

mandag, 4. mai 2020

Morgenrapport

- Fornyet frykt for handelskrig og dårlige selskapsnyheter sendte amerikanske børser ned før helgen
- Høyeste ledighet i USA siden 1930-tallet ifølge dagpengestatistikken – offisielle ledighetstall nå på fredag
- BNP i eurosonen ned 3,8% allerede i 1.kvartal – ESB utvidet likevel ikke PEPP-programmet
- Trolig noe videre fall i norske boligpriser i april, men vi venter ingen kollaps i boligprisene i år
- Norges Bank brenner trolig det siste kruttet og senker renten til null denne uken

Internasjonal

I USA var børsene åpne på fredag, og i løpet av handledagen korrigerter både Dow Jones, Nasdaq og S&P 500 ned nok til at hele ukens oppgang ble utradert. Nedgangen skyldtes blant annet at flere selskaper kom med resultatvarsler, og i tillegg økte markedsnervøsiteten etter at Donald Trump igjen knyttet koronaviruset til en kinesisk test-lab. Trump sa at han ville vurdere å legge ytterligere toll på kinesisk import som straff for Kinas dårlige håndtering av koronaviruset, og dermed steg frykten i markedet for en oppblussing av handelskrigen mellom Kina og USA.

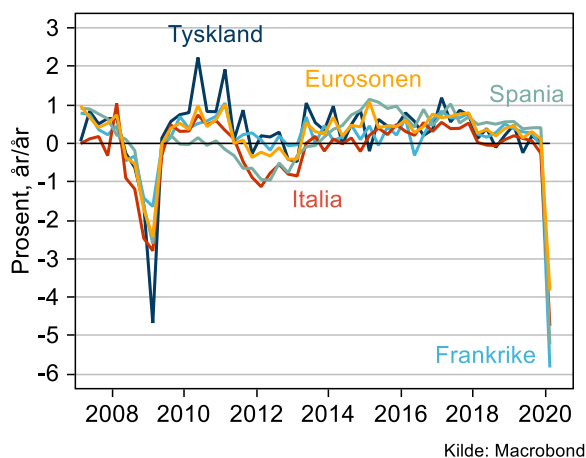
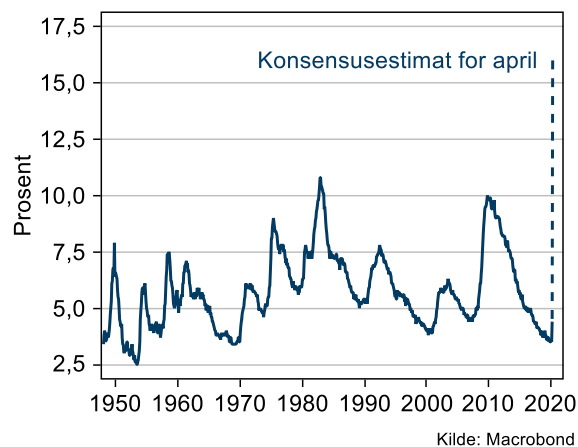
Fra USA fikk vi på torsdag tall som viste at antallet nye dagpengesøknader hadde steget med 3,8 millioner den foregående uken. Dette var ned fra 4,4 millioner uken før. Dermed har det ukentlige antallet nye dagpengesøknader avtatt de siste ukene etter å ha nådd en topp på 6,9 millioner i uke 13. Dersom alle dagpengesøkere ble talt som ledige, ville de nå tilsvare omtrent 22 prosent av arbeidsstyrken. Dette er den høyeste ledigheten i USA siden depresjonen på 1930-tallet. Offisielle tall for arbeidsledigheten i april kommer på fredag denne uken. Konsensusforventningen er at ledighetsraten utenfor landbruket har steget til 16 prosent, opp fra 4,4 prosent i mars.

Fra USA fikk vi også tall for industrisentiment i forrige uke. I likhet med i mars, hadde ISM-målingen falt langt mindre enn PMI-målingen av industrisentiment. ISM-indeksen hadde avtatt til 41,5 i april fra 49,1 i mars. Dette var langt bedre enn konsensusforventningen på 36,0. PMI-indeksen, på den andre siden, falt til 36,1 i april. Detaljene fra ISM-undersøkelsen viste imidlertid at målingen ble holdt kunstig oppe av høye tall for lager og forsendelsestid, noe som i normale tider tyder på høy aktivitet. Derimot falt målingene for både produksjon, nye ordre og sysselsetting kraftig i ISM-undersøkelsen i april. Kun to sektorer rapporterte om noe økt aktivitet, og dette

var produsenter av mat, drikke og tobakksvarer samt produsenter av papirprodukter.

På torsdag ble det klart at BNP i eurosonen falt markert allerede i 1.kvartal. For eurosonen samlet falt BNP med 3,8 prosent i 1.kvartal, trukket ned av et fall på hele 5,8 prosent i Frankrike og 5,2 prosent i Spania. Nasjonale BNP-tall har foreløpig ikke kommet fra Tyskland, men antakelig har aktivitetsfallet vært noe mildere her. Landene i eurosonen innførte strenge regler for å dempe koronasmitte i tidsrommet 10.-22. mars. Italia var først ute, men ifølge en indeks som måler hvor strenge og omfattende de smittedepende tiltakene har vært, troner Frankrike øverst med en stengning av så å si all aktivitet, inkludert industri og bygg/anlegg. Gitt at smittedepende tiltak ble innført såpass sent i kvartalet, er det rimelig å anta at BNP-fallet i 2.kvartal blir enda verre. Dette kvartalet vil strenge tiltak ha vært på plass helt fra start, og bare delvis bli lettet fra omtrent midten av kvartalet.

Den europeiske sentralbanken hadde rentemøte torsdag i forrige uke, og annonserte flere tiltak for å sikre at bankene ikke strammer inn på sin utlånsvirksomhet. De eksisterende LTRO-programmene ble gjort mer generøse, slik at banker som benytter seg av denne finansieringen får låne penger til enda lavere rente, og i tillegg lanserte ESB et PELTRO-program (pandemic emergency longer-term refinancing operation). Til manges skuffelse annonserte ESB imidlertid ikke en ytterligere utvidelse av sitt PEPP-program for verdipapirkjøp, noe som kunne ha dempet presset mot statsrentene i enkelte eurosoneland. Sentralbanksjef, Lagarde, sa imidlertid at sentralbanken var rede til å både øke størrelsen, endre sammensetningen og forlenge horisonten på PEPP-programmet dersom det skulle trengs.

Eurosonen: BNP-vekst**USA: Arbeidsledighetsrate****Norge**

Onsdag denne uken får vi apriltall for boligmarkedet. Vi venter at prisene har falt noe videre i april, men for året som helhet venter vi ingen boligpriskollaps.

Ifølge Eiendom Norge hadde boligprisene (justert for sesongvariasjoner) falt med 1,4 prosent i mars. Årsvekstraten hadde falt til 1,45 prosent, ned fra 3,6 prosent i februar. Nedgangen i boligprisene for mars må sies å være relativt mild sammenliknet med den markerte oppgangen vi har hatt i registrert arbeidsledighet. Ser vi på utviklingen i etterspørsel og tilbud for mars, viser det seg at antallet boliger lagt ut for salg hadde utviklet seg omtrent i tråd med normalen for mars måned de siste ti årene, mens antallet transaksjoner hadde avtatt sammenliknet med historisk utvikling for mars. Lavere transaksjonsvolum tyder på lavere etterspørsel, men nedgangen var ikke spesielt markert. Trolig har lavere rente fra sentralbanken bidratt til å understøtte utviklingen. De nærmeste månedene vil antakelig boligprisene kunne falle litt videre for å korrigere for et noe høyere tilbud enn etterspørsel, men vi tror altså ikke på en veldig stor priskorreksjon. Framover venter vi at tilbudet av boliger også kan komme til å avta som følge av at mange boligselgere vil se an utviklingen på krisen. Og dersom både tilbud og etterspørsel avtar, trenger ikke boligprisene korrigere så mye ned for å klarere markedet. Slik vi ser det, er dette et forhold, som i tillegg til lavere rente, kan bidra til å dempe boligprisfallet. De kommende årene tror vi imidlertid det er rom for mindre boligprisvekst enn vi antok tidligere. Trolig vil nemlig husholdningenes disponible inntekt vokse mindre de neste to-tre årene enn vi tidligere

ventet, som følge av både høyere arbeidsledighet og svakere lønnsvekst.

Norges Bank har rentemøte onsdag denne uken, og den pengepolitiske beslutningen offentliggjøres torsdag kl 10.00. Vi venter at Norges Bank senker styringsrenten til null.

13. mars kuttet Norges Bank styringsrenten med 0,5 prosentpoeng (p.p.) til 1,0 prosent. Like etterpå (20. mars) kuttet så sentralbanken renten med 0,75 p.p. til 0,25 prosent. I sin pengepolitiske rapport fra 13. mars ventet Norges Bank at BNP i Fastlands-Norge ville stige med 0,4 prosent i år og la til grunn at registrert arbeidsledighetsrate ville bli på 2,5 prosent i snitt for året. Men disse antakelsene er for lengst utdatert. Ifølge foreløpige tall fra SSB, falt Fastlands-BNP med 1,9 prosent allerede i 1.kvartal. Og tallene er ventet å bli betydelig verre for 2.kvartal i og med at tiltak for å dempevirusspredningen ble innført først med virkning fra 13. mars. Ifølge SSB falt BNP med hele 14 prosent i løpet av mars måned. Registrert ledighet er nå på 9,6 prosent, og når man tar med de delvis ledige er antallet arbeidssøkere i Norge oppe i 15 prosent av arbeidsstyrken. Oljeprisen har falt videre siden Norges Banks siste rapport og også siden sentralbankens siste rentekutt. I sin pressemelding fra 20. mars, sa den pengepolitiske komiteen i Norges Bank at de ikke ville utelukke videre rentekutt dersom det skulle trengs. Og data siden den tid har tegnet et stadig mørkere bilde av norsk økonomi. Vi venter derfor at sentralbanken brenner det siste kruttet og setter styringsrenten ned til null ved denne

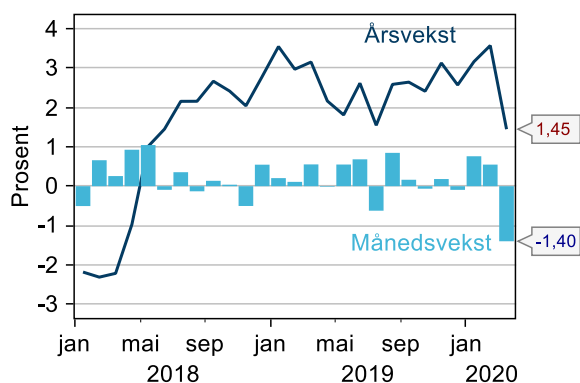
ukens møte. Deretter ser vi for oss at styringsrenten blir liggende på dette nivået i overskuelig framtid. Dersom Norges Bank skulle avstå fra å kutte renten til null i denne alvorlige situasjonen, må sentralbanken i så fall forklare hvorfor 0,25 skulle være å anse som et rentegulv i Norge.

Ansvarlig for dagens rapport: Kari Due-Andresen

Analytikere

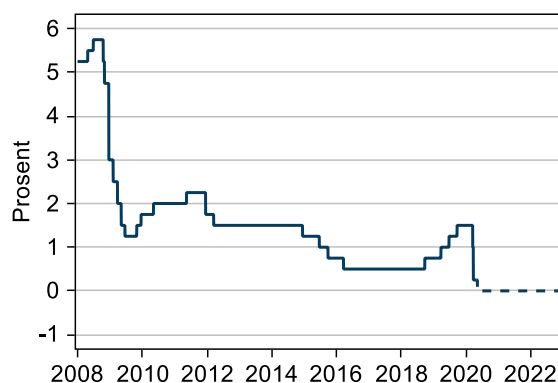
Kari Due-Andresen, +47 223 97 007, kadu01@handelsbanken.no
Marius Gonsholt Hov, +47-223 97 340, maho60@handelsbanken.no
Halfdan Grangård, +47-223 97 181, hagr11@handelsbanken.no
Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010, nikn02@handelsbanken.no

Boligpriser, månedsvekst (ses.just.) og årsvekst



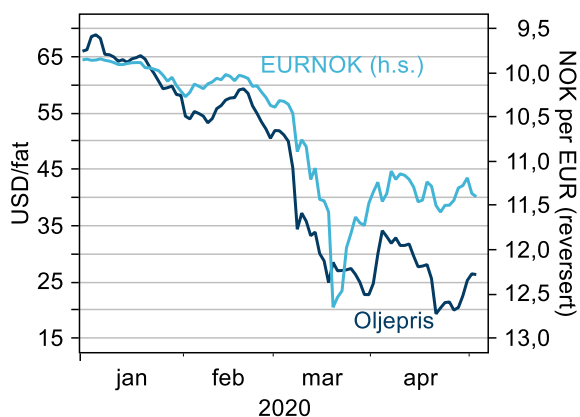
Kilde: Macrobond

Styringsrente og Handelsbankens estimat



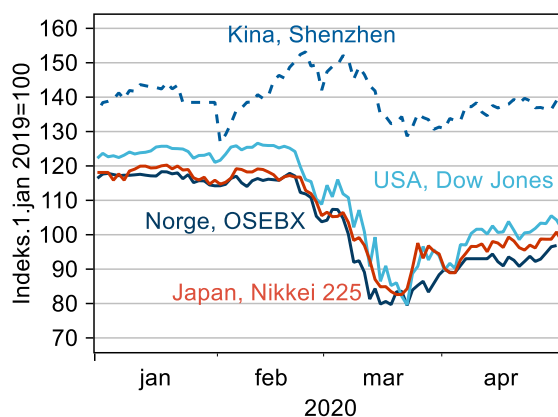
Kilde: Macrobond

Oljepris og EURNOK



Kilde: Macrobond

Aksjeindekser



Kilde: Macrobond

3-mnd. FRA-renter

Mar-20	Juni-20	Sep-20	Des-20
0,45	0,43	0,46	0,42

Swap-renter

2 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	7 ÅR	10 ÅR
0,57	0,58	0,65	0,75	0,87

Vår prognose

	2.kv.2020	3.kv.2020	4.kv.2020
Foliorente	0,00	0,00	0,00
EUR/NOK	11,25	11,25	11,15

Valutakurser

EUR/NOK	11,41	EUR/USD	1,09
USD/NOK	10,43	USD/JPY	106,72
SEK/NOK	1,05	EUR/JPY	116,74
DKK/NOK	1,53	EUR/GBP	0,88
GBP/NOK	12,98	GBP/USD	1,24
CHF/NOK	10,82	EUR/CHF	1,05
JPY/NOK	9,77	EUR/SEK	10,85
AUD/NOK	6,66	EUR/DKK	7,46
SGD/NOK	7,36	USD/KRW	1226,95
CAD/NOK	7,39	USD/RUB	75,29

Kilde: Bloomberg

Torsdagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk
03:00	Kina	PMI, industri	April	Diffusjonsindeks	52,0	51,0	50,8
	Kina	PMI, tjenester	April	Diffusjonsindeks	52,3	52,5	53,2
	Kina	PMI, samlet	April	Diffusjonsindeks	53,0	--	53,4
03:45	Kina	PMI, Caixin, industri	April	Diffusjonsindeks	50,1	50,5	49,4
08:00	Norge	Kredittvekst (K2)	Mars	Prosent, år/år	4,9	--	4,7
11:00	Eurosonen	Ledighetsrate	Mars	Prosent	7,3	7,8	7,4
	Eurosonen	BNP, foreløpig	1. kvartal	Prosent, kv/kv	0,1	-3,7	-3,8
	Eurosonen	Kjernepriser, foreløpig	April	Prosent, år/år	0,7	0,1	0,4
13:45	Eurosonen	Innskuddsrente, ESB	30. april	Prosent	-0,5	-0,5	-0,5
14:00	Norge	Registrert ledighet	April	Prosent	10,7	--	9,6
14:30	Eurosonen	Pressekonferanse ESB med sentralbanksjef Christine Lagarde					
	USA	Kjerne-PCE	Mars	Prosent, år/år	1,8	1,6	1,7
	USA	Nye dagpengesøkere	Forrige uke	Antall, tusen	4442	3500	3839

Fredagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk
01:30	Japan	KPI	April	Prosent, år/år	0,4	0,2	0,2
10:30	Storbritannia	PMI industri, endelig	April	Diffusjonsindeks	32,6	32,8	32,9
15:45	USA	PMI industri, endelig	April	Diffusjonsindeks	36,9	36,7	36,1
16:00	USA	ISM industri	April	Diffusjonsindeks	49,1	36,0	41,5

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter			Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.
08:30	Sverige	PMI industri	April	Diff.indeks	43,2	--	--
09:00	Norge	PMI industri	April	Diff.indeks	41,9	--	--
10:00	Eurosonen	PMI industri, endelig	April	Diff.indeks	33,6	33,6	--

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 i analyserapportene, inkludert, og uten begrensninger, all tappt 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 legges 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 nå 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. Bankens 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. HMSI 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	Denmark		
Christina Nyman	Chief Economist	+46 8 701 51 58	Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Web Editor			Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29
Sweden			Norway		
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59	Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
Finland			Trading Strategy		
Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404	Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	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 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
--------------------------	--	--	---	--	--