

Konjunkturprognose Danmark

21. september 2022

Vinteren kommer – og det gør recessionen også

- Højere renter, højere inflation, svagere global vækst og energikrise
- Vi nedjusterer vækstforventningerne - negativ BNP-vækst i 2023
- Massivt udfordret boligmarked medfører fald i huspriserne på 15-20%



Indhold

Overblik	3
Danmark	
Vinteren kommer – og det gør recessionen også	4
Nøgletal	10
Analyser – ansvar og forbehold	13

Overblik

For en mere udførlig beskrivelse af vores forventninger til global økonomi samt udviklingen på Handelsbankens hjemmemarkeder henvises til Global Macro Forecast, som findes ved at klikke [her](#).

Global baggrund: Grum vinter forude

Den smalle vej mod en blød landing for verdensøkonomien bliver stadig snævrere, og den mere vedvarende og høje inflation har øget risikoen for pris- og lønspiraler. Med fortsatte markante rentestigninger fra centralbankerne vurderer vi imidlertid, at inflationsankeret ikke vil blive revet løs, på trods af at energikrisen i Europa har vækket stagflationsspørgelset til live. Den globale økonomi er kølet ned, og der er ingen tvivl om, at modvindene er taget til i styrke siden vores sidste prognose i maj, med blandt andet øget risiko for en krise i naturgasforsyningerne og mangel på elektricitet over den kommende vinter. Den høje inflation, som nu i stigende grad er drevet af varer og tjenester, der ikke kun er knyttet til energi, har sat husholdningernes købekraft under øget pres. Accelererede renteforhøjelser fra et stigende antal centralbanker, der alle forsøger at tæmme inflationen, har endvidere sendt finansieringsomkostningerne hurtigere i vejret. Til trods for alt dette, har den økonomiske aktivitet indtil videre udvist en vis modstandskraft, som dog betyder, at der i dagens situation ses behov for endnu kraftigere pengepolitiske stramninger for at sikre prisstabiliteten. Vi forudser recession i flere økonomier, som vil resultere i færre job til husholdningerne og faldende omsætning i virksomhederne. Svækkelsen af den globale økonomi betyder også, at der er udsigt til fortsat betydelig uro på finansmarkederne. Frem mod 2024 forventer vi dog, at økonomien gradvist kommer på fode igen med øget vækst og aftagende inflation.

Danmark: Vinteren kommer – og recession

De mørke skyer, der lurede i horisonten før sommeren, er nu ved at samle sig til en decideret vinterstorm. Hastigt stigende renter, højere inflation, svagere global vækst og en eskalerende energikrise indikerer en mere alvorlig recession, end tidligere antaget. Vi venter nu, at økonomien vil skrumpes til næste år i takt med blandt andet en svækkelse af forbrugernes købekraft fra mere vedvarende høj inflation. Boligpriserne ventes nu at falde mere end hidtil antaget, ledigheden vil stige og konkurserne tage til.

UK: Ny premierminister, ny tilgang

Storbritannien har nu fået sin fjerde premierminister på godt seks år, Liz Truss. Derudover vil der sandsynligvis være valg i foråret 2024. Inden da står landet over for en lang række økonomiske udfordringer,

mest umiddelbart i form af stigende leveomkostninger og behovet for at dæmpe inflationen. De første skridt er allerede taget i form af begrænsninger på energipriserne og lavere skatter, som vil understøtte husholdningernes forbrug og bidrage til, at Storbritannien forhåbentligt lige akkurat undgår recession. Men med rekordlav forbrugertilid og fornyet stigende låntagning, er der stadig udfordringer.

Sverige: Dårligere tider, men ikke recession

Høj inflation og hastigt stigende renter tynger privatforbruget, erhvervsinvesteringerne og boligbyggeriet, og vi venter en opbremsning i den økonomiske aktivitet over det kommende år. Finanspolitisk støtte til husholdningerne og et fortsat relativt stærkt arbejdsmarked er dog med til at afbøde nedgangen i konjunkturterne. Riksbanken hæver styringsrenten yderligere og også ind i det nye år for at lægge låg på den hastigt stigende inflation, men begynder allerede at sætte renten ned igen i 2024.

Norge: Centralbanken viser ingen nåde

Arbejdsmarkedet begynder at blive glohedt, kerneinflationen er langt over målet, og inflations- og lønforventningerne er steget markant. Derfor venter vi også, at Norges Bank vil tage fløjlshandskerne af og sætte styringsrenten op til 2,75% i år og yderligere til 3,25% i første halvdel af 2023. At få bugt med inflationen er således for indeværende bankens primære prioritet, og det vil have konsekvenser i form af en markant forværring af de økonomiske udsigter, stigende arbejdsløshed og et boligmarked, der rammes hårdere end tidligere antaget.

Finland: Mild recession og høj inflation

På trods af de turbulente tider har den finske økonomi indtil videre holdt skindet nogenlunde på næsen i år. Der er dog tegn på, at økonomien begynder at køle af, og vi forventer, at aktiviteten vil aftage yderligere i år, og forblive afdæmpet til næste år, hvor høj inflation er med til at dæmpe privatforbruget. Svag indenlandsk efterspørgsel ses således at føre til et fald i BNP på 0,2% i 2023. Selvom vi forventer, at inflationen vil aftage til næste år, så vil den sandsynligvis forblive høj i længere tid. Vi forventer dog kun en beskeden stigning i arbejdsløsheden i 2023, og ser også mere positivt på udsigterne for 2024, hvor vi venter en BNP-vækst på 1%.

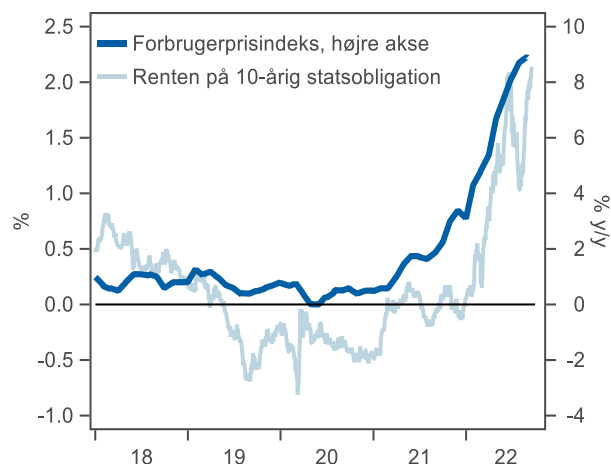
Vinteren kommer - og det gør recessionen også

De mørke skyer, der lurede i horisonten før sommeren, er nu ved at samle sig til en decideret vinterstorm. Kombinationen af strammere finansieringsvilkår, højere inflation, svagere global vækst og en eskalerende energikrise indikerer en mere alvorlig recession, end tidligere ventet. Vi har nedjusteret vores skøn for den økonomiske vækst markant og venter nu, at økonomien vil skrumpe til næste år i takt med blandt andet den markante svækkelse af forbrugernes købekraft, som en mere vedvarende høj inflation medfører. Privatforbruget ventes også at blive tynget af et større fald i boligpriserne end hidtil antaget, med udsigt til markante prisfald i de dyreste områder over det kommende års tid. Vi venter også, at svaghederne vil begynde at tage til på et ellers i udgangspunktet stærkt arbejdsmarked, med stigende ledighed til følge, og det må ligeledes formodes, at konkurserne vil tage til i styrke.

Recession virker uundgåelig

I vores forrige Konjunkturprognose fra maj advarede vi om, at mørke skyer samlede sig og forudsagde, at dansk økonomi formentligt stod over for at blive ramt af en mild recession. Siden da har en stribe af de negative risici vi så i horisonten imidlertid materialiseret sig. Der er ganske vist stadig visse positive elementer i form af et i udgangspunktet stærkt arbejdsmarked, sunde balancer i både den private og offentlige sektor samt udsigten til støtte fra tiltag fra regeringen. Det vil efter vores vurdering imidlertid ikke være nok til at opveje de stadigt tiltagende modvinde fra strammere finansieringsvilkår, højere inflation, svagere global vækst samt en eskalerende energikrise, som vi har set siden vores forrige prognose. I vores øjner er spørgsmålet således ikke længere om vi vil se en recession, men snarere *hvor dyb* den bliver, og *hvor længe* den vil vare.

Højere inflation og renter er skidt cocktail

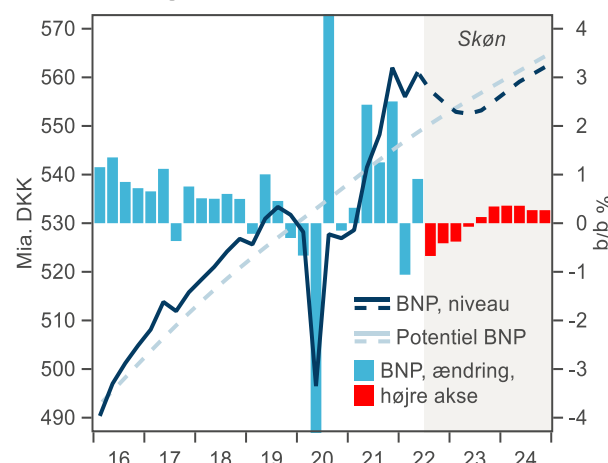


Kilde: Macrobond

Efter at være kommet bragende flot igennem coronakrisen, som blandt andet resulterede i en BNP-vækst tæt på 5% sidste år, har vi allerede set en noget mere vaklende udvikling i den første halvdel af 2022. Således viste den økonomiske tilbagegang i

årets 1. kvartal sig at være væsentligt større end først antaget, og selv om væksten kom pænt igen i 2. kvartal, så var det underliggende billede ikke umiddelbart opløftende. Fremgangen i den økonomiske aktivitet op til sommerferien kunne således næsten udelukkende tilskrives en opbygning af lagrene, i et hidtil uset stort omfang i data, der går tilbage til begyndelsen af 1990'erne. En del af denne lageropbygning skal formentligt ses i lyset af, at virksomhederne har købt ind med arme og ben for at imødekomme problemerne med de globale forsyningskæder, for så efterfølgende at blive fanget af, at efterspørgslen ikke har været så stærk som forventet. Det er stadig muligt, at vi vil se en revision af nationalregnskabet, som kan ændre lidt på billedet, men som udgangspunkt forventer vi, at lagerudviklingen vil virke som en markant negativ faktor for den økonomiske vækst i 3. kvartal oven i den svækkelse af efterspørgslen, som vi også ser.

Økonomien går svær tid i møde



Kilder: Macrobond og Handelsbanken

Alt i alt er det således vores vurdering, at dansk økonomi står over for en periode med negativ vækst over de kommende i hvert fald fire kvartaler, og vi har på den baggrund skruet markant ned for vores

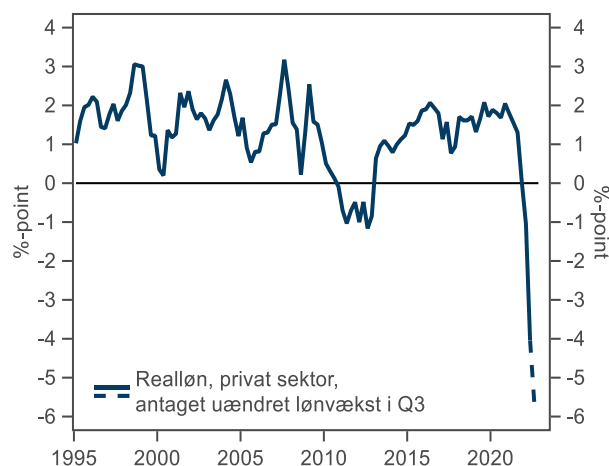
skøn for den økonomiske vækst. For 2022 venter vi dog fortsat en positiv vækst på den pæne side af 2%, men det skyldes udelukkende det høje udgangsniveau for BNP på vej ind i året. Ved udgangen af 2022 ventes BNP således at være mere end 1% lavere end på samme tidspunkt året før.

Recessionen vil imidlertid være væsentligt mere tydelig til næste år, hvor vi nu venter, at økonomien direkte skrumper, med en nedjustering af BNP-væksten til -0,7%. Det er stadig vores forhåbning, at økonomien vil begynde at vokse igen i løbet af 2023, i takt med at inflationen bremser op, og husholdningernes købekraft langsomt genoprettes. Vi må dog også erkende, at usikkerheden for indeværende er betydelig, ikke mindst i forbindelse med varigheden og omfanget af den aktuelle energikrise. Vi venter dog som udgangspunkt, at dansk økonomi vil vokse med mere end 1% i 2024.

Privatforbruget i massiv modvind

En væsentlig årsag til vores forventning om, at dansk økonomi er på vej i recession, skal findes i de massive modvinde, som forbrugerne står over for. Her tænkes på den triste kombination af høj inflation, højere renter samt et boligmarked, der efter vores vurdering står over for en større nedtur. Hertil kommer naturligvis også de markante stigninger vi har set i priserne på elektricitet og naturgas, som uden tvivl kommer til at gøre rigtigt ondt i mange hjem rundt omkring i landet hen over vinteren. Overordnet set ser vi således for indeværende en udhuling af husholdningernes købekraft i et omfang, vi ikke har set i mange årtier, som forstærkes af, at lønningerne ikke er fulgt med stigningen i inflationen.

Købekraften udhules markant



Kilde: Macrobond

Endvidere har vi også set en betydelig negativ udvikling på de finansielle markeder, som sammen med den høje inflation er med til at udhule husholdningernes finansielle opsparing. Forbrugertilliden er

da også faldet til et historisk lavpunkt i data, der går tilbage til midten af 1970'erne – altså sidste gang dansk økonomi befandt sig i en omfattende energikrise. Energikrisen vil formentligt også medføre en markant opbremsning i energiforbruget – enten frivilligt eller muligvis tvungent – som i sig selv vil trække ned i privatforbruget.

Hvor stort bliver faldet i privatforbruget?



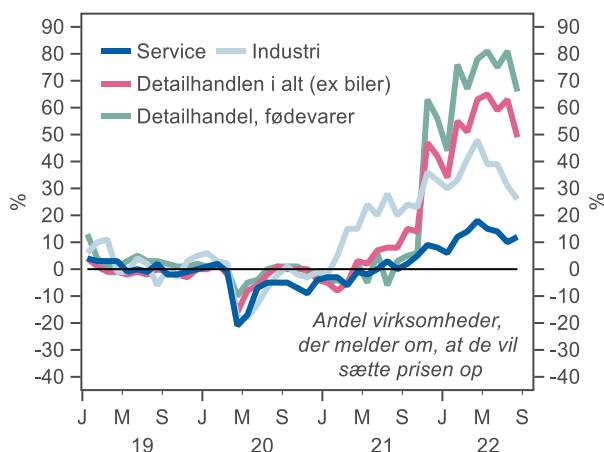
Kilde: Macrobond

I en situation med faldende formuer og stor økonomisk usikkerhed, stiller vi os endvidere tvivlende over for, om husholdningerne for alvor vil gøre indhug i det opsparingsoverskud, som blev opbygget under corona-krisen. Vi venter således, at privatforbruget vil aftage mærkbart hen over vinteren og ind i det nye år, og at vi formentligt skal et godt stykke ind i 2023, før end at vi igen kan begynde at se mere positive takter herfra. Selv om vi venter højere nominelle lønstigninger til næste år, ses reallønsvæksten således først at blive positiv igen i 2024.

Inflationen har ikke toppet endnu

De danske forbrugerpriser steg med 8,9% y/y i august, hvilket er den højeste stigningstakt i tæt på 40 år. Til sammenligning var inflationen 1,8% y/y i august sidste år. De kraftige stigninger i energipriserne tegner sig stadig for en stor del af den høje inflation, men fødevarerpriserne er også steget markant. Endvidere oplever virksomhederne ligeledes stigende omkostninger fra blandt andet de højere energipriser, som i stadigt stigende grad er blevet overvæltet til forbrugerne. Der er da også fortsat tæt på 50% af virksomhederne i detailhandlen, der melder om, at de vil hæve priserne over de næste tre måneder, om end andelen har været aftagende på det seneste. Andelen af virksomheder i industrien, der melder om stigende priser, er også fortsat højt, men har ligeledes været aftagende, hvilket nok skal ses i lyset af bedringen i de globale forsyningskæder, samt som følge af faldende råvarepriser.

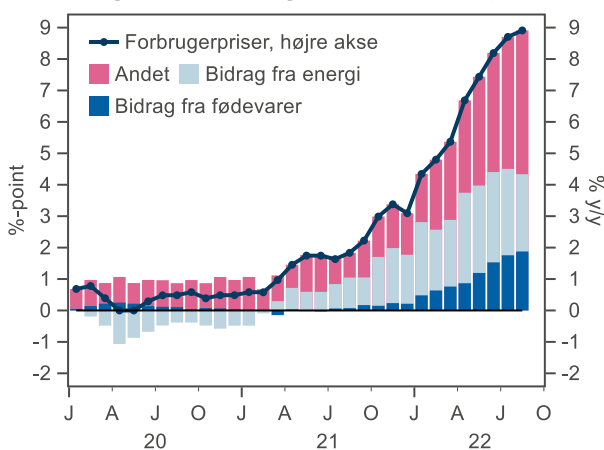
Virksomheder overvælter stadig omkostninger



Kilde: Macrobond

Den såkaldte kerneinflation, det vil sige inflationen renset for energi og uforarbejdede fødevarer, er da også steget til det højeste niveau siden 1988 i et tegn på, at prispresset bliver stadigt mere bredt baseret. Vi mangler efter vores vurdering endvidere stadig at se den fulde effekt af den seneste tids stigninger i el- og naturgaspriserne, som først slår igennem på forbrugerpriserne med en vis forsinkelse. Vi venter således, at inflationen vil stige yderligere frem mod årsskiftet til omkring 10%, og vi har opjusteret vores skøn for den gennemsnitlige inflation i år til tæt på 8%. Det er stadig vores vurdering, at inflationen vil aftage til næste år, i takt med at bidraget fra de høje energipriser aftager, og økonomien køler ned. Såkaldte anden-rundeeffekter kan dog blive forstærket, hvis lønvæksten tager til, som vil bidrage til at holde inflationen højere, end hvad vi har været vant til gennem de seneste mange år. Dertil kommer også, at vi må forvente større huslejestigninger, da disse justeres med udviklingen i nettoprisindekset, som også vil bidrage til højere inflation. Vi venter derfor nu, at inflationen vil lande på ca. 6% i gennemsnit i 2023, før den ses aftage til 2,3% i 2024.

Ikke længere kun energi, der trækker op

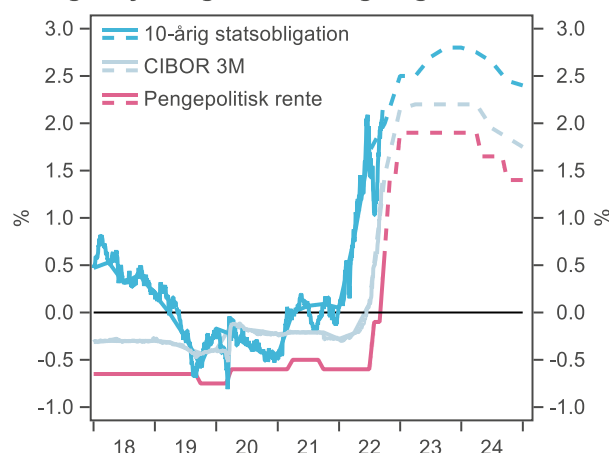


Kilde: Macrobond

Centralbanker i kamp mod inflationen

Som en konsekvens af den mere vedvarende og højere inflation, som jo ikke kun er et dansk fænomen, har vi også set en markant optrapning af de pengepolitiske stramninger fra en bred vifte af centralbanker verden over. Efter en noget tøvende start gælder det nu også den europæiske centralbank (ECB), der i september satte renten op med 0,75%-point, hvorved den nu har hævet renten med 1,25%-point i alt. Nationalbanken har fulgt i kølvandet på ECB's beslutninger, således at den lange periode med negative indlånsrenter nu er afsluttet.

Udsigt til yderligere rentestigninger



Kilder: Macrobond og Handelsbanken

ECB har endvidere med al tydelighed signaleret, at der er flere renteforhøjelser i sigte, for at undgå at den høje inflation bider sig fast i inflationsforventningerne, også selv om vi ligeledes står over for en større økonomisk nedtur i euroområdet. Vi venter således, at ECB vil hæve renten med yderligere 1,25%-point i år og at Nationalbanken vil følge trop i opstigningscyklussen. DKK ligger imidlertid fortsat på den stærke side af centralpariteten over for EUR, om end Nationalbanken ikke har interveneret i valutamarkedet indtil videre i år. På det seneste har DKK dog bevæget sig tættere på grænsen over for EUR, der tidligere har udløst indgreb på valutamarkedet, og det kan på nuværende tidspunkt ikke afvises, at Nationalbanken vil se behov for at sælge DKK for at imødegå styrkelsespresset. Derfor venter vi heller ikke længere, at Nationalbanken vil hæve renten mere end ECB, men ser nu renteforskellen til ECB forblive på det nuværende niveau frem til udgangen af 2024, hvor vi venter, at både ECB og Nationalbanken er begyndt at sætte renten ned igen.

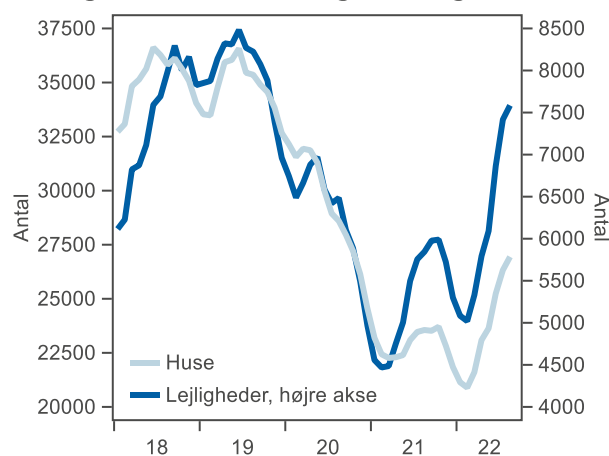
Efter at være faldet hen over sommeren har den høje inflation sammen med forventningerne til markante pengepolitiske stramninger sendt de lange renter markant i vejret igen. Renten på danske 10-årige

statsobligationer ligger således aktuelt på det højeste niveau siden 2011, og det er vores vurdering, at vi vil se yderligere rentestigninger igennem resten af året, i takt med at både ECB og den amerikanske centralbank fortsætter med at stramme pengepolitikken. Til næste år ventes euroområdet økonomi imidlertid at have bremset op i et sådant omfang, at renteforhøjelserne sættes i bero fra ECB's side, om end der for indeværende hersker en betydelig grad af usikkerhed om dette, hvor vi bestemt ikke kan udelukke, at ECB hæver renten mere til trods for, at økonomien befinder sig i recession. I vores hovedscenarie betyder det imidlertid, at de lange renter ventes at toppe frem mod sommeren næste år, men at de efterfølgende vil forblive højere, end hvad vi har set over de seneste mange år.

Markant opbremsning på boligmarkedet

I vores forrige Konjunkturprognose advarede vi også om, at boligmarkedet stod over for en større opbremsning. En væsentlig årsag til vores dystre forventninger var blandt andet den stigning vi har set i de danske boligrenter i både den lange og korte ende af rentespektret. Med udsigt til mere markante stramninger af pengepolitikken end hidtil ventet betyder det også, at vi står over for en yderligere forværring af finansieringsvilkårene, som allerede har været meget markant og abrupt. Renten på et 30-årigt lån med afdrag lå således på blot 1,5% ved årets begyndelse, mens den aktuelt lyder på 5% med risiko for yderligere stigninger. Hertil kommer også, at den højere inflation er med til at reducere købekraften hos boligkøberne yderligere, hvor de stigende udgifter til energi også har gjort det mærkbart dyrere at være boligejer. Det har negativ indflydelse på betalingsevnen og det beløb, som boligkøbere i dag kan blive godkendt til i banken.

Nu stiger udbuddet af boliger til salg

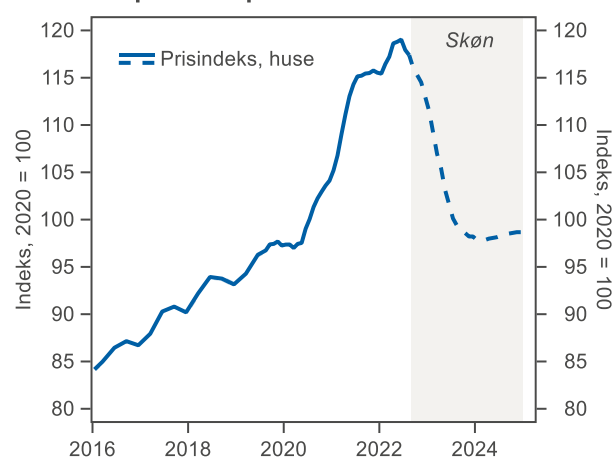


Kilde: Macrobond

Vi er da også på det seneste begyndt at se mere tydelige tegn på, at boligmarkedet er kommet under et

negativt pres. Efter at have oplevet rekordhøj aktivitet de sidste par år er opbremsningen i handlen med både huse og lejligheder således accelereret i løbet af 2022 og især hen over sommeren, hvor vi også har set, at priserne er begyndt at falde. Der er dog fortsat tale om relativt beskedne prisfald på huse, og det skal da heller ikke udelukkes, at de realiserede prisfald kan blive forsinkede, hvis sælgerne holder fast i (urealistisk) høje prisforventninger, i takt med at boligmarkedet og økonomien køler ned, som vi bl.a. også så det op til finanskrisen. Det vil dog føre til en stigning i udbuddet af boliger, som efter vores vurdering kan medføre behov for større prisfald på et senere tidspunkt for at skabe ligevægt mellem udbud og efterspørgsel.

Fald i huspriserne på 15-20%



Kilder: Macrobond, Boligsiden og Handelsbanken

Efter at være steget med tæt på 13% i 2021, ventes huspriserne dog stadig at ligge mere end højere i gennemsnit i 2022 i forhold til året før. Det skyldes imidlertid udelukkende det stærke udgangspunkt for året, og vi venter, at vi vil se forstærkede fald i priserne frem mod årsskiftet. Hvor vi tidligere så prisfald i størrelsesordenen 10-15%, venter vi nu, at huspriserne på landsplan vil falde med omkring 15-20% fra toppen denne sommer og frem til begyndelsen af 2024. Det vil være mere tydeligt i tallene for 2023, hvor vi nu venter et prisfald på mere end 10% i gennemsnit for året i forhold til året før. Selv om dette lyder voldsomt, så vil det dog blot bringe priserne ned på omtrent samme niveau som før corona-pandemien brød ud i foråret 2020.

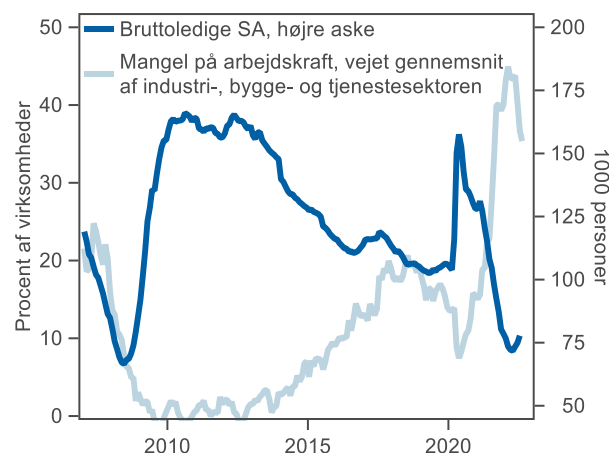
Med til denne gennemsnitsbetragtning hører dog, at vi venter betydelige regionale forskelle i udviklingen, hvor de dyreste områder og segmenter ventes at blive ramt af relativt større fald i priser og aktivitet. Her har advarselsslamperne for især ejerlejlighedsmarkedet i København efter vores vurdering længe blinket rødt, med blandt andet stigninger i boligbyr-

den til niveauerne set op til finanskrisen. Ifølge Boligsiden er lejlighedspriserne i København da også allerede faldet med 5-6% hen over sommeren, og vi venter langt mere markante og længerevarende prisfald på lejlighedsmarkedet i København, som også vil blive relativt hårdere ramt af de nye ejendomsvurderinger og boligskattereformen, som for indværende må formodes at træde i kraft i 2024.

Byggesektor fører an i ledighedsstigning

Det har indtil videre været vanskeligt at se den økonomiske afmatning afspejlet i udviklingen på arbejdsmarkedet. Lønmodtagerbeskæftigelsen har frem til sommerferien budt på uafbrudt fremgang til nye rekorder i 17 måneder i træk, og mens arbejdsløsheden er steget hen over sommeren, så er den fortsat tæt på de laveste niveauer siden 2008. Det skal formentligt ses i lyset af det stramme arbejdsmarked samt de generelle udfordringer på udbudssiden, som betyder, at mange virksomheder er tilbageholdende med at afskedige medarbejdere til trods for en opbremsning i efterspørgslen. Meldingerne om mangel på arbejdskraft er også fortsat på et højt niveau, om end de er begyndt at aftage især inden for byggeriet, men også i industrien.

Arbejdsmarkedet begynder at bløde op



Kilde: Macrobond

Industriproduktionen har da også udviklet sig overraskende stærkt indtil videre i 2022, og i servicesektoren har man formentligt mærket positive vinde fra genåbningen af økonomien efter de virusrelaterede nedlukninger hen over vinteren, som dog må formodes at ebbe ud, i takt med at husholdningerne skruer ned for forbruget. For industriens vedkommende er det endvidere også vores vurdering, at svagere vækst på vores eksportmarkeder vil føre til en opbremsning i eksporten, samtidigt med at den hjemlige efterspørgsel bremser op, mens energirationering – enten tvungen eller frivillig – formentligt også vil medvirke til at dæmpe produktionen. På den po-

sitive side er dansk eksport relativt mindre konjunkturfølsom blandt andet som følge af den høje andel af medicinalvarer, og danske virksomheder hører også til blandt de mest energiefficiente i verden, hvilket understøtter konkurrenceevnen. Givet en markant nedjustering af vores forventninger til væksten i den globale og ikke mindst euroområdet økonomi, har vi dog svært ved at se, at dette skulle kunne forhindre et fald udenrigshandlen i mængder over de kommende kvartaler.

Det er således vores forventning, at et markant fald i efterspørgslen vil føre til en mere mærkbar stigning i ledigheden i løbet af det kommende år. I første omgang ventes svaghederne på arbejdsmarkedet at blive ført an af bygge- og anlægssektoren, som allerede er begyndt at vise tegn på en hård opbremsning. Nedturen på boligmarkedet ventes således at føre til et markant fald i boliginvesteringerne, mens både de private og offentlige anlægsinvesteringer også ventes at aftage som følge af høje omkostninger og højere renter. Byggeriets konjunkturbarometer er da også allerede faldet markant til de laveste niveauer siden coronakrisen, og det samme er tilfældet for beskæftigelsesforventningerne. I takt med at den økonomiske afmatning tager til i styrke venter vi, at vi også vil se faldende beskæftigelse inden for industrien og i sidste ende også servicesektoren, hvor konkurrencen også må formodes at tage til i styrke som følge af de omkostningsudfordringer virksomhederne står over for.

Kraftig opbremsning i byggeriet



Kilde: Macrobond

Dermed er det også vores forventning, at kapacitetspresset i økonomien vil begynde at aftage, hvilket sammen med de høje renter og øget økonomiske usikkerhed også ventes at dæmpe erhvervsinvesteringerne. På længere sigt er der dog basis for et massivt investeringsløft som følge af den nødvendige grønne omstilling, både offentligt og privat.

Makroøkonomisk prognose (realvækst i % med mindre andet er angivet)

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
BNP	-2,0	4,9	2,3	-0,7	1,1
Privatforbrug, inkl NPISH	-1,4	4,2	-1,3	-1,0	1,5
Offentligt forbrug	-1,4	4,2	0,7	-0,6	0,7
Faste bruttoinvesteringer	5,1	6,2	1,8	-3,5	3,3
- offentlige investeringer	11,9	0,4	-2,5	4,1	6,4
- boliginvesteringer	9,1	9,9	0,6	-11,6	2,5
- faste erhvervsinvesteringer	2,0	6,4	3,4	-2,2	2,8
Lagerinvesteringer, bidrag i %-point	-0,3	0,0	1,5	-1,2	-0,3
Eksport	-6,3	8,0	2,4	-1,5	2,5
Import	-3,6	8,0	1,3	-2,6	2,9
Arbejdsløshed, AKU, %	5,8	5,2	4,4	5,4	5,9
Forbrugerpriser (CPI), % y/y	0,4	1,9	7,8	5,8	2,3
Huspriser, enfamilie, % y/y	4,2	12,7	3,5	-12,0	-4,2
Offentlig budgetsaldo, % af BNP	0,2	2,6	0,5	-0,1	0,2
Styrringsrente, % (ultimo året)	-0,60	-0,60	1,90	1,90	1,40

Kilde: Danmarks Statistik og Handelsbanken

Bemærk at tidfristen for prognosen var den 15. september 2022

Nøgletal

BNP-prognoser

Årligt gennemsnit

	2021	2022p	2023p	2024p
Danmark	4,9 (4,7)	2,3 (3,8)	-0,7 (0,5)	1,1 (1,0)
Sverige*	4,8 (4,7)	3,0 (2,4)	-0,1 (1,0)	1,6 (1,7)
Finland	3,0 (3,5)	2,3 (1,8)	-0,2 (1,3)	1,0 (1,5)
Norge, fastland	4,2 (4,1)	2,9 (3,6)	0,7 (1,9)	1,3 (1,0)
Euroområdet	5,2 (5,4)	3,1 (2,4)	-0,5 (0,9)	1,5 (1,5)
Storbritannien	7,4 (7,4)	3,7 (3,2)	0,4 (1,2)	1,3 (1,8)
USA*	5,7 (5,7)	1,8 (3,0)	0,2 (1,6)	1,3 (1,6)
Kina	8,1 (8,1)	3,7 (5,1)	5,2 (5,3)	5,1 (5,1)

*Kalenderjusteret

Inflationsprognoser

Årligt gennemsnit

	2021	2022p	2023p	2024p
Danmark	1,9 (1,9)	7,8 (6,2)	5,8 (3,6)	2,3 (2,3)
Sverige, KPI	2,2 (2,2)	8,3 (6,5)	8,8 (4,8)	2,0 (3,0)
Sverige, KPIF	2,4 (2,4)	7,6 (6,2)	6,1 (3,6)	1,9 (2,2)
Finland	2,2 (2,2)	6,7 (5,3)	3,8 (2,7)	2,2 (2,0)
Norge, KPI	3,5 (3,5)	5,5 (4,0)	3,7 (1,9)	2,0 (1,9)
Norge, kerne	1,7 (1,7)	3,7 (2,8)	3,5 (2,6)	2,5 (2,2)
Euroområdet	2,6 (2,6)	8,2 (6,5)	5,0 (2,6)	2,1 (2,0)
Storbritannien	2,6 (2,5)	8,3 (9,0)	7,4 (7,4)	4,8 (3,8)
USA, kerne	3,3 (3,3)	4,8 (4,7)	3,4 (2,8)	2,4 (2,2)

Arbejdsløshedsprognoser

Årligt gennemsnit

	2021	2022p	2023p	2024p
Danmark, AKU	5,2 (5,2)	4,4 (4,4)	5,4 (4,9)	5,9 (5,3)
Sverige	8,8 (8,8)	7,4 (7,4)	7,4 (7,5)	7,9 (7,7)
Finland	7,6 (7,6)	6,6 (6,7)	6,4 (6,4)	6,3 (6,3)
Norge, NAV	3,1 (3,1)	1,8 (1,9)	2,1 (1,8)	2,3 (2,1)
Euroområdet	7,7 (7,7)	6,8 (6,9)	7,4 (7,3)	7,5 (8,0)
Storbritannien	4,5 (4,5)	4,5 (4,5)	5,3 (5,3)	4,9 (4,9)
USA	5,4 (5,4)	3,6 (3,5)	4,1 (3,8)	4,9 (4,2)

Kilde: Handelsbanken

I parentes: Handelsbankens Konjunkturprognose 18. maj 2022

Renteprognoser

Ultimo året

Pengepolitisk rente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	0,125	3,875 (2,625)	4,125 (2,625)	3,375 (2,375)
Euroområdet	0,50	2,00 (0,50)	2,00 (0,75)	1,50 (0,75)
Sverige	0,00	2,25 (1,25)	2,75 (1,75)	2,25 (1,75)
Danmark	-0,60	1,90 (0,50)	1,90 (0,75)	1,40 (0,75)
Storbritannien	0,25	3,00 (1,50)	3,00 (1,50)	2,75 (1,50)
Norge	0,50	2,75 (1,75)	3,25 (2,25)	3,00 (2,25)
3-måneders interbankrente	2021	2022p	2023p	2024p
USA, LIBOR	0,21	4,00 (2,90)	4,00 (2,70)	3,25 (2,50)
Sverige, STIBOR	-0,04	1,90 (1,20)	2,75 (1,75)	2,25 (1,75)
Euroområdet, EURIBOR	-0,57	2,05 (0,65)	2,15 (0,90)	1,70 (0,90)
Danmark, CIBOR	-0,28	2,15 (0,80)	2,20 (1,00)	1,75 (1,00)
Norge, NIBOR	0,95	3,10 (2,05)	3,55 (2,60)	3,30 (2,60)
2-årig statsobligationsrente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	0,73	4,00 (3,50)	3,75 (2,80)	3,20 (2,60)
Euroområdet (Tyskland)	-0,64	1,82 (1,00)	2,05 (0,95)	1,65 (0,75)
Sverige	-0,20	2,87 (2,05)	3,05 (1,90)	2,65 (1,75)
Danmark	-0,60	2,00 (1,50)	2,20 (1,50)	1,80 (1,30)
Finland	-0,59	1,85 (1,05)	2,10 (1,00)	1,70 (0,80)
Storbritannien	0,67	3,97 (1,77)	3,78 (2,27)	3,58 (2,60)
Norge	1,33	3,40 (2,40)	3,30 (2,40)	3,25 (2,40)
5-årig statsobligationsrente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	1,26	3,85 (3,50)	3,70 (2,85)	3,25 (2,70)
Euroområdet (Tyskland)	-0,47	2,01 (1,23)	2,30 (1,10)	1,93 (0,95)
Sverige	0,10	2,82 (2,25)	2,92 (2,05)	2,04 (1,80)
Danmark	-0,22	2,30 (1,70)	2,50 (1,60)	2,15 (1,45)
Finland	-0,35	2,30 (1,55)	2,50 (1,30)	2,05 (1,10)
Storbritannien	0,81	3,69 (2,07)	3,85 (2,82)	3,92 (3,30)
Norge	1,63	3,35 (2,75)	3,20 (2,65)	3,10 (2,45)
10-årig statsobligationsrente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	1,52	3,70 (3,50)	3,70 (2,90)	3,30 (2,80)
Euroområdet (Tyskland)	-0,21	2,21 (1,45)	2,55 (1,25)	2,20 (1,15)
Sverige	0,29	2,51 (2,45)	3,05 (2,20)	2,80 (1,95)
Danmark	0,05	2,50 (1,85)	2,80 (1,50)	2,40 (1,40)
Finland	0,07	2,70 (1,90)	3,00 (1,60)	2,50 (1,40)
Storbritannien	1,02	3,41 (2,38)	3,92 (3,38)	4,25 (4,00)
Norge	1,71	3,35 (2,80)	3,20 (2,70)	3,10 (2,70)
2-årig swaprente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	0,91	4,20 (3,70)	3,95 (3,00)	3,40 (2,80)
Euroområdet	-0,30	2,73 (1,54)	2,60 (1,45)	2,10 (1,20)
Sverige	0,30	3,67 (2,55)	3,45 (2,35)	2,65 (2,20)
Danmark	-0,03	3,00 (2,05)	3,00 (2,05)	2,60 (1,85)
Storbritannien	1,20	4,77 (2,57)	4,48 (2,97)	4,28 (3,30)
Norge	1,61	3,70 (2,65)	3,60 (2,60)	3,20 (2,60)
5-årig swaprente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	1,34	3,95 (3,60)	3,85 (3,00)	3,40 (2,85)
Euroområdet	0,02	2,79 (1,79)	2,80 (1,58)	2,38 (1,40)
Sverige	0,71	3,54 (2,85)	3,78 (2,52)	3,38 (2,25)
Danmark	0,23	3,05 (2,35)	3,15 (2,25)	2,80 (2,10)
Storbritannien	1,29	4,12 (2,50)	4,23 (3,20)	4,29 (3,68)
Norge	1,87	3,50 (3,00)	3,35 (2,80)	3,20 (2,60)
10-årig swaprente	2021	2022p	2023p	2024p
USA	1,55	3,80 (3,60)	3,85 (3,05)	3,45 (2,95)
Euroområdet	0,30	2,96 (2,04)	3,05 (1,70)	2,65 (1,60)
Sverige	0,97	3,41 (3,05)	3,75 (2,67)	3,50 (2,40)
Danmark	0,50	3,20 (2,55)	3,40 (2,20)	3,00 (2,10)
Storbritannien	1,21	3,46 (2,43)	3,97 (3,43)	4,30 (4,05)
Norge	1,90	3,45 (3,10)	3,30 (2,95)	3,20 (2,75)

Kilde: Handelsbanken

I parentes: Handelsbankens Konjunkturprognose 18. maj 2022

Valutaprognoser

Ultimo året

	2021	2022p	2023p	2024p
EUR/DKK	7,44	7,44 (7,46)	7,45 (7,46)	7,46 (7,46)
SEK/DKK	0,73	0,69 (0,74)	0,71 (0,76)	0,72 (0,76)
USD/DKK	6,57	7,59 (6,97)	7,45 (6,72)	7,24 (6,54)
GBP/DKK	8,86	8,65 (8,57)	8,76 (8,88)	8,78 (8,88)
CHF/DKK	6,90	7,67 (7,17)	7,68 (7,10)	7,69 (7,10)
JPY/DKK	5,92	5,42 (5,62)	5,48 (5,42)	5,33 (5,28)

	2021	2022p	2023p	2024p
EUR/SEK	10,23	10,85 (10,10)	10,50 (9,80)	10,30 (9,80)
USD/SEK	9,03	11,07 (9,44)	10,50 (8,83)	10,00 (8,60)
GBP/SEK	12,18	12,62 (11,61)	12,35 (11,67)	12,12 (11,67)
NOK/SEK	1,02	1,07 (1,00)	1,06 (0,98)	1,05 (1,01)
DKK/SEK	1,37	1,46 (1,35)	1,41 (1,31)	1,38 (1,31)
CHF/SEK	9,49	11,19 (9,71)	10,82 (9,33)	10,62 (9,33)
JPY/SEK	8,13	7,91 (7,61)	7,72 (7,12)	7,35 (6,93)
CNY/SEK	1,42	1,60 (1,47)	1,57 (1,38)	1,52 (1,33)

	2021	2022p	2023p	2024p
EUR/NOK	9,99	10,10 (10,10)	9,90 (9,95)	9,80 (9,75)
SEK/NOK	0,98	0,93 (1,00)	0,94 (1,02)	0,95 (0,99)
USD/NOK	8,82	10,31 (9,44)	9,90 (8,96)	9,51 (8,55)
GBP/NOK	11,90	11,74 (11,61)	11,65 (11,85)	11,53 (11,61)
CHF/NOK	9,27	10,41 (9,71)	10,21 (9,48)	10,10 (9,29)
JPY/NOK	7,94	7,36 (7,61)	7,28 (7,23)	7,00 (6,90)

	2021	2022p	2023p	2024p
EUR/USD	1,13	0,98 (1,07)	1,00 (1,11)	1,03 (1,14)
USD/JPY	111,05	140,00 (124,00)	136,00 (124,00)	136,00 (124,00)
EUR/GBP	0,840	0,860 (0,870)	0,850 (0,840)	0,850 (0,840)
GBP/USD	1,35	1,14 (1,23)	1,18 (1,32)	1,21 (1,36)
EUR/CHF	1,08	0,97 (1,04)	0,97 (1,05)	0,97 (1,05)
USD/CNY	6,35	6,90 (6,40)	6,70 (6,40)	6,60 (6,45)

Kilde: Handelsbanken

I parentes: Handelsbankens Konjunkturprognose 18. maj 2022

Analyser – ansvar og forbehold

Risikoadvarsel

Alle investeringer er forbundet med risici, og investor anbefales derfor selv at træffe beslutning om, hvorvidt en investering i nogen af de værdipapirer, der dækkes af denne analyse, er hensigtsmæssig på baggrund af investors konkrete investeringsformål, økonomiske situation og risikovillighed. Et finansielt instruments historiske afkast er ikke en garanti for et fremtidigt afkast. Værdien af finansielle instrumenter kan stige eller falde, og der er ikke sikkerhed for, at man vil få hele den investerede kapital tilbage. Til tider kan det forventede samlede afkast falde uden for ovennævnte intervaller på grund af kursbevægelser og/eller volatilitet. Sådanne midlertidige afvigelser fra specificerede intervaller vil være tilladt, men vil blive genstand for gennemgang af Analyse-ledelsen (Research Management).

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Handelsbanken Capital Markets, en division af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet benævnt "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelsen af analyserapporter. I Norden er SHB underlagt de respektive finanstilsyn, således Finansinspektionen i Sverige, Finanstilsynet i Norge, Finanssivalvonta i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af handel- og statistikoplysninger samt yderligere informationer, som SHB anser for at være troværdig. SHB har ikke foretaget nogen uafhængig kontrol af oplysningerne, og SHB står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige eller fyldestgørende.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, deres ledende medarbejdere, direktører eller ansatte vil under nogen omstændigheder være erstatningsansvarlige over for andre for eventuelle direkte, indirekte, specielle skader eller følgeskader, der måtte opstå i forbindelse med anvendelsen af oplysninger i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis SHB udtrykkeligt er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

De synspunkter, der er indeholdt i SHB's analyserapporter, er udtryk for holdningerne hos SHB's ansatte og koncernforbundne selskaber og afspejler nøjagtigt de respektive analytikeres personlige synspunkter pr. dags dato og er med forbehold for ændringer. Der er ingen sikkerhed for, at fremtidige begivenheder vil være i overensstemmelse med sådanne synspunkter. Enhver analytiker identificeret i nærværende analyserapport, står inde for, at de synspunkter, der fremføres heri og tillægges denne analytiker, nøjagtigt afspejler dennes individuelle syn på de virksomheder eller de værdipapirer, der omtales i analyserapporten. Denne analyserapport indeholder ikke, og forsøger ikke at indeholde, alt materiale, der kan siges om virksomheden eller virksomhederne beskrevet heri. For yderligere information om vores analysemetode, besøg venligst <https://reon.researchonline.se/desc/disclaimers>.

SHB udarbejder alene analyserapporter til orientering. Oplysningerne i analyserapporterne udgør ikke nogen personlig anbefaling eller tilpasset investeringsrådgivning, og sådanne rapporter og synspunkter bør ikke danne grundlag for investeringsmæssige eller strategiske beslutninger. Nærværende dokument udgør hverken helt eller delvist et tilbud om salg eller tegning af værdipapirer eller nogen tilskyndelse til accept af et tilbud om at købe eller tegne værdipapirer. Ligeledes udgør dokumentet ikke på nogen måde noget kontraktligt eller forpligtende grundlag. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation på fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og afkastet derfra kan både falde og stige, og investorer kan risikere at tabe hele den oprindeligt investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for at tjene på investeringer, og de risikerer at tabe penge. Valutakurser kan medføre, at værdien af udenlandske investeringer og afkastet derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til tredjemand uden SHB's forudgående skriftlige samtykke. I nogle jurisdiktioner kan videregivelse af nærværende dokument være begrænset ved lov, og de personer, der kommer i besiddelse af nærværende dokument, bør holde sig orienteret om – og overholde – sådanne begrænsninger.

Rapporten dækker ikke nogen form for juridiske eller skattemæssige aspekter i forbindelse med udsteders planlagte eller nuværende gældsemissioner.

Vær opmærksom på følgende vigtige erklæringer vedrørende videregivelse af analyseoplysninger:

SHB-medarbejdere, herunder analytikere, aflønnes på grundlag af virksomhedens generelle lønsomhed. Aflønning af analytikere er ikke baseret på specifikke serviceydelser inden for Corporate Finance eller Debt Capital Markets. Ingen del af analytikernes aflønning er eller vil være direkte eller indirekte relateret til konkrete anbefalinger eller synspunkter ifølge analyserapporter.

SHB og/eller dennes koncernforbundne selskaber kan til enhver tid levere serviceydelser inden for Investment Banking mv., herunder corporate banking og rådgivning om værdipapirer, til et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i SHB's analyser.

Vi kan fungere som rådgiver og/eller mægler for et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i vores analyser. SHB kan også gå efter Corporate Finance-opgaver for sådanne selskaber.

Vi køber og sælger værdipapirer, der er nævnt i vores analyser, fra kunder for egen regning. Derfor kan vi til enhver tid have en kort eller lang position i sådanne værdipapirer. Vi kan også fungere som prisstiller (market maker) i værdipapirer i alle de selskaber, der er nævnt i denne rapport. [Yderligere information og relevante oplysninger er indeholdt i vores analyserapporter.] SHB, bankens koncernforbundne selskaber, deres respektive klienter, direktører, bestyrelsesmedlemmer eller medarbejdere kan eje eller have positioner i værdipapirer, der er nævnt i analyserapporter.

I forbindelse med ydelser vedrørende finansielle instrumenter kan Banken under visse omstændigheder betale eller modtage tilskyndelser, dvs. gebyrer eller provisioner fra andre parter end kunden. Sådanne tilskyndelser kan være i form af både økonomiske eller ikke-økonomiske fordele. Hvis tilskyndelser betales til eller modtages fra tredjemand, er det en betingelse, at betalingen skal sigte mod at forbedre kvaliteten af ydelsen og betalingen må ikke forhindre Banken i at sikre kundens interesser. Kunden skal oplyses om eventuelle betalinger, som Banken modtager. Når Banken tilvejebringer investeringsanalyser, modtager Banken alene mindre ikke-økonomiske fordele. Sådanne mindre ikke-økonomiske fordele består af følgende:

- Oplysninger eller dokumentation om et finansielt instrument eller en investeringsydelse, der er af generel karakter.
- Skriftligt materiale frembragt af tredjemand, som er en udsteder, der er i gang med at markedsføre en ny emission.
- Deltagelse i konferencer og seminarer vedrørende et specifikt instrument eller en specifik investeringsydelse.
- Forplejning og/eller underholdning op til et rimeligt beløb.

Banken har vedtaget Retningslinjer for Analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingens integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner (vandtætte skotter) i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner ("Informationsbarrierer") på kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne for Analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og pågældende selskaber underlagt restriktioner. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com (klik videre til About the Group – Policy documents and guidelines – Policy on Ethical standards). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i banken koncernpolitik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte. For fuldstændige oplysninger om bankens politik om antikorrupition henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com (klik videre til About the Group – Policy documents and guidelines – Policy against corruption).

Ved udsendelse i UK

Dette dokument må kun distribueres i UK til personer, der er autoriserede eller undtagne personer i henhold til Financial Services and Markets Act 2000 (som ændret) (eller enhver ordre foretaget i henhold hertil) eller (i) til personer, der har professionel erfaring i forhold vedrørende investeringer, der falder ind under artikel 19, stk. 5, i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("bekendtgørelsen"), (ii) til enheder med høj nettoformue, der falder ind under artikel 49, stk.) til (d) i bekendtgørelsen eller (iii) til personer, der er professionelle kunder i henhold til kapitel 3 i Financial Conduct Authority Conduct of Business Sourcebook (alle sådanne personer omtales tilsammen som "relevante personer").

Enhver person, der ikke er en relevant person, må ikke stole på denne analyserapport.

UK kunder skal være opmærksomme på, at hverken UK Financial Services Compensation Scheme for investeringsvirksomhed eller reglerne fra Financial Conduct Authority i henhold til UK Financial Services and Markets Act 2000 (som ændret) til beskyttelse af private kunder gælder for denne analyse rapport og i overensstemmelse hermed UK kunder vil ikke være beskyttet af denne ordning.

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB's analyser er ikke udarbejdet til globalt brug og modtagere af SHB's analyser skal være opmærksomme på, at i USA distribueres SHB's analyser af Handelsbanken Markets Securities, Inc., ("HMSI"), et af SHB's koncernforbundne selskaber. HMSI udarbejder ikke analyser og har ikke nogen analytikere ansat. SHB's analyser og SHB's analytikere er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne. SHB er ikke tilknyttet og har ikke noget forretningsmæssig eller aftalebaseret forhold til HMSI, der med rimelig sandsynlighed vil have en indvirkning på SHB's analyserapporter. Alle beslutninger vedrørende indholdet af analyserapporter træffes uden nogen former for input fra HMSI.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende beregnet til videregivelse til "større institutionelle investorer" i henhold til Rule 15a-6 i Securities Exchange Act of 1934. Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, tilkendegiver og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre. Amerikanske personer, der modtager SHB's analyserapporter og ønsker at handle med en af de aktier, der omtales og gennemgås i disse rapporter, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. nr. (+1-212-326-5153).

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Christina Nyman	Head of Macro Research and Chief Economist	+46 8 701 51 58	Denmark	Jes Asmussen	Chief Economist, Denmark	+45 46 79 12 03
				Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Sweden			Norway			
Helena Bornevall	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 1859	Marius Gonsholt Hov	Chief Economist, Norway		+47 22 39 73 40
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, Sweden	+46 8 701 8378				
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	UK			
Finland			James Sproule	Chief Economist, UK		+44 7812 4861 87
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404	Daniel Mahoney	Senior Economist		+44 7890 3043 77
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	Trading Strategy			
			Claes Måhlén	Chief Strategist		+46 8 701 83 16
			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI		+47 22 82 30 10
			Lars Henriksson	Senior Strategist FX		+46 8 463 45 18
			Andreas Hild	Strategist, FI & FX		+46 8 701 83 32

Debt Capital Markets

Björn Ordell	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 28 04
Charlotte Wilson	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 45
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

Sales

Fixed Income Sales

Tomas Grandin	+46 8 463 45 83
---------------	-----------------

FX Sales

Martin Persson	+46 8 463 45 14
----------------	-----------------

Syndication

Thomas Grandin	+46 8 701 345 83
----------------	------------------

Risk advisory and cash management

the Netherlands

Kristiaan Buter	+31 20 412 76 94
-----------------	------------------

Denmark

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

Sweden

Petter Holm	+46 8 46 345 92
Johan Martinsson	+46 702 01 73 58

Finland

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

UK

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

Norway

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

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.
900 Third Avenue,
New York, NY 10022-4792
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC