

Markkinakatsaus

Viikko 4/2020

- **Kiinan talouskasvu hidastuu kauppasopimuksesta huolimatta**

Päätoimittaja: Janne Ronkanen

Ekonomistit: Timo Hirvonen

Janne Ronkanen

Kiinan talouskasvu hidastuu kauppasopimuksesta huolimatta

- Melkein kaksi vuotta kestäneiden kauppajännitteiden jälkeen allekirjoitettiin vihdoinkin viime viikolla ensimmäisen vaiheen kauppasopimus Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä. 86-sivuinen sopimus velvoittaa molempia osapuolia, mutta todellisuudessa ensisijaisesti Kiinaa, ja sopimusta voidaankin pitää enemmän aselepona kuin täysimääräisenä kauppasopimuksena. Sopimus ei sisältänyt suurempia yllätyksiä verrattuna sitä koskeviin ennakoilmoituksiin ja -odotuksiin, mihin rahoitusmarkkinat olivat jo aiemmin reagoineet, ja siksi markkinareaktio varsinaisen sopimuksen allekirjoitukseen jäi maltilliseksi.
- Sopimus sitouttaa Kiinaa lisäämään tuontia Yhdysvalloista 200 miljardilla dollarilla seuraavan kahden vuoden aikana verrattuna vuoden 2017 tilanteeseen. Tavoite vaikuttaa liian optimistiselta ja siksi melko epärealistiselta. Tuonnin lisäys jakautuisi erityisesti tehdasteollisuuteen (vajaa 40 %), energiaan (27 %), maataloustuotteisiin (16 %) ja erilaisiin palveluihin (17 %). Kiina lupaa myös pidättäytyä valuuttansa devalvoimisesta kilpailuetutarkoituksissa, mutta samanlaisia lupauksia Kiina on antanut aiemminkin, mitkä eivät ole estäneet sitä devalvoimasta valuuttaansa markkinapaineen takia.



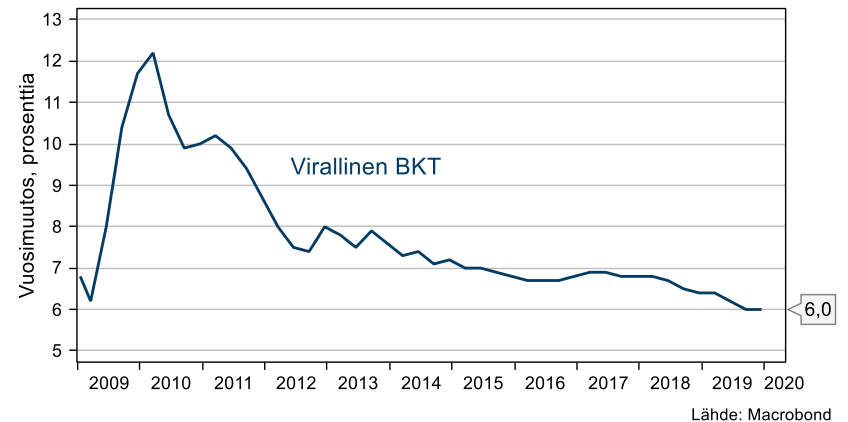
- Sopimuksen tarkoitus on varmistaa, ettei uusia tuontitulleja oteta käyttöön, mutta silti suurin osa jo käytössä olevista tulleista säilyy. USA laskee 30 päivän kuluessa viime syyskuussa toteutettuja noin 120 miljardin arvoiselle Kiinan tuonnille kohdistuvia tulleja 15 prosentista 7,5 prosenttiin, eikä toteuta uhkaamiaan uusia tulleja. Muutoin olemassa olevat tullit pysyvät ennallaan, mikä on huono uutinen niin Kiinalle, USA:lle kuin koko maailmantaloudelle. Lisäksi Kiinan lupaus tuoda enemmän yhdysvaltalaisia tavaroita voi hyvinkin syrjäyttää tuontia muualta, mikä vahingoittaisi mm. eurooppalaisia viejiä.

Kiinan talouskasvu hidastuu kauppasopimuksesta huolimatta

- Monet sopimuksen kohdista vaikuttavat varsin väljästi muotoiluilta ja kummallekin osapuolelle jää huomattava tulkinnanvara, jolloin erimielisyyksiä voi pian syntyä. Kauppajännitteiden uudelleen leimahtaminen ei ole siksi poissuljettua. Se voi tapahtua jo ennen Yhdysvalloissa järjestettäviä presidentinvaaleja ensi marraskuussa, varsinkin jos Trump pitää sitä tarkoituksenmukaisena hänen uudelleenvalintakampanjalleen.
- Yhdysvaltojen ja Kiinan välisiä erimielisyyksiä on vaikea ratkaista sopimuksella. Kiina pyrkii edelleen saamaan suuremman roolin maailmantaloudessa ja kasvattamaan valtaansa geopoliittisesti. Kiina haluaa myös korkean teknologian kärkimaaksi ja suosii edelleen valtio-omisteisten yritysten vahvaa läsnäoloa liike-elämässä. Yhdysvallat vastustaa juuri tätä kehitystä. Siksi toisen vaiheen kauppasopimuksen allekirjoittaminen, jonka tulisi kattaa joitain näistä asioista, näyttää epätodennäköiseltä – etenkin ennen presidentinvaaleja.

- Kiinan BKT:n kasvulukemat vuoden 2019 viimeiseltä neljännekseltä julkistettiin jo viime perjantaina. Kasvu pysyi vakaana, kolmannen neljänneksen tapaan kasvua kertyi 6,0 prosenttia edellisvuodesta. Kasvuvauhdin vakautuminen on todennäköisesti seurausta viranomaisten elvytystoimista, mutta myös positiivinen odotus kauppasopimuksesta USA:n kanssa on voinut heijastua talousaktiiviteettiin viime vuoden lopussa. Koko vuoden 2019 talouskasvu hidastui 6,1 prosenttiin edellisvuoden 6,6 prosentista.

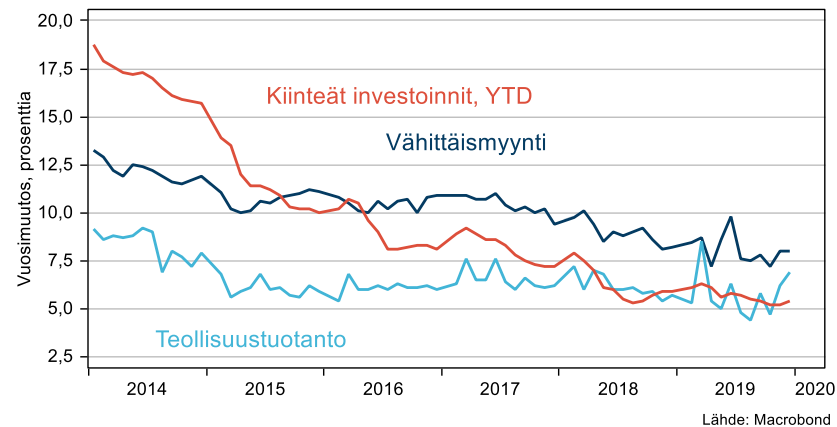
Kiinan BKT:n kasvu



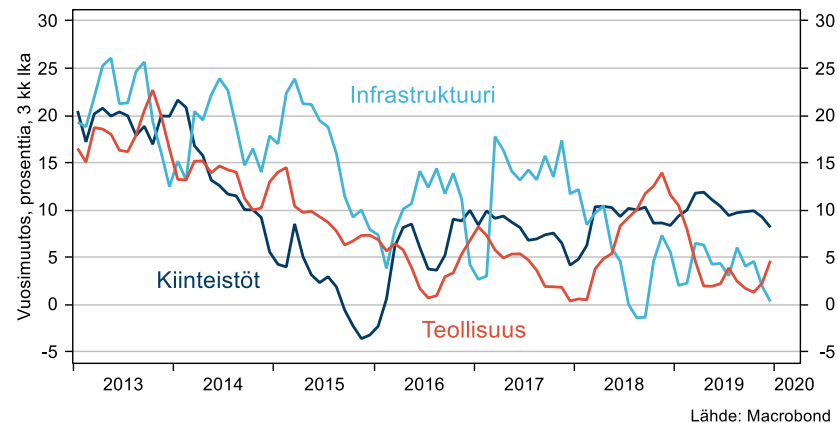
Kiinan talouskasvu hidastuu kauppasopimuksesta huolimatta

- Talouskasvun vakautumiseen viime vuoden lopussa viittaavat myös perjantaina julkaistut Kiinan talousaktiiviteetin indikaattorit, eli teollisuustuotanto, vähittäiskaupan myynti ja investoinnit, jotka jatkoivat joulukuussa jo marraskuussa alkanutta elpymistään. Teollisuustuotannon piristymiseen saattoi vaikuttaa myös kiinalaisen uuden vuoden aikaisempi ajoittuminen, minkä vuoksi tehtaat ovat saattaneet lisätä tuotantoa jo joulukuussa ennen tammikuun lopulle ajoittuvaa lomakautta.
- Lyhyellä aikavälillä ensimmäisen vaiheen kauppasopimus poistaa osan epävarmuudesta, joka on vähentänyt yritysten investointihalukkuutta. Viime aikojen kasvun vakautumisesta huolimatta odotamme Kiinan talouskasvun edelleen hidastuvan tulevina vuosina, koska viranomaisten lisäelvytystoimet todennäköisesti jäävät maltillisiksi. Ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen allekirjoittaminen ei myöskään poista sitä tosiasiaa, että kauppakonfliktin osapuolten erimielisyydet monissa keskeisissä kysymyksissä ovat edelleen ratkaisematta ja jännitteet todennäköisesti pysyvät yllä myös jatkossa.

Kiinan talousaktiiviteetin indikaattorit



Kiinan investoinnit



Viikon keskeiset tilastojulkaisut

EKP:n kokouksesta ei luvassa merkittäviä uutisia

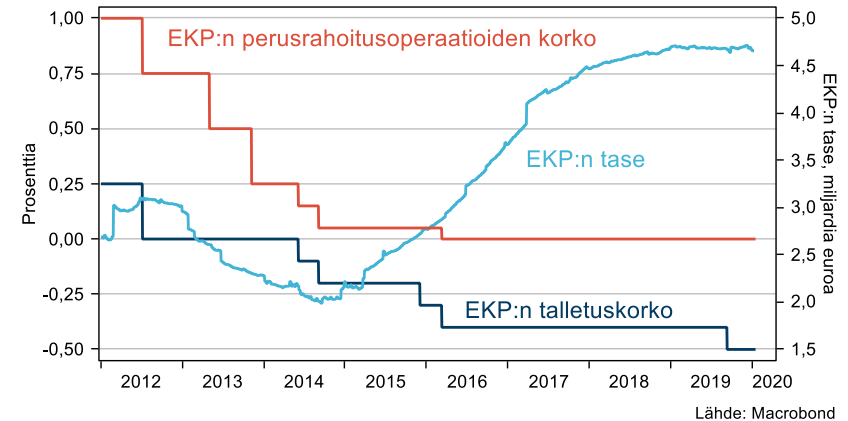
Euroopan keskuspankki, korkopäätös (to 23.1.)

*Bloomberg

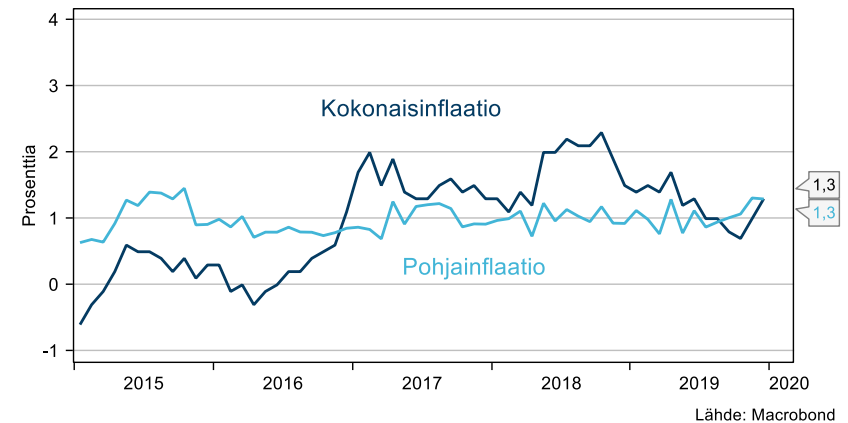
	Konsensusodotus*	Edellinen
Talletuskorko	-0,50 %	-0,50 %

- EKP:n vuoden ensimmäisestä korkokokouksesta ei ole odotettavissa merkittäviä rahapolitiikkamuutoksia tai uutisia. Edellisen joulukuun kokouksen jälkeen on euroalueen taloudesta saatu hieman positiivisempia talouslukuja ja kasvunäkymiin vaikuttaneet monet riskitekijät ovat viime aikoina helpottaneet, kun USA ja Kiina pääsivät ensimmäisen vaiheen kauppasopuun ja pelko Iso-Britannian erosta tammikuun lopussa ilman sopimusta ei toteudu. EKP on arvioinut talouskasvuun kohdistuvien riskien suuntautuvan arvioitua hitaampaan kasvuun ja tämä arvio todennäköisesti pysyy edelleen ennallaan. Myös euroalueen inflaatio on kiihtynyt viime kuukausina. Joulukuun kuluttajahintojen 1,3 prosentin nousu selittyy kuitenkin pitkälti edellisvuoden matalien energiahintojen aiheuttamalla pohjainflaatiolla. Energian ja ruoan hinnoista puhdistettu pohjainflaatio on kuitenkin pysynyt vakaamana.
- Tulevassa kokouksessa ei todennäköisesti vielä kuulla tarkempia tietoja myöskään EKP:n uudesta strategialinjauksesta, minkä keskuspankki aikoo toteuttaa vuoden loppuun mennessä. Pääjohtaja Lagarde todennäköisesti kuitenkin saa lehdistötilaisuudessa asiasta kysymyksiä.

EKP:n keskeiset korot ja tase



Euroalue: inflaatio, prosenttia



Viikon keskeiset tilastojulkaisut

Euroalueelta keskeisiä yritys- ja kuluttajaluottamuksen barometreja

Euroalue: ostopääällikköindeksit (PMI), tammikuu (pe 24.1.) *Bloomberg

Vuosi muutos	Konsensusodotus*	Edellinen
Teollisuuden PMI-indeksi	46,8	46,3
Palvelujen PMI-indeksi	52,8	52,8
Yhdistetty PMI-indeksi	51,2	50,9

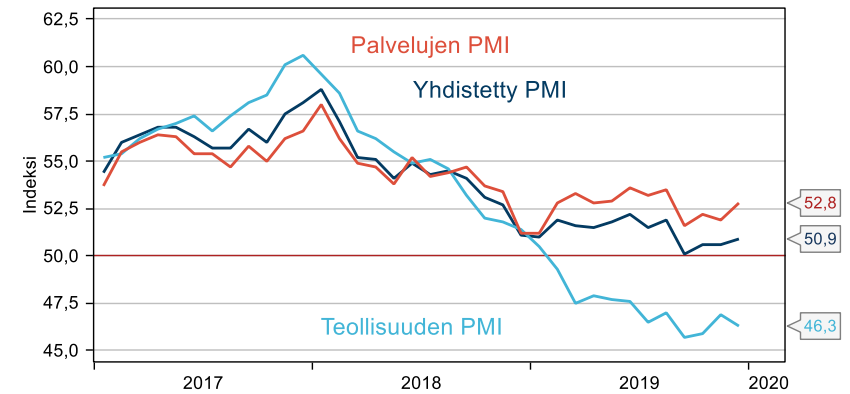
- Euroalueen teollisuuden ja palvelut yhdistävä ostopääällikköindeksi on hieman kohonnut viimeisen kolmen kuukauden aikana. Euroalueen kuluttajaluottamuksen ja vähittäiskaupan myynnin heikentymiset enteilevät palvelusektorin luottamuksen vaimenemista, mutta markkinoiden konsensus odottaa palvelujen PMI-indeksin kuitenkin pysyvän aloillaan. Teollisuuden indeksi puolestaan laskee odotusten vastaisesti joulukuussa – tosin lasku tarkentui myöhemmin ennakkotietoa pienemmäksi. Nyt odotetaan teollisuuden luottamukseen pientä elpymistä tammikuussa.

Euroalue: kuluttajaluottamus, tammikuu (to 23.1.) *Bloomberg

Vuosi muutos	Konsensusodotus*	Edellinen
Kuluttajaluottamusindeksi	-8,0	-8,1

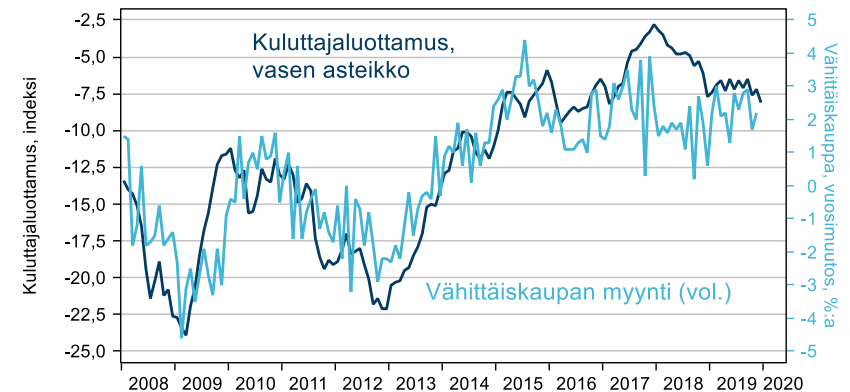
- Euroalueen kuluttajaluottamus heikentyi hieman joulukuussa lukemaan -8,1, mikä on heikoin luottamustaso lähes kolmeen vuoteen. Pudotukseen vaikutti erityisesti kolmen suurta jäsenmaata: Saksa, Ranska ja Espanja. Tammikuussa odotetaan aavistuksenomaista luottamuksen nousua, kun tukea saadaan erityisesti viime viikkojen hyvästä osakemarkkinakehityksestä.

Euroalue: ostopääällikköiden indeksit (PMI)



Lähde: Macrobond

Euroalueen kuluttajaluottamus ja vähittäiskauppa



Lähde: Macrobond

Viikon keskeiset tilastojulkaisut

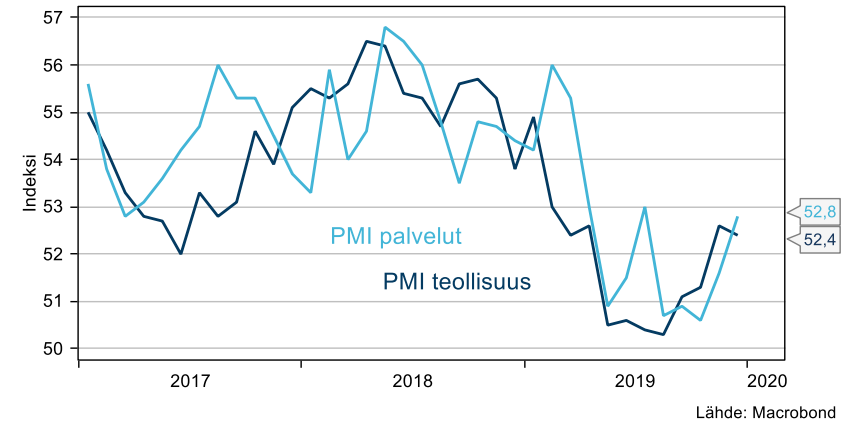
USA:n markkina maanantaina kiinni, perjantaina luvassa PMI:t

USA: ostopääällikköindeksit (PMI), tammikuu (pe 24.1.) *Bloomberg

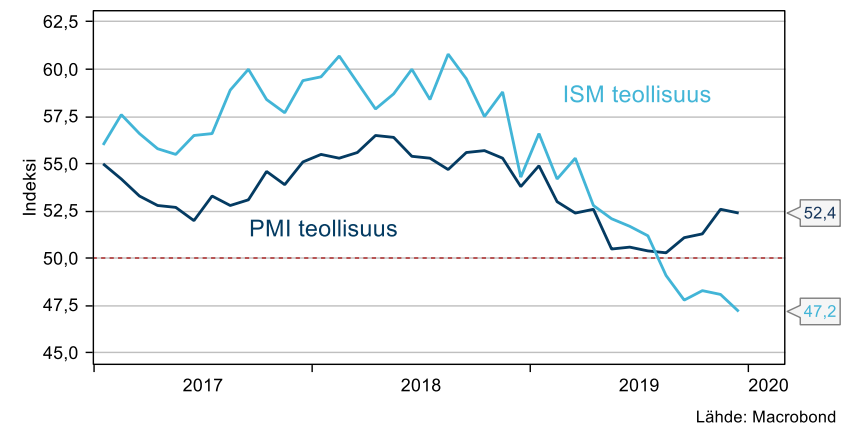
Vuosi muutos	Konsensusodotus*	Edellinen
Teollisuuden PMI-indeksi	52,5	52,4
Palvelujen PMI-indeksi	52,5	52,8

- Yhdysvalloissa merkittävien talustilastojen määrä jää vähäiseksi tällä viikolla. Maanantaina USA:n markkinat ovat lisäksi kiinni Martin Luther Kingin päivän johdosta.
- Suurimman huomion USA-tilastoista saa perjantaina julkistettavat PMI-ostopääällikköindeksit. Erityisesti seurataan, pysyykö teollisuuden luottamus tasoilla, johon se on viimeisen neljän kuukauden aikana kohonnut, vaikkakin se joulukuussa tuli hieman alas. Viime viikolla tehdyn kauppasopimuksen lähestyminen on todennäköisesti hieman heijastunut yritysluottamukseen. Markkinoiden odotuksena on hienoinen nousu teollisuuden indeksiin tammikuussa. Teollisuuden PMI-indeksi on viime kuukausien aikana kuitenkin erkaantunut huomattavasti USA:ssa keskeisemmässä roolissa olevasta ISM-indeksistä, joka joulukuussa jatkoi heikentymistä ja on selvästi alle 50 pisteen lukemissa.
- Palvelujen PMI-ostopääällikköindeksin odotetaan hieman heikentyvän tammikuussa. Vahva kuluttajaluottamus todennäköisesti kuitenkin rajoittaa luottamuksen laskua palvelualueen parissa.

USA: ostopääällikköindeksit (PMI)



USA: teollisuuden suhdannetiedustelut



Kalenteri: 20.-24.1.2020

Mon 20 Jan	Event		Our fc	Conc fc
06:00	SW	Valueguard HOX Sweden Home-Price Index		
08:00	NO	Industrial Confidence	4Q	--
Tue 21 Jan	Event		Our fc	Conc fc
10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	3.80%
11:00	EC	ZEW Survey Expectations	Jan	--
11:00	GE	ZEW Survey Current Situation	Jan	-13.5
11:00	GE	ZEW Survey Expectations	Jan	15
Wed 22 Jan	Event		Our fc	Conc fc
14:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Dec	0.15
16:00	US	Existing Home Sales	Dec	5.43m
Thu 23 Jan	Event		Our fc	Conc fc
08:00	NO	Unemployment Rate AKU	Nov	3.80%
08:00	SW	Prospera Swedish Inflation Expectations Survey		
09:30	SW	Unemployment Rate	Dec	6.60%
09:30	SW	Unemployment Rate Trend	Dec	--
09:30	SW	Unemployment Rate SA	Dec	7.00% 7.00%
10:00	NO	Deposit Rates	23-jan	1.50%
13:45	EC	ECB Main Refinancing Rate	23-jan	0.00%
13:45	EC	ECB Marginal Lending Facility	23-jan	0.25%
13:45	EC	ECB Deposit Facility Rate	23-jan	-0.50%
14:30	US	Initial Jobless Claims	18-jan	214k
16:00	EC	Consumer Confidence	Jan A	-7.6
18:30	SW	Riksbank's Ingves Participates on Panel		
Fri 24 Jan	Event		Our fc	Conc fc
07:00	FI	Unemployment Rate	Dec	--
09:30	EC	ECB Governing Council member Villeroy Speaks on Panel in Davos		
09:30	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jan P	44.5
09:30	GE	Markit Germany Services PMI	Jan P	53
09:30	GE	Markit/BME Germany Composite PMI	Jan P	50.5
09:30	SW	Sweden Real Estate Prices 4Q 2019		
10:00	EC	ECB Survey of Professional Forecasters		
10:00	EC	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jan P	46.8
10:00	EC	Markit Eurozone Services PMI	Jan P	52.8
10:00	EC	Markit Eurozone Composite PMI	Jan P	51.1
10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jan P	48.8
10:30	UK	BOE Policy Maker Jonathan Haskel Speaks on Panel in Davos		

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

Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

Julkistamme uudet ennustemme ke 22.1.2020

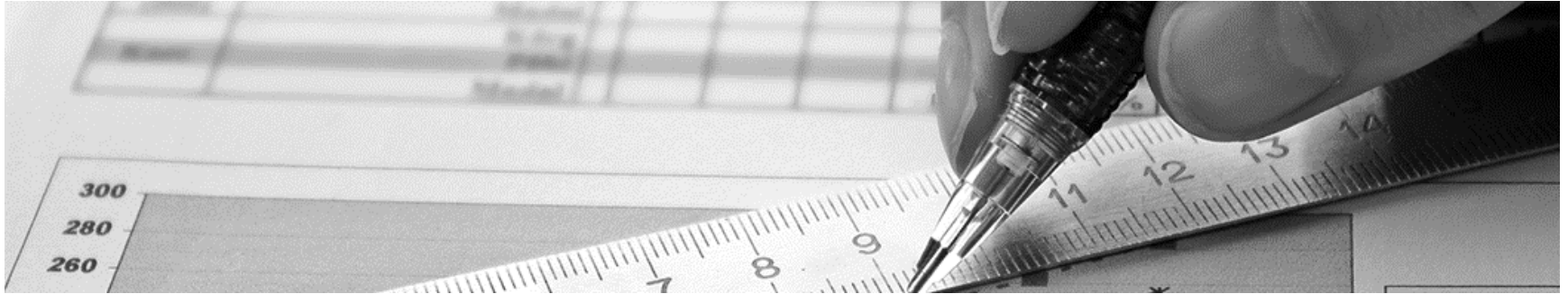
Ohjauskorot	17.1.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	End 2020	End 2021
Euroalue, EKP	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
USA, Fed	1,63	1,38	1,38	1,38	1,38	1,38
UK, BoE	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Ruotsi, Riksbanken	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norja, Norges Bank	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50

Pitkät korot 10 v.	17.1.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q2 2020	End 2020	End 2021
Saksa	-0,23	-0,36	-0,26	-0,26	-0,24	-0,16
USA	1,84	1,65	1,65	1,65	1,75	2,10
UK	0,56	0,50	0,50	0,55	0,60	0,70
Ruotsi	0,14	-0,15	-0,05	-0,05	-0,05	0,20
Norja	1,42	1,25	1,25	1,25	1,30	1,50
Suomi	-0,03	-0,20	-0,10	-0,05	-0,05	0,05

Valuutat	17.1.2020	Q1 2020	Q2 2020	Q2 2020	End 2020	End 2021
EUR/USD	1,11	1,10	1,12	1,13	1,14	1,20
USD/JPY	110,16	107,00	110,00	112,00	112,00	112,00
EUR/SEK	10,57	10,65	10,65	10,65	10,65	10,55
EUR/NOK	9,89	10,05	10,20	10,30	10,30	10,30
EUR/GBP	0,85	0,89	0,89	0,88	0,88	0,88
USD/CNY	6,86	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

Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404
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 Pruiik	+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