

torsdag den 1 juli 2021

Fortsatt dramatik i den svenska politiken

Sedan riksdagen fällde statsministern i en förtroendeomröstning pågår nu ett intensivt arbete med att finna en ny statsminister och en regering som riksdagen kan acceptera. I nuläget pekar en hel del på att det kan bli en snabb återkomst för Stefan Löfven men även då väntar nya politiska problem i höstens budgetprocess och ett extra val är fortfarande fullt möjligt. Det oklara läget har dock inte påverkat ekonomin eller de finansiella marknaderna i någon större utsträckning och eventuella problem visar sig förmodligen först på längre sikt. Sid 3

Fed har börjat röra sig mot utgången

Fed har börjat diskutera "tapering" och ser tidigare ränte-höjningar. Det är en tydlig signal till marknaden om att den ultralätta penningpolitiken närmar sig sitt slut, samtidigt som stimulanserna lär fortsätta under större delen av detta år. Sid 4

Tidslinjen för Feds exit dikterar utsikterna för USD

Nya penningpolitiska signaler vid Feds junimöte har fått dollarn att stärkas. Erfarenheterna från 2013–2014 är att det är först när Fed verkligen börjat skära ned på stimulanserna ("tapering") som dollarn på allvar börjar stärkas. Vi tror att det sker under fjärde kvartalet och att EUR/USD handlar på 1,16 i slutet av året. Sid 5

Finansiella prognoser sid 2



Vi skickar som vanligt ut en kommentar efter dagens räntebesked från Riksbanken, men därefter tar *Ögat* semester. Nästa nummer kommer 19 augusti och till dess önskar vi alla läsare en riktigt trevlig sommar!



Redaktör:
Elisabet Kopelman
 070-655 3017
 Elisabet.kopelman@seb.se
 Twitter: @Ekopelman

Ögat kan förutom research även innehålla information från SEB FICC Sales, vilket i så fall anges.

Kontakta Ögat på:
 ogat@seb.se

Vår syn på kort sikt
 (slut kvartal 3)

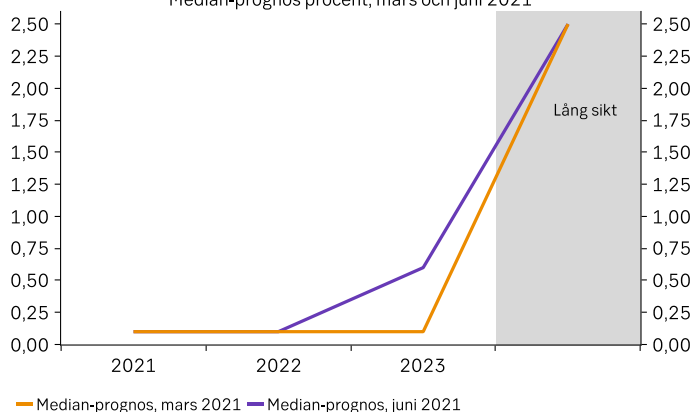
Reporänta: → (0,00%)

2-årsränta: ↗ (-0,25%)

EUR/SEK: ↘ (9,95)

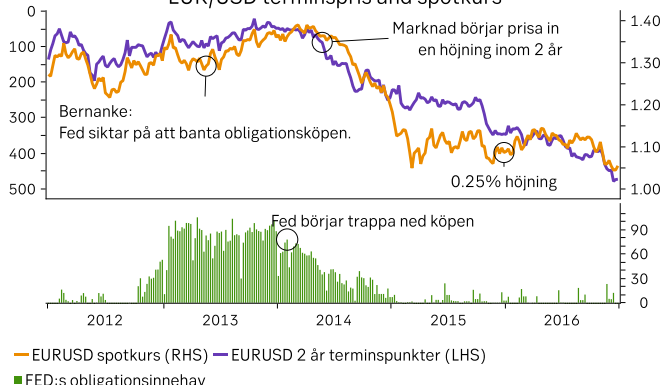
USD/SEK: ↘ (8,29)

Fed-ledamöternas ränteprognos
 Median-prognos procent, mars och juni 2021



Källa: Federal Reserve, Macrobond, SEB

EUR/USD terminspris and spotkurs



Source: Bloomberg, Macrobond, SEB

Valutaprognoser*

Riktning kv. 3	30 juni	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	
EUR/SEK	↘	10,12	9,95	9,90	9,80	9,75
USD/SEK	↘	8,51	8,29	8,53	8,52	8,55
GBP/SEK	↗	11,78	11,85	11,79	11,53	11,34
NOK/SEK	↗	0,99	1,02	1,02	1,01	0,99
JPY/SEK	↘	7,71	7,68	7,69	7,61	7,57
CAD/SEK	↘	6,86	6,69	6,83	6,76	6,79
AUD/SEK	↗	6,38	6,63	7,00	6,99	7,01
CHF/SEK	↘	9,22	8,96	8,84	8,75	8,63
PLN/SEK	↗	2,24	2,24	2,28	2,28	2,29
CNY/SEK	↘	1,32	1,30	1,38	1,39	1,40
DKK/SEK	↘	1,36	1,34	1,33	1,32	1,31
EUR/USD	↗	1,19	1,20	1,16	1,15	1,14

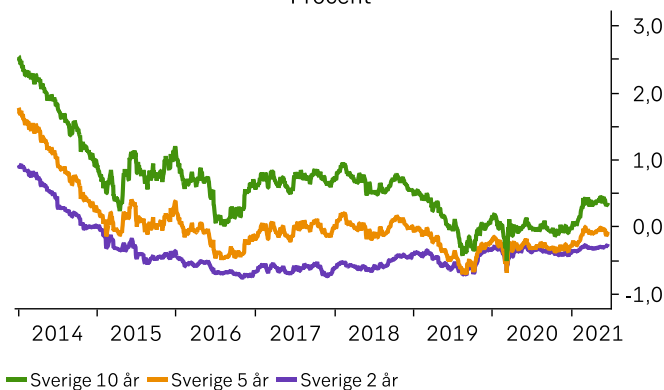
Centralbanker

	USA	Euroomr.	UK	Sverige
Nästa möte	28 jul	22 jul	5 aug	1 jul
Räntebesked	Oför.	Oför.	Oför.	Oför.
Ränta, %	0-0,25	-0,5**	0,1	0,0

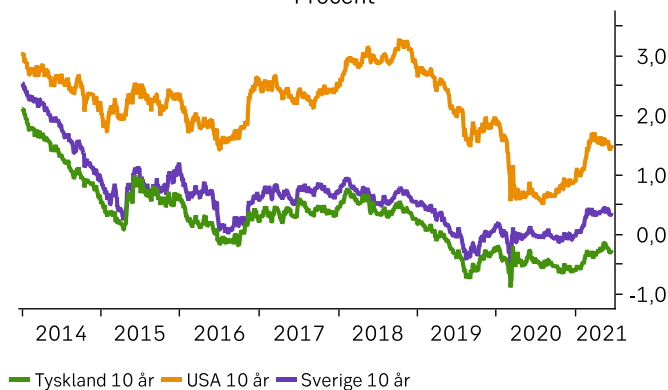
Ränteprognoser, %**

	30 juni	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22
Styrränta*					
USA (övre gräns)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Euroomr. (depositränta)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Sverige	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Norge	0,00	0,25	0,50	0,75	1,00
Storbritannien	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Statsobligationer***					
2 år Sverige	-0,27	-0,25	-0,19	-0,13	-0,13
5 år Sverige	-0,05	0,05	0,11	0,16	0,19
10 år Sverige	0,34	0,55	0,60	0,65	0,70
Utländska obligationsräntor***					
2 år Tyskland	-0,66	-0,68	-0,68	-0,65	-0,65
2 år USA	0,24	0,24	0,29	0,34	0,34
10 år Tyskland	-0,21	0,00	0,10	0,15	0,20
10 år USA	1,46	1,90	2,00	2,10	2,20

* I dag, resp vid kvartalslut, ** inlåningsränta, *** konstant löptid, ej faktiska obligationer

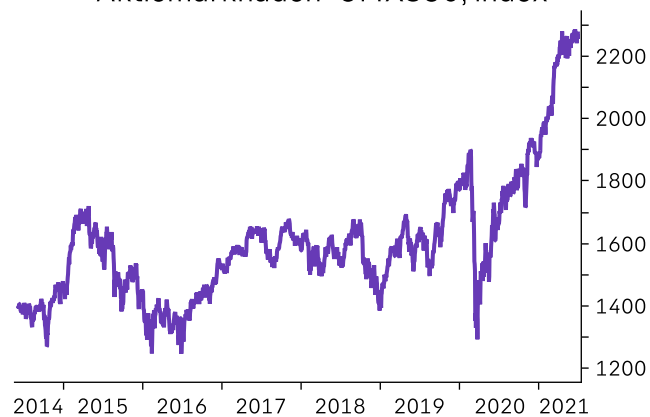
Svenska obligationsräntor
Procent

Källa: Macrobond, SEB

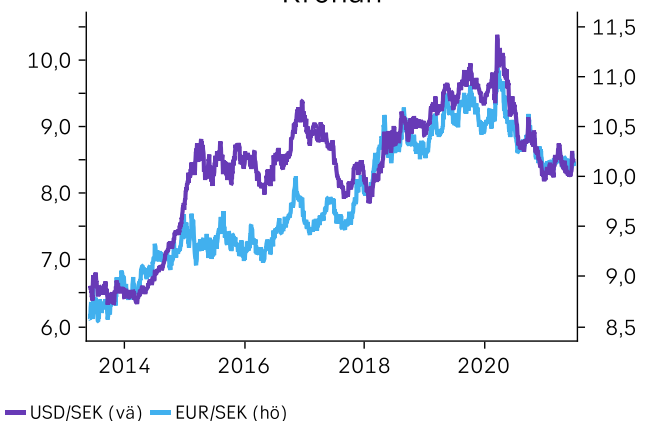
10-åriga obligationsräntor
Procent

Källa: Macrobond, SEB

Aktiemarknaden: OMXS30, index



Kronan



Fortsatt dramatik i den svenska politiken

Sedan riksdagen fällde statsministern i en förtroendeomröstning pågår nu ett intensivt arbete med att finna en ny statsminister och en regering som riksdagen kan acceptera. I nuläget pekar en hel del på att det kan bli en snabb återkomst för Stefan Löfven men även då väntar nya politiska problem i höstens budgetprocess och ett extra val är fortfarande fullt möjligt. Det oklara läget har dock inte påverkat ekonomin eller de finansiella marknaderna i någon större utsträckning och eventuella problem visar sig förmodligen först på längre sikt.

För första gången har en svensk statsminister förlorat en förtroendeomröstning i riksdagen och landet leds nu av en övergångsregering. Bakgrunden är Vänsterpartiets (V) missnöje med punkt 44 i januariavtalet mellan regeringen, Centerpartiet (C) och Liberalerna (L), en punkt som handlade om hyressättning i nybyggda lägenheter. Missnöjet ledde till att V inte längre hade förtroende för regeringen och partiet meddelade att det skulle stödja en eventuell misstroendeförklaring i riksdagen. Ett initiativ om misstroende togs av Sverigedemokraterna (SD) och det initiativet stöddes snabbt av V, Moderaterna (M) och Kristdemokraterna (KD). När det efter omröstningen den 21 juni stod klart att en majoritet av riksdagens ledamöter stödde misstroendeförklaringen, hade statsminister Stefan Löfven att välja mellan att utlysa ett extra val till riksdagen eller att avgå och överlämna till riksdagens talman Andreas Norlén att via så kallade talmansrundor hitta en ny statsministerkandidat. Stefan Löfven meddelade den 28 juni att han valde det senare och avgick. Bollen ligger nu hos talmannen att leda processen framåt.

Ulf Kristersson får första försöket

Efter att talmannen träffat alla partiledarna i en första runda meddelade han att han uppdrar åt Moderaternas partiledare Ulf Kristersson att sondera möjligheterna att samla det nödvändiga stödet för att kunna tillträda som statsminister. Han fick tre dagar på sig och ska återrapportera till talmannen fredagen den 2 juli. Men det är en svår uppgift. Även om L efter misstroendeomröstningen sagt att de nu betraktar januariavtalet som avslutat och att de framöver kommer att stödja en borgerlig regering, räcker inte rösterna riktigt. M, KD, L och SD kan alla förväntas stödja Ulf Kristersson som statsminister men det ger bara 174 mandat. Det finns därmed fortfarande en tunn majoritet som med en rösts marginal (S, MP, C och V har 175 röster) antagligen skulle blockera Kristersson. Det bygger dock på att alla ledamöter röstar enligt partilinjerna och det är inte alldeles säkert. Dels kan det ske missförstånd och misstag vid voteringen (det är vanligare än man tror!) och dels kan någon av personlig övertygelse välja att gå emot partilinjerna. Till exempel har det faktum att en centerpartistisk ledamot avvek från partilinjerna och röstade emot Stefan Löfven som statsminister vid den senaste förtroendeomröstningen, diskuterats flitigt. Enligt uttalanden i media tänker hon dock den här gången följa partilinjerna och även om inget är klart ser Ulf Kristersson därmed ut att få svårt att samla det nödvändiga stödet.

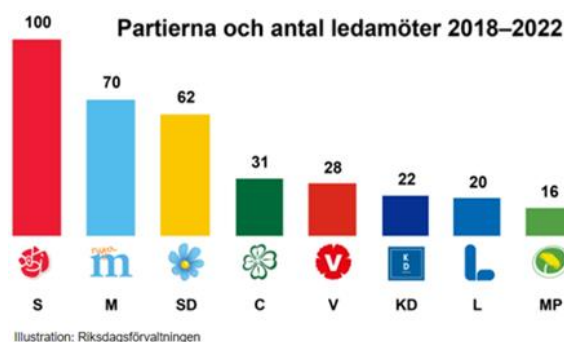
Andra chansen till Stefan Löfven?

Om Ulf Kristersson inte lyckas bli accepterad som statsminister av riksdagen, går frågan med stor sannolikhet till Stefan Löfven. Då blir det hans tur att försöka klargöra om han har tillräckligt stöd för att snabbt kunna återkomma till statsministerposten. Det kan förstås låta märkligt att han plötsligt skulle ha riksdagens förtroende igen, bara någon vecka efter att han avsatts. Men nyckeln här är V som efter att först ha varit med och avsatt Löfven nu meddelat att det är honom partiet åter vill se som statsminister. Det var bara punkt 44 i

januariavtalet partiet ville ha bort och det har nu skett. Det innebär (återigen under den viktiga förutsättningen att alla röstar med sina respektive partilinjerna) att Stefan Löfven precis skulle ha det stöd han behöver för att kunna återinträda som statsminister. Även om det finns en hel uppsättning andra tänkbara scenarier, ser ett sådant återinträde just nu ut som det mest sannolika. Skulle ändå styrkeförhållandena ändras så att både Kristersson och Löfven blockeras i riksdagen, har talmannen ytterligare två försök på sig att få fram en statsminister. Misslyckas även dessa går Sverige automatiskt till ett extra val till riksdagen.

Nya utmaningar redan till budgethösten

Även om Stefan Löfven skulle lyckas bli statsminister igen, väntar nya utmaningar redan till hösten när regeringens budgetproposition behandlas av riksdagen. Det är nämligen olika röstningsregler som gäller vid en statsministeromröstning och en budgetomröstning. Lite förenklat kan man säga att det vid en statsministeromröstning räcker att inte få en majoritet av riksdagen emot sig, medan det vid en budgetomröstning är det förslag som får flest röster som vinner. Det innebär i praktiken att Stefan Löfven kan återkomma som statsminister genom att V avstår från att rösta emot honom men för att få igenom sin budget måste V aktivt rösta för den (givet att oppositionen enas om ett motförslag). Och det är här det blir problem. För att stödja budgeten vill V förmodligen ha någon typ av inflytande över den men det har C sagt blankt nej till. Det här är en knut som Löfven måste knyta upp innan budgetprocessen hamnar i skarpt läge. Som grädden på moset har han också meddelat att om han inte får igenom sin budget kommer han att avgå. Det är rimligt eftersom budgeten är varje regerings viktigaste styrmedel och det vore närmast en mardröm att regera med någon annans budget under valåret 2022. Men det innebär också, om han inte får igenom budgeten, att vi skulle kastas tillbaka till den nuvarande situationen med ett val mellan nya talmansrundor och ett extra val. Eftersom det är en utveckling som sannolikt få vill ha mindre än ett år före nästa ordinarie riksdagsval, är nog ändå huvudscenariot att Löfven får igenom sin budget. Ett sätt skulle kunna vara att S ger V något aptitligt i budgeten men att V sedan hålls utanför själva förhandlingarna. Det kan vara ett sätt att få med både V och C på tåget men lätt blir det inte och en spännande höst lär det bli.



Storm i politiken men lugt i ekonomin

Ekonomin och de finansiella marknaderna har tagit den svenska politiska kalabaliken med lugn. Sverige befinner sig i en stark återhämtningsfas efter pandemin och statsfinanserna är fortsatt starka. I ett sådant läge har svensk inrikespolitik begränsad ekonomisk och finansiell betydelse och därför har börserna, kronan och räntorna knappast påverkats alls av händelserna. Ytterligare en stabiliserande faktor är att vare sig den nuvarande eller en eventuellt ny regering förväntas lägga om den ekonomiska politiken i någon dramatisk riktning. Till exempel är uppslutningen bakom det finanspolitiska ramverket fortsatt starkt. De ekonomiska riskerna ligger snarare i det längre perspektivet eftersom ett svagt regeringsunderlag på sikt brukar leda till svårigheter att genomföra nödvändiga men politiskt svårsålda strukturreformer. Men nu får vi ta en sak i taget och se om och när vi kan få en ny regering på plats.

Fed har börjat röra sig mot utgången

Fed har börjat diskutera "tapering" och ser tidigare räntehöjningar. Det är en tydlig signal till marknaden om att den ultralätta penningpolitiken närmar sig sitt slut, samtidigt som stimulanserna lär fortsätta under större delen av detta år.

Fed har påbörjat resan mot en "tapering"

Prognoserna och kommentarerna från amerikanska centralbanken Feds räntemöte i juni var en tydlig signal om att Fed tar sikte på en reträtt från dagens enormt expansiva politik. I en artikel på nästa sida undersöker vi hur marknaden reagerade när Fed förra gången trappade ned obligationsköpen och påbörjade räntehöjningar (2013–2015) och drar slutsatsen att signalen till marknaden att börja köpa dollar kan komma i slutet av året och att börser och ekonomiska data blir viktiga för utvecklingen fram till dess.

"Hökaktiga" prognoser och signaler i juni

2013 togs marknaden inledningsvis på sängen av Feds signaler. Denna gång har Fed lovat att i god tid avisera när en omläggning av politiken närmar sig samt har varit tydlig med vilka parametrar man kommer att titta på. Feds räntebesked vid junimötet innehöll inga nya signaler men Fed-chefen Powell uttryckte ökad optimism om ekonomin på presskonferensen efter beskedet samtidigt som han bekräftade att Feds ledamöter börjat diskutera en framtida "tapering", alltså nedtrappning av Feds månatliga obligationsköp. Enligt Powell var ekonomin i juni ännu långt från villkoret för att minska köpen, "betydande fortsatta framsteg" mot Feds mål för sysselsättning och inflation jämfört med läget vid decembermötet, men han sa också att medlemmarna väntade sig fortsatta framsteg. Därtill flyttade Fed-ledamöterna fram sina egna prognoser för när räntan skulle börja höjas och medianprognosen pekar nu mot två räntehöjningar under 2023 mot oförändrat nära noll enligt föregående prognossammanställning i mars. Fed-ledamöternas nya prognos är ungefär i linje med våra egna förväntningar men innebär ändå ett tydligt skifte från Feds sida. 7 av Feds 18 ledamöter trodde därtill på höjningar redan nästa år, varav två trodde att Fed skulle hinna med att höja så mycket som två steg under 2022.

Är Fed på väg att släppa planen på "overshooting"?

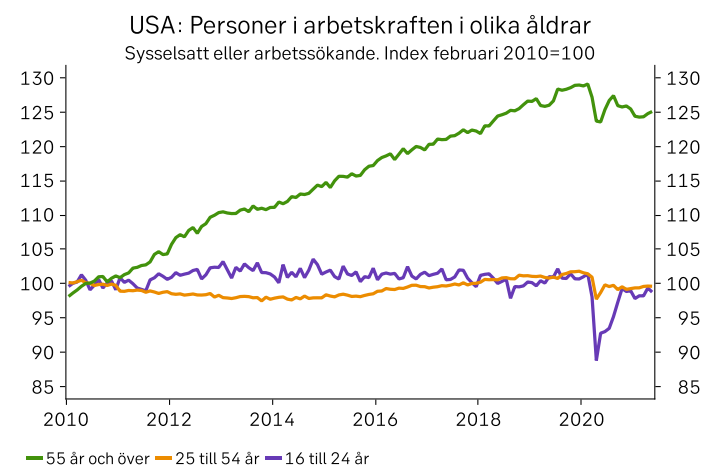
Att Fed-ledamöterna höll fast vid bilden om att vårens höga inflation var tillfällig väcker samtidigt frågetecken kring varför en del av ledamöterna har så brått att höja. Feds nuvarande policy är ju att räntehöjningar ska vänta tills inflationen nått två procent och är på väg att "måttligt skjuta över målet under en tid". Kärn-PCE-prognosen för i år (deflatoren för privat konsumtion exklusive priser på mat och energi) höjdes i juni till 3 procent men redan nästa år väntas kärninflationen vara tillbaka strax över målet på 2,1 procent och ligga kvar på den nivån även följande år. Att Fed ändå skulle höja räntan kan därmed tolkas som man skulle vara på väg att ge upp tankarna på en "overshooting". Ur det perspektivet är det rimligt att marknadens prissatta inflationsförväntningar, 10-årig breakeven-inflation, fallit tillbaka något efter junimötet. Minskad oro för inflationen längre fram, och därmed behovet av stora framtida räntehöjningar, har avspeglats i en flackare amerikansk räntekurva, med en uppgång i framförallt kortare räntor sedan beskedet.

Vår bedömning är ändå att man inte ska överdriva betydelsen av dessa prognoser eftersom det är en bra bit kvar till den punkt där majoriteten av ledamöterna ser höjningar. Först ska reträtten från obligationsköpen klaras av. Framflyttade räntehöjningar är dock en tydlig signal om att Fed-ledamöterna inte vill vänta alltför länge med den saken.

Att inflationen redan ligger över målet (3,4 procent i maj) gör att det framförallt är arbetsmarknaden som står i fokus. Företagsenkäter och uppgifter över lediga platser visar att företagen formligen skriker efter personal och konsumentundersökningar bekräftar att arbetstagarna inte ser några problem att hitta jobb. Att sysselsättningen fortfarande ligger långt under nivåerna innan pandemin speglar därför andra faktorer: kvarstående rädsla för viruset, stängda skolor/brist på barnomsorg, höga ersättningsnivåer fram till september (ungefär hälften av delstaterna har dock beslutat om att ta bort dem redan nu eller under kommande månader) men också att det tar tid att ställa om från pandemin till en mer normal ekonomi. Det mesta talar för att dessa problem kommer att lösa upp sig, om inte förr så till efter sommaren, och att detta bör avspeglas i en gradvis acceleration i sysselsättningen. Skulle bristen på arbetskraft visa sig bli mer bestående kommer Fed å andra sidan behöva ompröva sin bild av mängden lediga resurser i ekonomin, vilket talar för att man ändå kommer att behöva dra ned på stimulanserna inom en inte alltför lång framtid.

Ökade pensioneringar reser frågetecken

Nya data för arbetsmarknaden för juni släpps i morgon fredag och vår prognos ligger något över konsensus. Sysselsättningen i maj låg fortfarande 7,6 miljoner under nivån före pandemin och mer än 10 miljoner under den tidigare trenden. Vi räknar med att merparten av de förlorade jobben kommer tillbaka men att det ändå kan dröja innan arbetsmarknaden fullt ut hämtat igen tappet från pandemin. Skälet är framförallt ökade pensioneringar, samtidigt som ett ökat arbetskraftsdeltagande bland äldre var en viktig drivkraft för stigande sysselsättning innan krisen. Även Powell pratade om pensioneringarna vid presskonferensen i juni, vilket är en signal om att Fed nog har en beredskap för att skruva ned tidigare högt ställda förväntningar på hur snabbt arbetsmarknaden kommer tillbaka.



Källa: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Macrobond, SEB

Vår prognos är att Fed fattar beslut om obligationsköpen under fjärde kvartalet (mest troligt novembermötet) och att köpen börjar skalas ned i december. En signal om att ett sådant beslut är på väg skulle i så fall kunna skickas i det tal som Powell väntas hålla på centralbankssymposiet i Jackson Hole 26–28 augusti eller, om jobbdata för juni överraskar rejält på uppsidan, kanske redan vid nästa möte 27–28 juli. Prognosen innebär samtidigt att Fed fortsätter att köpa obligationer enligt tidigare planen på USD 120 mdr per månad under större delen av detta år. Kombinationen av lugnande signaler kring hur mycket Fed är beredd att låta inflationen stiga och fortsatt stora obligationsköp under resten av 2021 är två skäl till att långa amerikanska räntor kan väntas fortsätta att röra sig sidledes under sommaren. Vi tror att långa räntor åter börjar dra sig högre när Fed tydligare signalerat en "tapering" och de handlar kring 2,00 procent för en 10-årig statsobligation i slutet av året.

Elisabet Kopelman

Tidslinjen för Feds exit dikterar utsikterna för USD

Nya penningpolitiska signaler vid Feds junimöte har fått dollarn att stärkas. Erfarenheterna från 2013–2014 är att det är först när Fed verkligen börjat skära ned på stimulanserna ("tapering") som dollarn på allvar börjar stärkas. Vi tror att det sker under fjärde kvartalet och att EUR/USD handlar på 1,16 i slutet av året.

EUR/USD slits mellan global återhämtning och en expansiv ekonomisk politik och en Fed som rör sig mot utgången. I vår senaste valutastrategirapport (här) och i en separat artikel (här) hävdade vi att den stigande aktiemarknaden har varit den främsta drivkraften bakom högre EUR/USD (som tenderar att stärkas i tider av stark riskaptit) sedan mars 2020, men att räntorna också börjat spela en roll i år.

Fed kommer att gå mycket snabbare fram än ECB

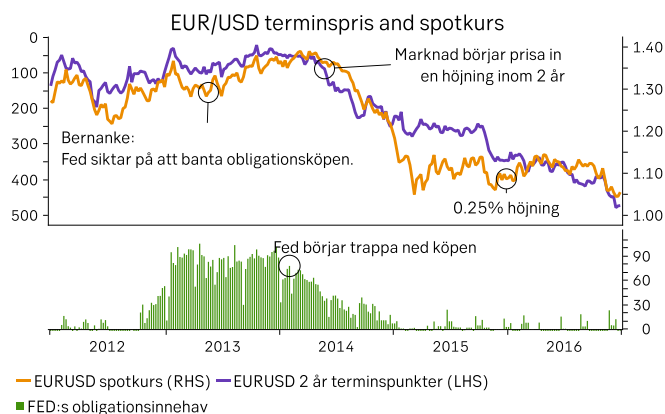
Under första kvartalet steg de amerikanska räntorna och satte press ned på EUR/USD, men under andra kvartalet stabiliserades USA-räntorna och EUR-räntorna steg, vilket återigen motiverade en högre EUR/USD-nivå. Vid mötet i juni inledde Fed den efterlängtrade "tapering"-diskussionen, det vill säga frågan om när Fed ska börja banta obligationsköpen, och reviderade styrränteprognot högre, vilket fick dollarn att stärkas. Detta kom tidigare än väntat och är en tydlig signal om att Fed kommer att strama åt sin politik mycket snabbare än ECB. ECB ser fortfarande gott om lediga resurser i ekonomin fram till slutet på prognoshorisonten i slutet av 2023 och har en prognos för KPI på i genomsnitt 1,4 procent 2023, väl under ECB:s mål. Eftersom ECB inte har brått om att strama åt sin politik är EUR/USD starkt beroende av Fed och amerikanska (real)räntor.

Efter att Fed vid junimötet chockade marknaden med signaler om en snabbare åtstramning, stärktes dollarn snabbt. För att få se ytterligare förstärkning av dollarn behöver vi troligen också se en förbättring i data som kan få fler Fed-ledamöter att signalera att de föredrar att börja tidigare med "tapering" och räntehöjningar. Detta kan dock ta ytterligare ett par månader, vilket skulle kunna öppna ett fönster för EUR/USD för att ta tillbaka en del av de senaste förlusterna. Ett sådant scenario kräver också att riskaptiten förblir god och att de amerikanska räntorna förblir stabila. Men när vi går in i fjärde kvartalet tror vi att Fed kommer att bli mer öppen med sina exitplaner från den nuvarande ultralätta penningpolitiken och stödet för dollarn från 2-åriga räntor, som speglar utsikterna för räntehöjningar under kommande år, kommer då sannolikt att förbättras. Detta skulle bereda mark för ytterligare dollarstyrka senare i år. Vi förväntar oss att EUR/USD handlas på 1,16 i slutet av detta år.

Erfarenheterna från Fed-taperingen 2013–2014

För att bilda oss en uppfattning om hur dollarn kan tänkas reagera på ett kommande "tapering"-beslut från Fed har vi studerat vad som hände när Fed förra gången började banta sina obligationsköp. Efter den så kallade "taper tantrum"-episoden i maj 2013, när dåvarande Fed-chefen Bernanke överraskade marknaden med att först börja tala om planerna på att trappa ned köpen, fortsatte EUR/USD att stärkas något under det följande året (se diagram nedan). Fed:s beslut att börja minska tillgångsköpen skickade upp långa amerikanska räntor (och i viss mån EUR-räntor). Att USA:s räntor ökade mer än EUR-räntorna var dollarpositivt, men fortsatt stigande aktiemarknader och det faktum att ränteuppgången i USA framförallt skedde i den längre änden snarare än via en ökad inprisning av räntehöjningar i närtid var viktigare för utvecklingen i EUR/USD. Marknadens ränteförväntningar i närtid förblev stabila och hade inte mycket effekt på valutasäkringskostnaderna i de vanliga kontraktslängderna upp till två år. Detta kan bero på att marknaden

hade svårt att börja prissätta korträntehöjningar i en situation där Fed meddelade att "taperingen" skulle komma först. När nedtrappningen av obligationsköpen verkligen inleddes i början av 2014 blev marknaden mer säker på prissättningen inom två år. Kostnaderna för tvååriga terminssäkringar började stiga, vilket gjorde att dollarn blev mer attraktiv (och euron mindre attraktiv). EUR/USD inledde sitt snabba fall nedåt samtidigt som dollarräntorna steg. Det tog totalt 2,5 år från att avtrappningen av obligationsköpen annonserats och sedan slutförts och till att den första räntehöjningen ägde rum. Eftersom återhämtningen har varit otroligt snabb den här gången, är det rimligt att förvänta sig att den tidsperioden blir mycket kortare.



Lauri Hälikkä

Kontakter

FICC Sales Stockholm

Valuta +46 8 506 232 34

Räntederivat +46 8 506 232 00

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 8 506 232 34

FICC Sales Göteborg / Malmö

Valuta +46 31 774 9060

Räntederivat +46 31 774 9100

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 31 774 91 10

Disclaimer

Informationen och bedömningarna i denna rapport har tagits fram av SEB Research, en avdelning inom SEB divisionen Large Corporates and Financial Institutions inom Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("Banken").

Rapporten är inte avsedd som investerings- eller finansieringsanalys och inte heller som investeringsrådgivning enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Innehållet i nyhetsbrevet är avsett för kunder med hög nivå av kunskap inom det finansiella området. Innehållet i rapporten är baserat på uppgifter från källor som Banken bedömer som tillförlitliga. Banken svarar dock inte för fullständigheten eller riktigheten av informationen. Informationen utgör inte något erbjudande om att köpa eller sälja några finansiella instrument. Hänvisning till finansiella instrument som getts ut av SEB ska därför i förekommande fall betraktas som marknadsföring. Den som tar del av informationen uppmanas att basera sina eventuella investeringsbeslut på undersökningar man själv bedömer vara nödvändiga, t.ex. genom att – i förekommande fall – ta del av investeringsanalys som tagits fram av Banken eller att läsa den produktinformation som finns tillgänglig. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Finansiella instrument kan både stiga och falla i värde och det är inte säkert att du får tillbaka investerat kapital. Faktablad och informationsbroschyr eller prospekt finns på www.seb.se. Banken förbehåller sig rätten att när som helst ändra innehållet i rapporten. Banken är inte ansvarig, i den utsträckning gällande lag tillåter, för vare sig direkt eller indirekt skada som beror av användandet av denna information.

Materialet riktar sig inte till personer vars medverkan kräver ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än vad som följer av svensk rätt. Det åligger var och en att iaktta sådana restriktioner. Materialet får inte distribueras i eller till land där distribution kräver ovan nämnda åtgärder eller strider mot reglering i sådant land. Materialet riktar sig således inte till fysiska eller juridiska personer hemmahörande i USA eller i något annat land där publicering eller tillhandahållande av materialet är förbjudet eller strider mot tillämpliga bestämmelser i landet.

Banken eller Bankens anställda kan äga eller på annat sätt ha intressen i finansiella instrument som nämns i rapporten, och banken kan även ha uppdrag (t.ex. inom Corporate Finance) från utgivare av sådana instrument. Enligt Bankens rutiner för hantering av intressekonflikter är dock SEB Research och dess anställda oberoende i förhållande till sådana innehav och uppdrag, t.ex. genom informationsbarriärer gentemot de enheter inom Banken där sådana intressekonflikter kan uppkomma.

Ögat innehåller även separata artiklar med information från SEB Corporate Sales, för vilka särskilda villkor gäller. Material från SEB Corporate Sales utgör inte oberoende objektiv analys och omfattas därmed inte av ovan nämnda rutiner för undvikande av intressekonflikter. Artiklar från Corporate Sales ska ses som information, inte investeringsrådgivning, och tillhandahålls utan anpassning till den enskilde kundens investeringar eller förhållanden i övrigt. Ersättning till anställda inom Corporate Sales kan, delvis, spegla resultatet för respektive enhet inom Sales. SEB tar, så långt lagen medger, inget ansvar för aktiviteter eller förpliktelser som uppkommer till följd av spridning av rapporten till andra än den avsedda mottagaren.

Upphovsrätt och andra immateriella rättigheter till sammanställningen innehas av Banken.