

Navigaattori

Etusivu | Markets

Nordea Markets Tutkimus, 2. joulukuuta 2014

Tuhon tiellä

Pitkä taantumajakso näkyy rajulla tavalla Suomen talouden keskeisissä tunnusluvuissa. Kansantulo (netto), joka huomioi sekä pääoman kulumisen että velkaantumisen ulkomaille, on vuoden 2007 jälkeen supistunut reaalisesti noin kymmenyksen. Samaan aikaan väestö on lisääntynyt. Asukasta kohti laskettu reaalin kansantulo on pudonnut seitsemässä vuodessa lähes 13 prosenttia. Koko kansantalous syö ensimmäistä kertaa kahteen vuosikymmeneen enemmän kuin tienaa.

Kansantulon ja säästämisen trendit kääntyvät hitaasti. Arvioimme kansantulon kasvavan vuonna 2015 hieman nimellisesti, mutta vähenevän lisää reaalisesti ja suhteessa väkilukuun. Jakso, jona koko kansantalouden kulutusmenot ylittävät käytettävissä olevat tulot, näyttää pitkittyvän. Kansantalouden syömävelka kasvaa, mikä heikentää yritysten ja kotitalouksien kykyä rahoittaa uusia investointeja ja lyhentää velkoja.

[Jatkuu sivulla 2](#)

Markkinoiden suunta

	Spot	Suunta		Suojaustarve*	
	2.12.14	<1kk	12kk	Vastuut	Saatavat
EUR/USD	1,241	↓	↓	***	***
EUR/GBP	0,7925	↓	↓	***	**
EUR/SEK	9,2822	↓	↓	***	***
EUR/NOK	8,697	↓	↓	**	***
EUR/CHF	1,204	↑	↑	**	***
EUR/JPY	147,91	↓	↔	***	***
EUR/PLN	4,167	↑	↑	***	**

	2.12.14	<1kk	12kk	Lainat	Sijoitukset
Euribor 3kk korko	0,08 %	↔	↔	***	***
Eur 5v swap-korko	0,42 %	↔	↔	***	***

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

Tässä julkaisussa lisäksi

Otsikot toimivat linkkeinä tekstiin

Markkina-analyysi

- Dollarin vahvistumista ei pysäytä mikään
- Euroalueen korot uusiin pohjalukemiin
- Öljymarkkinoiden voimasuhteet muutoksessa
- Osingot edelleen nousussa

Polttopiste

- Öljy iskee valuuttoihin
- EKP valtionlainaostoksille

Riskienhallinta

- Suojauspäätösten tekemisen vaikeus

Kalenteri

- Jatkuuko Kiinan viennin veto myös loppuvuodesta?

Navigaattori

Pääkirjoitus | Markets

Pasi Sorjonen, ekonomisti

Tuotantokapasiteetin heikentyminen syö kasvukykyä

Kansantalouden kaikkien sektoreiden yhteenlaskettu säästäminen (tulot vähennettynä kulutusmenoilla) painui vuonna 2013 miinusmerkkiseksi. Julkinen sektori on pakkasella ja yksityinen plussalla. Julkisen sektorin alijäämä on kaikkien tiedossa, samoin kotitalouksien säästämisasteen vähittäinen aleneminen. Huolestuttavinta on kuitenkin yrityssektorin säästämisen eli niiden pidätettyjen voittovarojen nopea romahtaminen, joka perustuu huomattavasti enemmän voittojen pienentymiseen kuin osinkojen kasvuun.

Tällaisen kehityksen jatkuminen heikentää nopeasti entisestään investointien ja työllisyyden näkymiä Suomessa. Tuottavuutta parantavat kone- ja laite- sekä tutkimus- ja kehittämisinvestoinnit ovat jo nyt niin pienet, että ne eivät riitä kattamaan poistoja.

Tehdasteollisuudessa pääoman nettokanta pienenee. Koko kansantalouden pääomakanta on edelleen kasvanut, mutta kasvu on perustunut pelkästään rakentamiseen. Nyt kun rakentaminenkin on jäähtynyt selvästi, koko pääomakanta alkaa pienentyä. Tuotantokapasiteetti heikentyy olennaisesti, mikä jarruttaa tulevaa talouskasvua ja heikentää julkisten talouden rahoitus pohjaa. Se on tuhoisa tie.

Suunta ei muutu käden käänteessä

Olemme alentaneet Suomen talouden lähivuosien kasvuarvioitamme. Tärkein syy korjauksiin ovat kotimaisen kysynnän aiempaa synkemmät näkymät. Yksityinen kulutus supistuu kotitalouksien ostovoiman puutteessa. Kaupan ja muiden kotimaisten palvelualojen tilanne jatkuu vaikeana. Työllisyyden näkymät ovat heikot ja investoinnit vähenevät lisää. Viennin vaisut näkymät eivät ole muuttuneet oleellisesti syksyn aikana. Näköpiirissä

ei ole nopeaa piristymistä, jos toisaalta odotuksissa ei ole merkittävää laskuakaan.

Nollakasvun jakso venyy yli vuosikymmenen mittaiseksi

Arvioimme Suomen kokonaistuotannon supistuvan vuonna 2015 jo neljättä vuotta peräkkäin. Vuonna 2016 ylletään vain hauraseen nousuun. Vuoden 2015 kasvuennustetta on alennettu runsaalla puolella prosenttiyksiköllä -0.3 prosenttiin ja vuoden 2016 arviota korjattu hieman alas 1.0 prosenttiin.

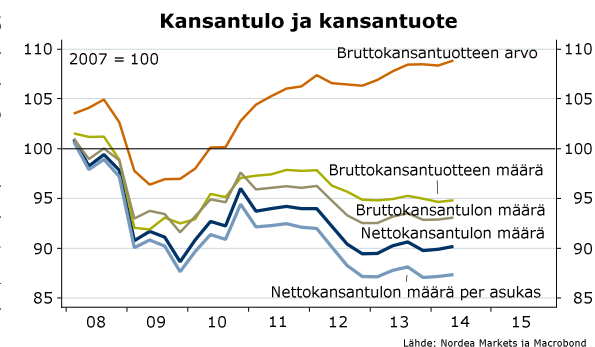
Ennustetuilla kasvuvauhdeilla finanssikriisiä edeltäneen kokonaistuotannon tason saavuttaminen uudelleen karkaa lähemmäksi kuluvan vuosikymmenen loppua. Ajanjakso, jonka keskimääräinen talouskasvu asettuu pyöreäksi nolllaksi, näyttää siten venyvän yli vuosikymmenen mittaiseksi. Suuressa lamassa 1990-luvulla vastaava jakso oli vajaan 7 vuoden mittainen.

Potilas on kyllästynyt odottamaan

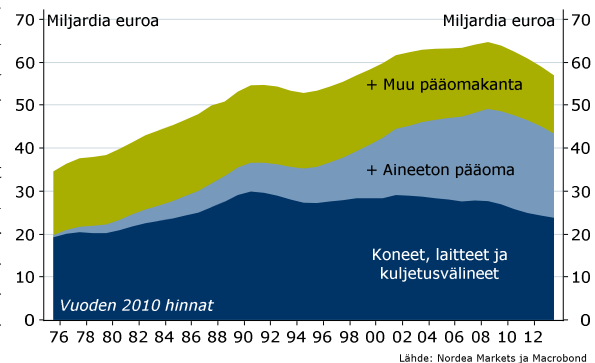
Suomi tarvitsee lisää verotuloja tuottavaa yksityisen sektorin työllisyyttä, joka on vähentynyt 40 vuodessa 18 prosenttia. Samaan aikaan koko väestö on lisääntynyt 15 prosenttia ja julkisen sektorin työpanos prosenttia. Yksityisen sektorin pienentyvä työpanos kykeni nopeasti kohentuneen tuottavuuden avulla ylläpitämään kasvavan väestön tarpeet finanssikriisiin saakka.

Sen jälkeen Suomen tuottavuus on romahtanut ja pylläyttänyt julkisen sektorin alijäämälle, joka on kestänyt 6 vuotta. Sitä ei pystytty kuromaan umpeen veroja korottamalla niin kuin on tähän saakka yritetty. Julkisia menoja on pakko pienentää. Kuntien yli 500 tehtävää pystytään nimeämään ja niiden synty ajoittamaan tarkasti. Niiden poistaminen ei voi olla muuten kuin poliittisesti mahdotonta.

Suomen reaalin kansantulo on romahtanut



Tehdasteollisuuden nettopääomakanta pienentyy — tuotantokyky heikkenee



Navigaattori

Markkina-analyysi | Markets

Sanna Kurronen, Laura Pinjamaa

Dollarin vahvistumista ei pysäytä mikään

EURUSD: Euro jatkaa pudotustaan, kun EKP jatkaa toimiaan. Tällä viikolla on luvassa uusi yrityslainojen osto-ohjelma ja alkuvuonna ostellaan jo valtionlainoja. Kaikki keinot tarvitaan, jotta EKP:n tase saadaan kasvatettua vuoden 2012 alun tasolle. Ja kun Fed jo virittelee koronnostoja, EURUSD:n luisu kohti tasoa 1,15 jatkuu väijäämättä.

EURGBP: Brittitalous jatkaa vahvana, mutta punnan voittokulku ei ole yhtä suoraviivaista. Inflaation hidastuminen hillitsee odotuksia koronnostoista ja punnan uutta vahvistumisaaltoa joudutaan nyt odottamaan.

EURSEK: Kruunun heilunta on lisääntynyt ja loppuvuotta kohti markkinat sen kun ohenevat. Vaikka luottamusindeksit ovat pysyneet korkealla, riski talouskasvun hidastumisesta pitää kruunua paineessa. Riksbank tuskin päästää kruunua vahvaksi, kun inflaatio on nollassa eikä vienti vedä. Siksi se lisää tarvittaessa elvytystä EKP:n perässä.

EURNOK: Lue lisää Polttopisteestä.

EURRUB: Lue lisää Polttopisteestä.

USDJPY: Dollari vahvistuu myös jeniä vastaan ja varsin nopeasti. Jenin asema maailman rahoitusvaluuttana on pienentynyt, kun euro ottaa roolia ikuisena nollakorkovaluuttana. Siksi perinteiset liikkeet jeniin turvasataman perässä lieventyvät ja Japanin oman talouden rooli valuuttakurssin määrääjänä kasvaa.

Euroalueen korot uusiin pohjalukemiin

Saksan ja euroalueen reunamaiden korot ovat marraskuun loppupuolella saavuttaneet uudet pohjat. Saksan 10-vuotinen korko laskee ennätysmatalalle tasolle 0,70 prosenttiin Saksan heikkojen inflaatiolukujen myötä. Myös Saksan ja euroalueen vaisu BKT:n kasvu vaikutti pitkien korkojen alamäkeen, kun odotukset EKP:n lisäelvytykselle vahvistuivat.

Euroalueen reunamaiden pitkät korot löysivät uudet pohjat, kun kuun loppupuolella EKP kommentoi valtionlainojen ostosta. Italian ja Espanjan 10-vuotiset korot putosivat historiallisen alhaisille tasoille. Kreikka puolestaan kohosi voimakkaasti kommenttien jälkeen.

EKP:n valtionlainojen osto-ohjelman odotetaan tulevan maaliskuussa. Pitkät korot ovat laskeneet huomattavasti QE-odotusten myötä ja markkinat ovat jo hinnoitelleet valtionlainojen ostoa. Ensi vuoden QE:n jälkeen odotamme pitkien korkojen nousevan hitaasti, koska valtionlainojen osto-ohjelma ruokkii inflaatio-odotusten kasvua. Odotamme, että Saksan 10-vuotiselle korko laskee ennen euroalueen QE:ta 0,6 prosenttiin, minkä jälkeen se lähtee nousuun.

Yhteenveto

- EKP:n kommentit valtionlainojen osto-ohjelmasta toivat suuria liikkeitä euroalueen korkoihin
- Euroalueen QE tulossa maaliskuussa

EURUSD kurssi pudonnut



Saksan pitkä korko ennätysmatalalla



Navigaattori

Markkina-analyysi | Markets

Kaj Paulamäki, Laura Pinjamaa, Pasi Väisänen, Johannes Grasberger, Harri Taittonen

Öljymarkkinoiden voimasuhteet muutoksessa

Viimeisen kuukauden aikana raakaöljyn hinta on jatkanut sukeltamistaan, kun markkinoita on heiluttanut öljykartelli OPECin kokous. Päätös pitää tuotantotavoite ennallaan oli markkinoille pettymys, sillä sen jälkeen lasku syventyi entisestään. Tällä viikolla Brentin hinta on käynyt jo 68 dollarin alapuolella, joskin nyt hinta liikkuu hieman alle 72 dollarin alapuolella.

Tällä hetkellä öljyn hinnan lasku ei perustu pelkään ylitarjontaan vaan kyseessä on myös kysyntätekijät, kun globaaliin talouteen liittyy epävarmuutta. Markkinoiden heikkous jatkuu vuoteen 2015 mikäli yllättäviä tarjontakatkoksia ei synny. Matala öljyn hinta asettaa esimerkiksi Venezuelan, Irakin ja Iranin taloudet vaikeaan tilanteeseen, mikä voi näkyä poliittisina le-vottomuuksina.

Matala öljyn hinta on pakottanut öljy-yhtiöt vähentämään investointejaan, mikä vähentää tuotannon kasvua tulevaisuudessa ja nostaa hintoja 2-3 vuoden viiveellä. Jotta nykyisen tuotantovolyyymiin tulisi muutos, hinnan tulisi laskea vieläkin voimakkaammin alle 75 dollarin.

OPEC-maiden ulkopuolisen tuotannon kasvu on saanut myös OPECin jäsenmaat uuden tilanteen eteen, etenkin kun USA:n liuskeöljytuonta muuttaa markkinoiden voimasuhteita. Öljykartellin kyky säädellä öljyn hintaa tuotantomäärällään on vähentynyt, joten se joutuu taistelemaan tiukemmin markkina-osuuksistaan. OPECin kokouksessa Saudi-Arabian öljyministerin kerrottiin vaatineen öljykartellia taistelemaan USA:n liuskeöljytuotantoa vastaan.

Osingot edelleen nousussa

Helsingin yleisindeksi ylsi vuoden huippuunsa marraskuun lopussa, lähinnä keskuspankkien toimien ja alhaisen korkoympäristön ansiosta.

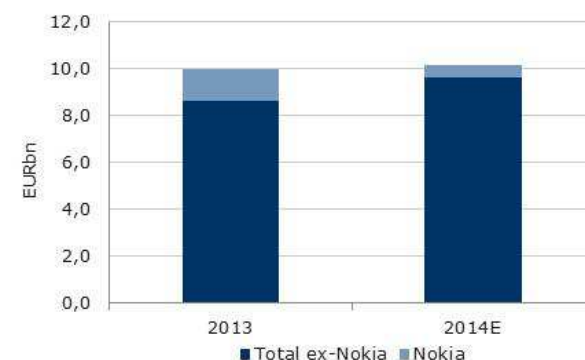
Voimakkaat muutokset öljyn kurssissa ja ruplan vaihtokurssissa ovat muuttamassa yritysten ansaintanäkymiä. Lassila&Tikanoja ostaa reilut miljoona litraa dieseliä kuukaudessa, minkä takia polttoaineen hinnanlasku hyödyttää yhtiötä selvästi. Finnairin vuosittainen polttoainekulu on 660 miljoonaa euroa, minkä takia tuloksen herkkyys kerosiinin hinnan muutoksille on huomattava. Vahvistunut dollari kuitenkin syö osan Finnairin polttoainehyödyistä. Nopeasti laskenut raakaöljyn hinta on positiivista jopa Neste Oilille, mikäli lopputuotteiden hinnat reagoivat raakaöljyn hinnanlaskua hitaammin. Uponorin käyttämien muoviraaka-aineiden hinnat korreloivat positiivisesti öljyn hinnan kanssa, ja laskeva öljyn hinta keventää Uponorin raaka-ainekustannuksia, vaikka vaikutus ei lähtökohtaisesti ole yhtä suuri kuin öljyn hinnassa nähty pudotusliike.

Odotamme pörssi-yhtiöiden vuoden 2014 tuloksesta maksettavan osinkopotin nousevan 2 prosenttia. Kasvuun vaikuttaa Nokian tänä vuonna maksama ylimääräinen osinko. Yhtiön osingonjaon odotetaan ensi keväänä laskevan noin 0,6 miljardiin euroon tämän vuoden 1,4 miljardista. Odotamme pörssin osingonjaon kasvavan 11 prosenttia viime vuodesta ilman Nokiaa – kasvu selittyy pääsääntöisesti finanssisektorilla.

Brent-öljyn hinta on laskenut vuoden 2010 tasolle



OMXH-yritysten ennustettu osinko 2014E vs 2013



Navigaattori

Polttopiste | Markets

Sanna Kurronen

Öljy iskee valuuttoihin

Öljyn hinta on laskenut, eikä nousua ole näköpiirissä. Öljyn-tuottajamaiden kartelli OPEC ei halua rajoittaa omaa tuotantoaan, kun samalla tuotanto erityisesti Yhdysvalloissa kasvaa ja OPECin markkinaosuus pienenee. Alkuvuonna 2015 öljyn tynnyrihintaa siis pyörii hieman 70 dollarin päällä ja nousee loppuvuonna vaihteittain kohti 80 dollaria.

Dramaattisimmat vaikutukset öljyn hinnan laskusta näkyvät nyt öljyntuottajamaiden rahoitusmarkkinoilla. Venäjän rupla ja Norjan kruunu ovat kärsineet näkyvästi.

Hieman suuremmalla viiveellä näkyvät positiiviset vaikutukset öljyntuottajamaiden talouksiin. Vaikka USA on noussut merkittäväksi öljyn tuottajamaaksi, laskeneen öljyn hinnan hyödyt kuluttajille ylittävät selvästi haitat tuottajille. Euroalue, Kiina ja Japani hyötyvät kiistatta öljyn hinnan laskusta.

Venäjä etulinjassa

Kovin isku tuntuu osuneen Venäjään ja ruplaan, joka on muutenkin ollut sijoittajien inhokki Ukrainan kriisin seurauksena.

Myös Venäjän pidemmän aikavälin näkymät heikkenevät laskevan öljyn hinnan myötä. Öljysektorin investoinnit ovat jo korkean öljyn hinnan aikaan olleet liian vähäisiä ja nyt taakkana on alhaisen öljyn hinnan lisäksi myös öljynetsintäteknologiaan ja joihinkin öljy-yhtiöihin kohdistuvat talouspakotteet.

Heikko rupla pehmentää iskua Venäjän valtion budjettiin, mutta lisää kuluttajan ahdingkoa. Tuontituotteet kallistuvat edelleen ja inflaatio kiihtyy.

Myös Norjan kruunu on taas raaka-ainevaluutta

Norjan kruunu kulkee jälleen käsi kädessä öljyn hinnan kanssa. Korrelaatio oli ruplan tavoin kadoksissa tasaisen öljyn hinnan aikaan, mutta voimakas öljyn hinnan lasku uhkaa nyt ennen kaikkea Norjan öljyinvestointeja ja sitä kautta talouskasvua tulevina vuosina.

Heikentynyt kruunu ruokkii tuonti-inflaatiota, mutta keskuspankki voi silti joutua laskemaan ohjauskorkoa talousnäkömysten murentuessa. Kruunun heikkous siis jatkuu, sillä mikäli kruunu ei pysy heikkona, keskuspankki laskee korkoa, mikä heikentäisi taas kruunua.

Kuka voittaa?

Öljyn hinnan laskun voittaja on länsimainen kuluttaja. Suomalaisen kulutuskorista lähes viisi prosenttia on nestemäisiä polttoaineita, joihin öljyn hinnan lasku siirtyy. Verottaja tuskin ehtii viedä iloa öljyn hinnan laskusta välittömästi, joten bensiinin hinnan lasku tuo 0,5 % lisää ostovoimaa myös suomalaisille alkuvuonna.

Yhdysvalloissa, joissa verottaja ei ota yhtä merkittävää siivua bensiinin hinnasta kuin Euroopassa, bensiinin hinta on laskenut jo 20 prosenttia kesään verrattuna. Lasku jatkuu lähiviikoina ja siksi USA:n joulusesongista odotetaan vahvaa.

EURUSD-kurssi suuntaa alas öljyn hinnan kanssa, joten polttoaineiden eurohintaa ei laske yhtä paljon kuin hinta dollareissa. Ja vaikka euroalueen kasvu hieman piristyy alhaisen öljyn hinnan myötä, miinukselle painuva inflaatio varmistaa EKP:n lisäelvytyksen ja euron heikkenemisen edelleen.

Öljyn hinta ja Nordean ennuste vuodelle 2015



Rupla tappiojoukon kärjessä



Navigaattori

Polttopiste | Markets

Kaj Paulamäki

EKP valtionlainaostoksille

Milloin ja kuinka paljon? EKP:n valtionlainojen osto-ohjelman (QE) keskeisin kysymys ei ole enää, tuleeko sitä vai ei. Kyse on enemmänkin toteutustavasta ja aikataulusta.

Ohjelman julkistamista puoltavat monta seikkaa: euroalueen inflaationäkymien heikentyminen, talouskasvun vaimeus, keskuspankin sitoutuminen taseen kasvattamiseen sekä Draghin voimistuneet puheet lisäelvytyksen puolesta.

Draghin viimeaikaisten kommenttien sisällön voi tiivistää siten, että keskuspankki haluaa saada riskirajoilla keikkuvat inflaation ja inflaatio-odotukset mahdollisimman nopeasti nousuun. Nyt suunta on kuitenkin ollut päinvastainen. Markkinoiden hinnoittelemat inflaatio-odotukset ovat laskeneet laajalla rintamalla, ja eilenkin yhden vuoden inflaatio-odotus kävi ajoittain pakkasen puolella.

Saksalaisista ei ole pakko välittää

Se tiedetään, että mahtimaa Saksa vastustaa valtiolainapohjaista QE-ohjelmaa. Yksin se ei sitä pysty kuitenkaan kaatamaan, koska neuvoston 24 äänestä Saksalla on käytössään vain kaksi. Muutoinkin EKP:n rahapolitiikka on viime aikoina ollut kaukana Saksan ajamasta linjasta, sillä Bundesbankin Weidmannin tiedetään vastustaneen mm. syyskuussa tehtyjä päätöksiä.

Saksan vastarinta lisäelvytykselle saattaa saada tukea Itävallasta ja Alankomaista, mutta inflaation ja inflaatio-odotusten lasku helpottaa Draghin urakkaa runnoa neuvostossa QE-ohjelma läpi. Euroalueen deflaation uhka on liian ilmeinen, että keskuspankki voisi olla tekemättä mitään.

Joulukuu, tammikuu vai maaliskuu?

Todennäköisesti keskuspankin varajohtaja Constâncio kommentti edustaa neuvoston valtavirran näkemystä QE:stä: Se on mahdollinen, kun jo julkistettujen toimien teho on nähty. Koska pitkien rahoitusoperaatioiden (TLTRO) toisen kierroksen tulokset ovat selvillä vasta joulukuun kokouksen jälkeen, QE tulee joko tammikuussa tai maaliskuussa.

Todennäköisempi vaihtoehto on maaliskuu. Näin siksi, että se on kaikkein varovaisimmille jäsenille aikaisin ajankohta todeta nykyiset elvytystoimet liian tehottomiksi. Siten entistäkin suurempi joukko neuvostossa asettuu valtionlainaostojen taakse, mikä puolestaan auttaa Draghia kasaamaan ohjelmasta tarpeeksi mitätävän. Mikäli QE:n suuruus uhkaa jäädä liian pieneksi, EKP tuskin lähtee valtionlainaostoksille poliittisten kynnyksysymysten vuoksi.

Uskottavuuden mitta

Arviomme mukaan noin 60–80 miljardin euron kuukausittainen osto-ohjelma olisi riittävän uskottava nostamaan euroalueen inflaatio-odotuksia. Mikäli näin käy, pitkiin korkoihin tulee nousupainetta QE:n julkistuksen jälkeen — kuten Yhdysvalloissa ja Britanniassa kävi.

Korkojen nousua ajaa myös riskisentimentin voimistuminen sekä kasvunäkymien kohentuminen, kun euron voimakas halventuminen tukee euroaluetta vientisektorin kautta.

Näin ollen euroalueen pitkät korot jatkavat laskuaan QE-odotusten vetämänä, mutta ohjelmien julkistaminen kääntää suunnan. Saksan 10-vuotinen korko ehtii ennen maaliskuuta vajota 0,6 prosentin pohjatasoon ennen kuin se ponnistaa nousuun.

Inflaatio-odotusten lasku lisää painetta EKP:ssa



Lähteet: Nordea Markets ja Bloomberg

EKP aikoo kasvattaa tasetaan vuoden 2012 alun mitoihin — matkaa riittää vielä paljon



Source: Nordea Markets and Macrobond

Navigaattori

Riskienhallinta | Markets

Jouni Liimatta

Suojauspäätösten tekemisen vaikeus

Yrityksen toimintaympäristössä on paljon liikkuvia riskielementtejä riippuen yrityksen rakenteesta ja toimialasta. Rahoitusmarkkinoiden eli valuuttakurssien, korko- ja hyödykkeiden hintojen liikkeisiin liittyvät riskit ovat useimmilla yrityksillä hyvin tiedossa. Näillä samoilla yrityksillä on yleensä myös riskien suojauspolitiikka valmiina, jonka mukaan toimitaan. Joskus markkinoilla tulee kuitenkin tilanteita, jolloin yrityksessä mietitään ajoituksen merkitystä. Kannattaako enää suojata, koska valuuttakurssi on jo liikkunut? Menikö markkina jo? Olisiko sittenkin parempi vain odottaa, että tämä ”poikkeava” tilanne rauhoittuu ja suojata sitten?

Esimerkiksi rupla (FX EURRUB) on heikentynyt voimakkaasti viimeisten kahden kuukauden aikana (kuva 1). Lokakuun alussa ruplan kurssi liikkui noin 50RUB tasolla euroa vastaan ja silloin joku varmasti ajatteli, että ”ei se tästä enää voi paljoakaan heikentyä”. Tällöin yritys päätti odottaa suojauksen tekemisessä. Nyt kaksi kuukautta myöhemmin olemme 65 RUB tasolla euroa vastaan. Pitäisikö nyt vihdoinkin suojata valuuttariski? Vai odotel-laanko vielä?

Tämä edellä kuvattu esimerkki on hyvin yleinen virhe, joka riskienhallintaan liittyvissä asioissa tehdään. Ennalta mietittyä riskienhallintapolitiikkaa ei toteutetakaan, vaan toimitaan sen vastaisesti ja otetaan spekulatiivinen näkemys markkinoista. Mielestämme on tärkeää noudattaa riskienhallintapolitiikkaa ja suojata riskit heti, kun ne ovat identifioitu. Näkemystäkin voidaan politiikan mukaisesti ottaa, kuitenkin siten, että se tehdään riskinsuojaustuotteen valinnalla. Tällöin varsinainen riski on suojattu, mutta lisäksi yritys hyötyy mahdollisesta näkemyksen toteutumisesta. Yrityksen kannattaa käyttää voimavaroja

ydinbisneksen optimointiin ja tällöin on parasta minimoida muut riskit. Tämä tapahtuu suojaamalla markkinariskit suojauspolitiikan mukaisesti. Autamme mielellämme yrityksiä päivittämään riskipolitiikkaansa, jos siihen tuntuu olevan pienintäkin tarvetta.

Riskienhallinta on osa yrityksen ydinliiketoimintaa vai onko?

Yritys tekee investointipäätöksen uuteen tehtaaseen perustuen omaan yrityksen sisäiseen näkemykseen markkinoiden kehityksestä. Yrityksen tuottaman lopputuotteen kysynnän nähdään lisääntyvän tai sitten halutaan investoida tuotannon tehostamiseen. Yrityksen johdolla on omien kokemustensa pohjalta vahva näkemys strategian läpiviemisestä, eikä siihen välttämättä tarvita apua talon ulkopuolelta. Tällaiseen investointiin tarvitaan pääomia ja silloin saatetaan mennä yrityksen ydinosamisen ulkopuolelle. Millä tavoin investointi rahoitetaan? Hankitaanko vierasta pääomaa? Miten korkomarkkinan nykytilanne sopii lainarahoitukselle? Onko rahoitusta saatavilla? Kannattaako ottaa kiinteä korko vai vaihtuva korko? Kannattaisiko olemassa olevia lainoja järjestellä uudelleen ja yhdistää uuteen lainaan, jolloin korkokustannuksia mahdollisesti saadaan alaspäin?

Tällaisissa riskienhallinta-asioissa kannattaa kääntyä pankin osaavan henkilökunnan puoleen. Nämä asiat eivät ole yrityksen ydinliiketoimintaa, mutta pankeille se on juuri sitä. Rahoitusasioiden osaamista yrityksistä varmasti löytyy, mutta silti kannattaa sparrata ajatuksia pankin asiantuntijoiden kanssa. Pyrimme auttamaan yrityksiä rahoitusasioissa ja riskienhallintaratkaisuisissa siten, että yritys voi keskittyä omaan ydinliiketoimintaansa.

Rupla syöksyy Venäjän talouskasvun hidastuessa



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Navigaattori

Kalenteri | Markets

				Periodi	Ennusteet	
					Markkinat	Edellinen
Keskiviikko 3.12.	11:00	Euroalue	Palvelusektorin ostopäälikkaindeksi (PMI), lopullinen	Marras		-394
	17:00	USA	Palvelusektorin luottamus (ISM)	Marras	0.5 %	0.5 %
Torstai 4.12	14:00	Iso-Britannia	Keskuspankin korkopäätös	Joulu	0.50%	0.50%
	14:00	Iso-Britannia	Keskuspankin arvopaperien osto-ohjelma, mrd. GBP	Joulu	375	375
	14:45	Euroalue	Keskuspankin ohjauskorko	Joulu	0.05%	0.05%
	14:45	Euroalue	Keskuspankin talletuskorko	Joulu	-0.2%	-0.2%
	15:30	USA	Uudet työttömyyskorvaushakemukset, tuhatta	Marras	295t	313t
Perjantai 5.12	9:00	Suomi	BKT (v/v)	3. nelj.		-0.1%
	15:30	USA	Työllisyyden muutos (k/k), tuhatta	Marras	230t	214t
Maanantai 8.12	0:00	Kiina	Vienti (v/v)	Marras	9.0%	11.6%
	0:00	Kiina	Tuonti (v/v)	Marras	4.5%	4.6%
	11:30	Euroalue	Sentix sijoittajien luottamus	Joulu		-11.9
Tiistai 9.12	11:30	Iso-Britannia	Teollisuustuotanto (v/v)	Loka	1.5%	0.50%
	14:30	USA	NFIB pienyrittäjien luottamusindeksi	Marras		96.1
Keskiviikko 10.12	3:30	Kiina	Inflaatio (v/v)	Marras	1.6%	1.6%
Perjantai 12.12	9:00	Ruotsi	Työttömyysaste (PES)	Marras		4.2%
	12:00	Euroalue	Teollisuustuotanto (v/v)	Loka		0.6%
	16:55	USA	Kuluttajien luottamus (Michigan) alustava	Joulu	89.1	88.8
Maanantai 15.12	9:00	Suomi	Inflaatio (v/v)	Marras		1.0%
	15:30	USA	New Yorkin teollisuuden luottamus	Joulu		10.2
	16:15	USA	Teollisuustuotanto (k/k)	Marras		-0.1%
Tiistai 16.12	3:45	Kiina	Teollisuuden ostopäälikkaindeksi (PMI) (HSBC), alustava	Joulu		50.0
	9:00	Suomi	BKT-indikaattori	Loka		-1.3%
	10:30	Ruotsi	Keskuspankin korkopäätös	Joulu		0.00%
	11:00	Euroalue	Palvelusektorin ostopäälikkaindeksi (PMI), alustava	Joulu		
	11:00	Euroalue	Teollisuuden ostopäälikkaindeksi (PMI), alustava	Joulu		50.1
	11:30	Iso-Britannia	Inflaatio (v/v)	Marras		1.3%
	11:30	Iso-Britannia	Vähittäishinnat (v/v)	Marras		2.3%
	12:00	Saksa	ZEW-indeksi (rahoitusmarkkinoiden luottamus)	Joulu		11.5
Keskiviikko 17.12	11:30	Iso-Britannia	Keskuspankin kokouspöytäkirja	Joulu		
	12:00	Euroalue	Inflaatio (v/v) 2. julkaisu	Marras		
	15:30	USA	Pohjainflaatio (v/v)	Marras		1.8%

Jatkuuko Kiinan viennin veto myös loppuvuodesta?



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Navigaattori

Noteeraukset | Markets

FX	EUR/USD	EUR/SEK	EUR/NOK	EUR/GBP	EUR/JPY	SWAP	EUR	USD	SEK	NOK	GBP
Spot	1,240	9,281	8,701	0,793	147,91	2Y	0,33	0,85	0,44	1,60	1,09
3 kk termiini	1,241	9,285	8,734	0,794	147,83	3Y	0,39	1,25	0,55	1,63	1,31
3 kk ATM -optio	1,77 %	1,41 %	1,69 %	1,40 %	2,12 %	5Y	0,55	1,83	0,84	1,80	1,67
						7Y	0,75	2,18	1,14	2,02	1,92

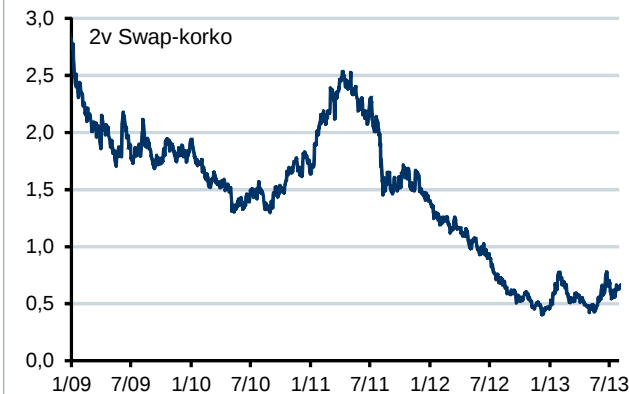
FRA	EUR	USD	SEK*	NOK*	GBP	EUR CAP	Strike:	2,50 %	3,50 %	4,50 %
3kk spot talletus	-0,01	0,68	0,10	1,49	0,47	2Y		0,20	0,20	0,20
3x6kk FRA	0,15	0,33	0,32	1,38	0,66	3Y		0,31	0,30	0,30
6x9kk FRA	0,14	0,43	0,34	1,36	0,73	5Y		0,91	0,84	0,80

- 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 2.12.2014 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 pääomasta).

FRA -korkotermiinin ostamalla yritys voi suojautua koron nousua vastaan ja termiinillä myymällä koronlaskua vastaan. Jos yritys esimerkiksi ostaa 21.12 FRA:n, tämä tarkoittaa, että yritys sitoutuu 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 kiinteää 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
Sanna Kurronen	09 165 599 30	sanna.kurronen@nordea.com
Laura Pinjamaa	09 165 591 45	laura.pinjamaa@nordea.com
Kaj Paulamäki	09 165 591 26	kaj.paulamaki@nordea.com

Yrityksien riskienhallinta

Jari Liede	09 369 504 23	jari.liede@nordea.com
Antti Aittola	09 369 504 21	antti.aittola@nordea.com
Antti Aho	09 369 503 59	antti.aho@nordea.com

Johdannaismyynti

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

Valuuttatuotteet

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

Johdannaismyynti

	09 369 50 880
	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.