



Säästöpankkien Varainhoito
Markkinakatsaus Maaliskuu 2018

POLTTOPISTEESSÄ

Tarkastelumme kohteena Maaliskuussa



TALOUSTILANNE

Markkinoilla epävarmuustekijöitä



YHDYSVALLAT

Vahvan talouskasvun odotetaan jatkuvan



EUROOPPA

Työllisyydessä pientä parannusta



OSAKKEET

Kauppasodan mahdollisuus aiheutti levottomuutta



KOROT

Pitkät korot laskivat



ALLOKAATIO

Osakesijoitukset ylipainossa



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Aasia

TALOUSTILANNE

Markkinoilla epävarmuustekijöitä



Ensimmäinen vuosineljännes osoittautui sijoittajille haastavaksi ajanjaksoksi sekä osake- että korkomarkkinoilla. Osakkeissa lähes kaikkien kehittyneiden maiden osakemarkkinat olivat vuodenvaihdetta alemmilla tasoilla. Kehittyvien maiden osalta vain muutamat osakemarkkinat pääsivät positiiviseen tuottoon. Eri korkomarkkinoilla suuntaus oli samanlainen. Vain eurooppalaiset valtionlainat ja kehittyvien maiden paikallisen valuutan määräiset valtionlainat tuottivat positiivisesti alkuvuoden aikana.

Sijoitusmarkkinat tottuivat parin viime vuoden aikana sijoittajaystävälliseen ympäristöön, missä keskuspankkien kevyt rahapolitiikka tukee talouskasvua, korot ovat alhaalla, työllisyys paranee ja yritysten tuotot ovat kasvussa. Sijoitusten arvostukset nousivat ja tuottojen heilunta, volatilitteetti, oli vähäistä. Tähän tuli helmi-maaliskuussa huomattava muutos, kun sijoittajat joutuivat kohtaamaan kasvavan epävarmuuden markkinoiden suunnasta.

Sijoitustuottojen heilunnasta huolimatta maailmantalouden kokonaiskuvassa ei ole tapahtunut suuria muutoksia. Taloudet kasvavat edelleen, työllisyys on parantunut ja yritysten tulokset ovat pääasiassa hyvällä tasolla. Tätä taustaa vasten osakemarkkinoiden näkymät ovat suhteellisen hyvät varsinkin, kun alkuvuoden kurssilaskut ovat korjanneet arvostuksia hieman alaspäin. Korkomarkkinoiden näkymät ovat sen sijaan hieman vaisummat. Markkinatilanteen normalisoituessa ja keskuspankkien kiristäessä rahapolitiikkaansa, sijoittajien pelko markkinakorkojen noususta on kuitenkin heiluttanut sekä osake- että korkomarkkinoita. Tästä oli hyvänä esimerkkinä helmikuun alun osakemarkkinoiden lasku.

Normaaliin taloussykliin kuuluvien epävarmuuksien lisäksi markkinat ovat kohdanneet viime aikoina epävarmuustekijöitä, joita on vaikea hinnoitella. Suurin riskitekijä taloudelle ja sijoitusmarkkinoille on kasvanut protektionismi ja sen myötä kauppasodan uhka, joka hidastaisi maailmantalouden kasvua. Kauppasodan ei tarvitse edes toteutua, kun yritykset siirtävät sen pelossa investointejansa tulevaisuuteen ja sijoittajat etsivät varoilleen turvasatamia. Tällä hetkellä markkinat haluavat uskoa, että kauppasota ei toteudu pahimmalla tavalla, koska siinä on vain häviäjää.

Sijoitusmarkkinoiden positiivisella puolella on Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden alkava tuloskausi, josta ennustetaan erittäin hyvää. Yrityksiltä odotetaan vahvoja tuloksia, jotka toimivat vastapainona hallinnon aiheuttamalle markkinaepävarmuudelle. Viime vuoden lopulla hyväksytyt veroleikkaukset ja julkisten menojen kasvattaminen tukevat myös talouskasvua ehkä vielä muutaman vuoden. Tästä hyötyvät myös muutkin talousalueet.

Sijoitusmarkkinoiden ennustettavuus on tällä hetkellä huono. Kuten viimeaikainen kurssien heilunta osoittaa, markkinat ovat herkistyneet kaikille epävarmuustekijöille. Maailman talouskasvu, johon markkinat nojaavat, on kuitenkin hyvässä kunnossa. Keskuspankit seuraavat tarkasti markkinatapahtumia. Jos talouden kasvuvauhdissa on hidastumisen merkkejä, pankit voivat vastaavasti hidastaa rahapolitiikkansa kiristämistä. Markkinakorkojen osalta tämä tarkoittaisi hitaampaa korkotasojen normalisoitumista.



Ilkka Laru CEFA
Korkosalkunhoitaja

TALOUSTILANNE



Vahvan talouskasvun odotetaan jatkuvan

Ensimmäisen vuosineljänneksin talousluvut Yhdysvalloissa ovat olleet vuoden 2017 vahvaa viimeistä neljänneistä maltillisemmat, mutta vahvan kasvun odotetaan jatkuvan. Teollisuuden ostopäällikköiden indeksin kehitys maltillistui hieman maaliskuussa vahvan helmikuun jälkeen, mutta kertoo edelleen hyvästä teollisuuden aktiviteetista. Vastaavasti kuluttajien luottamusta mittaava indeksi laski hieman helmikuusta. Vähittäismyynti on ollut laskussa muutaman kuukauden ennakkoiden kulutuskysynnän alentumista ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Vahvan työllisyyskehityksen, tuntiansioiden orastavan nousun ja veroleikkausten pitäisi kuitenkin kasvattaa kulutuskysyntää jatkossa.

Maatalouden ulkopuolisten työpaikkojen lisäys maaliskuussa oli 103 000, mikä oli odotuksia hieman vähemmän. Helmikuun vahvoja lukuja sen sijaan tarkistettiin hieman ylöspäin. Keskituntiansiot nousivat maaliskuussa hyvät 0,3 % helmikuusta ja 2,7 % vuoden takaiseen verrattuna. Maaliskuun odotettua alhaisempaa työpaikkojen lisäästä selitettiin maaliskuun huonoilla sääolosuhteilla. Työttömyysaste pysyi muuttumattomana helmikuusta ja oli 4,1 %.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea nosti odotetusti ohjauksen vaihteluväliä 0,25 prosenttiyksiköllä maaliskuun kokouksessaan. Uusi vaihteluväli on nyt 1,5 % - 1,75 %. Komitean näkemys talouskasvusta lähivuosien osalta on vahvistunut. Komitean mukaan työllisyysmarkkinat ovat jatkaneet vahvistumista ja taloudellinen aktiviteetti on kasvanut maltillisesti alkuvuoden aikana. Komitean päivitetystä talousnäkemysessä talouden odotetaan kasvavan 2,7 % kuluvan vuonna, joka on aikaisempaa näkemystä hieman enemmän. Talouskasvuennuste vuodelle 2019 on 2,4 %.

Korkonäkemysten osalta komitea on päivittänyt koronnosto-odotuksia korkeammalle. Hyvä talouden kasvuvauhti ja löysä finanssipolitiikka todennäköisesti kasvattavat inflaatiota, mikä puolestaan nopeuttaisi ohjauksen nostovauhtia. Mahdollisen kauppasodan uhka kasvattaa markkinoiden epävarmuutta ja voi hidastaa talouskasvua jo ennen toteutumistaan. Kauppasodan vaikutuksiin komitea ei vielä tässä kokouksessaan ottanut kantaa. Seuraava korkopäätös julkistetaan 2.5.



Työllisyydessä pientä parannusta

Euroalueen talousluvuissa on nähtävissä taittumista alaspäin viime vuoden viimeisen neljänneksen vahvoilta tasoilta. Kasvu kuitenkin jatkuu edelleen hyvällä tasolla, eikä trendin muutoksesta vielä ole kyse. Talouslukujen suuntaisesti myös euroalueen taloudellista luottamusta mittaava indeksi oli laskussa maaliskuussa. Indeksien osatekijöistä kuluttajien luottamus talouteensa säilyi ennallaan, mutta yritysten osalta se laski.

Euroalueen yhdistetty teollisuuden ja palveluiden ostopäällikköiden indeksi jatkoi maaliskuussa laskuansa. Indeksien maaliskuun pisteluku oli 55,2 ja on vielä kuitenkin viidenkymmenen paremmalla puolella kertoen kasvusta. Euron valuuttakurssin vahvistuminen on osaltaan hieman heikentänyt teollisuuden näkymiä.

Tuore luku euroalueen työttömyysasteelle helmikuussa oli 8,5 % (tammikuu 8,6 %). Työttömyysaste on laskenut tasaisesti vuodesta 2013 ja on ollut näin alhaalla viimeksi vuoden 2009 alussa. Työllisyyden osalta euroalueen talous on menossa oikeaan suuntaan.

Euroalueen alustava kuluttajainflaatio (kokonaisinflaatio) maaliskuulle oli 1,4 % (helmikuu 1,1 %). Inflaatiota nosti ruoan, alkoholin ja tupakan hintojen nousu. Ydininflaatio pysyi helmikuusta muuttumattoman ja oli 1,0 %. Energiahintojen nousun odotetaan nostavan kokonaisinflaatiota tulevina kuukausina. Ydininflaatioissa ei edelleenkään nähdä voimakasta nousupainetta. Paraneva työllisyyskehitys tukee euroalueen talouskasvua, mutta taloudessa on vielä paljon käyttämättömiä resursseja. Palkkojen nousulla on toistaiseksi vain vähän ydininflaatiota nostava vaikutus.

Euroopan keskuspankin neuvosto jätti odotetusti maaliskuun alussa pidetyssä kokouksessa ohjaukskonsa ennalleen. Euroalueen talousnäkymät ovat kuitenkin parantuneet siinä määrin, että pankki jätti pois rahapoliittisesta lausunnosta maininnan valmiudesta nostaa kuukausittaisten arvopaperiostosten määrää tarvittaessa. Nykyinen ostohjelma jatkuu 30 miljardin euron kuukausivauhtia ainakin kuluvan vuoden syyskuuhun asti. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 26.4.

MARKKINAT

OSAKKEET

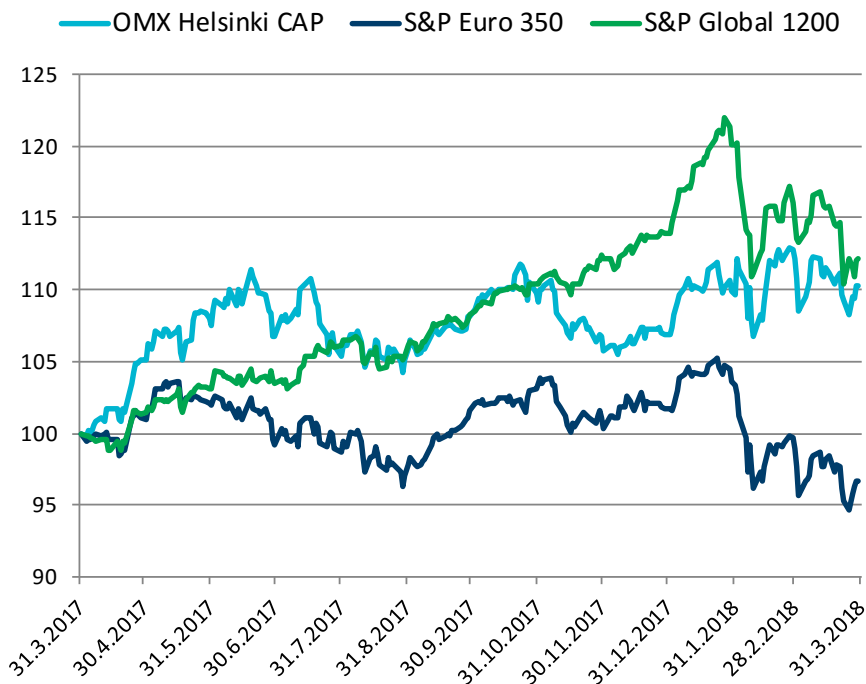
Kauppasodan mahdollisuus aiheutti levottomuutta



Osakemarkkinoiden ensimmäisen vuosineljänneksen tuotto oli heikko. Vuosi alkoi valoisissa merkeissä hyvän talouskasvun ja Yhdysvaltojen veronkevennyksen siivittämänä. Tammi-helmikuun vaihteessa kovat inflaatioluvut nostivat odotuksia voimakkaasta korkojen noususta, mikä aiheutti myyntiaallon osakemarkkinoilla. Maaliskuussa henkilömuutokset Yhdysvaltojen hallinnossa ja kauppasodan lietsominen nostivat epävarmuutta. Täysimittainen kauppasota Yhdysvaltojen ja Kiinan (tai muiden maiden) välillä heikentäisi kasvunäkymiä merkittävästi ja johtaisi melko varmasti laajaan korjausliikkeeseen osakemarkkinoilla. Osapuolet näyttävät kuitenkin ymmärtävän tilanteen vakavuuden. Uskomme, että osapuolet pääsevät kaikkia jollain tapaa tyydyttävään ratkaisuun.

Yritysten tulokset ovat olleet kautta linjan hyviä. Yritysjohdon kommentteista huokuu luottamusta. Pitkältä aikaa keskustelu on siirtynyt kustannussäästöistä kasvuun. Optimismi näkyy myös lisääntyneenä yrityskauppa-aktiiviteettina. Näemme tuloskasvun jatkuvan hyvänä seuraavien vuosineljännesten aikana vahvan talouskasvun siivittämänä.

Johan Hamström
Osakesalkunhoitaja



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

MARKKINAT

KOROT

Pitkät korot laskivat

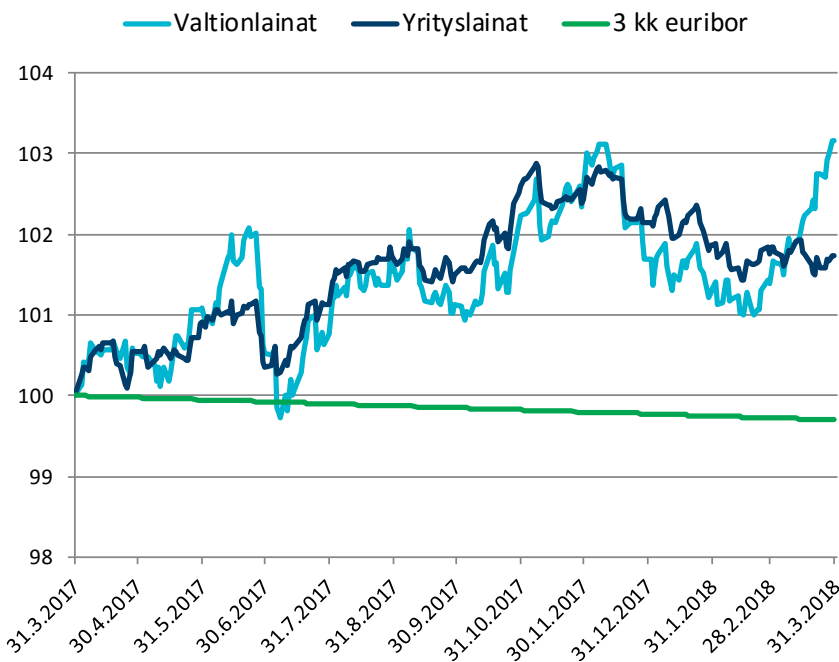


Pitkät korot laskivat maaliskuussa. Syitä korkojen laskuun olivat mm. kauppasodan uhka ja talousdatan lievä heikkeneminen erittäin vahvalta tasolta. Pidemmällä tähtäimellä pitkien korkojen suunta on kuitenkin ylöspäin Euroopan keskuspankin (EKP) lopettaessa arvopaperiostot markkinoilta. EKP:n inflaatiotavoite ei ole täyttymässä nykyennusteiden valossa, mutta se ei voi enää jatkaa arvopaperiostoja. EKP omistaa jo esim. monesta eurovaltionlainamarkkinasta liikaa. Yrityslainojen riskilisät olivat paineessa ja sekä Investment Grade, että High Yield -yrityslainat laskivat hieman maaliskuussa.

selvästi pidempiä uusia lainoja, jotka tekevät kauppansa poikkeuksellisen hyvin Euroopan keskuspankin (EKP) toimiessa markkinoilla suurena ostajana.

Lyhyet yrityslainat alkavat olla markkinoilla katoava luonnonvara, kun yritykset ostavat entistä pidempiä lainojaan pois markkinoilta. Vastaavasti yritykset laskevat liikkeelle

Mikko Rautiainen CFA
Korkosalkunhoitaja



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

ALLOKAATIO

Osakesijoitukset ylipainossa



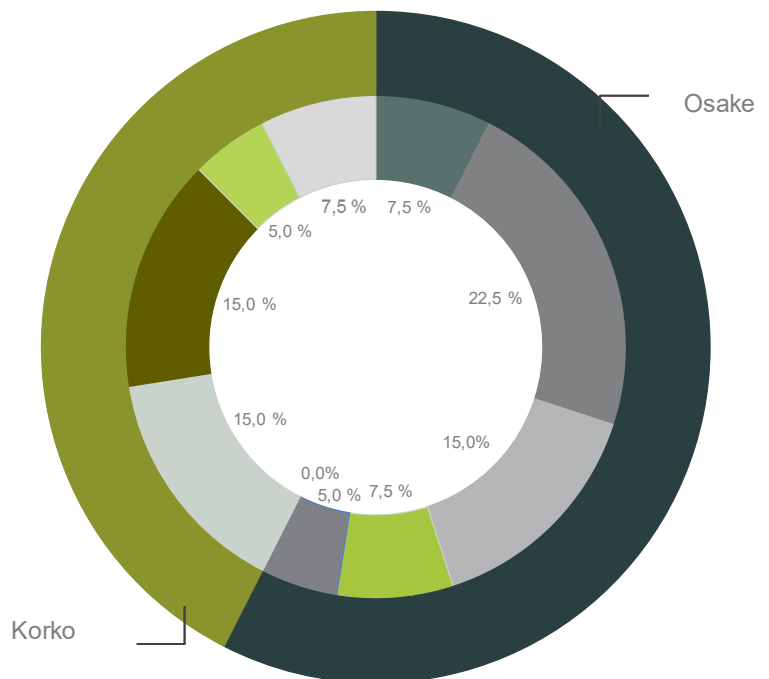
Maaliskuun sijoituskokouksessa emme tehneet muutoksia taktiseen sijoitusallokaatioomme. Markkinoiden heilahteluista huolimatta ylipainotamme osakesijoituksia edelleen suhteessa korkosijoituksiin. Tiedostamme maaliskuun aikana markkinoiden huolenaiheeksi tulleen mahdollisen kauppasodan sijoitusmarkkinoille aiheuttaman riskin. Pidämme kuitenkin tällä hetkellä riskin toteutumista pienenä. Talouskasvun osalta maailmantaloudessa ei maaliskuun aikana tapahtunut suuria muutoksia. Taloudet kasvavat edelleen, työllisyys on parantunut ja yritysten tulokset ovat pääasiassa hyvällä tasolla.

Osakesijoitusten sisällä eurooppalaiset ja Aasia-Tyynimeri -alueen osakkeet ovat ylipainossa ja kaikki muut osakesijoitusluokat eli suomalaiset, Yhdysvaltalaiset ja kehittyvien maiden osakkeet ovat neutraalipainossa.

Korkosijoitusten sisällä rahamarkkinasijoitusten paino on nolla ja valtionlainat ovat alipainossa. Paremman ja huonomman riskiluokan yrityslainat ovat neutraalipainossa. Säilytämme ylipainon kehittyvien markkinoiden korkosijoituksissa.

Osake	Suositteltava paino
■ Suomi	7,5%
■ Eurooppa	22,5%
■ Pohjois-Amerikka	15,0%
■ Aasia-Tyynimeri	7,5%
■ Kehittyvät markkinat	5,0%

Korko	Suositteltava paino
■ Rahamarkkina	0,0%
■ Valtionlainat	15,0%
■ Yrityslainat (IG)	15,0%
■ Yrityslainat (HY)	5,0%
■ Kehittyvien maiden lainat	7,5%



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito

KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Aasia



Made in Hong Kong. Mielikuva takavuosilta ei enää pidä paikkaansa. Samsung, LG, Kia Motors ja monet muut laadukkaat kuluttajatuotteet valmistetaan nykyään Aasiassa. Sieltä löytyy myös runsaasti laatu-yhtiöitä joihin sijoittaa. Laatu-yhtiön tunnusmerkkejä ovat kestävä kilpailuetu, hyvä tuotto sijoitetulle pääomalle, laadukas johto ja kestävä liiketoiminnan kasvu. Tällaisia yhtiöitä löytyy Aasiasta muita markkinoita enemmän.

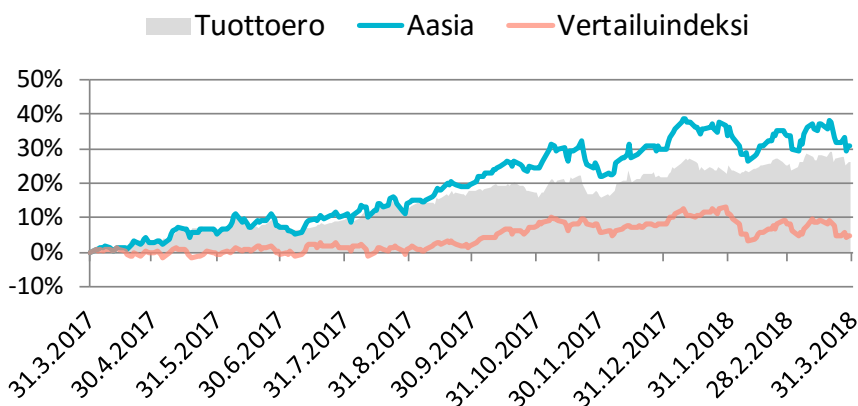
Maailman väestöstä noin 60 % asuu Aasiassa ja maailman bruttokansantuotteesta noin 30 % tuotetaan siellä, silti alueen osakemarkkinat edustavat vain vajaat 10 % maailman osakemarkkinoista. Voidaankin sanoa niiden olevan hyvin alisijoitetut ja talouksien kasvun jatkuessa tämän osuuden voi hyvällä omalla tunnolla odottaa kasvavan, mikä tarkoittaa myös nousevia osakekursseja. Alueen väestö on nuorta ja koulutettua ja Kiinan siirtyminen kohti kuluttajavetoista taloutta luo hyvän pohjan talouskasvulle myös tulevaisuudessa. Pitkäaikaiselle sijoittajalle tämä tarjoaa houkuttelevan mahdollisuuden.

Alibaba, Tencent, Baidu ja muut huikeat kasvutarinat tulevat Aasiasta. Säästöpankki Aasia –erikoissijoitusrahasto on loistava tapa päästä osaksi näitä ja tulevia menestystarinoita. Rahasto sijoittaa varansa Morgan Stanley Asia Opportunity –rahastoon, joka sijoittaa laajasti Aasian osakemarkkinoille laatu-yhtiöstrategialla. Rahastoa hoitaa kokenut salkunhoitotiimi, joka istuu Hong Kongissa lähellä paikallisia markkinoita. Rahaston tuotot ovat olleet erinomaisia ja uskomme vahvasti tuottojen olevan kilpailukykyisiä myös tulevaisuudessa.

Lassi Kallio
Salkunhoitaja



Säästöpankki Aasia



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Istuta unelmasi Me kasvatamme sen



Miia Antin
Varainhoitaja

Petteri Vaarnanen
Varainhoidon johtaja



Sp-Rahastoyhtiö

Sp-Rahastoyhtiö Oy
Teollisuuskatu 33
00510 HELSINKI
Puh. 010 436 6440
Y-tunnus: 1795631-6



Säästöpankkien
Varainhoito