

Markkinakatsaus

Viikko 48/2019

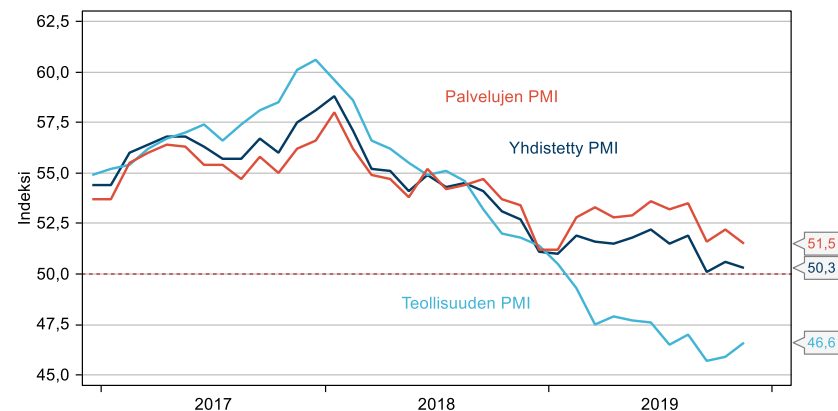
- **Euroalueen kasvua uhkaa myös palvelusektorin vaimentuminen**

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Euroalueen kasvua uhkaa myös palvelusektorin vaimentuminen

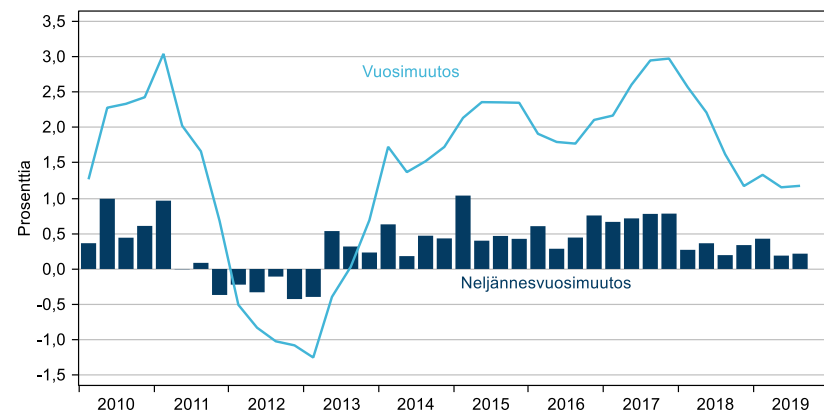
- Viime viikolla julkistetut euroalueen ostopääliköindeksit toivat teollisuuden osalta odotettuja positiivisia uutisia, mutta palvelusektorin puolella saatiin odotuksiin nähden hieman kylmempää vettä niskaan. Teollisuuden ja palvelujen yhdistetty indeksi on euroalueella ollut lähes yhtämittaisella lasku-uralla jo vajaan kahden vuoden ajan, ja heikentymisen taustalla on ollut teollisuuden luottamuksen jyrkkä pudotus. Marraskuussa yhdistetty indeksi kääntyi jälleen laskuun lukemaan 50,3, mutta tällä kertaa heikentymisen sai aikaan palvelusektorin luottamuksen vaimentuminen edelliseen kuukauteen nähden. Euroalueen talouskasvun uhkana onkin jatkossa, että tämän vuoden alusta asti erkaantuneilla urilla kulkeneet teollisuuden ja palveluiden luottamukset lähenevät toisiaan palvelusektorin heikentyvän luottamuksen kautta. Yhtä kaikki, yhdistetyn ostopääliköindeksin heikentyminen entisestään viittaa hyvin vaimeaan tai lähes olemattomaan talouskasvuun euroalueella kuluvan vuoden lopussa.
- Euroalueen teollisuuden luottamus on laskenut keväästä 2018 lähtien jo poikkeuksellisen alhaisille tasoille. Nyt marraskuun barometrissa saatiin kuitenkin merkkejä pienestä toipumisesta, kun indeksi nousi lukemasta 45,9 lukemaan 46,6.

Euroalue: ostopääliköiden indeksit (PMI)



Lähde: Macrobond

Euroalue: BKT:n kasvu



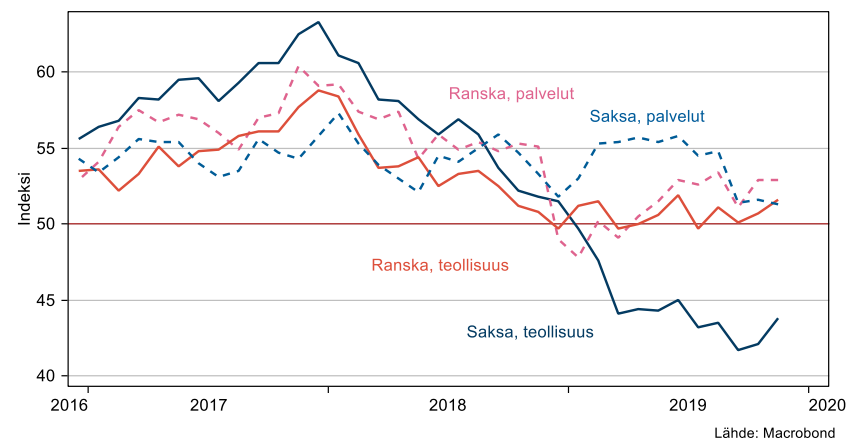
Lähde: Macrobond

Euroalueen kasvua uhkaa myös palvelusektorin vaimentuminen

- Teollisuuden sentimentti kohosi etenkin Saksassa, joka on viime ajat kärsinyt erittäin synkstä teollisuusiilmapiiristä, eikä vähiten Saksalle tärkeän autoteollisuuden ongelmien johdosta. Teollisuuden luottamus nousi marraskuussa lukemaan 43,8 edelliskuun lukemasta 42,1. Vaikka indeksi on edelleen erittäin heikolla tasolla, näyttäisi pahin hetki Saksan teollisuudessa kuitenkin jääneen taakse. Ranskassa sen sijaan teollisuuden luottamus piristyi uusien tilauksien vetämänä jo lukemaan 51,6 edelliskuun lukemasta 50,7. Näemmekin, että euroalueella kokonaisuudessaan teollisuuden luottamus on nyt nähnyt tämän laskutrendin pohjat.
- Euroalueella palvelusektorin luottamus nousee jatkossa erityisen tarkkailun alaiseksi, sillä heikentymisen leviäminen teollisuudesta tuntuvammin myös palvelupuolelle voisi pysäyttää koko euroalueen talouskasvun. Palvelusektorin ostopääällikköindeksi laski marraskuussa markkinoiden odotuksia enemmän lukemaan 51,5 edelliskuun lukemasta 52,2. Luottamus kävi nykytasoa alempana viime vuodenvaihteessa, minkä jälkeen nähtiin kuitenkin elokuulle asti kestänyt elpyminen.

- Nyt vastaavasta elpymisestä ei ole merkkejä, vaan päinvastoin haastavampia aikoja enteilee se, että palvelusektorin yritykset arvioivat aktiviteettinsa merkittävästi heikentyvän seuraavan 12 kuukauden aikana. Todennäköistä onkin, että palvelusektorin luottamus ja aktiviteetti ovat euroalueella ensi vuoden aikana paineessa alaspäin. Ja se voi hyvin heijastua negatiivisesti myös euroalueen työmarkkinoille. PMI:n työllisyysindeksi, yksi ostopääällikköindeksien osaindekseistä, putosikin jo alimmilleen viiteen vuoteen kuvastaen euroalueen yritysten varovaisempaa näkemystä työllistämistä kohtaan.

Ostopääällikköindeksit (PMI), Saksa ja Ranska



Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueelta inflaatiolukuja ja lokakuun työttömyysaste

Euroalue: inflaatio, marraskuu (pe 29.11.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kokonaisinflaatio	0,9 %	0,7 %
Pohjaininflaatio	1,1 %	1,1 %

- Euroalueella inflaatio pysyy EKP:n tavoitteeseen nähden hyvin hitaana. Lokakuussa kokonaisinflaatio hidastui 0,7 prosenttiin, kun taas energian ja ruoan hinnoista puhdistettu pohjaininflaatio kiihtyi hieman 1,1 prosenttiin. Marraskuussa kokonaisinflaation odotetaan hieman kiihtyvän, mitä enteilee esimerkiksi energiahintojen nousu euroissa mitattuna vuodentakaiseen verrattuna. Inflaatiossa ei näy kuitenkaan merkittävää kiihtymistä pidemmällä aikavälillä, mikä pitää EKP:n aktiivisena uusien elvytystoimien suhteen.

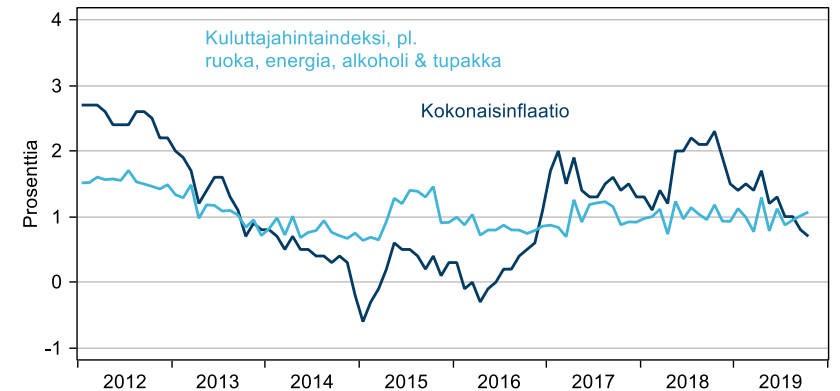
Euroalue: työttömyysaste, lokakuu (pe 29.11.)

*Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuluttajaluottamus	7,5 %	7,5 %

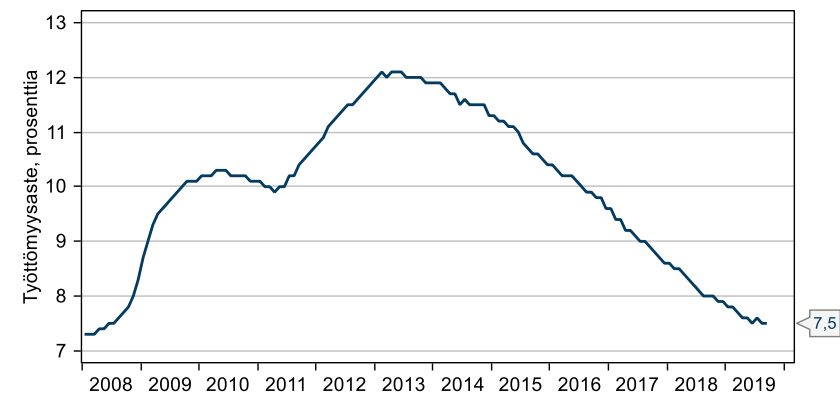
- Euroalueen työttömyysaste on trendinomaisesti laskenut loppuvuodesta 2013 lähtien. Tämän vuoden aikana tahti on kuitenkin hieman hidastunut ja ennustammekin työttömyysasteen pian tasaantuvan ja kääntyvän ensi vuoden aikana jo hienoiseen nousuun. Lokakuussa odotuksissa on työttömyysasteen pysyminen ennallaan 7,5 prosentissa.

Euroalue: inflaatio, prosenttia



Lähde: Macrobond

Euroalueen työttömyysaste



Lähde: Macrobond

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueelta ja USA:sta saadaan lisää luottamusbarometreja

Euroalueen ja Saksan luottamusbarometreja, marraskuu *Bloomberg

	Konsensusodotus*	Edellinen
Euroalueen ESI-indeksi (to 28.11.)	101,0	100,8
Saksan Ifo-indeksi (ma 25.11.)	Toteutunut - 95,0	94,7

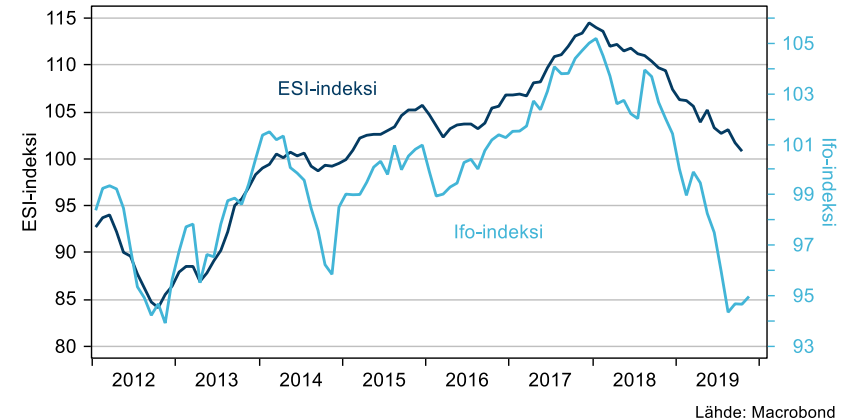
- Euroalueen yleistä talusluottamusta kuvaa ESI-indeksi jatkoi lokakuussa lähes yhtämittaista pudotustaan, joka alkoi jo alkuvuodesta 2018. Viime aikoina on euroalueeltakin saatu hieman merkkejä luottamuksen viriämisestä ja esimerkiksi ESI-indeksiin sisältyvä kuluttajaluottamus jo kohosi marraskuussa. Odotuksissa on pientä nousua myös ESI-indeksiin.
- Saksassa saatiin jo maanantaiaamuna liike-elämän luottamusta kuvaava Ifo-indeksi marraskuulta. Indeksillä nousi odotusten mukaisesti lukemaan 95,0. Vaikka indeksi on kohonnut nyt jo kolme kuukautta peräkkäin, on talouden kokonaisluottamuksen taso yhä erittäin heikko, eikä se enteile Saksaan juurikaan talouskasvua vuoden viimeisellä neljänneksellä.

USA: kuluttajaluottamus, marraskuu (ti 26.11.) *Bloomberg

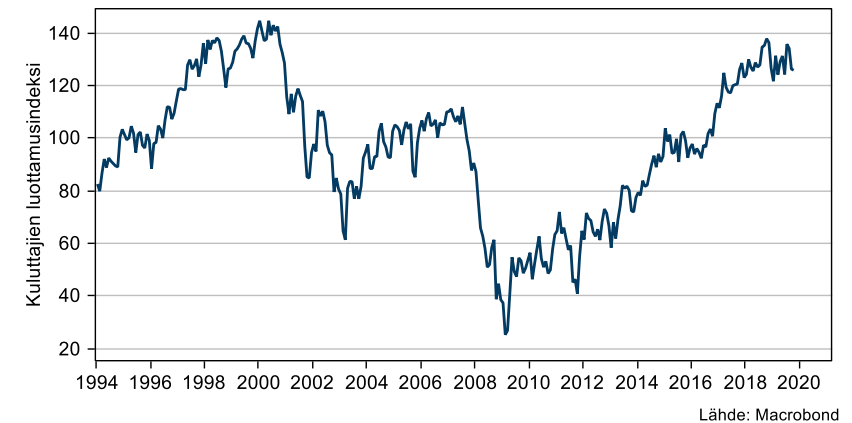
	Konsensusodotus*	Edellinen
Conference Board	127,0	125,9

- USA:ssa on kiitospäivän johdosta vajaa työviikko. Keskeisistä tilastoista saadaan alkuvuikon aikana mm. kestotavaroiden tilaukset, yksityisen kulutuksen hintaindeksi ja kuluttajaluottamus. CB:n kuluttajaluottamukseen odotetaan pientä nousua.

Euroalueen ESI-indeksi & Saksan Ifo-indeksi



USA:n kuluttajaluottamus (Conference Board)



Kalenteri: 25.-29.11.2019

Mon 25 Nov		Event		Our fc	Conc fc	Prior
10:00	GE	IFO Business Climate	Nov		95	94.6
10:00	GE	IFO Expectations	Nov		92.4	91.5
10:00	GE	IFO Current Assessment	Nov		98	97.8
14:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct		--	-0.45
19:00	EC	ECB's Lane Speaks in London				
Tue 26 Nov		Event		Our fc	Conc fc	Prior
01:00	US	Powell Speaks in Rhode Island After Visiting Hartford, Conn.				
07:00	FI	Unemployment Rate	Oct		--	5.90%
08:00	DE	Retail Sales YoY	Oct		--	0.20%
08:00	DE	Retail Sales MoM	Oct	0.70%	--	0.10%
08:00	GE	GfK Consumer Confidence	Dec		9.6	9.6
08:30	SW	Riksbank's Skingsley Gives Speech				
09:30	SW	PPI MoM	Oct		--	0.00%
09:30	SW	PPI YoY	Oct		--	0.30%
12:10	SW	Riksbank's Ohlsson Gives Speech				
15:00	US	S&P CoreLogic CS 20-City MoM SA	Sep		0.35%	-0.16%
15:00	US	S&P CoreLogic CS 20-City YoY NSA	Sep		2.10%	2.03%
16:00	US	New Home Sales	Oct		707k	701k
19:00	US	Fed's Brainard Discusses Policy Framework Review				
Wed 27 Nov		Event		Our fc	Conc fc	Prior
08:00	NO	Unemployment Rate AKU	Sep	3.60%	3.70%	3.70%
09:30	SW	Household Lending YoY	Oct		--	4.80%
09:30	SW	Trade Balance	Oct		--	2.0b
14:30	US	GDP Annualized QoQ	3Q S		1.90%	1.90%
14:30	US	Durable Goods Orders	Oct P		-0.50%	-1.20%
14:30	US	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Oct P		--	-0.70%
14:30	US	Initial Jobless Claims	nov-23		--	227k
15:45	US	MNI Chicago PMI	Nov		47.1	43.2
16:00	US	Pending Home Sales MoM	Oct		0.20%	1.50%
20:00	US	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book				

Kalenteri: 25.-29.11.2019

Thu 28 Nov		Event		Our fc	Conc fc	Prior
	SW	Riksbank Hosts Conference Cyber in Finance				
08:00	NO	Credit Indicator Growth YoY	Oct		--	5.80%
08:00	SW	Swedish FSA Financial Stability Report				
09:00	SW	Economic Tendency Survey	Nov	92.5	--	93.6
09:00	SW	Consumer Confidence	Nov	93	--	92.7
09:00	SW	Manufacturing Confidence s.a.	Nov	94	--	96
09:30	SW	Retail Sales MoM	Oct	0	-0.20%	0.30%
09:30	SW	Retail Sales WDA YoY	Oct	3.1	3.00%	2.60%
10:00	NO	Norges Bank 4Q Expectations Survey				
11:00	EC	Economic Confidence	Nov		101	100.8
11:00	EC	Industrial Confidence	Nov		-9.1	-9.5
11:00	EC	Consumer Confidence	Nov F		--	-7.2
	UK	Nationwide House Px NSA YoY	Nov		0.20%	0.40%
14:00	GE	CPI MoM	Nov P		-0.60%	0.10%
14:00	GE	CPI YoY	Nov P		1.30%	1.10%
14:00	GE	CPI EU Harmonized MoM	Nov P		-0.70%	0.10%
14:00	GE	CPI EU Harmonized YoY	Nov P		1.20%	0.90%
Fri 29 Nov		Event		Our fc	Conc fc	Prior
01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Nov		-14	-14
07:00	FI	GDP WDA YoY	3Q		--	1.20%
07:00	FI	GDP QoQ	3Q		--	0.50%
08:00	DE	GDP SA QoQ	3Q P	0.40%	--	0.90%
08:00	DE	GDP SA YoY	3Q P		--	2.60%
08:00	DE	Unemployment Rate Gross Rate	Oct	3.70%	--	3.70%
08:00	GE	Retail Sales MoM	Oct		0.20%	0.10%
08:00	GE	Retail Sales NSA YoY	Oct		2.80%	3.40%
08:00	NO	Retail Sales W/Auto Fuel MoM	Oct	0.50%	-0.20%	-0.10%
09:30	SW	Wages Non-Manual Workers YoY	Sep		--	2.60%
09:30	SW	GDP QoQ	3Q	0	0.20%	0.10%
09:30	SW	GDP WDA YoY	3Q	1.5	1.70%	1.00%
09:55	GE	Unemployment Claims Rate SA	Nov		5.00%	5.00%
10:00	NO	Norges Bank Daily FX Purchases	Dec		--	-700m
10:00	NO	Unemployment Rate	Nov	2.10%	2.20%	2.10%
11:00	EC	Unemployment Rate	Oct		7.50%	7.50%

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

Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

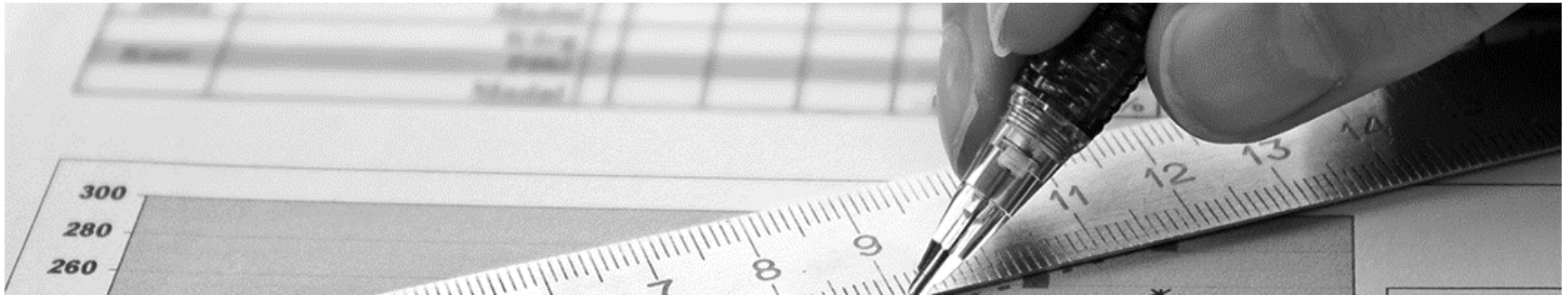
Ohjauskorot	22.11.2019	End 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	End 2020	End 2021
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
USA, Fed	1,63	1,63	1,38	1,38	1,38	1,38	1,38
UK, BoE	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Ruotsi, Riksbanken	-0,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norja, Norges Bank	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50

Pitkät korot 10 v.	22.11.2019	End 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q2 2020	End 2020	End 2021
Saksa	-0,35	-0,41	-0,36	-0,26	-0,26	-0,24	-0,16
USA	1,77	1,65	1,65	1,65	1,65	1,75	2,10
UK	0,67	0,50	0,50	0,50	0,55	0,60	0,70
Ruotsi	-0,04	-0,20	-0,15	-0,05	-0,05	-0,05	0,20
Norja	1,43	1,25	1,25	1,25	1,25	1,30	1,50
Suomi	-0,08	-0,25	-0,20	-0,10	-0,05	-0,05	0,05

Valuutat	22.11.2019	End 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q2 2020	End 2020	End 2021
EUR/USD	1,10	1,10	1,10	1,12	1,13	1,14	1,20
USD/JPY	108,65	105,00	107,00	110,00	112,00	112,00	112,00
EUR/SEK	10,63	10,65	10,65	10,65	10,65	10,65	10,55
EUR/NOK	10,11	10,20	10,05	10,20	10,30	10,30	10,30
EUR/GBP	0,86	0,89	0,89	0,89	0,88	0,88	0,88
USD/CNY	7,04	7,20	7,30	7,30	7,40	7,40	7,60

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.

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.

Tutkimuksen vastuuvapauslausekkeet

Handelsbanken Capital Markets, joka on Svenska Handelsbanken AB (publ):n (jäljempänä ”SHB”) yksikkö, vastaa tutkimusraporttien laatimisesta. SHB:n valvova viranomainen on Ruotsissa Ruotsin Finanssivalvonta, jonka lisäksi paikallinen viranomainen Norjassa Norjan Finanssivalvonta, Suomessa Suomen Finanssivalvonta ja Tanskassa Tanskan Finanssivalvonta voi antaa paikallisia ohjeita. Kaikki tutkimusraportit laaditaan kauppa- ja tilastopalveluiden sekä muiden SHB:n luotettavina pitämien tietojen pohjalta. SHB ei ole erikseen tarkistanut tietoja eikä takaa, että sellaiset tiedot ovat 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 analyttikon henkilökohtaista näkemystä tällä hetkellä ja voivat muuttua. Ei ole olemassa takuita siitä, että tulevat tapahtumat ovat yhteneväiset näiden näkemysten kanssa. Jokainen raportissa nimetty analyttikko vakuuttaa myös, että näkemykset, jotka tässä esitetään ja jotka kuuluvat analyttikolle, kuvastavat tarkoin hänen henkilökohtaisia käsityksiään niistä yrityksistä tai arvopapereista, jotka tutkimusraportissa mainitaan. 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 analyytikkojen korvauksesta ei ole kytketty tai tulla kytkemään suoraan tai epäsuorasti tutkimusraporteissa ilmaistaviin yksittäisiin suosituksiin tai käsityksiin.

SHB ja/tai sen tytäryhtiöt saattavat tarjota investointipankkipalveluita ja muita palveluita, mukaan lukien corporate finance palveluita ja arvopaperineuvontaa mille tahansa tutkimuksessamme mainitulle yritykselle.

Voimme toimia neuvonantajana ja/tai välittäjänä niille yrityksille, jotka analyysissamme mainitaan. SHB voi myös tavoitella corporate finance -toimeksiantoja näistä yrityksistä.

Käymme omissa nimissämme asiakkaiden kanssa arvopaperikauppaa niillä arvopapereilla, jotka mainitaan analyyseissamme. Siksi meillä voi eri ajankohtina olla joko pitkä tai lyhyt positio tällaisissa arvopapereissa. Voimme myös toimia arvopapereiden markkinatakaajana kaikkien niiden yritysten osalta, jotka mainitaan analyysiraporteissamme. [Lisätietoa ja -selvityksiä on saatavilla analyysiraporteissamme.]

SHB tai sen tytäryhtiöt, niiden asiakkaat, toimihenkilöt, johtajat tai työntekijät saattavat omistaa tai niillä saattaa olla positiot tutkimusraporteissa mainituissa arvopapereissa.

Yhdessä rahoitusvälineisiin liittyvien palveluiden kanssa pankki saattaa tietyissä olosuhteissa saada tai maksaa kannustimia, ts. palkkioita ja provisioita muilta osapuolilta kuin asiakkaalta tai vastaanottaa sellaisia näiltä tahoilta. Kannustimet voivat olla sekä rahallisia että ei-rahallisia etuja. Jos kolmannelle osapuolelle maksetaan kannustimia tai siltä saadaan kannustimia, maksun tulee pyrkiä parantamaan palvelun laatua, eikä maksu saa estää pankkia turvaamasta asiakkaan etuja. Asiakkaalle on ilmoitettava tällaisesta pankin saamasta korvauksesta. Kun pankki tarjoaa sijoitustutkimusta, pankki saa vähäisiä ei-rahallisia etuja. Vähäiset ei-rahalliset edut koostuvat seuraavista:

- Yleisluontoinen tieto tai asiakirja rahoitusvälineestä tai sijoituspalvelusta.
- Kolmannen osapuolen, joka on liikkeelle laskija, tuottama kirjallinen materiaali uuden annin 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 analyytikoita 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 analyytikoille saa maksaa korvauksia, bonuksia ja palkkaa, millaisiin markkinointiaktiviteetteihin analyytikko saa osallistua, miten analyytikon tulee hoitaa omat ja lähipiirinsä arvopaperikaupat jne. Lisäksi analyytikon ja analyysin kohteena olevan yhtiön välistä viestintää on rajoitettu. Handelsbanken konsernin eettisen ohjeistuksen mukaisesti pankin hallituksen ja kaikkien työntekijöiden on noudatettava korkeita eettisiä periaatteita omassa toiminnassaan pankin sisällä ja muita toimeksiantoja hoitaessaan. Katso pankin eettinen ohjeistus 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

SHB jakaa tutkimusraportteja Yhdistyneessä kuningaskunnassa.

SHB toimii Ruotsin Finanssivalvonnan (Finansinspektionen) ja Yhdistyneen kuningaskunnan rahoitusvakauden valvontaviranomaisen (Prudential Regulation Authority) antaman luvan puitteissa ja Yhdistyneen kuningaskunnan Finanssivalvonnan (Financial Conduct Authority) ja rahoitusvakauden valvontaviranomaisen rajoitetun sääntelyn alaisena. Tiedot Yhdistyneen kuningaskunnan rahoitusvakauden valvontaviranomaisen valtuutuksen ja sääntelyn laajuudesta ja Finanssivalvonnan sääntelyn laajuudesta ovat saatavana pyynnöstä. 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.

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").

Jakaminen Yhdysvalloissa

Tärkeitä kolmannen osapuolen tutkimusilmoituksia:

SHB:n tutkimus ei ole "globaalisti tuoteistettu" tutkimus, ja kaikille SHB:n tutkimuksen vastaanottajille kerrotaan, että Yhdysvalloissa SHB:n tutkimusta jakaa Handelsbanken Markets Securities, Inc. ("HMSI"), joka on SHB:n tytäryhtiö. HMSI ei tuota tutkimusta eikä työllistä tutkimusanalytikoita. SHB:n tutkimus ja SHB:n tutkimusanalytikot ja työntekijät eivät ole FINRAn tutkimusanalytikkosääntöjen alaisia. Nämä säännöt on tarkoitettu ehkäisemään eturistiriitoja muun muassa kieltämällä tiettyjä korvauskäytäntöjä, rajoittamalla analytikoiden käymää kauppaa ja rajoittamalla viestintää tutkimusraportin kohteena olevien yritysten kanssa. SHB:lla ei ole kytköstä, liiketoimintaa tai sopimussuhdetta HMSI:n kanssa, joka todennäköisesti antaisi tietoa SHB:n tutkimusraporttien sisällöstä. SHB tekee kaikki tutkimussisältöä koskevat päätökset ilman HMSI:n panosta.

SHB:n tutkimusraportit on tarkoitettu jaettavaksi Yhdysvalloissa ainoastaan "suurille yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille" vuoden 1934 arvopaperimarkkinalain (Securities Exchange Act) säännössä 15a-6 (Rule 15a-6) määritetyllä tavalla. Jokainen suuri yhdysvaltalainen suursijoittaja, joka saa kopion tutkimusraportista, ilmaisee ja hyväksyy vastaanottamalla tutkimusraportin kopion, ettei se jaa tai toimita tutkimusraportteja kenellekään muulle henkilölle.

Kaikki yhdysvaltalaiset henkilöt, jotka saavat SHB:n tutkimusraportteja ja haluavat suorittaa transaktioita tutkimusraporteissa käsitellyillä osakkeilla, tulee soittaa tai kirjoittaa HMSI:lle. HMSI on FINRAn jäsen; puhelinnumero +1-212-326-5153.

Yhteystiedot

Macro Research

Lena Fahlén	Head of Global Research	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Macro Research & Chief Economist	+46 8 701 51 58

Web Editor

Terese Loon		+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
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 50 93

Finland

Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403
----------------	---------------------------	------------------

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

Amsterdam

Annelies Pruijk	+31 204 127 668
-----------------	-----------------

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

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

Luleå/Umeå

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

Malmö

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

Oslo

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

Stockholm

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

Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+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 Sakira	Strategist FX	+46 8 701 46 14

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

Handelsbanken