

Jahresausblick 2023

Kernaussagen

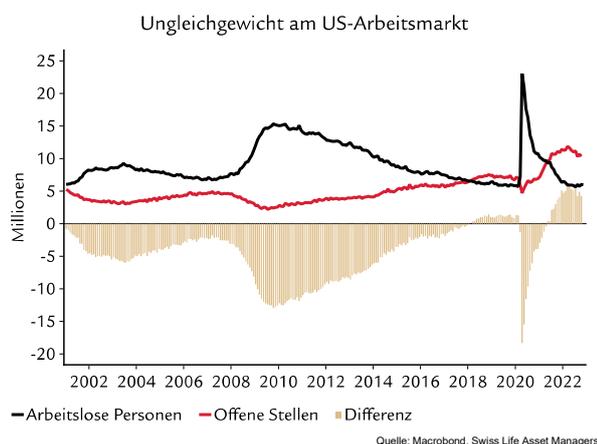
- Eurozone 2023: schwache Erholung nach milder Winterrezession; Inflation sinkt, aber nicht unter 2%
- USA 2023: milde Rezession ab zweitem Quartal, leichter Anstieg der Arbeitslosigkeit, sinkende Inflation
- China 2023: früher als erwarteter zyklischer Aufschwung dank Abkehr von Null-Covid-Politik

Prognosevergleich

	2022 BIP-Wachstum		2023 BIP-Wachstum		2022 Inflation		2023 Inflation	
	Swiss Life AM	Konsensus	Swiss Life AM	Konsensus	Swiss Life AM	Konsensus	Swiss Life AM	Konsensus
USA	1.9%	1.9% ↑	0.2%	0.2% ↓	8.1%	8.1%	3.9%	4.1%
Eurozone	3.3%	3.2% ↑	0.0%	-0.1% ↓	8.5%	8.5%	6.2%	6.3% ↑
Deutschland	1.8%	1.7% ↑	-0.6%	-0.7% ↑	8.1%	8.3% ↑	6.0%	7.0% ↑
Frankreich	2.5%	2.5%	0.3%	0.1% ↓	5.3%	5.5%	4.9%	4.7% ↑
Grossbritannien	4.3%	4.4% ↑	-1.0%	-1.0% ↓	9.0%	9.0% ↑	7.2%	7.3% ↑
Schweiz	2.1%	2.1% ↓	0.8%	0.5% ↓	2.9%	2.9%	2.1%	2.3% ↑
Japan	1.5%	1.5%	1.1%	1.3% ↓	2.5%	2.4% ↑	1.9%	1.8% ↑
China	3.1%	3.1% ↓	4.9%	4.5% ↑	1.9%	2.1% ↓	2.2%	2.4%

Änderungen zum Vormonat angezeigt durch Pfeile
Quelle: Consensus Economics Inc. London, 5. Dezember 2022

Grafik des Jahres



Entscheidend für den Wirtschafts- und Finanzmarkt-ausblick 2023 wird sein, wie lange und wie stark die US-Notenbank noch die Zinsen erhöhen muss und ob es Ende 2023 bereits Spielraum für Zinssenkungen gibt. Dies wiederum hängt vom US-Arbeitsmarkt ab, der nach wie vor solide Zahlen liefert und bei dem die Lücke zwischen offenen Stellen und Arbeitslosen für Lohndruck sorgt. Der Arbeitsmarkt hinkt aber der sich bereits abkühlenden Konjunktur nach. Wir rechnen deshalb im Zuge einer US-Rezession – selbst wenn sie nur mild ausfällt – mit einem leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit und nachlassendem Lohndruck besonders in der zweiten Hälfte des Jahres.

Globale Wirtschaft Fünf Thesen zum Jahr 2023

1. Eine milde Rezession

Die Energiekrise sorgt bereits für eine Rezession in gewissen Ländern Europas, aber wir erwarten einen geringeren Einbruch als Konsensus, da nicht zuletzt die Fiskalpolitik gegensteuert. Höhere Zinsen und negative Vermögenseffekte sorgen ähnlich wie 2001 für eine relativ milde US-Rezession, da wir nicht mit einer Kredit- oder einer Bankenkrise rechnen.

2. Eine Rezession mit nur wenig Arbeitslosen

Weil die Rezession eher milde ausfällt und der Fachkräftemangel vielerorts strukturell ist, dürfte die Arbeitslosigkeit insbesondere in Europa nur wenig ansteigen. Damit wird aber beim folgenden Aufschwung Lohndruck schnell wieder Thema werden, weshalb die Zinsen höher als vor der Pandemie bleiben dürften.

3. China gibt ein Comeback

China hat sich von der Null-Covid-Politik verabschiedet, was zu einem zyklischen Aufschwung ab dem zweiten Quartal 2023 führen dürfte. Aufgrund der schlechten Durchimpfung der Bevölkerung wird die Übergangsphase jedoch holprig sein, während eine schwache Auslandsnachfrage die Exporte belasten dürfte.

4. «Peak inflation», mehr Spielraum für Notenbanken

Die Jahreststeuerung sollte im Verlauf von 2023 spürbar abnehmen, wird jedoch oberhalb der Zentralbankenziele verharren. In den USA liegt der Fokus auf den Dienstleistungspreisen. In Europa dürften die Energiepreise hoch und volatil bleiben und für gewisse Zweitrundeneffekte sorgen. Der Rückgang der Inflation und die konjunkturelle Abkühlung bringen das Ende des Zinserhöhungszyklus näher und könnten gegen Ende 2023 gewisse Zentralbanken sogar zu ersten Zinssenkungen bewegen.

5. Etwas mehr Planungssicherheit

Da keine Lockerung der Sanktionen und keine erneuten Gaslieferungen aus Russland in Sicht sind, ist der Fokus der europäischen Politik geschärft, besonders auf den Ausbau alternativer Energien. Der Wahlkalender 2023 ist in den G7-Staaten leer, was politische Risiken zusätzlich schmälert.

Schweiz Abschwächung, keine Rezession

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 2.1%	2022: 2.1%
2023: 0.8%	2023: 0.5%

Wir schliessen uns der Konsensusmeinung an: Die Schweiz wird 2023 keine Rezession durchleben. Zum Jahreswechsel zeichnet sich allerdings eine spürbare Verlangsamung der konjunkturellen Dynamik ab. So weist beispielsweise der Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) seit Beginn des vierten Quartals 2022 eine rückläufige Tendenz aus. Die links aufgestellten Thesen 2 und 3 sind für die Schweiz besonders bedeutend. So ist die Arbeitslosenrate im November trotz sich abzeichnender Rezession im benachbarten Europa weiter gesunken. Ausgehend von derzeit 2.0% rechnen wir für 2023 mit einem geringfügigen Anstieg der Arbeitslosenquote auf 2.1%. Das erwartete Comeback Chinas wird der Schweizer Wirtschaft Impulse verleihen. Keine entwickelte Volkswirtschaft exportierte bis zum Ausbruch der Pandemie gemessen an ihrem Bruttoinlandsprodukt einen höheren Anteil in dieses Land. Im Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2019 gingen über 8% der Schweizer Exporte nach China. Fragezeichen im Sinne eines Risikos sind 2023 allenfalls hinter die Stromversorgungssicherheit zu setzen. Sollte in den Wintermonaten tatsächlich eine Knappheit in Frankreich auftreten, könnte diese auch in der Schweiz weitreichende Eingriffe erfordern.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 2.9%	2022: 2.9%
2023: 2.1%	2023: 2.3%

Seit August 2022 sank die Inflationsrate von 3.5% auf unter 3.0% zum Jahresende. Mit der Verrechnung der gestiegenen Strompreise an die Endabnehmer ab Januar 2023 ist ein erneuter Anstieg der Jahreststeuerung zu erwarten. Wir gehen von einer Rückkehr zu einer Inflationsrate von 3.3% im Januar 2023 aus. Anschliessend wird die Teuerung spürbar abnehmen. Im dritten Quartal 2023 dürfte sich die Inflationsrate wieder im Zielband der Schweizerischen Nationalbank von 0% bis 2% befinden.

USA Eine milde Rezession

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 1.9%	2022: 1.9%
2023: 0.2%	2023: 0.2%

Die Ökonomenzunft hatte vergangene US-Rezessionen selten kommen sehen. Umso erstaunlicher, dass nun beinahe alle, wir inklusive, für das Jahr 2023 eine Rezession prognostizieren. Beim «Drehbuch» orientieren wir uns grob an der relativ milden Rezession, die die USA nach dem Platzen der Dotcom-Blase heimsuchte. Wie damals würgte die US-Notenbank im Jahr 2022 den Boom an den Finanzmärkten mit hohen Zinsen ab. Nach den Aktien und den Obligationen kommen nun auch die Immobilienpreise ins Rutschen, der wichtigste Vermögenswert der US-Haushalte. Diese negativen Vermögenseffekte werden in Kombination mit höheren Zinsen auf Konsumkredite 2023 für eine Abschwächung beim Privatkonsum sorgen, der sich zuletzt noch als robust erwiesen hatte. Wir denken, dass das BIP bereits ab dem zweiten Quartal in den Rückwärtsgang schaltet, was spätestens ab Mitte Jahr für eine höhere Arbeitslosenquote sorgen könnte (siehe «Grafik des Jahres» auf Seite 1). Sollten wir mit unserer Prognose einer milden Rezession aber richtig liegen, wird sich der Anstieg der Arbeitslosenquote nicht zuletzt auch aus strukturellen Gründen (Fachkräftemangel) in Grenzen halten. Das grösste Risiko ist nach wie vor, dass die Notenbank mehr straffen muss als erwartet und dabei eine eigentliche Finanzkrise (beispielsweise an den Kreditmärkten) und somit eine schärfere Rezession auslöst.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 8.1%	2022: 8.1%
2023: 3.9%	2023: 4.1%

Wir rechnen damit, dass sich der bereits eingetretene Rückgang der Inflation im Jahr 2023 fortsetzt. Dazu tragen tiefere Transportkosten, ein Lagerzyklus bei Konsumgütern, der abkühlende Häusermarkt und nicht zuletzt die schwächere Konsumnachfrage bei. Der aktuell wichtigste Inflationstreiber – die Lohnkosten – dürfte im Jahresverlauf wegen der erwarteten Eintrübung am US-Arbeitsmarkt an Schwung verlieren. Wir rechnen damit, dass die Inflation per Ende 2023 unter 3% fallen wird.

Eurozone Etwas mehr Planungssicherheit

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 3.3%	2022: 3.2%
2023: 0.0%	2023: -0.1%

Die Eurozone wird auf den 1. Januar 2023 um ein Teilnehmerland reicher. Mit Kroatien tritt ein gemessen an der Staatsschuldenquote von 60% fiskalpolitisch solide aufgestelltes Land der Währungsunion bei. Insbesondere in Europa ist die Rückgewinnung von Planungssicherheit gegenüber dem Vorjahr ein entscheidender Schritt zur Vermeidung einer tieferen Rezession. Es liegen inzwischen ausreichend hochfrequente Daten vor, um die Energieversorgung Europas zeitnah verfolgen zu können. Die kalten Dezembertage haben in Erinnerung gerufen, dass Europas Gasspeicher zu Ende des Winters wieder teilweise entleert sein werden. Eine aktuelle Studie der Internationalen Energieagentur rechnet für den Winter 2023/2024 mit einer Lücke von rund 10% bis 15% der europäischen Nachfrage nach Gas, welche nicht durch die neuen Lieferverträge und Flüssiggaseinfuhren gedeckt werden können. Effizienzsteigerungen und Substitution durch erneuerbare Energieträger bleiben also zentral. Investoren und Hausbesitzer können sich erhöhte Planungssicherheit erhoffen aus dem bevorstehenden Ende der Zinserhöhungen durch die Europäische Zentralbank EZB. Finanzierungs- und Energiekosten sind im Vergleich zur Situation vor einem Jahr zwar erheblich gestiegen, aber eine nochmalige erhebliche Erhöhung dieser Kostenfaktoren gegenüber den aktuellen Verhältnissen ist nur in einem adversen Krisenszenario anzunehmen.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 8.5%	2022: 8.5%
2023: 6.2%	2023: 6.3%

Im November 2022 fiel die Inflationsrate in 15 der damals noch 19 Teilnehmerländern der Eurozone gegenüber den Werten des Vormonats. Auch wenn im ersten Quartal die Verbraucherpreise für die Erdölprodukte, Gas und Strom je nach fiskalpolitischer Einflussnahme für eine uneinheitliche Entwicklung sorgen werden, wird sich diese Tendenz im weiteren Verlauf von 2023 fortsetzen. Auf Ende des Jahres erwarten wir für die Eurozone eine Inflationsrate von rund 3%.

Deutschland Verlust der Wettbewerbsfähigkeit

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 1.8%	2022: 1.7%
2023: -0.6%	2023: -0.7%

Deutschland befindet sich wohl bereits in einer Rezession und dürfte unter den grossen Ländern der Eurozone diesen Winter den stärksten Wachstumseinbruch erleiden. Ab dem zweiten Quartal 2023 rechnen wir mit einer moderaten Erholung. China stellt ein zweiseitiges Risiko dar: Einerseits dürfte gerade die Autoindustrie vom zyklischen Aufschwung und der Normalisierung der Lieferketten profitieren. Andererseits dürfte eine erhöhte Energienachfrage aus China zu einem erneuten Anstieg der Energiepreise führen und energieintensive Sektoren wie Metall, Papier, Chemie und Holz, welche rund 30% der deutschen Industrieproduktion ausmachen, weiter belasten. Die deutsche Industrie wird mittelfristig wohl unter tieferer Wettbewerbsfähigkeit und der Auslagerung gewisser energieintensiver Produktion leiden. Trotz dem Wirtschaftseinbruch rechnen wir nicht mit einem weiteren starken Anstieg der Arbeitslosenquote. Der bisherige Anstieg von 5.0% auf 5.6% war auch durch den Einschluss ukrainischer Flüchtlinge in die Statistik getrieben. Gemäss Umfragen der Europäischen Kommission sind deutsche Firmen europaweit am stärksten vom Fachkräftemangel betroffen und rechnen in den kommenden Monaten eher mit einer Verschärfung. Sie dürften deshalb mit Entlassungen zurückhaltend bleiben.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 8.1%	2022: 8.3%
2023: 6.0%	2023: 7.0%

Energiepreise bleiben auch im Jahr 2023 der Hauptrisikofaktor für die Inflation. Wir rechnen über das gesamte Jahr mit einem weiteren, jedoch im Vergleich zu den letzten zwölf Monaten deutlich geringeren Anstieg. Basiseffekte werden aber dafür sorgen, dass der Beitrag an die Jahresteuern abnimmt. Der Effekt der politischen Preiseingriffe bleibt schwierig zu quantifizieren, wir rechnen aber mit einer leicht dämpfenden Wirkung. Zweitrundeneffekte in energieintensiven Industrie- und Dienstleistungssektoren dürften aber dafür sorgen, dass die Inflation im Jahr 2023 nicht unter 3% fällt und damit über dem EZB-Ziel bleibt.

Frankreich Kalter Winter, heisser Frühling?

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 2.5%	2022: 2.5%
2023: 0.3%	2023: 0.1%

Unter den grossen Eurozonenländern ist Frankreich zu Beginn des Jahres 2023 am ehesten in der Lage, eine Rezession zu vermeiden. Obschon im Lauf des vierten Quartals 2022 auch in Frankreich die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie und den Dienstleistungsbereich eine nachlassende Dynamik anzeigten, bleibt die Binnennachfrage robust. Die Frage der Energieversorgung trifft Frankreich allerdings in besonderem Masse: Die Bevölkerung wird vorsorglich auf das mögliche Risiko einer Strommangellage vorbereitet. Zu deren Vermeidung ergehen Sparappelle an die Industrie und die privaten Haushalte. Angebotsseitig ist in den vergangenen Wochen ein starker Anstieg der Stromerzeugung durch die Kernkraftwerke zu beobachten. Allerdings bleibt die Produktion weiter unter den Vorjahreswerten. Das Jahr 2023 wird in Frankreich stark von politischen Weichenstellungen geprägt sein. Bereits angekündigt ist, dass die Dauer der Auszahlung von Arbeitslosengeldern stärker am Konjunkturzyklus ausgerichtet werden soll. Zudem wirft nun auch die immer wieder vertagte Rentenreform ihre Schatten voraus. Beide Reformen sind im linken Lager heftig umstritten. Es wäre eine Überraschung, wenn die Opposition gegen diese Pläne später im Jahr nicht auch auf der Strasse zum Ausdruck gebracht würde.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 5.3%	2022: 5.5%
2023: 4.9%	2023: 4.7%

In Frankreich besteht Grund zur Annahme, dass der Kaufkraftverlust aufgrund der hohen Inflation zu breitflächigen Lohnsteigerungen führen wird. Die Preissetzungsmacht der Dienstleister dürfte daher vorerst erheblich bleiben. Ungewissheit herrscht derzeit noch über das Ausmass der Preissteigerung für den Stromkonsum der privaten Haushalte und die Tarife im öffentlichen Verkehr. Bei all diesen Unwägbarkeiten unterstellen wir für Frankreich die These, dass die Inflationsrate in den kommenden Monaten von einem Höchstwert von 6.9% im Februar auf unter 3% zum Jahresende fallen wird.

Grossbritannien Getrübte Stimmung

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 4.3%	2022: 4.4%
2023: -1.0%	2023: -1.0%

Seit dem Amtsbeginn der neuen Regierung unter Premierminister Rishi Sunak hat sich die politische Situation in Grossbritannien etwas beruhigt. Kurzfristig bleibt die Fiskalpolitik leicht unterstützend. Die neue Regierung hat an der Energiepreisgarantie für 2022 festgehalten, was dazu beitragen sollte, die anstehende Rezession etwas abzufedern. Die fiskalische Unterstützung wird aber ab April 2023 reduziert. Der «Preisdckel» für Gas und Strom wird dann für eine Dauer von mindestens einem Jahr auf GBP 3000 pro Haushalt angehoben (von momentan GBP 2500) sowie die finanzielle Unterstützung für Haushalte mit niedrigem Einkommen reduziert. Zudem sind 2023 gezielte Steuererhöhungen möglich. Der Grossteil der fiskalischen Straffungsmassnahmen wurde dagegen auf die Jahre 2025–2027 hinausgeschoben. Der wirtschaftliche Ausblick für 2023 bleibt hingegen getrübt. Das verfügbare Realeinkommen wird 2023 weiter abnehmen. Die hohe Inflation, hoch bleibende Energiekosten sowie höhere Zinsen werden auf den Konsumausgaben lasten. Der Ausblick für Unternehmensinvestitionen bleibt auch 2023 düster aufgrund der schwachen Nachfrage und gestiegener Finanzierungskosten. Zudem dürfte die schwächere Weltkonjunktur und immer noch anhaltende Brexit-Einschränkungen auf die britischen Exporte drücken. Wir senken dementsprechend unsere BIP-Prognose für 2023 auf –1.0% von zuvor –0.3%.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 9.0%	2022: 9.0%
2023: 7.2%	2023: 7.3%

Wir mussten unsere Inflationsprognose anheben, da wir bei den Energiekosten mit mehr fiskalpolitischer Abfederung gerechnet hatten. Wir schätzen, dass sich das Inflationsproblem unter den Industriestaaten in Grossbritannien am hartnäckigsten halten wird. Die anstehende Rezession sollte den Arbeitsmarkt abkühlen und so das Lohnwachstum etwas bremsen, doch wird der Lohndruck aufgrund struktureller Faktoren (Fachkräftemangel, Brexit) hoch bleiben.

China Null-Covid hat ausgedient

BIP-Wachstum

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 3.1%	2022: 3.1%
2023: 4.9%	2023: 4.5%

Die chinesische Regierung hat eine deutliche Lockerung der Covid-Massnahmen angekündigt, was aufzeigt, dass die sogenannte Null-Covid-Politik zur Eindämmung des Virus ausgedient hat. Dies bedeutet, dass stadtweite Lockdowns sowie tägliche PCR-Tests von Millionen von Menschen der Vergangenheit angehören. Diese Lockerungen wurden viel früher und weitreichender eingeführt als erwartet, sodass sich der Zeitpunkt einer konjunkturellen Erholung nach vorne verschiebt. Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaft bereits ab dem zweiten Quartal 2023 einen Aufschwung erleben wird. Die Übergangsphase zu dieser konjunkturellen Erholung wird jedoch holprig sein. Erstens haben nur 40% der Bevölkerung im Alter von über 80 Jahren eine Auffrischungsimpfung erhalten. Das Ziel, bis Ende Januar 90% dieser Altersgruppe dazu zu bringen, zumindest die ersten beiden Impfungen zu absolvieren oder eine Auffrischungsimpfung zu erhalten, erscheint sehr ehrgeizig. Aufgrund der schlechten Immunisierung in der Bevölkerung bleibt abzuwarten, wie schnell die lokalen Behörden die Beschränkungen lockern können, falls ein Anstieg der Fälle das Gesundheitssystem des Landes belastet. Zweitens wird die Lockerung der Covid-Beschränkungen zwar die Binnenwirtschaft ankurbeln, das externe Umfeld bleibt jedoch schwierig und dürfte die Exportleistung des Landes belasten. Aus diesem Grund heben wir unsere BIP-Prognose für 2023 nur gering an von zuvor 4.7% auf 4.9%.

Inflation

Swiss Life Asset Managers	Konsensus
2022: 1.9%	2022: 2.1%
2023: 2.2%	2023: 2.4%

Im Jahr 2022 ist die Inflation in China aufgrund der anhaltenden Covid-Massnahmen auf einem moderaten Niveau geblieben. Mit der erwarteten Wiedereröffnung im Jahr 2023 dürfte die Kerninflation ab dem zweiten Quartal 2023 etwas anziehen. Wir gehen aber davon aus, dass die Kerninflation auf einem Niveau verbleibt, das der Zentralbank Spielraum lässt, die lockere Geldpolitik beizubehalten.

Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
🐦 @MarcBruetsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
🐦 @kunzi_damian



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com



Rita Fleer
Economist Quantitative Analysis
rita.fleer@swisslife-am.com

Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch die Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Holding (Nordic) AS, Haakon VIIs gt 1, NO-0161 Oslo.