttavia seikkoja, joiden vaikutusta markkinoiden toimintaan ja hintoihin on vielä vaikea arvioida. Ensinnäkin omistusasumisen verotukseen ja asuntolainojen verovähennysoikeuteen on Suomen julkisessa keskustelussa ehdotettu tehtävän muutoksia, mutta mitään päätöksiä ei ole vielä tehty. Veronkorotusten tarve on kuitenkin ilmeinen, sillä julkisen talouden tila on heikentynyt rajusti, ja siksi on mahdollista, että myös asumisen verotusta ja/tai tukia kiristetään. Merkittäväillä veronkiristyksillä tai verovähennysoikeuden supistamisella olisi

todennäköisesti omistusasuntomarkkinoiden aktiviteettia hidastava vaikutus. Toinen epävarmuustekijä liittyy pankkien toiminnan sääntelyyn, jonka tiukentamista suunnitellaan maailmanlaajuisesti finanssikriisin toistumisen ehkäisemiseksi. On mahdollista, että sääntely tiukentaa asuntolainoituksen ehtoja ja rajoittaa samalla kotitalouksien mahdollisuuksia rahoittaa asunnonostoa lainarahalla. Nämä epävarmuustekijät tuskin toteutuvat lähivuosina, mutta asuntomarkkinoiden pidemmän aikavälin näkymiin niillä saattaa olla vaikutusta.

Handelsbanken

Toimitus

Vastuullinen julkaisija

Tiina Helenius, +358 10 444 2404, tiina.helenius@handelsbanken.fi

Päätoimittaja

Tuulia Asplund, +358 10 444 2403, tuulia.asplund@handelsbanken.fi

Analyttikot tässä julkaisussa

Tuulia Asplund, +358 10 444 2403, tuulia.asplund@handelsbanken.fi

Tutkimusraportteja koskeva vastuuvapauslauseke

Tutkimusraporttien tuottamisesta vastaa Handelsbanken Capital Markets, joka on Svenska Handelsbanken AB:n (publ) osasto. Molempiin viitataan jäljempänä lyhenteellä SHB. Kaikki raportit tuotetaan SHB:n luotettavina pitämien kauppa- ja tilastopalvelujen toimittaman tiedon tai muun SHB:n luotettavana pitämien tiedon perusteella. SHB ei takaa, että raporttien tiedot ovat totia, tarkkoja tai täydellisiä eikä niihin tulisi luottaa sellaisenaan.

SHB, sen tytäryhtiöt, niiden toimihenkilöt, johtajat tai työntekijät eivät vastaa tutkimusraporttien sisältämien tietojen käytöstä johtuvista suorista, epäsuorista tai erityisistä vahingoista, kuten liiketuoton menetyksestä, vaikka SHB:tä olisi nimenomaisesti varoitettu tällaisten vahinkojen mahdollisuudesta tai todennäköisyydestä. Tietojen tarkistamiseksi ei ole suoritettu erityistoimia. Tutkimusraporteissa esitetyt näkemykset ovat SHB:n tai SHB:n tytäryhtiöiden työntekijöiden mielipiteitä. Ne kuvastavat heidän näkemystään raportin julkaisuajankohdalla ja voivat muuttua. Raporttien sisältämät tiedot eivät ole henkilökohtaisia suosituksia tai sijoitusneuvoja.

Sijoituspäätöksiä ja muita strategisia päätöksiä ei pidä tehdä raporttien tai niissä esitettyjen näkemysten perusteella. SHB, sen tytäryhtiöt ja niiden asiakkaat, toimihenkilöt, johtajat ja työntekijät omistavat tutkimusraporteissa mainittujen kohteiden arvopapereita tai käyvät niillä kauppaa. SHB ja sen tytäryhtiöt tarjoavat sijoituspankkipalveluita ja muita rahoituspalveluita, mukaan luettuna liikepankkipalvelut, sekä neuvontaa tutkimusraporteissa mainittujen arvopapereiden liikkeellelaskijoille. Tätä asiakirjaa ei pidä tulkita arvopapereiden myynti- tai ostotarjoukseksi tai sen osaksi, eikä tätä asiakirjaa tai sen osaa voida pitää sopimusten tai sitoumusten perustana.

Kohteen kurssikehitys ei välttämättä jatku samanlaisena, eikä sen perusteella pidä tehdä tulkintoja tulevasta kehityksestä. Sijoitusten arvo ja tuotto saattavat laskea tai nousta, ja sijoittajat saattavat menettää koko alkupääomansa. Sijoituksille ei taata tuottoa, ja sijoittajat saattavat menettää pääomiaan. Valuuttakurssit saattavat nostaa tai laskea ulkomaisten sijoitusten tai niiden tuottojen arvoa.

Tätä tutkimusraporttia päivitetään säännöllisesti. Joillakin lainkäyttöalueilla saattaa olla voimassa tämän asiakirjan jakelua koskevia rajoituksia, ja tämän asiakirjan haltuunsa saavien henkilöiden on tunnettava tällaiset rajoitukset ja noudatettava niitä. SHB:n tutkimusraportteja tai niiden osia ei saa jäljentää tai jaella ilman SHB:n etukäteistä kirjallista lupaa. Tutkimusraporttien jakelusta Isonsa-Britanniassa vastaa SHB.

SHB:n toimintaa valvoo Ruotsin rahoitustarkastus (Finansinspektion), ja toimintaa Isonsa-Britanniassa valvoo Financial Service Authority (FSA). Isonsa-Britanniassa tutkimusraportit on FSA:n säännösten mukaisesti tarkoitettu vain arvopaperinvälittäjille ja markkinavastapuolille, ja vain tällaiset henkilöt voivat tehdä sijoituksia ja käyttää niihin liittyviä palveluja. Yksityisasiakkaat eivät saa käyttää tutkimusraportteja sijoituspäätöksensä perustana. SHB ei kuulu UK Financial Services Compensation Schemen piiriin, joten asiakkaat Isonsa-Britanniassa eivät nauti järjestelyn tarjoamaa turvaa. Tämä ei estä tai rajoita SHB:n Ison-Britannian valvontajärjestelmän mukaista vastuuta asiakkailleen.

SHB:n työntekijät, analyttikot mukaan lukien, saavat korvausta koko yrityksen tuottamasta voitosta. SHB:n tutkimusraporteissa ilmaistut näkemykset ovat yksittäisten analyttikoiden henkilökohtaisia mielipiteitä, eivätkä raporteissa esitetyt suositukset tai näkemykset vaikuta analyttikoiden palkkioihin suoraan tai epäsuorasti.

Tietoja yksittäisten analyttikoiden valtuutuksista antaa Robert Gärtner numerossa +45 33418613.

SHB:n toimintaa Isonsa-Britanniassa valvoo FSA. Raportin vastaanottajien on kuitenkin syytä huomata, että UK Financial Services Compensation Scheme ja UK Financial Services and Markets Actin (2000) pohjalta luotu FSA:n säännöstö yksityisasiakkaiden turvasta eivät koske tätä tutkimusraporttia.

Jakelu Yhdysvaltoihin

Tutkimustiedon jakamista ulkopuolisille tahoille koskeva vastuuvapauslauseke:

SHB tuottaa tutkimusraportteja vain tiedotustarkoituksiin. FINRA:n tutkimusanalyttikkoja koskevat eturistiriitasäännöt eivät koske SHB:tä ja sen työntekijöitä. Yhdysvaltain-jakelussa SHB:n tutkimusraportit on tarkoitettu vain merkittävälle yhdysvaltalaisille sijoituslaitoksille Securities Exchange Actin (1934) kohdan 15a-6 mukaisesti. Merkittävät yhdysvaltalaiset sijoituslaitokset, jotka vastaanottavat tutkimusraportin, sitoutuvat olemaan levittämättä sitä tai sen tietoja ulkopuolisille tahoille. SHB tuottaa ja jakelee kiinteätuottoisia sijoituskohteita koskevia raportteja edellä mainitun lain kohdassa 15a-6(a)(2) määritellyille merkittävälle yhdysvaltalaisille sijoituslaitoksille. Yhdysvaltalaisia henkilöitä, jotka vastaanottavat kiinteätuottoisia sijoituskohteita koskevia tutkimusraportteja ja haluavat sijoittaa tällaisiin kohteisiin, pyydetään ottamaan yhteyttä SHB:hen puhelimitse tai kirjeitse. SHB tuottaa osakesijoituskohteita koskevia raportteja, joita jakelee Yhdysvalloissa Handelsbanken Markets Securities Inc. (HMSI) edellä mainitun lain kohdan 15a-6(a)(2) mukaisesti. Yhdysvaltalaisia henkilöitä, jotka vastaanottavat osakesijoituskohteita koskevia tutkimusraportteja ja haluavat sijoittaa tällaisiin kohteisiin, pyydetään ottamaan yhteyttä HMSI:hin puhelimitse tai kirjeitse.

HMSI on FINRA:n jäsen, puhelinnumero +212 326 5153.

Pyydämme kiinnittämään huomiota seuraavaan:

SHB:n toimintaa valvoo Suomessa Rahoitustarkastus, Ruotsissa Finansinspektionen, Norjassa Kredittilsynet ja Tanskassa Finanstilsynet. SHB on suorittanut, suorittaa parhaillaan tai tulevaisuudessa kohteena olevaan yritykseen liittyviä yritysrahoitustoimeksiantoja.

Handelsbanken-konsernin eettisten ohjeiden mukaisesti pankin hallituksen ja kaikkien työntekijöiden on toimittava eettisesti suorittaessaan velvoitteitaan pankille sekä suorittaessaan muita toimeksiantoja. Handelsbanken-konserni on ottanut käyttöön toimintaohjeet, joiden tehtävänä on taata analyttikojen ja tutkimusosaston toiminnan loukkaamattomuus ja itsenäisyys sekä tunnistaa, poistaa, ehkäistää, käsitellä ja julkistaa tapahtuneita tai mahdollisia pankin tai analyttikon toimintaan liittyviä eturistiriitoja. Osana eturistiriitojen estämistä pankki on ottanut käyttöön ns. Ethical wall -säännöt, jotka rajoittavat tutkimusosaston ja pankin muiden osastojen välistä viestintää. Lisäksi tutkimusosasto on erotettu pankin organisaatiokaaviossa yritysrahoitusosastosta ja muista vastaavista tehtävistä suorittavista osastoista. Ohjeet sisältävät myös mm. määräyksiä siitä, miten palkkiot, bonukset ja palkat voidaan maksaa analyttikoille, mihin markkinointitoimintoihin analyttikot voivat osallistua ja miten analyttikoiden tulee käsitellä omia ja lähisukulaistensa arvopaperikauppoja. Lisäksi analyttikoiden ja tutkimuksen kohteena olevien yritysten välistä viestintää on rajoitettu. Handelsbankenin analyttikoiden toimintaa koskevat eettiset ohjeet ja eturistiriitasäännöt ovat luettavissa englanniksi pankin Internet-sivustosta osoitteesta www.handelsbanken.com (valitse About the bank/IR, Corporate Social Responsibility ja Ethical guidelines tai Guidelines for research).