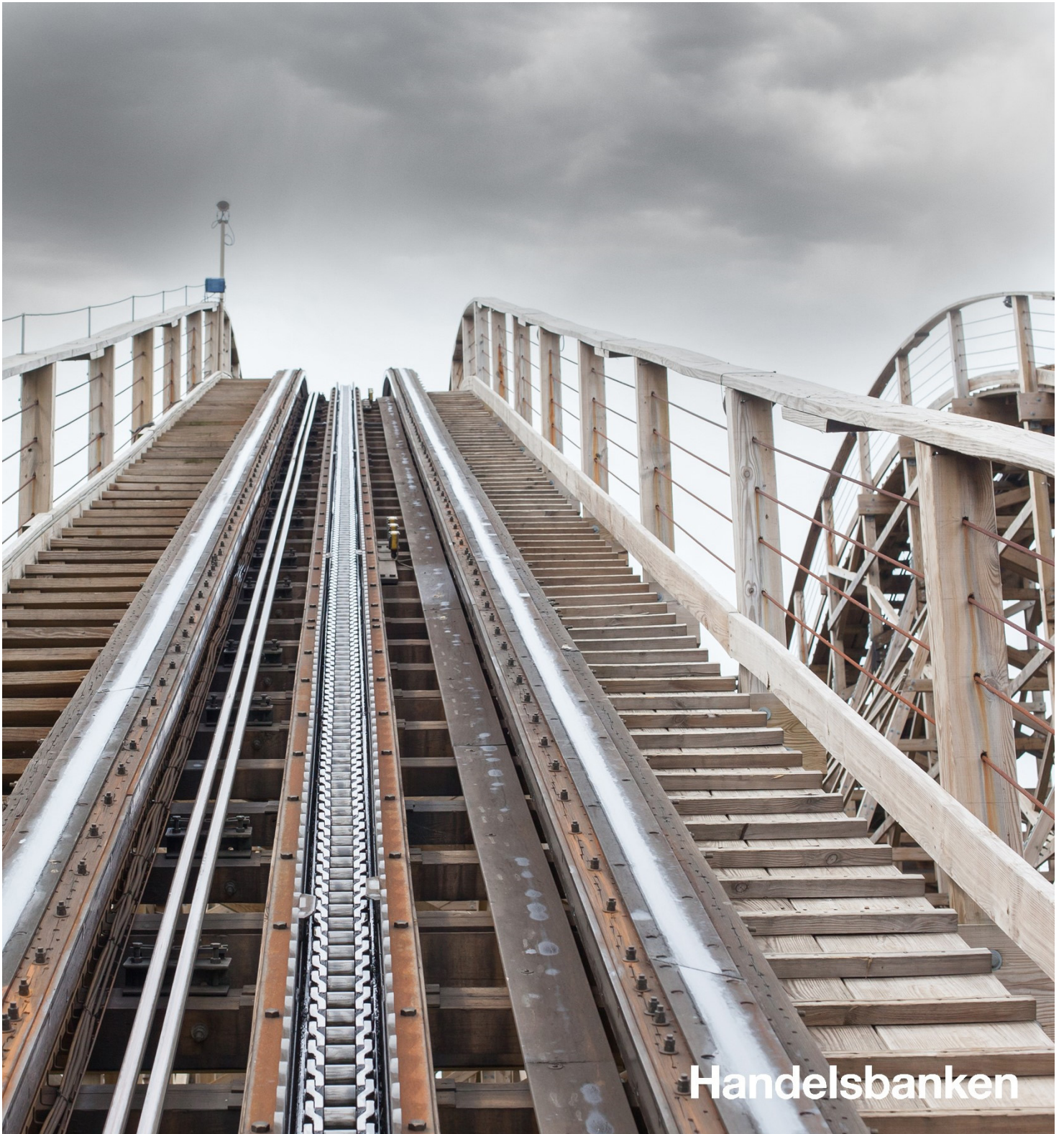


Talousennuste

26. elokuuta 2020

- Maailmantalous elpymässä historiallisen pudotuksen jälkeen
- Ruotsi kärsii koronasta muiden Pohjoismaiden lailla
- Suomen talous elpymisuralla



Sisältö

Maailmantalous	
Maailmantalous vuoristoradassa	3
Teema-artikkeli: Pohjoismaat ja Covid-19	
Ruotsi kärsii koronasta muiden Pohjoismaiden lailla.....	10
Suomi	
Suomen talous elpymisuralla	13
Keskeiset ennusteet.....	17
Tutkimuksen vastuuvapauslauseke	19

Maailmantalous vuoristoradassa

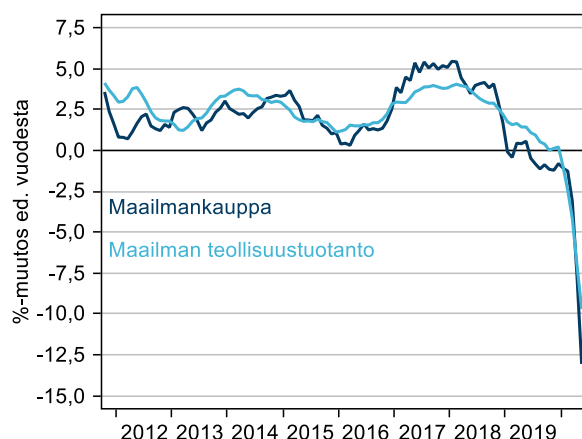
Covid-19-pandemian rajuin vaihe on ohi, ja maailma avautuu asteittain. Eri Pohjoismaiden strategiat pandemian selättämiseksi ovat poikenneet toisistaan, mutta ne kaikki ovat selvinneet kriisistä taloudellisesti muita EU-maita paremmin. Ensimmäisen vuosipuoliskon historiallinen romahdus on takana, ja talous on piristymässä. Yritykset ovat silti varovaisia rekrytoinneissaan, sillä näkymät ovat yhä epävarmat. Vaikuttaa siltä, että inflaatiotavoitteisiin ei päästä lähivuosiinakaan. Pörssien nopea toipuminen viestii toisaalta sijoittajien luottamuksesta pitkän aikavälin talouskehitykseen, jota keskuspankkien runsaskätinen elvytys tukee.

Isoja eroja maailmantaloudessa

Covid19-pandemia iski vauhdilla ja lujaa. Karanteenirajoitukset levisivät ympäri maailmaa, ja yhteiskunnan sulkeutuminen mullisti niin yritysten kuin kansalaisten elämän. Etenkin palvelusektori kärsi pahoin ihmisten rajoittaessa sosiaalista kanssakäymistä ja sulkeutuessa koteihin. Tarjontahäiriöt puolestaan koettelivat teollisuutta, kun moni yritys joutui keskeyttämään tuotannon. Maailmankauppa on laskenut 17 prosenttia kuluvan vuoden aikana ja työttömyys on lisääntynyt merkittävästi.

Vaikka pandemia on koetellut kovalla kädellä koko maailmaa, vaikutukset talouteen eroavat eri maissa. Osin tämä johtuu tavasta, jolla kriisiä on hoidettu, mutta myös rakenteelliset tekijät, kuten väestö- ja elinkeinoelämän rakenne vaikuttavat kokonaisuuteen. Pohjoismaat ovat selviytyneet muita EU-maita ja USA:ta paremmin. Tästä lisää erillisessä teema-artikkelissa Pohjoismaat ja Covid-19.

Maailmankauppa laskussa



Lähde: Macrobond

Myös finanssimarkkinoilla on nähty isoja liikkeitä. Historiallisen syvä pudotus vaihtui nopeaan elpymiseen. USA:ssa pörssi (S&P 500) on elpynyt ennalleen maaliskuun syvän romahduksen jälkeen. USA:ssa talouden elpyminen kulkee käsi kädessä reaalikorkoihin kohdistuvien laskuodotusten kanssa, joita Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin pehmentyneet äänenpainot ovat vahvistaneet.

Yhdysvaltojen osakemarkkinat ovat elpyneet

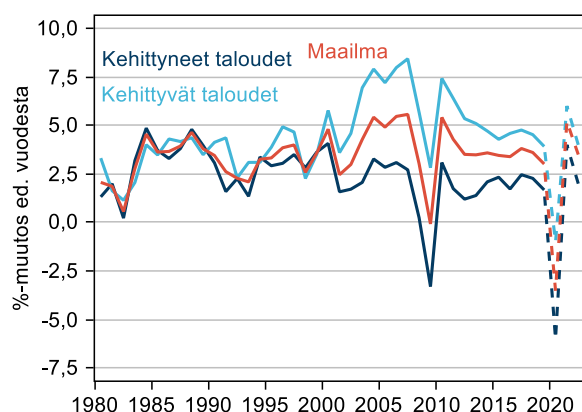


Lähde: Macrobond

Talouskasvu nopeutuu asteittain

Ennusteemme mukaan maailmantalouden kasvu supistuu 4,3 prosenttia vuonna 2020. Kasvu alkaa vauhdittua kuluvan vuoden toisella puoliskolla elvyttävän finanssi- ja rahapolitiikan tuella. Arvioimme, että globaali talouskasvu yltää 5,2 prosenttiin vuonna 2021 ja 3,5 prosenttiin vuonna 2022.

Maaillantalouden kasvu alkaa elpyä ennätysmatalilta tasoilta



Lähteet: Handelsbanken ja Macrobond

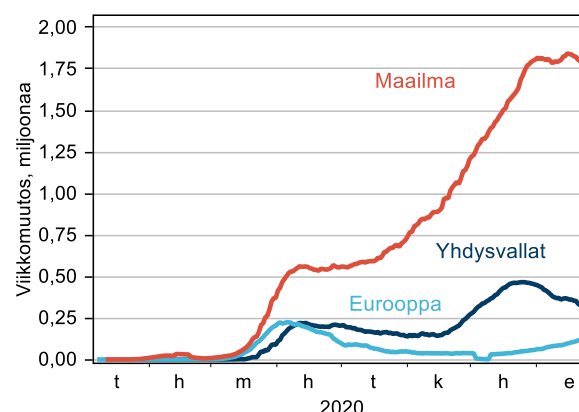
Vaikka ennusteessamme kasvu on lähivuodet suhteellisen vahvaa, kestää pitkään, ennen kuin maailmantalous toipuu kuluvan vuoden tuotantomenetyksistä. Talouden romahdus on heikentänyt työmarkkinoita dramaattisesti, ja osa työpaikoista katoaa pysyvästi muun muassa kulutuskäyttämisen muuttuessa. Myös korkea työttömyys itsessään heikentää kulutuksen kasvua. Epävarmuus kehityksen suunnasta pitää uusrekrytoinnit ja investoinnit maltillisina.

Viruksen leviäminen ja rajoitukset ratkaisevassa roolissa

Talouskehitys on vahvasti riippuvainen myös siitä, miten virus leviää ja miten pitkäkestoiseksi leviämistä hillitsevät rajoitukset jäävät.

Kiinassa, joka oli tapahtumien keskiössä pandemian puhjetessa, kovia rajoituksia alettiin purkaa ensimmäisenä. Maa on onnistunut tässä ilman tartuntojen määrän merkittävää kasvua. Nyt näyttää siltä, että Kiina on yksi niistä harvoista maista, joiden talous elpyy V:n muotoisena käyränä. Kiinassa palveluiden ja teollisuuden ostopääallikköindeksi vahvistui heinäkuussa lisää ja viittaa talouskasvun piristymiseen. Kiinassa BKT onkin palannut Covid-19-aikaa edeltävälle tasolle.

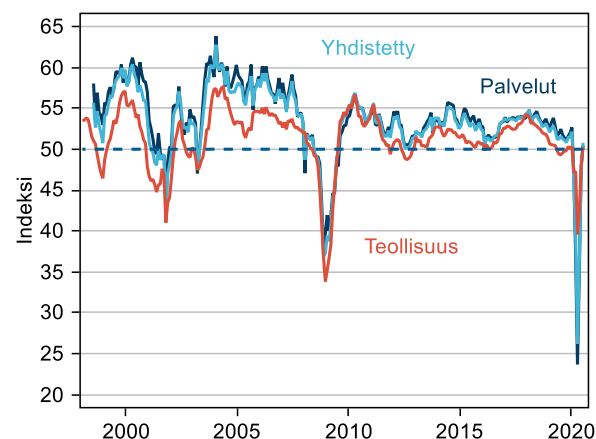
Tartunnan leviäminen on tasaantumassa maailmalla



Lähde: Macrobond

Vahvistettujen Covid-19-tartuntojen kasvu on tasaantunut maailmalla. Siksi monet maat ovat ryhtyneet purkamaan rajoituksia. Vaikutukset näkyvät selvästi talouden tunnusluvuissa – esimerkiksi ostopääallikköindeksit kertovat maailmantalouden palanneen kasvu-uralle. Maakohtaiset erot ovat kuitenkin suuret, ja esimerkiksi joissain USA:n osavaltioissa tartunnat leviävät edelleen nopeasti. Myös osassa Eurooppaa tartunnat ovat lähteneet kasvuun, joskin kyse on enemmänkin paikallisista tartuntapiikeistä.

Globaalit ostopääallikköindeksit



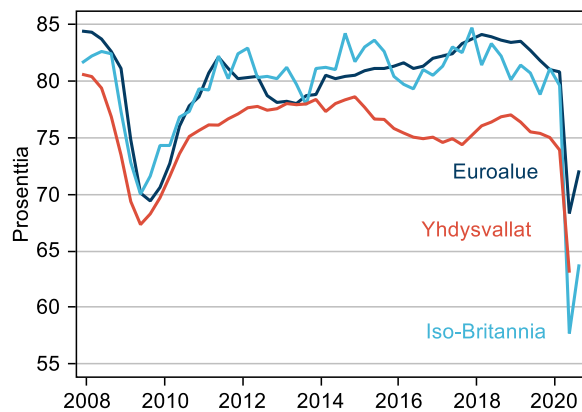
Lähde: Macrobond

Yritykset ovat valmiudessa, mutta huolia on

Länsimaissa yritysten näkymät ovat aavistuksen valoisammat, ja monissa maissa mittavat finanssipoliittiset elvytyskeinot ovat onnistuneet estämään konkurssiaallon. Näitä keinoja ovat olleet mm. työpaikkojen tukeminen, työnantajamaksujen alentaminen ja verolykkäykset. Moni yritys on valmis lisäämään tuotantoaan kansainvälisen ja kotimaisen

kysynnän elpymässä. Googlen paikkatiedoista näkyy, että kotitaloudet ovat palanneet asteittain normaalimpaan elämään. Kysyntä on kuitenkin edelleen vaimeaa, ja yrityksissä on vapaana huomattava määrä tuotantoresursseja.

Teollisuuden kapasiteetin käyttöasteet ennätysalhaalla 2020 toisella neljänneksellä



Lähteet: OECD ja Macrobond

Sykyä kohti mentäessä huolena on, kiihtyykö viruksen leviämismuhti, jos rajoitukset poistetaan liian nopeasti. Todennäköisesti monet maat jatkavat toimia leviämisen rajoittamiseksi kannustamalla ihmisiä tekemään mahdollisuuksien mukaan etätöitä ja välttämään julkisen liikenteen käyttöä sekä suuria kokoontumisia.

Oletuksena on, että viruksen leviäminen hidastuu, joskin paikallisia tartuntaryppäitä tullaan edelleen näkemään. Uskomme myös rajoitusten muodostuvan enemmänkin paikallisiksi kuin kokonaiset maat sulkeviksi.

Työttömyys on kasvanut laajalla rintamalla. Kansainvälisen valuuttarahasto IMF:n USA-analyysi kertoo kuitenkin, että teknologiavaltioissa osavaltioissa, joissa siirtyminen etätöihin käy luontevasti, työllisyys ei reagoi kovin herkästi ihmisten liikkumisessa syntyviin muutoksiin. Alhaisen teknologian osavaltioissa tai maissa tasapainottelu tartuntojen hallinnan ja kielteisten työmarkkinavaikutusten välillä onkin jo vaativampi tehtävä.

WHO:n mukaan tavoitteena on rokottaa 20 prosenttia maiden väestöstä ennen vuoden 2021 loppua

Covid-19-rokotteiden kehittäminen jatkuu. Rokotetta saataneen kuitenkin odotella tovi, sillä vaiheen 3

kliiniset tutkimukset eivät vielä ole valmiit. Vaikka Venäjä on jo julistanut aloittavansa joukkorokotukset syksyn aikana, kestänee ainakin ensi vuoteen, ennen kuin markkinoille saadaan turvallinen rokote. Tähän mennessä 75 maata on liittynyt COVAX Facility -rahastoon. Sen tehtävänä on taata Covid-19-rokotteiden kehittäminen ja jakaminen nopeasti ja tasapuolisesti eri maihin. Maailman terveysjärjestö WHO:n tavoitteena on, että joka maassa väestöstä haavoittuvimmassa asemassa olevat 20 prosenttia on rokotettu ennen vuoden 2021 loppua. Saamme näin ollen totutella elämään sosiaalisten rajoitusten kanssa lähivuodet. Samalla katoaa terävin kärki rekyylinomaiselta elpymiseltä, jota kevään syvän romahduksen jälkeen odotimme.

Inflaatio kaukana tavoitteesta

Vaimea kysyntä ja korkea työttömyys suuressa osassa maailmaa pitävät palkkainflaation maltillisena. Odotamme inflaation jäävän lähivuotena tavoitetason alle sekä euroalueella että USA:ssa. Koronakriisi on toki nostanut yritysten kustannuksia, ja mittava raha- ja finanssipoliittinen elvytys kasvattavat inflaatiopaineita jonkin verran, mutta kaiken kaikkiaan inflaatio pysyy maltillisena.

Kriisipolitiikka väistyy asteittain

Eri puolilla maailmaa on kevään kuluessa tehty tuntuja finanssipoliittisia satsauksia. Niiden pääasiallisena tavoitteena on ollut auttaa yrityksiä selviytymään nopeasta ja odottamattomasta kysynnän romahduksesta ja estämään massatyöttömyys. Nämä tukitoimet ovat nyt päättymässä, olkoonkin, että joissain maissa niiden kestoja tultaneen sykyä kohti pidentämään. Uskomme myös, että hallitukset turvautuvat uusiin toimiin elvyttääkseen kysyntää toipumisvaiheen läpi. Kriisitukien lakkauttaminen uhkaa ennen kaikkea heikoimpia ryhmiä, varsinkin kun sosiaaliset rajoitukset jäävät jossain muodossa voimaan. Kriisipolitiikan jatkamiseen ei kuitenkaan ole loputtomasti varaa, etenkin jos tavoitteena on ottaa myöhemmässä vaiheessa uusia elvytystoimia käyttöön. Julkinen velka on kasvanut reippaasti suurimmassa osassa maailmaa ja jatkaa kasvuaan elpymisvaiheen ajan, kun uudet elvytystoimet tulevat ajankohtaisiksi. Kaiken kaikkiaan arvioimme finanssipolitiikan jatkuvan elvyttävänä, mutta elvytyksen laajuus ei yllä kevään tasolle.

Epävarmuus leimaa ennustetta

Ennusteeseen liittyy lukuisia epävarmuustekijöitä, sillä talouteen kohdistunut shokki hakee vertaistaan. Edellisen, huhtikuussa julkaistun ennusteen jälkeen etenkin BKT:n pudotuksen

suuruusluokka on selviämässä. Toisaalta arvioimme, että riski toisen suuren pandemia-aallon osumisesta syksyille on pienentynyt. Useat maat ovat onnistuneet keventämään rajoituksia ilman suuria takaiskuja, eikä viruksen leviämisen enää uskota olevan säistä riippuvainen. Elpymiseen liittyy siis edelleen uhkia, joskin aiempaa pienempiä.

*Merkittävä takaiskun riski
talouden toipumiselle on
pienentynyt*

On vielä äärimmäisen epävarmaa, miten nopeasti maailma normalisoituu. Eri maiden välillä voi olla suuriakin eroja. Mitä korkeammaksi työttömyys kasvaa ja mitä pidempään kotitalouksien käyttäytyminen poikkeaa normaalista, sitä todennäköisemmin näemme työttömyysasteen pysyttelevän korkeana.

Kriisi voi sekä vahvistaa että murtaa pitkän aikavälin trendejä. Digitalisaatiota ovat vauhdittaneet etätöön yleistymisen, kokousten siirtyminen verkkoon ja verkkokaupan kasvu. Digitaalisesti valveutuneet yritykset selviytyvät kriiseistä muita paremmin, ja niillä on hyvät valmiudet kohdata tulevaisuuden haasteet. Tämä voi kiihdyttää tuottavuuden kasvua. Toisaalta pandemiakriisi on tuonut päivänvaloon globaalien arvoketjujen kääntöpuolen, mikä vahvistaa jo tovin voimiaan kerännyttä globalisaation vastaista aaltoa. Ilmiön kielteisiä vaikutuksia ovat tuottavuuden mahdollinen lasku ja yritysten marginaalikustannusten kasvu.

*Aiheuttaako pandemia
rakenteellisia muutoksia?*

Poliittiset jännitteet USA:n ja Kiinan välillä ovat kasvaneet viime kuukausien aikana. Tästä kertovat koventuneet äänensävyt, konsulaattien sulkeminen ja vakoilusyhtökset. Riskinä on kauppasopimuksen purkautuminen. Myös USA:n lähestyvät presidentinvaalit voivat heiluttaa finanssimarkkinoita.

USA:ssa myös kotimaiset jännitteet ovat kasvaneet. Koronakriisi on koetellut rajusti palvelusektoria. Kun paremmin toimeentulevat kuluttavat vähemmän, vaikutukset näkyvät ennen

kaikkea matalapalkkaisilla aloilla. Varallisuushintojen viime aikojen nousu kasvattaa tuloeroja entisestään. Samaan aikaan Black Lives Matter -liike on vahvistunut, ja maassa on puhjennut mittavia protesteja poliisien väkivallankäyttöä ja rasismia vastaan. Pitkällä aikavälillä tuloerojen kasvu uhkaa syventää kansakunnan jakautumista ja heikentää talouskehitystä.

*Tuloerot kasvavat, kun
palvelusektorin työpaikat
katoavat ja varallisuushinnat
nousevat*

Poliittiset riskit kytevätkin pinnan alla myös euroalueella, etenkin Italiassa ja Espanjassa, joissa heikot poliittiset koalitiot ovat vaarassa menettää luottamuksensa. Näin edessä olisivat uudet vaalit. Sitä mukaa kun fokus siirtyy pandemian terveysvaikutuksista sen talousvaikutuksiin, ennustamme keskustelun lähtevän rönsyilemään ideologisiin teemoihin. Italiassa tämä saattaa johtaa uusiin konflikteihin EU:n kanssa ja Espanjassa poliittiseen tehottomuuteen aikana, jolloin ratkaisuja tarvitaan.

Vielä on epäselvää, millaisilla ehdoilla Ison-Britannian kanssa tehdään kauppaa ensi vuonna brexitin toteuduttua. Arvioimme, ettei sopimusneuvottelujen siirtäminen ole enää todennäköistä. Vaikka irtautuminen toteutuisi ilman vapaakauppasopimusta, uskomme, että siihen mennessä on laadittu useita pienempiä kauppasopimuksia.

Kiinan talousveturi höyryää jo eteenpäin

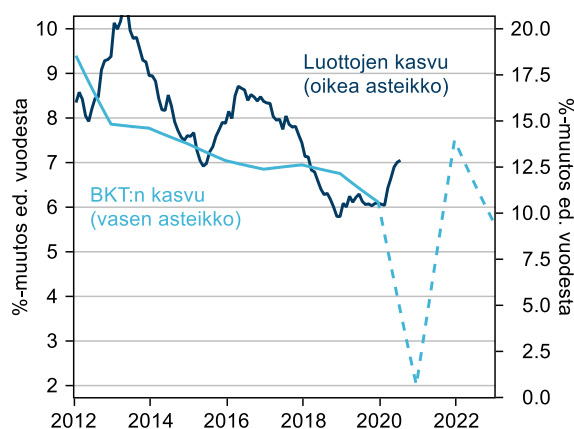
Kiina oli ensimmäinen rajoituksiin ryhtynyt maa ja se kulkee myös elpymisen etunenässä. Kiinan talouden aktiviteetti on useiden mittareiden mukaan palautunut kriisiä edeltävälle tasolle. Aktiviteetti laski maaliskuussa, ja tilastot ovat viime aikoina yllättäneet myönteisyydellään. Globaali kysyntä on heikentynyt, mutta monet pandemian aikaisista korkean kysynnän tuotteista valmistetaan Kiinassa. Tällaisia ovat esimerkiksi henkilökohtaiset suojaruuvit (PPE), lääkealan tarvikkeet, elektroniikka ja kotikonttorissa tarvittavat tuotteet. Kiinan vienti on siksi supistunut odotettua vähemmän.

Ennakoimamme muutokset kansainvälisiin arvoketjuihin vähentävät pitkällä aikavälillä ulkomaisten yritysten riippuvuutta Kiinasta. Siihen

saakka Kiinan hallinto tekee kaikkensa ylläpitääkseen kasvua. Tavoitteena on paitsi pitää mielenilmaukset kurissa, myös lujittaa presidentti Xi:n asemaa ja varmistaa tämän uudelleenvaalit lokakuussa 2022. Ensi vuonna vietetään kommunistisen puolueen satavuotisjuhlaa puolueen onnistumisia juhlien.

Kiinassa tärkein keino kotimaisen kysynnän ylläpitämiseen on luotonanto. Myös finanssipolitiikalla on iso rooli. Näköpiirissä on suoria menolisäyksiä budjettiin mm. aikaistettuina infrastruktuuri-investointeina, joten ennustamme budjettialijäämän kasvavan. Alijäämä pysyttelee länsimaiden mittapuulla mitattuna maltillisena.

Kiinan elvytystoimet tukevat BKT:n kasvua



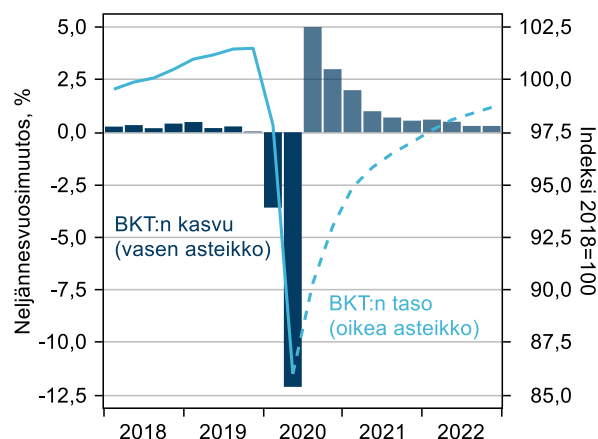
Lähteet: Macrobond and Handelsbanken

Kaiken kaikkii Kiinan taloudella näyttäisi edelleen olevan useimpia muita maita paremmat mahdollisuudet selvitä ehjin nahoin globaalista laskusuhdanteesta. Ennustamme silti kasvun jäävän kuluvana vuonna 2 prosenttiin, mikä jää pitkän aikavälin trendin alle. Ensi vuonna odotamme kasvun vahvistuvan, sillä elpyminen ottaa kierroksia myös muualla maailmassa.

Euroalue pudotuksen jälkeen

Covid-19-pandemia iski lujaa euroalueeseen ja siellä etenkin Ranskaan, Italiaan ja Espanjaan. Yli puolet euromaista oli täysin kiinni suuren osan ensimmäisestä vuosipuoliskosta. Euroalueen yhteenlaskettu ostopäällikköindeksi romahti palvelusektorin vanavedessä alemmas kuin Kiinassa tai USA:ssa. Vaikka lomautusjärjestelmät ovat jarruttaneet työttömien määrän kasvua, BKT laski toisella neljänneksellä ennätysvauhtia. Euroalueen laski 12,1 prosenttia toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla BKT tippui kaiken kaikkiaan 15 prosenttia vuoden 2019 lopulta.

Tuotanto ei toivu täysimääräisesti euroalueella



Lähteet: Handelsbanken ja Macrobond

BKT:n lasku ei ole jakautunut tasaisesti. Ranskassa, Italiassa ja Espanjassa pudotus on syvempi kuin Saksassa ja Alankomaissa. On todennäköistä, että myös elpyminen sujuu eri tahtiin. Pandemian suorat vaikutukset eri maihin ovat erilaiset, ja mailla on erilaiset mahdollisuudet torjua vaurioita finanssipolitiikan keinoin. Etenkin Saksa on lanseerannut kunnianhimoisia finanssipoliittisia elvytyspaketteja, kun taas koronan rajummin koettelemissa Italiassa ja Espanjalla ei ole finanssipoliittista liikkumavaraa vastaaviin paketteihin.

EU:n elvytysrahasto on tervetullut täydennys finanssipoliittiseen elvytyspalettiin, ja sen perustaminen on merkittävä poliittinen voitto EU:n sisällä. Rahastolla tuskin on merkittävää vaikutusta elpymiseen. Neuvoteltu 750 miljardin kokonaissumma koostuu puoliksi lainasta, jota tuskin nostetaan kokonaisuudessaan. Lisäksi paketin avustukset on kohdistettu pidemmälle aikavälille, joten niiden teho jäänee vuosina 2020-2021 rajalliseksi.

Aivan kuten muuallakin maailmassa, euroalueen toipuminen riippuu suuresti koronaviruksen leviämisestä ja rajoitusten kestosta. Osalla palvelusektoria on alkanut näkyä joitain merkkejä elpymisestä, vaikka matkailu lomakauden aikana eteläisen Euroopan osissa on paljon pienempi kuin aiempina vuosina. Lisäksi teollisuustuotanto on suurelta osin hidastunut alhaisen globaalin kysynnän vuoksi. Arvioimme suhteellisen varovaista elpymistä vuoden 2020 jälkipuoliskolla. Kaiken kaikkiaan euroalueen BKT supistuu 9,4 prosenttia tänä vuonna ja kasvaa 4,6 prosenttia ensi vuonna.

Euromaat ovat tehneet merkittäviä toimenpiteitä työttömyyden nousun hillitsemiseksi muun muassa lyhennettyjä työaikoja käyttämällä, ja tämä tarkoittaa, että vaikutukset työttömyyteen ovat vähäisemmät kuin BKT:hen. Ennusteen mukaan euroalueen työttömyysaste nousee 8,9 prosenttiin tänä vuonna ja 9,9 prosenttiin seuraavan vuoden aikana.

Työllisyys kasvanut USA:ssa jo 3 kuukautta

USA:n historian pisimmän kasvujakson jälkeen BKT putosi vuoden toisella neljänneksellä 9,5 prosenttia ensimmäisestä neljänneksestä (vastaa 32,9 prosentin annualisoitua vuosimuutosta). Talouden aktiviteetti laski laajalla rintamalla, kun kotitalouksien kulutus ja investoinnit romahtivat. Vaikka rajoituksia on asteittain lievennetty – esimerkiksi määräys pysyä kotona purettiin huhtikuun lopussa – taloudelliset vauriot ovat olleet valtaiset. Työttömyys kasvoi vain kahdessa kuukaudessa 50 vuoden alimmalta tasolta korkeimmaksi 90 vuoteen. Noin 25 miljoonaa asiakasta menetti työpaikkansa, ja työttömyys on kasvanut helmikuun 3,5 prosentista huhtikuun 14,7 prosenttiin.

Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin toimet ovat vakautaneet finanssimarkkinoita ja saanet korot laskuun ja osakekurssit nousuun. Tämä suosii niin yrityksiä kuin kotitalouksia. Muita kädenojennuksia ovat jättimäiset finanssipoliittiset elvytyspaketit, jotka tarjoavat verohelpotuksia pienille yrityksille ja tietyille tuotannonaloille, parannukset työttömyysturvaan ja suorat tuet kotitalouksille. Toimenpiteet ovat nostaneet kotitalouksien säästämisen 23 prosenttiin käytettävissä olevista tuloista, kun luku ennen kriisiä oli 8 prosenttia. Säästämisen kasvu tarkoittaa, että yhteiskunnan avautuessa kulutukselle on jälleen tilaa, olkoonkin, että epävarmuus taloudessa, politiikassa ja terveystilanteessa saanee kotitaloudet panostamaan suurempiin puskureihin. Todennäköistä on, että myös tuloerot ovat kasvaneet ja että kaikilla ei ole mahdollisuutta lisätä säästämistä.

Biden hyvässä asemassa haastaa Trump

Ennen pandemiaa alhainen työttömyys ja osakemarkkinoiden vahvuus olivat presidentti Donald Trumpin valttikortit. Tällä hetkellä Yhdysvaltain työmarkkinat kuitenkin vuotavat ja terveysvaje kasvaa, mikä tekee presidentinvaalista epävarmemman.

Joe Bidenin vaaliohjelma keskittyy suuriin investointeihin terveydenhuoltoon, ympäristöön, infrastruktuuriin ja koulutukseen. Biden haluaa

perustaa uuden julkisen sairausvakuutusvaihtoehdon, joka olisi kaikkien työikäisten amerikkalaisten käytettävissä. Työmarkkinat ovat elintärkeitä molempien ehdokkaiden vaaliohjelmille. Suurimmat erot ohjelmien väliltä löytyvät julkisista menoista ja veropolitiikasta.

Biden pyrkii rahoittamaan talouspakettiehdotustaan peruuttamalla osan Trumpin vuoden 2017 verouudistuksesta. Hän aikoo nostaa yritysverokannan 21 prosentista 28 prosenttiin sekä nostaa tulo- ja palkkaveroa henkilöille, jotka ansaitsevat yli 400 000 dollaria. vuodessa. Tämän odotetaan tuottavan tuloja lähes 4000 miljardia dollaria vuosina 2021-30. Trump kannattaa edelleen alennettua palkkaveroa ja verouudistuksen jatkamista vuodesta 2017 vuoteen 2025. Trumpin uudistukseen liittyvien arvioitujen kustannusten arvioidaan olevan 1500 miljardia dollaria vuosille 2021-30.

Kauppapolitiikan suhteen molemmat ovat suhtautuneet melko kriittisesti Kiinaan, mutta lähestymistavat eroavat toisistaan. Trump uhkaa asettaa tariffeja, kun taas Biden mieluummin näkee kansainvälisen liittolaisten koalition painostavan Kiinaa.

Biden näkee mahdollisuuden käyttää nykyistä taloudellista tilannetta talouden jälleenrakentamiseen. Biden on hyötynyt Trumpin koronapandemian hoidosta. Nähtäväksi jää, pitävätkö republikaanit enemmistön senaatissa. Jos demokraatit voittavat sekä presidentinvaalin että senaatin, oletus on, että tämä aiheuttaisi enemmän epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla, koska osakemarkkinat eivät suhtautu myönteisesti veronkorotuksiin, sääntelyn kiristämiseen ja julkisen velan kasvuun. Bidenin alhaisemmat tariffit, uudistukset ja infrastruktuuri-investoinnit saattavat kuitenkin johtaa pitkän aikavälin talouskasvuun. Biden on kuluvan vuoden aikana noussut kansallisissa mielipidekyselyissä kärkeen.

Talous elpyy Yhdysvalloissa

Talouden aktiviteetti on lähtenyt kasvuun, ja kotitalouksien kulutus on kasvanut runsaat 5 prosenttia toukokuusta kesäkuuhun. Taso on yhä reippaasti matalampi kuin ennen kriisiä, mutta suunta on oikea. Ostopääallikköindeksi ISM indikoi kasvua myös palveluihin ja teollisuustuotantoon. Kolme kuukautta jatkunut työllisyyden kasvu ja heinäkuussa 10,2 prosenttiin laskenut työttömyys ovat parantaneet työmarkkinatilannetta. Työllisiä on kuitenkin 13 miljoonaa vähemmän kuin helmikuussa.

Odotamme BKT:n vahvistuvan vuoden kolmannella neljänneksellä ja jatkavan kasvuaan senkin jälkeen, vaikkakin hitaammin. Työmarkkinoilla on näin ollen tilaisuus jatkaa vahvistumistaan. Tartuntojen leviäminen ei kuitenkaan vielä ole hallussa, mikä lisää talouden epävarmuutta. Näyttää siltä, että elpyminen tapahtuu viiveellä. Arvioimme työttömyyden laskevan vuoden 2022 loppuun mennessä 6,2 prosenttiin, eli pysyttelevän edelleen kuluvan vuoden helmikuuta korkeammalla tasolla.

Keskuspankkien tukiotostot jatkuvat

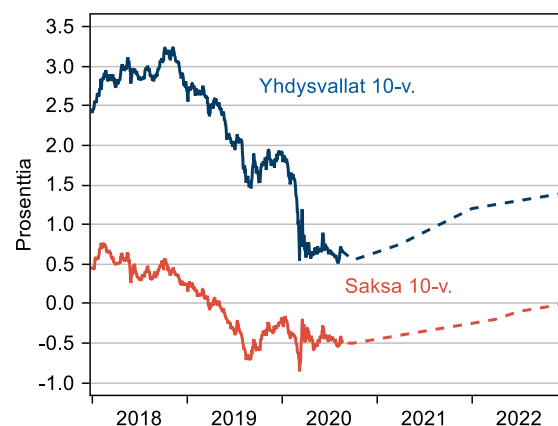
Euroopan keskuspankki EKP on onnistunut elvyttämään tuntuvasti kajoamatta korkoihin. EKP:n pitkäaikaiset rahoitusoperaatiot (LTRO) ovat mahdollistaneet vielä yli 1000 miljardin euron lainaamisen pankeille entistä edullisemmin ehdoin. Keskuspankki aloitti myös tukioisto-ohjelman (PEPP), jossa sillä on määrittelemättömät valtuudet ostaa valtionlainoja pandemian aikana.

Kuten jo finanssikriisin aikoihin, Fed on keskuspankeista se, joka on valmis menemään pisimmälle pandemian haittojen torjumiseksi. Keskuspankki palautti nopeasti nollakorot ja teki ennätyksellisen suuria velkakirjaostoja. Vaikka kesän tilastot näyttävät odotuksia paremmilta, Fed on korostanut valmiuttaan lisäelvytykseen. Lähiaikoina julkaistaan johtopäätökset Fedin rahapolitiikan uudelleen arvioinnista. Mahdollinen lopputulema on, että Fed asettaa tavoitteekseen keskimääräisen inflaation sillä seurauksella, että historiallisen matalaa inflaatiota kompensoidaan jonkin aikaa tavoitetasoa korkeammalla inflaatiolla. Riippumatta päätöksestä näyttää selvältä, että Fed on – aivan kuten finanssikriisin jälkeen – erittäin varovainen elvytystoimien poistamisessa. Arvioimme edelleen, että ohjauskorko pysyy nykytasolla koko ennustekauden ajan.

Korko- ja valuuttamarkkinat

Kaikki keskuspankit – Fed etunenässä – ovat elvyttäneet voimakkaasti. Tämä on toistaiseksi hillinnyt heiluntaa finanssimarkkinoilla. Vaikka tilastot ovat kehittyneet odotettua paremmin, pitkät korot ovat pysytelleet lähes paikoillaan, tai kuten USA:ssa, laskeneet kesän aikana. USA:ssa pitkät korot ovat laskeneet reaalikorkojen vanavedessä, mikä kuvastanee luottamusta Fedin aikeisiin jatkaa elvyttävää rahapolitiikkaansa.

Valtionlainojen korot nousevat asteittain



Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken

Valuuttamarkkinoilla kesän puhuttavin aihe on ollut Yhdysvaltojen dollarin arvon heikkeneminen. Ilmiö on vahvasti sidoksissa näkemykseen Fedin valmiudesta torjua kriisiä muita keskuspankkeja ähräkämmin. Fedin reippaat koronlaskut ovat tehneet dollarista tuottavan valuutan sijaan yhden monista nollakorkovaluutoista. Dollarilla on sitä paitsi yleensä tapana vahvistua tilanteissa, joissa talouteen ja rahoitusmarkkinoihin kohdistuu suuri paine ja tarve Yhdysvaltain valuutalle on suurin. Kohentunut talousdata ja riskinottohalukkuuden kasvu ovat kääntäneet suunnan päinvastaiseksi ja heikentäneet dollaria.

Dollari on heikentynyt arvioimaamme nopeammin ja pidempään. Uskomme, että dollaria heikentäneet tekijät vaikuttavat edelleen, ja arvioimme ennustekauden EUR/USD-valuuttakurssiksi 1,20.

BKT:n kasvuennusteet, vuosimuutos, prosenttia

	2019	2020e	2021e	2022e
Ruotsi	1,2	-4,6	3,7	2,7
Norja	2,4	-4,0	3,5	1,8
Suomi	1,1	-3,5	2,0	1,5
Tanska	2,4	-4,2	2,8	1,5
Euroalue	1,3	-9,4	4,6	2,2
USA	2,2	-5,3	4,0	2,5
Iso-Britannia	1,3	-8,0	5,1	2,7
Alankomaat	1,6	-5,3	3,6	2,2
Kiina	6,1	2,0	7,5	5,7

Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken

Lisää maailmantalouden suhdannenäkymistä on luettavissa Handelsbankenin englannin- ja ruotsinkielisistä globaaleista talousennusteista, jotka löytyvät internet-osoitteesta <http://research.handelsbanken.se/Macro-Research/>

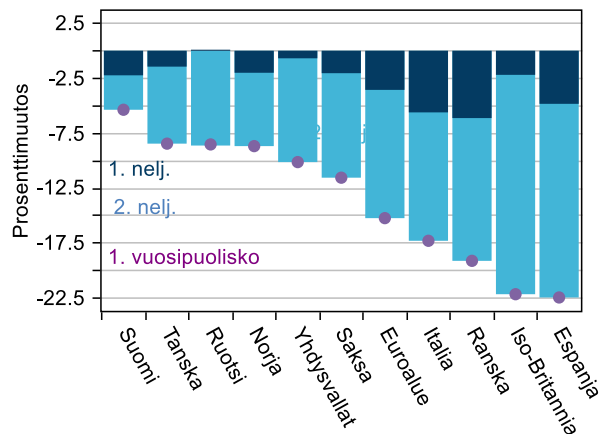
Ruotsi kärsii koronasta muiden Pohjoismaiden lailla

Koronapandemia pysäytti talouskasvun Pohjoismaissa. Vaikutukset bruttokansantuotteeseen eivät kuitenkaan ole yhtä suuret kuin vaikkapa muualla EU:ssa, jossa karanteenimääräykset olivat tiukemmat. Suomen talous on toistaiseksi onnistunut hallitsemaan kriisin parhaiten, kun taas Ruotsin taloudelle aiheutuneet vahingot ovat muiden Pohjoismaiden mukaisia huolimatta pehmeämmistä rajoituskeinoista. Ruotsin vähittäiskauppa on menestynyt muita Pohjoismaita huonommin ja maailmantalouden pysähtymisellä on ollut negatiivinen vaikutus Ruotsin suhdanneherkkään teollisuuteen. Tanska on hyötynyt lääketeollisuuden myönteisestä kehityksestä, kun taas Suomessa teollisuuden tilausten pitkät toimitusajat ovat pitäneet teollisuustuotannon laskun pienempänä kuin muissa Pohjoismaissa.

BKT:n pudotus pienin Suomessa

Ennakolliset BKT-luvut vuoden 2020 ensimmäiseltä puoliskolta osoittavat, että Pohjoismaat ovat toistaiseksi talouden näkövinkkelistä onnistuneet hallitsemaan koronaviruskriisiä paremmin kuin esimerkiksi Iso-Britannia ja Ranska, jotka ottivat käyttöön tiukemmat karanteenisäännöt. Suomessa BKT:n lasku on huomattavasti pienempi kuin muissa Pohjoismaissa. Ruotsin talous näyttää kärsineensä melkein yhtä pahasti kuin Tanskan ja Norjan taloudet, vaikka Ruotsin talouden poikkeustoimistrategia sisältää vähemmän rajoituksia.

BKT:n kehitys vuoden 2020 alkupuolella



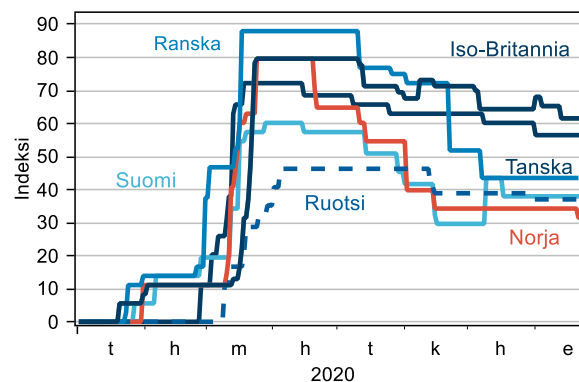
Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken (2. neljännes ennuste Norjalle)

Sosiaaliset rajoitukset taakka taloudelle

Koronapandemian talousvaikutusten laajuuteen vaikuttaa iso joukko tekijöitä. Suurimmassa roolissa ovat rajoitukset, joiden avulla viruksen leviämistä pyritään estämään. Tanskassa, Suomessa ja Norjassa yhteiskunta sulkeutui lähes kokonaan keväällä. Koulut, ravintolat ja useat liikkeet panivat ovensa kiinni. Monista euroalueen maista poiketen teollisuus ja rakentaminen pystyivät jatkamaan toimintaansa. Talouden aktiviteettia tuki myös se, että etätyöskentely on huomattavasti yleisempää

Pohjoismaissa kuin muualla EU:ssa. Ruotsi valitsi sallivamman koronastrategian, joka perustui ennen kaikkea suosituksiin ja niiden pitkäkestoisuuteen. Alle 16-vuotiaat ovat käyneet koulua normaalisti. Myös ravintolat ja liikkeet pysyivät auki, mutta niiden edellytettiin huolehtivan siitä, ettei tungosta synny ja sosiaalista etäisyyksistä pidetään kiinni.

Ruotsilla kevyemmät talouden rajoittamistoimet

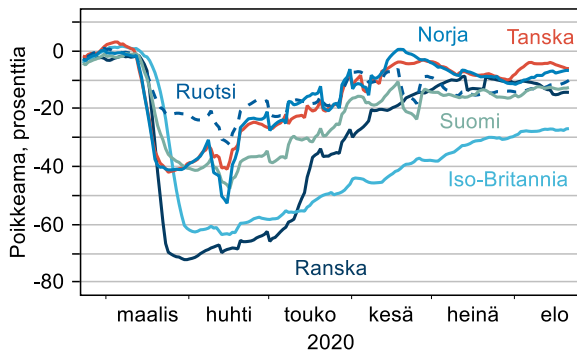


Indeksi koostuu yhdeksästä komponentista, jotka kuvaavat erityyppisiä rajoituksia, kuten koulujen sulkemisesta ja matkustuskieltoja, hillitä COVID-19:n leviämistä.

Lähteet: Macrobond ja Oxford COVID-19 government response tracker

Ihmisten käyttäytymistä ei kuitenkaan ohjata vain muodollisilla kielloilla. Ravintolakäynnit ja muu palveluiden kulutus romahtivat Ruotsissa, vaikka toimintaa ei rajoitettu. Googlen paikkatiedot osoittavat, että liikkuminen julkisilla paikoilla väheni nopeasti kaikissa Pohjoismaissa maaliskuussa, kun tartunnat lähtivät kasvuun ja rajoitukset niiden leviämisen estämiseksi otettiin käyttöön. On kuitenkin selvää, että ruotsalaiset rajoittivat alkuvaiheessa liikkumistaan naapureitaan vähemmän. Kansainvälisissä vertailuissa Pohjoismaiden kehitys näyttää silti varsin samankaltaisena. Maaliskuinen pudotus oli huomattavasti jyrkempi esimerkiksi Italiassa, Ranskassa ja Espanjassa, jotka sovelsivat tiukempia karanteenimääräyksiä.

Liikkuminen vähentynyt julkisissa paikoissa

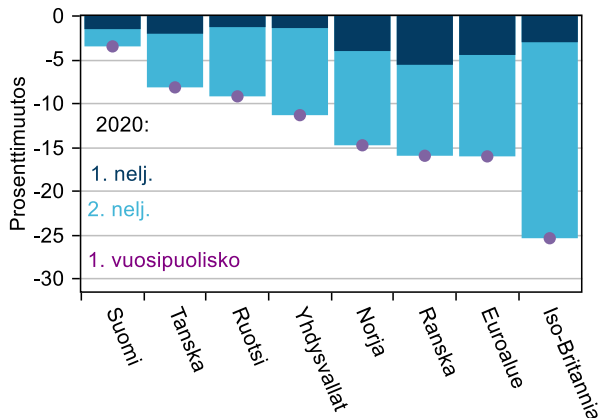


Poikkeama normaalista liikkumisesta. Keskiarvo alaindeksistä vähittäiskauppa ja vapaa-aika, päivittäistavara- ja apteekit, kauttakulkuasemat ja työpaikat.
Lähteet: Macrobond ja Google

Kulutus romahti, vaikka vähittäiskauppa porskutti

Kulutus laski jyrkästi kaikissa Pohjoismaissa vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta lasku oli kuitenkin vähäisempää kuin monissa muissa Euroopan maissa. Kulutuksen lasku ensimmäisen neljänneksen aikana oli huomattavasti pienempi Suomessa ja Ruotsissa verrattuna Norjaan, missä rajoitukset otettiin käyttöön paljon nopeammin.

Suomessa kulutus laski vähän

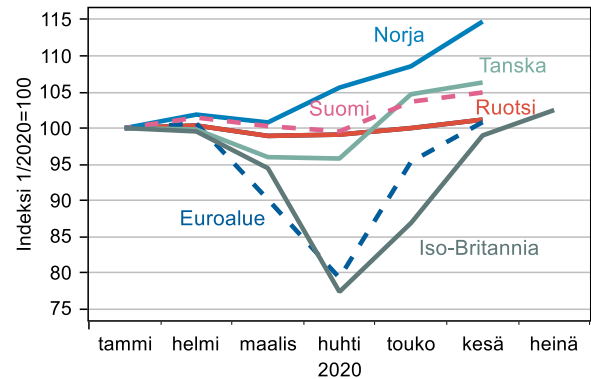


2. nelj. ennuste Suomelle, Tanskalle, Norjalle, Ruotsille ja euroalueelle
Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken

Kaikissa Pohjoismaissa kulutuksen lasku on ollut voimakkainta palveluissa. Ruotsissa vähittäiskaupan kehitys on pysynyt suunnilleen muuttumattomana koko koronapandemiassa. Norjassa, Suomessa ja Tanskassa vähittäiskaupan kasvu on kuitenkin ollut normaalia nopeampaa.

Kotitaloudet ovat pakon sanelemana vähentäneet palveluiden kulutusta ja lomamatkoja ulkomaille. Ruotsin ja Norjan välinen suljettu raja on myös myötävaikuttanut vähittäiskaupan kasvuun Norjassa.

Norjassa, Suomessa ja Tanskassa vähittäiskauppa vahvaa



Lähde: Macrobond

Isossa-Britanniassa ja monissa muissa EU-maissa vähittäiskaupan kasvu hidastui maaliskuun ja huhtikuun aikana, koska kaupat suljettiin ja ihmisten ei annettu poistua kotoa. Sen jälkeen kun EU-maat alkoivat helpottaa karanteenisääntöjään, vähittäiskauppa on nähnyt V-muotoisen elpymisen euroalueella ja on nyt korkeammalla tasolla kuin se oli ennen koronapandemian alkamista.

Ennustemme mukaan Norjassa kulutus laski enemmän kuin Tanskassa ja Ruotsissa vuoden 2020 ensimmäisen kuuden kuukauden aikana. Suomessa kulutuksen lasku on ollut vähäisempää kuin muissa Pohjoismaissa.

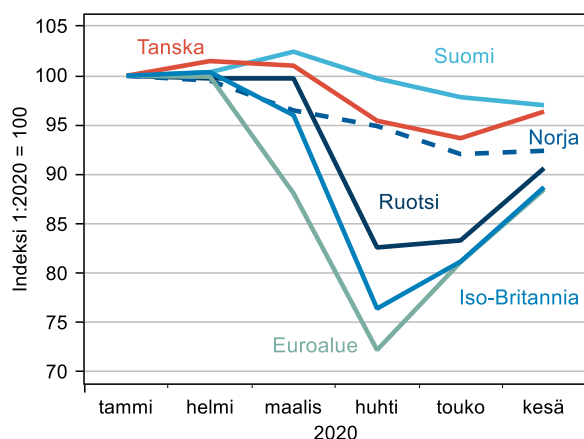
Teollisuustuotannon globaali alamäki koettelee kovin ottein Ruotsia

Ruotsi ja Suomi ovat perinteisesti kärsineet maailmantalouden suhdannevaihteluista Tanskaa ja Norjaa enemmän. Taustalla ovat erot toimialarakenteessa. Suomen ja Ruotsin vienti on riippuvainen suhdanneherkstä teollisuudesta. Norjan riippuvuus kansainvälisistä markkinoista liittyy läheisemmin öljyn hintaan. Öljyn hinta laski voimakkaasti maaliskuussa, mutta on palautunut jonkin verran toukokuusta lähtien. Öljyteollisuuteen liittyvät investoinnit ovat vähentyneet jyrkästi, mikä on tärkein syy Norjan teollisuustuotannon laskuun. Sitä vastoin Tanska on riippuvainen lääke- ja elintarviketeollisuudesta, jotka ovat yleensä vähemmän herkkiä suhdannevaihteluille ja jotka ovat pärjänneet hyvin koronakriisin aikana.

Maailmantalouden lockdown on iskenyt lujaa maailmankauppaan ja globaaliin teollisuustuotantoon. Autojen ja kuorma-autojen myynti romahti maaliskuun ja huhtikuun aikana.

Tällä on ollut tuntuva vaikutus Ruotsin autoteollisuuteen. Ruotsin teollisuustuotanto laski yli 15 prosenttia huhtikuussa, ja merkittävä osa teollisuustyöntekijöistä lomautettiin keväällä. Siitä lähtien on ollut lievää elpymistä, mutta kesäkuussa teollisuustuotanto oli edelleen lähes 10 prosenttia pienempi kuin tammikuussa. Suomessa teollisuustuotanto laski alle 3 prosenttia vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla. Teollisuuden tilausten pitkät toimitusajat ovat pitäneet suomalaisen teollisuustuotannon laskun pienempänä kuin muissa maissa tänä vuonna. Esimerkiksi metalliteollisuuden tuotanto on toistaiseksi ollut kasvussa vuonna 2020.

Ruotsin teollisuustuotannossa suuri pudotus



Lähde: Macrobond

Vaimeaa elpymistä

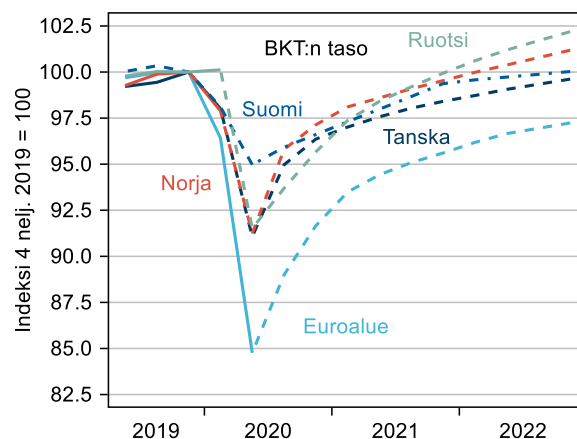
Taloudellinen aktiviteetti on piristynyt Pohjoismaissa, kun rajoituksia on vähitellen poistettu. Samaan aikaan työttömyys on vähentynyt jonkin verran Norjassa, koska monet väliaikaisesti lomautetuista ovat palanneet aikaisempaan työhönsä. Suomessa, Tanskassa ja Ruotsissa lomautusjärjestelmä on hillinnyt työttömyyden kasvua. Tämä tarkoittaa, että vie aikaa, ennen kuin yritykset alkavat ottaa uusia työntekijöitä, ja odotamme siksi, että työttömyys jatkaa nousuaan syksyn aikana, koska elpyminen näkyy ensin työtuntien kasvuna.

Rahapolitiikan työkalupakki on käytetty enemmän tai vähemmän loppuun kaikissa Pohjoismaissa ja euroalueella. Ruotsin, Norjan ja Tanskan julkisen talouden velka on kuitenkin kansainvälisesti erittäin alhainen. Pohjoismailla on siis parempia mahdollisuuksia kuin monilla muilla mailla harjoittaa elvyttävää finanssipolitiikkaa pidemmän aikaa ja näin nopeuttaa talouden elpymistä ja vaimentaa koronaviruksen pysyvämpiä kielteisiä vaikutuksia tuotantoon. Asuntomarkkinoiden piristymisen

yhdessä kotitalouksien lisääntyneen säästämisen kanssa luovat omalta osaltaan pohjan suhteellisen vahvalle elpymiselle Pohjoismaissa.

Toisaalta työmarkkinoiden heikko tilanne yhdessä talouden rajoittamistoimien kanssa hidastavat talouden elpymistä. Siksi katsomme, että elpyminen on varsin vaimeaa Pohjoismaissa. Öljyn alhainen hinta ja öljyalan investointien supistuminen heikentävät Norjan taloutta ennustejaksolla.

Vaimeaa elpymistä



Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken

Suomen talous elpymisuralla

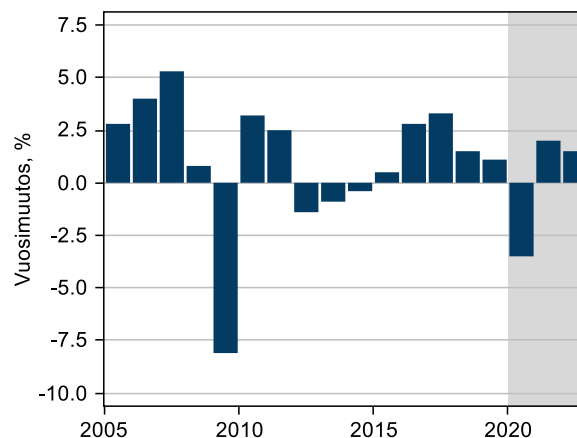
Suomen kansantalous on pärjännyt koronapandemian aiheuttaman talouskriisin aikana monia muita maita paremmin. Talous on sukeltanut pelätty vähemmän. Koronan rajoittamistoimet ovat tehokkaasti ehkäisseet viruksen leviämistä Suomessa. Kotitalouksien luottamus on kohentunut ja lomautusjärjestelmä on hillinnyt työttömyyden nousua. Vähittäiskauppa on pärjännyt hyvin kriisin aikana. Sen sijaan palvelusektori on ottanut isomman iskun vastaan. Vaikka Suomessa vauriot talouteen näyttävät jäävän kohtalaisiksi, maailmalla tilanne on huonompi. Tämä pitää yllä epävarmuutta talousnäkymien osalta. Vientisektorin näkymät ovat verraten vaimeat, koska koronakriisi leikkaa talouskasvua päävientimarkkinoilla. Ennustamme Suomen talouden supistuvan 3,5 prosenttia vuonna 2020, kasvavan 2,0 prosenttia vuonna 2021 ja 1,5 prosenttia vuonna 2022.

Rajoittamistoimet pitivät viruksen kurissa

Maaliskuun puolivälissä voimaan tulleet koronan vastaiset talouden poikkeustoimet rajoittivat tehokkaasti virustartuntojen leviämistä Suomessa. Talouden aktiviteetti sukelsi keväällä, mutta pudotus jäi pelättyä pienemmäksi. Monet suomalaiset pystyivät siirtymään etätöihin. Suomessa etätöiden tekeminen oli yleisintä koko Euroopassa. Myös lomautusjärjestelmä hillitsi työttömyyden nousua. Valtion tukitoimet ovat myös auttaneet yrityksiä. Ennakkotietojen mukaan Suomen BKT supistui toisella neljänneksellä vain 3,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 4,9 prosenttia vuoden takaa.

Ennustamme Suomen talouden supistuvan 3,5 prosenttia vuonna 2020 ja elpyvän 2 prosentin kasvuun vuonna 2021 ja kasvavan 1,5 prosenttia vuonna 2022. Talouskasvu nojaa kotimaiseen kysyntään ja viennin asteittaiseen toipumiseen vuosina 2021-2022. Suomen taloudelle suurin riski on vientimarkkinoiden epävarmat näkymät koronapandemian vuoksi.

Suomen BKT:n kasvu ja ennuste

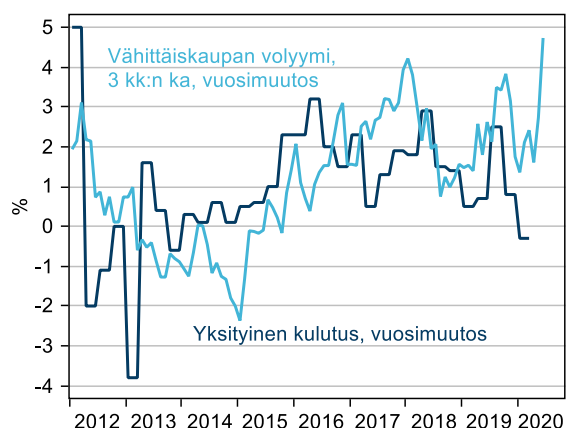


Lähteet: Macrobond ja Handelsbanken

Vähittäiskauppa pärjännyt hyvin – palvelusektori heikommin

Koronapandemia on etenkin vähentänyt matkailun, majoitus- ja ravintolapalveluiden sekä vapaa-ajan palveluiden kulutusta. Myös autokaupassa nähtiin selvä pudotus keväällä. Sen sijaan vähittäiskauppa on pärjännyt hyvin koronapandemian aikana. Tammi-kesäkuussa vähittäiskaupan määrä kasvoi 3 prosenttia vuoden takaa. Vähittäiskauppa on noin 40 prosenttia kotitalouksien kulutuksesta.

Yksityinen kulutus ja vähittäiskauppa



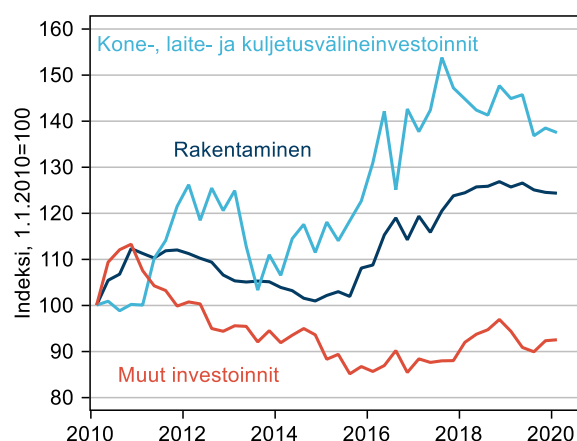
Lähde: Macrobond

Kuluttajien luottamuksen vahvistuminen, matala inflaatio ja palkankorotukset tukevat kotitalouksien ostovoimaa ja kulutusta. Koronakriisin aikana kotitalouksien säästäminen on lisääntynyt selvästi, joten kotitalouksilla on varaa lisätä kulutustaan tänä ja ensi vuonna. Riskejä yksityisen kulutuksen kasvuille ovat työttömyyden nousu ja kotitalouksien varovaisuus. Ennustemme mukaan yksityinen kulutus pienenee 2 prosenttia tänä vuonna ja kasvaa 1,5 prosenttia ensi vuonna.

Investoinnit supistuvat

Epävarmat talousnäkymät jarruttavat ja siirtävät investointihankkeita eteenpäin. Maailmantalouden voimakas lasku hillitsee yritysten investointiaikomuksia tänä vuonna. Rakennusluvut indikoivat rakentamisen aktiviteetin tasaantumisia lähiaikoina. Ensi vuonna investointien ennustetaan elpyvän maailmantalouden kasvun vanavedessä. Kone- ja laiteinvestointien odotetaan elpyvän, mutta rakennusinvestoinnit pysyvät varsin verkkaisella tasolla. Julkisen sektorin elvytystoimet nopeuttavat julkisten investointien kasvua vuosina 2020 ja 2021.

Investoinnit Suomessa



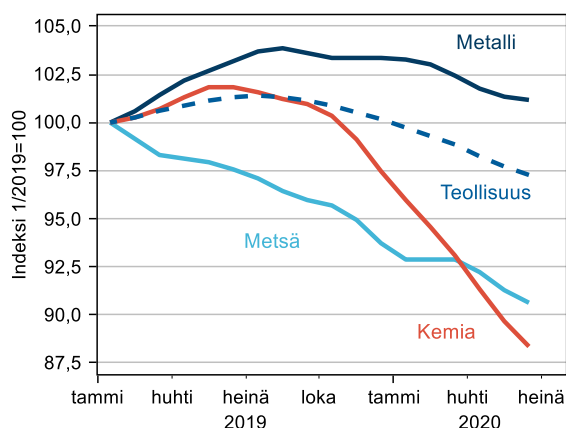
Lähde: Macrobond

Vientimarkkinoiden heikkous painaa vientiä

Maailmantalouden voimakas sukellus ja päävientimarkkinoiden heikko kysyntä painavat Suomen viennin selvään laskuun vuonna 2020. Vienti supistuu 13,0 prosenttia vuonna 2020, mutta kasvaa 4,0 prosenttia vuonna 2021. Tavaraviennin kehitys on ollut heikkoa alkuvuonna, sillä tavaraviennin volyymi supistui 13,6 prosenttia tammi-toukokuussa. Myös palveluiden viennissä nähtiin vaikeaa kehitystä kevään aikana.

Myönteistä on, että talouden aktiviteetti on alkanut piristyä Suomen päävientimarkkinoilla poikkeustoimien purkamisen johdosta. Suomen vienti koostuu pitkälti investointitavaroista, raaka-aineista ja väli tuotteista. Raaka-aineiden ja väli tuotteiden viennin elpymisen vaatii sitä, että teollisuustuotanto alkaa toipua päävientimarkkinoillamme. Toisaalta teollisuuden tilaustoimitusten pitkät läpimenoajat ovat pitäneet Suomen teollisuustuotannon laskun selvästi muita maita vähäisempänä tänä vuonna. Palveluvienti matkailua lukuun ottamatta supistuu tavaravientiä vähemmän. IT-palvelut ja liike-elämän palvelut kärsivät koronakriisistä muista sektoreita vähemmän.

Teollisuustuotanto Suomessa

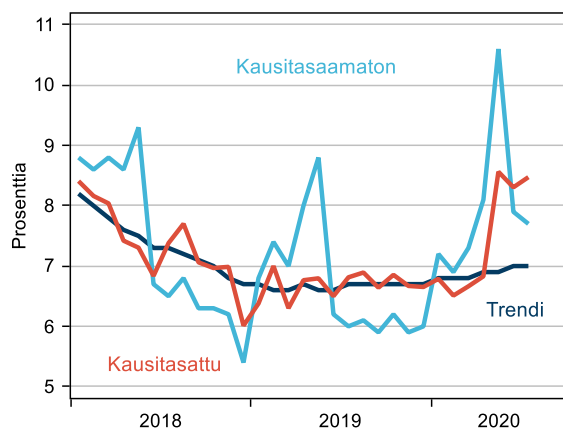


Lähde: Macrobond

Työttömyys jää kohonneelle tasolle

Koronapandemian poikkeustoimet ovat vaikuttaneet tuntuvasti työmarkkinoihin. Lomautukset ovat nousseet selvästi ja tehdyt työtunnit ovat laskeneet voimakkaasti. Työttömyys on lisääntynyt. Työllisyys on heikentynyt etenkin majoitus- ja ravitsemusalalla sekä vapaa-ajan palveluissa. Ennusteemme mukaan työllisyys heikkenee tänä vuonna noin 50 000 hengellä. Työllisyys supistuu enää vain vähän vuonna 2021 ja kääntyy hienoiseen kasvuun vuonna 2022. Osa työttömyydestä jää pysyväksi ja tämä näkyy siinä, että työttömyysaste alkaa laskea vasta vuonna 2022. Työttömyysaste nousee tänä vuonna 8,2 prosenttiin, ensi vuonna 8,3 prosenttiin ja laskee 7,9 prosenttiin vuonna 2022.

Työttömyysaste Suomessa



Lähde: Macrobond

Ennätysvelan jälkeen tarve sopeutustoimille

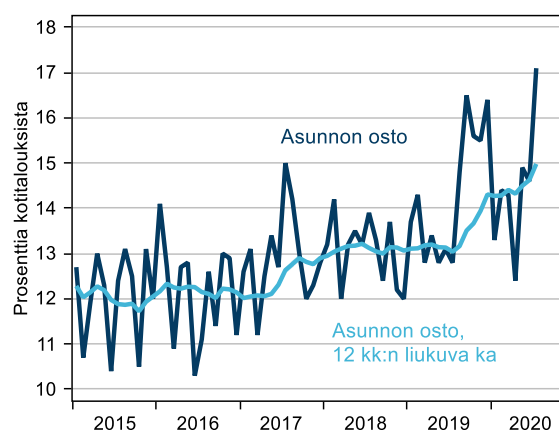
Suomen valtio velkaantuu poikkeuksellisen paljon koronapandemian aiheuttaman negatiivisen taloussokin johdosta. Valtio ottaa velkaa 19 mrd. euroa tänä vuonna. Myös kuntatalous on alijäämäinen vuonna 2020. Julkisen talouden velkasuhde nousee 69,2 prosenttiin suhteessa

BKT:hen ja alijäämä on 8,5 prosenttia. Talouden elpymässä vuosina 2021-2022 julkisen talouden alijäämäluvut kohenevat, mutta velkasuhde kasvaa entisestään. Akuutin kriisivaiheen jälkeen hallituksen tulisikin pohtia julkisen talouden sopeuttamistoimia. Koronakriisi on lisännyt Suomen julkisen talouden haasteiden vaikeuskerrointa. Etenkin luottoluokittajat seuraavat tarkkaan Suomen valtion toimia julkisen talouden vakauttamiseksi ja talouden kasvuedellytysten vahvistamiseksi.

Asuntomarkkinat selvisivät hyvin koronasta

Koronapandemia vaikutti keväällä Suomen asuntomarkkinoihin. Kielteinen isku jäi kuitenkin lyhytaikaiseksi. Asuntokauppojen määrä väheni huhti-toukokuussa vajaan kolmanneksen verran edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta. Kesäkuussa asuntomarkkinat piristyivät selvästi ja kauppamäärät olivat samalla tasolla kuin vuosi sitten. Uusia asuntolainoja nostettiin kesäkuussa hyvin runsaasti.

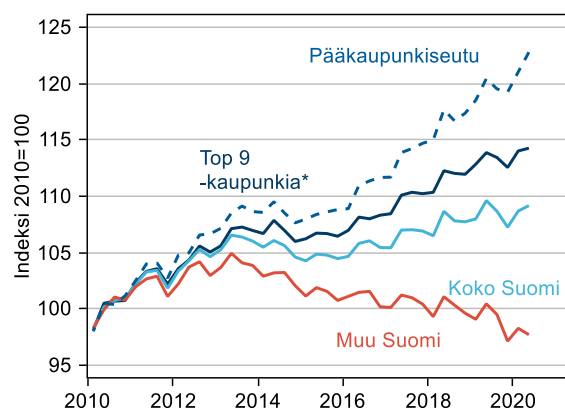
Kotitalouksien aikomukset 12 kuukauden sisällä



Lähde: Macrobond

Kotitalouksien asunnon ostoaikomukset ovat vahvat tällä hetkellä. Asuntomarkkinoita tukevat matalat korot, lyhennysvapaat, lomautusjärjestelmä ja kuluttajien luottamuksen palautuminen. Koronakriisin aikana asuntojen hinnat ovat kehittyneet pitkälti samanlaisesti kuin ennen koronaa. Kasvukeskuksissa asuntojen hinnat ovat joko nousseet tai pysyneet vakaina, muualla Suomessa hinnat ovat jatkaneet laskussa.

Vanhojen asuntojen hinnat Suomessa



*Väestön määrällä painotettu
Lähde: Macrobond, Handelsbanken

Keskeinen riski asuntomarkkinoille on työttömyyden nousu, mikäli koronapandemia pitkittyy. Tällöin kotitalouksien asunnonostoaikomukset vähenisivät ja asuntomarkkinoiden aktiviteetti vaimenisi.

Suomen talouden keskeiset ennusteet

Prosenttimuutos	2019	2020e	2021e	2022e
Yksityinen kulutus	0,9	-2,0 (-13)	15 (5,7)	15
Investoinnit	-1,0	-3,4 (-5)	16 (15)	15
Vienti	7,5	-13,0 (-5,5)	4,0 (2,5)	2,5
Tuonti	2,4	-9,0 (-6)	3,3 (2)	1,7
Nettovienti*	2,1	-13 (-2,2)	0,3 (0,8)	0,3
BKT	11	-3,5 (-10)	2,0 (5)	15
Inflaatio	10	0,5 (0,3)	11 (15)	14
Työttömyysaste**	6,7	8,2 (9,5)	8,3 (8,0)	7,9

* kontribuutio BKT:n vuosikasvuun, **prosenttia työvoimasta
Handelsbankenin huhtikuun 2020 ennusteet suluissa

Keskeiset ennusteet

Suomen huoltotase, reaalin vuosimuutos, prosenttia

	2019	2020E	2021E	2022E
Kulutus	10	-0,2	16	12
Yksityinen kulutus	0,9	-2,0	15	15
Julkinen kulutus	1,2	4,0	2,0	0,5
Investoinnit	-10	-3,4	16	15
Vienti	7,5	-13,0	4,0	2,5
Tuonti	2,4	-9,0	3,3	17
BKT	11	-3,5	2,0	15

Keskeiset ennusteet Suomen taloudelle, prosentuaalinen vuosimuutos ellei toisin mainita

	2019	2020E	2021E	2022E
Ansiotasoindeksi	2,4	2,7	2,6	2,4
Kuluttajahintaindeksi	10	0,5	11	14
Työttömyysaste, %a työvoimasta	6,7	8,2	8,3	7,9
Teollisuustuotanto, bruttoarvonlisä	2,6	-3,5	2,0	2,0
Vaihtotase, mrd EUR	-18	-2,0	-15	-15
Vaihtotase, %a BKT:sta	-0,8	-0,9	-0,6	-0,6
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, %a BKT:sta	-11	-8,5	-3,3	-2,4
EM U-velka, %a BKT:sta	59,2	69,2	70,1	70,4

Valuutta- ja korkoennusteet, ennusteet periodin lopulle

Valuutta- ja korkoennusteet

	2019	2020E	2021E	2022E
EKP talletuskorko	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Federal funds, USA	163	0,13	0,13	0,13
Repo-korko rate, Ruotsi	0,00	0,00	0,00	0,00
10 vuoden obligaatiokorko, Saksa	-0,19	-0,45	-0,25	0,00
10 vuoden obligaatiokorko, USA	192	0,65	120	140
10 vuoden obligaatiokorko, Ruotsi	0,14	0,05	0,15	0,40
10 vuoden obligaatiokorko, Suomi	0,05	-0,25	-0,05	0,15
korkoero Saksaan, korkopistettä	24	20	20	15
EURUSD	1,12	1,20	1,20	1,20
USDJPY	108,68	110,00	110,00	110,00
EURGBP	0,85	0,87	0,92	0,85
EURSEK	10,43	10,35	10,20	10,00

Lähde: Handelsbanken

Maaialmantalouden BKT-ennusteet, vuosimuutos, prosenttia (edellinen ennuste harmaalla pohjalla)

	2019	2020E		2021E		2022E
USA	2,2	-5,3	-7,1	4,0	6,0	2,5
Euroalue	13	-9,4	-8,0	4,6	3,7	2,2
Kiina	6,1	2,0	2,0	7,5	7,5	5,7
Iso-Britannia	13	-8,0	-8,0	5,1	4,5	2,7
Alankomaat	16	-5,3	-7,4	3,6	3,3	2,2
Ruotsi	12	-4,6	-6,9	3,7	4,2	2,7
Tanska	2,4	-4,2	-6,7	2,8	3,6	15
Suomi	11	-3,5	-10,0	2,0	5,0	15
Norja	2,4	-4,0	-5,8	3,5	3,6	18

Lähde: Handelsbanken

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 totia, 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 analyytikon henkilökohtaista näkemystä tällä hetkellä ja voivat muuttua. Ei ole olemassa takuita siitä, että tulevat tapahtumat ovat yhteneväiset näiden näkemysten kanssa. Jokainen raportissa nimetty analyytikko vakuuttaa myös, että näkemykset, jotka tässä esitetään ja jotka kuuluvat analyytikolle, 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. Analyytikoille 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 analyysissamme. 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 vastaanottaen 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 markkinoinniseksi.
- 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 analyttikoita 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 organisaatiorakenteessa tutkimusosasto pidetään erillään corporate finance-osastosta ja muista samanlaisten vastuualueiden osastoista. Tutkimusta koskeva ohjeistus sisältää sääntöjä siitä, miten analyttikoille saa maksaa korvauksia, bonuksia ja palkkaa, millaisiin markkinointiaktiviteetteihin analyttikko saa osallistua, miten analyttikon tulee hoitaa omat ja lähipiirinsä arvopaperikaupat jne. Lisäksi analyttikon 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 tutkimusraporteja 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 tuotteistettu" 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 tutkimusanalyytikoita. SHB:n tutkimus ja SHB:n tutkimusanalyytikot ja työntekijät eivät ole FINRAn tutkimusanalyyttikkosääntöjen alaisia. Nämä säännöt on tarkoitettu ehkäisemään eturistiriitoja muun muassa kieltämällä tiettyjä korvauskäytäntöjä, rajoittamalla analyytikoiden 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.

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Lena Fahlén	Head of Global Research	+46 8 701 83 29	Denmark		
Christina Nyman	Head of Macro Research and Chief Economist	+46 8 701 51 58	Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark	+45 46 79 12 03
			Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Web Editor			Norway		
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway	+47 22 39 70 07
			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Sweden			Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59	Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	UK		
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	James Sproule	Chief Economist, UK	+44 7812 4861 87
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	Trading Strategy		
Finland			Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
			Kiran Sakira	Senior Strategist FX	+46 8 701 46 14

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

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 Pruik	+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

Chris Yoxall	+44 207 578 86 20
--------------	-------------------

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

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

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm

Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen

Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 46 79 12 00
Fax. +45 46 79 15 52

Helsinki

Itämerenkatu 11-13
FI-00180 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo

Tjuvholmen allé 11
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 39 70 00
Fax. +47 22 39 71 60

London

Handelsbanken Plc
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8000
Fax. +44 207 578 8300

New York

**Handelsbanken Markets
Securities, Inc.**
875 Third Avenue, 4th Floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC