

Sverige

Tvåsiffrig arbetslöshet att vänta, men hur länge?

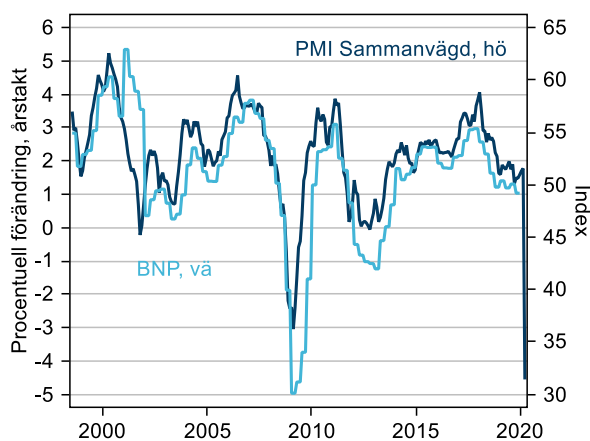
Butiker står tomma, företag stänger ned. Smittspridningen av Covid-19 leder till exceptionella åtgärder som drabbar inte minst den sysselsättningsintensiva tjänstesektorn hårt. Vi kommer att få se kraftigt stigande arbetslöshet, trots omfattande penning- och finanspolitiska åtgärder för att mildra effekterna för företag och hushåll. Men vad händer när restriktionerna lättas på, går allt tillbaka till det vanliga då? Vi tecknar här tre tänkbara scenarier som, med olika antaganden, ger olika svar på frågan. Vår bedömning i nuläget är att vi rör oss mot mittenscenariot, där BNP krymper med 7 procent i år och arbetslösheten stiger till 11 procent.

Världsekonomin tvärbromsar

För att bromsa spridningen av Covid-19 har hela världsekonomin stannat upp. Åtgärder som tidigare troddes vara omöjliga har vidtagits. Och vi lär få se fler restriktioner. Ännu är det svårt att överblicka konsekvenserna av den smittspridning som nu pågår, på folkhälsan så väl som på världsekonomin. I Kina har smittspridningen stannat av, som det verkar. Men utanför Kina ökar den i samma, eller i snabbare, takt än den vi bevittnade i Kina tidigare.

I Kina, där smittspridningen startade och karantensåtgärder infördes först, föll inköpschefsindex (PMI), industriproduktion och detaljhandelsstatistik kraftigt under januari och februari månad, med omkring 15-20 procent. I förra veckan kom inköpschefsindex, PMI, från euroområdet som visade på stora ras, främst i tjänstesektorn. Det bekräftar bilden av att BNP-tillväxten nu blir tydligt negativ.

Euroområdet



Källa: Macrobond

I mitten av mars förvärras stämningläget

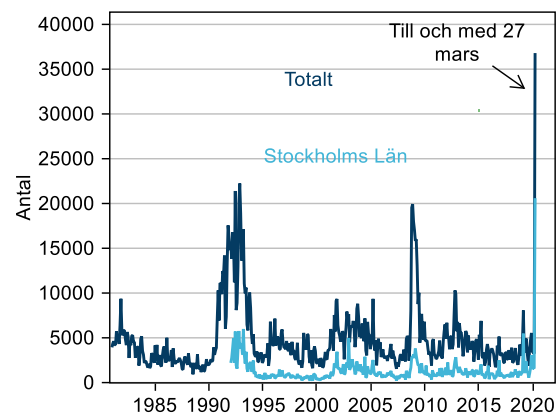
Konjunkturbarometern för mars som publicerades i förra veckan visade på mer pessimistiska framtidsförväntningar brett i näringslivet, stämningläget var som svagast i tjänstesektorn. Svaren samlades dock

in i början av månaden och vi förväntar oss större ras nästa månad.

Även varselstatistiken från arbetsförmedlingen visar på en enorm hastighet i det som sker för närvarande. Antal varsel har fullkomligt skjutit i höjden och kan hittills summeras till cirka 37 000 hittills i mars, att jämföra med cirka 3000 en vanlig månad. En tredjedel av dessa varsel kommer från hotell- och restaurangbranschen, där lokalerna nu ekar tomma. En bransch där många har visstids- eller timanställningar, som inte kvalificerar sig till korttidspermittering. Alla varsel leder inte till uppsägningar, i normalfallet ca 60 procent, men att det leder till kraftigt stigande arbetslöshet är ingen vild gissning. I USA och Norge mer än dubblades arbetslösheten den senaste månaden.

På finansiella marknader finns många tecken på finansiell stress, med fallande börser och stigande kreditspreadar. Omfattande stödpaket har lanserats, såväl av Fed och ECB som av mindre centralbanker samt av regeringar världen över. Det har bland annat fått italienska obligationsräntor att falla tillbaka något efter att ha stigit snabbt.

Antal varsel har skjutit i höjden



Källa: Macrobond och arbetsförmedlingen

Tiden är en viktig faktor

En viktig aspekt för att bedöma de ekonomiska effekterna av smittspridningen är hur länge den kommer att pågå och hur länge de införda restriktionerna från regeringar världen över kommer gälla. En vanlig bedömning bland experter verkar i nuläget vara att antalet smittade kommer vara som högst om cirka en månad och att restriktionerna kan börja fasa ut i maj. Men många faktorer påverkar, såsom vilken effekt de karantänsåtgärder som genomförs får men även hur den allmänna debatten utvecklas. Kritik har redan börjat lyftas kring kostnaden av de restriktioner som införts.

En annan aspekt på temat tid är hur lång och trög återhämtningen blir. Kommer företag klara att övervintra denna period av nedstängning och drastiskt vikande efterfrågan? Isåfall kan sysselsättningen återhämta sig snabbt och de långsiktiga effekterna bli små. I annat fall kan vi få dras med långvariga effekter på arbetsmarknaden, som ytterligare belastar offentliga finanser och hushållens köpkraft.

Vi blickar framåt, med 3 tänkbara scenarier

Vi målar här upp tre scenarier, som alla innebär en snabb minskning av produktionen i andra kvartalet i år, men av olika djup och där återhämtningen tar olika lång tid. I samtliga blir tillväxten tydligt negativ i år och arbetslösheten stiger till tvåsiffriga tal under våren. Regeringen genomför ytterligare krispaket de närmaste månaderna för att mildra de ekonomiska konsekvenserna av virusutbrottet. För att "kick starta" ekonomin när pandemin har klingat av bedömer vi att regeringen genomför ett stimulanspaket på minst 1 procent av BNP och att Riksbanken sänker reporäntan till -0,5 procent i april. Signalerna från andra länder är att restriktionerna på många håll kommer kvarstå in i maj månad. Vår bedömning i nuläget är därför att vi rör oss mot scenario två, där BNP minskar med 7 procent i år och arbetslösheten stiger till 11 procent.

Tabell 1: BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring

	2020	2021
Pre-corona	0,7	1,4
Scenario 1	-3	4
Scenario 2	-7	5
Scenario 3	-18	6

Källa: Handelsbanken, "Pre-corona" SHB januariprognos

Scenario 1 – Restriktionerna hävs i april

Spridningen av coronaviruset dämpas inom en relativt snar framtid och flera länder börjar gradvis att lätta på restriktionerna under april. BNP rasar med

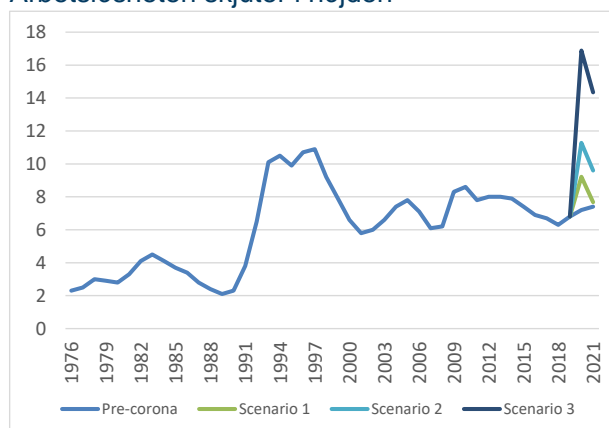
cirka 15 procent under andra halvan av mars och april, till följd av att hushållens konsumtion, investeringar och exporten faller markant. Men aktiviteten i ekonomin börjar sedan återhämta sig redan under maj. Sammantaget minskar BNP med cirka 3 procent i år, för att sedan öka med omkring 4 procent nästa år.

Finanspolitiska stimulanser antas här vara träffsäkra och göra det möjligt för den stora majoriteten av företag att övervintra de två månaderna med kraftigt vikande efterfrågan. Det bäddar för att sysselsättningen kan återgå till det normala när restriktionerna lättas på i maj. Åtgärderna riktar dels in sig på att lyfta kostnader från de mest utsatta företagen men även på att stimulera efterfrågan när pandemin klingar av.

Trots det ökar arbetslösheten kraftigt under våren mot tvåsiffriga tal, då många företag i utsatta branscher tvingas göra sig av med både timanställda och tillsvidareanställda. Men arbetslösheten minskar sedan relativt snabbt när efterfrågan i Sverige och i omvärlden åter tar fart. I genomsnitt över året uppgår arbetslösheten till drygt 9 procent, för att sedan falla tillbaka till strax under 8 procent nästa år.

Samtidigt dämpas inflationen i år och bostadspri- serna är i princip oförändrade i år, men stiger nästa år. Förutom kostnaderna för regeringens stimulan- såtgärder försvagas de offentliga finanserna av nedgången i ekonomin. Offentlig skuldsättning som andel av BNP stiger från ungefär 35 till 40 procent och statens lånebehov ökar med ca 300 miljarder kronor i år.

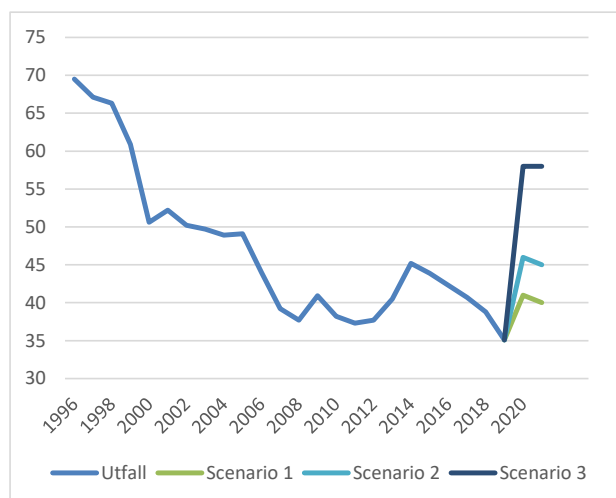
Arbetslösheten skjuter i höjden



Källor: Macrobond och Handelsbanken.

Offentlig skuldsättning stiger, men är fortsatt låg

Offentlig skuldsättning, procent av BNP



Källor: Macrobond och Handelsbanken.

Scenario 2 – Restriktionerna kvar till sommaren

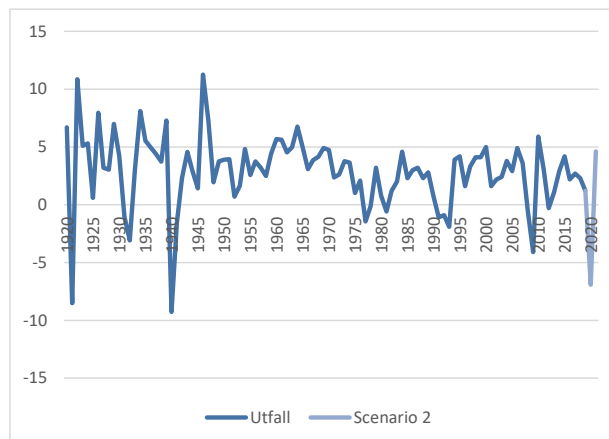
I detta scenario blir virusbekämpningen mer utdragen och återhämtningen blir långsammare. Den akuta fasen av virusbekämpningen, i Sverige och stora delar av Europa, håller på i tre månader (mars-maj). BNP faller med cirka 20 procent under mars-maj. Restaurang-, hotell-, turism- och flygbranschen är speciellt drabbade. Men nedstängningen av världsekonomin slår även hårt på tillverkningsindustrin. Efterfrågan minskar drastiskt och det blir allvarliga störningar i leverantörskedjor. För helåret minskar BNP med cirka 7 procent, vilket är det största BNP-fallet sedan andra världskriget. Nästa år sker en viss återhämtning och BNP ökar med omkring 5 procent.

Arbetslösheten stiger kraftigt, till strax över 11 procent i år, och kommer att ligga kvar på en hög nivå, nära tvåsiffriga tal, de närmaste åren. Unga och utrikesfödda drabbas hårdast och det finns en uppenbar risk att svaga grupper permanent slås ut från arbetsmarknaden. Inflationen bromsar in kraftigt, mot noll, i år och förblir långt under inflationsmålet de kommande åren.

Samtidigt faller bostadspriserna med omkring 10 procent. De återhämtar sig delvis under 2021 men för med sig en lägre takt i bostadsbyggandet. Den offentliga skuldsättningen stiger till cirka 45 procent av BNP och statens lånebehov ökar med cirka 450 miljarder kronor i år. Skulden är således relativt låg i både en internationell och historisk jämförelse, vilket indikerar att regeringen skulle kunna göra betydligt fler krisåtgärder för att mildra de ekonomiska effekterna av pandemin (se fördjupningsruta för antaganden kring de finanspolitiska stimulanserna).

Största BNP-fallet sedan andra världskriget

BNP-tillväxt, procentuell förändring



Källor: Macrobond och Handelsbanken.

Scenario 3 – Sverige i karantän i tre månader

Här antar vi att smittspridningen eskalerar och att regeringen sätter hela landet i karantän (som Italien och Spanien) till och med maj. Det antas leda till att produktion och konsumtion som inte är "nödvändigt" läggs på is. Vi bedömer att BNP under de här förutsättningarna kan halveras de närmaste tre månaderna och att arbetslösheten skjuter i höjden. Det sker därefter en viss återhämtning, men BNP-nivån är betydligt lägre än innan coronabrottet under många år.

Bland annat en ny skuldskris i euroområdet gör att återhämtningen blir långsam och att coronabrottet får stora permanenta effekter på ekonomin. BNP minskar med cirka 18 procent i år, för att sedan öka med omkring 6 procent nästa år.

Arbetslösheten stiger kraftigt till 17 procent i år och minskar endast svagt nästa år. Denna snabba ökning av arbetslösheten och den kraftigt ökade osäkerheten kring framtida utveckling utlöser ett bostadsprisfall, på cirka 20 procent. Antalet bostadsförsäljningar minskar kraftigt och börserna faller ytterligare från dagens nivåer. Sammantaget leder detta till deflation i år. Effekterna på arbetsmarknad och bostadsmarknad blir mycket långvariga.

Regeringens stimulansåtgärder och raset i BNP gör att den offentliga skuldsättningen i år beräknas stiga till över 58 procent av BNP och statens lånebehov ökar med nästa 800 miljarder kronor i år.

Tabell 2: Offentlig skuldsättning och lånebehov

	2020	2021
Offentligt finansiellt sparande, % av BNP		
Pre-corona	0	0
Scenario 1	-4	-1
Scenario 2	-7	-3
Scenario 3	-14	-5
Offentlig skuld, % av BNP		
Pre-corona	34	33
Scenario 1	41	40
Scenario 2	46	45
Scenario 3	58	58
Ökat lånebehov staten, Mdkr		
Scenario 1	290	280
Scenario 2	450	480
Scenario 3	800	930

Källa: Handelsbanken

..

Anders Bergvall, anbe83@handelsbanken.se
Helena Bornevall, hebo12@handelsbanken.se

Antaganden om finanspolitiken

Regeringen har hittills presenterat krisåtgärder på totalt cirka 80 miljarder kronor (1,6 procent av BNP). För att mildra konsekvenserna för företagen har det bland annat införts korttidspermittering, temporärt sänkta socialavgifter, stöd till hyror och slopat sjuklöneansvar. Företagen har även erbjudits anstånd med skatteinbetalningar, garantier och lån. Allt talar för att det blir ytterligare krisåtgärder i närtid och att det kommer ett stimulanspaket för att "kick-starta" ekonomin när pandemin har ebbat ut. Vi antar följande finanspolitiska stimulanser:

Krisåtgärder 2020

- **Scenario 1:** Reformen på 2 procent av BNP (100 mdkr) samt kortfristiga lån (skattekrediter) till företagen på 1,6 procent av BNP (80 mdkr)
- **Scenario 2:** Reformen på 2,5 procent av BNP (125 mdkr) samt kortfristiga lån (skattekrediter) till företagen på 2 procent av BNP (100 mdkr)
- **Scenario 3:** Reformen på 3 procent av BNP (150 mdkr) samt kortfristiga lån (skattekrediter) till företagen på 2,5 procent av BNP (125 mdkr)

Stimulanspaket 2020 och 2021

- **Scenario 1:** Reformen på 1 procent av BNP (50 mdkr)
- **Scenario 2:** Reformen på 1,5 procent av BNP (75 mdkr)
- **Scenario 3:** Reformen på 1,5 procent av BNP (75 mdkr).

Ansvarsbegränsning och särskilda upplysningar

Varningar för risker

Alla placeringar innebär risker och investeraren uppmanas att fatta egna beslut om lämpligheten att placera i något av de värdepapper som omnämns i rapporten, mot bakgrund av egna mål med placeringen, ekonomisk ställning och riskvillighet. Ett finansiellt instruments historiska avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Värdet på finansiella instrument kan både öka och minska och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet.

Ansvarsbegränsningar

Handelsbanken Capital Markets, som är en division inom Svenska Handelsbanken AB (publ) (i fortsättningen kallad "SHB"), är ansvarig för sammanställningen av analysrapporter. I Sverige står SHB under tillsyn av Finansinspektionen, i Norge av norska Finansinspektionen, i Finland av finska Finansinspektionen och i Danmark av danska Finansinspektionen. Alla analysrapporter bygger på information från handels- och statistiktjänster och annan information som SHB bedömt vara tillförlitlig. SHB har emellertid inte själv verifierat informationen och kan inte garantera att informationen är sann, korrekt eller fullständig.

SHB eller någon av dess närstående företag, tjänstemän, styrelseledamöter eller medarbetare åtar sig inget som helst ansvar gentemot en person för direkta, indirekta eller särskilda skador eller följdskador som uppstår efter användning av information i analysrapporter, inklusive eventuell utebliven vinst, utan begränsning. Detta gäller även om SHB uttryckligen har informerats om möjligheten eller sannolikheten för sådana skador.

Åsikterna i SHB:s analysrapporter är SHB:s och dess dotterbolags medarbetares uppfattningar och avspeglar respektive analytikers personliga uppfattning vid nuvarande tidpunkt och kan förändras. Det finns inga garantier för att framtida händelser ligger i linje med dessa uppfattningar. Varje analytiker som identifierats i rapporten intygar också att de uppfattningar som uttrycks här och som tillhör analytikern korrekt avspeglar hans eller hennes personliga uppfattningar om de företag eller värdepapper som diskuteras i analysrapporten.

Syftet med SHB:s analysrapporter är endast att ge information. Informationen i analysrapporterna utgör ingen personlig rekommendation eller personligt investeringsråd, och analysrapporterna eller uppfattningarna bör inte utgöra underlag för investeringsbeslut eller strategiska beslut. Detta dokument utgör inte eller är inte del av ett erbjudande om försäljning eller tecknande av eller inbjudan till ett erbjudande om att köpa eller teckna värdepapper, och det ska heller inte, helt eller delvis, utgöra underlag för eller användas i samband med eventuellt avtal eller åtagande i någon form. Det är inte säkert att tidigare utveckling upprepas och tidigare utveckling ska inte tas som en indikation på framtida utveckling. Värdet på investeringarna och avkastningen från dem kan gå såväl ned som upp och investeraren riskerar att förlora hela sitt investerade innehav. Investeraren garanteras inga vinster på investeringar och kan förlora pengar. Förändringar i valutakurser kan förorsaka att värdet på investeringar gjorda i andra länder och vinster från dessa stiger eller faller. Denna analysprodukt uppdateras regelbundet.

Ingen del av SHB:s analysrapporter får reproduceras eller spridas till någon annan person utan att SHB dessförinnan lämnat sitt skriftliga medgivande därtill. Spridningen av detta dokument kan i vissa jurisdiktioner vara förbjuden i lag och personer som på något sätt mottar dokumentet måste själva förvissa sig om, och iaktta, eventuella restriktioner.

Rapporten innefattar inga legala eller skatterelaterade aspekter kopplade till emittentens planerade eller befintliga emissioner av skuldebrev. Innehållet är uteslutande avsett för kunder i Sverige.

Viktiga upplysningar om analyser

SHB:s medarbetare, inklusive analytiker, får ersättning som genereras av företagets totala lönsamhet. Ersättningen till analytiker baseras inte på specifika corporate finance- eller obligationsmarknadstjänster. Ingen del av analytikerns ersättning har kopplats, eller kommer att kopplas, direkt eller indirekt till specifika rekommendationer eller uppfattningar som uttrycks i analysrapporterna.

SHB och/eller dess dotterbolag kan erbjuda investmentbank-tjänster och andra tjänster, inklusive corporate banking-tjänster och värdepappersrådgivning, åt företagen som omnämns i vår analys.

Vi kan agera rådgivare och/eller mäklare åt de företag som omnämns i vår analys. SHB kan också ansöka om corporate finance-uppdrag hos dessa företag.

Vi köper och säljer värdepapper som omnämns i vår analys från kunder i eget namn. Vi kan därför vid olika tidpunkter ha en lång eller kort position i sådana värdepapper. Vi kan också fungera som marknadsгарant för värdepapper avseende alla företag som omnämns i analysrapporten.

SHB, dess närstående företag, kunder, tjänstemän, styrelseledamöter eller medarbetare kan äga eller inneha positioner i värdepapper som omnämns i analysrapporterna.

Under vissa förutsättningar får banken i samband med tjänster avseende finansiella instrument betala eller ta emot incitament, t.ex. avgifter och kommission från andra än kunden. Incitament kan bestå av såväl monetära som icke-monetära förmåner. Om incitament utges till eller tas emot av tredje part krävs att ersättningen ska syfta till att höja kvaliteten på tjänsten och att den inte hindrar banken från att tillvarata kundens intressen. Kunden ska informeras om de ersättningar som banken tar emot. När banken tillhandahåller investeringsanalys tar banken emot och behåller ersättningar och förmåner som utgör mindre icke-monetära förmåner från tredje part. Mindre icke-monetära förmåner består av något av följande.

- Uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, som är av allmän karaktär.
- Skriftligt material som framställts av en tredjepart som är emittent för att marknadsföra en nyemission.
- Deltagande i konferenser och seminarier som gäller ett visst instrument eller en viss investeringstjänst
- Representation upp till ett rimligt värde.

Banken har riktlinjer för analys, vilka ska säkerställa analytikers och analysavdelningens integritet och oberoende samt identifiera faktiska eller potentiella intressekonflikter som berör analytiker eller banken, samt att lösa sådana eventuella konflikter genom att eliminera eller minska dem och/eller offentliggöra dem om lämpligt. Som ett led i kontrollen av intressekonflikter har Handelsbanken infört restriktioner ("informationshinder") i kommunikationen mellan analysavdelningen och andra avdelningar inom Handelsbanken. Analysavdelningen är organisatoriskt åtskild från corporate finance-avdelningen och andra avdelningar med liknande arbetsuppgifter. I riktlinjerna för analysavdelningen finns regler för hur ersättningar, bonus och lön får betalas ut till analytiker, vilka marknadsföringsaktiviteter en analytiker får delta i, hur analytiker ska hantera sina egna och närståendes värdepappersaffärer m.m. Vidare finns också inskränkningar i kommunikationen mellan analytikern och det analyserade bolaget.

Enligt bankens Etiska riktlinjer i Handelsbankenkoncernen ska styrelsen och samtliga anställda inom Handelsbanken i sin verksamhet i banken och vid andra uppdrag iaktta hög etisk standard. Anställda i banken ska uppträda så att förtroendet för banken upprätthålls. All verksamhet i koncernen ska präglas av hög etisk standard. Intressekonflikter ska identifieras och handläggas på ett för berörda parter rimligt sätt. Policyn för etik beskriver, utöver detta, även hur anställda som misstänker oegentligheter eller andra missförhållanden ska förfara, exempelvis med hjälp av SHB:s visseblåsarsystem (whistleblowing). I SHBs policy för korruption fastslås vikten av att förebygga och aldrig acceptera korruption, samt att alltid agera vid misstanke om korruption. För fullständig information om Handelsbankens Policyer hänvisas till Handelsbankens hemsida www.handelsbanken.se / Om banken / Hållbarhet / Policyer och riktlinjer.

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
			Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China	+45 46 79 12 29
Web Editor			Norway		
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Sweden			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59	Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	Trading Strategy		
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Finland			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404	Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	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