

Viikkoraportti

Fed puhui osakkeet nousuun

- Kaupapolittinen draama jatkui
- Keskuspankkien kiristys-
sykli loppui, seuraavaksi
elvytystä

Viikkoraportti

10.6.2019

Nordea

Trump jäädyytti Meksikon tullit

Viime viikko alkoi heikoissa tunnelmissa, mutta päättyi vahvaan nousuun keskuspankkien ansiosta. Myöhään perjantaina Trump ilmoitti, että Meksikon tuotteiden tuontitullit eivät tulekaan voimaan maanantaina.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Keskuspankit apuun

Korot ovat tänä vuonna olleet voimakkaassa laskussa. Huolet talouskasvusta sekä Yhdysvaltain ja Kiinan vaikeutunut kauppakiista ovat saaneet sijoittajat varovaisiksi. Myös keskuspankkien suunnasta on kuultu elvytyspuheita.

Aiheesta lisää sivulla 4.

Sijoitussuosituksien tarkemmin sivulla 5.

Korot painuneet ennätysmataliksi – katso video



Omaisuuksien suositukset

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2019	12kk
Maailma	1,9%	-1,5%	14,3%	4,9%
Suomi	1,4%	-0,6%	10,2%	-6,1%
Pohjois-Amerikka	2,6%	-1,1%	17,0%	10,0%
Eurooppa	2,3%	-0,5%	14,5%	1,5%
Japani	0,0%	-1,7%	6,8%	-5,3%
Kehittyvät markkinat	-0,7%	-5,0%	6,1%	-5,9%
Kaukoitää	-0,9%	-6,4%	5,6%	-9,3%
Itä-Eurooppa	1,2%	6,4%	16,2%	12,9%
Latinalainen Amerikka	0,7%	0,7%	9,8%	21,2%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-3,1%	-11,1%	18,4%	-18,3%
Kulta	3,5%	4,9%	5,0%	3,7%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-1,7%	-1,2%	0,8%	4,3%
EUR/JPY	-1,2%	0,9%	2,5%	6,2%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)				
Euroalueen valtionlainat	1,0%	2,1%	4,8%	6,4%
Euroalueen yrityslainat	0,4%	0,3%	4,2%	4,0%
Maailman riskiryityslainat	0,7%	-0,3%	6,7%	3,3%
Kehittyvät korkomarkkinat	1,5%	1,8%	9,2%	9,4%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%

Viimeinen havainto: 7.6.2019



Fed piristi tunnelmia

Viime viikko alkoi epävarmoissa tunnelmissa markkinoiden sulattellessa Donald Trumpin uusinta kauppapoliittista vääntöä Meksikon kanssa. Tunnelmat kuitenkin paranivat nopeasti keskuspankki Fedin indikoidessa, että se on valmis koronlaskuihin ylläpitääkseen talouskasvua. S&P500-indeksi koki suurimman nousupäivän sitten tammikuun ja positiivinen vire jatkui koko loppuviikon.

Meksikon tullit jäädytettiin viime hetkellä

Reilu viikko sitten Trump uhkasi asettaa asteittain kohoavan tullimaksun kaikille Meksikosta Yhdysvaltoihin tuleville tavaroille, ellei Meksikosta tuleva laiton siirtolaisuus lopu. Myöhään perjantaina Trump ilmoitti, että maat ovat päässeet sopimukseen, eivätkä tullit tulekaan voimaan tänään maanantaina. ”Diili” on helpotus paitsi Meksikolle, joka olisi ajautunut tullien myötä todennäköisesti taantumaa, myös globaaleille osakemarkkinoille, sillä se nostaa hieman todennäköisyyttä siitä, että myös Kiinan kanssa saadaan aikaan sopu. Yhdysvaltain suurimmat kauppakumppanit ovat Kiina, Kanada ja Meksiko.

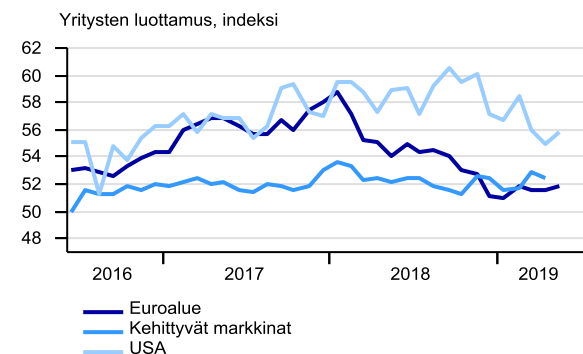
Italia euroalueen murheenkryyni

Jokakesäiseen tapaan euroalueen ongelmat ovat jälleen nousseet tapetille, tällä kertaa suurimpana ongelmamaana on Italia. Italian velkalasti on jatkanut kasvuaan, ja EU on jopa uhannut Italiaa saakoilla budjettikurista lipsumisen vuoksi. Populistisen Matteo Salvinin mahdollinen nousu pääministeriksi olisi myrkyä Italian koroille. Italian valtion lainojen korot eivät ole laskeneet muiden euromaiden mukana, ja lähin verrokki onkin jo Kreikka, jossa korot ovat laskeneet merkittävästi parlamenttivaalien edellä. Kreikan vaaleissa pääministeri Alexis Tsiprasin vasemmistolaisen Syriza-puolueen odotetaan häviävän ja keskusta-oikeistolaisen Uusi demokratia -puolueen voittavan.

Ostopääällikköindekseissä ei suuria muutoksia

Talouselukurintamalla useissa maissa julkistettiin ostopääällikköindeksilukuja. Teollisuuden näkymät ovat yhä vaisut euromaissa, etenkin Saksassa, mutta tilanne ei ole kuitenkaan heikentynyt edellisestä kuusta. Palvelusektorilla näkymät pysyivät

hyvinä. USA:ssa teollisuuden ostopääällikköindeksi heikkeni edellisestä kuusta, mutta pysyi edelleen selvästi kasvua indikoivalla yli 50 tasolla.



Etelä-Afrikan talousvaikeudet jatkuvat

Kehittyvillä markkinoilla suurin pettymys oli Etelä-Afrikan ensimmäisen kvartaalin BKT-luku, joka osoitti talouden supistuneen 3,2 % edellisestä kvartaalista. Muutamat poliitikot alkoivat vaatia keskuspankin huomioivan korkopäätöksissään inflaation lisäksi työllisyysnäkökohdat, mikä sai randin heikentymään. Valtiovarainministeri kuitenkin vakuutti keskuspankin pysyvän itsenäisenä.

Alkaneen viikon tapahtumia

Alkaneella viikolla julkistetaan useita Kiinan talouden tilasta kertovia lukuja, tärkeimpinä teollisuustuotannon, vähittäismyynnin ja investointien kasvua kuvaavat luvut sekä kokonaislainanannon kehitys. USA:ssa vuorossa ovat teollisuustuotannon ja vähittäismyynnin kasvun lisäksi kuluttajien luottamusindeksi.

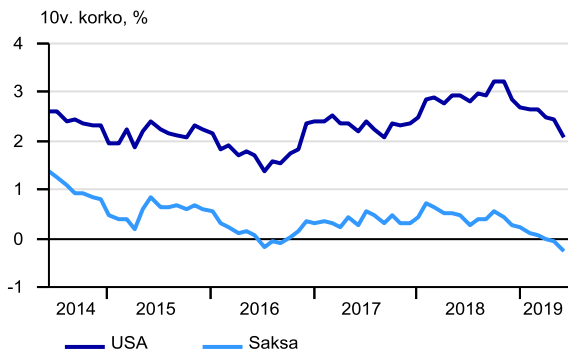
Hertta Alava, sijoitusstrategi

Korot ennätysalhaalla

Korot ovat tänä vuonna olleet voimakkaassa laskussa. Huolet talouskasvusta sekä Yhdysvaltain ja Kiinan vaikeutunut kauppakiista ovat saaneet sijoittajat varovaisiksi. Myös keskuspankkien suunnasta on kuultu elvytyspuheita.

Kasvuhuolet painaneet korkoja

Korot ovat laskeneet selvästi tänä vuonna. Viime vuoden lopulla hidastunut talouskasvu sekä maailman kaupan kasvun hyytyminen ovat saaneet sijoittajat siirtämään varojaan valtionlainoihin. Yhdysvaltain pitkät korot ovat nyt reilun prosenttiyksikön alempana kuin viime vuoden marraskuussa. Lasku on ollut erittäin ripeää. Myös Saksan korot ovat laskeneet selvästi ja tasot, joille nyt on päädytty ovat historiallisen matalat. Saksan valtionlainojen korot ovat negatiiviset jopa 15 vuoden pituisiin lainoihin asti.



Tarvittaessa EKP valmis lisäelvytykseen

Euroopan keskuspankki (EKP) piti viime viikolla korkokokouksen, jossa rahapolitiikan todettiin jatkuvan kevyenä vielä pitkään. EKP:n pääjohtaja Mario Draghi sanoi, että keskuspankki pitää ohjauksensa nollassa ainakin ensi kesään ja mikäli talouskehitys heikkenisi, niin keskuspankki on valmis harkitsemaan ohjauksikon laskemista tai joukkolainaostojen uudelleen aloittamista. EKP pitää euroalueen tämän hetkistä talustilannetta kuitenkin kohtuullisena, eikä näe tarvetta välittömille, järeille rahapoliittisille toimille. Kevyemmästä keinovalikoimasta EKP ottaa kuitenkin jälleen käyttöön matalakorkoiset lainat euroalueen pankeille.

Näillä lainoilla keskuspankki haluaa varmistaa euroalueen rahajärjestelmän riittävän likviditeetin.

Fed raottaa ovea koronlaskuille

Yhdysvaltain keskuspankin Fedin linjaukset rahapolitiikan suhteen muuttuivat maltillisemmiksi vuodenvaihteessa, kun kiristyvät rahoitusolosuhteet alkoivat painaa kasvunäkymiä. Alkuvuoden aikana sijoittajien odotukset ohjauksikon suhteen ovat painuneet tanakasti laskujen suuntaan.



Fedin pääjohtaja Jerome Powell sanoi viime viikolla, että keskuspankki on valmis laskemaan ohjauksikorkoja, mikäli talouteen tällä hetkellä vaikuttavat epävarmuudet alkaisivat selvemmin painaa Yhdysvaltain talousnäkyymiä. Sijoittajat luonnollisesti riemastuivat Powellin lausunnosta ja Fedin juhannusviikon kokoukseen liittyikin erityisen suuri mielenkiinto.

Korot pysyvät matalina

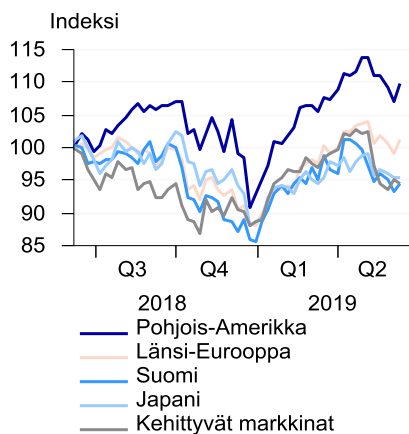
Elvyttävän rahapolitiikan myötä korot tulevat pysymään matalina jatkossakin. Parempia tuottoja sijoittajan on etsittävä edelleenkin osakemarkkinoilta. Suosittelemme osakkeille peruspainoa sijoitussalkussa. Elvyttävä rahapolitiikka tukee osakemarkkinoita ja hiljalleen myös talousnäkyymien pitäisi kohentua. Kauppasopimuksiin liittyvä epävarmuus voi kuitenkin vielä jatkua ja aiheuttaa markkinoille sekä talouteen vastatuulta.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

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	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

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. Japaniin suosittelimme alipainoa, sillä maan tulospainot ovat vaisut ja jenin heilunta painaa eurosijoittajan tuottomahdollisuuksia.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	40 %	40 %	16	7 %	4 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	25 %	25 %	13	7 %	4 %
Suomi	Ylipaino	15 %	20 %	14	8 %	-1 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	12	3 %	1 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	11	9 %	-2 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	6	1 %	7 %
Kaukoitää	Peruspaino	10 %	10 %	12	7 %	-5 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	12	16 %	1 %

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Joukkolainoissa hieman riskinottoa

Suosittelimme ylipainoa riskyriityslainoille. Kohtuullisen talouskasvun sekä kevyemmäksi kääntyneen rahapolitiikan ympäristössä riskyriityslainoilla on edellytykset menestyä muita paremmin. Nollakorkoiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena pidämme joukkolainat peruspainossa suosituksissamme.

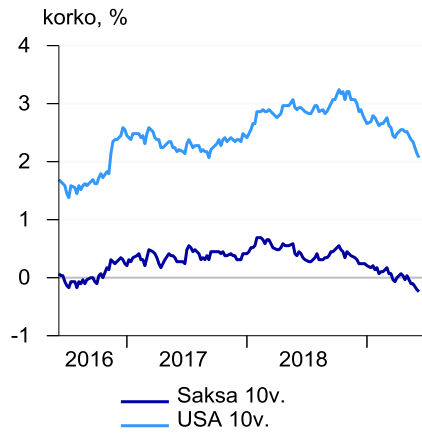
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	-0,15	3,1 %	6,4 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0,73*	2,1 %*	4,1 %*
Riskyriityslainat	Ylipaino	15 %	20 %	6,14	1,8 %	3,3 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	10 %	10 %	5,29	2,7 %	5,1 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2019
EKP (talletuskorko)	-0,40	25.7.2019	-0,40
Fed	2,50	19.6.2019	2,50

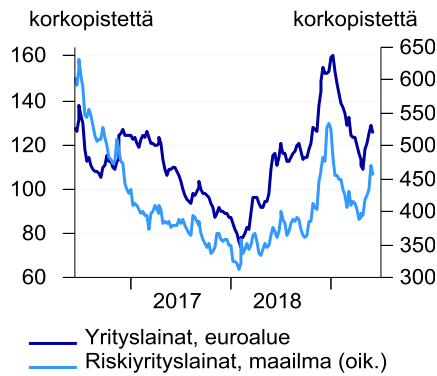
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2019
euribor 3kk	-0,32	-2	0	-0,30
euribor 12kk	-0,18	-8	0	
Saksa 2v	-0,65	-3	-1	-0,48
Saksa 10v	-0,26	-32	-75	0,10
USA 2v	1,85	-62	-64	2,50
USA 10v	2,08	-55	-84	2,60

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,73	125	-26	-6
Yrityslainat, USA	3,42	134	-49	5
Riskiyrityslainat, Eurooppa	3,66	418	-5	14
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,14	454	-19	30

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	63	0	-10
Itraxx Crossover	280	-6	-27

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2019
EUR/USD	1,13	0,01	-0,05	1,19
EUR/JPY	122,47	-2,80	-7,60	136,00
EUR/SEK	10,64	0,07	0,39	10,80
Öljy, Brent, USD	63,29	-3,01	-14,03	
Kulta, USD/unssi	1345,85	59,9	48,0	

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Sigrid Wilter Slørstad

Päästrategi, Norja

Kjetil Høyland

Päästrategi, Norja

Michael Livijn

Päästrategi, Ruotsi

Witold Bahrke

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

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

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskiuurille 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, filiaal af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filiaal i Sverige, Nordea Bank Abp, filiaal 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 riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksistä liittyvistä tappioista.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajaansa 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-päätöstensä 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.

Isonsa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutionaalisille 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 Authorityn 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, filiaal af Nordea Bank Abp, Finland

Grønlandsvej 10,
2300 København S
Denmark
FO-nr. 2858394-9
Copenhagen

Nordea Bank Abp, filiaal i Sverige

Smålandsgatan 17
SE-105 71 Stockholm
Sweden
Org.nr. 516411-1683
Stockholm

Nordea Bank Abp, filiaal 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