fredag, 24. april 2020

Morgenrapport

- Økonomisk sentiment faller som en stein, men aksjemarkedene bryr seg tilsynelatende lite
- Her hjemme venter bankene fall i etterspørselen etter boliglån, og varsler strammere utlånspraksis

Internasjonalt

EUs statsledere vedtok i går en pakke på 540 milliarder euro for å støtte økonomiene under koronakrisen. Det tilsvarer knappe 4 av BNP av i 2019. Samtidig advarte ESB-sjef Lagarde om at produksjonen i eurosonen kunne falle så mye som 15 prosent. Avtalen dreier seg om en korttidsplan, og landene skal fortsette å jobbe med en mer langsiktig plan for gjenoppbygging av økonomien. Som vanlig er det uenigheter om hvordan dette som skal finansieres som førte til manglende progresjon på dette området. Problemstillingen er kjent: de sørlige landene ønsker en felles finansiering, mens Tyskland og Nederland vil at støtten skal komme som lån til enkeltland.

I går fikk vi nedslående sentimentsundersøkelser fra en rekke land og regioner. I forkant var det nok mest oppmerksomhet knyttet til **PMI-målingene fra eurosonen**. Dette er trolig den beste månedlige aktivitetsindikatorene for valutaunionen. Nær sagt som vanlig for tiden, var det forventet et kraftig fall og utfallet ble enda svakere. I april falt indeksene som dekker tjenestesektoren og industrien kraftig, og klart mer enn ventet. Det begynne å bli en daglig foreteelse at vi rapporterer om historiske bunnoteringer, og det var også tilfellet for tjeneste-PMI og samlet PMI i april. Under finanskrisen falt riktignok industri-PMI marginalt lavere enn gårsdagens måling i en måned, men også her er altså situasjonen mørk. Normalt er det god samvariasjon mellom BNP-veksten og samlet PMI i eurosonen, men med de ekstreme utslagene vi ser nå er det sannsynligvis best å nøye seg med å fastslå at BNP-veksten i 2. kvartal blir rekordsvak.

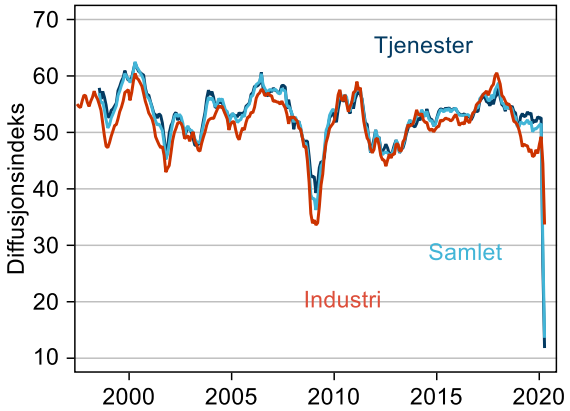
Også i Sverige falt økonomisk sentiment kraftig i april. Fallet var bredt basert på sektorer, men det var tjenestesektoren som fikk gjennomgå mest. Det er også tendensen andre steder ettersom mange tjenester baserer seg på sosial kontakt. Undersøkelsen signaliserte også et skapt fall i sysselsettingen både innen industrien og i tjenestesektoren. En bredt basert vurdering av data den siste måneden tyder på at svensk økonomi er på vei inn i en dyp resesjon med raskt stigende arbeidsledighet.

Gårsdagens publisering av **sentimentsundersøkelser fra mange verdenshjørner**, understreket et par trekk vi har observert en stund. (1) Makrostatistikken kommer inn svakere enn analytikernes forventninger, og (2) markedene bryr seg tilsynelatende lite. På global basis har vi sett at såkalte overraskelsesindekser har falt ganske kraftig siden midten av mars. Det tidspunktet samsvarer også ganske godt med at det ble innført nedstengninger i mange land. Overraskelsesindeksene viser hvordan løpende makrostatistikk kommer inn sammenlignet med forventningene. Til tross for at analytikernes forventninger har falt, har de tydeligvis ikke falt nok. Det er kanskje ikke helt overraskende ettersom våre anslag ofte er basert på historiske sammenhenger og korrelasjoner. Det vi opplever nå er så langt utenfor normalen at modeller basert på historikk nok taper forklaringskraft. Når det gjelder (2), er det grunn til å tro at kanskje særlig aksjemarkedet har flyttet oppmerksomheten lengre frem enn hva som skjer her og nå. «Alle» vet at 1. og 2. kvartal blir stygt, og så betyr det kanskje mindre akkurat hvor stygt det blir. Så lenge sentralbankene og finanspolitikken begrenser den umiddelbare konkursrisikoen, kan aksjemarkedene trolig leve med en periode med nitriste makrotall. I tillegg skaper jo sentralbankene nå ekstreme mengder likviditet som må ende opp ett eller annet sted. Med rekordlave renter, er det ikke overraskende at likviditeten i alle fall i noen grad ender opp i aksjemarkedene. Fremover er det nok fortsatt grunn til å tro at nyheter rundt varigheten på krisen blir viktigere for aksjemarkedene enn svake resultater fra selskapene eller horrible makrotall her og nå.

I tillegg til svake PMI-tall også fra **USA**, fikk vi i går nok en oppdatering far det amerikanske arbeidsmarkedet. Oppgangen i nye dagpengesøkere har vært oppsiktsvekkende den siste drøye måneden. I går ble det rapport om 4,4 millioner nye arbeidssøkere. Det var tett på forventningen og betyr at antallet nye ledige har falt tre uker på rad. Samtidig skal vi ile til og gjøre oppmerksom på at ufattelige 26 millioner amerikanere har mistet jobben de siste fem ukene.

For full disclaimer and definitions, please refer to the end of this report.

Eurosonen: PMI fordelt på sektorer



Kilde: Macrobond

Global overraskelsesindeks

Anm: Positive verdier betyr at statistikk overgår analytikernes forventninger, negative betyr det motsatte
Kilde: Macrobond

Norge

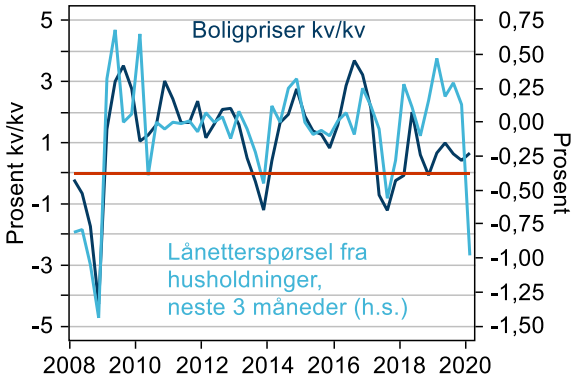
I går publiserte Norges Bank sin kvartalsvise utlånsundersøkelse for 1. kvartal. Undersøkelsen baserer seg på svar hentet inn fra bankene i perioden 26. mars til 16. april. Utslagene i rapporten er derfor svært preget av koronakrisen. Samlet forventer bankene at virusutbruddet vil føre til et markert fall i etterspørselen etter boliglån i 2. kvartal. Nedgangen er den største som er rapportert i utlånsundersøkelsen siden finanskrisen. Det ble også rapportert om økning i avdragsfrihet blant husholdningene som følge av viruskrisen. Bankene venter for øvrig at utlånsrentene skal falle videre i 2. kvartal, men at kredittpraksisen mot både husholdninger og bedrifter vil bli strammet noe inn. Særlig er det svakere makroøkonomiske utsikter som bidrar til større forsiktighet blant bankene. Etterspørselen etter lån fra selskapene er forventet å falle litt, men her var det stor spredning blant bankene. Noen venter større etterspørsel for å dekke tap av inntjening, mens andre venter mindre ettersom aktiviteten har falt.

For boligmarkedet kan gårsdagens utlånsundersøkelse tyde på lavere etterspørsel etter bolig fremover ettersom bankene forventer nedgang i etterspørselen etter lån fra husholdningene. Om dette bare vil bety lav aktivitet eller også lavere priser, gjenstår å se. Den historiske samvariasjonen mellom etterspørsel etter lån og boligprisveksten tyder imidlertid på at prisene kan falle noe videre på kort sikt (se figur under).

Ansvarlig for dagens rapport: Halfdan Grangård

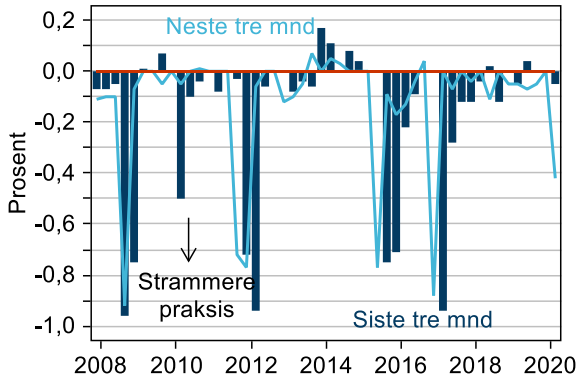
Analytikere
Kari Due-Andresen, +47 223 97 007, kadu01@handelsbanken.no
Marius Gonsholt Hov, +47-223 97 340, maho60@handelsbanken.no
Halfdan Grangård, +47-223 97 181, hagr11@handelsbanken.no
Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010, nikn02@handelsbanken.no

Boligpriser og husholdningenes låneetterspørsel



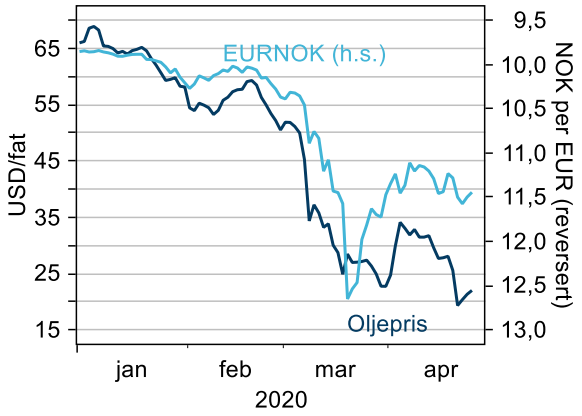
Kilde: Macrobond

Norges Banks utlånsundersøkelse: Kredittpraksis overfor husholdningene



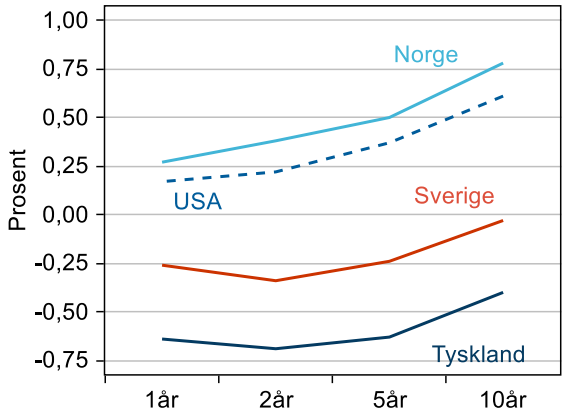
Kilde: Macrobond

Oljepris og EURNOK



Kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner



Kilde: Macrobond

3-mnd. FRA-renter				
Mar-20	Juni-20	Sep-20	Des-20	
0,53	0,49	0,53	0,49	
Swap-renter				
2 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	7 ÅR	10 ÅR
0,65	0,66	0,75	0,86	1,01
Vår prognose	2.kv.2020	3.kv.2020	4.kv.2020	
Foliorente	0,00	0,00	0,00	
EUR/NOK	10,75	10,70	10,65	

Valutakurser			
EUR/NOK	11,45	EUR/USD	1,08
USD/NOK	10,63	USD/JPY	107,66
SEK/NOK	1,06	EUR/JPY	115,92
DKK/NOK	1,54	EUR/GBP	0,87
GBP/NOK	13,12	GBP/USD	1,23
CHF/NOK	10,88	EUR/CHF	1,05
JPY/NOK	9,88	EUR/SEK	10,86
AUD/NOK	6,75	EUR/DKK	7,46
SGD/NOK	7,45	USD/KRW	1236,50
CAD/NOK	7,55	USD/RUB	74,83

Kilde: Bloomberg

Gårsdagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk
08:00	Norge	Konjunkturbarometeret	1. kvartal	Indeks	-0,2	--	-17,5
	Norge	AKU-ledighet	Februar	Prosent	3,7	4,0	3,5
09:00	Sverige	Økonomisk sentiment	April	Indeks	92,5	--	58,6
	Sverige	Konsumenttillit	April	Indeks	89,4	--	73,9
	Sverige	Industrisentiment	April	Indeks	100,8	--	70,5
09:30	Tyskland	PMI, samlet, foreløpig	April	Diffusjonsindeks	35,0	28,5	17,1
10:00	Norge	Norges Banks utlånsundersøkelse for 1. kvartal					
	Eurosonen	PMI, industri, foreløpig	April	Diffusjonsindeks	44,5	38,0	33,6
	Eurosonen	PMI, tjenester, foreløpig	April	Diffusjonsindeks	26,4	22,8	11,7
	Eurosonen	PMI, samlet, foreløpig	April	Diffusjonsindeks	29,7	25,0	13,5
10:30	Storbritannia	PMI, samlet, foreløpig	April	Diff. indeks	36,0	29,5	12,9
14:30	USA	Nye dagpengesøkere	Forrige uke	Antall, tusen	5237	4500	4427
15:45	USA	PMI, samlet, foreløpig	April	Diffusjonsindeks	40,9	--	27,4
16:00	USA	Nyboligsalg	Mars	Antall, tusen saar	741	642	627
17:00	USA	Kansas, industrisentiment	April	Indeks	-17	-37	-30

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.
01:30	Japan	Konsumpriser (KPI)	Mars	Prosent, år/år	0,4	0,4	Faktisk: 0,4
08:00	Storbritannia	Detaljomsetning	Mars	Prosent, m/m	-0,3	-5,0	--
10:00	Tyskland	IFO, forretningsklima	April	Indeks	86,1	79,7	--
	Tyskland	IFO, nåsituasjonen	April	Indeks	93,0	80,5	--
	Tyskland	IFO, forventninger	April	Indeks	79,7	75,0	--
14:30	USA	Ordreinngang, industri	Mars	Prosent, m/m	1,2	-12,0	--
16:00	USA	Konsumenttillit, endelig	April	Indeks	71,0	67,9	--

Fraskrivningserklæring for analyse

Risikovarsel
All investering innebærer risiko. Investorer oppfordres til selv å avgjøre hvorvidt en investering i verdipapirene som er nevnt i denne rapporten, er formålstjenlig, basert på investeringsformål, økonomisk status og risikotoleranse. Avkastning av et finansielt instrument i fortiden garanterer ikke avkastning i fremtiden. Verdien på finansielle instrumenter kan stige eller synke, og det er ikke sikkert at du vil få tilbake all kapitalen du har investert.

Fraskrivningserklæringer for analyse
Handelsbanken Capital Markets, en avdeling i Svenska Handelsbanken AB (off.) (heretter referert til som SHB), har ansvaret for å skrive analysesrapporter. SHB reguleres av Finansinspektionen i Sverige, Finanstilsynet i Norge, Finanssivalvonta i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter er skrevet basert på tjenester innenfor handel og statistikk, samt annen informasjon SHB anser som pålitelig. SHB har ikke undersøkt denne informasjonen på egen hånd og garanterer ikke at informasjonen er sann, riktig eller komplett.

Verken SHB eller tilsluttede selskaper, tjenestemenn, direktører eller ansatte skal stå til ansvar for eventuelle direkte, indirekte og spesielle tap eller følgetap som skyldes bruk av informasjonen ianalyserapportene, inkludert, og uten begrensninger, all tapt profitt selv om SHB har blitt uttrykkelig advart om muligheten eller sannsynligheten for slike tap.

Synspunktene i analyserapporter fra SHB og dets datterselskaper er betraktninger gjort av ansatte i SHB og tilsluttede personer. De reflekterer synspunktene til de respektive analytikerne på denne datoen og kan endres. Vi kan ikke garantere at fremtidige hendelser vil samsvare med disse betraktningene. Hver analytiker som er identifisert i denne analysesrapporten, bekrefter også at betraktningene som inngår her, og som er tilskrevet en analytiker, reflekterer hans eller hennes individuelle betraktninger av selskapene eller verdipapirene som er nevnt i denne analyserapporten.

Analyserapporter fra SHB er kun ment for informasjonsformål. Informasjonen i analyserapportene utgjør ikke en personlig anbefaling eller personlige investeringsråd. Slike rapporter og betraktninger må ikke legge grunnlaget for investeringer eller strategiske beslutninger. Dette dokumentet utgjør ikke markedsføring av, eller tilbud om kjøp eller salg av verdipapirer. . Det skal heller ikke danne grunnlaget for eller brukes i forbindelse med noen form for kontrakt eller forpliktelse. Tidligere resultater kan kanskje ikke oppnås på nytt og må ikke anses som en indikasjon på fremtidige resultater. Verdien på investeringer og inntekten fra dem kan gå både opp og ned, og investorer risikerer å tape hele beløpet det opprinnelige investerte. Investorer er ikke garantert å tjene på investeringer og kan tape penger. Valutakurser kan forårsake at verdien på utenlandske investeringer og inntektene fra dem stiger eller synker. Dette analysesproduktet vil bli oppdatert med jevne mellomrom.

Ingen deler av SHB-analysesrapporter skal kopieres eller distribueres uten skriftlig tillatelse fra SHB. Distribusjonen av dette dokumentet kan være underlagt juridiske begrensninger i visse jurisdiksjoner. Personer som kommer i besittelse av dette dokumentet, må skaffe seg opplysninger om og følge slike restriksjoner.

Denne rapporten dekker ikke juridiske eller skattemessige aspekter vedrørende utgiverens planlagte eller eksisterende gjeldsforpliktelser. Innholdet er utelukkende beregnet for kunder i Norge.

Vær oppmerksom på følgende viktige opplysningserklæringer vedrørende analyse:
Ansatte i SHB, inkludert analytikere, får kompensasjon som genereres av firmaets totale fortjeneste. Analytikerkompensasjon er ikke basert på tjenester spesifikt knyttet til finansielle aktiviteter (en. Corporate Finance) eller tjenester i gjeldskapitalmarkeder. Ingen deler av analytikerkompensasjonen har vært, eller vil bli, direkte eller indirekte forbundet med spesifikke anbefalinger eller betraktninger som er uttrykt i analysesrapporter.

Fra tid til annen kan SHB og/eller tilsluttede personer levere investeringsbanktjenester og andre tjenester, inkludert forretningsbanktjenester og råd om verdipapirer, til alle selskapene som er nevnt i analysen vår.
Vi kan fungere som rådgiver og/eller megler for alle selskapene som er nevnt i analysen vår. SHB kan også ta yte Corporate Finance-tjenester til disse selskapene.

Vi kjøper og selger verdipapirene som er nevnt i analysen vår, fra og til kunder. Vi kan dermed når som helst ha en lang eller kort posisjon i alle slike verdipapirer. Vi kan også kjøpe og selge verdipapirene til alle selskapene som er nevnt i denne rapporten. (Analysesrapportene inneholder mer informasjon og relevante erklæringer.)

SHB og deres samarbeidspartnere, klienter, tjenestemenn, direktører og ansatte kan eie eller ha posisjoner i verdipapirene som er nevnt i analysesrapporter.

Når det gjelder tjenester knyttet til finansielle instrumenter, kan banken, i visse situasjoner, betale eller motta tilskyndelser, som godtgjørelse og honorarer, fra andre parter enn kunden. Tilskyndelsene kan være både pengebaserte ytelser og naturalytelser. Hvis tilskyndelsene blir betalt til eller mottatt fra en tredjepart, kreves det at betalingen har som formål å forbedre kvaliteten på tjenesten. Betalingen må ikke hindre banken i å ivareta kundenes interesser. Kunden må informeres om eventuelle godtgjørelser som banken mottar. Når banken legger frem investeringsanalyse, mottar banken mindre naturalytelser. Mindre naturalytelser består av følgende:

- Informasjon eller dokumentasjon om et finansielt instrument eller en investeringstjeneste av generell art.
- Skriftlig materiale som er skrevet av en tredjepart som utsteder, med formål om å markedsføre en ny utstedelse.
- Deltagelse på konferanser og seminarer om et spesifikt instrument eller en investeringstjeneste.
- Representasjon opptil et rimelig beløp.

Banken har innført retningslinjer som er ment for å ivareta integriteten og uavhengigheten til analyse , samt å avdekke faktiske eller potensielle interessekonflikter vedrørende analytikere eller banken, løse eventuelle konflikter ved å eliminere eller moderere dem og/eller skrive formålstjenlige erklæringer. Banken har innført restriksjoner (informasjonsrestriksjoner) på kommunikasjonen mellom analyseavdelingen og andre avdelinger i banken for å kontrollere interessekonflikter. I tillegg er banken organisert slik at analyseavdelingen er adskilt fra Corporate Finance-avdelingen og andre avdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjene for analyse inkluderer også regler for hvordan betalinger, bonuser og lønn skal betales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter analytikere kan delta i, hvordan analytikere skal håndtere egen verdipapirhandel og verdipapirhandel for personer i nær familie, osv. I tillegg finnes det restriksjoner for kommunikasjon mellom analytikere og det gjeldende selskapet. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken Group må styret og alle ansatte følge høye etiske standarder når de utfører arbeidet sitt i banken, samt andre oppgaver. Hvis du vil se mer informasjon om bankens etiske retningslinjer, kan du gå til bankens hjemmeside på www.handelsbanken.com og klikke på Om banken – Bærekraft i banken – Bærekraft – Policydokumenter og -retningslinjer – Policydokumenter – Policy for etiske standarder i Handelsbanken Group. Handelsbanken har nulltoleranse for bestikkelser og korrupsjon. Dette er vedtatt i bankens konsernpolicy for bestikkelser og korrupsjon. Forbudet mot bestikkelser inkluderer også anmodning, organisering og mottakelse av bestikkelser ment for ansattes familie, venner, samarbeidspartnere og bekjente. Hvis du vil se mer informasjon om bankens policy mot korrupsjon, kan du gå til bankens hjemmeside på www.handelsbanken.com og klikke på Om banken – Bærekraft i banken – Bærekraft – Policydokumenter og -retningslinjer – Policydokumenter – Policy mot korrupsjon i Handelsbanken Group.

Ved distribusjon i Storbritannia

SHB distribuerer analyserapporter i Storbritannia.
SHB er autorisert av Finansinspektionen i Sverige og Prudential Regulation Authority og er underlagt begrenset regulering av Financial Conduct Authority og Prudential Regulation Authority. Detaljer om omfanget av autorisasjonen og reguleringen av Prudential Regulation Authority, samt reguleringen av Financial Conduct Authority, er tilgjengelig på forespørsel.
Kunder i Storbritannia bør være oppmerksomme på at hverken Financial Services Compensation Scheme (erstatningsordning for finanstjenester i Storbritannia) for investeringsvirksomhet eller reglene i Financial Conduct Authority som ble fastsatt av Financial Services and Markets Act 2000 (etter endring) for å beskytte privatkunder, ikke gjelder for denne analyserapporten. Kunder i Storbritannia vil derfor ikke være beskyttet av denne ordningen.
Dette dokumentet kan kun distribueres til personer i Storbritannia som er autorisert eller fritatt under formålet med Financial Services and Markets Act 2000 (etter endring) (eller andre ordre herunder), eller (i) til personer med profesjonell erfaring med saker vedrørende investering som faller innunder paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Finanspromotering) Order 2005 («Ordren»), (ii) til foretak med høy egenkapital som faller innunder paragraf 49(2)(a) til (d) i Ordren, eller (iii) til personer som er profesjonelle klienter under kapittel 3 av Financial Conduct Authority Conduct i Business Sourcebook (alle slike personer blir omtalt som «relevante personer»).

Ved distribusjon i USA

Viktige tredjeparts-analyseerklæringer:
SHB-analyse er ikke «globalt merket» analyse. Alle mottakere av SHB-analyse må være oppmerksomme på at i USA blir SHB-analyse distribuert av Handelsbanken Markets Securities, Inc. (HMSI), som er tilsluttet

SHB. HMSI produserer ikke analyse og ansetter ikke analytikere. SHB-analyse, SHB-analytikere og de ansatte i SHB er ikke underlagt FINRAs regler for analyse som er ment for å forebygge interessekonflikter ved blant annet å forby visse former for kompensasjonspraksis, begrense handel utført av analytikere og begrense kommunikasjonen med selskapene som er omtalt i analyserapporten. SHB har ingen tilknytning til eller forretnings-eller kontraktmessige forhold til HMSI som vil påvirke innholdet i SHB-analyserapporter. SHB tar alle beslutninger om analyseinnholdet uten påvirkning fra HMSI.
SHB-analyserapporter for distribusjon i USA er bare ment for «store institusjonelle investorer i USA», som definert i regel 15a-6 i Securities Exchange Act fra 1934. Hver store institusjonelle investor i USA som mottar en kopi av en analyserapport, samtykker til ikke å distribuere eller gi analyserapportene til andre personer. Alle personer i USA som mottar en SHB-analyserapport, og som ønsker å handle i noen av egenkapitalinstrumentene som er omtalt i denne rapporten, bør ringe eller skrive til HMSI. HSMI er medlem av FINRA, telefonnummer (+1-212-326-5153).

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Lena Fahlen	Head of Macro Research	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	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 5093
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412

Finland

Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

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

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

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

Toll-free numbers	**From Sweden to N.Y. & Singapore**	**From Norway to N.Y. & Singapore**	**From Denmark to N.Y. & Singapore**	**From Finland to N.Y. & Singapore**	**Within the US**
	020-58 64 46	800 40 333	8001 72 02	0800 91 11 00	1-800 396-2758