

Viikkoraportti

25.2.2019

Nousu jatkuu kauppatoiveiden tuella

Osakkeet jatkoivat viime viikolla nousuaan sijoittajien toivoessa sopua USA:n ja Kiinan väliseen kauppasotaan. Myös keskuspankkirintamalta saatiin hienoista tukea. Talousluvut sen sijaan olivat ristiriitaisia.

Aiheesta lisää sivulla 2.

Hitaampi kasvu ei ole maailman loppu

Maailmantalouden kasvu on hidastunut jo jonkin aikaa, eikä viimeaikaisista luvuista ole juuri saatu helpotusta. Samalla tulevaisuuden näkymät ovat heikentyneet. Hidastuva talouskasvu ei kuitenkaan ole katastrofi sijoittajalle.

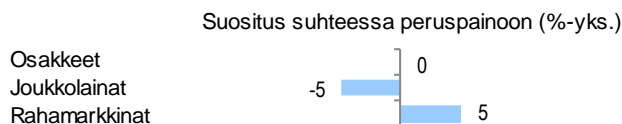
Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksiset tarkemmin sivulla 4.

Markkinat nostessa heikommista näkymistä huolimatta



Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	Helmikuu	2019
Maailma	0,6%	4,0%	11,8%
Suomi	-1,0%	2,0%	10,3%
Pohjois-Amerikka	0,0%	4,7%	13,2%
Eurooppa	0,7%	3,7%	10,2%
Japani	1,2%	1,9%	7,7%
Kehittyvät markkinat	2,1%	2,2%	10,7%
Kaukoit	2,5%	3,8%	10,9%
Itä-Eurooppa	1,0%	-0,6%	10,5%
Latinalainen Amerikka	0,5%	0,2%	14,7%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)			
Raakaöljy	2,0%	8,0%	26,6%
Kulta	1,1%	0,6%	3,8%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)			
EUR/USD	-0,7%	1,2%	0,8%
EUR/JPY	-0,9%	-0,6%	-0,1%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojuattu)			
Euroalueen valtionlainat	0,1%	0,2%	1,2%
Euroalueen yrityslainat	0,1%	0,7%	1,8%
Maailman riskiyrityslainat	0,3%	1,0%	4,8%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,5%	0,7%	5,1%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	0,0%

Päivitetty: 22.2.2019

Sijoitusneuvonnan tasapainoisen mallisalkun kehitys



Tuottolaskelmat perustuvat kulloinkin voimassa olleeseen strategiaan, jotka on viestitty Kansainvälisessä Sijoitusstrategiassa ja Sijoituskatsauksessa. Laskelmat ovat teoreettisia ja olettavat, että salkku on sijoitettu suoraan markkinaindeksihin päätöskurssien ilman kaupankäyntikuluja. Sijoitusstrategian noudattaminen todellisuudessa vaatii kuitenkin sijoituksia rahastoihin, joihin liittyy kuluja mm. hallinnointipalkkion ja kaupankäyntikustannusten muodossa. Rahastojen tuotot voivat olla merkittävästi vertailuindeksejään parempia tai huonompia. Tuotot eivät ole inflaatiokorjattuja. Laskelmat perustuvat kuukausittaiseen, sijoitusneuvonnan mukaiseen salkun uudelleenpainotukseen. Indeksien tuotot lasketaan kuun viimeisenä päivänä, ellei toisin mainittu, ja kerrotaan mallisalkun painotuksilla. Näiden tulojen summa kerrotaan mallisalkun edellisen kuun lopun arvolla. Laskentamenetelmässä ei ole tehty muutoksia. Mahdolliset tulevat muutokset julkaistaan. Strateginen omaisuuslajisalkku on perussalkkumme, joka koostuu pitkän aikavälin sijoitussuosituksistamme. Painot eivät muutu vuoden aikana, mutta salkku uudelleenpainotetaan kuukausittain. Lisäksi painotuksia voidaan muuttaa tarpeen mukaan ja kaikki muutokset julkaistaan. Taktinen omaisuuslajisalkku perustuu strategiselle omaisuuslajisalkulle, mutta painotuksia voidaan muuttaa kuukausittain tai useammin näkemyksen mukaan lyhyen ja keskipitkän aikavälin sijoitusmahdollisuuksien hyödyntämiseksi. Kaikkiin sijoituksiin liittyy tappion mahdollisuus ja mallisalkkumme voivat olla tappiollisia päiviä, viikkoja, kuukausia tai jopa vuosia. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Luvut perustuvat Investmentsin omiin laskelmiin.

Kuvaajien lähde: Thomson Reuters

TÄRKEÄÄ TIETOA JA VASTUUVARAUMA JULKAISUN LOPUSSA

Nousu jatkuu kauppatoiveiden tuella

Osakkeet jatkoivat viime viikolla nousuaan sijoittajien toivoessa sopua USA:n ja Kiinan väliseen kauppasotaan. Myös keskuspankkirintamalta saatiin hienoista tukea. Talousluvut sen sijaan olivat ristiriitaisia.

Uusien huippujen metsästys

Globaalit osakkeet ovat osingot mukaan lukien kirineet takaisin lokakuun huippujen tuntumaan. Samalla kuitenkin talousnäkömät ovat heikentyneet ja tuloskausikin on ollut tavanomaisen tylsä: odotukset on ylitetty kutakuinkin normaalitahtiin. Suurimmat tukijat viime viikon kurssinousulle löytyivätkin kauppatoiveista ja rahapolitiikasta.



Kauppatoiveet nousussa

Yhdysvaltain presidentti Donald Trump antoi jälleen twitter-tilinsä välityksellä ymmärtää kauppasovun Kiinan kanssa olevan lähellä. Hän ilmoitti viikonloppuna siirtävänsä kuunvaihteeseen naulatua sovun takarajaa myöhemmäksi. Sopu voidaan saadakin etenkin tullikiistan osalta. Markkinat ovat kuitenkin ehtineet jo hinnoitella melko merkittävän helpotuksen kauppasotaan, joten lisätuen saamiseksi sovunkin pitäisi olla odotettua merkittävämpi. Esimerkiksi aiempien tullien poistaminen tai selvempi tuki yritysten luottamukselle voisivat olla tällaisia tekijöitä. Toisaalta jos sopua ei löydy, on markkinoilla edessään haastavat ajat. Siksi tämän tilanteen seuraaminen on jatkossa tärkeää.

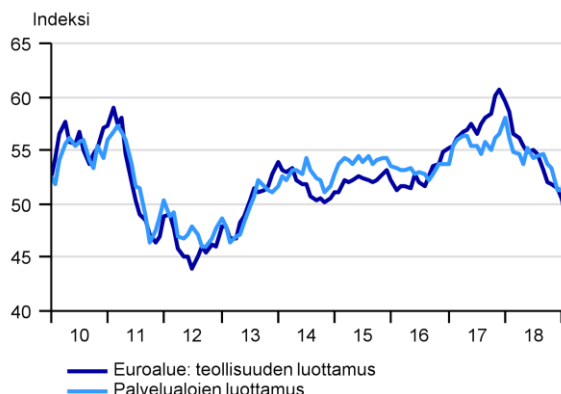
Fedin pöytäkirjoista tukea

Yhdysvaltain keskuspankki Fedin kokouspöytäkirjoista löytyi jokaiselle jotain. Optimistit saivat tukea siitä, että keskuspankin johtokunta viesti pyrkivänsä lopettamaan setelielvytyshanojen kiristyksen tämän vuoden lopulla. Epävarmuus joukkolainaus- tojen tulevaisuudesta lisäsi selvästi markkinaheiluntaa viime vuonna, joten saatu selvyys vähentää

sijoittajien huolia. Samalla kuitenkin monet keskuspankkiirit pitivät yhä kiinni siitä, että lisäkoron- nostot voivat olla tarpeellisia. Kokonaisuutena rahapolitiikan kuva on markkinoita tukeva.

Taloudesta ristiriitaisia lukuja

Viime viikon talousluvut kokonaisuutena olivat ristiriitaiset. Yhdysvaltain rakennusteollisuuden luottamus parani jälleen samoin kuin euroalueen luottamusluvut kokonaisuutena ja erityisesti palvelu- alojen osalta. Saksan teollisuudesta sen sijaan kaikui yhä epävarmuutta. Myös Philadelphian alu- eellinen luottamusluku viittasi kehityksen heiken- tymiseen. Talousnäkömistä tarkemmin sivulla 3.



Kiireinen viikko alkamassa

Alkavalla viikolla saadaan sarja tärkeitä talousluku- ja. Yritysten luottamuslukuja julkaistaan ympäri maailmaa, joiden avulla saadaan jälleen tarkempi kuva maailmantalouden tilasta. Etelä-Korean alus- tavat vientiluvut julkaistaan myös tällä viikolla. Ne usein antavat hyvän kuvan koko maailmankaupan tilasta ja siksi niitä on etenkin nyt hyvä seurata. Lisäksi Yhdysvalloista saadaan tammikuun vähit- täismyynntiluvut ja kestokulutushyödykkeiden ti- laukset. Poliitiikan puolella tälle viikolle naulatut Iso-Britannian parlamentin brexit-äänestys ja USA:n ja Kiinan välisten kauppaneuvottelujen ta- karaja siirrettiin molemmat viikonloppuna myö- hemmäksi. Lisätietoja saattaa silti tippua, ja sijoit- tajan viikosta tulee joka tapauksessa kiireinen.

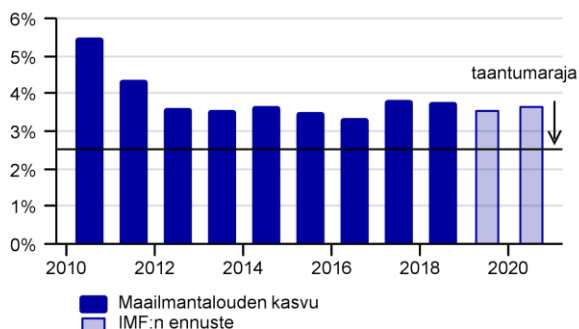
Antti Saari, päästrategi

Hitaampi kasvu ei ole maailman loppu

Maailmantalouden kasvu on hidastunut jo jonkin aikaa, eikä viimeaikaisista luvuista ole juuri saatu helpotusta. Samalla tulevaisuuden näkymät ovat heikentyneet. Hidastuva talouskasvu ei kuitenkaan ole katastrofi sijoittajalle.

Talous hiipuu

Maailmantalouden kasvu on hidastunut ainakin viime vuoden puolivälistä alkaen. Osa hidastumisesta johtuu ohimenevistä haasteista Saksan auto-teollisuuden ja Kiinan osalta. Kiinassa viime vuosien velkaantumisen suitseminen on painanut taloutta odotettua enemmän. Kiinan hallinto aloitti kuitenkin talouden elvyttämisen jo viime vuoden puolivälin tienoilla. Samalla hallinto pyrkii kuitenkin varomaan liiallista velkaantuneisuuden kasvua. Hidastuva kasvu Saksassa ja Kiinassa on painanut myös niistä riippuvaisten talouksien näkymiä ja yhdessä kiristyneen rahapolitiikan kanssa johtanut talouskasvuennusteiden laskuun.



Poliittisilla päätöksillä on hintansa

Lähikuukausille keskittyä muutamia tärkeitä poliittisia tapahtumia: USA:n ja Kiinan väliseen kauppasotaan odotetaan ratkaisua ja brexit-sovun aikaraja hämöttää. Lisäksi Yhdysvaltain kauppaministeriö on antanut presidentti Trumpille suosituksensa mahdollisista autotulleista. Valkoisen talon pitäisi tehdä oma johtopäätöksensä tähän perustuen lähikuukausina. Maailmantalouden näkökulmasta näiden toimien laskennalliset vaikutukset ovat toistaiseksi mitättömät, sillä mitään muuta kuin Kiinaan kohdistuvia tuontitulleja ei ole vielä toteutettu.

Tärkeämpi vaikutus voi kuitenkin tulla epävarmuudesta, jonka suuruutta on mahdotonta mitata. Yritysten näkökulmasta epävarmuus tulevasta kau-

pankäynnin ehdoista tarkoittaa sitä, että investointien kannattavuuslaskelmien tekeminen vaikeutuu merkittävästi. Mahdollisista tulleista seuraavat lisäkustannukset voivat nimittäin helposti tehdä muutoin kannattavasta investoinnista kannattamattoman. Nämä haasteet näkyvät jo selvimmin Iso-Britanniassa, jossa investointien määrä on kääntynyt laskuun brexit-äänestyksen jälkimainingeissa. Investointien heikkous voi myös painaa maailmankauppaa, sillä kolmannes maasta toiseen vietävistä tavaroista on investointitavaroita.



Hidastuva kasvu ei yksin tapa kurssinousua

Vaikka maailmantalouden näkymät ovat synkentyneet, riskiset sijoitukset voivat silti tuottaa kohtalaisesti. Talouskasvu vaikuttaa luonnollisesti osakkeiden tuottoon, mutta sen ei tarvitse jatkuvasti kiihtyä kurssinousun ylläpitämiseksi. Itse asiassa kohtalainen, keskimääräistä parempi kasvu riittää mainiosti hyvälle osaketuotoille. Tämä vastaa edelleen odotuksia, vaikka riskit ovatkin nousseet.

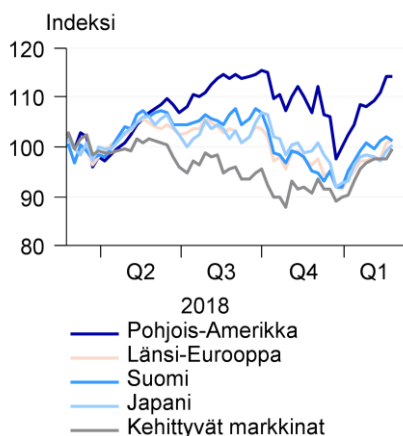
Sijoittajat kuitenkin huolestuvat näkymien vaimentuessa, sillä suunnan kääntyessä heikentymisen voimakkuutta on hankala arvioida. Tämä epävarmuus edesauttoi osaltaan markkinoiden heikkoutta viime vuoden lopulla, ja sama epävarmuus leijailee yhä markkinoiden yllä. Kasvunäkymistä ei siten saa tällä hetkellä tukea, mutta liialliseen synkkyteenkään ei ole aihetta. Siksi peruspaino osakkeissa on mielestämme perusteltu.

Antti Saari, päästrategi

Osakemarkkinat peruspainossa

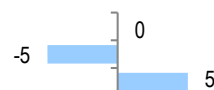
Osakemarkkinat ovat heiluneet hurjasti viime kuukausina. Liaksi kiristyneen rahapolitiikan ja heikkenevien talous- ja tulospainojen peikot ovat säilyttäneet sijoittajia. Pidämme osakkeet peruspainossa selvempää sijoitussäätä odotellessa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet
Joukkolainat
Rahamarkkinat

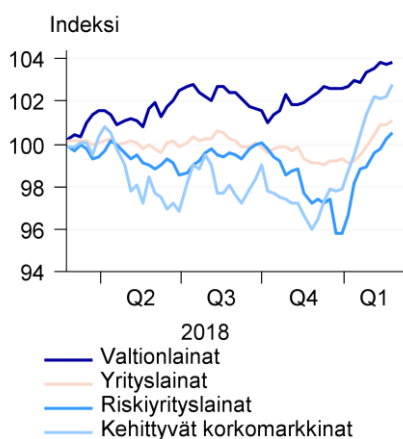


Suomi ylipainossa

Suosittelimme ylipainoa kotimaisille osakemarkkinoille. Tulospainot ja arvostus ovat houkuttelevammat kuin muualla. Samalla kevään osinkotuotot ovat korkeammat kuin pitkään. Euroopan ja Kiinan taloushuolet painavat Suomeakin, mutta toisaalta edullinen arvostus antaa tukea. Euroopan osakkeet pysyvät suosituksissamme alipainossa, sillä riskien ja mahdollisuuksien yhdistelmä on kotimaassa houkuttelevampi.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	40%	40%	16	6%	7%
Länsi-Eurooppa	Alipaino	25%	20%	13	7%	5%
Suomi	Ylipaino	15%	20%	15	9%	6%
Japani	Peruspaino	5%	5%	12	2%	1%
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15%	15%	12	7%	10%
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2%	2%	6	1%	8%
Kaukoit	Peruspaino	10%	10%	12	4%	11%
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3%	3%	12	19%	15%

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Turvaa joukkolainasalkussa

Suosittelimme pitämään riskiyrityslainat alipainossa ja vastaavasti valtionlainat ylipainossa joukkolainasalkuissa. Yritysten talousluottamuksen asteittainen hiipuminen sekä rahoitusolosuhteiden kiristyminen alkavat hiljalleen vähentää riskiyrityslainojen menestysedellytyksiä. Kokonaisuutena pidämme joukkolainat alipainossa suosituksissamme.

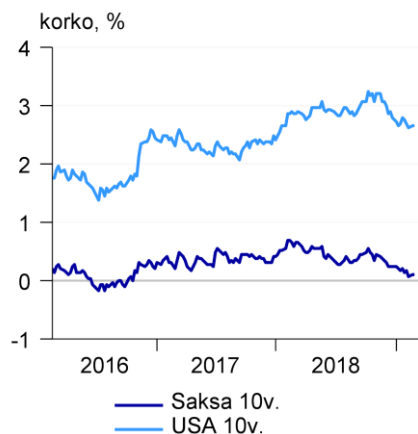
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Ylipaino	30%	35%	0,14	1,6 %	4,0 %
Yrityslainat	Peruspaino	45%	45%	1,03*	1,9 %*	1,1 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15%	10%	6,33	3,4 %	0,7 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	10%	10%	5,43	5,7 %	-0,6 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2019
EKP (talletuskorko)	-0,40	7.3.2019	-0,40
Fed	2,50	20.3.2019	2,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2019
euribor 3kk	-0,31	1	2	-0,30
euribor 12kk	-0,11	4	8	
Saksa 2v	-0,59	2	-1	-0,25
Saksa 10v	0,10	-27	-55	0,45
USA 2v	2,50	-33	26	2,90
USA 10v	2,66	-41	-26	3,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	1,03	134	-24	-10
Yrityslainat, USA	3,95	132	-43	-6
Riskiyrityslainat, Eurooppa	3,85	418	-47	-38
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,33	425	-64	-31

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	67	-13	13
Itraxx Crossover	292	-37	22

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2019
EUR/USD	1,13	-0,01	-0,10	1,18
EUR/JPY	125,59	-3,28	-6,11	132,00
EUR/SEK	10,61	0,31	0,60	10,10
Öljy, Brent, USD	67,12	4,52	0,73	
Kulta, USD/unssi	1330,09	102,3	0,9	

Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Sigrid Wilter Slørstad

Päästrategi, Norja (VT)

Michael Livijn

Päästrategi, Ruotsi

Witold Bahrke

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Andreas Østerheden

Sijoitusstrategi

Sebastian Källman

Sijoitusstrategi

Espen R. Werenskjold

Sijoitusstrategi

Mick Bieh

Analyytikko

Amelia Marie Asp

Analyytikko

Frederik Saul

Analyytikko

Victor Karlshoj Julegaard

Analyytikko

Vastuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

Vastuvarauma

Nordea antaa pienille ja keskisuurille yrityksille neuvoja koskien sijoitusstrategiaa ja konkreettisia, yleisluontoisia sijoitusehdotuksia. Nämä neuvot sisältävät suosituksia omaisuuslajihajautuksesta sekä konkreettisia sijoituksia kansallisiin, pohjoismaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin sekä vastaaviin arvopapereihin. Näitä neuvoja tarjoaa Nordea Investment Center (IC).

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank Oyj ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Investment Center (IC) -yksikkönsä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea IC on laatinut tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisu tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksinsä liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoitus-päätöksensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

Jakelua koskevat rajoitukset

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa eikä yhdysvaltalaisille yksityishenkilöille.

Mikäli tätä julkaisua tai raporttia jaetaan Singaporessa, se on tarkoitettu ainoastaan Singaporessa toimiville akkreditoituille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai instituutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Singaporen konttoriin, jonka osoite on 138 Market Street #09-03 CapitaGreen, Singapore 048946. Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank S.A., Singapore Branch, jota valvoo Monetary Authority of Singapore.

Luxemburgissa tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-222Luxembourg, jota valvoo Com-mission de Surveillance du Secteur Financier.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Euroopan Keskuspankki (EKP) ja jota valvovat rajoitetusti Ison-Britannian Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authority. Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Nordeasta.

Tätä julkaisua tai raporttia tai sen osaa ei saa monistaa, kopioida tai muuten jäljentää siihen soveltuvien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

Nordea Bank Oyj Satamaradankatu 5, Helsinki FI-00020 Nordea Suomi Y-tunnus 2858394-9 Kotipaikka Helsinki	Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland Grønlandsvej 10, 2300 København S Denmark FO-nr. 2858394-9 Copenhagen	Nordea Bank Abp, filial i Sverige Smålandsgatan 17 SE-105 71 Stockholm Sweden Org.nr. 516411-1683 Stockholm	Nordea Bank Abp, filial i Norge Essendrops gate 7 PO box 1166 Sentrum 0107 Oslo Reg.no.920058817 MVA (Foretaksregisteret)
Nordea Bank S.A. 562 Rue de Neudorf L-2220 Luxembourg Luxembourg Reg.No. B 14157 Luxembourg	Nordea Bank S.A., Luxembourg, Zweigniederlassung Zürich Mainaustrasse 21–23 CH-8034 Zürich Switzerland Reg.No. CH – 0520.9.001.063-7 Zürich	Nordea Bank S.A., Singapore Branch 138 Market Street #09-03 CapitaGreen Singapore 048946 Company Reg. No. T13FC0044L	