

Navigaattori

Etusivu | Markets

Nordea Markets Tutkimus, 13. toukokuuta 2014

Minne kulkee Eurooppa?

Finanssikriisi ja rahaliiton vaikeudet ovat jättäneet jälkensä EU:n säätämiin lakeihin. Sitä ne ovat tehneet myös poliittisen kenttään. Kun talouden heikko vire on pitkittynyt, EU-kriittiset puolueet ovat saaneet nostetta.

Ennakoarvioiden mukaan protestipuolueet valtaavat uuden parlamentin paikoista jopa kolmanneksen. Erityisen voimakasta kannatus on ollut Ranskassa, Italiassa ja Hollannissa. Saksa on ollut perinteisesti hedelmätöntä maaperää EU-kriittisille poliitikoille, mutta nyt niiden odotetaan saavan paikkoja uudessa parlamentissa. Onko Eurooppa käännepisteessä?

[Jatkuu sivulla 2](#)

Markkinoiden suunta

	Spot	Suunta		Suojaustarve*	
	13.5.14	<1kk	12kk	Vastuut	Saatavat
EUR/USD	1.3711	↓	↓	***	***
EUR/GBP	0.8141	↑	↓	***	**
EUR/SEK	8.9945	↓	↓	***	***
EUR/NOK	8.1314	↑	↑	**	***
EUR/CHF	1.2195	↓	↑	**	***
EUR/JPY	140.25	↓	↓	***	***
EUR/PLN	4.1846	↓	↓	***	**

	13.5.14	<1kk	12kk	Lainat	Sijoitukset
Euribor 3kk korko	0.34 %	↔	↔	***	***
Eur 5v sw ap-korko	0.85 %	↑	↑	***	***

*Tähtien määrä Suojaustarve-kohdassa kertoo, kuinka tarpeellista suojaaminen on. Kolme tähteä kertoo täydestä suojaustarpeesta yhden tähden viitatessa hienoiseen suojaustarpeeseen. Valuutoissa Vastuut Suojaustarve-kohdassa koskee hintavaluuttaa eli esimerkiksi EUR/USD:ssä dollaria, ja EUR/JPY:ssä jeniä. Korkojen kohdalla tähti Lainat-kohdassa viittaa tarpeeseen suojautua korkojen nousulta. Tähdet Sijoitukset-kohdassa viittaavat tarpeeseen suojautua korkojen laskulta. Suojaustarpeen aikahorisontti on kolme kuukautta.

Tässä julkaisussa lisäksi

Otsikot toimivat linkkeinä tekstiin

Markkina-analyysi

- Draghi puhui euron laskuun
- EKP painaa lyhyitä korkoja
- Nikkeli kuroo eroa muihin perusmetalleihin
- Osakkeet hyvässä vedossa vaisun tulokauden jälkeen

Polttopiste

- Punnan juhlat ovat loppumassa
- Joko pitkien korkojen luisu päättyy?

Opetusnurkka

- Optiolla suoja valuuttasaataville

Kalenteri

- Euroalueelta odotetaan hataria alkuvuoden kasvulukuja

Navigaattori

Pääkirjoitus | Markets

Suuri linja pysyy

Suurta politiikkalinjan muutosta on tuskin kuitenkaan luvassa. Pysyvyyttä ennustaa tuorein ennuste vaalituloksesta: eniten paikkoja saavat edelleen keskustaoikeistolainen EPP sekä sosialistien ja demokraattien ryhmä. Kolmanneksi eniten paikkoja näyttää hankkivan liberaalien ALDE.

Perinteisten valtaryhmien voimasuhteet muuttunevat hieman tulevalla kaudella. Sosialistit ovat voimistamassa asemiaan, kun taas EPP on menettämässä paikkojaan. Vaalivoiton merkitys on ryhmille tärkeä, sillä Lissabonin sopimuksen mukaan suurin ryhmä saa asettaa oman ehdokkaansa komission johtoon.

Populistien ja äärilaidan puolueiden painoarvoa vähentää niiden hajanaisuus ja kykenemättömyys keskinäiseen yhteistyöhön. Tavoitteet ovat liian kaukana toisistaan. Osa puolueista ajaa eroa EU:sta, toiset taas vastustavat enemmänkin yhteisvalutusta ja kansalaisten vapaata liikkuvuutta. Eräiden protestipuolueiden kanta yhteismarkkinoihin on erittäin jyrkkä. Joukossa on myös maahanmuuttovastaisuutta.

Kehittämiskohteet

Kehitettävää EU:ssa olisi paljon. Selkeä paikka politiikkalinjan muutokselle olisi sisämarkkinoiden toimivuuden parantaminen. Tällä hetkellä sisämarkkinat ovat kaukana valmiista, kun sääntelyviidakko jarruttaa tavaroiden, palveluiden ja pääoman liikkuvuutta. Pääoman liikkuvuuden kannalta olisi toivottavaa, että täsmennykset vasta päätettyyn rahoitusmarkkinaveroon pitäisivät veron mahdollisimman rajattuna.

Työvoima liikkuu Euroopassa yhä linkuttaen, ja vain muutama prosentti EU:n työikäisistä kansalaisista asuu pysyvästi kotimaansa ulkopuolella. Liikkuvuutta tulisi edistää. Tällä hetkellä maiden väliset työttömyyserot eivät kapene tehokkaasti, kun halukkuus muuttaa maarajojen yli on vähäistä. Jos äärioikeistolaiset äänenpainot ja vapaan liikkuvuuden vastustaminen voimistuvat parlamenttissa, tavoitteet työvoiman liikkuvuuden edistämiseen kokevat pahan takaiskun.

Ukrainan kriisi testaa EU:n yhtenäisyyttä

Ukraina-kriisiin vuoksi europoliitikan keskiöön nousee tulevala kaudella nousta entistä enemmän EU:n turvallisuus- ja ulkopoliitiikka, joka tähän mennessä on ollut hajanaista. Jäsenmaat ovat halunneet itse pitää kiinni omista linjoistaan. Ukraina-kriisin syventyminen testaa EU:n yhtenäisyyttä, koska mahdolliset talouspakotteet Venäjää kohtaan vaikuttaisivat jäsenmaihin eri tavoilla. Suomi olisi yksi suurimmista kärsijöistä, kun vienti tyrehtyisi.

Talouden kannalta merkittävä askel olisi EU:n ja Yhdysvaltojen välinen kauppasopimus, jonka toteutuminen parantaisi kasvun edellytyksiä Euroopassa. Parlamentin suurista ryhmistä EPP kannattaa sopimusta, kuten myös sosialistiryhmä – tosin hieman varauksellisemmin.

EU:n kehityssuunnan ratkaisee kuitenkin suurissa määrin rahaliiton toimivuus. Jos rahaliiton ongelmat uskotaan jääneen taaksepäin, talouspolitiikan yhdyntymen pysähtyy pankkiunioniin. Jos taas valuviat kärjistyvät kriisin edelleen, keskustelu finanssipoliitikan siirtämisestä EU-tasolle nousee voimakkaammin esille.

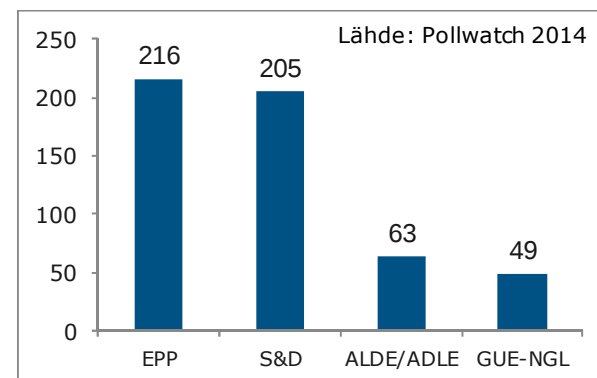
Hidas tahti

EU:n yhdyntymisen suuret linjat eivät kuitenkaan liiku vielä seuraavalla parlamenttikaudella. Muutos on pitkäaikaisempi. Joka tapauksessa selvää on, että talouden vaikeat kasvunäkymät tukisivat EU-kriittisten puolueiden kannatusta ja löisivät kapuloita EU:n yhdyntymisen rattaisiin.

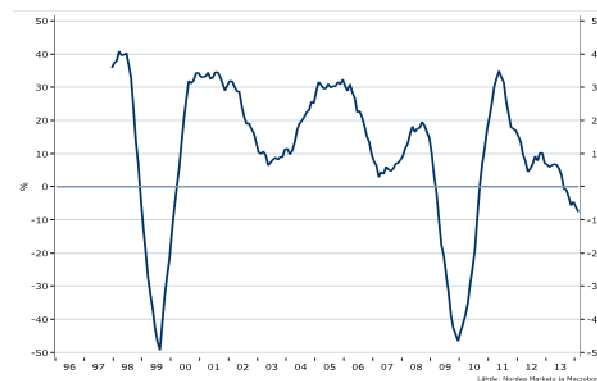
Jos äärilaidat ja populistit onnistuvat eurovaaleissa hyvin, menestys voi jatkua jäsenmaiden omilla parlamenttivaaleissa. Se näkettäisiin EU:ta ulkoapäin. Nurkkakuntaisuus ei sovi erityisesti rahaliiton maille, koska liiton toimivuus edellyttää talouden integraatiota, työvoiman ja pääoman sujuvaa liikkuvuutta, palkanmuodostuksen joustavuutta sekä julkistalouden hyvää pohjaa.

Aki Kangasharju, pääekonomisti

Suurimpien ryhmien paikkamäärät (ennuste 7.5.2014)



Suomen tavaraviennin vuosikasvu Venäjälle



Navigaattori

Markkina-analyysi | Markets

Kaj Paulamäki, Timopekka Hakola, Suvi Kosonen

Draghi puhui euron laskuun

EURUSD: Viime viikolla Draghin puheet ohjauskoron laskusta kampsivat euron laskuun tasolta 1,40. EKP:n seuraava kokous on kesäkuussa. Kun markkinat hinnoittelevat rahapolitiikan kevennyksen, kurssi asettuu kolmen kuukauden sisällä hieman nykyistä alemmaksi, tasolle 1,36.

EURGBP: Lue lisää Polttopisteestä.

EURSEK: Ruotsin huhtikuun inflaation voimistumisesta huolimatta Riksbankin ohjeistus viittaa selvästi rahapolitiikan keventämiseen. Heinäkuussa odotettu ohjauskoron lasku painaa kruunua, mutta valuuttaparin laskua hillitsee ennustettu koronlasku myös EKP:n taholta.

EURNOK: Kurssi on viimeisen kahden viikon aikana painunut kohti 8,10 tasoa. Laskun taustalla on euron yleinen heikkeneminen Draghin kommenttien jälkeen, mutta myös kruunun vahvistuminen asuntohintojen nousun myötä. Jos fundamentit eivät muutu merkittävästi, kurssi pysyy tasaisena.

EURRUB: Valuuttaparin viimeaikainen heikkeneminen jatkuu, kun ruplan kurssi korjaa Ukraina-kriisin aiheuttamaa voimakasta laskua. Ruplaa on tukenut Venäjän osakemarkkinoiden hienoinen nousu. Ukrainan lähestyvät presidentinvaalit voivat kärjistää tilannetta ja painaa ruplan uuteen laskuun.

USDJPY: Viimeisen kahden viikon aikana jeni on vahvistunut Ukrainan tilanteen ajamana. Nyt dollari on kääntynyt nousuun USA:n hyvän talouden vireen vetämänä. USA:n ennätyskorkeat pörssikurssit kertovat riskinottohalukkuuden kasvusta, mikä nostaa valuuttaparia.

EKP painaa lyhyitä korkoja

Saksan 10-v korko on pysynyt tiukasti 1,5 %:n alapuolella. Lyhyellä tähtäimellä odotukset uusista EKP:n toimista rajaavat vielä pitkien korkojen nousuvaraa.

USA:ssa korkojen kehitys on ollut viime päivät nousujohteista. USA:n talousdata on alkanut hiljalleen kohentua ja talouden kasvu vahvistuu toisella neljänneksellä merkittävästi.

USA:sta tulevat trendit voivatkin puskea Saksan 10-v koron tärkeiden tasojen yläpuolelle. Tällöin myös koronvaihtosopimusten korot nousisivat.

Lyhyet korot ovat heiluneet euroalueella. Pankkien välinen yliyönkorko eonia on painunut 0,19 %:iin kuunlopun efektien jäädessä taakse. Eonia käyrä hinnoittelee korkojen laskevan edelleen kuluvan vuoden aikana.

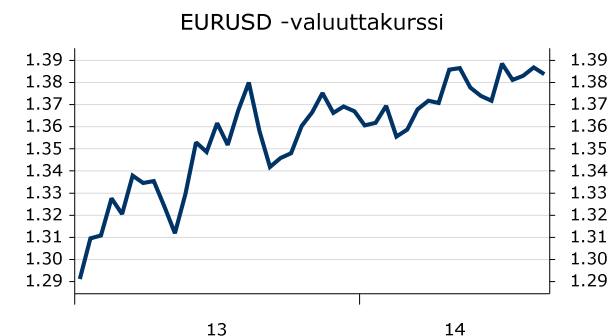
Toukokuun EKP:n kokouksen jälkeen muutimme ennustettamme. Odotamme EKP:n laskevan vielä kerran ohjauskorkoa ja talletuskorkoa. 10 korkopisteen lasku ei olisi suuri, mutta viesti olisi selvä. Elvyttävä rahapolitiikan linja jatkuu.

Koronlasku painaisi euribor-korkoja alaspäin. Esimerkiksi lyhyessä päässä lasku tulee lähes täysimääräisesti läpi, koska odotamme keskuspankin samalla tukevan edelleen rahamarkkinoiden likviditeettiä.

Yhteenveto

- Lyhyet korot laskisivat EKP:n koronlaskun mukana
- EURUSD asettuu kohti tasoa 1,36

Euro taittui huipustaan



Lähde: Nordea Markets ja Reuters Ecowin

Euroalueella koronvaihtosopimusten korot painuneet



Lähde: Nordea Markets ja Reuters Ecowin

Navigaattori

Markkina-analyysi | Markets

Timopekka Hakola, Kaj Paulamäki Jan Kajala, Johannes Grasberger, Harri Taittonen

Nikkeli kuroo eroa muihin perusmetalleihin

Nikkelin hintanousu jyrkkenee. Viime viikolla yksi suurimmista nikkelin tuottajista ilmoitti sulkevansa merkittävän kaivoksen Tyynellämerellä sijaitsevassa Uudessa-Kaledoniassa. Selvästi tarjontaa tiukentava päätös on siivittänyt nikkelin hinnan noin 15 prosentin nousuun viimeisen viikon aikana.

Perusmetallit ovat hieman ponnistaneet alkuvuoden pohjalukemista globaalien talouden piristymisen myötä, mutta hintataso on edelleen varsin maltillinen. Kiinan ulkomaankaupan piristymisestä huolimatta kysyntä on edelleen vaimeaa. Muun muassa sakkaava rakennussektori heikentää kuparin näkymiä, sillä noin 60 prosenttia Kiinan kuparin kulutuksesta käytetään rakennussektorilla.

Lisäksi Kiinan teollisuustuotannon kasvun hidastuminen jatkui myös huhtikuussa. Pitkällä aikavälillä teollisuuden laskutrendi heikentää metallien kysyntää, mutta lyhyellä aikavälillä kysyntä on kausiluonteisesti suurta.

Raakaöljymarkkinat varpailaan

Brent-öljyn hinta on viimeisen kahden viikon aikana heilunut 108 dollarin molemmin puolin. Odotukset Libyan viennin palautumisesta painoivat hintaa jo 107 dollariin, mutta uudet kiistat kapinallisten ja maan hallituksen välillä ovat kammenneet hinnan takaisin 108 dollarin tasolle.

Ukrainan kriisi pitää raakaöljymarkkinoita yhä pinteessä. Viime viikonloppuna pidetty kansanäänestys Itä-Ukrainan alueiden itsenäistymisen puolesta tuomittiin EU:ssa laittomaksi. Useiden EU:n ministereiden mukaan Ukrainan presidentinvaalien läpivienti ratkaisee talouspakotteiden ajamisen tarpeen. Yhteistä kantaa EU:lla ei kuitenkaan ole.

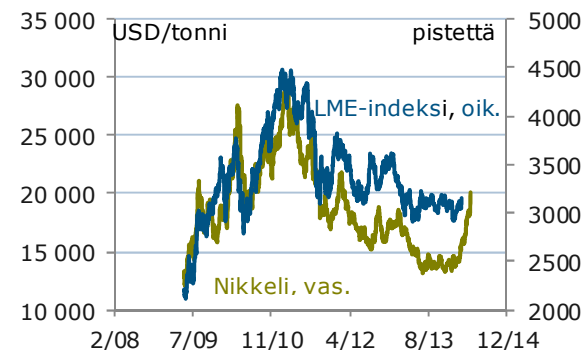
Osakkeet hyvässä vedossa vaisun tuloskauden jälkeen

Suomalaisten yritysten tuloskausi sujui vaisuhkoissa merkeissä, sillä liikevaihto jäi noin neljä prosenttia ennusteista ja vajosi 7% alle vuotta aiemman tason. Puolella yrityksistä myynti jäi odotuksista, kun 9% yllätti positiivisesti. Kaksi kolmasosaa raportoi odotettua aiemman liikevoiton ja 18% ylitti odotukset, ja yhteenlaskettu liikevoitto puhdistettuna kertaluonteisista eristä alitti vuotta aiemman tuloksen seitsemällä prosentilla.

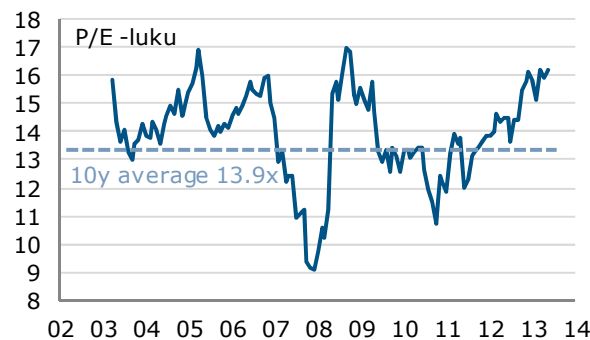
Osakekurssit ovat kuitenkin vahvistuneet selkeästi. Helsingin yleisindeksi on vahvistunut 4% kahdessa viikossa, ja suhdanneherkkä hyödykesektori on noussut 10%. Metsäosakkeita ovat tukeneet kustannussäästöjen avittamat hyvät tulokset. Nikkelin hinta on noussut 51% vuoden alusta osittain Indonesian nikkelimalmin vientikiellon ajamana. Tällä ei varsinaista vaikutusta ole ollut Talvivaaraan sillä yhtiön rahoitusvaikeudet ovat jatkuneet edelleen. Sen sijaan ruostumattoman teräksen kysyntä tulee kasvamaan sillä teräsvarastot ovat maailmanlaajuisesti erittäin alhaiset. Outokummun osake on noussut 90% vuoden alusta.

Markkinaennusteet vuoden 2014 tuloksille ovat olleet laskussa jo kahden vuoden ajan, ja tuloskauden perusteella ei tuonut käännettä. Rohkaisevat signaalit vientimarkkinoilta ja keskuspankkien elvyttävät toimet ovat kuitenkin tukeneet kurssitasoja. Markkinaennusteiden perusteella laskettu PE-arvostus Helsingin pörssille on 16.2x, mikä on selkeästi kymmenen vuoden keskiarvon yläpuolella.

Nikkeli nousee, LME-indeksi matalenee



OMXH-yritysten PE-arvostus 2002-2014



Lähde: FactSet

Navigaattori

Polttopiste | Markets

Sanna Kurronen

Punnan juhlat ovat loppumassa

Ison-Britannian talouden viime aikainen vauhti on yllättänyt kaikki, jopa maan keskuspankin. Viime vuoden elokuussa Englannin keskuspankki arvioi, että on olemassa vain hyvin pieni, alle viiden prosentin todennäköisyys, että työttömyysaste on puolen vuoden kuluttua alle seitsemän prosenttia. Ja sinne päästiin.

Vahvan talouskehityksen seurauksena markkinoiden odotukset brittitalouden kehityksestä on nyt viritetty niin korkealle, että odotuksia on yhä vaikeampi lunastaa. Vahvat talousluvut ovat viime kuukausina kannatelleet puntaa, mutta nyt vahvistuminen on loppumassa.

Britannian taloudessa on hyvästä kehityksestä huolimatta edelleen suuria haasteita. Talous on erittäin riippuvainen palvelusektorista ja investointien kasvu ei ole vielä kunnolla käynnistynyt. Kulutuskysyntä ruokkii myös vaihtotaseen vajetta, joka on jo valmiiksi BKT:hen suhteutettuna suurin G10 maista. Valtion budjetti on yhä pahasti alijäämäinen ja budjetin tasapainottaminen on taloudelle raskasta.

Inflaatio hidastuu vihdoin

Hintojen nousu on Isossa-Britanniassa pysynyt jatkuvasti yli kahden prosentin tavoitetason. Viime kuukausina inflaatio on kuitenkin vihdoin painunut kahden prosentin alle. Lisäksi vahvistunut punta hidastaa inflaatiota edelleen, kun tuontihinnat laskevat.

Inflaation hidastumisen seurauksena Englannin keskuspankillla on aikaa seurata rauhassa talouden kehitystä ennen kuin se aloittaa koronnostot. Erityisesti palkkojen nousuvauhti on py-

synyt hitaana, mikä kertoo työmarkkinoilla yhä olevasta väljyydestä.

Koronnostoja lykätään

Hidastuvan inflaation ja vaisun palkkakehityksen ympäristössä ensi vuoden alkuun ennustettu ensimmäinen koronnosto tuntuu nyt liian hätäiseltä. Kun odotuksia koronnostoista työnnetään markkinoilla kauemmaksi, punta heikkenee.

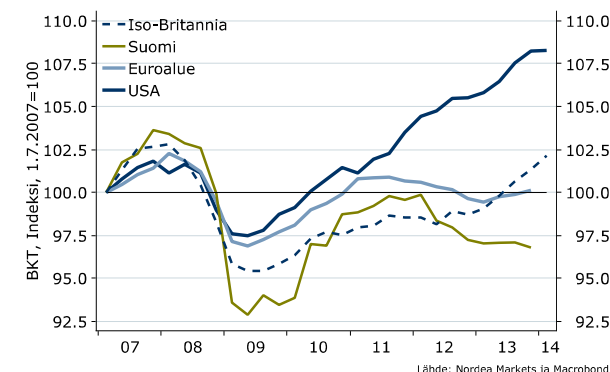
Suurin riski pikaisesta koronnostosta liittyy kuumina käyviin asuntomarkkinoihin. Asuntojen hinnat nousevat nyt noin kymmenen prosentin vuosivauhtia. Englannin keskuspankin pääjohtaja Carney voi kuitenkin todeta, että pieni koronnosto olisi joka tapauksessa tehoton tapa puuttua asuntojen hintojen nousuun.

Punnan yliarvostus purkautuu lähikuukausina

Ylioptimistisiksi viritetyt odotukset Ison-Britannian taloudesta tullaan korjaamaan lähikuukausina ja punta heikkenee. Mitään kovin pitkän aikavälin trendiä euroa vastaan heikkenevästä punnasta ei kuitenkaan tule, sillä euroalueen talouskasvu jatkuu vaatimattomana vielä pitkään.

Euro heikkenee laajalla rintamalla jo loppuvuonna, kun euroalueen kasvu ja korkojen nousu jää pahasti jälkeen muita länsimaita. Euro jää siten pidemmällä aikavälillä myös punnan jalkoihin.

Ison-Britannian BKT:n kasvu on kiihtynyt



Punta heikkenee lähikuukausina



Navigaattori

Polttopiste | Markets

Suvi Kosonen

Joko pitkien korkojen luisu päättyy?

Pitkät korot ovat pysyneet matalina Euroopassa. Saksan 10-v korko on pysynyt alle 1,5 %:ssa käytännössä koko toukokuun. Myös 5-vuotisen koronvaihtosopimuksen korko on painunut jo hieman alle 0,9 %:n. Samalla Italian ja Espanjan korot ovat lähellä kaikkien aikojen pohjia.

USA:ssa sen sijaan pitkät korot ovat hieman nousseet talousdatan kohentuessa. 10-v korko on noussut 2,66 %:iin. Ukrainan tilanteen kärjistyminen voisi vielä kääntää korot uudestaan laskuun myös Jenkeissä. Muutoin hienoinen nousuvire jatkuu.

EKP:ltä vielä yksi koronasku

Pääjohtaja Mario Draghin mukaan EKP alkaa olla sinut lisäkevennyksen kanssa. EKP säilytti vielä toukokuussa rahapolitiikan ennallaan. Draghin sanakäänteet kuitenkin vihjasivat, että keskuspankki keventää jo kesäkuussa. Tarkkoja suuntaviivoja siitä, mitä keskuspankki tulee tekemään ei vielä saatu.

Ennustamme EKP:n turvautuvan koronaskuihin, koska perusteita merkittävämmille toimille, kuten laajalle arvopapereiden osto-ohjelmalle, ei ole vielä kasassa. Odotamme EKP:n laskevan ohjauskorkoa kesäkuussa 0,25 %:sta 0,15 %:iin ja talletuskorkoa nolasta -0,10 %:iin. EKP olisi ensimmäinen huomattava keskuspankki, joka laskisi talletuskoron negatiiviseksi. Aiemmin emme odottaneet keskuspankilta enää uusia toimia.

Myös muut kevennystoimet mahdollisia

EKP voi höystää koronaskua pidentämällä lupaustaan tarjota pankeille rajattomasti likviditeettiä. Lisäksi keskuspankki voi lopettaa vanhan valtionlainaohjelma SMP:n steriloinnin. Jos lyhyiden talletusten kerääminen pankeilta lopetettaisiin, se

kasvattaisi rahamarkkinoiden likviditeettiä ja vähentäisi markkinoiden heiluntaa.

Perinteisten toimien ohella EKP todennäköisesti valmistelee kovaa kyytiä helpotusta erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten rahoitukseen. Tätä silmällä pitäen EKP voisi ostaa pankeilta yrityslainavakuudellisia arvopapereita. Ostot keventäisivät pankkien taseita ja jättäisivät tilaa kasvattaa lainanantoa. Rahoitussektorin sääntelyn muokkaaminen olisi tärkeä askel pk-sektorin rahoituksen saannin turvaamiselle.

Deflaatio edelleen huoli

Euroalueella inflaatio on painunut ennätysmatalalle tasolle. Vaikka huhtikuussa inflaatio tokenikin 0,7 %:iin, muutos johtuu osin pääsiäisestä. Arvioimme hintojen nousun pysyvän erittäin maltillisena kuluvana vuonna. Prosentin lukemiin päästään vasta loppuvuodesta.

EKP:n 2 %:n keskipitkän aikavälin inflaatiotavoite on kaukana. Deflaatio-huolia on vahvistanut euron sitkeä vahvuus. Uusilla toimilla painetaan vahvaa valuuttaa sekä nousevia lyhyitä korkoja. Jos näyttää siltä, että inflaatio ei toivu, keskuspankki voi loppuvuodesta ilmoittaa vielä arvopaperien osto-ohjelmasta.

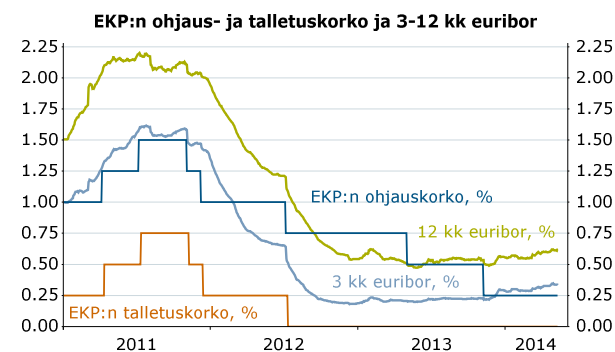
Uudet toimet painaisivat lyhyitä korkoja alaspäin, mutta euribor-korot eivät painuisi pakkaselle. 1kk euribor korko on nyt 0,27 %. Euro on jo hieman heikentynyt odotusten kasvaessa.

Ensi vuoden loppupuolella talouden kohentuminen jättää EKP:lle tilaa nostaa korkoja kertaalleen.

Yhteenveto

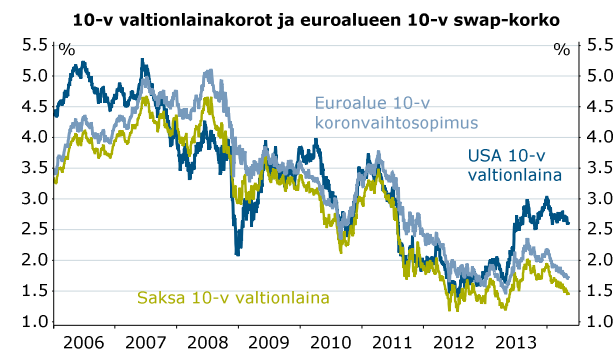
- EKP:ltä vielä koronasku ja uusia likviditeettitoimia

EKP:n koronasku painaisi euribor-korkoja



Lähde: Nordea Markets ja Reuters EcoWin

USA:n korkojen nousu leventänyt korkoeroa Saksaan



Lähde: Nordea Markets ja Reuters EcoWin

Navigaattori

Opetusnurkka | Markets

Timopekka Hakola

Optiolla suoja valuuttasaataville

Valuuttasuojauksessa optio on paras instrumentti silloin kun kurssi muuttuu rajusti ja yllätyksiä tulee. Option etuna on se, että negatiivinen kassavirta on rajattu preemioon. Sen vuoksi optiolla on myös termiiniä pienempi limiittivaatimus: helpompi päästä tekemään pitkä suojaus. Tilanteessa, jossa mitään ei tapahdu ja kurssi pysyy lähellä lähtötasojaan, menetetään preemio, vaikka alla oleva virta ei tuota arvonnousua.

Preemion maksaminen ei sovi ihmisluonnolle – on miellyttävämpää tehdä rakenteita, josta ei joudu maksamaan mitään. Preemiottomat eli nollakustanteiset rakenteet toimivat hyvin silloin kun mitään suurempia yllätyksiä ei tapahdu. Valitettavasti yllätyksiä tapahtuu säännöllisin väliajoin, joskus suuria.

Jälkikäteen preemiolliset rakenteet vaikuttavat usein paremmilta, kun emme tienneetkään kaikkea tulevaisuudesta. Preemion aiheuttamaa tuskaa voidaan lieventää siirtämällä preemio eräpäivään, eli sinne missä muikin kassavirta tapahtuu.

Esimerkki viejäyrityksen tehostetusta kruunumyynnistä

Esimerkissä viejäyritys haluaa myydä kruunuja. Tilanteessa valuuttakurssin nousu yllättää yhtiön ja kruunu heikkenee yli budjetointihetken 8,82 tason. Yritykselle tämä tarkoittaisi tuottojen laskua.

Solmimalla tehostetun option rakenteen yritys voi vielä myydä kruunut selvästi nykyistä kurssia parempaan kurssiin, niin kauan kun kurssi pysyy alle ylätasoon.

Esimerkissä vaihtokurssi 12 kuukauden ajalle on 8,82 (noin 3% parempi kuin termiinikurssi 9,078). Kyseistä vaihtokurssia päästään hyödyntämään aina, kun markkinakurssi on alle putken yläreunan 9,20. Tällöin esimerkissä vaihdettava määrä on miljoonaa kruunua.

Jos markkinakurssi eräpäivänä on lisäksi alle 8,82, myydään kruunuja kaksinkertainen määrä tuohon tasoon, eli tässä tapauksessa kaksi miljoonaa kruunua. Markkinakurssin ollessa yli 9,20 eräpäivänä, myydään kruunut markkinakurssiin. Mikäli kurssi palaa takaisin alle ylärajan seuraavana eräpäivänä, saadaan silloin taas vaihtaa kruunut kurssiin 8,82.

Rakenteen etuna on, että vaihtokurssi on selvästi tekohten markkinakurssia parempi, kun markkinakurssi pysyy ylä- ja alarajan välissä. Tällöin vaihtokurssi on myös selvästi eräpäivän markkinakurssia parempi.

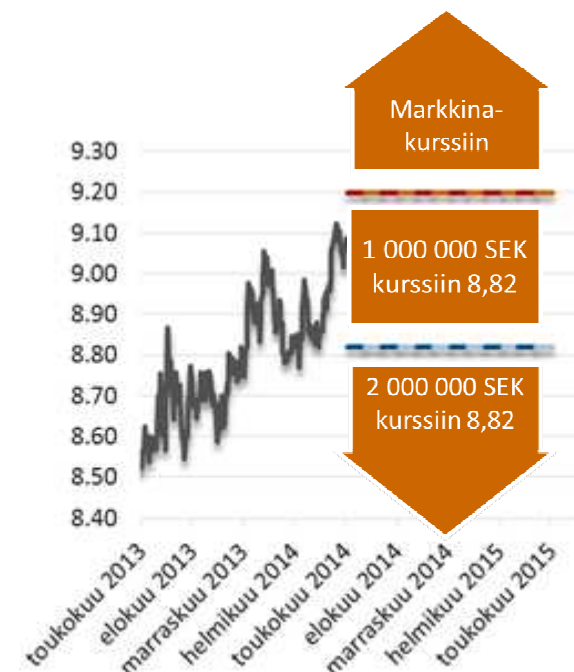
Esimerkin rakenne ei kuitenkaan tarjoa suojaa kurssin rikkoessa ylärajan. Myöskin kurssin laskiessa alle alarajan velvoittaa sopimus kaksinkertaiselle valuuttamäärälle.

Etua rakenteesta saadaan, kun kurssi heikentyy, mutta pysyy lähellä tekohten markkinakurssia. Suurenkin kurssin nousun tapauksessa tilanne on vain sama kuin ilman optiota, eli asiakkaalle ei koidu rakenteesta hyötyä, muttei myöskään lisätappioita.

Yhteenveto

- Tehostetulla rakenteella saadaan huomattava hyöty niin kauan kun kurssi pysyy lähellä nykytasojaan.

Tehostettu rakenne kruunumyynneille

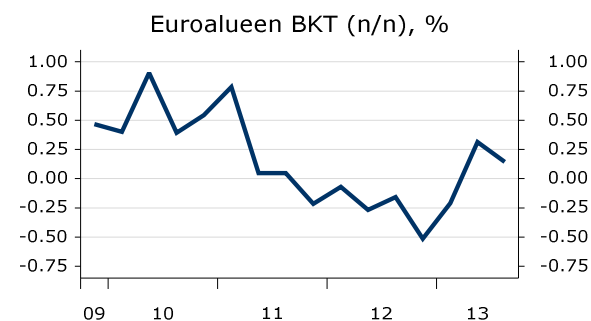


Navigaattori

Kalenteri | Markets

				Ennusteet			
				Periodi	Nordea	Markkinat	Edellinen
Tiistai 13.5.	15:30	USA	Vähittäismyynti pl. autot (k/k)	Huhti		0.6 %	0.7 %
Keskiviikko 14.5.	9:00	Suomi	Inflaatio (v/v)	Huhti	0.2%		1.1 %
	11:30	Iso-Britannia	Työttömyysaste (3kk)	Maalis		6.8 %	6.9 %
	12:00	Euroalue	Teollisuustuotanto (v/v)	Maalis		1.1 %	1.7 %
Torstai 15.5.	2:50	Japani	BKT (n/n) vuosikasvuna, 1. julkaisu	1. nelj.	4.9%	4.2 %	0.7 %
	8:30	Ranska	BKT (v/v) 1.julkaisu	1. nelj.	0.2%		0.8 %
	9:00	Saksa	BKT (n/n) 1.julkaisu	1. nelj.	0.8%	0.7 %	0.4 %
	11:00	Italia	BKT (n/n), 1. julkaisu	1. nelj.	0.2%		0.1 %
	12:00	Euroalue	BKT (n/n) 1.julkaisu	1. nelj.	0.4%	0.4 %	0.2 %
	15:30	USA	New Yorkin teollisuuden luottamus	Touko		7	1.3
	15:30	USA	Pohjainflaatio (v/v)	Huhti	1.7%	1.7 %	1.7 %
	15:30	USA	Uudet työttömyyskorvaushakemukset, tuhatta	Touko			319t
	16:00	USA	Kansainväliset pääomavirrat, mrd. USD	Maalis			8570
	16:15	USA	Teollisuustuotanto (k/k)	Huhti		0	0.7 %
Perjantai 16.5.	12:00	Euroalue	Kauppapase, mrd. EUR	Maalis			13.6
	15:30	USA	Rakennusten aloitukset, tuhatta	Huhti		983t	946t
	16:55	USA	Kuluttajien luottamus (Michigan) alustava	Touko		84.5	84.1
Maanantai 19.5.	2:50	Japani	Konetilaukset (v/v)	Maalis			10.8 %
Tiistai 20.5.	10:30	Ruotsi	Työttömyysaste	Huhti			8.6 %
	9:00	Suomi	Työttömyysaste	Huhti			9.5 %
	11:00	Norja	BKT (n/n) Manner-Norja	1. nelj.			0.6 %
	11:30	Iso-Britannia	Inflaatio (v/v)	Huhti			1.6 %
Keskiviikko 21.5.	11:30	Iso-Britannia	Keskuspankin kokouspöytäkirja	Touko			
	17:00	Euroalue	Kuluttajien luottamus	Touko			-8.6
Torstai 22.5.	4:45	Kiina	Teollisuuden ostopäällikköindeksi (PMI) (HSBC), alustava	Touko			48.1
	11:00	Euroalue	Teollisuuden ostopäällikköindeksi (PMI), alustava	Touko			53.4
	11:00	Euroalue	Palvelusektorin ostopäällikköindeksi (PMI), alustava	Touko			53.1
	16:45	USA	Teollisuuden ostopäällikköindeksi (PMI) (Markit), alustava	Touko			55.4
	17:00	USA	Ennakoivat indikaattorit (k/k)	Huhti			0.8 %
Perjantai 23.5.	10:00	Ruotsi	Teollisuuden luottamus	Touko			102.7
	11:00	Saksa	IFO-indeksi, talouselämän luottamus	Touko			111.2
Tiistai 27.5.	9:00	Suomi	Teollisuuden luottamus	Touko			-7
	16:00	USA	Asuntohintaindeksi (v/v) (Case-Shiller)	Maalis			12.86 %

Euroalueelta odotetaan hataria alkuvuoden kasvulukuja



Lähde: Nordea Markets ja Reuters Ecowin

Navigaattori

Noteeraukset | Markets

FX	EUR/USD	EUR/SEK	EUR/NOK	EUR/GBP	EUR/JPY	SWAP	EUR	USD	SEK	NOK	GBP
Spot	1.371	8.998	8.130	0.815	140.22	2Y	0.54	0.65	1.05	2.13	1.30
3 kk termiini	1.371	9.009	8.159	0.815	140.12	3Y	0.64	1.09	1.26	2.28	1.70
3 kk ATM-optio	1.26 %	1.32 %	1.21 %	1.19 %	1.59 %	5Y	0.98	1.84	1.69	2.61	2.25
						7Y	1.34	2.35	2.04	2.90	2.59

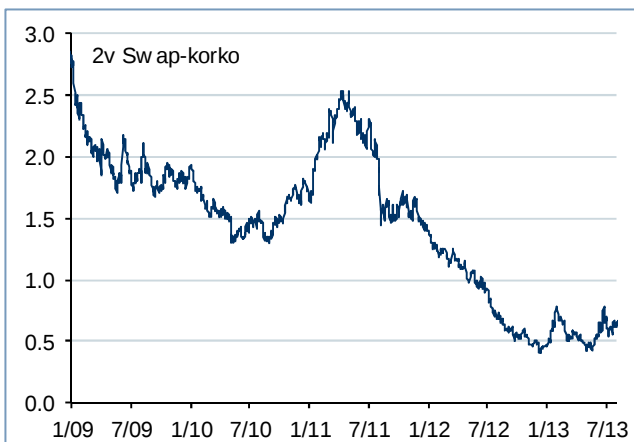
FRA	EUR	USD	SEK*	NOK*	GBP	EUR CAP	Strike:	2.50 %	3.50 %	4.50 %
3kk spot talletus	0.24	0.27	0.71	1.65	0.48	2Y		0.20	0.20	0.20
3x6kk FRA	0.31	0.30	0.82	1.81	0.64	3Y		0.35	0.32	0.31
6x9kk FRA	0.31	0.33	0.85	1.85	0.79	5Y		1.29	1.05	0.92

- EUR CAP -korkokaton noteeraukset 6kk Euriborille

- *FRA:n noteerausten päivämäärät ovat IMM-päiviä

- ATM-option ja EUR-määräisen korkokaton hinnat ovat prosentteina pääomasta

Tasot ti 13.5.2014 klo 12:00



ATM- valuuttaoptiolla tarkoitetaan optiota, jonka sopimushinta on tämänhetkisen termiiniurssin suuruinen. Ostamalla valuutta-option yritys voi sekä suojautua riskiltä että säilyttää mahdollisuuden hyötyä suotuisasta kurssikehityksestä. Optiosuojaus soveltuu erityisesti epävarmojen kassavirtojen suojaamiseen, koska ostetun option tappio on suurimmillaan preemion suuruinen.

Cap -korkokaton ostajalla on oikeus, mutta ei velvollisuutta lainata rahaa optiosopimuksessa määritellyllä korolla. Velallisen näkökulmasta korkokaton ostamista voi verrata vakuutuksen ottamiseen. Korkokatto rajoittaa velallisen lainastaan maksaman koron sopimuskoron suuruiseksi. Suojausten hinta eri sopimus-koroilla voidaan lukea taulukosta (hinta prosentteina pääomas-ta).

FRA -korkoterminin ostamalla yritys voi suojautua koronnousua vastaan ja termiinin myymällä koronlaskua vastaan. Jos yritys esimerkiksi ostaa 21.12 FRA:n, tämä tarkoittaa, että yritys sitou-tuu ottamaan tuolla hetkellä 3 kk mittaisen lainan korolla, joka voidaan lukea taulukosta. Lainaa ei maturiteetissa kuitenkaan oteta, vaan tuolloin tehdään nettoarvon tilitys.

Swap -noteerauksella tarkoitetaan koronvaihtosopimuksen kiin-teää korkoa. Sopimuksessa vaihtuvan koron (6 kk Euribor) virta voidaan vaihtaa kiinteäksi koroksi. Kun odotetaan korkojen nousevan, koronvaihtosopimuksen tekeminen voi olla yritykselle kannattavaa. Tällä tavoin vaihtuvaan korkoon sidotun lainan korot saadaan efektiivisesti muutettua kiinteiksi, ja korkojen noustessa yritys hyötyy sopimuksesta.

Navigaattori

Yhteystiedot | Markets

Strategia & tutkimus

Aki Kangasharju, pääekonomisti	09 165 599 52	aki.kangasharju@nordea.com
Pasi Sorjonen, ekonomisti	09 165 599 42	pasi.sorjonen@nordea.com
Suvi Kosonen	09 165 590 02	suvi.kosonen@nordea.com
Sanna Kurronen	09 165 599 30	sanna.kurronen@nordea.com
Timopekka Hakola	09 165 599 40	timopekka.hakola@nordea.com
Kaj Paulamäki	09 165 591 26	kaj.paulamaki@nordea.com

Yrityksien riskienhallinta

Jari Liede	09 165 599 35	jari.liede@nordea.com
Antti Aittola	09 165 595 16	antti.aittola@nordea.com
Antti Aho	09 396 503 59	antti.aho@nordea.com

Johdannaismyynti

Kim Liljestrom	09 369 503 97	kim.liljestrom@nordea.com
----------------	---------------	---------------------------

Valuuttatuotteet

	09 369 50 950
--	---------------

Sijoitustuotemyynti

	09 369 50 880
--	---------------

Johdannaismyynti

	09 369 50 700
--	---------------

Nordea Bank Finland Plc

Aleksis Kiven katu 9, Helsinki
FIN-00020 Nordea
+358 9 1651

Nordea Bank Danmark A/S

Christiansbro, Strandgade 3
DK-0900 København C
+45 3333 3333

Nordea Bank AB (publ)

Hamngatan 10
Postboks 850,
SE-105 71 Stockholm
+46 8 614 7000

Nordea Bank Norge ASA

Middelthunsgt. 17
PO Box 1166 Sentrum, N-0107 Oslo
+47 2248 5000

Nordea Markets on Nordea Bank Norge ASA:n, Nordea Bank AB:n (publ), Nordea Pankki Suomi Oyj:n ja Nordea Bank Danmark A/S:n Markets-toimintojen yhteinen nimi.

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Nordea Marketsin mielipidettä tiedotteessa mainittuna päivänä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tämä asiakirja ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä, eikä sitä tulisi pitää sellaisena tai käyttää ilman vastaanottajan omaa harkintaa. Oheisia tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Annetut tiedot eivät liity kenenkään yksittäisen vastaanottajan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Ennen sijoitus- tai luotonotto-päätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista tuotoista. Nordea Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan.

Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Marketsin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.