

Derivatbladet

There's a new sheriff in town

Nordea Research, 5 December 2016

- Trump, en reset för räntemarknaden
- Riksbanken, FI och regeringen – Tomtarnas verkstad

Globala marknader – There's a new sheriff in town

När 1:a VK bryter ut skriver Kafka i sin dagbok 2:a augusti 1914: Tyskland förklarar Ryssland krig, på kvällen simning. Varför hetsa upp sig? Han hade TBC och det var en viktigare fråga för honom. På sikt betyder Trump sannolikt en ökad instabilitet och osäkerhet för världen i stort men här och nu lovar han skattesänkningar och infrastruktursatsningar. Det budskapet landade i en marknad som är mer myopisk än någonsin och där en framtida säkerhetspolitisk riskpremie möts med en gäspning.

Livsperspektiven ändras hela tiden. Visserligen som gradvisa förskjutningar men sett över tiden med större steg. Peak skuld och peak demografi, i kombination med dagens slappa penningpolitiska paradigm, har de senaste 8 åren boxat in räntenivåer och avkastningskurvan i några få möjligheter. Med Hillary Clinton som president hade den trenden bara fortsatt. Hon personifierar det liberala förhållningssättet: att låta det mesta flyta på i tron att marknaden på ett "rättvist" sätt kan fördela resurser. Globaliseringens omfördelningsmekanismer har dock i över 30-års tid missgynnat den amerikanska medianinkomsttagaren till fördel för de mer högavlönade och kapitalägarna. Brexit och Trump är resultatet av dysfunktionalitet och samhällen i obalans. Det ironiska med proletariats uppror är dock att Trump, liksom Tories i UK, inte synes vara skickad att rätta till de klyftor som vuxit fram i samhället. Klyftor som uppkommit av den ideologi som är grundmurad hos både Tories och republikaner. Som att det franska proletariatet 1789, givet att de hade haft rösträtt, valt Marie Antoinette som ledare för en politisk omvälvning.

Med Trump som president ser marknaden möjligheten/optionen till ett försök att bryta det dödläge global ekonomi hamnat i. Fiskala stimulanser är tänkt att ersätta den efterfrågan som gått förlorad efter finanskrisen. Därtill, ifrågasättandet av flytt av produktion till Asien och Mexico som förvisso bygger en medelklass där man lämnar en sargad efter sig. Penningpolitikens risker och avtagande marginalnytta var ett marknadstema redan innan Trump. Nu är det spåret än hetare och sannolikt ganska väl inprisat i och med den senaste tidens börs- och ränterörelse. Trumps idéer om isolationism och ofinansierade reformer ger marknaden en ny lång horisont att spekulera i. Nu byggs luftslott på det faktum att Trump saknar etablissemangets mentala låsningar och han erbjuder retoriskt en väg ut. Risker är dock att individen fortsätter att vara underordnad marknaden och det republikanska partiet kommer försvara dess existens framför den enskildes rätt till ett värdigt liv. Trump har dock potentialen att bli den externa chock, i ett annars slutet system, som ger global räntemarknad en reset. Essensen är dock att räntor generellt sett ska vara högre för de är ohederligt låga, med eller utan Trump som president. Tro't eller ej men "fair value" på en svensk tioårig statsobligation är inte 50 punkter.

På sikt betyder Trump sannolikt en ökad instabilitet och osäkerhet för världen i stort men här och nu lovar han skattesänkningar och infrastruktursatsningar

Med Trump som president ser marknaden möjligheten till ett försök att bryta det dödläge global ekonomi hamnat i.

USA med en ny räntekompass

Vi har sedan sensommaren haft vyn att ljusare konjunkturutsikter för USA och global industriproduktion borde få amerikanska långräntor att stiga. Konjunkturbilden är ganska lik det som hände 2013 då en avmattning förbyttes till bättre tider och den amerikanska 10-årsräntan steg 150 bps till 3%. Vår prognos har varit att det under hösten/vintern skulle ske en mild marknadsvariant på 2013. Det är lättare för Fed att agera i nuvarande mer positiva konjunkturtrend än den utförsbacke som gällt sedan 2014. En gissning har därför varit att Fed borde dubbla takten i höjningarna. Trump fungerade förvisso som bränsle för räntemarknaden men reflationsbrasan brann redan tidigare. Marknaden har prisat om Feds höjningscykel och nu handlar ett fed funds kontrakt i januari 2018 på 1,5%. Därtill har amerikansk 10-åring nästan stängt gapet, efter Brexit-smällen och Trump, mot global PMI. Vi tror att uppsidan i räntor härifrån för tillfället är mer begränsad. 3% i amerikansk 10-åring vilar inte runt hörnet. Det finns ett antal motstånd på kort sikt som måste övervinnas. **För det första** är inflationen (Fed:s mått kärn PCE) i utgångsläget under inflationsmålet. Visserligen är kärn-KPI över 2 procent, men det beror nästan bara på hyreskostnader som stiger. Rensar vi för hyror är KPI låga 1,2% och trendar dessutom ned just nu. Nuvarande dollarstyrka lär inte omedelbart bättra på den trenden. Inflationen idag utgör inget skäl att öka höjningstempot kraftigt. **För det andra:** Fed siktade 2013 på en realränta på 2% men nu betraktar de 1% som en mer vettig nivå. Således borde taket för hur många räntehöjningar marknaden diskonterar vara lägre än 2013. **För det tredje:** 2013 var det lättare att dra slutsatsen att andra centralbanker kommer att följa efter Fed när de väl höjer men så ser inte läget ut idag. Det har inneburit att USD-utvecklingen nu blivit betydligt mer kopplad till "bara" Fed än tidigare. Vår bedömning är att vare sig Fed eller för den delen världen (EM-skulder) skulle klara av en alltför kraftig USD-förstärkning.

Konjunkturbilden är ganska lik det som hände 2013 då en avmattning förbyttes till bättre tider och den amerikanska 10-årsräntan steg 150 bps till 3%

Fed siktade 2013 på en realränta på 2% men nu betraktar de 1% som en mer vettig nivå

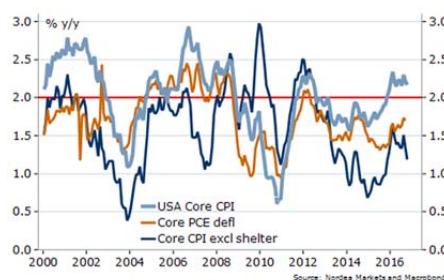
BNP USA har bottnat – liknar 2013



Global PMI stiger och långa räntor likaså



Inflation under 2% talar för lugn höjningstakt



Momentum i sell off borde nu avta



Europa – en olycka som ständigt pyr

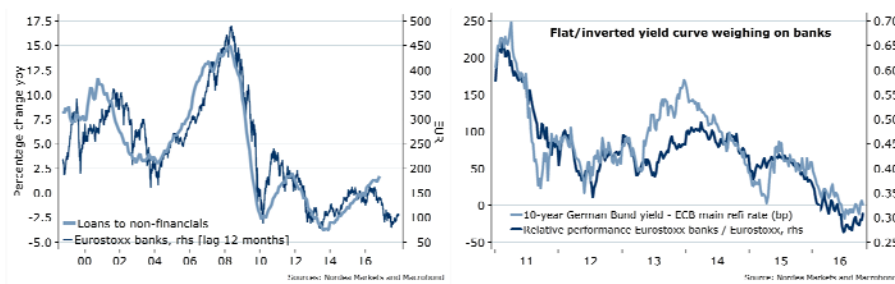
Att destabilisera finansmarknaden via "en tapering signal" vore sannolikt oklokt av ECB

ECB:s revalvering av tillgångspriser via nollränta och QE kan dock inte fortsätta. Tillgångspriser måste få stöd av inkomster

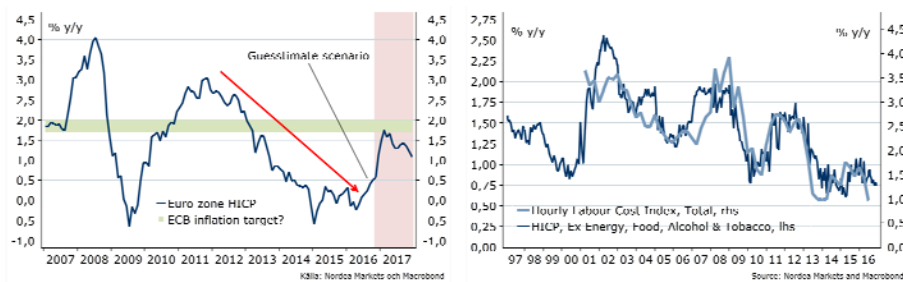
Nordeas prognos är att ECB rullar vidare nuvarande uppköpsprogram i ytterligare 6 månader vid sitt möte den 8 december. Vår vy, skulle den vara korrekt, begränsar möjligheten för längre räntor att tydligt avvika från dagens nivå. Det gäller att till varje pris hålla det populistiska spöket borta så att Fillon och Merkel förmår vinna sina val i maj respektive september. Att destabilisera finansmarknaden via "en tapering signal" vore sannolikt oklokt av ECB. Penningpolitiken är dock inte framtiden för eurozonen men den behövs för att hålla ett land som Italien under armarna. Europas politiker måste så småningom öppna plånboken och köpa sig tillbaka in i folkets hjärtan då förtroendet gått förlorat. Alla handlingar får konsekvenser och tyskarnas utgiftstopp som lösning på skuldkrisen skapar politisk instabilitet via sociala skift. Biverkningarna hanteras av ECB som sänker räntor och köper upp varenda obligation som inte hinner tillbaka upp i träden. ECB:s revalvering av tillgångspriser via nollränta och QE kan dock inte fortsätta. Tillgångspriser måste få stöd av inkomster. ECB, likt Trump, anser sig behöva hjälp från medlemsstaterna via ökade statliga utgifter som ger stöd åt inkomster och efterfrågan. Europa går ett politiskt gatlopp till mötes de nästkommande tolv månaderna. Etablerade europolitiker får koncentrera sig på att hålla balansen snarare än att utveckla ett nytt strategiskt manifest för att lösa framtidsfrågor. Kommer den politiska kartan att hänga ihop nästa år vid den här tiden eller går EMU mot ett "break up year" via politisk revolt?

För att överleva på sikt måste man överleva nuet, även om metoderna är av sämre kvalitet. Bara ett smärre mirakel kan rädda euron...på sikt. Här och nu krävs en keynesiansk marshallhjälp. Ränteuppgången i USA ger avtryck i EMU-räntor men i mindre utsträckning. Pyrande politiska olyckor i EMU talar emot en kraftig sell off i räntor då ECB behåller plockhandsken på.

Det finansiella systemet kräver ECB:s närvaro Tysk "räntekurva (10-år mot refi)" & bankaktier



Kortsiktigt högre inflation men inte varaktigt... ...eftersom löneökningstakterna är så låga



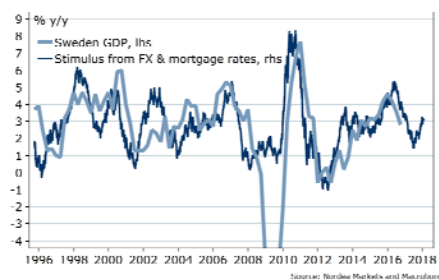
Hushållen tillåts spela leverage roulette när våra samhällseliga institutioner vägrar samarbeta.

KPIF exkl. energi är 1% och lägre än Riksbankens prognos, långt under inflationsmålet och den stigande trenden är bruten.

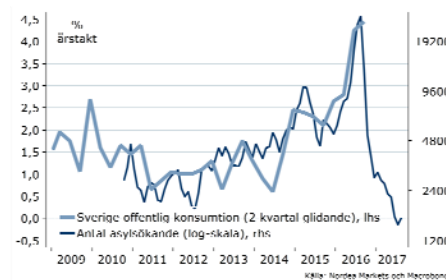
Riksbanken, FI och regeringen – tomtarnas verkstad

Extrem belåning i Sverige och fastighetspriser rusar mot skyn men ingen bryr sig. Svensk ekonomi är en grumlig tillvaro och likt världen i stort, fullt av potentiellt dåliga utfall. Finansinspektionen manar till samarbete mellan Riksbanken, regeringen och FI för att få bukt med hushållens skuldsättning men skyttegravskriget dem tre emellan fortsätter. Hushållen tillåts spela leverage roulette när våra samhällseliga institutioner vägrar samarbeta. Penningpolitikens konsekvenser är hiskeliga då medelklassens plånböcker med lätthet kommer åt att låna 10 miljoner. Hur ser den kalkylen ut med 2% högre marknadsränta? Svensk tillväxt var 4,7% y/y Q4-15, men mattades Q3-16 till 2,8%. Fallande inhemsk efterfrågan p.g.a. färre flyktingar innebär svagare offentlig konsumtion. Arbetskraftsbrist i byggsektorn ger lägre bygginvesteringar och övriga näringslivsinvesteringar lyser med sin frånvaro. Det ger en mer normal svensk tillväxt på 1,5-2% tidigt 2017, d.v.s. i linje med övriga Europa. Längre fram så ser kronförsvagningen tillsammans med stimulerande penningpolitik ut att lyfta tillväxten andra halvåret 2017. Global industrikonjunktur har dock redan ljusnat en aning vilket borde vara bra för svensk export. Riskerna för fallande huspriser från amorteringskravet ser inte ut att materialiseras. Stigande tillgångspriser i allmänhet borde ge piggare konsumtion. Bättre tider på gång igen alltså. KPIF exkl. energi är 1% och lägre än Riksbankens prognos, långt under inflationsmålet och den stigande trenden är bruten. Orsakerna är att importerad inflation faller och viktigare: löneökningar bestäms av en hårt konkurrensutsatt exportsektor där industriavtalet agerar benchmark för övriga fackförbund. Inhemsk inflation blir då för låg trots stigande resursutnyttjande. Facket signalerar liknande löneökningar 2017 som 2016. Vi räknar med att Riksbanken sänker reporäntan med 10 bps i december (-0,60%) och förlänger QE med 30 miljarder.

Svensk BNP faller men vänder upp H2 2017



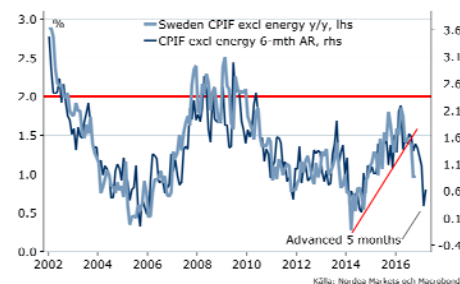
Lägre off. konsumtion p.g.a. färre flyktingar



Stark börs/fastig.priser stöd åt konsumtionen



Inflationstrycket lyser dock med sin frånvaro



Åsa Olausson
Chief Sales Manager
Corporate Derivatives
+46 (0)8 407 91 78
asa.olausson@nordea.com

Strategi – Erhåll 60 punkter i två år och betala långt

Vi fortsätter att tro på negativa korträntor de kommande åren. Detta gör att för den som betalar fast i swapar är den rörliga delen negativ. För den som har en liknande markandsvy och behöver räntesäkra kan följande göras:

Vårt förslag

- Erhåll 0,60% i 2 år.
- Betala fast 0,90% (QMM) i en 9-årig swap med start idag.
- Sälj en payerswaption, start om 2 år, löptid underliggande swap 7 år, strike 1.50% (QMM).

Detta betyder att:

De kommande 2 åren:

- Erhåll 0.60% kvartalsvis. **Tanken är att de 60 punkterna ska motverka de negativa flödena som fås i erhållarbenet i betalarswapar.** Men oavsett vad Stibor är kommer 60 punkter att erhållas kvartalsvis de kommande två åren.
- Betala fast 0,90% i 9-årsswapen.

Om 2 år:

Om 7-årsräntan är under 1,50%:

- Inget händer med swaptionen och swapen med den fasta räntan 0,90% lever vidare och har nu sju år kvar till förfall.

Om 7-årsräntan är över 1.50%:

- Swapen med fast ränta på 0,90% som nu har 7 år kvar till förfall lever vidare. Samtidigt erhålls 1,50% fast i 7 år, **dvs netto erhålls 60 punkter i 7 år.** Det går såklart bra att stänga detta under swaparnas löptid och använda det övertillvärd som finns för att t.ex. betala en lägre ränta än marknadsräntan i en vanlig swap (dvs nuvärdet av 60 punkter i 7 år).

Vad är riskerna med denna strategi?

Syftet med strategin är att motverka dagens negativa Stiborflöden, men också att skapa lång räntebindning. Om 7-årsräntan är under 0,90% om 2 år betalas en swapränta som är över marknadsnivån, dvs marknadsvärdet i swapen är då negativt. Dock har syftet med räntebindning uppnåtts. Om istället 7-årsräntan är mellan 0,90% och 1,50% har både räntebindning uppnåtts och swapens marknadsvärde är positivt. Risken är om 7-årsräntan är över 1,50%, då försvinner säkringen. Dock finns det då ett övertillvärd för kunden i de 60 punkter som erhålls i 7 år. För den som behöver fortsatt ränteduration kan detta värde användas för att göra räntebindningar på nivåer under de då rådande marknadsräntorna.

Alternativt förslag

För den som har för mycket bindning i segmentet upp till två år kan följande variant göras:

- Erhåll 0,50% i 2 år.
- Betala fast 1,35% (QMM) i en 7-årig swap med start om två år.
- Sälj en payerswaption, start om 2 år, löptid underliggande swap 7 år, strike 1,90% (QMM).

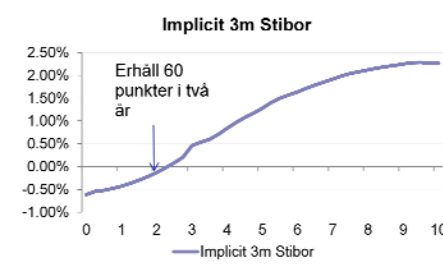
Alternativ för den som inte vill binda mer

För den som tycker att ovanstående ser attraktivt ut men som inte behöver mer duration i dagsläget går det att lägga swaptioner mot befintliga swapar för att kunna erhålla rörligt i närtid.

Alla priser är indikativa.

Hur utvecklingen på 3m Stibor är prisad just nu, negativt i ca 2,5 år till

Historik över 7-åriga swapräntan samt nivåer från Förslag 1



Swap-kurvan i siffror och grafer

Fig 1. SEK swap kurva senaste tre månader

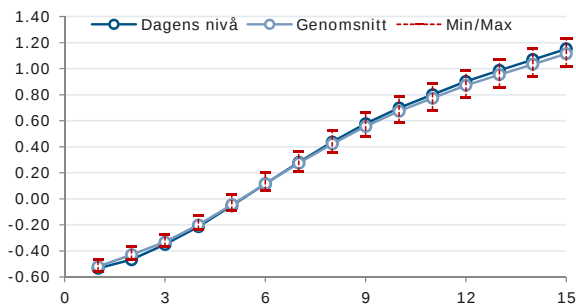


Fig 2. Dyrt/billigt

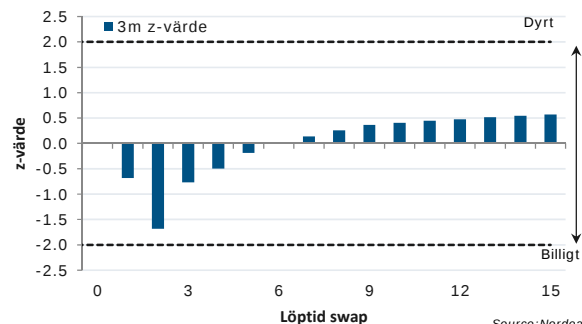


Fig 3. Tre månaders rull

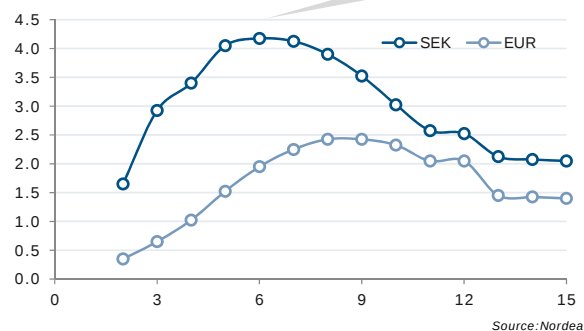


Fig 4. Rull i forward-ledet

Tenor / fwd	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	5.1	10.1	17.4	10.2	11.0	8.6	6.8	3.5	3.0	-2.7
2	7.3	13.6	13.9	10.6	9.8	7.7	5.2	3.3	0.2	0.8
3	9.9	12.5	12.9	9.9	8.8	6.3	4.5	1.3	1.6	1.8
4	10.7	12.1	11.9	9.1	7.5	5.5	2.7	2.1	2.1	2.2
5	10.6	11.4	10.8	8.0	6.6	3.9	3.1	2.4	2.4	2.4
6	10.1	10.6	9.6	7.2	5.1	4.0	3.2	2.6	2.5	0.7
7	9.8	9.6	8.7	5.9	5.1	4.0	3.2	2.7	1.1	0.8
8	9.0	8.8	7.4	5.7	4.9	3.9	3.2	1.4	1.1	0.9
9	8.3	7.6	7.1	5.5	4.8	3.9	2.1	1.4	1.2	1.0
10	7.3	7.3	6.8	5.3	4.6	2.8	2.0	1.5	1.2	1.0

Source: Nordea & Bloomberg

Fig 5. SEK vs EUR kurva

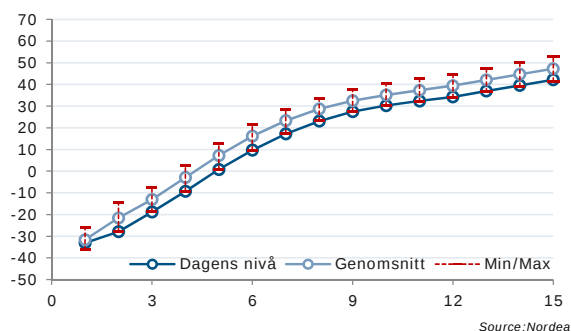


Fig 6. Sverige vs Tyskland har tigtat



Bildförklaringar:

Fig 2. Z-värde är ett mått på hur många standardavvikelser ifrån ett medelvärde (i det här fallet 3 månader) som dagens nivå ligger. Det är ett vanligt sätt att mäta när en rörelse börjar bli extrem.

Fig 3 & 4. En brant avkastningskurva innebär ofta hög rull. Dvs. att om kurvan hölls konstant över tid skulle en swap snabbt tappa värde då tiden går och man "rullar" nedför kurvan.

Disclaimer and legal disclosures for investment recommendations

Origin of the publication or report

This publication or report originates from: Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank Danmark A/S, Nordea Bank Finland Plc and Nordea Bank Norge ASA (together the "Group Companies" or "Nordea Group") acting through their unit Nordea Markets. The Group Companies are supervised by the Financial Supervisory Authority of their respective home countries.

Content of the publication or report

This recommendation has been prepared solely by Nordea Markets. Opinions or investment recommendations from Nordea Markets may deviate from one another or from recommendations or opinions presented by other departments or companies in the Nordea Group. This may typically be the result of differing time horizons, methodologies, contexts or other factors. Investment opinions, ratings, recommendations and target prices are based on one or more methods of valuation, for instance cash flow analysis, use of multiples, behavioural technical analyses of underlying market movements in combination with considerations of the market situation and the time horizon. Key assumptions of forecasts, ratings, recommendations, target prices and projections in research cited or reproduced appear in the research material from the named sources. The date of publication appears from the material cited or reproduced. Opinions and estimates may be updated in subsequent versions of the publication or report, provided that the relevant company/issuer is treated anew in such later versions of the publication or report.

Validity of the publication or report

All opinions and estimates in this recommendation are, regardless of source, given in good faith, and may only be valid at the stated date and time of this recommendation and are subject to change without notice. This recommendation has not been disclosed to the issuer directly or indirectly.

No individual investment or tax advice

The recommendation is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the basis for any investment decision or strategy. This recommendation has been prepared by Nordea Markets as general information for private use of the investor to whom the recommendation has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account the individual investor's particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The investor must particularly ensure the suitability of an investment as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears the risk of losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommendable to consult one's financial advisor.

The information contained in the recommendation does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision or strategy. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial merits of his/her investment.

Sources

This recommendation may be based on or contain information, such as opinions, recommendations, estimates, price targets and valuations which emanate from: Nordea Markets' analysts or representatives, publicly available information, information from other units of the Group Companies or other companies in the Nordea Group, or other named sources.

To the extent this publication or recommendation is based on or contain information emanating from other sources ("Other Sources") than Nordea Markets ("External Information"), Nordea Markets has deemed the Other Sources to be reliable but neither the companies in the Nordea Group, others associated or affiliated with said companies nor any other person, do guarantee the accuracy, adequacy or completeness of the External Information.

The perception of opinions or recommendations such as Buy or Sell or similar expressions may vary and the definition is therefore shown in the link at the bottom of the page or on the website of each named source.

Limitation of liability

Nordea Group or other associated and affiliated companies assume no liability as regards to any investment, divestment or retention decision taken by the investor on the basis of this recommendation. In no event will entities of the Nordea Group or other associated and affiliated companies be liable for direct, indirect or incidental, special or consequential damages resulting from the information in this publication or report.

Risk information

The risk of investing in certain financial instruments, including those mentioned in this document, is generally high, as their market value is exposed to a lot of different factors such as the operational and financial conditions of the relevant company, growth prospects, change in interest rates, the economic and political environment, foreign exchange rates, shifts in market sentiments etc. Where an investment or security is denominated in a different currency to the investor's currency of reference, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price or income of or from that investment to the investor. Past performance is not a guide to future performance. Estimates of future performance are based on assumptions that may not be realized. When investing in financial instruments, the investor may lose all or part of the investments.

Conflicts of interest

Companies in the Nordea Group, affiliates or staff of companies in the Nordea Group, may perform services for, solicit business from, hold long or short positions in, or otherwise be interested in the investments (including derivatives) of any company mentioned in the publication or report.

To limit possible conflicts of interest and counter the abuse of inside knowledge, the author of Nordea Markets are subject to internal rules on sound ethical conduct, the management of inside information, handling of unpublished research material, contact with other units of the Group Companies and personal account dealing. The internal rules have been prepared in accordance with applicable legislation and relevant industry standards. The object of the internal rules is for example to ensure that no author will abuse or cause others to abuse confidential information. It is the policy of Nordea Markets that no link exists between revenues from capital markets activities and individual analyst remuneration. The Group Companies are members of national securities dealers associations in each of the countries in which the Group Companies have their head offices. Internal rules have been developed in accordance with recommendations issued by the stockbrokers associations. This material has been prepared following the Nordea Conflict of Interest Policy, which may be viewed at www.nordea.com/miml.

Distribution restriction

The securities referred to in this publication or report may not be eligible for sale in some jurisdictions. This research report is not intended for, and must not be distributed to US persons or within the US.

With respect to Singapore, this research report is intended only for, and may be distributed only to, accredited investors, expert investors or institutional investors in Singapore who may contact Nordea Bank, Singapore Branch of 3 Anson Road, #22-01, Springleaf Tower, Singapore 079909. This publication or report may be distributed by Nordea Bank, Singapore Branch, which is subject to the supervision of the Monetary Authority of Singapore.

With respect to Luxembourg, this publication or report may be distributed by Nordea Bank Luxembourg S.A, 562 rue de Neudorf, L-2015 Luxembourg which is subject to the supervision of the Commission de Surveillance du Secteur Financier.

With respect to UK, this publication or report may be distributed in the UK to institutional investors by Nordea Bank AB, London Branch of 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, which is authorised by Finansinspektionen (Financial Supervisory Authority) in Sweden and subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority in the United Kingdom. Details about the extent of our regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority are available from us on request.

This publication or report may not be mechanically duplicated, photocopied or otherwise reproduced, in full or in part, under applicable copyright laws.

Distribution of recommendations (last quarter)

Recommendation	Distribution	Definition
Buy	16,3%	Recommendation to buy
Sell	8,7%	Recommendation to sell
Hold	2,9%	Recommendation to hold
Other	72,1%	Recommendations that include buying and/or selling more than one financial instrument

Conflicts of interest

-

Recommendation changes in the past 12 months

Author(s)	Date issued	ISIN	Recommendation	Entry price	Price target	Valid until
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-03-09		Buy KI 1708 (ISIN: SED003787985) Pay fixed in SEK sw ap maturity 12Aug2017			2016-09-09
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-04-18		Break-even inflation tightener Buy SGB 1053 (ISIN: SED002829192) Sell SGBi 3111 (ISIN: SED007045745)			2016-08-18
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-05-25		Short belly in 2/5/10y barbell Buy SGB 1051 (ISIN: SED001811399) Buy SGB 1052 (ISIN: SED002241083) Sell SGB 1047 (ISIN: SED001149311) Buy SGB 1059 (ISIN: SED007125927)			2016-09-25
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-05-25		Buy KI 2012 (ISIN: SED005705621) Sell Shyp 1584 (ISIN: SED003174838)			2016-09-25
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-06-21		Buy Swed 106 (ISIN: SED004270007), pay SEK FRA Mar18 (ISIN: SED006734547) Sell KI 2012 (ISIN: SED005705621)			2016-09-21
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-08-16		Buy Shyp 1584 (ISIN: SED003174838)			
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-08-16		*** close *** Break-even inflation tightener Sell SGB 1053 (ISIN: SED002829192) Buy SGBi 3111 (ISIN: SED007045745)			
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-08-23		Short Swedish 10y bond (ISIN: SED008290845)			2016-12-31
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-08-25		View on when to roll bond future positions. Sept2016 & Dec2016 bond futures on SGBs with tenors 2y,5y and 10y (6 contracts involved). ISINs: SED007975552, SED0007975578, SED007975594, SED008290 829, SED008290837, SED008290845			2016-09-16
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-06		Sell SGB 5y future Dec16 (ISIN: SED0008290837), buy Bobi 5y future Dec16 (ISIN: SED001135440)			2010-10-06
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-06		SEK swap flattener 5y5y/10y5y: pay fixed 5y5y, receive fixed 10y5y			2016-12-31
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-15		*** close *** Buy KI 1708 (ISIN: SED003787985) Pay fixed in SEK sw ap maturity 12Aug2017			
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-15		*** close *** Short belly in 2/5/10y barbell Buy SGB 1051 (ISIN: SED001811399) Buy SGB 1052 (ISIN: SED002241083) Sell SGB 1047 (ISIN: SED001149311) Buy SGB 1059 (ISIN: SED007125927)			
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-15		*** close *** Sell SGB 5y future Dec16 (ISIN: SED0008290837), buy Bobi 5y future Dec16 (ISIN: SED001135440)			
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-23		SEK 5/10y flattener (paying fixed rate in SEK 5y benchmarksw ap, receiving fixed rate in SEK 10y benchmarksw ap)			2017-03-31
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-23		Receiving fixed rate in SEK 5y5y forw ard starting sw ap, paying fixed rate in USD 5y5y forward starting sw ap			2017-01-31
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-09-23		Bond switch: value in selling K2002 (ISIN: SED008040786) and buying K2012 (ISIN: SED005705621)			2016-10-30
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-10-10		"We see more value in": SGBi 3110 (ISIN: SED006758736) SGBi 3102 (ISIN: SED000317943) SGBi 3108 (ISIN: SED004211084) SGBi 3104 (ISIN: SED000556599) "Than in": SGBi 3109 (ISIN: SED0005703550) SGBi 3112 (ISIN: SED008014062)			2016-11-10
Jerk Matero, Mats Hydén	2016-10-18		Receive SEK FRA March 2017 (ISIN: SED007587175)			2016-11-08
Henrik Unell, Jerk Matero, Åsa Olsson	2016-10-27		A bought payer swaption 5 year starting in 3 years			