



## Talousrouta sulaa hitaasti

- Suomen bruttokansantuote supistuu hieman 2023, mutta inflaation laskun tukema yksityinen kulutus ja vientikysynnän piristyminen nostavat talouden kasvuun 2024.
- Työmarkkinoilla nähdään vähäistä heikentymistä muutamilla toimialoilla, mutta monet yritykset kokevat edelleen työvoimapulaa, ja palkat nousevat viime vuosia nopeammin.
- Asuntojen hinnat laskevat ja asuntotuotanto supistuu 2023, mutta patoutuneen kysynnän purkautuminen ja korkojen ennustettu lasku kääntävät asuntomarkkinat nousuun 2024.
- Odotamme uuden hallituksen aloittavan sopeutustoimia julkisen talouden tasapainottamiseksi, mutta velkasuhde uhkaa silti kääntyä jälleen nousuun.

Tärkeät vastuuvapauslausekkeet ja vakuutukset löytyvät katsauksen sivulta 6 alkaen.

|                | 2022  | Ennuste<br>2023 | 2024          |
|----------------|-------|-----------------|---------------|
| BKT kasvu      | 2,1%  | -0,2% (-0,7%)   | 0,9% (0,5%)   |
| Inflaatio      | 7,1%  | 5,5% (4,8%)     | 2,1% (2,2%)   |
| Työttömyysaste | 6,8%  | 7,0% (7,3%)     | 6,8% (7,2%)   |
| Ohjaukorko     | 2,00% | 4,00% (2,75%)   | 2,75% (2,00%) |

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

Suomen talous ajautui lievään taantumaan 2022 jälkipuoliskolla. Inflaatio painoi yksityistä kulutusta ja bruttokansantuote supistui, mutta työmarkkinat pysyivät varsin vakaina. Talouden vastatuulet heikkenivät talvella, koska energiakriisi jäi pelättyä vaisummaksi leudon talven ja onnistuneiden energian kulutuksen sopeutustoimien ansiosta. Samalla euroalueen taantuma jäi toteutumatta ja Kiinan talous purki koronarajoituksia, jolloin suomalaisten vientiyritysten näkymät kohentuivat. Investoinnit vihreään siirtymään ja maanpuolustukseen paisuvat. Talouteen vaikuttaa silti edelleen useita nousua hidastavia tekijöitä. Sitkeä inflaatio heikentää edelleen kuluttajien ostovoimaa, korkojen nousu vaikuttaa talouteen jarruttavasti pitkällä viiveellä, asuntorakentaminen supistuu ja vientitilausten virta pysyy vaisuna lyhyellä tähtäimellä. Olemme nostaneet Suomen talouden ennustetta hieman paremman toimintaympäristön vuoksi, mutta odotamme bruttokansantuotteen silti supistuvan vuonna 2023.

Inflaation hidastuminen, ansiotason ripeä nousu ja korkojen lasku vähentävät kuluttajien huolia vuonna 2024, jolloin yksityinen kulutus yhdessä viennin ja investointien kanssa vetää talouden jälleen nousuun. Kysynnän kasvu jää kuitenkin vaatimattomaksi, ja työvoimapula jarruttaa kasvuyritysten mahdol-

lisuusia laajentaa liiketoimintaa. Julkisen talouden sopeutus hillitsee julkista kulutusta.

Kiivas inflaatio heikensi kuluttajien ostovoimaa poikkeuksellisen paljon 2022 ja reaaliensioiden lasku jatkuu kuluvana vuonna, joskin hieman maltillisemmin. Hyvä työllisyystilanne ja koronakriisin aikana kertyneet säästöt ovat toisaalta auttaneet ylläpitämään elintasoja. Kasvava joukko kotitalouksia on joutunut käyttämään säästöjä ja etsimään keinoja oman talouden tasapainottamiseksi. Säästämisaste laski poikkeuksellisen alas vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä ja kotitalouksien talletuskanta supistui alkuvuonna 2023. Säästöjä on



*Himmeä kasvunäkymä, korkeammat korot ja kapasiteettipulan helpottaminen painavat teollisuuden investointeja lyhyellä tähtäimellä. Energia-alan investoinnit ja panostukset maanpuolustukseen kuitenkin tukevat kokonaisuksena.*

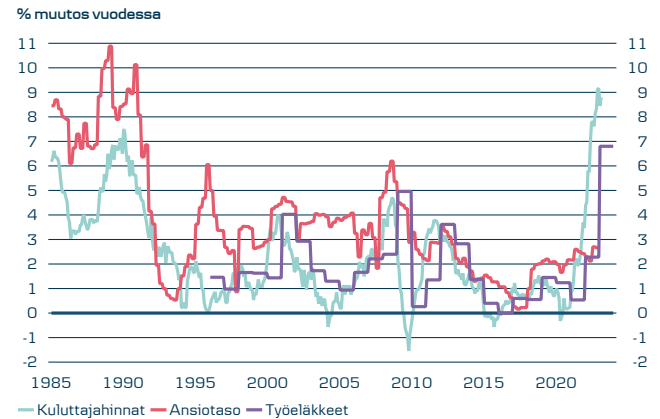
Pasi Kuoppamäki, Pääekonomisti Suomi

edelleen jäljellä, mutta nousevien korkojen aikana velkaisten kotitalouksien menoista kasvava siivu ohjautuu korkomenoihin. Kuluttajat sopeutuvat ostamalla vähemmän esimerkiksi kestokulutustavaroita. Sähkötukien maksu tuen piirissä oleville kotitalouksille tuo vähitellen hieman lisää virtaa kuluttajien ostovoimaan. Ennustamme kulutuskysynnän toipuvan 2024.

Suomen harmonisoitu inflaatio on pysynyt hieman euroalueen keskiarvoa matalampana. Kuluttajien muuta Eurooppaa vähäisempi riippuvuus maakaasusta on helpottanut tilannetta. Pohjainflaatio on Suomessakin koholla ja inflaation lasku kestää pitkään, vaikka energian hinta jääkin vähitellen vuoden takaista matalammaksi. Ansiotason nousu kiihtyy 4 prosentin tuntumaan, mikä on omiaan ylläpitämään kustannuspaineista aiheutuvaa inflaatiota. Euroalueen korkea inflaatio yhdistettynä kiristyneeseen työmarkkinatilanteeseen aiheuttaa päänvaivaa myös keskuspankeille. Odotamme EKP:n asteittain nostavan talletuskoron 4,0 prosenttiin ensi kesänä. Ennustamme tarkoittaa 12kk Euriborin nousevan nykytasoltaan. Ohjauskorkojen lasku voi tulla kyseeseen 2024, jos inflaatio laskee ja palkat eivät osoita laajamittaista nousua. Korkojen lasku helpottaisi velallisten tilannetta ja tukisi asuntomarkkinää.

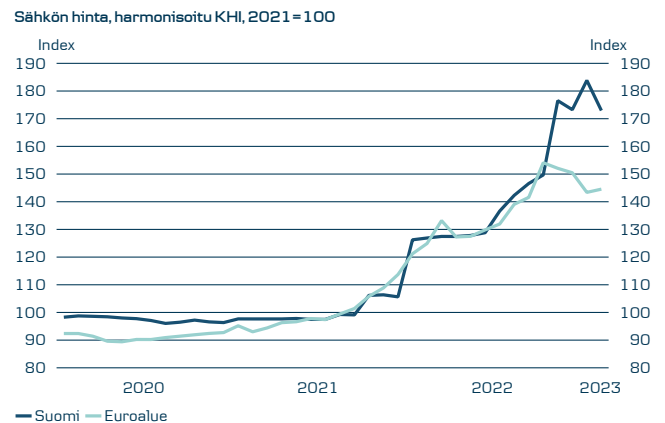
Asuntokauppojen määrä oli alkuvuonna karkeasti 40 prosenttia alle vuoden takaisen tason ja käytettyjen asuntojen hinnat laskivat helmikuussa 7 prosenttia verrattuna vuoden 2022 huippulukemaan kesäkuussa. Korkotason nousu painaa edelleen markkinää ja kuluttajien asunnonostoaikaiset ovat poikkeuksellisen matalat, joten odotamme hintojen laskevan edelleen hieman. Asuntovelalliset pystyvät pääosin edelleen hoitamaan asuntolainoja, eikä pakkomyyntien määrä näyttäisi kasvavan

## Inflaatio painaa kuluttajien reaaliensioita voimakkaasti



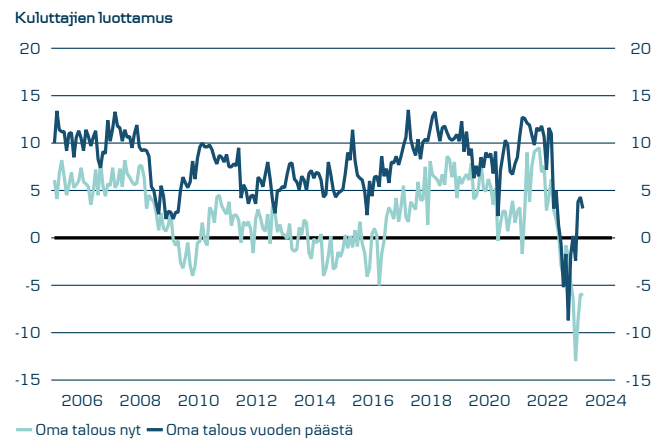
Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

## Sähkön hinta nousi Suomessa keskimääräistä enemmän



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

## Kuluttajien luottamus toipui hieman alkuvuonna 2023



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

merkittävästi, joten suuremmat muutokset hintatasossa näytävät epätodennäköiseltä. Talouskasvun piristyminen, ennustettu korkojen lasku ja patoutuneen kysynnän purkautuminen elvyttävät markkinaa melko nopeasti vuonna 2024. Vaisu kysyntä, kohonneet rakennuskustannukset ja korkojen nousu sysäävät asuntorakentamisen alamäkeen 2023. Myymättömien uusien asuntojen varanto nousee tilapäisesti, mutta patoutunut kysyntä kääntää uudistuotannon nousuun 2024.

Vientikysyntä koki kolauksen Venäjän kaupan romahduksen vuoksi, mutta monet Venäjälle vieneet yritykset ovat löytäneet korvaavia markkinoita. Vienti Yhdysvaltoihin ja Kiinaan on kasvanut. Vientitilauksien volyyymi on kuitenkin ollut vaisu viime kuukausina ja ennustamme tavaraviennin supistuvan tänä vuonna. Palveluviennin puolella kehitys näyttää positiivisemmalta. Himmeä kasvunäkymä, korkeammat korot ja kapasiteettipulan helpottaminen painavat teollisuuden investointeja lyhyellä tähtäimellä. Energia-alan investoinnit ja panostukset maanpuolustukseen kuitenkin tukevat kokonaiskysyntää. Investoinnit vihreään siirtymään nousevat lähivuosina miljardi-luokkaan.

Vientikysynnän kasvun hyytyminen, kohonneet kustannukset, nouseva korkorasitus ja kuluttajien varovaisempi ostoskäyttäytyminen heikentävät monien yritysten liiketoimintamahdollisuuksia, 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 laskenutkin. Arvioimme työmarkkinan pysyvän vakaana koko vuoden, vaikka loiva työttömyyden nousu näyttää todennäköiseltä.



*Odotamme julkisen velkasuhteen kääntyvän nousuun, ellei talouskasvu piristy odotettua enemmän, tai uusi hallitus toteuta sopeutustoimia etupainotteisesti.*

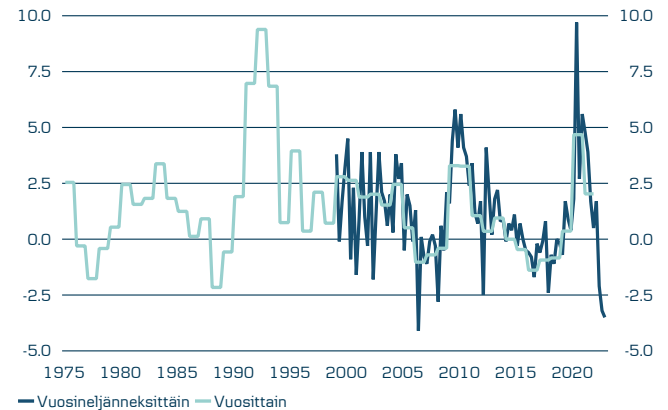
Pasi Kuoppamäki, Pääekonomisti Suomi

Huhtikuun alun eduskuntavaalit merkitsevät todennäköisesti hallituskokoonpanon muuttumista kevään kuluessa. Suurimmat puolueet ovat yhtä mieltä Suomen NATO-jäsenyyden viemisestä eteenpäin, mutta talouspoliittisten linjausten osalta erot puolueiden tavoitteissa ovat merkittäviä. Valtiovarainministeriön laskelmien mukaan Suomen julkista taloutta kannattaisi tasapainottaa menoleikkauksin, veronkorotuksin tai kasvua nopeuttavien rakenteellisten uudistusten avulla 6 miljardilla eurolla tulevalla vaalikaudella ja 3 miljardilla eurolla seuraavalla vaalikaudella. Näin merkittävien toimien aikaansaaminen näyttää haastavalta, joten odotamme julkisen sektorin velkaantumisen jatkuvan.

Julkisen velka on kasvanut ripeästi ja kasvaa edelleen. Viimeisimmän virallisen arvion mukaan valtio otti vuonna 2022

## Kotitaloudet käyttävät säästöjä elintason ylläpitämiseen

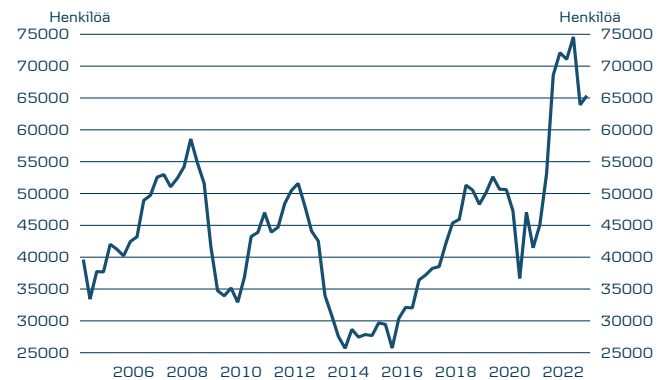
Säästämisaste, kotitaloudet, netto, %



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

## Avoimien työpaikkojen runsas määrä vakauttaa työllisyystilannetta

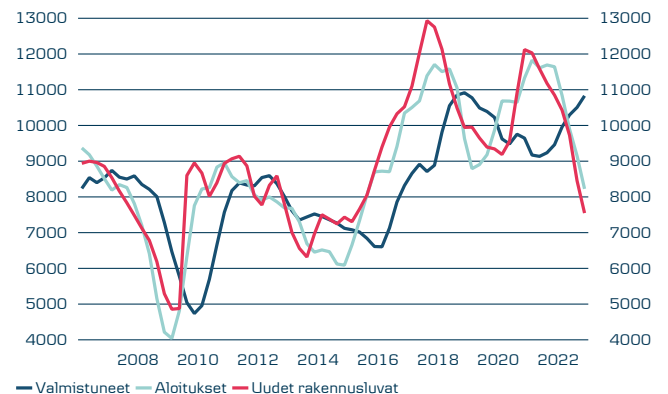
Avoimet työpaikat, kausitasoitettu



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

## Asuntotuotanto kääntyy laskuun vuonna 2023

Asuntoa vuosineljänneksessä, kausitasoitettu trendi



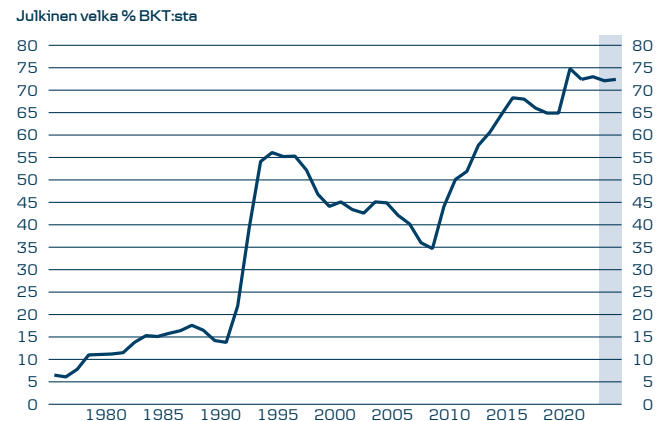
Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank

uutta velkaa lähes 12 miljardia euroa. Valtion velanhallintaan liittyvät vakuusvaateet kasvattivat velkaa noin 5 miljardilla ja uusien hyvinvointialueiden rahoitukseen otettiin velkaa lähes 2 miljardia, mutta kyseinen rahoitus käytetään vasta 2023. Kyseiset erät eivät näy julkisen talouden vajeessa, joka supistui talouskasvun myötä. Vuonna 2023 heikentynyt talouskasvu, energiatuet, korkojen nousu ja puolustusmäärärahojen kasvu lisäävät julkista alijäämää. Lisäksi SOTE-uudistus vaikuttaa julkisen talouden laskelmiin 2023. Hyvinvointialueiden työntekijöiksi on siirtynyt muun muassa yli 170 000 sosiaali- ja terveydenhuollon ja pelastustoimen työntekijää kunnista ja kuntayhtymistä. Eri kuntien ja kuntayhtymien alaisuudessa työskennelleiden työntekijöiden palkat harmonisoidaan, mikä aiheuttaa lisäkustannuksia.

Valtion lisätalousarvioesityksen mukaan valtion nettolainanotoksi vuonna 2023 arvioidaan noin 10,4 miljardia euroa. Valtion velan korkomenojen kasvu paisuttaa vajetta lähes 2 miljardilla. Sähkön hinnan lasku vähentää todellisia menoja verrattuna budjetoituun. Koko julkisen sektorin vaje kasvaa verrattuna vuoteen 2022. Julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen laskee nimellisen bruttokansantuotteen kasvun auttamana, mutta odotamme suhteen kääntyvän nousuun 2024, ellei talouskasvu piristy odotettua enemmän tai uusi hallitus toteuta sopeutustoimia etupainotteisesti.

Suomen valtionvelan 10 vuoden korko on laskenut hieman vuoden alusta, kun markkinoiden odotukset korkojen yleisestä noususta ovat maltillistuneet. Korkeoero suhteessa Saksaan on pysynyt tänä vuonna melko tasaisena. Luottoluokituslaitokset ovat suhtautuneet velkaantumiseen rauhallisesti, mutta ne edelleen odottavat rakenteellisia uudistuksia, jotka purkaisivat kestävyysvajetta, ja julkisen talouden sopeutustoimia. Odotamme Suomen valtion luottoluokitusten pysyvän ennallaan 2023.

## Julkinen velkasuhde kääntyy loivaan nousuun 2024



Lähteet: Macrobond Financial, Tilastokeskus, Danske Bank



## Makrotaloudellinen Ennuste - Suomi

|                                 | 2022                  | 2022                | Ennuste<br>2023     | 2024                  |
|---------------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|
| <b>Kansantalouden tilinpito</b> | <b>2022 mrd euroa</b> | <b>muutos</b>       | <b>muutos</b>       | <b>muutos</b>         |
| BKT                             | 266,7                 | 2,1%                | -0,2%               | 0,9%                  |
| Tuonti                          | 127,1                 | 7,5%                | -1,0%               | 2,0%                  |
| Vienti                          | 119,7                 | 1,7%                | -0,5%               | 1,5%                  |
| Kulutus                         | 203,1                 | 2,3%                | 0,2%                | 0,8%                  |
| - Yksityinen                    | 138,3                 | 2,1%                | -0,2%               | 1,0%                  |
| - Julkinen                      | 64,8                  | 2,9%                | 1,2%                | 0,5%                  |
| Investoinnit                    | 65,7                  | 5,0%                | -2,0%               | 2,0%                  |
| <b>Avainlukuja</b>              |                       |                     |                     |                       |
| Työttömyysaste                  |                       | 6,8%                | 7,0%                | 6,8%                  |
| Ansiotason muutos               |                       | 2,4%                | 4,1%                | 3,7%                  |
| Kuluttajahintojen muutos        |                       | 7,1%                | 5,5%                | 2,1%                  |
| Asuntohintojen muutos           |                       | 0,6%                | -5,5%               | 4,0%                  |
| Vaihtotase mrd euroa            |                       | -10,0               | -4,0                | -3,0                  |
| Vaihtotase/BKT, %               |                       | -3,7%               | -1,4%               | -1,0%                 |
| Julkinen vajae/BKT, %           |                       | -0,8%               | -2,5%               | -1,7%                 |
| Julkinen velka/BKT, %           |                       | 73,0%               | 72,1%               | 72,4%                 |
| <b>Taloudelliset luvut</b>      |                       |                     |                     |                       |
|                                 | <b>03.04.2023</b>     | <b>+3 kuukaudet</b> | <b>+6 kuukaudet</b> | <b>+ 12 kuukaudet</b> |
| Ohjauskorko                     | 3,00%                 | 3,75%               | 4,00%               | 4,00%                 |

Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, ECB





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

Sisällön määräaika: Maanantai 3.4.2023 klo 17:00

Julkaisu on nähtävillä osoitteessa  
[www.danskebank.com/danskeresearch](http://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.

### Analyttikon vakuutus

Jokainen tutkimusanalyttikko, joka vastaa tämän katsauksen sisällöstä, vahvistaa oikeaksi, että katsauksessa esitetyt näkemykset vastaavat täsmällisesti analyttikon henkilökohtaista arviota käsitellyistä rahoitusvälineistä ja liikkeellelaskijoista. Jokainen katsauksesta vastuussa oleva analyttikko 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.

Tutkimusanalyttikoiden palkitseminen perustuu osittain Danske Bankin yleiseen kannattavuuteen, sisältäen investointipankkitoiminnan liikevaihdon, mutta he eivät saa bonuksia tai muuta palkkiota, joka olisi yhteydessä tiettyyn yritysrahoitus- tai 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 neljännesvuosittain.

### 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 liikkeeseenlaskijoiden 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 huomioimalla, että sijoittaminen muihin kuin yhdysvaltalaisiin rahoitusvälineisiin voi sisältää tai tuoda mukanaan tiettyjä riskejä. Muiden kuin yhdysvaltalaisen yritysten liikkeeseenlaskemia 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: 3. huhtikuuta 2023, klo. 15:00 CET**

**Katsaus ensijulkaistu: 4. huhtikuuta 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 12 85 36  
laso@danskebank.com

Aila Mihr  
+45 29 31 02 56  
amih@danskebank.com

Allan von Mehren  
+45 45 12 80 55  
alvo@danskebank.com

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

Bjørn Tangaa Sillemann  
+ 45 45 12 82 29  
bjsi@danskebank.com

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

Louise Aggerstrøm Hansen  
+ 45 45 12 85 31  
louhan@danskebank.com

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

Pasi Kuoppamäki  
+358 50 424 0025  
paku@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

Therese Persson  
+46 8 568 805 58  
thp@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

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  
+45 45 14 88 82  
holb@danskebank.com

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

Mille Fjeldstad  
mifj@danskebank.com

---