

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Osakemarkkinat nousivat viime viikolla
- Yhdysvaltalaisyriyten tuloskausi käynnistyi lupaavasti
- Kiinan talouskasvu hidastui kolmannella vuosineljänneksellä

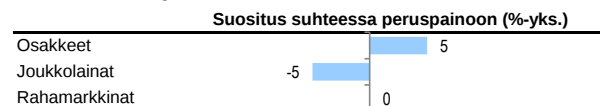
Tuloksista tukea tunnelmille

Osakemarkkinat olivat nousussa jälleen viime viikolla. Kansainvälisten osakkeiden osalta syksyn vaisu jakso on kurottu kiinni. Yhdysvaltalaisyriyksen tuloskausi on käynnistynyt myönteisesti, mikä on piristänyt sijoittajien tunnelmia. Lisäksi Yhdysvaltain vähittäismyynti yllätti jälleen myönteisesti.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksukset tarkemmin sivulla 6.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osaamarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2021	12kk
Maailma	1,9%	1,4%	21,5%	29,4%
Suomi	2,5%	-0,6%	23,3%	31,2%
Pohjois-Amerikka	1,8%	1,9%	26,7%	32,0%
Eurooppa	2,6%	1,7%	20,7%	33,1%
Japani	1,3%	-4,9%	9,3%	19,5%
Kehittyvät markkinat	1,9%	1,7%	7,0%	18,2%
Kaukoita	1,6%	1,1%	3,9%	13,7%
Itä-Eurooppa	1,4%	7,5%	38,8%	67,8%
Latinalainen Amerikka	3,0%	-1,4%	2,9%	27,0%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	2,0%	11,4%	62,1%	94,5%
Kulta	0,8%	-1,1%	-6,6%	-6,7%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

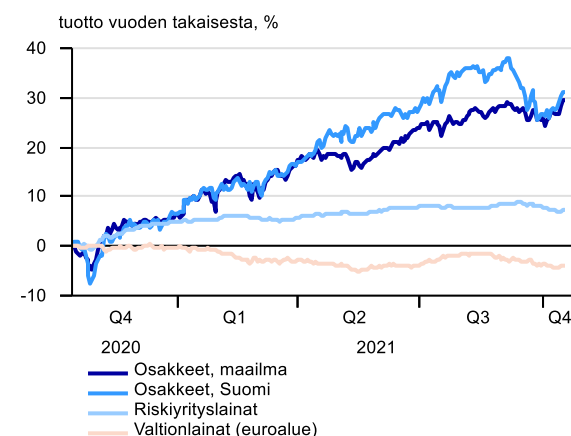
EUR/USD	-0,3%	1,8%	5,4%	0,8%
EUR/JPY	-2,1%	-2,5%	-4,7%	-7,0%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	0,3%	-0,9%	-3,6%	-3,8%
Euroalueen yrityslainat	0,0%	-0,7%	-0,6%	0,5%
Maailman riskiyrityslainat	0,0%	-1,5%	2,0%	7,2%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,5%	-2,5%	-1,5%	2,8%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,5%

Viimeinen havainto: 15.10.2021

Viimeisin viikkovideo: Tuloksista tukijalka kurssinousulle

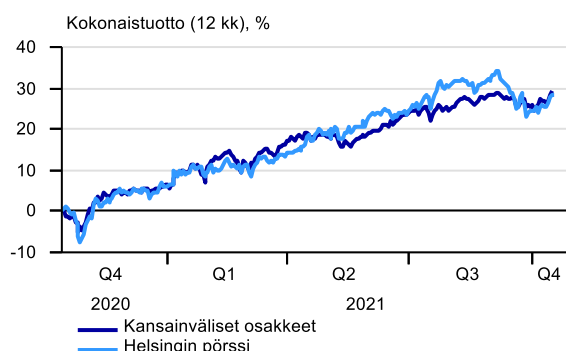


Tuloksista tukea tunnelmille

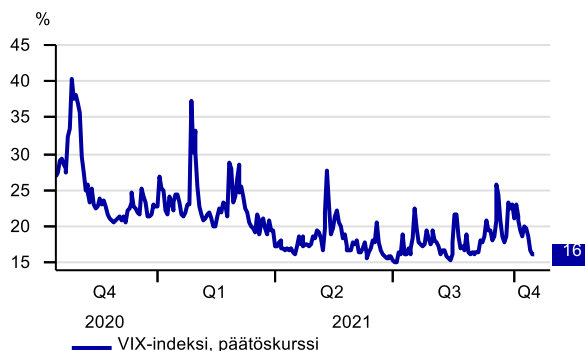
Osakemarkkinat olivat nousussa jälleen viime viikolla. Kansainvälisten osakkeiden osalta syksyn vaisu jakso on kurottu kiinni. Yhdysvaltalaisyriyten tuloskausi on käynnistynyt myönteisesti, mikä on piristänyt sijoittajien tunnelmia. Lisäksi Yhdysvaltain vähittäismyynti yllätti jälleen myönteisesti.

Osakkeet jatkoivat toipumistaan

Kansainväliset osakkeet olivat mukavassa nousussa viime viikolla ja euroissa mitattuna tuottoa kertyi 1,9 prosenttia. Näyttäisi siltä, että syyskuun alussa alkanut vaisumpi jakso olisi hiljalleen päätymässä. Kansainväliset sekä Pohjois-Amerikan osakkeet ovat itse asiassa jo kuroneet tuotto-kuopan kiinni, mutta Helsingin pörssi on sen sijaan vielä syyskuun alun tasoa alempana. Helsingin pörssin tuotot ovat kärsineet hieman muita enemmän runsaasta syklisten yhtiöiden määrästä johtuen.



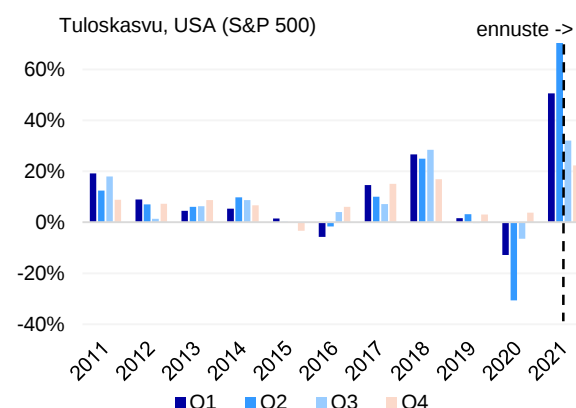
Myös markkinoiden hermoilu on tasaantunut, jos mittarina käytetään markkinoiden pelkokerrointa eli VIX-indeksiä. Todennäköisesti myös sijoittajien tunnelmat tulevat kohenemaan tulevina viikkoina, mikäli osakemarkkinoiden vakaampi kehitys pitää pintansa.



Syksyn aikana markkinoilla on ollut lukuisia murheita, mutta myönteisesti alkanut tuloskausi sekä väli-aikaisratkaisu Yhdysvaltain velkakaton

nostamiseksi tukevat tunnelmia. Merkittävä tekijä myönteisen kehityksen taustalla on lisäksi koronaviruksen deltavariantin aiheuttamien tartuntojen väheneminen Yhdysvalloissa. Deltavariantti on painanut liiketoiminnan aktiviteettia palvelualojen yritysten kohdalla ja koronatilanteen helpottamisen voi odottaa jälleen kohentavan talouden kasvunäkymiä. Syksyn suvantovaihe murheineen sai myös Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n laskemaan kasvuennustettaan maailman talouskasvulle. IMF arvioi, että maailman talouskasvu on tänä vuonna 5,9 prosenttia, kun heinäkuussa ennuste oli 0,1 prosenttiyksikkö korkeampi. Puhutaan siis hyvin marginaalisesta talousnäkymän laskusta tällä kertaa.

Tuloskaudelle lentävä lähtö USA:ssa

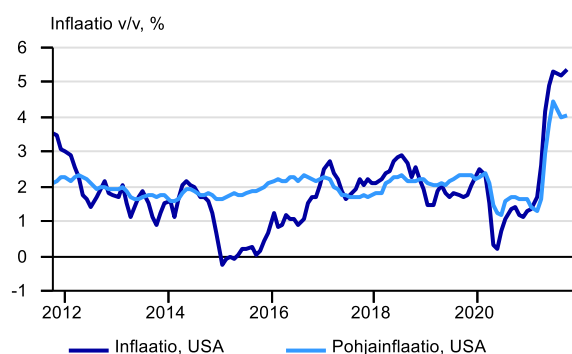


Yritysten kolmannen vuosineljänneksen tuloskausi sai lentävän lähdön yhdysvaltalaispankkien johdolla. Tähän mennessä tuloksensa raportoineet yhtiöt ovat ylittäneet ennusteet 16 prosentilla, mikä on noin kolminkertainen luku tyypilliseen tuloskauteen verrattuna ja reilusti korkeampi kuin yhdelläkään raportointikaudella ennen koronavirusta. Toiseksi tuloksensa julkistaneista yhtiöistä 83 prosenttia on ylittänyt ennusteet, mikä on niin ikään selvästi tavanomaista tuloskautta parempi suoritus. Vahvan startin ansiosta tuloskasvuennuste USA:n suurimmille yhtiöille on noussut noin 30 prosentista jo kohti 35 prosenttia. Tuloskasvu tällä vuosineljänneksellä on moninkertainen verrattuna, vaikka luvut jäävätkin toisen vuosineljänneksen ilotulituksen varjoon.

Rahoitusalan vahva veto oli odotettavissa, kuten viime viikon Viikkoraportissa kirjoitimme, vaikka raportoidut lukemat ylittivät meidänkin jo valmiiksi myönteiset arviomme. Pidämme todennäköisenä, että muut alat ylittävät niin ikään ennusteet, mutta hieman maltillisemmalla erolla. Vaikka tuloskausi on vasta alkutekijöissään, antaa lentävä lähtö syyntä odottaa, että vahvoista tuloksista saadaan uusi tukijalka pörssikurssien nousun jatkolle.

USA:n inflaatio edelleen koholla

Yksi viime viikon seuratuimmista talouslukujulkaisuista oli Yhdysvaltojen inflaatio. Kuluttajahintojen nousu on ollut yksi puheenaiheista markkinoilla jo jonkin aikaa, ja jotkut sijoittajat ovat olleet huolissaan siitä, että inflaation kiihtyminen voisi johtaa nopeaankin rahapolitiikan kiristymiseen ja korkojen nousuun. Yhdysvaltain vuositasoinen inflaatio oli syyskuussa 5,4 prosenttia, ja tämä oli viides peräkkäinen kuukausi, kun hintojen nousuvauhti oli yli 5 prosentin. Syyskuun lukema oli hieman korkeampi kuin sijoittajien odottama 5,3 prosenttia. Ruuan sekä energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli syyskuussa 4 prosenttia vuodentakaisesta korkeammalla.



Arvioimme edelleen, että nykyinen kohonnut inflaatio on pääosin seurausta koronataantumasta toipumisesta. Tämä on johtanut tarjonnan ja kysynnän epätasapainoon, mikä on nostanut monien tuotteiden ja palveluiden hintoja. Ajan myötä nämä epätasapainot tasoittuvat ja inflaatio palautuu normaalille tasolle.

Fedin elvytyksen vähentäminen hämmöittää

Jos markkinoilla on seurattu tarkasti inflaation kehitystä, niin suurennuslasin alla ovat myös keskuspankkien toimet. Yhdysvaltain keskuspankin Fedin syyskuun kokouksen pöytäkirja julkaistiin viime viikolla ja se vahvistaa kuvaa siitä, että Fed alkaa vähentämään 120 miljardin dollarin kuukausittaista osto-ohjelmaansa vielä tämän vuoden puolella.

Pöytäkirjassa todettiin, että lopullinen päätös osto-ohjelman pienentämisen aloittamisesta tehdään marraskuun kokouksessa ja prosessi voidaan tarvittaessa aloittaa heti marraskuun puolivälissä. Ostojen pienennettäisiin vaiheittain ja osto-ohjelma olisi tarkoitus lopettaa kokonaan ensi vuoden puolivälin paikkeilla.

Tuoreimpien inflaatiolukujen sekä Fedin pöytäkirjan merkinnöistä huolimatta korkomarkkinoiden liikkeet jäivät melko maltillisiksi. Yhdysvaltain pitkät korot jopa laskivat hieman ja lyhyet nousivat. Viikon lopussa maan 10-vuotisen lainan korko oli tasolla 1,58 prosenttia ja 2-vuotisen lainan korko vastaavasti 0,4 prosenttia.

USA:n vähittäismyynti yllätti myönteisesti

Yhdysvaltain syyskuun vähittäismyyntiluvut olivat jälleen myönteinen yllätys sijoittajille. Vähittäismyynti kasvoi syyskuussa 0,7 prosenttia elokuuhun verrattuna, kun sijoittajat olivat odottaneet 0,2 prosentin vähenemistä. Sijoittajien odotuksiin nähden myönteisiä uutisia saatiin myös viikoittaisten työttömyyskorvausten osalta. Viime viikolla Yhdysvalloissa jätettiin 293 000 uutta työttömyyskorvaushakemusta. Lukema oli pienin sitten koronataantumasta, ja alitti selvästi sijoittajien odottaman hakemuskokouksen, joka oli 319 000.

Kiinan talouskasvu hidastui

Kiinan talouskasvu hidastui selvästi kolmannen vuosineljänneksen aikana. Heinä-syyskuun aikana talous ei juuri kasvanut edeltävään vuosineljännekseen verrattuna. Vuodentakaiseen verrattuna kasvua kertyi kuitenkin viitisen prosenttia, mikä sekin oli odotettua vaisumpaa tahtia. Talouden hidastuminen on seurausta toisaalta voimakkaan koronaaallan aiheuttamista uusista sulkutoimista ja toisaalta kiinteistösektorin huolista ja kireästä finanssipolitiikasta. Talouspolitiikka on jo hiljalleen vaihtamassa elvyttävälle vaihteelle, mikä helpottaa lähiaikojen näkymiä.

Hintojen nousuvauhti hidastui Kiinassa syyskuussa. Vuodentakaiseen verrattuna hinnat nousivat vain 0,7 prosenttia. Merkittävä tekijä maltillisen inflaation taustalla on ruuan hinnan halpeneminen. Varsinkin sianlihan hinta on laskenut ja Kiinassa ruuan hinnan osuus inflaatiomittarina käytetystä hyödykekorista on merkittävä.

Syyskuussa Kiinan vähittäismyynti kasvoi hieman odotuksia ripeämmin 4,4 prosenttia vuodentakaisesta. Teollisuustuotannon kasvu taas jäi 3,1

prosenttiin, mikä oli odotettua matalampi luku. Hie-
man pirteämpi vähittäismyynti toi sijoittajille hel-
pusta, mutta yhdestä luvusta ei kannata vielä vetää
kovin pitkälle meneviä johtopäätöksiä.

Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä nousi syys-
kuussa uuteen ennätykseen, lähes 67 miljardiin
dollariin. Vienti kasvoi kaikille tärkeimmille venti-
alueille ja viennin arvo oli 28,1 prosenttia vuoden-
takaista suurempi. Tämä oli myönteinen yllätys
markkinoille, sillä odotuksissa oli 21 prosentin
kasvu. Teollisuuden viimeaikaiset vaikeudet toimi-
tusketjujen ongelmien tai energian jakeluhäiriöiden
johdosta eivät näkyneet juurikaan Kiinan venti-
määrissä. Myös tuonti kasvoi syyskuussa. Vuoden

takaiseen verrattuna tuonnin arvo oli 17,6 prosent-
tia korkeammalla tasolla.

Alkaneen viikon tärkeimmät tapahtumat

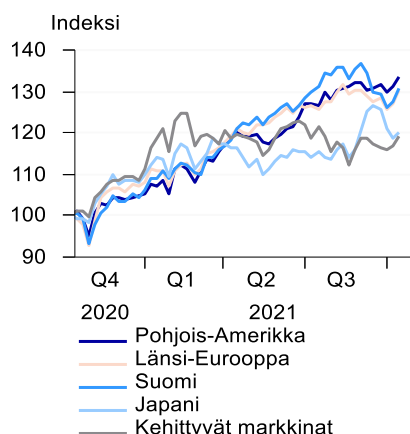
Maanantaina Yhdysvalloissa raportoidaan teolli-
suustuotannon määrä syyskuulta sekä asuntora-
kentajien luottamusluku. Tiistaina Yhdysvalloista
saadaan asuntoaloitusten sekä rakennuslupien
luku-määrä syyskuulta. Torstaina Yhdysvalloista
saadaan työttömyyskorvaushakemusten luku-
määrä sekä Philadelphian alueen teollisuuden
luottamus. Perjantaina euroalueelta, Isosta-Britan-
niasta sekä Yhdysvalloista saadaan tutkimusyhtiö
Markitin keräämät yritysten luottamusindeksit.

Antti Saari, päästrategi

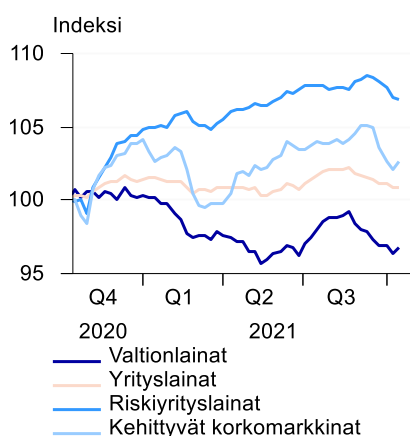
Osakemarkkinat ylipainossa

Kovan nousun jälkeen osakemarkkinoilla on nähty lievää hermoilua. Odotamme kuitenkin talous- ja tuloskasvun jatkuvan tavanomaista ripeämpänä vielä hyvän aikaa muun muassa elpyvien investointien ansiosta. Suosittelemme pitämään osakkeet ylipainossa, sillä niiden tarjoamat tuottomahdollisuudet ovat reilusti korkosijoituksia paremmat.

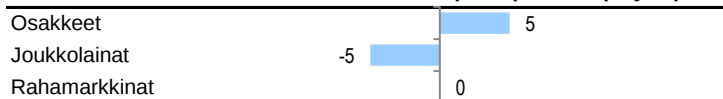
Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Osakealueet peruspainossa

Suositlemme osakealueiden välille peruspainoa. Alueiden välille on hankalaa tehdä eroja nykytilanteessa. Lähikuukausina on mielestämme viisasta painottaa salkussaan yrityksiä, jotka ovat vuodesta toiseen pystyneet tekemään melko vaakaata, kasvavaa tulosta. Tällaiset yhtiöt kestävät kurssiheiluntaa tyypillisesti paremmin kuin suhdannekehitykselle herkät yhtiöt.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50%	50%	21	12%	6%
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15%	15%	15	12%	4%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	17	15%	0%
Japani	Peruspaino	5%	5%	15	15%	4%
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15%	15%	12	12%	-2%
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2%	2%	7	10%	18%
Kaukoit	Peruspaino	10%	10%	13	13%	-6%
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3%	3%	9	4%	-8%

Yrityslainat ylipainossa

Suositlemme ylipainoa euroalueen yrityslainoille. Miinuskorkeiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat ovat alipainossa.

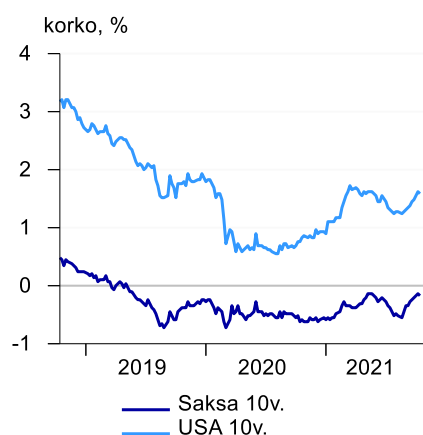
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20%	10%	-0,15	-1,3 %	-3,8 %
Yrityslainat	Ylipaino	50%	60%	0,38*	-0,8 %*	0,5 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15%	15%	4,63	-0,9 %	7,2 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	15%	15%	5,17	-1,3 %	2,8 %

*euroalue

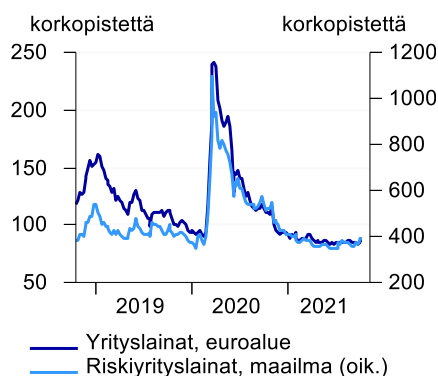
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2021
EKP (talletuskorko)	-0,50	28.10.2021	-0,50
Fed	0,25	3.11.2021	0,25

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2021
euribor 3kk	-0,55	-1	-4	-0,55
euribor 12kk	-0,47	2	0	-0,47
Saksa 2v	-0,69	1	8	-0,65
Saksa 10v	-0,17	20	44	-0,30
USA 2v	0,40	18	26	0,40
USA 10v	1,58	28	84	1,60

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,38	87	14	3
Yrityslainat, USA	2,21	89	22	-1
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,76	322	29	21
Riskiyrityslainat, kansainväliset	4,63	389	60	33

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	50	3	-6
Itraxx Crossover	256	19	-82

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2021
EUR/USD	1,16	-0,02	-0,01	1,16
EUR/JPY	132,38	2,33	9,2	129,90
EUR/SEK	10,00	-0,24	-0,39	10,40
Öljy, Brent, USD	84,86	11,39	41,7	
Kulta, USD/unssi	1773,45	-49,9	-127	

Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

Sijoitusstrategi

Joachim Bernhardsen

Sijoitusstrategi

Simon Kristiansen

Sijoitusstrategi

Magnus Tang Maymann

Analyytikko

Tobias Lundberg

Analyytikko

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskusurille 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 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-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 instituutio-naalisille 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 Authorityn ja Prudential Regulation Authorityn sääntely 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