

Viikkoraportti

Kiinan maltti on valttia

- Kiina pidättäytyy uusista kostotoimista
- Epävarmuutta ja elvytystä sijoittajan horisontissa

Kiinan maltti on valttia

Pörssit rauhoittuvat, kun Kiina ilmoitti neuvotteluhaluudesta. Uudet tullit tulivat kuitenkin voimaan viikonloppuna. Suurempi merkitys on joulukuussa voimaan astuvilla tullimaksuilla.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Elvytyshanat aukeamassa, osakkeet peruspainossa

Markkinat olivat elokuussa jälleen paineessa ikävien kauppauutisten vallatessa otsikoita. Samalla valtionlainakorot painuivat yhä syvemmälle pakkaselle ja korkokäyrän taantumavaroitus syventyi. Elvytyshanat ovat kuitenkin aukeamassa, joten apuakin on tulossa. Suosittelemme pitämään osakkeet peruspainossa, sillä liikkeet voivat olla suuria suuntaan tai toiseen.

Aiheesta lisää sivulla 4.

Sijoitussuosituksset tarkemmin sivulla 5.

Epävarmuutta ja elvytystä sijoittajan horisontissa – katso video



Omaisuuksilajisuositukset

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)	
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuksilajien tuottoja

	Viime viikko	1 kk	2019	12kk
Osakemarkkinat, EUR				
Maaailma	2,9%	-1,2%	18,6%	5,9%
Suomi	1,1%	-1,8%	9,7%	-7,3%
Pohjois-Amerikka	3,7%	-0,6%	23,1%	8,7%
Eurooppa	2,2%	-1,4%	15,6%	2,2%
Japani	1,3%	0,1%	11,1%	0,5%
Kehittyvät markkinat	2,0%	-3,8%	8,2%	1,5%
Kaukoitää	1,5%	-3,3%	8,2%	-1,0%
Itä-Eurooppa	1,9%	-4,9%	18,4%	22,6%
Latinalainen Amerikka	3,7%	-7,1%	7,8%	16,8%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	2,4%	-6,6%	13,8%	-22,0%
Kulta	-0,3%	7,1%	19,4%	27,4%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	0,9%	1,1%	3,8%	5,9%
EUR/JPY	0,6%	3,4%	7,3%	11,0%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	0,5%	2,3%	9,4%	9,7%
Euroalueen yrityslainat	0,1%	0,7%	7,6%	6,6%
Maaailman riskiyrityslainat	0,2%	-0,2%	8,5%	4,6%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,5%	0,7%	13,5%	13,5%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,3%

Viimeinen havainto: 30.8.2019



Kiinan maltti on valttia

Pörssiviikkoon lähdettiin synkissä tunnelmissa, kun edellisen viikon päätteeksi sekä Kiina että USA ilmoittivat uusista tullien korotuksista. Pelättyä pudotusta ei kuitenkaan tapahtunut, vaan viikko sujui myötätuulella Kiinan ilmoittaessa, että se pidättäytyy uusista kostotoimista ja suosii neuvottelutietä. Uusimmat tullit astuivat kuitenkin voimaan viikonloppuna.

Uudet Kiina-tullit voimaan

Syyskuun alusta astui voimaan erä uusia tulleja kiinalaisille tuontituotteille. Nämä presidentti Donald Trumpin asettamat 15 %:n tullit koskevat noin 115 miljardin dollarin arvoista tuontia. Alun perin kohteena oli 300 miljardin arvoinen tuonti, mutta 185 miljardin arvoisen tavaramäärän osalta tullit tulevat voimaan vasta joulukuun puolivälissä, kun joulumyyntiin tarkoitetut tuotteet on jo saatu kauppoihin. Vaalien lähestyessä presidentti Trump haluaa luonnollisesti pitää joulukaupan pirteänä ja kuluttajat tyytyväisinä. Kiinan ja USA:n väliset neuvottelut jatkuvat syyskuussa, ja markkinat voivat vielä viriellä toiveita siitä, että joulukuun tullit perutaan.

EKP:n kokous lähestyy

Korkomarkkinoilla pitkät korot jatkoivat laskuaan useissa maissa. Euroopassa katseet alkavat kääntyä kohti Euroopan keskuspankin seuraava korkokokousta, joka pidetään syyskuun puolivälissä. Negatiiviset korot herättävät yhä enemmän ihmetystä, mutta EKP:n suuren singon odotus pitäneen ne nykytasolla ainakin kokoukseen asti. On kuitenkin selvää, että pääjohtaja Mario Draghin lupaus ”teemme mitä tahansa tarvitaan” voi pikkuhiljaa muuttua muotoon ”teemme mitä voimme”. Rahoituksen vaikutusmahdollisuudet alkavat olla Euroopassa rajalliset.

Boris Johnson järkytti brittejä

Britanniassa tuore pääministeri Boris Johnson herätti pahennusta ilmoittamalla parlamentin istunton keskeyttämisestä kuukaudeksi EU-eropäivän alla. Johnson haluaa estää parlamentin puuttumisen Brexit-neuvotteluihin ja metsästä itse parempaa viime hetken ”diiliä” muilta EU:n jäsenmailta. Riskinä on, että Britannia lähtee EU:sta ilman sopimusta, mikä voisi aiheuttaa sokin maan taloudessa.

Saksan teollisuuden näkymiä kuvaava IFO-indeksi jatkoi laskuaan. Paine finanssipoliittiselle elvytykselle on kasvanut, mutta Saksassa aihe on vaikea

ja budjettialijäämä kauhistus. Jonkinasteista elvyytystä on kuitenkin odotettavissa ennen pitkää, sillä valtapuolueiden suosio on Saksassakin laskussa.



Italiaan uusi hallitus

Italian halluskriisi sai toistaiseksi päätöksen Viiden tähden liikkeen ja Demokraattisen puolueen sopiessa hallitusyhteistyöstä. Puolueita yhdistävät lähinnä yhteinen vihollinen eli Matteo Salvinin Lega-puolue ja pelko vaalitappiosta, mikäli maassa järjestettäisiin uudet vaalit. Italian valtionlainoille uutinen oli positiivinen, sillä uuden hallituksen uskotaan olevan yhteistyökykyisempi EU:n kanssa. Italiassa hallitus on historiallisesti vaihtunut keskimäärin 13 kuukauden välein, joten ilo ei välttämättä ole pitkäaikainen.

Alkaneen viikon tapahtumia

Alkaneella viikolla saadaan tuhti paketti tuoreita ostopääällikköindeksejä Euroopasta ja Aasiasta. Tiistaina julkistetaan USA:n teollisuuden ISM-luottamusindeksi ja torstaina palvelualojen vastaava luku. Lukemien ei odoteta merkittävästi muuttuneen edellisestä kuukaudesta. Perjantaina vuorossa on USA:n uusien työpaikkojen määrä.

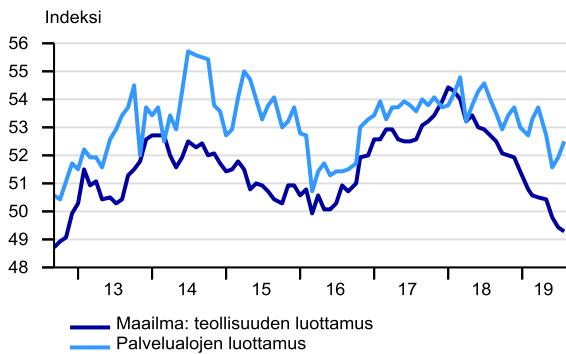
Hertta Alava, sijoitusstrategi

Elvytyshanat aukeamassa, osakkeet peruspainossa

Markkinat olivat elokuussa jälleen paineessa ikävien kauppauutisten vallatessa otsikoita. Samalla valtionlainakorot painuivat yhä syvemmälle pakkaselle ja korkokäyrän taantumavaroitus syventyi. Elvytyshanat ovat kuitenkin aukeamassa, joten apuakin on tulossa. Suosittelemme pitämään osakkeet peruspainossa, sillä liikkeet voivat olla suuria suuntaan tai toiseen.

Taloukasvu hidastunut, muttei pysähtynyt

Maailmantalouden rattaiden pyöriminen on hidastunut viime vuoden alusta alkaen. Teollisuuden haasteet ovat syventyneet, mutta palvelualat ja kulutus ovat monin paikoin pitäneet pintansa. Talouskuva ei siten ole vielä epätavallisen heikko, mutta riskit jatkuvasta hidastumisesta ovat kasvaneet. Samalla kuitenkin keskuspankit ja monet hallitukset ovat availemassa elvytyshanojaan, mikä tukee taloutta pidemmällä tähtäimellä.



Taantumaa pelkäävien sijoittajien kannattaa myös tutkia historiaa hieman viime vuosikymmeniä pidemmälle. 2000-luvun taantumamat ovat olleet poikkeuksellisen rajuja sijoittajille, sillä ne ovat saaneet alkunsa rahoitusmarkkinoiden ylilyönneistä. Vastavia ylilyönnejä ei tällä hetkellä ole näköpiirissä, joten merkittävien kurssiromahdusten pelkääminen ei välttämättä ole perusteltua. Etenkään, kun talouden mittarit osoittavat vielä kasvun jatkuvan, vaikkakin aiempaa hitaampana.

Kauppasota heiluttaa suuntaan ja toiseen

Kauppasodassa on tullut viime aikoina yhä enemmän täyskäännöksiä. Väliillä presidentti Trump tviittaa uusista tulleista ja väliillä peruu niitä. Tähän mennessä nopein täyskäännös nähtiin elokuussa, kun Trump ensin vastasi Kiinan vastatulleihin korottamalla omia tullejaan perjantaina ja sitten kertoi jo maanantaina kiinalaisten puhelinoitosta, jonka

perusteella neuvottelut olivatkin jatkumassa hyvässä hengessä. Sijoittajan kannalta oleellista ei ole se, tapahtuiko puhelinoittoa vai ei, vaan se, että neuvottelujen käännteet ovat hyvin äkillisiä ja niihin reagoiva tekee todennäköisimmin hallaa oman varallisuutensa kehitykselle. Suosittelemme suhtautumaan kauppasotaan riskinä ja varautumaan siihen, että äkkikäännöksiä tulee jatkossakin ja useimmiten niihin ei kannata lähteä mukaan.

Miinuskorot aiheuttavat päänvaivaa

Keskuspankkien elvytyksen ja heikentyneiden talousnäkyvien myötä korkomaailma on muuttunut hyvin erikoiseksi. Miinuskorokoiset joukkolainat kattavat jo yli kolmasosan vakavaraisten liikkeeseenlaskijoiden lainapotista. Euroalueella sijoittajan on hankala löytää plusmerkkistä tuottoa tarjoavia vähäriskisiä vaihtoehtoja, kun edes Espanjan tai Portugalin valtionlainoista ei saa kuin juuri ja juuri positiivista korkoa.

Samalla Yhdysvalloissa jopa 30-vuotisen valtionlainan korko on painunut koko pörssin osinkotuoton alapuolelle. Kun huomioidaan samalla se, että pörssikurssit USA:ssa ovat 1870-luvulta lukien pysyneet miinuksella 30 vuoden mittaisista ajanjaksoista vain 2 %, on maailma todella muuttunut erikoiseksi.

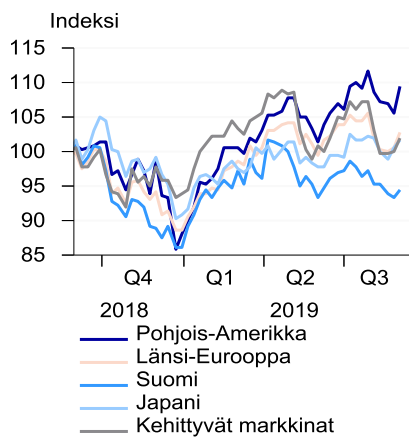
Kun korot lopulta lähtevät nousuun, voi liike olla melko raju. Se kuitenkin edellyttää parempia talouslukuja, jolloin osakekurssit nousevat korkojen seurana. Kuitenkin valtionlainoillakin on yhä paikkansa salkuissa suojaamassa kehitystä heikompia aikoja vastaan. Tästä hyvänä esimerkkinä euroalueen valtionlainat ovat elokuussa tuottaneet reilut 2 %, vaikka korot kuuhun lähtiessä olivat jo selvästi pakkasella. Merkillisessä maailmassa suosittelemme pitämään osakkeet peruspainossa selkeämpiä sijoitussäitä odotellessa.

Antti Saari, päästrategi

Osakemarkkinat peruspainossa

Osakemarkkinat ovat nousseet tänä vuonna huolista piittaamatta. Kauppasodan ja heikkenevien talous- ja tulosnäköjen peikot ovat säilyttäneet sijoittajia. Toisaalta elvyttävä raha- ja finanssipolitiikka tuo tukea. Pidämme osakkeet peruspainossa selvempää sijoitussäätä odotellessa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



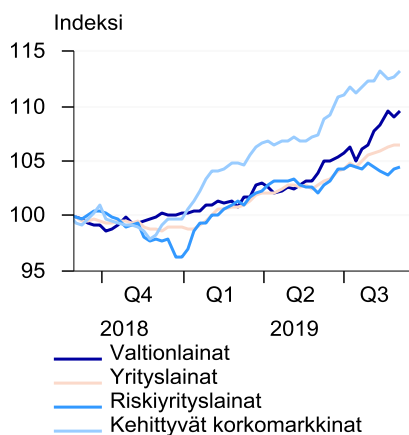
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Suomi ylipainossa

Suosittelimme ylipainoa kotimaisille osakemarkkinoille. Tulosnäköjen, arvostuksen ja osinkojen kokonaisuus on muita alueita selvästi houkuttelevampi. Toisaalta yhtiökohtaiset riskit luovat epävarmuutta. Euroopan ja Kiinan taloushuolet painavat Suomeakin, mutta toisaalta edullinen arvostus antaa tukea. Japaniin suosittelimme alipainoa, sillä maan tulosnäkömät ovat vaisut ja jenin heilunta painaa eurosijoittajan tuotto mahdollisuuksia. Suosittelemme kiinnittämään huomiota salkun riittävään hajautukseen myös Euroopan ulkopuolelle.

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	40 %	40 %	17	8 %	8 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	25 %	25 %	13	7 %	3 %
Suomi	Ylipaino	15 %	20 %	14	8 %	1 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	12	3 %	4 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	10 %	1 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	6	3 %	3 %
Kaukoitää	Peruspaino	10 %	10 %	12	9 %	3 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	12	12 %	-1 %

Joukkolainoissa hieman riskinottoa

Suosittelimme ylipainoa kehittyville korkomarkkinoille. Kohutuullisen talouskasvun ja laajalti keventyvän rahapolitiikan ympäristössä kehittyvien korkomarkkinoiden näkömät ovat hyvät. Miinuskorkoiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena pidämme joukkolainat peruspainossa suosituksissamme.

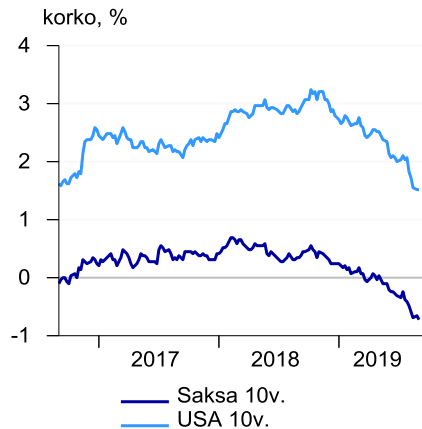
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	-0,53	5,4 %	9,7 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0,23*	3,7 %*	6,6 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	5,63	2,4 %	4,6 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	15 %	5,16	5,4 %	13,5 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2019
EKP (talletuskorko)	-0,40	12.9.2019	-0,50
Fed	2,25	18.9.2019	2,00

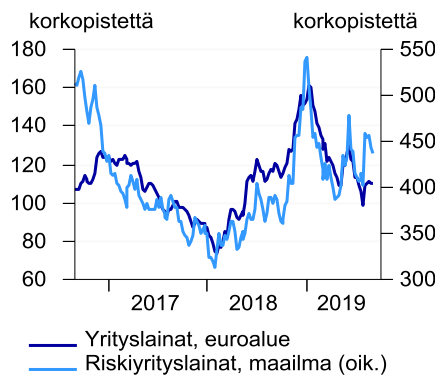
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2019
euribor 3kk	-0,43	-11	-11	-0,47
euribor 12kk	-0,38	-22	-21	-
Saksa 2v	-0,92	-27	-29	-0,85
Saksa 10v	-0,71	-54	-106	-0,75
USA 2v	1,53	-59	-111	1,55
USA 10v	1,51	-72	-136	1,75

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,23	110	-56	-17
Yrityslainat, USA	2,86	125	-68	-6
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,76	357	-90	-58
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,63	436	-60	-12

Luottoriskimarginaalit



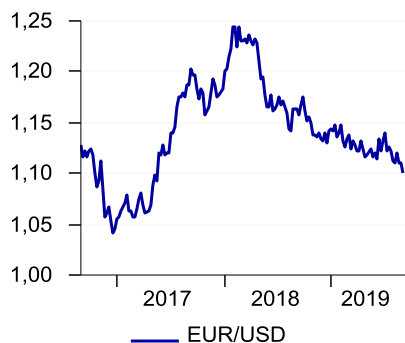
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	49	-21	-19
Itraxx Crossover	252	-49	-41

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2019
EUR/USD	1,10	-0,01	-0,06	1,08
EUR/JPY	116,89	-5,32	-12,9	112,00
EUR/SEK	10,80	0,18	0,17	10,80
Öljy, Brent, USD	60,43	-6,44	-17,3	-
Kulta, USD/unssi	1529,31	241,1	328,5	-

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

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 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. Nämä neuvot 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 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 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-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, 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