

## Makrofokus

### Swedbanks hållbarhetsindikatorer: mot målen i Agenda 2030

- Hållbarhetsindikatorer mäter framstegen mot FN:s globala mål för hållbar utveckling
- Fokus på hållbar utveckling lyfter fram affärsmöjligheter och belyser risker
- Sverige bör öka reformtakten för att hålla täten bland ledarna i Europa, medan det för de baltiska länderna återstår mycket arbete för att komma ikapp

Swedbank har utvecklat hållbarhetsindikatorer för att mäta framstegen mot målen i Agenda 2030. Syftet är att ge stöd åt verksamhet som tar fasta på kriterier för miljö, sociala frågor och styrning (ESG) samt att identifiera styrkor och svagheter i Sverige och de baltiska länderna. I Sverige och i Baltikum finns en stor outnyttjad affärspotential inom hållbarhetsområdet, till exempel i övergången till att bli renare och mer energieffektiva samhällsekonomier. Hållbarhetsindikatorerna visar att Sverige bör öka reformtakten för att hålla täten bland ledarna i Europa (EU 28), medan det för de baltiska länderna återstår mycket arbete för att komma ikapp.

#### Den nya normen - hållbar utveckling och hållbara investeringar

Investerare och företag tittar i allt större utsträckning på kriterier för miljö, sociala frågor och styrning (ESG) och integrerar dessa vid beslut om produkter och processer. Nya regelverk och internationella överenskommelser bidrar också till den utvecklingen, till exempel kravet på hållbarhetsredovisning (enligt ESG-kriterier) för stora företag inom EU och Parisavtalet avseende klimatet. Allt detta skapar nya affärs- och investeringsmöjligheter i många branscher. Förnybar energikapacitet byggs ut, elbilar är på frammarsch, big data används för att betygsätta företag enligt hållbarhetskriterier och nya finansiella instrument utvecklas. Efterfrågan på miljövänliga produkter och tjänster ökar, liksom socialt ansvarstagande investeringar (ibland kallade SRI efter engelskans "socially responsible investments"),<sup>1</sup> framför allt bland den yngre millenniegenerationen. Hållbara företag och investeringar börjar bli norm världen över och ger lika god avkastning som traditionella sektorer.

FN:s agenda 2030 för hållbar utveckling har gett ytterligare en knuff i riktningen mot ett hållbart samhälle och erbjuder en ram för att hantera klimatförändringar och sociala utmaningar globalt. Den har antagits av länder världen över och trädde i kraft i januari 2016. Ramverket innefattar 17 globala mål för hållbar

#### Framsteg mot FN:s globala hållbarhetsmål, % av riktmärke\*

	Estland	Lettland	Litauen	Sverige
Hållbar tillväxt på medellång sikt (SDG #4, 8, 9)	71	61	64	90
Social inkludering (SDG #1, 3, 5, 10)	56	55	55	89
Miljöskydd (SDG #6, 7, 11, 12, 13)	58	72	70	82
Styrning och institutioner (SDG #16, 17)	70	51	62	97

Nedåtgående/stabil trend under senaste 5 åren (4 år för styrning och institutioner) – ↓

\*Riktmärket är den 90/10 percentilen av EU 28 år 2015. Totalt 40 indikatorer som representerar 14 av 17 globala mål, aggregerade över fyra kategorier. Trafikljus - Sverige: >90% för grön, 70-90% för gul, Baltikum: >80% för grön, 60-80% för gul.

Källa: Swedbank Makroanalys

<sup>1</sup> Se *The Economist* (2017) "Sustainable investment joins the mainstream" [här](#).

utveckling med 169 delmål och 232 indikatorer som ska övervakas på nationell nivå (se målen i bilaga 1). Målen är framför allt inriktade på tre aspekter: ekonomisk tillväxt, social inkludering och miljöskydd. De globala målen är inte rättsligt bindande, men alla länder som anslutit sig till målen förväntas ta ansvar och upprätta en nationell handlingsplan för att uppnå de 17 målen.

### FN:s globala mål som utgångspunkt för att bedöma hållbar utveckling<sup>2</sup>

För att bedöma den långsiktiga hållbarheten i Sverige och i Baltikum och kunna avgöra var det finns störst potential för förbättring utgår vi från de 17 FN-målen. Vår metod bygger på tidigare forskning som gjorts, till exempel av OECD<sup>3</sup>, och utvärderar hur långt Sverige och Baltikum har kvar till att nå FN:s mål. Vi tolkar målen utifrån de enskilda ländernas nationella strategier och prioriteringar och väljer ut de indikatorer vi anser har störst relevans. Valet av indikatorer begränsas dock genom att det inte finns tillräckliga data för vissa av målen. Dessutom pågår fortfarande arbetet med att utveckla nationella uppföljningsramverk. Vi kommer därför att fortsätta utveckla vår metod och följa upp resultaten över tid.

Vi har valt ut 40 indikatorer som representerar 14 av de 17 globala målen och delat in dem i fyra hållbarhets kategorier:

- **Tillväxt**, dvs. strukturella förutsättningar för hållbar tillväxt på medellång sikt (11 indikatorer), till exempel utbildning, innovation och deltagande på arbetsmarknaden (faktorer som bidrar till de globala målen 4, 8 och 9).
- **Social inkludering** (10 indikatorer), till exempel ojämlikhet och fattigdom samt hälsa (globala målen 1, 3, 5 och 10).
- **Miljöskydd** (11 indikatorer), till exempel energiintensitet, utsläpp, förnybar energi, avfallsgenerering och hållbara städer (globala målen 6, 7, 11, 12 och 13).
- **Styrning** (8 indikatorer), till exempel institutionellt förtroende, rättssäkerhet, uppfattning om korruption, förmåga till marknadsreglering och offentligt utvecklingsbistånd (globala målen 16 och 17)

Som riktmärke för att kunna bedöma och jämföra framstegen på dessa områden använder vi oss av den nittionde eller tionde percentilen (beroende på om målet gäller ett tak eller en tröskel) för EU-28. Vi tar data från 2015 som riktmärke (året då Agenda 2030 skrevs), eller senast tillgängliga data i de fall då data för 2015 inte finns att tillgå ännu. Vi sammanställer data för samtliga indikatorer och beräknar sedan genomsnittet för var och en av de fyra kategorierna. När det gäller utsläpp av växthusgaser tar vi också hänsyn till de nationella målen för utsläppsminskning till 2030 (de mål som fastställts i EU). Sedan tilldelar vi länderna en trafikljusfärg utifrån hur troligt det är att de kan nå riktmärkena till år 2030. På så sätt får vi en bild av inom vilka områden det behövs störst insatser och var det finns störst möjligheter.

Man ska ha i åtanke att skillnader i inkomstnivå ger olika utgångspunkter, och att riktmärkena därför är mer krävande för Baltikum än för Sverige, åtminstone inom vissa områden. Sverige ligger bättre till än Baltikum sett till de flesta av indikatorerna. I fråga om social inkludering och tillväxt ligger Sverige på nästan 90 procent av riktmärket, medan värdet för styrning är nästan 100 procent och värdet för miljöskydd omkring 80 procent. För 16 av de 40 indikatorerna har Sverige redan uppnått 100 procent av riktmärket<sup>4</sup>. Resultaten för samtliga indikatorer finns i bilaga 2 och bilaga 3.

Om man tittar på förändringarna under de senaste fem åren har Baltikum dock gjort betydligt större framsteg än Sverige. När de lågt hängande frukterna redan plockats blir det svårare att fortsätta göra förbättringar. Det är skälet till att vi använder något mer ambitiösa gränsvärden för Sverige när vi tilldelar

<sup>2</sup> Se vår tidigare analys av hållbar utveckling i Swedbanks *Baltic Sea Region Report 2017* [här](#).

<sup>3</sup> Se OECD (2017) *"Measuring Distance to the SDG targets"* [här](#) för närmare information.

<sup>4</sup> För vissa indikatorer ligger Sverige till och med högre än 100 procent av riktmärket, men vi tillämpar ett tak på 100 procent i dessa fall (eftersom huvudsaken är att målet nås).

trafikljusfärger. De baltiska länderna får "grönt ljus" om de har uppnått minst 80 procent av riktmärket (vilket förutsätter en förbättring på minst 1,3 procentenheter om året för att kunna nå 100 procent år 2030) och "gult" om de ligger på 60–80 procent (vilket kräver förbättringar på 1,3–2,7 procentenheter). Sverige får "grönt" vid minst 90 procent av riktmärket (då krävs en förbättring på minst 0,7 procentenheter om året) och "gult" vid 70–90procent (kräver förbättringar på 0,7–2,0 procentenheter).

#### Genomsnittlig förändring i kategorier under senaste fem åren (senaste fyra åren för styrning), %

	Estland	Lettland	Litauen	Sverige
Hållbar tillväxt på medellång sikt	3,7	2,5	3,9	1,8
Social inkludering	-0,3	0,5	0,2	-0,5
Miljöskydd	3,7	2,5	3,9	1,8
Styrning och institutioner	2,5	2,7	2,4	-0,8

Källa: Swedbank Makroanalys

### Hållbarhetsindikatorer lyfter fram affärsmöjligheter och belyser risker

Företag upplever ökade påtryckningar att prioritera hållbarhetsaspekter, dels genom konkurrenspress, dels från politiskt håll. Hållbarhet ses i allt högre grad som en del av ett konkurrenskraftigt erbjudande, och därför finns också ett behov av att kunna mäta prestationer på området. Nya regelverk innebär samtidigt att företag måste lämna hållbarhetsredovisningar<sup>5</sup> och öppet redogöra för sina strategier och policyer på hållbarhetsområdet. Några av de potentiella fördelarna med att göra hållbarhet till en integrerad del av verksamheten (bland annat genom att mäta hållbarhetsrelaterade resultat) är följande:

- besparingar (t.ex. på energi) och bättre riskhantering (skadeståndskrav och ryktesrisk)
- innovation och produktivitetssökningar som ger dels lägre kostnader, dels högre intäkter (tillgång till nya marknader, ny produktutveckling)
- möjlighet att utveckla och behålla talanger (nöjda och engagerade medarbetare, lika möjligheter).

Möjligheter är dock i allmänhet förenade med risker. Den nödvändiga omställningen till en koldioxidsnål ekonomi leder till att resurser omfördelas (t.ex. från fossila bränslen till förnybar energi) och tillgångar omvärderas. Då kan nya risker uppstå för den finansiella stabiliteten och nya relaterade utmaningar tillkomma tillsynsmyndigheter och centralbanker. Därtill kan utmaningar uppstå i uppdraget att utveckla ett lämpligt ramverk för att finansiera övergången. Övergången som sådan kan inte heller tas för given. Utsläppsminskningens målen för att dämpa klimatförändringarna är ambitiösa och vi har redan sett vissa bakslag när det gäller engagemanget från politiskt håll (läs: Trump).

### Öka takten i Sverige och kom i kapp i Baltikum

Hållbarhetsindikatorerna visar att Sverige måste öka takten för att hålla täten bland ledarna i Europa (EU 28). Tre av de fyra trafikljusen är gula, och det enda gröna – *styrning* – uppvisar en negativ trend. Sverige ligger högt i fråga om *social inkludering*, men när det gäller inkomstklyftor och låg ekonomisk standard har situationen försämrats på senare år. Gini-index, som ger ett mått på inkomstklyftor, steg till 27,6 år 2016 från 25,4 år 2014<sup>6</sup>. Andelen som löper risk för fattigdom har ökat sedan 2010 (från 12,9 procent), för att sedan sjunka marginellt 2016 (till 16,2 procent). Det finns fortfarande en tydlig ojämlikhet mellan könen (på 14 procent). Det beror sannolikt på att fler kvinnor arbetar i mer lågkvalificerade (och sämre betalda) branscher eller yrken; lönerna för jämförbara tjänster ligger betydligt närmre varandra. I *tillväxtkategorin* är utbildningsområdet en utmaning – här ligger Sverige till och med efter några av de baltiska länderna för vissa indikatorer. 7,4 procent av 18–24-åringarna i Sverige avbryter skolgången tidigt<sup>7</sup> (fler än i Litauen)

<sup>5</sup> I EU finns t.ex. direktiv 2014/95/EU som kräver att stora företag och koncerner tillhandahåller icke-finansiell information om miljöskydd, socialt ansvar och andra relevanta aspekter i sina årsredovisningar från och med 2018.

<sup>6</sup> Skala från 1 till 100; ju högre siffra desto större inkomstklyftor. EU 28 genomsnittet är 25,1.

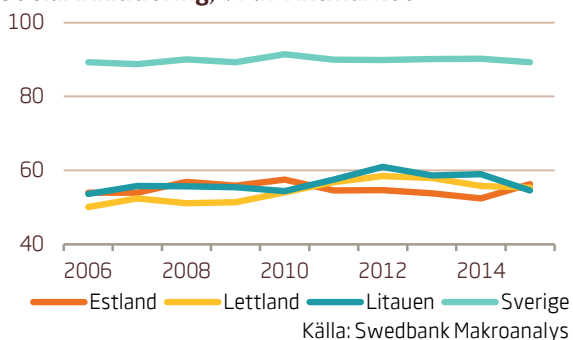
<sup>7</sup> Som mest en högstadiexamen och deltog inte i fort- eller yrkesutbildning under de fyra veckorna som föregick undersökningen.

och 20,2 procent av alla 15-åringar har otillräckliga grundkunskaper (fler än i Estland och Lettland). På dessa punkter ligger Sverige under riktmärket. Andelen högteknologisk export från Sverige är 13,5 procent, vilket är lägre än motsvarande siffra för Estland och riktmärket. När det gäller *miljöskydd* är förbättringsbehovet som störst inom resursproduktivitet och avfallsgenerering, och dessa områden drar ner helhetsresultatet för kategorin trots bra siffror för andra indikatorer. Minskingsmålet för utsläpp av växthusgaser har ännu inte nåtts. I kategorin *styrning* har Sveriges siffror rentav sjunkit något under de senaste åren, även om de fortfarande ligger väldigt högt. Den negativa trenden beror framför allt på en försvagning i fråga om "politisk stabilitet, avsaknad av våld och terrorism", men även förtroendet för institutioner har minskat något sedan 2010 enligt bedömningen.

Både den offentliga och den privata sektorn kan bidra till att Sverige behåller sin plats bland de ledande länderna i Europa och ökar takten mot målen i Agenda 2030. Stat och kommuner skulle kunna bidra genom reformer på utbildningsområdet och insatser för ökad jämlikhet och tillgänglighet. Dessutom skulle staten kunna skapa bättre incitament för att minska utsläpp och avfallsgenerering. För näringslivet finns det möjligheter inom t.ex. förnybar energi och återvinning. Samtidigt skulle en personalpolitik inriktad på att främja lika möjligheter och mångfald leda till bättre medarbetarnöjdhet och produktivitet, och ökad energieffektivitet skulle ge lägre kostnader.

De baltiska länderna har längre kvar till målen än Sverige. Under de senaste fem åren har dock fantastiska framsteg gjorts inom alla områden utom social inkludering, delvis tack vare ekonomisk återhämtning. De största skillnaderna mellan länderna finns i kategorin *styrning*, där Lettland ligger sämst till för alla indikatorer (i synnerhet politisk stabilitet, rättssäkerhet och offentligt utvecklingsbistånd) och i snitt bara når upp till ungefär 50 procent av riktmärket. Estland ligger i täten med 70 procent. De minsta skillnaderna mellan länderna och de lägsta nivåerna finns inom *social inkludering*. Även om löneklyftan mellan könen ger "rött" för alla tre länderna tycks bristande jämställdhet vara en större utmaning för Estland än för övriga baltiska länder. Lettland och Litauen har istället störst problem med allvarliga materiella brister, alltså fattigdom. Det är lite förbryllande med tanke på att de har ungefär samma siffror som Estland för andelen som löper risk för fattigdom och att de kan vara subjektiva (svaren bygger på hushållens självskattning). Allvarligt nog visar dock samtliga fattigdomsindikatorer "rött" för alla tre länderna, och det gör även mödradödligheten (Lettland ligger sämst till med 18 dödsfall per 100 000 levande födda). Även i fråga om *tillväxt* får Lettland sämst siffror, med 61 procent mot Estlands 71 procent. Inom det området är det innovationer (patent per capita och FoU-utgifter) och livslångt lärande för vuxna som är de mest angelägna problemen i både Lettland och Litauen, medan antalet patent i Estland är mycket lågt trots högre FoU-utgifter. När det gäller *miljöskydd* når Baltikum upp till 60–70 procent av riktmärket. Estland ligger dåligt till på grund av sin förorenande skifferoljeindustri. Alla de baltiska länderna har "rött" för energiintensitet och resursproduktivitet.

### Social inkludering, % av riktmärket



För de baltiska länderna återstår mycket arbete för att komma ikapp, men att minska fattigdomen och öka jämställdheten framstår som de mest brådskande utmaningarna för beslutsfattarna i Estland och Litauen, medan Lettland framför allt behöver stärka sina institutioner (t.ex. rättssäkerhet och insolvens- och domstolsförfaranden). Möjligheterna för näringslivet är kanske ännu större i Baltikum än i Sverige, t.ex. när det gäller förbättringar av hållbar praxis och energieffektivitet. Samtidigt kan detta dock bli dyrare relativt sett, eftersom det i dagsläget inte finns samma påtryckningar från andra företag på den inhemska marknaden som i Sverige.

Sammantaget visar Swedbank hållbarhetsindikatorer att beslutsfattare, civilsamhället och privatsektorn i alla fyra länder bör rikta särskild uppmärksamhet mot social sammanhållning och miljöskydd för att nå Agenda 2030. Långsiktiga tillväxtutsikter och välbefinnande går hand i hand med social inkludering, miljöskydd och god styrning.

Analytiker:

Lija Strašuna, Seniorekonom, [lija.strasuna@swedbank.lv](mailto:lija.strasuna@swedbank.lv), +371 6744 5844

Anna Breman, PhD, Chefekonom, [anna.breman@swedbank.se](mailto:anna.breman@swedbank.se), +46 8700 9142

## Bilaga 1

### De 17 globala målen för hållbar utveckling



Källa: globalamalen.se

## Bilaga 2

### Förteckning över indikatorer, framsteg mot FN:s globala mål (absoluta tal)

	Benchmark	EE	LT	LV	SE	SDG
<b>Growth</b>						
Adult participation rate in learning (25-64 yrs, education or training in the last 4 weeks), %*	20,9	15,7	6,0	7,3	29,6	4
Early leavers from education and training (% of 18-24 population), %*	5,3	10,9	4,8	10,0	7,4	4
Employment rate (20-64 yrs), %*	76,6	76,6	75,2	73,2	81,2	8
Low achievers in basic skills, % of 15-year olds	14,4	10,2	25,1	18,8	20,3	4
NEET (not in education, employment or training) rate, 15-24 yrs*	6,2	9,1	9,4	11,2	6,5	8
R&D expenditure, % of GDP*	2,9	1,3	0,7	0,4	3,3	9
Tertiary educational attainment (% of 30-34 population)*	52,3	45,4	58,7	42,8	51,0	4
Share of high-tech exports in total exports, %	20,5	15,4	7,5	9,8	13,5	9
Number of patent applications, residents (per 1000 persons)	0,25	0,02	0,03	0,07	0,21	9
Households - level of internet access, %*	91,3	86,0	72,0	77,0	94,0	9
Participation rate for 50-64 yrs, %*	75,4	76,1	76,8	73,2	84,2	8
<b>Social</b>						
Gini index*	25,1	32,7	37,0	34,5	27,6	10
Severe material deprivation rate, %*	2,5	4,7	13,5	12,8	0,8	1
Risk-at-poverty rate, % (after social transfers)*	12,3	21,7	21,9	21,8	16,2	1
Maternal mortality ratio, deaths per 100000 live births	3,7	9,0	10,0	18,0	4,0	3
Healthy life years at birth /women	67,6	56,2	58,8	54,1	73,8	3
Healthy life years at birth/ men	65,7	53,8	54,1	51,8	74,0	3
Income quintile ratio S80/S20*	3,6	5,6	7,1	6,2	4,3	10
Share of women in national parliaments, %*	39,5	25,7	21,3	16,0	45,8	5
Share of women in the boards etc, %*	29,6	8,8	14,3	28,5	36,9	5
Gender pay gap, % (unadjusted)	6,0	26,9	14,2	17,0	14,0	5
<b>Environment</b>						
Energy intensity (energy consumption, % of GDP)	90,6	355	205	207	111	7
GHG emissions intensity of consumption (emissions per consumption unit)	78,5	84,2	104,5	85,9	83,6	12
Resource productivity (GDP per domestic material consumption)	3,4	0,9	1,5	0,8	1,5	12
Share of renewable energy in gross final energy consumption, %	34,4	28,6	25,8	37,6	53,9	7
Share of the population connected to at least secondary urban wastewater treatment, 2005-15 (%)**	96,9	72,3	67,2	83,0	87,0	6
GHG emissions per capita (tonns CO2 equivalent)	5,9	13,8	5,9	7,0	5,7	13
Material recycling, % of municipal generated waste	53,8	28,3	33,1	28,7	48,0	11
Rooms per person*	2,0	1,6	1,5	1,2	1,7	11
Air pollution, nitrogen oxides (kg per capita)	12,5	23,4	18,8	18,4	13,3	11
Generation of waste, tonns per capita***	1,0	9,5	1,1	1,0	1,9	12
GHG emissions (non-traded), m tonns CO2 equivalent	n/a	5,8	13,0	8,9	33,7	13
<b>Governance</b>						
Official development assistance, % of gross national income***	0,8	0,2	0,1	0,1	0,9	17
Transparency International corruption perceptions index***	86,2	70,0	59,0	57,0	88,0	16
Worldwide governance indicators (Voice and Accountability)***	1,5	1,2	1,0	0,9	1,5	16
Worldwide governance indicators (Political Stability and Absence of Violence)***	1,0	0,7	0,8	0,4	1,0	16
Worldwide governance indicators (Government Effectiveness)***	1,8	1,1	1,1	1,0	1,8	16
Worldwide governance indicators (Regulatory Quality)***	1,8	1,7	1,1	1,1	1,9	16
Worldwide governance indicators (Rule of Law)***	2,0	1,2	1,0	1,0	2,0	16
Basel AML index****	3,6	3,8	3,7	4,4	4,2	16

\* latest available 2016

\*\*\* latest available 2014 (benchmark is also fixed at 2014)

\*\* latest available 2013 for Latvia, 2014 for Sweden and Estonia

\*\*\*\* latest available 2017 (published, data from earlier years)

Source: Swedbank Macro Research, Macrobond, Eurostat, World Bank, European Institute for Gender Equality, Basel, Transparency International.



## Bilaga 3

### Förteckning över indikatorer, framsteg mot FN:s globala mål (procent av riktmärket)

	% of benchmark				SDG
	EE	LV	LT	SE	
<b>Growth</b>	71	61	64	90	
Adult participation rate in learning (25-64 yrs, education or training in the last 4 weeks), %*	75	35	29	100	4
Early leavers from education and training (% of 18-24 population), %*	48	53	100	71	4
Employment rate (20-64 yrs), %*	100	96	98	100	8
Low achievers in basic skills, % of 15-year olds	100	77	58	71	4
NEET (not in education, employment or training) rate, 15-24 yrs*	68	55	66	95	8
R&D expenditure, % of GDP*	44	15	25	100	9
Tertiary educational attainment (% of 30-34 population)*	87	82	100	98	4
Share of high-tech exports in total exports, %	75	48	37	66	9
Number of patent applications, residents (per 1000 persons)	9	28	14	84	9
Households - level of internet access, %*	94	84	79	100	9
Participation rate for 50-64 yrs, %*	100	97	100	100	8
<b>Social</b>	56	55	55	89	
Gini index*	77	73	68	91	10
Severe material deprivation rate, %*	53	19	18	100	1
Risk-at-poverty rate, % (after social transfers)*	57	56	56	76	1
Maternal mortality ratio, deaths per 100000 live births	41	21	37	93	3
Healthy life years at birth /women	83	80	87	100	3
Healthy life years at birth/ men	82	79	82	100	3
Income quintile ratio S80/S20*	64	58	51	84	10
Share of women in national parliaments, %*	65	40	54	100	5
Share of women in the boards etc, %*	30	96	48	100	5
Gender pay gap, % (unadjusted)	22	35	42	43	5
<b>Environment</b>	58	72	70	82	
Energy intensity (energy consumption, % of GDP)	26	44	44	82	7
GHG emissions intensity of consumption (emissions per consumption unit)	93	91	75	94	12
Resource productivity (GDP per domestic material consumption)	25	24	44	44	12
Share of renewable energy in gross final energy consumption, %	83	100	75	100	7
Share of the population connected to at least secondary urban wastewater treatment, 2005-15 (%)**	86	69	75	90	6
GHG emissions per capita (CO2 equivalent)	43	100	85	100	13
Material recycling, % of municipal generated waste	53	53	62	89	11
Rooms per person*	79	59	74	84	11
Air pollution, nitrogen oxides (kg per capita)	54	68	66	95	11
Generation of waste, tonnes per capita***	10	99	88	52	12
GHG emissions (non-traded)	94	81	89	76	13
<b>Governance</b>	70	51	62	97	
Official development assistance, % of gross national income***	24	13	18	100	17
Transparency International corruption perceptions index***	81	66	68	100	16
Worldwide governance indicators (Voice and Accountability)***	78	56	64	97	16
Worldwide governance indicators (Political Stability and Absence of Violence)***	66	37	76	94	16
Worldwide governance indicators (Government Effectiveness)***	61	55	60	99	16
Worldwide governance indicators (Regulatory Quality)***	93	59	63	100	16
Worldwide governance indicators (Rule of Law)***	63	48	52	100	16
Basel AML index****	94	81	98	85	16

\* latest available 2016

\*\* latest available 2013 for Latvia, 2014 for Sweden and Estonia

\*\*\* latest available 2014 (benchmark is also fixed at 2014)

\*\*\*\* latest available 2017 (published, data from earlier years)

Traffic lights - Sweden: &gt; 90% for green, 70-90% for yellow, Baltics: &gt; 80% for green, 60-80% for yellow.

Source: Swedbank Macro Research

## Viktig information

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Large Corporates & Institutions (LC&I) Makro Research. Makro Research består av research-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapporter om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

### Vad vår research är baserad på

Swedbank Makroanalys grundar sin analys på mångsidig information och olika aspekter. Till exempel: grundläggande analys av cyklisk och strukturell ekonomisk utveckling, aktuellt eller förväntat marknadssentiment, förväntade eller faktiska ändringar i kreditvärdighet, samt interna eller externa förhållanden som påverkar priserna på utvalda valuta- och ränteinstrument. Beroende på typen av investeringsrekommendation kan tidshorisonten variera mellan kort sikt och upp till 12 månader.

### Rekommendationsstruktur

Rekommendationer i valuta- och ränteinstrument görs både på spotmarknaden och i derivatinstrument. Rekommendationer kan uttryckas i absoluta termer, till exempel attraktiva pris-, ränte- eller volatilitetsnivåer. De kan också uttryckas i relevanta termer, till exempel långa positioner kontra korta positioner.

När det gäller spotmarknaden, innehåller våra rekommendationer en inträdesnivå, medan rekommendationsuppdateringar inkluderar vinst samt oftast, men inte alltid, en föreslagen utträdesnivå. När det gäller rekommendationer i derivatinstrument, innehåller våra rekommendationer föreslagen inträdeskostnad, lösenpris och löptid. I rekommendationer gällande valutamarknaden använder vi optioner endast som för att ta ställning till marknadsutvecklingens riktning och volatilitet, med begränsningen att vi inte rekommenderar nettoförsäljning av optionaltitet. Detta innebär att vi endast rekommenderar strukturer som har en fastslagen maximal förlust.

### Analytikerns intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

### Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av Makro Research analytiker på LC&I och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank AB (publ) och i vissa fall av Swedbank Securities U.S. LLC ("Swedbank LLC") som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. Om du inte är en institutionell investerare får du ej agera utifrån, reproducera eller lita på detta dokument. Institutionella investerare i USA som får detta dokument, och som önskar genomföra en transaktion i något av de värdepapper som nämns i dokumentet, ska endast göra detta via Swedbank LLC. Swedbank LLC är en USA-baserad broker-dealer, registrerad hos "the Securities and Exchange Commission", och medlem i "the Financial Industry Regulatory Authority" samt "the Securities Investor Protection Corporation". Swedbank LLC är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:

<http://www.swedbankfs.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investeringsaktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order ("high net worth companies, unincorporated associations etc").
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmaning att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) – i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper – annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

### Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

### Intressekonflikter

På Swedbank LC&I har interna riktlinjer implementerats för att säkerställa integriteten och oberoendet av analytikerna.

Riktlinjerna innehåller regler för, men inte begränsat till: kontakter med de företag som bevakas; personligt engagemang i de bolag som bevakas; deltagande i investment banking verksamhet och tillsyn och granskning av research produkter. Till exempel:

- Research produkter baseras enbart på publik information.
- Analytikerna tillåts i allmänhet inte ha några innehav eller positioner (långa eller korta, direkt eller via derivat) avseende aktier eller aktierrelaterade instrument i företag de analyserar.
- Ersättningen till personalen inom Makro Research kan innefatta diskretionära utmärkelser baserade på företagets totala intäkter, inklusive intäkter för investment banking. Dock ska ingen sådan personal få ersättning baserat på specifika investment banking transaktioner.

### Planerade uppdateringar

Makro Research produkter uppdateras vanligtvis en gång per månad eller tidigare.

### Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank LC&I:s medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

### Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm  
Besöksadress: Malmkillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm