

Makrofokus

Flyktingvåg avtar – utmaningar består

- Fokus flyttas från volym till integration
- Tillväxtskjuts, men bidraget till BNP dämpas
- Dysfunktionell bostadsmarknad försämrar integrationen

Sammanfattning

Vår uppdaterade analys av flyktinginvandringens effekter på svensk ekonomi visar att flyktingmottagandet kan öka svensk BNP med sammanlagt 0,8 procentenheter fram t.o.m. 2017, och att arbetslösheten sjunker betydligt snabbare än vad den annars skulle ha gjort. Det i sin tur förväntas accentuera matchningsproblemen på arbetsmarknaden och öka löneglidningen något. De offentliga finanserna kommer att sättas under ökad press och statens nettolånebehov förväntas bestå samtidigt som landstingens och kommunernas finansiella situation förvärras.

På medellång sikt kommer konsekvenserna för svensk ekonomi att bero på hur väl integrationen av nyanlända på arbetsmarknaden fungerar. Vår bedömning av effekterna på svensk ekonomi 2018-2020 bygger på att sysselsättningsgraden för utrikes födda förblir på dagens låga nivå. Kostnaderna för integration kommer att öka under denna period. I denna analys visar vi dessutom hur regionala spänningar kommer att öka med stigande kostnader i glesbygdskommuner. I region- och storstäderna accelererar bostadsbristen. En dysfunktionell bostadsmarknad bidrar i sig till en ökande arbetslöshet. Vi ser en akut behov av reformer på arbetsmarknad och bostadsmarknad. Utan reformer riskerar tillväxten att dämpas kraftigt 2018-2020. Det innebär att Sverige går miste om viktiga resurser som skulle kunna bidra till ett ökat välbefinnande och tillväxt

Effekter på svensk ekonomi av flyktingströmmen

	2016p	2017p
Antal asylsökande	62 500	50 000
Hushållens konsumtion	0,3	0,1
Offentlig konsumtion	0,4	0,1
Bostadsinvesteringar	0,06	0,03
Offentliga investeringar	0,05	0,07
Importökning (avdrag)	-0,1	-0,1
BNP	0,6	0,2
Sysselsättningsnivå	28 000	42 000
Arbetslöshet	-0,7	-0,6
Löner	0,2	0,2
Inflation	0,2	0,2
Offentligt sparande (% av BN	-0,2	-0,6
Reporäntan (bp)	25	25

Anna Breman
Chefekonom
anna.breman@swedbank.se
+46 (0)703 14 9587

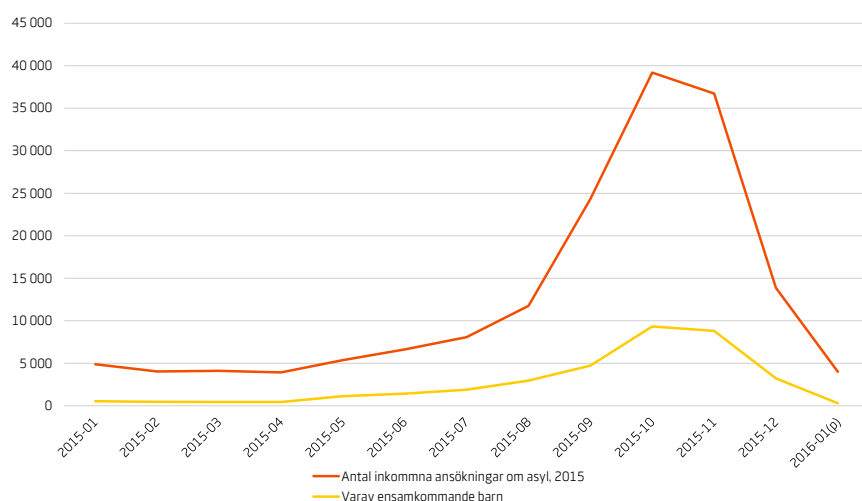
Knut Hallberg
Senior ekonom
knut.hallberg@swedbank.se
+46 (0)8 700 9317

Källa: Swedbank
Anm. Bidrag till BNP. Antalet asylsökande 2015 var drygt 160 000

Kraftig inbromsning i antalet asylsökande

Antalet asylsökande har minskat kraftigt i december och januari. I december ansökte knappt 14 000 personer om asyl och utvecklingen hittills i januari indikerar en ytterligare minskning ner till ca 4 000 asylansökningar. Skärpningar och begränsningar i regelverket samt ID-kontrollerna som infördes i början på januari är sannolikt de viktigaste förklaringarna. Kallt vinterväder och skärpt gränsbevakning i Turkiet bidrar sannolikt också till den dämpade invandringen. Vi bedömer att asylströmmen nu har kommit ner på en betydligt lägre nivå och att den kommer att förbli klart lägre under överskådlig framtid. Vi tror inte längre att Migrationsverkets prognos (135 000 i år resp. 95 000 nästa år) är ett rimligt antagande utan räknar nu med att antalet asylsökande kommer att stanna på mellan 50 000-75 000 i år och minska ytterligare ner till ca 50 000 nästa år. En intressant tendens är att antalet ensamkommande barn har minskat extra kraftigt under vintern jämfört med de mycket höga siffrorna i höstas (andelen i januari var ca 16 procent jämfört med 22 procent helåret 2015). Migrationsverket räknar med att andelen ensamkommande barn kommer att uppgå till ca 18 procent under åren 2016-2017.

Diagram 1 Antal asylsökande



Källa: Migrationsverket

Migrationsverkets kostnader blir väsentligt lägre

Migrationsverkets utgifter för migration och integration ser nu ut att bli betydligt mindre än den prognos verket lade i oktober, vilket Swedbank utgick ifrån i novemberprognosen. I oktober räknade Migrationsverket med att de totala utgifterna skulle uppgå till 60 mdkr i år och 73 mdkr 2017. Om antalet asylsökande minskar till de nivåer som vi gör i vårt antagande ovan så skulle utgifterna minska till 54 mdkr resp. 55 mdkr. I oktober räknade Migrationsverket med att utgifterna skulle öka med 66 mdkr åren 2016 och 2017 jämfört med sommarprognosen. Nu ser utgiftsökningen ut att stanna på 42 mdkr, dvs. den ekonomiska stimulansen av flyktingströmmen blir ca 2/3 av de som vi räknade med i november.

Tabell 1 Migrationsverkets kostnader

	2015	2016p	2017p
Migrationsverket (juni)	26	31	36
Migrationsverket (Huvudscenario, okt)	27	60	73
Migrationsverket (Lågscenari, okt)	27	57	61
Swedbank (jan)	27	54	55

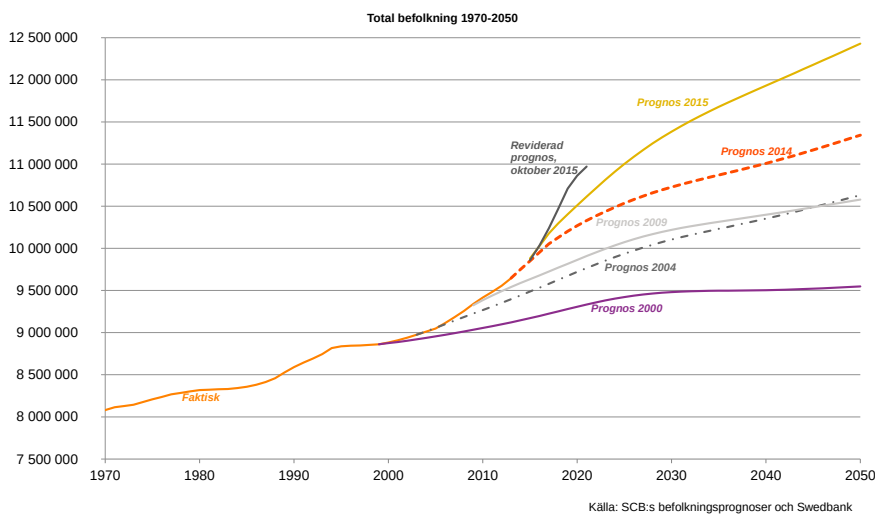
Källa: Swedbank, Migrationsverket

Dämpad men fortfarande signifikant tillväxtskjuts

Den svenska tillväxten och arbetsmarknaden kommer att få en ordentlig tillväxtskjuts av flyktinginvandringen, även om våra reviderade antaganden om antalet asylsökande dämpar effekterna något jämfört med vår bedömning i november. Vi förutser nu att flyktinginvandringens effekt på den svenska tillväxten stannar på 0,6 procent i år och 0,2 procent nästa år. Tillväxtskjutsen kommer främst via ökad offentlig och privat konsumtion, men även offentliga investeringar ökar och bidrar till högre tillväxt. Behov av att nyanställa, främst inom offentlig sektor, består. Effekterna på sysselsättningen förväntas fortfarande vara betydande. Följaktligen bedömer vi att effekten på löner och inflation, 0,2 procentenheter per år, ligger fast.

Den senaste tidens uppgång i aktivitets- och sentimentsindikatorerna för inte minst tjänstesektorn och byggsektorn (PMI och KI-barometern), samt framåtblickande arbetsmarknadsindikatorer, stärker bilden av en snabbare förbättring på arbetsmarknaden. Matchningsproblemen förvärras på kort sikt med ökad löneglidning som följd, främst i de inhemska sektorerna. Enligt KI-barometern har arbetskraftsbristen redan börjat öka, främst inom byggsektorn men även inom delar av tjänstesektorn. Det bidrar även till ett högre inhemskt inflationstryck till följd av starkare inhemsk efterfrågan och en uppgång i tjänstepriserna. Högre konsumtion och investeringar leder till högre import samtidigt som exporten inte påverkas. Nettoexporten dämpas därför och det motverkar uppgången i BNP något. Totalt sett beräknar vi att den ökande invandringen ger en högre tillväxt 2016-2017. Underskotten i de offentliga finanserna bedöms ligga kvar på nära 1 procent av BNP. På kort sikt motverkar högre skatteintäkter de ökade utgifter som följer av flyktinginvandringen. Statens nettolånebehov bedöms ligga kvar på ca 40 mdkr både i år och nästa år medan kommunernas och landstingens ekonomi försämras med en trolig ökning av lånevolymerna som följd.

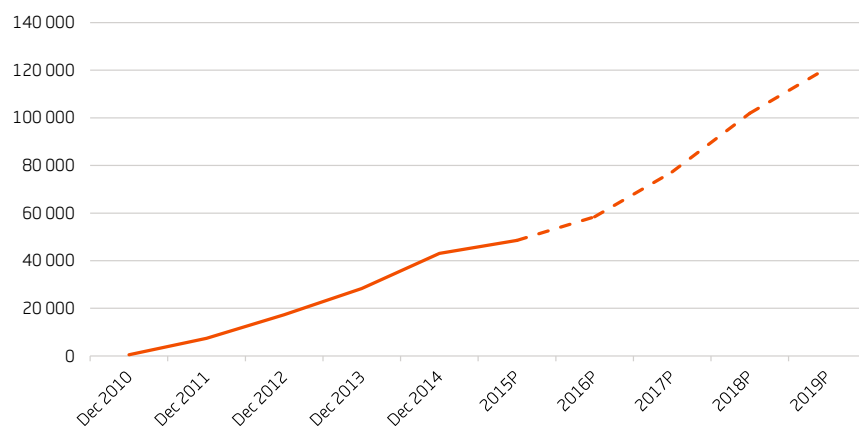
Diagram 2 Svensk befolkningsprognos uppreviderad



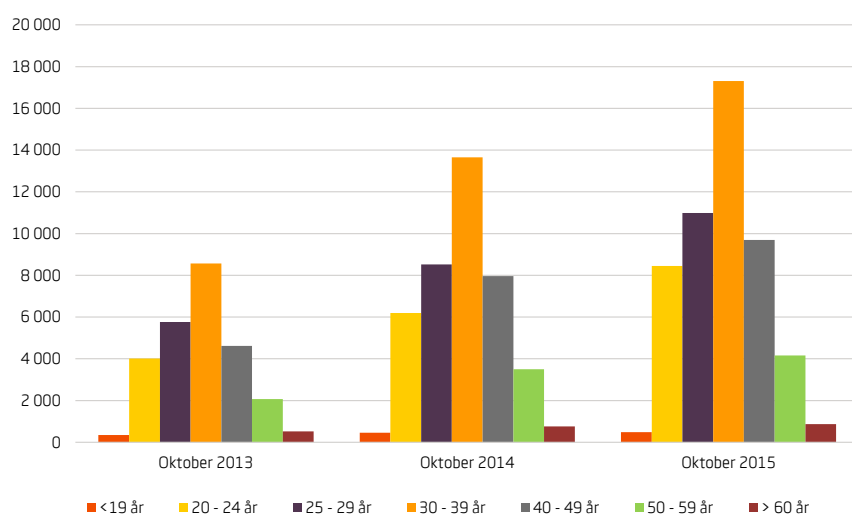
Källa: SCB & Swedbank

Långsiktiga effekter på svensk ekonomi – jobb och bostad avgör

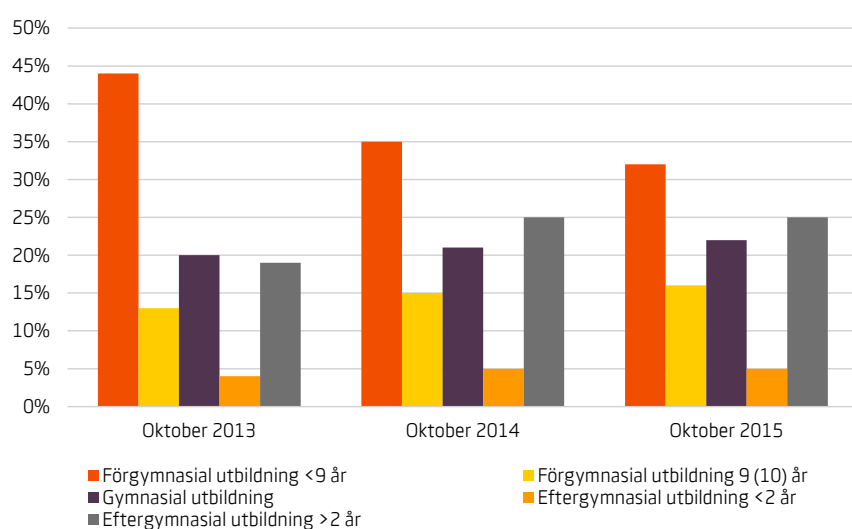
Integrationen av nyanlända på svensk arbetsmarknad kommer att vara avgörande för de långsiktiga effekterna för svensk ekonomi. Arbetsförmedlingen räknar med att antalet deltagare i etableringsuppdraget kommer mer än dubblas fram till år 2019, till över 100 000 deltagare (se diagram 3). Vi bedömer att arbetslösheten kan öka upp mot 8 procent 2018-2020 om integrationen inte förbättras. Många nyanlända möter en tuff arbetsmarknad där kraven på språkkunskaper och utbildning är hög. I oktober 2015 hade ca hälften av de nyinskrivna i etableringsuppdraget endast förgymnasial utbildning eller lägre (se diagram 4 och 5). Regionala skillnader och en dysfunktionell bostadsmarknad bidrar till en svårtillgänglig arbetsmarknad för nyanlända. Det innebär att Sverige går miste om viktiga resurser som skulle kunna bidra till ett ökat välstånd och tillväxt. I denna analys belyser vi att integrationen på arbetsmarknaden är beroende av en fungerande bostadsmarknad och regionalpolitik.

Diagram 3 Antal deltagare etableringsuppdraget

Källa: Arbetsförmedlingen

Diagram 4 Deltagare i etableringsuppdraget fördelat på ålder

Källa: Arbetsförmedlingen

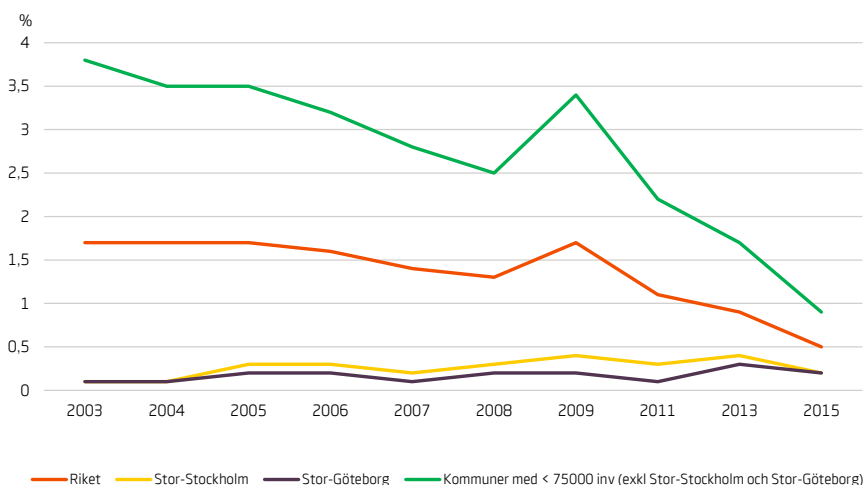
Diagram 5 Deltagare i etableringsuppdraget fördelat på utbildningsnivå

Källa: Arbetsförmedlingen

Hård press på storstadsregionernas bostadsmarknad accelererar

Utmaningarna för kommuner och landsting för att dra nytta av flyktinginvandringen skiljer sig markant mellan olika delar av Sverige. Glesbygdskommuner behöver fler unga invånare för att motverka en åldrande befolkning och minska försörjningsbördan medan storstadsregionerna redan i dagsläget har en god demografi, men en skriande bostadsbrist. Den dagsaktuella trenden är att avfolkningsorter med lediga lägenheter ser en ökande befolkning och en bättre balans i bostadsbeståndet (se diagram 6). Det råder i dagsläget bostadsbrist i större delen av landet, inte längre enbart i storstadsregionerna (se diagram 7). De regionala skillnaderna kommer dock att öka på 2-3 års sikt. Asylsökande placerade på mottagningsboenden i glesbygdskommuner kommer med tiden i hög utsträckning att flytta till storstadsregionerna när de får uppehållstillstånd och kan välja bostadsort. Jobbchanserna och tillgången till nätverk är betydligt större där än i glesbygdskommunerna.

Diagram 6 Andel lediga lägenheter i flerbostadshus – historik (%)

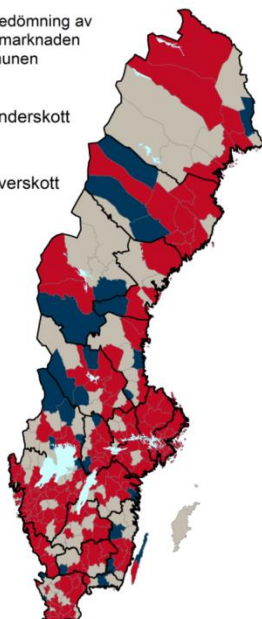


Källa: SCB

Diagram 7 Kommunernas bedömning av läget på bostadsmarknaden – Januari 2015

Kommunernas bedömning av läget på bostadsmarknaden totalt sett i kommunen (januari 2015)

- Obalans, underskott
- Balans
- Obalans, överskott



Källa: Boverket

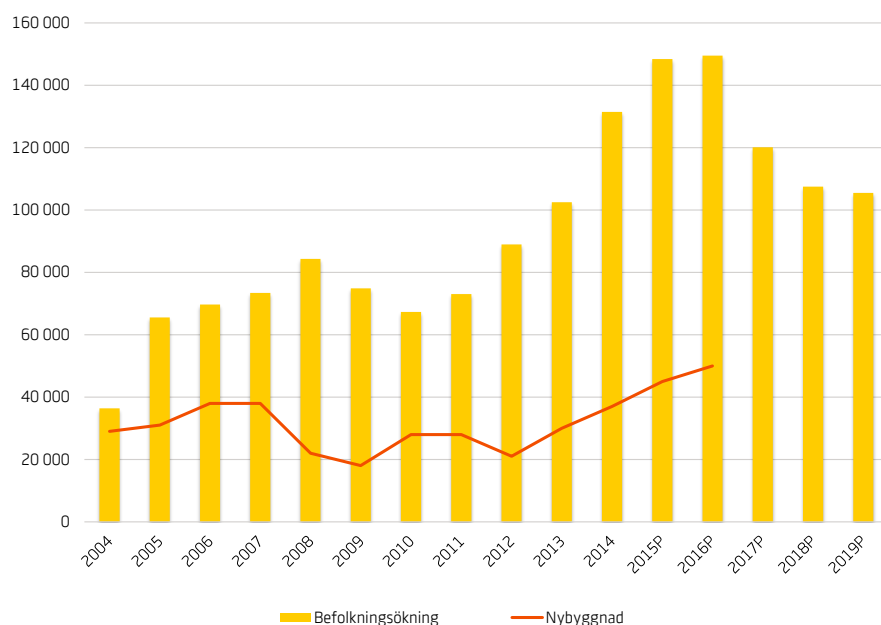
För att illustrera de regionala skillnaderna som redan finns i utgångsläget kan vi se till hur befolkningsökningen har fördelat sig det senaste året. Befolkningsökningen i fjol var 100 157 personer. Drygt en femtedel av Sveriges befolkning bor i Stockholmsregionen, men 32 procent av befolkningsökningen skedde i Stockholms län. Befolkningsökningen var således betydligt större i Stockholms län (1,45 procent) än i riket som genomsnitt (1,03 procent). I tabell 2 ser vi att de fyra snabbast växande kommunerna ligger i Stockholm län och på femte plats hittar vi Uppsala. Pressen på dessa snabbt växande kommuner kommer att öka ytterligare när nyanlända placerade i asylförläggningar får uppehållstillstånd och ska söka egen bostad och ta del av etableringsprocessen. Befolkningsstatistiken visar också en allmän tendens att, förutom de tre storstadsregionerna, växer högskoleorter och residensstäder relativt mycket, även i glesbygdslänen.

Tabell 2 Kvartalsvis befolkningstillväxt K1 2015-K3 2015

Kommuner	K1-15	K2-15	K3-15
↑ Sundbyberg	1,3%	1,2%	1,1%
↑ Solna	0,3%	0,7%	1,0%
↑ Knivsta	0,7%	1,6%	1,6%
↑ Stockholm	0,3%	0,3%	0,5%
↑ Uppsala	0,3%	0,0%	0,8%
↓ Strömsund	-0,5%	-0,1%	-0,7%
↓ Orsa	-0,4%	0,1%	-0,9%
↓ Övertorneå	-0,6%	-0,4%	-1,6%
↓ Arjeplog	0,1%	-0,2%	-0,4%
↓ Sorsele	-0,7%	-0,4%	-0,8%

Källa: SCB

Diagram 8 Befolkningsökning och nybyggnad av bostäder (2004-2020P)

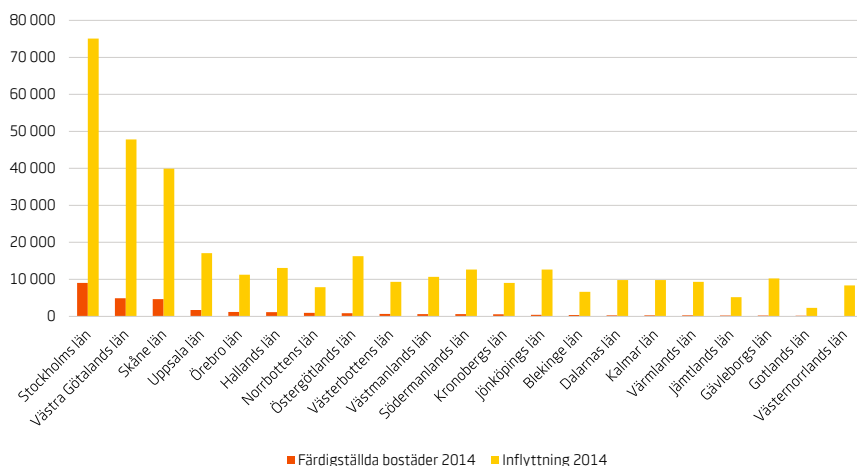


Källa: Boverkets indikatorer, November 2015

Bostadsbyggandet har accelererat markant de senaste två åren (se diagram 8), och bedöms ligga på runt 45,000- 50,000 påbörjade bostäder per år under åren 2015-2016 för Sverige som helhet. Det är dock långt ifrån nivåer som matchar befolkningsökningen och den brist som redan finns (se diagram 8 och 9). Boverket räknade i juni 2015 att 461,000 bostäder behöver byggas fram till 2020 och ca 700,000 fram till 2025.

Bostadsbyggandet är högst i större kommuner med mer än 6 bostäder per 1000 invånare i städer med minst 75,000 invånare att jämföra med ca 2 per 1000 invånare i mindre orter. Men jämfört med befolkningsökningen är utvecklingen en klen tröst. Trots att fördelningen av bostadsbyggandet speglar var behoven är störst ökar inte bostadsbyggandet i storstadsregionerna i tillräckligt stor takt. Skillnaden mellan efterfrågan och utbud fortsätter att öka.

Diagram 9 Antal färdigställda lägenheter och inflyttning per län, 2014

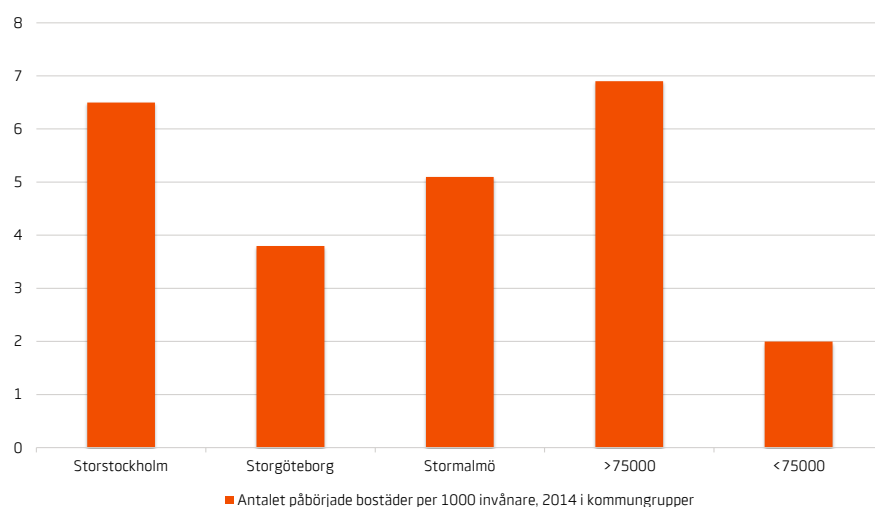


Källa: Boverkets indikatorer, November 2015

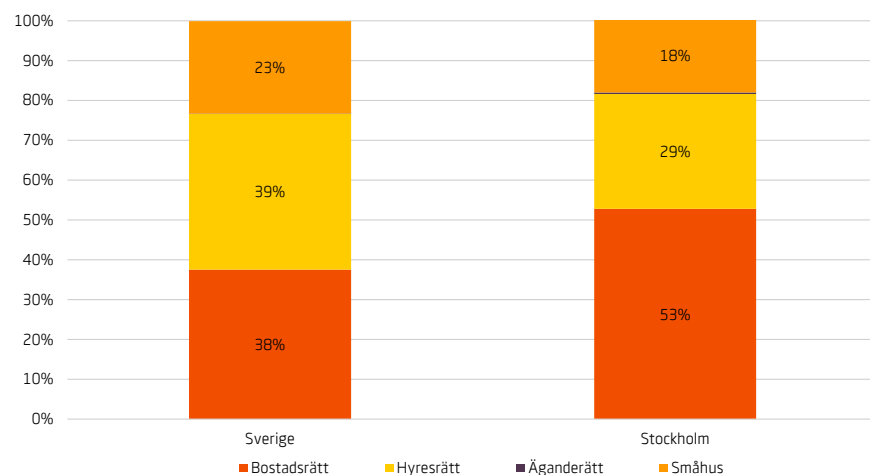
De långa handläggningstiderna i asylprocessen gör att det ökande trycket på bostadsmarknaden för den höga flyktinginvandringen 2014-2015 ännu inte har fått full effekt. Vi bedömer att situationen kommer förvärras under 2017 när stora grupper av nyanlända som kommit de senaste två åren söker sig mot storstadsregionerna. En lägre total invandring de närmaste åren kommer inte att nämnvärt ändra detta.

Bostadsmarknaden blir allt mer dysfunktionell eftersom de nya bostäder som byggs inte matchar behoven, varken i antal eller i typ av boende. Diagram 11 illustrerar skillnaden i vilken typ av bostäder som byggs i Sverige och i Stockholm. I Stockholm är endast 29 procent av nya bostäder hyresrätter, att jämföra med 39 procent i riket. Mer än hälften av alla nya bostäder i Stockholmsregionen (53 procent) är bostadsrätter (38 procent i riket).

Diagram 10 Antal påbörjade bostäder per 1000 invånare (2014)

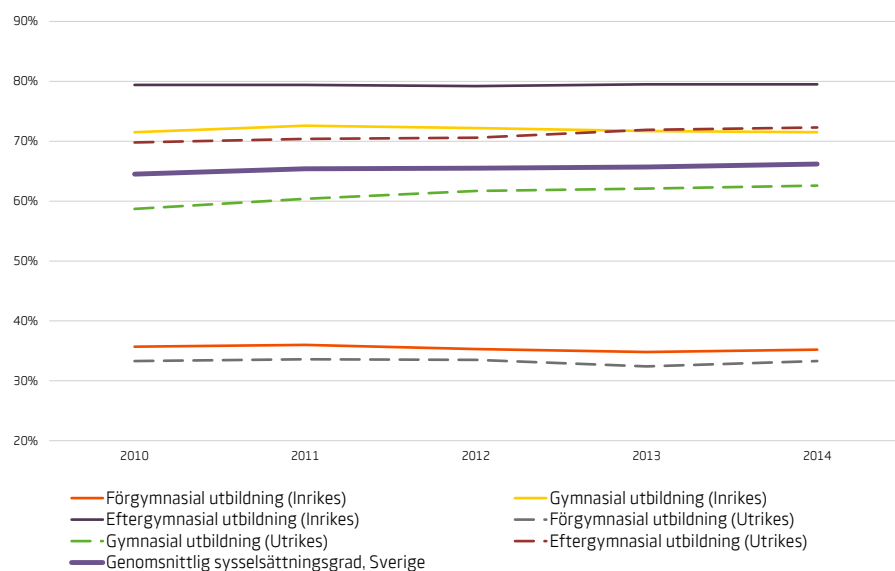


Källa: Boverkets indikatorer, November 2015

Diagram 11 Påbörjade bostäder 2014K3-2015K2 – Fördelat på typ av bostad

Källa: Boverkets indikatorer, November 2015

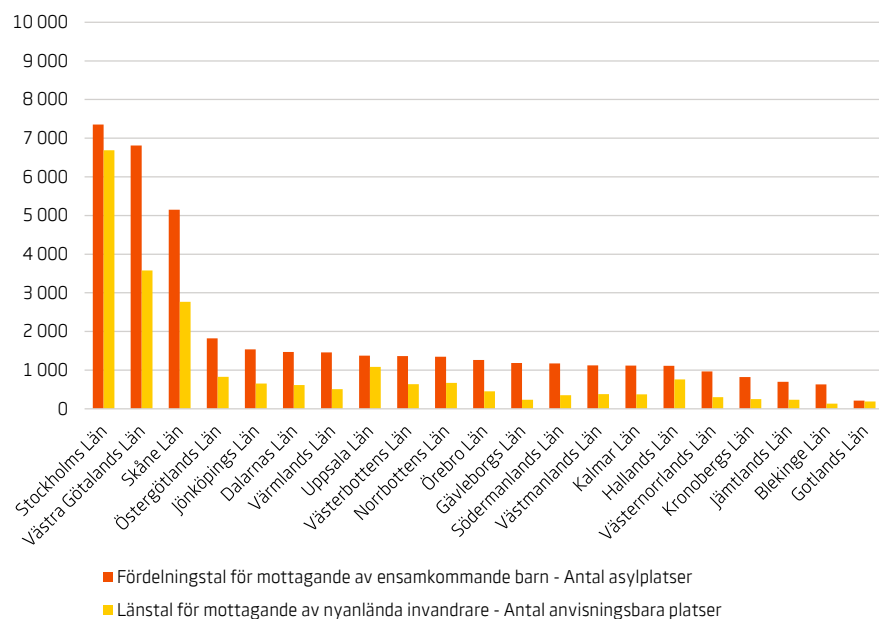
För att förbättra integrationen av nyanlända på arbetsmarknaden är det önskvärt att underlätta för människor att flytta dit jobb- och utbildningsmöjligheterna är störst. De flesta nyanlända har inte möjlighet att köpa ett boende utan är i behov av en hyresrätt till relativt låg kostnad. Dessa finns endast att tillgå i glesbygdskommuner där jobbchanserna är betydligt lägre. Denna utveckling skadar både storstadsregionerna och glesbygden. Utbudet av arbetskraft försämrar ytterligare av en dysfunktionell bostadsmarknad, vilket riskerar att ytterligare driva upp arbetslösheten. Den är hög redan i dagsläget och präglas av dålig matchning mellan arbetskraftens kompetens och arbetsgivarnas önskemål. Bland de nyanlända saknar en ungefär hälften gymnasieutbildning (se diagram 5), vilket är ett minimikrav för de flesta jobben på svensk arbetsmarknad. Diagram 12 visar att det är utbildningsnivå är betydligt viktigare än ursprungsland för etablering på arbetsmarknaden.

Diagram 12 Sysselsättningsgrad uppdelad på utbildningsnivå, % 15-74 år

Källa: SCB

Nyanlända riskerar att gå arbetslösa i glesbygdskommuner för att de inte kan flytta till storstäderna och universitetsstäder/högskoleorter där jobbchansen är större. Det sätter ytterligare press på glesbygdskommunernas finanser eftersom dessa individer inte kvalificerar sig för a-kassa utan hänvisas istället till kommunernas försörjningsstöd. Dessutom behöver dessa kommuner göra investeringar i kommunal service som daghem, skolor, transport, vatten och avlopp (se diagram 13). Dessa investeringar kan vara svåra att räkna hem då flyttkedjorna på sikt med stor sannolikhet går ifrån dessa kommuner.

Diagram 13 Fastställda läns- och fördelningstal för nyanlända och ensamkommande flyktningbarn, 2016*



Källa: Arbetsförmedlingen, 18 Nov 2015

*Därutöver kommer ett antal personer bosätta sig på egen hand i respektive län

Vi befärar att dessa regionala spänningar kommer att bli allt tydligare de närmaste åren. Kommunernas investeringsbehov kommer att öka på bred front till följd av befolkningsökningen. Detta är relativt lätt att finansiera för storstäder och andra regionala centra med en gynnsam demografisk profil och en hög andel sysselsatta, medan investeringarna riskerar att leda till större underskott i glesbygdskommunernas finanser.

Akut behov av reformer på arbetsmarknad och bostadsmarknad

De offentliga finanserna kommer att utsättas för stor press under 2018-2020 om ett omfattande reformarbete inte inleds. När arbetslösheten ökar skenar kostnaderna även för integrationen. I detta scenario är skattehöjningar och utgiftsminskningar mycket troliga, både på kommunal nivå och på statlig nivå. Staten kommer att behöva kompensera kommuner för ökade kostnader till följd av dålig integration, och en allmänt sämre arbetsmarknad minskar skatteintäkterna. Finanspolitiken riskerar att bli kraftigt åtstramande. I detta scenario dämpas hushållens och näringslivets stämningsläge. Det skulle påverka privat konsumtion och näringslivets investeringar negativt. BNP-tillväxten dämpas markant. I slutändan riskerar det att försämra de offentliga finanserna kraftigt.

Det finns möjligheter att vända denna utveckling. Ett omfattande reformarbete är nödvändigt och bör innehålla tre delar (1) Arbetsmarknaden behöver reformeras för att snabbare integrera nyanlända, (2) Utbildningsväsendet behöver stärkas, (3) Bostads- och infrastruktursatsningar måste anpassas för ett ökat utbud av bostäder i attraktiva arbetsmarknadsregioner.

Ett reformpaket på arbetsmarknaden behöver innehålla en rad åtgärder, såväl på efterfråge- som på utbudssidan. För det första behöver kompetensen hos de nyanlända tas tillvara snabbare och i större omfattning. Det kan ske genom snabbare validering av utländska utbildningar, och praktikplatser som öppnar dörrar på arbetsmarknaden. För det andra är det viktigt att se över kostnaden för att anställa nyanlända. Exempel på åtgärder skulle kunna vara lägre anställningskostnader (genom lägre lägstalöner eller genom subventioner), skatteincitament för lågavlönade, lösare turordningsregler, utvidgat och höjt ROT- och RUT-avdrag.

För det andra behöver utbildningssystemet förbättras. En stor del av de nyanlända är barn eller ungdomar och en hög kvalitet i grundskolan är essentiell för framtida chanser på arbetsmarknaden. Dessutom behöver utbildningsutbudet för vuxna reformeras mot större möjligheter till omskolning och vidareutbildning. Det underlättar både för nyanlända som behöver komplettera sina kunskaper men är också en strukturellt riktig reform i dagens arbetsmarknad där allt fler jobb ersätts med ny teknik och allt fler behöver få möjlighet till omställning på arbetsmarknaden (referens till min rapport).

För det tredje är satsningar på infrastruktur som skapar större arbetsmarknadsregioner centralt. Rörligheten på arbetsmarknaden behöver förbättras för att nyanlända ska kunna söka sig dit sannolikheten för att få jobb och utbildning är störst. Satsningar på infrastruktur som skapar större arbetsmarknadsregioner ökar rörligheten på arbetsmarknaden. Det ökar dessutom möjligheterna att bygga bostäder i områden där det finns byggbar mark till ett lägre pris.

En ökande befolkning i arbetsför ålder innebär positiva möjligheter för svensk tillväxt och konkurrenskraft. Reformen för att öka sysselsättning bland nyanlända är det som kommer att avgöra hur väl Sverige lyckas.

Generell ansvarsfriskrivning

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Makroanalys, en del av Swedbank Analys som tillhör Large Corporates & Institutions (LC&I) makroavdelning. Makroavdelningen består av analysavdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av makroavdelningens analytiker på Analys, en del av LC&I, och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank First Securities LLC ("Swedbank First"), som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank First. Swedbank First är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:
<http://www.swedbanksecuritiesus.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investeringsaktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order.
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmuntran att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) - i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper - annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Analys, en del av LC&I:s, medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Analys, en del av Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg