



Suhdanne viilenee ennen korkokäännettä

- Suomen talouskasvu hyytyy loppuvuonna 2023, mutta inflaation laskun tukema yksityinen kulutus ja vientikysynnän asteittainen piristyminen nostavat talouden kasvuun 2024.
- Työmarkkinat pysyvät vakaina, vaikka muutamiilla toimialoilla vähennetään työvoimaa. Monet yritykset kokevat edelleen työvoimapulaa ja palkat nousevat viime vuosia nopeammin.
- Asuntomarkkinat pysyvät toistaiseksi hiljaisina, mutta korkojen lasku ja patoutuneen kysynnän purkautuminen kääntävät asuntomarkkinat nousuun 2024. Asuntojen rakentaminen vähentyy huomattavasti.
- Odotamme uuden hallituksen aloittavan sopeutustoimet julkisen talouden tasapainottamiseksi, mutta alijäämä pysyy suurena 2024.

Tärkeät vastuuvapauslausekkeet ja vakuutukset löytyvät katsauksen sivulta 6 alkaen.

	2022	Ennuste 2023	2024
BKT kasvu	1,6%	-0,2% (-0,2%)	0,8% (0,8%)
Inflaatio	7,1%	6,5% (5,9%)	2,3% (2,1%)
Työttömyysaste	6,8%	7,2% (7,0%)	7,0% (6,8%)
Ohjaukorko	2,00%	4,00% (4,00%)	3,25% (3,25%)

Suluissa vanha ennuste. Ohjaukorko vuoden lopussa
Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, EKP

Suomen talous ajautui lievään taantumaan 2022 jälkipuoliskolla, mutta bruttokansantuote kääntyi kasvuun 2023 ensimmäisellä puoliskolla. Kasvu oli pääasiassa nettoviennin ja palveluiden kulutuksen nousun varassa, sillä tavaroiden kulutus ja investoinnit supistuivat. Inflaatio rasittaa edelleen kuluttajien ostovoimaa, ja korkojen nousu jarruttaa sekä kuluttajia että yritysten investointeja. Työmarkkinoiden pysyminen vakaana on tuonut kestävyttä talouteen. Talouden vastatuulet heikkenivät keväällä, koska energian hinnan painuminen veti inflaation laskuun, mikä yhdistettynä palkkojen ripeämpään nousuun vähitellen kohentaa ostovoimaa. Euroalueen pysyminen loivassa kasvussa ja Kiinan koronarajoitusten purku auttoivat pitämään ulkomaankauppaa vakaana, mutta vientitilausten virran asteittainen heikkeneminen viittaa viennin loivaan supistumiseen jatkossa. Investoinnit vihreään siirtymään ja etenkin tuulivoimaan paisuvat luoden uusia liiketoimintamahdollisuuksia myös vetytalouteen lähivuosina. Talouteen vaikuttaa silti edelleen useita nousua hidastavia tekijöitä. Kohonneet elinkustannukset pakottavat kuluttajat edelleen etsimään säästökohteita, korkojen nousu vaikuttaa talouteen jarruttavasti pitkällä viiveellä, asuntorakentaminen supistuu huomattavasti ja vientitilausten virta pysyy vaisuna lyhyellä tähtäimellä. Olemme kuitenkin

pitäneet Suomen talouden ennusteen lähes ennallaan, koska alkuvuosi osoittautui ennakoitua vahvemmaksi.

Inflaation hidastuminen, ansiotason ripeä nousu ja korkojen lasku vähentävät kuluttajien huolia vuonna 2024, jolloin yksityinen kulutus yhdessä piristyvän viennin ja energiainvestointien kanssa vetävät talouden jälleen nousuun. Kysynnän kasvu jää kuitenkin vaatimattomaksi, koska viennin nousu on vaatimatonta ja asuntotuotanto pysyy vähäisenä. Työvoimapuola jarruttaa kasvuyritysten mahdollisuuksia laajentaa liiketoimintaa. Julkisen talouden sopeutus hillitsee julkista kulutusta, mutta vahvan työmarkkinan vuoksi laajamittaista elvytystä ei edes tarvita.



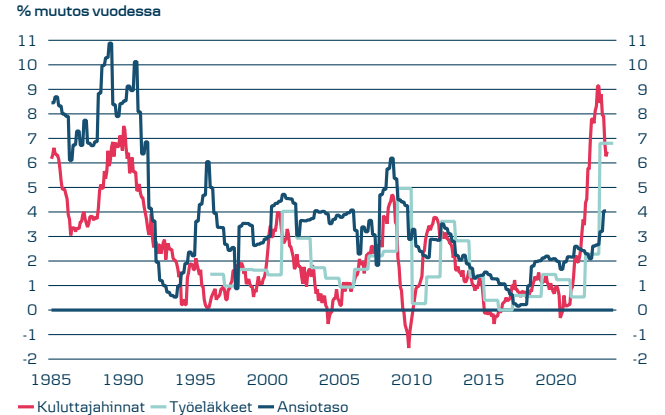
Lähiaikojen talousnäkymät ovat heikot, mutta inflaation ja korkojen lasku lisäävät kuluttajien ostovoimaa ensi vuonna. Ennustamme patoutuneen kysynnän purkautumisen lisäävän kysyntää niin kestokulutustavaroissa kuin asuntomarkkinoillakin 2024.

Pasi Kuoppamäki, Pääekonomisti Suomi

Hyvä työllisyystilanne ja koronakriisin aikana kertyneet säästöt ovat auttaneet ylläpitämään elintasoja korkean inflaation oloissa. Kasvava joukko kotitalouksia on joutunut käyttämään säästöjä ja etsimään keinoja oman talouden tasapainottamiseksi. Säästämisaste laski vuonna 2022 alemmas kuin kertaakaan vuoden 1988, ja kotitalouksien talletuskanta supistui alkuvuonna 2023. Säästöjä on edelleen jäljellä, mutta nousevien korkojen aikana velkaisten kotitalouksien menoista kasvava siivu ohjautuu vielä loppuvuonna korkomenoihin. Kuluttajat sopeutuvat lykkäämällä esimerkiksi kestokulutustavaroiden ostoja. Myös lainojen lyhennysvapaiden kysyntä kasvaa. Palveluiden kulutus on pysynyt kasvussa, mikä kertoo koronajan jälkeisestä elämysten hakemisesta tavaroiden kulutuksen kustannuksella Kuluttajien luottamuskyselyn perusteella ostoaikheet ovat hydyksissä syksyn kynnyksellä. Ennustamme kulutuskysynnän toipuvan 2024, kun reaalinen ostovoima nousee ja patoutunut kysyntä lähtee liikkeelle.

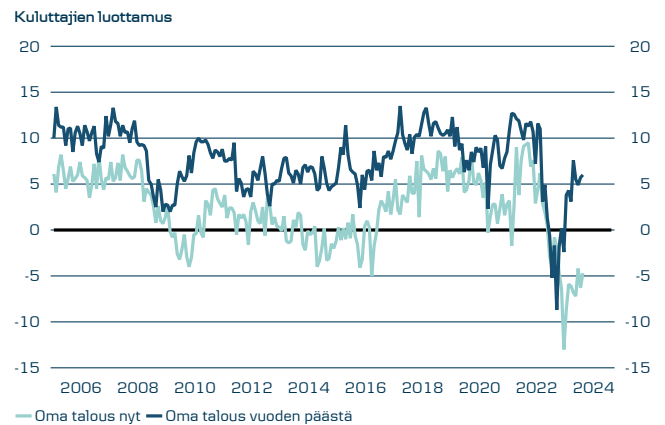
Suomen harmonisoitu inflaatio on pysynyt hieman euroalueen keskiarvoa matalampana ja energian halpeneminen painoi harmonisoidun inflaation 4,2 prosenttiin heinäkuussa. Kotimainen inflaatiomittari pysyi korkojen nousun seurauksena 6,5 prosentissa. Pohjainflaatio on yhä koholla ja inflaation lasku kestää pitkään, vaikka energian hinta jäisikin myös ensi talvena matalaksi. Ansiotason nousu kiihtyy 4 prosentin tuntumaan, mikä on omiaan ylläpitämään kustannuspaineista aiheutuvaa inflaatiota etenkin palvelualoilla. Euroalueen korkea inflaatio yhdistettyä kiristyneeseen työmarkkinatilanteeseen on aiheuttanut päänvaivaa myös keskuspankeille. Korkojen nousu tuntuu jo taloudessa voimakkaasti. Odotamme EKP:n nostavan talletuskoron 4 prosenttiin syyskuussa, mutta ensi vuonna oh-

Inflaatio laskee vähitellen tehden tilaa reaaliensioden nousulle



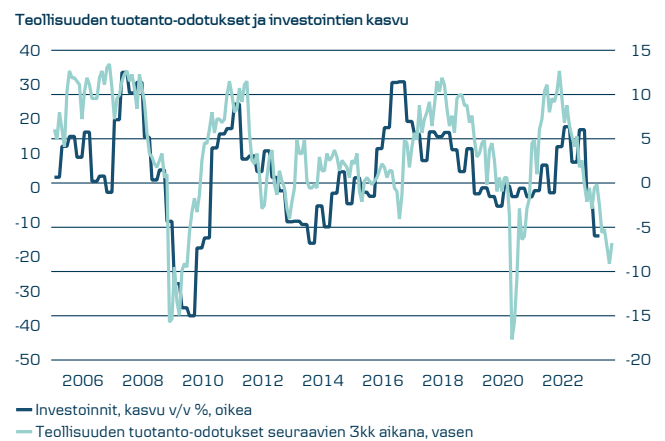
Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

Kuluttajien luottamus nykytilanteeseen yhä heikko



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

Investoinnit supistuvat suhdannetilanteen heikennyttyä



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, EK, Danske Bank

jauskorkoja voidaan jo laskea. Ennustemme tarkoittaa 12kk Euriborin vähitellen laskevan nykytasoltaan. Korkojen nousun tuoma rasitus kuluttajille ja yrityksille nousee silti viiveellä vuoden lopullakin, koska korko on korkeampi kuin vuosi sitten. Korkojen lasku helpottaisi velallisten tilannetta ja tukisi asuntomarkkinaa vuoden 2024 aikana.

Asuntokauppojen määrä oli alkuvuonna karkeasti kolmanneksen alle vuoden takaisen tason ja käytettyjen osakeasuntojen hinnat laskivat kesäkuussa 7 prosenttia verrattuna vuodentakaiseen. Kohonnut korkotaso painaa edelleen markkinaa, uusista asunnoista on ylitarjontaa ja kuluttajien asunnonosto-aiheet ovat matalat, joten odotamme hintojen laskevan vielä hieman. Yhtiölainojen korkojen nousu saattaa tarkoittaa myyntipainetta yksittäisissä kohteissa ja uudiskohteiden hinnoista tingitään. Asuntovelalliset pystyvät kuitenkin pääosin edelleen hoitamaan asuntolainoja eikä pakkomyyntien määrä näyttäisi kasvavan merkittävästi, joten suuremmat muutokset hintatasossa näyttävät epätodennäköiseltä. Talouskasvun piristyminen, ennustettu korkojen lasku ja patoutuneen kysynnän purkautuminen elvyttävät markkinaa melko nopeasti vuonna 2024.



Uusien rakennuslupien vähäisyys vihjaa asuntotuotannon pysyvän heikkona pitkälle vuoteen 2024. Rakentamisen alamäki merkitsee vaikeuksia myös muille toimijoille asumisen arvoketjussa ja alakohtaista työttömyyden nousua. Monilta muilta osin työmarkkina näyttäisi pysyvän vakaana.

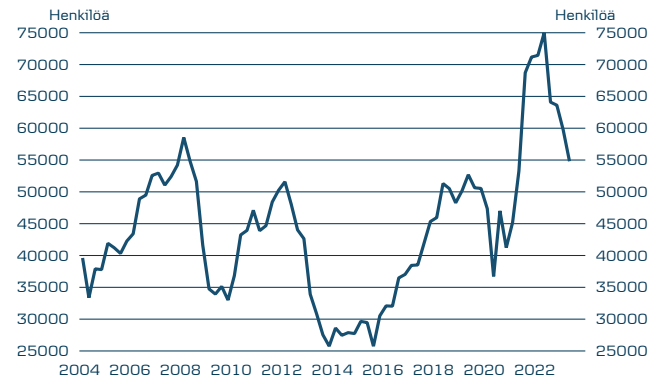
Pasi Kuoppamäki, Pääekonomisti Suomi

Vaisu kysyntä, kohonnut rakennuskustannukset ja kohonnut korkotaso sysäivät asuntorakentamisen huomattavaan alamäkeen. Rakennusalan konkurssihakemusten lukumäärä nousi jo kesällä. Rakennuslupien määrän vähäisyys merkitsee uudistuotannon pysymistä normaalia pienempänä 2024. Myymättömien uusien asuntojen varanto nousee tilapäisesti, mikä painaa hintatasoa ja vähentää kannusteita lisärakentamiseen. Patoutuneen kysynnän purkautuminen kääntää uudistuotannon maltilliseen nousuun 2024 jälkipuoliskolla.

Vientikysyntä koki kolauksen Venäjän kaupan romahduksen vuoksi, mutta monet Venäjälle vieneet yritykset ovat löytäneet korvaavia markkinoita. Esimerkiksi vienti Yhdysvaltoihin on kasvanut. Vientitilauksien volyyymi on kuitenkin ollut vaisu viime kuukausina ja ennustamme tavaraviennin supistuvan tänä vuonna. Lokakuussa valmistuva Icon of the Seas laiva parantaa vientilukuja hieman. Palveluviennin puolella kehitys näyttää positiivisemmalla. Himmeä kasvunäkymä, korkeammat korot ja kapasiteettipulan helpottaminen painavat teollisuuden investointeja lyhyellä tähtäimellä. Energia-alan investoinnit ja

Avoimien työpaikkojen määrä edelleen normaalia suurempi

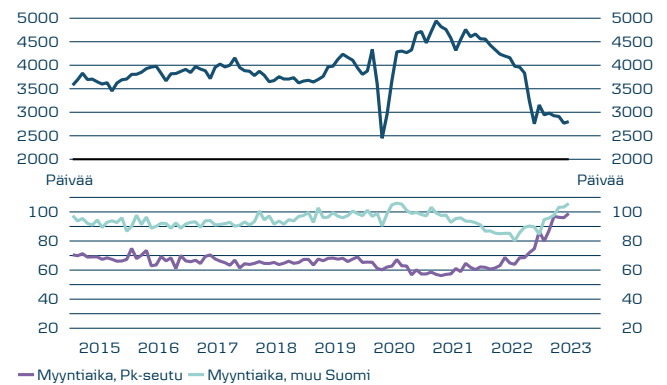
Avoimet työpaikat, kausitasoitettu



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

Asuntomarkkina edelleen viileä, mikä kasvattaa patoutunutta kysyntää

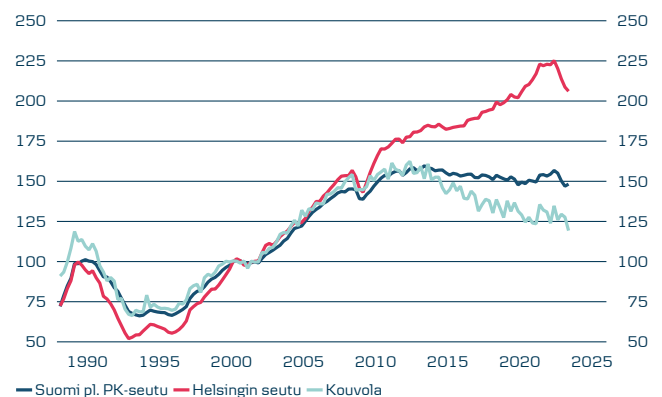
Asuntokauppojen lukumäärä, vanhat asunnot kuukaudessa, kausitasoitettu



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

Asuntojen hinnat laskeneet korona-aikaa edeltäneelle tasolle

Käytettyjen asuntojen hintaindeksi, vuosi 2000 = 100



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

panostukset maanpuolustukseen kuitenkin tukevat kokonaiskysyntää. Investoinnit vihreään siirtymään nousevat lähivuosi- na miljardiluokkaan.

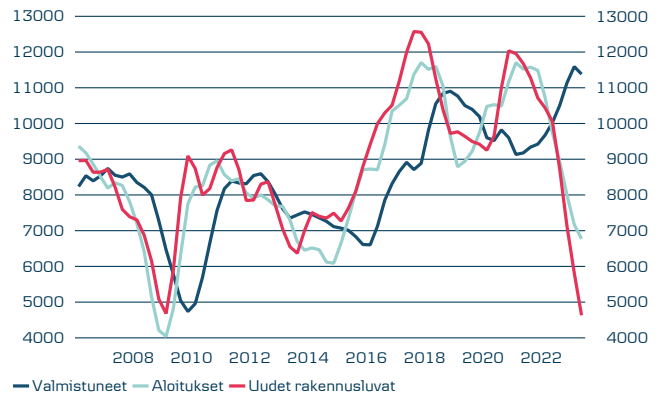
Vientikysynnän kasvun hyytyminen, kohonneet kustannukset, nouseva korkorasitus ja kuluttajien varovaisempi ostoskäyt- täytyminen heikentävät monien yritysten liiketoimintamah- dollisuuksia, mikä lisää hieman lomautuksia ja irtisanomisia. Toisaalta yritykset ovat kärsineet työvoimapulasta, mikä kannustaa pitämään kiinni osaavista työntekijöistä. Avoimia työpaikkoja on edelleen runsaasti, vaikka niiden määrä on viime kuukausina laskenut. Arvioimme työmarkkinan pysyvän melko vakaana tänä ja ensi vuonna, vaikka tilapäinen työttömyyden nousu näyttää yhä todennäköiseltä.

Petteri Orpon vetämä hallitus muuttaa finanssipolitiikan linjaa tiukempaan suuntaan. Hallitus pyrkii tasapainottamaan Suomen julkista taloutta menoleikkauksin, veronkorotuksin tai kasvua nopeuttavien rakenteellisten uudistusten avulla 6 miljardilla eurolla tulevalla vaalikaudella. Sopeutuksesta toteutetaan menosäästöillä noin 4 miljardia, loput 2 miljardia pyritään saavuttamaan korkeamman työllisyyden kautta. Ta- voite on haastava ottaen huomioon menopaineet esimerkiksi SOTE-sektorilla ja työmarkkinoiden uudistusten todennäköises- ti kohtaaman vastustuksen ay-liikkeen taholta. Sosiaaliturvaan kaavailut leikkaukset vaikuttaisivat osin jo 2024, mutta suuri osa tavoitteista edellyttää jatkovalmisteluja ja toteutuu myö- hempinä vuosina. Työmarkkinoiden uudistaminen voi toteu- tuessaan nostaa työvoiman tarjontaa. Vaikka finanssipolitiikka kiristyy, yksi vaalikausi ei riitä julkisen talouden tasapainottami- seen ja odotamme julkisen sektorin velkaantumisen jatkuvan hidasta tahtia lähivuosina.

Julkisen velka on kasvanut ripeästi ja kasvaa edelleen. Vuonna 2023 vaisu talouskasvu, energiatuet, korkojen nousu ja puo- lustusmäärärahojen kasvu lisäävät julkista alijäämää. Lisäksi SOTE-uudistus lisää kustannuksia esimerkiksi palkkojen harmonisoinnin kautta, mikä vaikuttaa julkisen talouden vajee- seen. Valtion lisätalousarvioesityksen mukaan valtion nettolai- nanotoksi vuonna 2023 arvioidaan noin 10,4 miljardia euroa. Valtion velan korkomenojen kasvu paisuttaa vajetta lähes 2 miljardilla. Sähkön hinnan lasku vähentänee todellisia menoja verrattuna budjetoituun. Koko julkisen sektorin vaje kasvaa verrattuna vuoteen 2022. Julkisen velan suhde bruttokansan- tuotteeseen laskee nimellisen bruttokansantuotteen kasvun auttamana 2023, mutta odotamme suhteen kääntyvän nou- suun 2024, ellei talouskasvu piristy odotettua enemmän tai uusi hallitus toteuta sopeutustoimia etupainotteisesti. Suomen valtionvelan 10 vuoden korko on noussut yli 3 pro- senttiin kesällä, kun markkinoilla arvioidaan lyhyiden korko- jen laskun tapahtuvan melko hitaasti. Korkeoero suhteessa Saksaan on pysynyt tänä vuonna melko tasaisena. Luottoluoki- tuslaitokset ovat suhtautuneet velkaantumiseen rauhallisesti, mutta ne edelleen odottavat rakenteellisia uudistuksia, jotka purkaisivat kestävyysvajetta, ja julkisen talouden sopeutus- toimia. Odotamme Suomen valtion luottoluokitusten pysyvän ennallaan 2023.

Asuntotuotanto supistuu huomattavasti

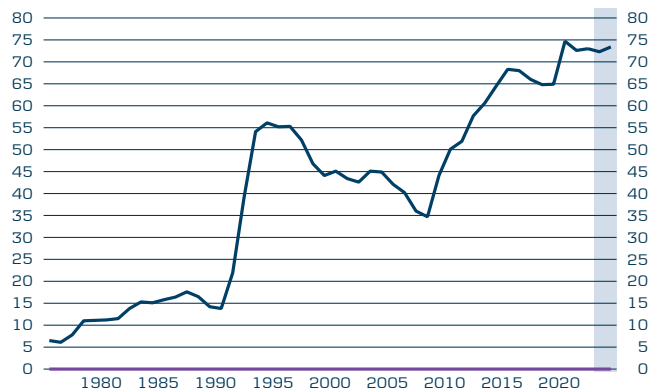
Asuntoa vuosineljänneksessä, kausitasoitettu trendi



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

Uusi hallitus pyrkii hillitsemään julkisen velan kasvua

Julkisen velka % BKT:sta



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank



Makrotaloudellinen ennuste - Suomi

	2022	2022	Ennuste 2023	2024
Kansantalouden tilinpito	2022 mrd euroa	muutos	muutos	muutos
BKT	268,7	1,6%	-0,2%	0,8%
Tuonti	127,8	8,3%	-3,0%	1,5%
Vienti	121,5	3,5%	-0,5%	1,5%
Kulutus	202,9	1,4%	0,8%	0,8%
- Yksityinen	138,3	1,7%	-0,2%	1,0%
- Julkinen	64,6	0,8%	3,0%	0,5%
Investoinnit	65,1	3,2%	-5,0%	1,0%
Avainlukuja				
Työttömyysaste		6,8%	7,2%	7,0%
Ansiotason muutos		2,4%	4,0%	3,4%
Kuluttajahintojen muutos		7,1%	6,5%	2,3%
Asuntohintojen muutos		0,6%	-6,0%	2,5%
Vaihtotase mrd euroa		-9,8	-4,0	-3,0
Vaihtotase/BKT, %		-3,7%	-1,4%	-1,0%
Julkinen vajae/BKT, %		-0,8%	-2,8%	-2,7%
Julkinen velka/BKT, %		73,0%	72,3%	73,4%
Taloudelliset luvut				
	05.09.2023	+3 kuukaudet	+6 kuukaudet	+ 12 kuukaudet
Ohjauskorko	3,75%	4,00%	4,00%	3,75%

Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, ECB



Pasi Kuoppamäki
Pääekonomisti Suomi
+358 50 424 0025
paku@danskebank.com

Sisällön määräaika: Maanantai 4.9.2023 klo 17:00

Julkaisu on nähtävillä osoitteessa
www.danskebank.com/danskeresearch

Jos muita lähteitä ei ole mainittu, niin tilastolähteet ovat:
Danske Bank, Macrobond, EU, IMF ja muut kansalliset
tilastoviranomaiset sekä omat laskelmat.

Vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S [“Danske Bank”]. Tämän katsauksen kirjoittaja on Pasi Petteri Kuoppamäki, Chief Economist.

Analyytikon vakuutus

Jokainen tutkimusanalytiikko, joka vastaa tämän katsauksen sisällöstä, vahvistaa oikeaksi, että katsauksessa esitetyt näkemykset vastaavat täsmällisesti analyytikon henkilökohtaista arviota käsitellyistä rahoitusvälineistä ja liikkeellelaskijoista. Jokainen katsauksesta vastuussa oleva analytiikko vahvistaa lisäksi, että hänen kompensationsa ei ole, ei tule olemaan eikä ole ollut, kokonaan tai osittain, eikä suoraan tai välillisesti, yhteydessä tässä katsauksessa esitettyihin erityisiin suosituksiin.

Sääntely

Danske Bankin toimiluvan on myöntänyt ja sitä valvoo Tanskan finanssivalvontaviranomainen [Finanstilsynet]. Danske Bankilla on Prudential Regulation Authorityn myöntämä toimilupa Iso-Brianniassa ja sitä valvoo Financial Conduct Authority ja osittain Prudential Regulation Authority. Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Danske Bankista.

Danske Bankin tutkimusraportit on laadittu Capital Market Denmark -yhdistyksen suositusten mukaisesti.

Eturistiriidat

Danske Bankilla on vakiintuneet toimintamallit, joilla ehkäistään eturistiriitoja ja varmistetaan korkealaatuisen tutkimuksen edellytykset perustuen tutkimuksen puolueettomuuteen ja itsenäisyyteen. Nämä toimintamallit on kuvattu Danske Bankin tutkimusta koskevissa ohjeistuksissa. Danske Bankin

tutkimusosaston työntekijöitä on ohjeistettu, että mahdolliset pyynnöt, jotka voisivat heikentää tutkimuksen puolueettomuutta ja itsenäisyyttä, tulee raportoida tutkimusosaston johdolle sekä compliance-osastolle. Danske Bankin tutkimusosastot on organisoitu itsenäisiksi muista Danske Bankin liiketoiminta-alueista eivätkä ne myöskään raportoi muille liiketoiminta-alueille.

Tutkimusanalytikoiden palkitseminen perustuu osittain Danske Bankin yleiseen kannattavuuteen, sisältäen investointipankkitoiminnan liikevaihdon, mutta he eivät saa bonuksia tai muuta palkkiota, joka olisi yhteydessä tiettyyn yritysrahoitustai velkapääomatransaktioon.

Katsauksessa käytetyt mallit ja/tai metodologia

Tämän katsauksen laskut ja esitykset perustuvat tavanmukaisesti ekonometrisiin työkaluihin ja metodologiaan sekä julkisiin tilastoihin kustakin arvopaperista, liikkeellelaskijasta ja/tai maasta. Dokumentaatiota on mahdollista pyytää kirjoittajilta.

Varoitus riskeistä

Merkittävät riskit, jotka liittyvät tämän katsauksen suosituksiin tai näkemyksiin, mukaan lukien asianmukaisia oletuksia koskevat sensitiivisyysanalyysit, on mainittu katsauksen yhteydessä.

Katsauksen suunniteltu päivitystiheys

Tämä katsaus on suunniteltu julkaistavaksi neljännesvuositain.

Julkaisupäivä

Katso ensimmäinen julkaisupäivä viimeiseltä sivulta.

Yleinen vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Se on jaettu vain tiedonantotarkoituksessa, eikä sitä tule pitää sijoitus-, vero- tai lainopillisena neuvonantona. Katsausta tai sen tietoja ei ole annettu, eikä niitä missään olosuhteissa tule tulkita, tarjouksena myydä taikka kehotuksena antaa tarjous "asiaankuuluvan rahoitusvälineen" ostamisesta taikka myymisestä. "Asiaankuuluvalla rahoitusvälineellä" tarkoitetaan tässä katsauksessa mainittuja rahoitusvälineitä tai tässä katsauksessa mainittujen liikkeeselaskijoiden muita rahoitusvälineitä ja/ tai optioita, warranteja, oikeuksia tai muita etuuksia, jotka liittyvät näihin rahoitusvälineisiin.

Tämä katsaus on laadittu itsenäisesti sekä perustuen vain julkisiin, Danske Bankin luotettavina pitämiin tietoihin, mutta Danske Bank ei ole itsenäisesti varmentanut tätä sisältöä. Vaikka kohtuullisella huolellisuudella on pyritty varmistamaan, että katsauksen sisältö ei ole virheellistä tai harhaanjohtavaa, mitään takeita tietojen ja arvioiden oikeellisuudesta, paikkansapitävyydestä, täydellisyydestä tai kohtuullisuudesta ei anneta nimenomaisesti eikä epäsuorasti, eikä näihin tule luottaa. Danske Bank konserniyhtiöineen ei vastaa mistään suorista

tai välillisistä vahingoista tai mistään taloudellisista vahingoista, joita katsauksen tai sen sisältämien tietojen käyttö voi aiheuttaa.

Tässä katsauksessa ilmaistut näkemykset ovat katsauksesta vastuussa olevien analyytikoiden arvioita ja edustavat heidän näkemyksiään mainittuna päivänä. Nämä näkemykset voivat muuttua, eikä Danske Bank ilmoita katsauksen vastaanottajille mistään tällaisista muutoksista tai mistään sellaisista muutoksista, jotka liittyvät annettuihin tietoihin.

Tätä katsausta ei ole tarkoitettu yksityisasiakkaille Iso-Britanniassa (katso alla oleva erillinen vastuuvapauslauseke) tai Euroopan talousalueella (kuten direktiivissä 2014/56 (EU) määritellään), eikä sitä saa asettaa heidän saatavilleen.

Tämä katsaus on suojattu tekijänoikeuksilla, ja se on tarkoitettu vain osoitetuille vastaanottajille. Sitä tai sen tietoja ei saa monistaa taikka levittää kokonaisuudessaan tai osittain tarkoituksiin ilman Danske Bankin ennakkollista kirjallista suostumusta.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Yhdysvaltoihin

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Sen on levittänyt Yhdysvalloissa Danske Markets Inc., joka on Yhdysvalloissa rekisteröity välitys- ja myyntipalveluja tarjoava Danske Bank A/S:n tytäryhtiö, jota koskevat SEC Rule 15a-6 sekä siihen liittyvät U.S. Securities and Exchange Commissionin ("SEC") tulkinnat. Tämä katsaus on tarkoitettu jaettavaksi Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan "yhdysvaltalaisille institutiонаalisille sijoittajille", kuten määritelty SEC Rule 15a-6:ssa. Danske Markets Inc. hyväksyy vastuun tästä katsauksesta vain siltä osin, kuin se liittyy katsauksen levittämiseen Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan "Yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille".

Yhdysvaltalaiset määräykset tutkimusraporttien laatimista ja tutkimusanalyttikoiden itsenäisyydestä eivät sovellu

Danske Bankiin. Lisäksi Danske Bankin analyytikot, jotka ovat laatineet tämän raportin, eivät ole rekisteröityneitä NYSE:ssä tai FINRA:ssa eikä heillä ole NYSE:n tai FINRA:n tutkimusanalyttikon pätevyyttä, mutta he täyttävät asiaankuuluvat Yhdysvaltojen ulkopuolisia lainkäyttöalueita koskevat vaatimukset.

Yhdysvaltalainen sijoittaja, joka on vastaanottanut tämän katsauksen ja joka haluaa ostaa tai myydä "asiaankuuluvan rahoitusvälineen", voi toimia näin vain ottamalla suoraan yhteyttä Danske Markets Inc:iin ja huomioiden, että sijoittaminen muihin kuin yhdysvaltalaisiin rahoitusvälineisiin voi sisältää tai tuoda mukanaan tiettyjä riskejä. Muiden kuin yhdysvaltalaisen yritysten liikkeeselaskemia rahoitusvälineitä ei välttämättä rekisteröidä SEC:ssä, eivätkä SEC:n raportointi- ja tilintarkastusstandardit koske niitä välttämättä.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Iso-Britanniassa

Iso-Britanniassa tätä asiakirjaa saa levittää vain (I) henkilöille, joilla on ammatillista kokemusta rahoituspalvelu- ja markkinainlain (Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion)) Order 2005:n ("Määräys") artiklan 19(5) mukaisista sijoittamiseen liittyvistä asioista; (II) korkean varallisuustason omaaville, Määräyksen artiklan 49(2)(a)-(d) mukaisille yhteisöille; tai (III) henkilöille, jotka ovat FCA Conduct of

Business Sourcebook -asiakirjan luvussa 3 mainittuja valikoituja ammattimaisia asiakkaita tai ammattimaisia asiakkaita (kaikkiin tällaisiin henkilöihin viitataan termillä "asiaankuuluvat henkilöt"). Iso-Britanniassa tämä asiakirja on tarkoitettu vain asiaankuuluville henkilöille, eikä muiden tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan perusteella tai luottaa tähän asiakirjaan tai sen sisältöön.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Euroopan talousalueella

Euroopan talousalueen (ETA) jäsenmaissa tätä asiakirjaa levitetään ja se on tarkoitettu vain henkilöille, jotka ovat esiteasetuksen (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129) artiklassa 2(e) tarkoitettuja kokeneita sijoittajia ("kokeneet sijoittajat"). Kaikkien tämän asiakirjan ETA:n alueella vastaanottavien henkilöiden katsotaan vakuuttaneen, että he ovat kokeneita sijoittajia. Kaikkien vastaanottajien katsotaan myös vakuuttaneen, että he ovat vastaanottaneet tämän asiakirjan vain sellaisten ETA:n alueella sijaitsevien

muiden henkilöiden puolesta, jotka ovat kokeneita sijoittajia tai Iso-Britanniassa ja jäsenmaissa (joissa on vastaava lainsäädäntö) sellaisten puolesta, joita koskien sijoittajalla on valtuudet tehdä päätöksiä täysin harkinnanvaraisesti. Danske Bank A/S luottaa edellä mainittujen vakuutusten totuudenmukaisuuteen ja paikkansapitävyyteen. ETA:n alueella sijaitsevien henkilöiden, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia, ei tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan tai sen sisällön perusteella tai luottaa niihin.

Katsaus laadittu: 4. syyskuuta 2023, klo. 16:00 CET

Katsaus ensijulkaistu: 5. syyskuuta 2023, klo. 07:00 CET

Global Danske Research

Global Head of Research
Heidi Schauman
+358 50 328 1229
heidi.schauman@danskebank.com

Macro

Chief Economist & Head of
Las Olsen
+45 45 14 14 94
laso@danskebank.com

Allan von Mehren
+45 45 14 14 88
alvo@danskebank.com

Antti Ilvonen
+358 44 518 0297
ilvo@danskebank.com

Bjørn Tangaa Sillemann
+45 45 14 15 07
bjsi@danskebank.com

Frank Jullum
+47 85 40 65 40
fju@danskebank.com

Louise Aggerstrøm Hansen
(maternity leave)
+45 45 14 15 06
louhan@danskebank.com

Minna Kuusisto
+358 44 260 9979
mkuus@danskebank.com

Pasi Kuoppamäki
+358 50 424 0025
paku@danskebank.com

Rune Johansen
+45 40 26 04 37
rujo@danskebank.com

Sweden

Head of
Filip Andersson
+46 8 568 805 64
fian@danskebank.com

Chief economist
Michael Grahn
+46 8 568 807 00
mika@danskebank.com

Jesper Fjärstedt
+46 8 568 805 85
jesppe@danskebank.com

Stefan Mellin
+46 8 568 805 92
mell@danskebank.com

Joel Rossier
+46 8 568 805 98
joero@danskebank.com

Fixed Income Research

Chief Analyst & Head of
Jan Weber Østergaard
+45 45 13 07 89
jast@danskebank.com

Frederik Romedahl Poulsen
+45 28 90 84 21
frpo@danskebank.com

Jens Peter Sørensen
+45 45 12 85 17
jenssr@danskebank.com

Jonas Hensch
+45 22 40 29 33
jhens@danskebank.com

Piet P.H. Christiansen
+45 45 13 20 21
phai@danskebank.com

FX and Corporate Research

Chief Analyst & Head of
Kristoffer Kjær Lomholt
+45 45 12 85 29
klom@danskebank.com

Mohamad Al-Saraf
+45 45 14 12 24
moals@danskebank.com

Jens Nærvig Pedersen
+45 45 12 80 61
jenpe@danskebank.com

Kirstine Grønborg Kundby-Nielsen
+45 20 30 11 61
kigrn@danskebank.com

Credit Research

Chief Analyst & Head of
Jakob Magnussen
+45 45 12 85 03
jakja@danskebank.com

Benedicte Tolaas
+47 85 40 69 13
beto@danskebank.com

Brian Børsting
+45 45 12 85 19
brbr@danskebank.com

Christian Svanfeldt
+46 8 568 815 38
chrsv@danskebank.com

Linnea Sehlberg
+46 8 568 80547
sehl@danskebank.com

Louis Landeman
+46 8 568 80524
llan@danskebank.com

Mads Rosendal
+45 45 12 85 08
madros@danskebank.com

Mark Thybo Naur
+45 45 12 85 19
mnau@danskebank.com

Marko Radman
+47 85 40 54 31
mradm@danskebank.com

Olli Eloranta
+358 407 715 769
oelo@danskebank.com

Rasmus Justesen
+45 45 12 80 47
rjus@danskebank.com

Sverre Holbek (paternity leave)
+45 45 14 88 82
holb@danskebank.com

Marcus Gustavsson
+46 8 568 804 02
marcg@danskebank.com

Mille Fjeldstad
+47 85 40 77 27
mifj@danskebank.com
