

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Inflaatio maltillistuu
- Vastatuuli iski Intian pörssiin

Inflaatio maltillistuu

Osakemarkkinat olivat pienessä nousussa viime viikolla. Suuret yhdysvaltalaispankit avasivat tuloskauden vahvasti ja inflaatio maltillistui, mikä tuki markkinoita. Yhdysvaltain vähittäismyynti jäi kuitenkin sijoittajien odotuksista ja Kansainvälinen valuuttarahasto IMF laski hieman globaalia talouskasvuennustettaan. Nämä taas painoivat sijoittajien tunnelmia.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Vastatuuli iski Intian pörssiin

Intiaa on pidetty kehittyvien markkinoiden turvasatamana, mutta viime kuukausina Mumbain pörssi on jäänyt kehityksessä muista jälkeen. Intian talous porskuttaa edelleen vahvassa kasvussa, mutta korkea arvostustaso, Kiinan elpyminen sekä Adani-yhtiöihin liittyvät epäselvyydet ovat painaneet osakekursseja.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 9.

Omaisuuksien suositukset

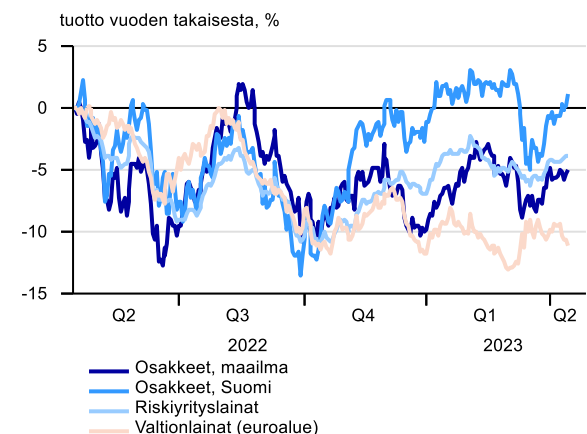
	Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2023	12kk
Maaailma	0,5%	2,6%	5,5%	-5,0%
Suomi	1,7%	5,9%	3,9%	1,1%
Pohjois-Amerikka	0,2%	1,9%	5,1%	-7,1%
Eurooppa	1,8%	7,7%	11,2%	5,6%
Japani	0,7%	-0,5%	3,7%	-0,8%
Kehittyvät markkinat	0,6%	1,4%	2,0%	-9,4%
Kaukoit	0,1%	0,6%	1,8%	-7,8%
Kiina	-1,1%	-0,3%	0,1%	-6,0%
Intia	0,4%	0,7%	-6,7%	-11,8%
Itä-Eurooppa	3,7%	5,0%	5,1%	8,0%
Venäjä (RTS-indeksi)	0,1%	0,5%	-1,4%	12,6%
Latinalainen Amerikka	4,8%	5,6%	5,3%	-6,0%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	1,1%	15,0%	1,4%	-23,0%
Kulta	-0,5%	3,6%	10,1%	1,5%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-0,8%	-4,3%	-3,0%	-2,1%
EUR/JPY	-2,0%	-4,8%	-4,1%	-7,6%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	-1,8%	-2,1%	0,7%	-11,1%
Euroalueen yrityslainat	-0,8%	-0,1%	1,6%	-6,4%
Maaailman riskiyrityslainat	0,6%	2,3%	3,2%	-3,9%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,1%	1,7%	2,3%	-3,7%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	0,6%	0,8%

Viimeinen havainto: 14.4.2023

Katso video: Vastatuuli iski Intian pörssiin



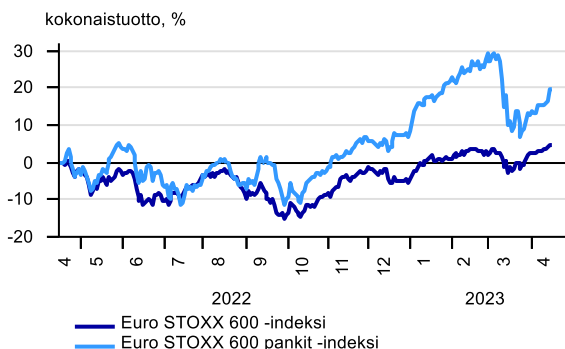
Inflaatio maltillistuu

Osakemarkkinat olivat pienessä nousussa viime viikolla. Suuret yhdysvaltalaispankit avasivat tuloskauden vahvasti ja inflaatio maltillistui, mikä tuki markkinoita. Yhdysvaltain vähittäismyynti jäi kuitenkin sijoittajien odotuksista ja Kansainvälinen valuuttarahasto IMF laski hieman globaalia talouskasvuennustettaan. Nämä taas painoivat sijoittajien tunnelmia.

Nousuviikko osakemarkkinoilla

Kansainväliset osakkeet nousivat 0,5 prosenttia euromääräisesti viime viikolla. Paikallisissa valuutoissa tarkasteltuna nousua kertyi 1,2 prosenttia. Euron vahvistuminen valuuttamarkkinoilla leikkasi hieman euromääräisistä tuotoista.

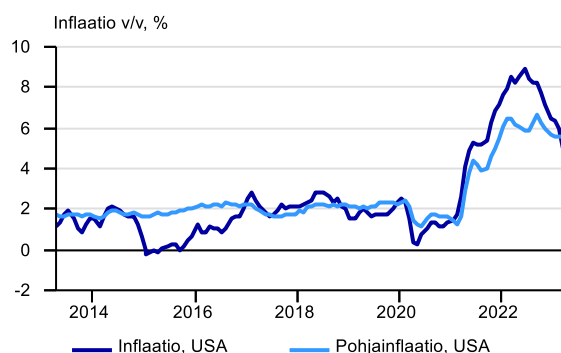
Markkinoiden uutiset ohjasivat sijoittajien tunnelmia ylös ja alas viime viikolla. Sijoittajien huomio on kääntymässä ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskauteen, joka alkoi kunnolla viime viikolla. Suuret yhdysvaltalaispankit Citigroup, J.P. Morgan Chase ja Wells Fargo raportoivat odotuksia paremista tuloksista, mikä nosti pankkiosakkeita. Pankkisektorin osakkeilla oli erittäin hankala maaliskuu, kun pari pienempää alueellista pankkia Yhdysvalloissa ajautuivat rahoitusongelmiin. Sen seurauksena epävarmuus leimahti laajemminkin pankkisektorilla. Nyt osakemarkkinat ovat hyvää vauhtia toipumassa tuosta minikriisistä. Tämä toipuminen on näkynyt myös Euroopan osakemarkkinoilla viime viikkoina.



USA:n inflaatio painui alemmaksi

Yhdysvaltain kuluttajahintojen nousuvauhti maltillistui edelleen maaliskuussa, jolloin nousuvauhti oli enää viisi prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna. Helmikuussa kuluttajahintainflaatio oli vielä kuusi prosenttia. Merkittävin tekijä hintojen nousuvauhdin maltillistumisen takana oli energian hintojen lasku edelliseen kuukauteen verrattuna. Energian hinnat laskivat maaliskuussa 6,4 prosenttia, kun

helmikuussa energia oli vielä kallistunut 5,2 prosenttia. Ruoan sekä energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli maaliskuussa 5,6 prosenttia vuodentakaista korkeammalla. Helmikuussa pohjainflaatio oli 5,5 prosenttia.



Inflaatio on edelleen Yhdysvaltain keskuspankin Fedin kahden prosentin tavoitetasoa korkeammalla. Fedin johtokunnan jäsenet ovat viimeaikaisissa puheenvuoroissaan alleviivanneet kireän rahapolitiikan tärkeyttä. Sijoittajat odottavat, että Fed nostaisi ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä toukokuun kokouksessaan. Sijoittajat odottavat, että Fed laskisi ohjauskorkoa vuoden loppua kohti mentäessä, mutta keskuspankki ei tämän suuntaisia kommentteja ole vielä antanut, vaan päinvastoin korostanut korkeiden korkojen tärkeyttä inflaation kukistamisessa. Viime viikolla julkaistun maaliskuun korkokokouksen pöytäkirjan mukaan Fedin ekonomistit arvioivat taantuman mahdollisuuden kasvaneen. Pankkisektorin epävarmuudesta johtuva rahoitusolosuhteiden kiristymisen voi johtaa kansantuotteen pieneen supistumiseen vuoden loppupuolella.

Yhdysvaltain tuottajahinnat nousivat maaliskuussa 2,7 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Markkinoilla nousutahdiksi oli odotettu kolme prosenttia, joten lukema oli myönteinen inflaatioyllätys. Helmikuussa tuottajahinnat nousivat vielä 4,9 prosentin vauhdilla. Tuottajahintojen nousuvauhti alkaa

lähestyvä tasoja, jollaisia nähtiin ennen koronapandemian puhkeamista.



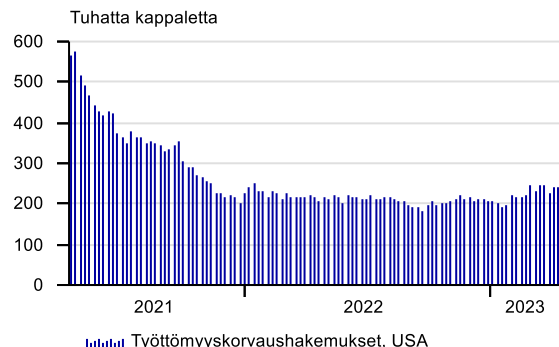
USA:n vähittäismyynti supistui

Yhdysvaltain maaliskuun vähittäismyynti laski prosentin helmikuuhun verrattuna. Tämä oli sijoittajille pettymys, sillä vähittäismyyntiin oli odotettu supistuvan vain 0,4 prosenttia. Vähittäismyynti supistui erittäin laajasti eri tuoteryhmissä. Ainoastaan verkokaupan sekä ravintoloiden myynti kasvoi hieman. Hintojen nousu sekä korkeat korot painavat kuluttajien ostointoa.

Heikoista vähittäismyyntiluvuista huolimatta Michiganin yliopiston keräämän kuluttajatutkimuksen lukema oli pienessä nousussa huhtikuussa. Luottamus nousi lukemaan 63,5, kun helmikuussa luottamus oli tasolla 62. Kuluttajaluottamusindeksi on vahvalla tasolla, kun lukema on yli 100. Huhtikuun kyselyssä kuluttajien odotus inflaatiosta hyppäsi lukemaan 4,6 prosenttia. Maaliskuun kyselyssä inflaatio-odotus oli 3,6 prosenttia. Kuluttajien inflaatio-odotus kulki siis melko eri suuntaan kuin maaliskuun toteutunut inflaatio tai tuottajahinnat.

Viime viikolla Yhdysvalloissa jätettiin 239 000 uutta työttömyyskorvaushakemusta. Lukema oli hieman sijoittajien odottamaa korkeampi, sillä sijoittajat olivat odottaneet 232 000 kappaletta korvaushakemuksia. Työttömyyskorvaushakemusten määrät

ovat olleet pienessä nousussa helmikuun alusta lähtien.



IMF alensi kasvuennustetta

Kansainvälinen valuuttarahasto IMF laski arvionsa maailman talouskasvusta 2,8 prosenttiin tälle vuodelle. Lukema on 0,1 prosenttiyksikköä matalampi kuin IMF:n arvio tammikuussa. Ennustetta laskettiin hieman, sillä rahoitusolosuhteet maailmalla ovat kiristyneet. Tämä kiristyminen on seurausta niin keskuspankkien rahapolitiikasta kuin maaliskuussa koetusta pankkisektorin epävarmuudesta.

IMF:n ennusteissa oli myös positiivisia yllätyksiä. Yhdysvaltojen ja Iso-Britannian kasvunäkymiä nostettiin. Yhdysvaltain talouden odotetaan kasvavan 1,6 prosenttia tänä vuonna (tammikuun arvio 1,4 prosenttia), ja vaikka Ison-Britannian talouden odotetaan edelleen supistuvan, niin kasvuarvio nostettiin -0,3 prosenttiin (tammikuun arvio -0,6 prosenttia).

Euroalueen vähittäismyynti laski

Euroalueen vähittäismyynti supistui helmikuussa 0,8 prosenttia tammikuuhun verrattuna. Luku oli linjassa markkinoiden odotusten kanssa. Vähittäismyyntiin kehitys on ollut mollivoittoista jo useamman kuukauden johtuen hintojen noususta, korkeista koroista sekä talven talousepävarmuudesta. Vuositasolla vähittäismyynti oli kolme prosenttia viime vuotista alempana.

Euroalueen teollisuustuotannon kehitys oli sen sijaan positiivista helmikuussa. Tammikuuhun verrattuna teollisuustuotanto kasvoi 1,5 prosenttia. Markkinoilla oli odotettu prosentin kasvua. Vuoden

takaiseen verrattuna teollisuustuotanto oli kaksi prosenttia korkeammalla tasolla.

Kiinan vienti yllätti myönteisesti

Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä oli maaliskuussa 88 miljardia dollaria. Vienti yllätti positiivisesti ja viennin arvo oli 14,8 prosenttia vuodentakaisesta suurempi. Vienti Venäjälle sekä Kaakkois-Aasian maihin kasvoi selvästi. Markkinoilla oli odotettu, että vienti olisi laskenut seitsemän prosenttia. Tuonti sen sijaan supistui maaliskuussa. Vuoden takaiseen verrattuna tuonnin arvo väheni 1,4 prosenttia.

Kiinan inflaatio hidastui maaliskuussa. Vuodentakaiseen verrattuna hinnat nousivat vain 0,7 prosenttia, kun markkinoilla oli odotettu prosentin nousuvauhtia. Tuottajahinnat sen sijaan olivat laskussa vuodentakaiseen verrattuna, ja laskua kertyi 2,5 prosenttia. Tuottajahintojen kehitys on ollut deflaation puolella nyt kuuden kuukauden ajan.

Alkaneen viikon tärkeimmät tapahtumat

Tänään Yhdysvalloissa julkaistaan asuntorakentajien luottamusta mittaava NAHB-indeksi sekä New

Yorkin alueen teollisuuden luottamus. Tiistaina Kiinassa julkaistaan ensimmäisen vuosineljänneksen talouskasvuluvut sekä maaliskuun vähittäismyynti- ja teollisuustuotantoluvut. Saksassa puolestaan julkaistaan rahoitusmarkkinoiden luottamusta mittaava ZEW-indeksi. Yhdysvalloissa julkaistaan tiistaina asuntoaloitusten sekä rakennuslupien määrät. Keskiviikkona Isosta-Britanniasta saadaan maaliskuun inflaatioluvut. Torstaina Yhdysvalloista saadaan työttömyyskorvaushakemusten lukumäärä sekä Philadelphian alueen teollisuuden luottamus. Perjantaina Iso-Britanniassa julkaistaan maaliskuun vähittäismyyntiluvut. Perjantaina julkaistaan myös S&P Globaalin keräämät ostopäällykkeitä euroalueelta, Iso-Britanniasta sekä Yhdysvalloista.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Vastatuuli iski Intian pörssiin

Intiaa on pidetty kehittyvien markkinoiden turvasatamana, mutta viime kuukausina Mumbain pörssi on jäänyt kehityksessä muista jälkeen. Intian talous porskuttaa edelleen vahvassa kasvussa, mutta korkea arvostustaso, Kiinan elpyminen sekä Adani-yhtiöihin liittyvät epäselvyydet ovat painaneet osakekursseja.

Intian voittokulku katkesi

Kiinan lukuisat haasteet, poliittiset riskit Brasiliassa ja Venäjän hyökkäys Ukrainaan tekivät Intiasta kehittyvien markkinoiden turvasataman. Intian pörssi nousi vahvasti vuosina 2020-2021 ja oli suhteellinen voittaja myös viime vuonna, kun monilla muilla markkinoilla nähtiin voimakasta laskua. Viime marraskuun jälkeen Intian pörssi on kuitenkin kääntynyt laskuun ja jäänyt selvästi jälkeen muiden alueiden kehityksestä. Mollivoittoisuutta selittää useampi tekijä, mutta pitkän aikavälin fundamentit eivät ole mielestämme heikentyneet.



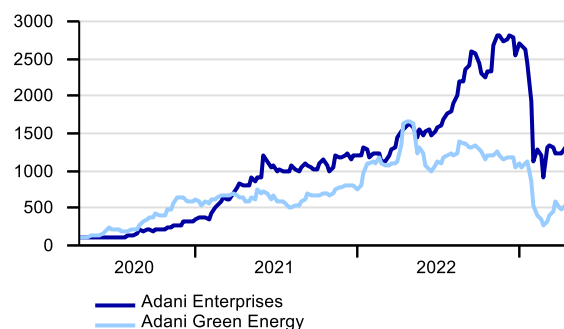
Yksi merkittävä syy Intian markkinoiden heikkoon kehitykseen on Kiinan osakemarkkinoiden elpymisen marraskuusta lähtien. Monet kehittyvien markkinoiden rahastot ylipainottivat defensiivisenä pidettyä Intiaa vuosina 2021-2022, mutta alkoivat viime vuoden lopulla kääntää sijoituksiaan syklisemmille markkinoille Koreaan ja Taiwanin sekä koronasta toipuvaan Kiinaan. Vaihtopäätöstä tuki tavanomaistakin suuremmaksi levinnyt arvostuspremio Intian ja muiden markkinoiden välillä.

Adani-yhtiöt myrskyn silmässä

Lisähaasteita sijoittajasentimentille on tuonut Adani Groupin ympärille alkuvuonna syntynyt kohu, joka jatkuu edelleen. Adani Groupiin kuuluu kuusi pörssilistattua yhtiötä, joiden kurssit moninkertaistuivat vuosina 2020-2022 yritysten vahvojen kasvunäkymien innostaessa sijoittajia. Adani-yhtiöt omistavat mm. satamia, voimalaitoksia ja

lentokenttiä. Adani Green Energy on puolestaan symboli Intian investoinneille uusiutuvan energian tuotantoon. Lisäksi ryhmään kuuluu kaksi viime vuonna ostettua sementtiyhtiötä, jotka hyötyvät Intian infrastruktuuribuumista.

Adani-yhtiöiden markkina-arvo nousi korkeimmillaan 100 miljardiin dollariin, jolloin niiden yhteenlaskettu paino Intia-indeksissä oli 5,75 prosenttia. Amerikkalainen Hindenburg Research julkaisi tammikuun lopulla raportin, jossa Adania syytettiin kurssimanipulaatiosta sekä kirjanpidon vääristelystä. Adani-yhtiöiden kurssit romahtivat välittömästi. Markkinoiden kannalta suurin huoli liittyy Adani-yhtiöiden suureen velkamäärään. Huonoimmassa tapauksessa luottamuksen menetys voisi johtaa rahoitushanojen sulkeutumiseen ja Adanin velkakriisiin, mikä toisi luottotappioita intialaisille pankeille sekä sijoittajille. Toistaiseksi tästä ei ole merkkejä, vaan yhtiö on saanut edelleen rahoitusta ja myös lyhentänyt hieman velkojaan. Adanilla on myös runsaasti myyntikelpoista omaisuutta.



Tapahtumilla on kuitenkin myös vahva sisäpoliittinen kytkös. Adani Groupin pääomistaja Gautam Adani tunnetaan Intian pääministerin Narendra Modin ystävänä, ja oppositio pyrkiikin käyttämään Adanin ongelmia aseena Modia vastaan. Hallituksen väitetään myös suosineen Adania erilaisissa liiketoimissa muiden yhtiöiden kustannuksella. Kriitikin äänitorvena on ollut oppositiossa olevan kongressipuolueen johtaja Rahul Gandhi, joka

tuomittiin maaliskuussa kahdeksi vuodeksi vankeuteen ja erotettiin parlamentista. Tuomion syynä oli ainakin nimellisesti vuonna 2019 pidetty puhe. Gandhi oli puheessaan viitannut kahteen Modi-nimiseen ryvettyneeseen liikemieheen ja ihmetellyt, ”kuinka kaikki varkaat voivat olla Modi-nimisiä”. Rahul Gandhi on kuuluisaa Nehru-Gandhi-sukua, joten hänen vangitsemisensä herätti runsaasti huomiota myös maailmalla ja kiristi sisäpoliittista tilannetta. Yleensä sijoittajat ovat pitäneet Intian poliittista riskiä pienenä.

Intiassa pidetään ensi vuonna parlamenttivaalit, joissa pääministeri Modi yrittää kolmannelle kaudelle. Toistaiseksi näyttää siltä, että Modin asema ei ole kohusta horjunut, vaan viimeisimpien kyselyiden mukaan 76 prosenttia intialaisista kannattaa häntä.

Pankkihermoilu iski it-yhtiöihin

Maaliskuun pankkihermoilu Yhdysvalloissa ja Euroopassa heijastui myös Intian pörssiin, kun useiden paikallisten it-yhtiöiden osakekurssit putosivat muutamassa päivässä 5-10 prosenttia. Länsimaiset pankit ovat tärkeä asiakasryhmä intialaisille it-yhtiöille, ja sijoittajat pelkäävät nyt pankkien vaikeuksien hidastavan it-yhtiöiden kasvua jatkossa. Alueellisten amerikkalaisten pankkien osuus intialaisten it-yhtiöiden liikevaihdosta on noin 2-3 prosenttia, joten kovin merkittävät vaikutukset eivät kuitenkaan ole todennäköisiä.

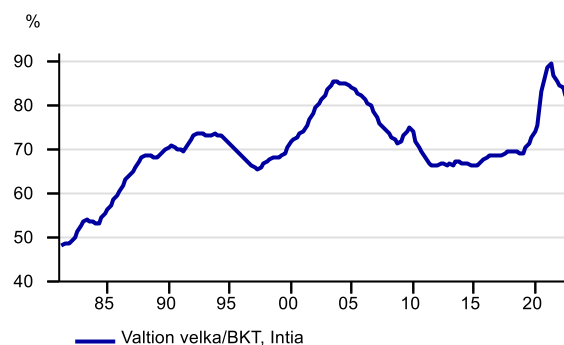
It-yhtiöiden paino Intia-indeksissä on 15 prosenttia ja se on pörssin toiseksi suurin toimiala rahoituksen jälkeen. Toimialan kehityksellä on siten huomattava merkitys sekä pörssin että tulossennusteiden kehityksen kannalta. Viime viikolla alkanut tulokausi onkin mielenkiintoinen. Ensimmäisenä tuloksensa ehti julkaista TCS, joka kertoi sekä tuloksen että tilauskirjan kehittyneen suotuisasti. Yhtiö oli kuitenkin varovainen näkymien suhteen ja toteasi, että pankkisektorilla saatetaan nähdä harkinnanvaraisten projektien lykkäämistä.

Taloukasvu jatkunut vahvana

Kansainvälinen valuuttarahasto IMF päivitti vastikään maailmantalouden kasvuennustettaan hie- man alaspäin. Myös Intian kasvuennusteita laskettiin. Tälle vuodelle ennustetaan nyt 5,9 prosentin kasvua (aiempi ennuste 6,1 prosenttia) ja ensi vuodelle 6,3 prosentin kasvua (aiempi ennuste 6,8 prosenttia). Molemmat ennusteet ovat silti 2 prosenttiyksikköä enemmän kuin kehittyvien maiden kasvuennusteet keskimäärin. Pidemmällä

aikavälillä Intian kasvunäkymät ovatkin yliveritaiset muihin maihin verrattuna, mikä tekee siitä houkuttelevan sijoituskohteen.

Kaikki talouden tunnusluvut eivät kuitenkaan ole mallikelpoisia. Intian valtio on melko raskaasti velkaantunut. Velkaantuneisuusaste on kohonnut 84 prosenttiin, ja velanhoitokulut ovat kasvussa. Valtion budjettialijäämä repesi koronan aikana yli 9 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen, ja huhtikuussa alkaneelle tilivuodelle tavoitellaan 5,9 prosentin alijäämää. Lähivuosina alijäämä pyritään supistamaan historialliselle tasolle 4,5 prosenttiin.

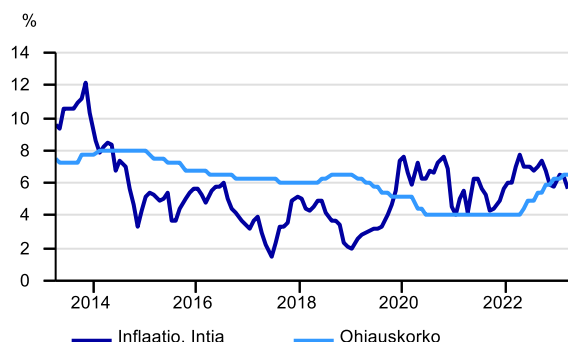


Myös vaihtotase on kroonisesti alijäämäinen eli tuonti on vientiä suurempaa. Tällä hetkellä alijäämä on melko maltillinen eli noin pari prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Alijäämä tyypillisesti kasvaa öljyn hinnan noustessa, sillä Intia tuo merkittävän osan kuluttamastaan öljystä. Viime aikoina Intia on kasvattanut öljyostojaan Venäjältä halvemman hinnan houkuttelemana, mikä on pitänyt vaihtotaseen vajeen aisoissa. Helmikuussa Intia osti Venäjältä peräti 35 prosenttia tuomastaan öljystä, kun ennen Ukrainan sotaa osuus oli alle prosentin luokkaa. Intialaiset öljynjalostajat myyvät halvasta venäläisestä öljystä jalostamia tuotteita (mm. dieseliä) maailmanmarkkinahintaan myös Eurooppaan. Talouspakotteet eivät estä sitä, joten toimintaan ei sisälly poliittisia riskejä ainakaan toistaiseksi.

Koronnastot tauolle

Intian keskuspankki yllätti markkinat kiirastorstaina pitäessään ohjauskoron ennallaan, vaikka markkinoilla odotettiin nostoa. Ohjauskorkoa on viime toukokuusta lähtien nostettu asteittain 4 prosentista 6,5 prosenttiin inflaation kiihtymisen vuoksi.

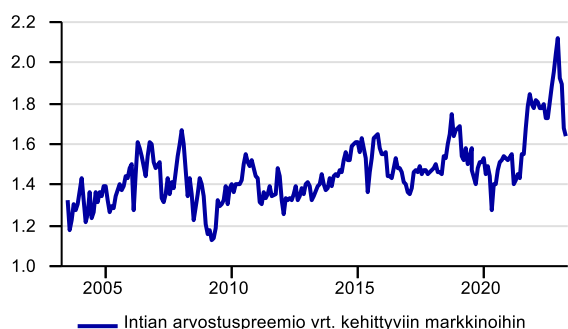
Keskuspankki piti kuitenkin oven avoinna mahdollisille lisänostoille.



Keskuspankin inflaatiotavoite on 2-6 prosenttia. Viime viikolla julkaistiin maaliskuun inflaatioluvut ja inflaatio laski tavoitevyöhykkeelle 5,7 prosenttiin (ed. 6,4 prosenttia). Jos inflaatio ei kiihdy uudestaan, korkoja ei kenties enää nosteta, mikä olisi positiivista talouden ja markkinoiden kannalta. Ennustaminen on kuitenkin haastavaa, sillä Intiassa elintarvikkeiden paino kuluttajahintaindeksissä on suuri, noin 46 prosenttia. Tästä syystä monsuunisateiden seuraaminen on perinteisesti tärkeää myös sijoittajille. Kesäkuussa alkavasta neljän kuukauden sadekaudesta odotetaan tänä vuonna keskiarvoa. Normaali tai runsas sade takaisi maataloudelle hyvän sadon ja pitäisi siten inflaation alaisissa. Jos taas sademäärä jää heikoksi, maaseudun kulutuskysynnästä riippuvaisten pörssiyritysten kurssit tyypillisesti laskevat.

Arvostus maltillisempi

Intian osakemarkkinat ovat tyypillisesti olleet aina kalliimpia kuin kehittyvät markkinat keskimäärin, mutta vuonna 2022 arvostuspremio nousi erityisen suureksi. Viime aikoina arvostuspremio on jälleen supistunut, ja Intian arvostustaso on muuttunut houkuttelevammaksi.



Pidemmällä aikavälillä Intia on kehittyvien markkinoiden kiinnostavimpien maiden joukossa

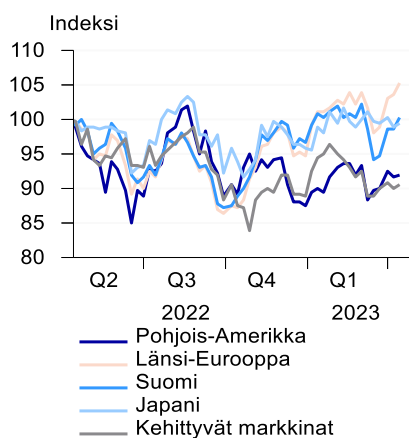
vahvojen kasvunäkymien ansiosta. Lyhyellä aikavälillä kehitystä on vaikeampi ennustaa, ja lähivii- kot sijoittajien katseet ovat tuloskauden annissa. Intialaisten yhtiöiden tulospääsyn odotetaan yltävän tänä vuonna 20 prosenttiin, mikä on houkutteleva luku vuonna, jolloin monissa kehittyvissä sekä länsimaissa tulospääsyn jää nollan tuntumaan.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat peruspainossa

Maaliskuun markkinakehitys oli melkoista vuoristorataa. Pankkisektorin haasteet heiluttivat osakekurseja, ja toisaalta korkojen lasku tuki joukkolainoista saatuja tuottoja. Talouteen liittyvät riskit kasvoivat hieman, mutta samalla myös odotuksia rahapolitiikan kiristymisestä hillittiin. Epävarmuuden keskellä pidämme osakkeet peruspainossa, mutta suosimme riskinottoa joukkolainasuosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Osakealueet peruspainossa

Pidämme kaikki alueet peruspainossa. Vaikka talous- ja tulonäkymät ovat vakaimmat Pohjois-Amerikassa, muiden alueiden arvostustaso on selvästi matalampi kompensoiden suurempia riskejä.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	18	5 %	2 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	13	2 %	4 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	13	0 %	-1 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	13	4 %	1 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	5 %	-4 %

Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Yrityslainat sekä kehittyvät korkomarkkinat ylipainossa

Pidämme euroalueen yrityslainat sekä kehittyvät korkomarkkinat ylipainossa. Riskimarginaalit levenivät maaliskuussa pankkihuolten seurauksena, mutta odotamme tilanteen vähitellen rauhoittuvan ja marginaalien jälleen laskevan. Valtionlainat ovat korkosuosituksissa alipainossa.

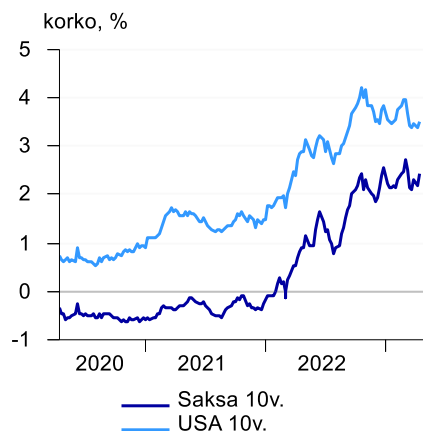
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	25 %	15 %	2,83	-1,9 %	-11,1 %
Yrityslainat	Ylipaino	45 %	50 %	4,21*	-0,4 %*	-6,4 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	8,54	-0,1 %	-3,9 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15 %	20 %	8,48	-0,4 %	-3,7 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2023
EKP	3,50	4.5.2023	3,75
Fed	5,00	3.5.2023	5,50

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2023
euribor 3kk	3,18	85	363	3,80
euribor 12kk	3,72	40	373	
Saksa 2v	2,84	27	280	2,90
Saksa 10v	2,43	31	162	2,70
USA 2v	4,09	-16	171	4,75
USA 10v	3,52	0	69	4,20

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	4,21	159	32	0
Yrityslainat, USA	5,22	139	10	7
Riskiyrityslainat, Eurooppa	7,35	455	33	2
Riskiyrityslainat, kansainväliset	8,54	485	31	22

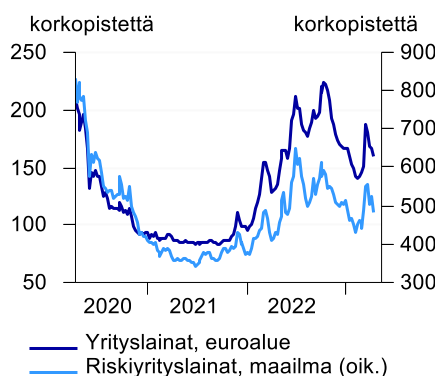
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	82	2	3
Itraxx Crossover	429	14	55

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2023
EUR/USD	1,10	0,02	0,02	1,13
EUR/JPY	146,91	8,81	11,2	141,25
EUR/SEK	11,35	0,09	1,05	11,30
Öljy, Brent, USD	86,31	1,03	-25,4	
Kulta, USD/unssi	1998,71	87,5	30	

Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

Sijoitusstrategi

Joachim Bernhardsen

Sijoitusstrategi

Simon Kristiansen

Sijoitusstrategi

Karl Larsson

Sijoitusstrategi

Jesper Rindboel

Sijoitusstrategi

Magnus Maymann

Analyytikko

Christian Hoiness

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. 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. Julkaisua 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 vastuita, 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 sijoituspäätöksistään 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 akkreditoiduille 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.

Ison-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutio-naalisille 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