

Markkinakatsaus

18.12.2015

Seitsemän vuotta siinä meni

Vuosi 2015 alkaa olla loppusuoralla. Joulukuun alkupuolella nähtiin kuitenkin kiinnostavia tapahtumia kahden suuren keskuspankin julkistaessa vuoden viimeiset päätöksensä. Euroopan keskuspankilta odotettiin 3.12.2015 ilmoitusta lisäelvytyksestä ja toisaalta Yhdysvaltain keskuspankilta 16.12.2015 ilmoitusta koronnostojen alkamisesta.

Euroopan keskuspankki ilmoittikin lisäelvytyksestä ja laski talletuskoron -0,3 prosenttiin, pidensi arvopaperien osto-ohjelman vähimmäiskestoja ja laajensi osto-ohjelman koskemaan myös esimerkiksi kuntien liikkeeseen laskemia lainoja. Elvytyspäätökset olivat odotettuja, mutta sijoittajat odottivat enemmän ja osakekurssit kääntyivät laskuun marraskuun kurssinousujen jälkeen. Päätöksen jälkeen euro vahvistui hetkellisesti, mutta nousu tasaantui myöhemmin. Yhdysvaltain keskuspankin päätös nostaa korkoaan seitsemän vuoden jälkeen oli hyvin odotusten mukainen ja välittömät markkinareaktiot jäivät vähäisiksi.

Näiden kahden kokouksen hyvin erilaiset päätökset kuvastavat Atlantin kokoista kuilua talousalueiden välillä. Siinä missä Yhdysvalloissa keskuspankki ottaa ensiaskeleita tiukentavan rahapolitiikan tiellä talouden ylikuumenemista ehkäistäkseen, Euroopassa lisätään elvytystä inflaation ja epävakaudesta johtuen myös talouskasvun sekä työllisyyden tukemiseksi.

Ongelmat kasaantuvat Eurooppaan

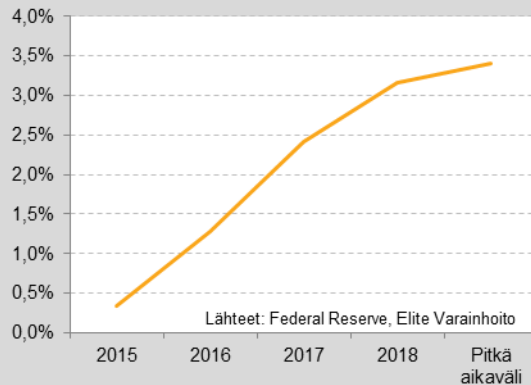
Marraskuussa Pariisissa tapahtuneen valitettavan terrori-iskun vaikutus jäi markkinoilla pieneksi, kuten vastaavien tapausten kohdalla on yleistä. Tapahtuma saattaa kuitenkin nostaa oikeistopopulistien kannatusta pakolaiskriisiin keskellä kamppailevassa Euroopassa, mikä voi heikentää Euroopan unionin yhtenäisyyttä. Tästä saatiin varoitussignaali Ranskan aluevaaleissa oikeistopopulistisen Kansallisen rintaman historiallisen suuren äänisaaliin myötä. Näemme eurooppalaisen oikeistopopulismin toistaiseksi etäisenä riskinä.

Tällä hetkellä vientivetoista Eurooppaa tukee keskuspankin elvytystoimien lisäksi merkittävästi heikentynyt valuutta sekä alentunut energian hinta. Kotimaisen kulutuksen kasvuun pitäisi siis olla eväät Euroopassa. Euron hinta heiluu suhteessa dollariin melko voimakkaasti, mutta heilunta tapahtuu selvästi aiempia vuosia alemmalla tasolla.

Osakepoimijan työlle taas kysyntää

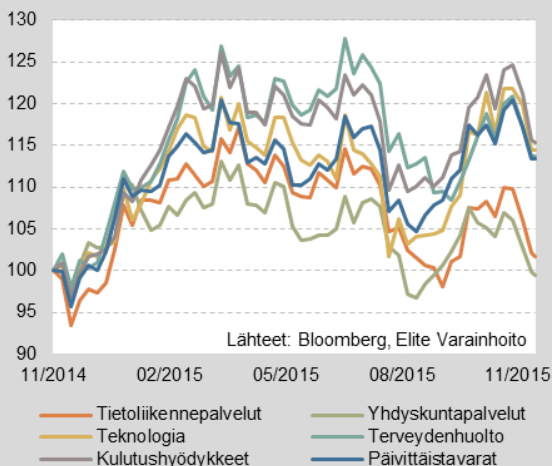
Osakemarkkinoiden sahattua laskujohteisesti keväästä alkaen ovat toimialojen väliset tuottoerot jatkaneet kasvuaan. Tämä kehitys on selkeä muutos edellisten noin 5 vuoden verrattain pieniin tuottoeroihin eri sektorien välillä rahapoliittisen elvytyksen toimittua pääasiallisena tuottoajurina. Kun tarkastelemme toimialojen tuottoja viimeisen vuoden ajalta, voimme todeta perinteisesti melko tasaista tuottoa tarjoavien toimialojen, tietoliikenne- ja yhdyskuntapalveluyhtiöiden, tuottaneen verrattain heikosti. Tämä kuvastaa mielestämme näiden alhaisemman kasvun ja vakaamman osingonmaksun toimialojen arvostuksen korkoherkkyyttä. Kun epävarmuus korkomarkkinoilla kasvaa, vähenee sijoittajien kiinnostus myös vakaisiin korkean osinkotuoton osakkeisiin.

Keskuspankkiirien ennusteet



Yllä olevassa kuvassa on esitetty Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean jäsenten keskimääräinen arvio siitä, missä keskuspankin ohjauskorko tulevaisuudessa tulee olemaan. Vaikka arvion esittävätkin samat henkilöt, jotka tulevat päättämään ohjauskorosta tulevaisuudessa, liittyy arvioihin silti epävarmuutta. Markkinatilanne ja maailma voi muuttua ennen varsinaisen päätöksen tekoa. Kuvaaja antaa kuitenkin aika hyvää osviittaa siitä, mitä koronnostojen nyt nähty alkaminen voisi konkreettisesti tarkoittaa. Korkotason nousu asettaa velkajäijä sijoittajat paineeseen, ja korkoriskin kanssa onkin oltava tarkkana.

Sektorit jatkaneet eriytymistään



Kuvassa on esitetty maailman osakemarkkinoiden (MSCI AC World -indeksi) valittujen sektorien kehitys vuoden ajalta. Kuten kuvasta näkyy, ovat sektorien väliset tuottoerot noin 15 prosenttisyksikön suuruusluokkaa. Turvallisimmat toimialat kesän myllerryksessä ovat olleet kuluttaja-, terveydenhuolto- ja teknologiyhtiöt. Teknokuolan vuoristoratamainen tuotto profiili on muisto vain, sillä teknologiyhtiöiden tarjoama luontainen kasvupotentiaali näyttää toimivan turvasatamana sijoittajille. Kohderahastojemme omistukset painottuvat tällä hetkellä juuri näihin sektoreihin.

Energiayhtiöiden lainat heikoilla jäillä

Yhdysvaltain korkean riskin yrityslainojen riskilisät ovat kiivenneet ylöspäin keväästä alkaen tuottaen tappioita niihin sijoittaneille. Riskilisät ovat 5 vuoden historialla tarkasteltuna saavuttamassa ylintä tasoaan ja suhteessa vastaavien eurooppalaisten yrityslainojen riskilisiin ne ovat jo erittäin korkeita. Kannattaisiko nyt siis sijoittaa yhdysvaltalaisiin korkean riskin yrityslainoihin?

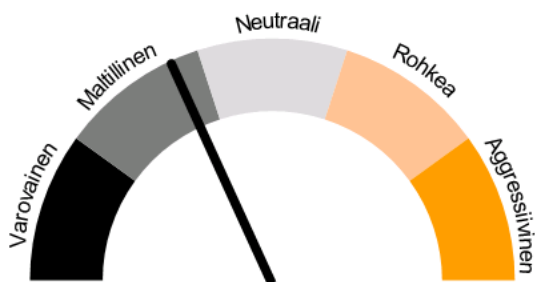
On syytä muistaa, että riskilisät ovat korvausta sijoittajien arvioimista luottoriskeistä. Korkean riskin yrityslainoissa Yhdysvalloissa on paljon energiayhtiöitä, joiden kannattavuus on todellisten haasteiden äärellä öljyn ryskytellessä jatkuvasti yhä alemmille tasoille. Toisaalta, kun korkotaso lähtee nousuun, kasvavat yhtiöiden rahoituskulut ja niiden tuloksiin kohdistuva paine sen kuin kasvaa. Onkin suuri riski sille, että konkurssit lisääntyvät nykyiseltä tasoltaan. Kun tulossuhdanne Yhdysvalloissa on muutenkin tasaantunut, ovat katastrofin aineet valmiina.

Rohkealle sijoittajalle tilanne voi toki tarjota ostopaikan, sillä myös muut sektorit ovat kärsineet sijoittajien pelätessä energiayhtiöitä. Huolestuttavaa on, ettei joidenkin omaisuusluokkaan sijoittavien rahastojen osuuksia ole saanut viime aikoina välttämättä lunastettua normaalisti. Rahastoilla on käytännössä ollut ongelmia saada myytyä markkinoilla omistamiaan velkakirjoja järkevään hintaan ostajien ollessa hyvin varovaisia.

Euroopan velkakirjamarkkinoilla tilanne on kuitenkin hieman toinen. Täällä korkean riskin velkakirjoihin ei kohdistu energiasektorin tuomaa painetta samassa määrin, ja toisaalta keskuspankki on Yhdysvaltoja selvästi elvyttävämällä tiellä. Myös täällä on kuitenkin syytä tarkkailla tilannetta ja olla erittäin valikoiva sen suhteen, millaisia yrityslainoja salkkuunsa ostaa. Suosimme yhä hieman poikkeavia korkoluokkia vältellen korkoriskiä sekä sijoittajien ruuhkauttamia markkinoita. Tuottoa on nähdäksemme saatavilla esimerkiksi vaihtuvakorkoisista pankkilainoista, luokittelemattomista pohjoismaisista yrityslainoista sekä pankkien juniorilainoista.

Markkinanäkemyks lyhyesti:

Tuottohakuisuus:



Korkonäkemyks:

- Vaihtuvakorkoiset lainat
- Lyhyen koron yrityslainat
- Pitkät korot

Osakenäkemyks:

- Eurooppa
- Japani
- Raaka-aineviennistä riippuvat markkinat

Tuototonta riskiä tarjolla



Monesti osakkeiden laskiessa turvalliset valtionlainat ovat tuottaneet hyvin. Viime vuosien keskuspankkipolitiikka on kuitenkin painanut valtionlainojen korot niin alas, ettei niistä ole juurikaan saatavilla tuottoa, vaikka osakkeet laskuun kääntyisivätkin. Toisaalta niihin liittyvä suuri korkoriski on jatkuva uhka sijoittajalle. Yllä olevassa kuvassa on esimerkkinä Saksan 5 vuoden lainan korko, joka liikkuu jo negatiivisissa lukemissa.

Yhteystiedot

Elite Varainhoito Oyj
 Eteläesplanadi 22 A
 00130 Helsinki

Asiakaspalvelu

puh: 020 15 58 610
 fax: 020 77 50 502
 e-mail: asiakaspalvelu@elitevarainhoito.fi
 internet: www.elitevarainhoito.fi
 Seuraa meitä Twitterissä @EliteTwiittaa

Oikeudellinen huomautus:

- Materiaalin laatija: Elite Varainhoito Oyj (jäljempänä "Elite"), päätoimiala: sijoituspalveluiden tarjoaminen yhtiölle myönnetyn toimiluvan mukaisesti sijoituspalvelulain tarkoittamalla tavalla. Elite Varainhoito -konserniin kuuluvat seuraavat yhtiöt: Elite Laki Oy (2627314-6, lakiasianpalvelut), Elite Life Oy (2377248-4, vakuutusasiainhoito), Elite Rahastohallinto Oy (2179399-4, sijoitusrahastotoiminta), Elite Vakautuspalvelu Oy (2278762-5, vakuutusasiainhoito), Elite Varainhoito Oyj (1918955-2, sijoituspalvelutoiminta) sekä EPL Rahastot Oy (2529814-9, pääomarahastotoiminta).
- Elite Varainhoito Oyj tarjoaa sijoituspalveluitaan sidonnaisasiainhoitajien kautta, jotka toimivat Elite Varainhoito Oyj:n vastuulla ja lukuun tarjotessaan sijoituspalveluita. Siltä osin, kun materiaalisia viitataan sijoitussidonnaisiin tai muihin vakuutuksiin, materiaaliin on laatinut Elite Vakautuspalvelu Oy. Elite Vakautuspalvelu Oy tekee yhteistyötä itsenäisten Eliten toimintatapain sitoutuneiden vakuutusedustajien kanssa, jotka vastaa- vat toiminnastaan itse. Siltä osin, kun materiaalisia viitataan verotukseen tai juridiseen neuvontaan, on materiaaliin laatinut Elite Laki Oy.
- Pääkonttorin osoite: Eteläesplanadi 22 A, (2. krs.), 00130 Helsinki. Asiakaspalvelu 0201 558 610, www.elitevarainhoito.fi. Yhtiöt on merkitty Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin. Yhtiöiden toimintaa valvova viranomainen on Finanssivalvonta (Snellmaninkatu 6, PL 103, 00101 Helsinki) www.finanssivalvonta.fi
- Tässä materiaalissa esitetyt tiedot ovat luonteeltaan informatiivisia eikä niitä tule pitää kehotuksena yksittäistä rahoitusvälineitä koskevien liiketoimien toteuttamiseen.
- Elite ei vastaa toimenpiteistä, jotka on tehty tämän materiaalin perusteella. Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski ja asiakas vastaa siten itse omien sijoituspäätösten taloudellista tulosta sekä näiden vaikutuksesta asiakkaan verotukseen. Tuotto voi yhä jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi jopa menettää. Vaikka raportin/esityksen tekemisessä on noudatettu huolellisuutta ja pyryttävä varmistamaan käytettyjen datan oikeellisuus, Elite ei vastaa siinä mahdollisesti olevista virheellisyyksistä tai puutteista.
- Rahoitusvälineen mennyt kehitys ei välttämättä ohjaa tulevaa kehitystä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan on syytä tutustua huolella sijoitusmarkkinoihin ja eri sijoitusvaihtoehtoihin. Asiakkaan tulee tarvittaessa kääntyä oman veroasiantuntijansa tai muun liiketoimintaa tai sijoituspalvelua konsultoivan asiantuntijan puoleen. Verotukseen liittyvistä asioista saa myös lisätietoa osoitteesta www.vero.fi.
- Tämä materiaali ei ole arvopaperimarkkinain mukainen sijoitustutkimus, vaan Eliten valmistamaa markkinointimateriaalia, eikä tämän materiaalin valmistamiseen siten sovelleta sijoitustutkimuksen riippumattomuutta koskevia säännöksiä ja tähän sääntelyyn sisältyviä kaupankäyntirajoituksia. Tämän materiaalin mukaiset tiedot eivät ole myöskään sijoituspalvelulain mukaista sijoitusneuvontaa. Materiaalin valmistamisessa ei ole otettu huomioon vastaanottajan taloudellista tilannetta tai muita henkilökohtaiseen tilanteeseen liittyviä olosuhteita, vaan materiaalin tarkoituksena on antaa yleistä tietoa materiaalin kohteena olevista rahoitusvälineistä, markkinoista tai sijoitustoiminnasta ja toimia siten materiaalin kohteena olevien rahoitusvälineiden, markkinoiden tai sijoitustoimenpiteiden markkinointimateriaalina.
- Sijoituspalvelulain edellyttämät tiedot palveluntarjoajasta, kuluttajansuojalain mukaiset etämyyntiä koskevat tiedot sekä rahoitusvälineisiin liittyviä riskejä koskevat kuvaukset ovat saatavilla osoitteessa www.elitevarainhoito.fi. Asiakasta kehoitetaan tutustumaan näihin tietoihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Tämä katsaus on tarkoitettu ainoastaan nimetyin vastaanottajan käyttöön eikä vastaanottajalla ole oikeutta luovuttaa, kopioida, jäljentää tai muuten siirtää tätä ilman Eliten suostumusta kolmannelle osapuolelle. Tämän materiaalin tekijänoikeus © ja kaikki muut immateriaalioikeudet kuuluvat Elitelle ja kaikki oikeudet on pidätetty kaikissa maissa.
- Tätä katsausta tai sen kopioita ei saa levittää Yhdysvaltoihin eikä yhdysvaltalaisille vastaanottajille vastoin Yhdysvaltain laissa asetettuja rajoituksia. Raportin levittäminen Yhdysvalloissa saatetaan katsoa rikkomukseksi näitä lakeja vastaan.
- Eliten edustajan kanssa käydyt puhelinkeskustelut voidaan tallentaa ja tallenteita voidaan käyttää apuna riitaisuusien selvittämisessä.
- Eliten pääasiallinen palvelukieli on suomi. Ruotsin- ja englanninkieliset materiaalit ovat käännöksiä suomenkielisestä versiosta ja saattavat sisältää käännösvirheitä, joista Elite ei ota vastuuta.