

Sijoitusmarkkinat

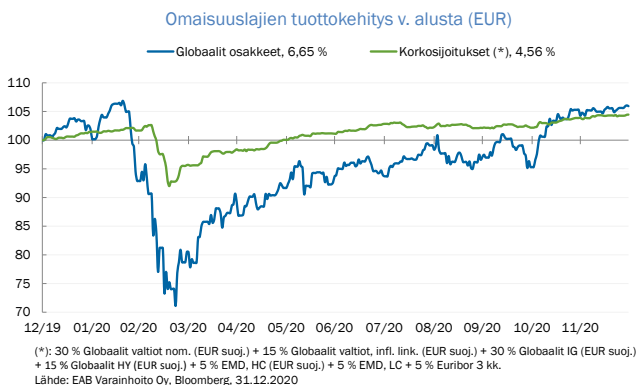
Kuukausikatsaus 31.12.2020

KATSEET SIJOITUSVUOTEEN 2021

- Sijoitusmarkkinoiden positiivinen vire sai joulukuussa jatkoa, kun kaikki keskeiset riskilliset sijoitukset olivat selvässä nousussa. Positiivisen markkinatunnelman takana olivat pitkälti samat ajurit kuin marraskuussa: epävarmuuden lasku sijoitusmarkkinoiden kannalta keskeisimmissä teemoissa, sopimuksetoman Brexitin välttäminen aivan viime hetkellä, elvytyspaketin läpimeno Yhdysvalloissa, ensimmäisten koronarokotteiden myyntiluvan saaminen ja jakelun aloittaminen sekä Yhdysvaltojen presidentinvaalien tuloksen vahvistaminen valitsijamiesten toimesta. Joulukuun positiivisen markkinatunnelman myötä globaalit osakemarkkinat (MSCI World AC) nousivat euromäärisesti 2,3 %, ja vuoden alusta nousua kertyi 6,7 %. Tätä voidaan pitää melkoisena suorituksena, ottaen huomioon pandemian aiheuttama tuho globaaliin kasvuun ja yhtiöiden toimintaympäristöön sekä markkinatunnelma pandemian kiihtymisvaiheessa keväällä. Ilman keskuspankkien ja valtioiden ennennäkemätöntä stimulusta raha- ja finanssipolitiikan keinoin näin positiivinen kehitys ei olisi ollut mahdollista.
- Pandemian saralla tartuntakäyrät ovat monessa maassa edelleen tukevasti nousussa. Tilanne on erityisen huolestuttava Isonsa-Britanniassa, missä joulukuun loppupäivinä rekisteröitiin yli 50 000 uutta tartuntaa päivässä uuden selvästi tarttuvamman virusmuunnoksen myötä. Maahan julistettiin jälleen kerran poikkeustila, joka kestää helmikuun puoleen väliin. Käynnissä on taistelu aikaa vastaan, sillä joukkorokotukset niin Isonsa-Britanniassa kuin muuallakin maailmassa ovat alkaneet, mutta monien mielestä tuskastuttavan hitaasti. Ennakkoarvioiden mukaan esimerkiksi Yhdysvalloissa olisi vuoden 2020 loppuun mennessä pitänyt jakaa jo yli 30 miljoonaa rokoteannosta, mutta jakeluhaasteiden takia tähän mennessä on pystytty antamaan vain 4,8 miljoonaa pistosta. Globaalisti on annettu vasta 14,6 miljoonaa pistosta, joten koronaviruksen taltuttaminen on vielä aivan alkutekijöissä. Pisimillään omassa massarokotekampanjassaan on Israel, missä jo melkein 16 % väestöstä on saanut ensimmäisen pistoksensa. Sen sijaan Euroopan toiseksi väkirikkaimmassa maassa Ranskassa rokoteohjelma on kangerrellut pahasti, kun tähän mennessä on annettu vasta muutama tuhat annosta, ja kritiikki on ymmärrettävästi ollut kovaa, presidenttiä myöten.
- Sijoitusmarkkinoiden kannalta massarokotusten hitaus voi muodostua ongelmaksi, jos paluu normaalimpaan tilanteeseen venyy ennakoitua pidemmäksi. Sijoittajien odotukset nopeasta talous- ja tuloskasvun elpymisestä ovat suhteellisen kovat, joten isoihin pettymyksiin ei ole varaa. Tämä on mielestämme yksi sijoitusmarkkinoiden suurimmista riskitekijöistä tällä hetkellä muuten kohdalaisen positiivisessa markkinaympäristössä. Tähän myös OECD tarttui tuoreimmassa suhdannekatsauksessaan, kun se laski kasvuennusteitaan ja varoitti talouden toipumisen venymisestä. Ensi vuoden globaalia kasvuennustetta toimisto laski 4,2 %:iin koronatilanteen heikkenemisen takia. OECD varoitti myös, että toipuminen tulee olemaan epäyhtenäistä seuraavan parin vuoden aikana ja että rajaamistoimia on edelleen jatkettava pitkälle ensi vuoteen. Tästä huolimatta sijoitusmarkkinoiden näkymät tulevalle vuodelle ovat mielestämme verrattain valoisat, mutta ratkaisevaa on, kuinka nopeasti massarokotukset taittavat tartuntakäyrät ja kuinka nopeasti sekä teollisuuden että kuluttajien luottamus palautuu. Mielenkiintoinen sijoitusvuosi on siis luvassa.
- Joulukuun aikana emme tehneet mainittavia muutoksia taktiseen allokatioomme, joten suositimme edelleen lievästi osakkeita korkosijoitusten kustannuksella. Osakeallokaation sisällä painotamme edelleen Yhdysvaltoja ja lievästi Pohjoismaita. Vastaavasti alipainotamme Eurooppaa sekä kehittyviä markkinoita. Korkopuolella olemme edelleen ylipainossa korkeamman luotto- luokituksen yrityslainoissa. Riskillisemmissä korko-omaisuuslajeissa painot vaihtelevat neutraalin ja lievän ylipainon välillä, kun taas rahamarkkinasijoitukset ja valtionlainat ovat alipainossa.

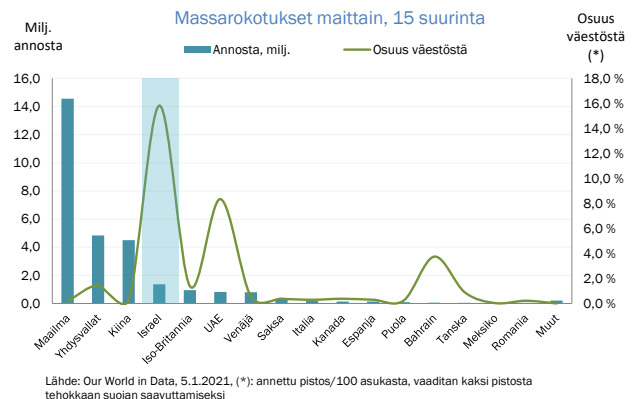
MARKKINA- JA MAKROTRENDIT

Sijoitusmarkkinoiden positiivinen vire sai joulukuussa jatkoa, kun kaikki keskeiset riskilliset sijoitukset olivat selvässä nousussa. Positiivisen markkinatunnelman takana olivat pitkälti samat ajurit kuin marraskuussa: epävarmuuden lasku sijoitusmarkkinoiden kannalta keskeisimmissä teemoissa, sopimuksettomana Brexitin välttäminen aivan viime hetkellä, elvytyspaketin läpimeno Yhdysvalloissa, ensimmäisten koronarokotteiden myyntiluvan saaminen ja jakelun aloittaminen sekä Yhdysvaltojen presidentinvaalien tuloksen vahvistaminen valitsijamiesten toimesta. Joulukuun positiivisen markkinatunnelman myötä globaalit osakemarkkinat (MSCI World AC) nousivat euromäärisesti 2,3 %, ja vuoden alusta nousua kertyi 6,7 %. Tätä voidaan pitää melkoisena suoritukseksi, ottaen huomioon pandemian aiheuttama tuho globaaliin kasvuun ja yhtiöiden toimintaympäristöön sekä markkinatunnelma pandemian kiihtymisvaiheessa keväällä. Ilman keskuspankkien ja valtioiden ennennäkemätöntä stimulusta raha- ja finanssipolitiikan keinoin näin positiivinen kehitys ei olisi ollut mahdollista. Markkinat ovat edelleen valmiita katsomaan nykyisen, hyvin epävarman talouskuvan yli ja siirtämään katseensa ensi vuoden puolelle luottaen siihen, että talouksien ja yritystulosten elpyminen pääsee kunnolla vauhtiin pandemian laannuttua tulevien rokotteiden myötä.



Pandemian saralla tartuntakäyrät ovat edelleen tukevasti nousussa Atlantin molemmin puolin. Erityisen huolestuttava tilanne on Isonsa-Britanniassa, missä joulukuun loppupäivinä rekisteröitiin yli 50 000 uutta tartuntaa päivässä uuden selvästi tarttuvamman virusmuunnoksen myötä. Maahan julistettiin jälleen kerran poikkeustila, joka kestää helmikuun puoleen väliin, mikäli tilanne jatkuu samankaltaisena. Saksa ilmoitti myös uusista liikkumisrajoituksista, jotka kestävät tammikuun loppuun asti. Käynnissä on taistelu aikaa vastaan, sillä joukkorokotukset niin Isonsa-Britanniassa kuin muuallakin maailmassa ovat alkaneet, mutta monien mielestä tuskastuttavan hitaasti. Ennakoarvioiden mukaan esimerkiksi Yhdysvalloissa olisi vuoden 2020 loppuun mennessä pitänyt jakaa jo yli 30 miljoonaa rokoteannosta, mutta jake-luhausteiden takia tähän mennessä on pystytty antamaan vain 4,8 miljoonaa pistosta (noin 1,5 % väestöstä on saanut

ensimmäisen pistoksen). Globaalisti on annettu vasta 14,6 miljoonaa pistosta (noin 0,19 % väestöstä), joten koronavi-ruksen taltuttaminen on vielä aivan alkutekijöissä. Pisimil-lään omassa massarokotekampanjassaan on Israel, missä jo melkein 16 % väestössä on saanut ensimmäisen pistoksensa (1,4 miljoonaa annosta). Maa oli aikaisessa vaiheessa varmis-tanut riittävien rokotemäärien saannin ja onnistuneesti jär-jestänyt tehokkaan rokoteohjelman. Sen sijaan Euroopan toiseksi väkirikkaimmassa maassa Ranskassa rokoteohjelma on kangerrellut pahasti, kun tähän mennessä on annettu vasta muutama tuhat annosta, ja kritiikki on ymmärrettä-västi ollut kovaa, presidenttiä myöten.

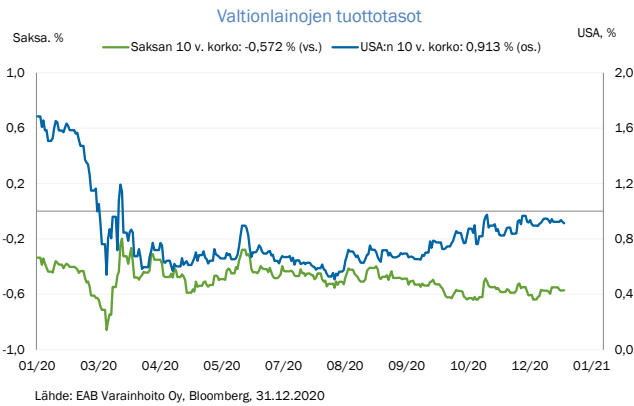


Sijoitusmarkkinoiden kannalta massarokotusten hitaus voi muodostua ongelmaksi, jos paluu normaalimpaan tilanteeseen venyy ennakoitua pidemmäksi. Sijoittajien odotukset nopeasta talous- ja tuloskasvun elpymisestä ovat suhteellisen kovat, joten isoihin pettymyksiin ei ole varaa. Tämä on mielestämme yksi sijoitusmarkkinoiden suurimmista riskitekijöistä tällä hetkellä muuten kohtalaisen positiivisessa markkinaympäristössä. Tähän myös OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development) tarttui tuoreimmassa suhdannekatsauksessaan, kun se laski kasvuennusteitaan ja varoitti talouden toipumisen venymisestä. Ensi vuoden globaalia kasvuennustetta toimisto laski 4,2 %:iin (aiemmin 5 %) koronatilan-teen heikkenemiseen vedoten. OECD varoitti myös, että toipuminen tulee olemaan epäyh-tenäistä seuraavan parin vuoden aikana ja että rajaamistoi-mia ja sosiaalista eristäytymistä on edelleen jatkettava pit-källe ensi vuoteen. Yhdysvaltojen ensi vuoden kasvuennus-tetta laskettiin 3,2 %:iin (aiemmin 4 %), euroalueen ennus-tetta 3,6 %:iin (aiemmin 5,1 %) ja Iso-Britannian ennustetta 4,2 %:iin (aiemmin 7,6 %). Aasiassa Kiinan kasvuennuste pi-dettiin ennallaan 8 %:ssa ja Japanin ennustetta nostettiin 2,3 %:iin (aiemmin 1,5 %).

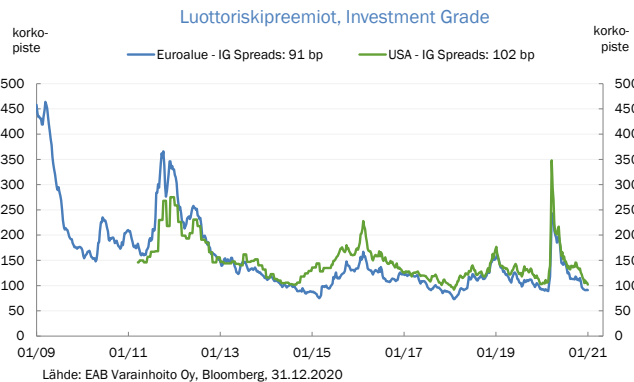
Tästä huolimatta sijoitusmarkkinoiden näkymät tulevalle vuodelle ovat mielestämme verrattain valoisat, mutta ratkai-sevaa on, kuinka nopeasti massarokotukset taittavat tartun-takäyrät ja kuinka nopeasti sekä teollisuuden että kuluttajien luottamus palautuu. Mielenkiintoinen sijoitusvuosi on siis lu-vassa.

KORKOMARKKINAT

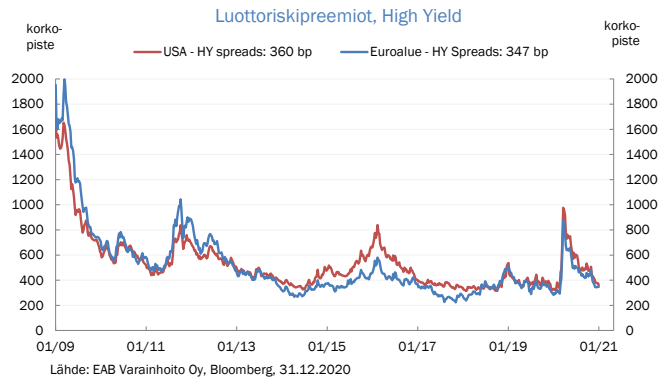
Riskimarkkinat jatkoivat myös korkopuolella vahvaa menoa joulukuussa. Positiivista tunnelmaa saatiin USA:n presidentinvaalien lopputuloksesta, vaikka senaatin lopullinen paikakajako ja enemmistö olivat epäselviä. Positiiviset rokoteuutiset ja rokotusten käynnistyminen eri puolilla maailmaa, tosin vaatimattomaan tahtiin, tukivat korkomarkkinaa.



Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainan korko liikkui joulukuussa vaihteluvälillä 0,83 % - 0,98 % ja nousi seitsemällä korkopisteellä päättyen tasolle 0,91 %. Saksan 10 vuoden korko liikkui vaihteluvälillä -0,64 % - -0,51 % ja päättyi marraskuun viimeisen päivän tasolle -0,57 %.



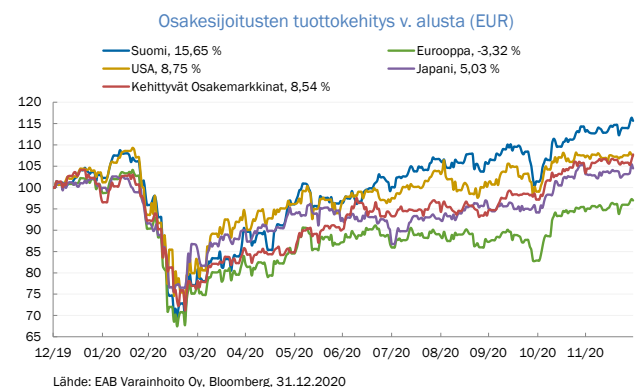
Euroopan investment grade (IG) -joukkovelkakirjamarkkinan primäärimyynä kasvoi 25 % vuonna 2020 edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Keskimääräinen emisiokoko kasvoi edellisen vuoden 772 miljoonasta 975 miljoonaan euroon. Yritykset emittoivat joukkovelkakirjalainoja euromääräisesti 17 % enemmän vuonna 2020, ja kokonaisvolyymi oli noin 400 miljardia euroa, kun se oli vuonna 2019 noin 340 miljardia euroa. Yritykset emittoivat 560 erää vuonna 2020, kun vuonna 2019 emittoitiin 509 erää.



Korkeamman riskin high yield (HY) -lainojen riskipreemiot tiukentuivat kahden kuukauden levenemisen jälkeen huomattavasti. Alhaisen luottoluokituksen yrityslainojen riskipreemiot kaventuivat indeksitasolla 12 korkopistettä 347 korkopisteeseen (edellinen 359), ja indeksin kuukausituotoksi muodostui 0,75 %. Korkeamman luottoluokituksen euromääräisten yrityslainojen riskipreemiot kaventuivat indeksitasolla kaksi korkopistettä kuukaudessa 91 korkopisteeseen (edellinen 93). Hyvin poikkeuksellisen vuoden päätteeksi IG-lainojen riskipreemiot päättyivät kaksi korkopistettä alhaisemmalle tasolle vuoden aikana ja HY-lainojen riskipreemiot 55 korkopistettä korkeammalle tasolle. Investment grade -luokan yrityslainojen indeksituotoksi muodostui 0,16 % joulukuussa.

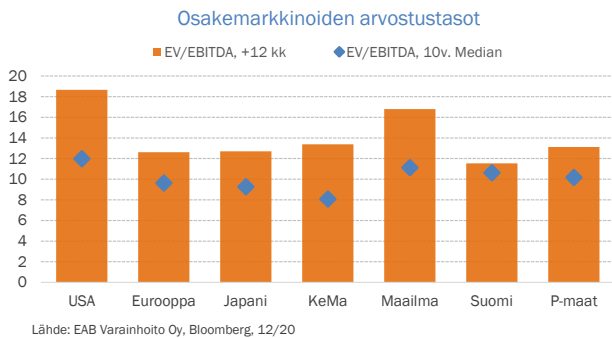
OSAKEMARKKINAT

Kuten alussa totesimme, osakemarkkinoiden positiivinen vire jatkui myös joulukuussa, mutta nousu oli selvästi maltillisempaa kuin marraskuun rallissa. Myös rotaatio koronasta eniten kärsineille toimialoille tasaantui loppuvuotta kohti mentäessä. Näyttää kuitenkin edelleen siltä, että sijoittajien suunta syklisiin osakkeisiin tulee jatkumaan. Globaalia osakemarkkinaa kuvaava indeksi MSCI ACWI Net TR EUR päättyi +2,3 %:n nousuun.



Kuukauden aikana päästiin eroon kahdesta merkittävästä epävarmuustekijästä, jotka olivat vaivanneet sijoittajien mieliä jo jonkin aikaa. Ensinnäkin EU ja Iso-Britannia pääsivät

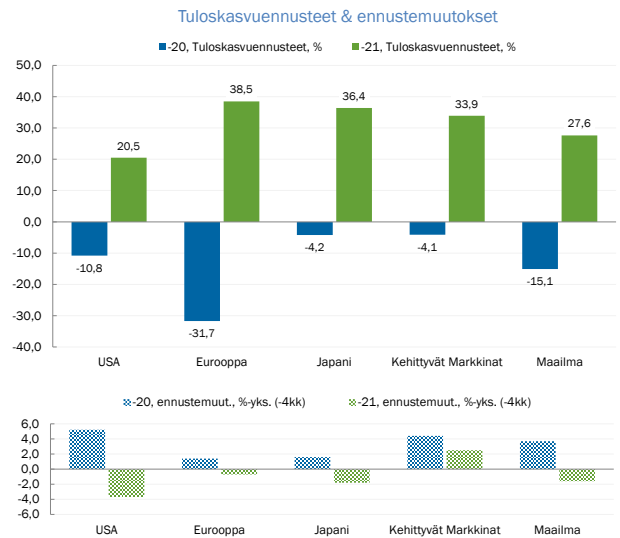
sopimukseen Brexitin osalta aivan loppumetreillä. Toiseksi USA:n hallinto sai sovittua koronatukipakettiin liittyvistä yksityiskohdista. Vahvana ajurina toimi edelleen uutisrintamaa dominoineet rokoteuutiset. Myös osakemarkkinoiden optimismia latisti hieman huolet koronamutaatioista ja rokotusten hidas toteutusvauhti. Kiinan talousvire jatkoi paranemistaan ja maasta saatiin jälleen useita rohkaisevia talouslukuja. Arvostustasot koko Aasiassa ovat edelleen varsin maltillisia, mikä houkuttelee sijoittajia siirtämään varojaan kyseiselle markkinalle.



Yhdysvalloissa S&P 500 -indeksi nousi euromääräisesti 1,4 %. Hallinto pääsi sopuun sekä velkakaton nostosta että 900 miljardin dollarin koronatukipaketista. USA:ssa pankit saivat luvan omien osakkeiden ostolle, ja tämä yhdessä osinkojen kanssa asettaa eurooppalaiset pankit sijoituskohteina selvästi synkempään asemaan. Tilannetta ei kompensoi riittävästi edes se, että Euroopassa pankkien arvostustasot ovat edelleen hyvin alhaiset.

Myös Euroopassa osakkeet kiinnostivat sijoittajia, kun Stoxx 600 -indeksi päättyi koko kuukauden osalta 2,5 %:n nousuun. Euroopan keskuspankki (EKP) jatkoi tukiohjelmaansa odotusten mukaisesti, mikä ei tälläkään kertaa markkinoita tyydyttänyt. Keskuspankin keinot alkavatkin elvyttämisen osalta olla vähissä. Pankkisektori sai lisää painetta, kun EKP ilmoitti rajoittavansa pankkien osingonmaksua syyskuun 2021 loppuun saakka (toisin kuin Englannin keskuspankki, mikä suosii saarivaltion pankkeja).

Helsingin pörssissä nousu oli hieman maltillisempaa, kun yleisindeksi päättyi 1,5 %:n nousuun. Kuukauden tähtiosake oli Tikkurila, jonka osakekurssi nousi joulukuussa ostotarjouksen saattamana yli 82 %. Toimialoja tarkasteltaessa erityisen vahvassa vedossa olivat metsäyhtiöt, joista nousukärkeä piti hallussaan Metsä Board yli 14%:n nousullaan.



SIJOITUSNÄKEMYKSEMME

Joulukuun aikana emme tehneet mainittavia muutoksia taktiseen allokaatioomme, joten suosimme edelleen lievästi osakkeita korkosijoitusten kustannuksella. Osakeallokaation sisällä painotamme edelleen Yhdysvaltoja ja lievästi Pohjoismaita. Vastaavasti alipainotamme Eurooppaa sekä kehittyviä markkinoita. Korkopuolella olemme edelleen ylipainossa korkeamman luottoluokituksen yrityslainoissa. Riskillisemmissä korko-omaisuuslajeissa (matalamman luottoluokituksen yrityslainat ja kehittyvien alueiden lainat) painot vaihtelevat neutraalin ja lievän ylipainon välillä, kun taas rahamarkkinasijoitukset ja valtionlainat ovat alipainossa.



SIOITUSNÄKEMYS - TAMMIKUU 2021				
Omaisuslajit	Alipaino	0	Ylipaino	Muutos
Osakkeet				
Korkosijoitukset				
Osakkeet				
USA				
Eurooppa				
Pohjoismaat				
Japani				
Kehittyvät Markkinat				
Korkosijoitukset				
Valtionlainat				
Nominaalit (Glob.)				
Inflaatiolinkatut (Glob.)				
Yrityslainat (Glob.), IG				
Yrityslainat (Glob.), HY				
Kehittyvät markkinat				
USD-määräiset				
Paikallinen valuutta				
Rahamarkkinat				

Sijoitusnäkemys kuvaa yksinkertaistetusti ja yleisellä tasolla varainhoidon sijoitusnäkemystä. Yksinkertaistettua sijoitusnäkemystä ei voida pitää yksilöllisenä sijoitusneuvontana tai sijoitussuosituksena, eikä Elite Alfred Berg vastaa toimenpiteistä, jotka on tehty tämän materiaalin perusteella.

Osakemarkkinat, % (EUR)	12/20	3kk	2020	12kk
Pohjoismaat	2,18	8,99	16,33	16,33
Suomi	2,23	8,61	15,65	15,65
Eurooppa	2,37	10,29	-3,32	-3,32
Pohjois-Amerikka	1,73	8,55	10,04	10,04
Aasia	4,68	13,89	17,92	17,92
Kehittyvät Markkinat	4,95	14,59	8,54	8,54
Maailma (kehittyneet maat)	1,91	9,32	6,33	6,33
Maailma (kaikki maat)	2,30	9,99	6,65	6,65
Globaalit toimialat:				
- Energia	1,28	23,08	-39,75	-39,75
- Informaatioteknologia	3,34	9,27	31,03	31,03
- Kiinteistöt	-0,39	1,04	-15,02	-15,02
- Kulutushyödykkeet ja -palvelut	3,10	11,00	24,40	24,40
- Perusteollisuus	3,43	10,90	7,59	7,59
- Päivittäistavarat	-0,00	1,31	-3,18	-3,18
- Rahoitus	2,75	17,41	-12,76	-12,76
- Teolliset tuotteet ja -palvelut	0,09	9,94	1,11	1,11
- Tietoliikennepalvelut	1,33	10,87	11,61	11,61
- Yhdyskuntapalvelut	-0,55	2,20	-6,22	-6,22

Korkomarkkinat, % (EUR)	12/20	3kk	2020	12kk
Rahamarkkina (€)	-0,05	-0,13	-0,42	-0,42
EMU valtionobl. - nominaalit (€)	0,15	1,02	4,99	4,99
EMU valtionobl. - infl. link. (€)	0,57	2,98	3,13	3,13
Yrityslainat - Inv. Grade (EMU, €)	0,16	1,79	2,81	2,81
Yrityslainat - HY (Maailma, €-suoj.)	1,89	6,32	3,93	3,93
Kehittyvät markkinat, HC (€-suoj.)	1,75	5,32	3,50	3,50
Kehittyvät markkinat, LC (€)	1,33	5,12	-5,70	-5,70
Globaalit korkot (pl. HY, €-suoj.)	0,18	0,62	4,24	4,24

Valuutat, muutos EUR/, %	12/20	3kk	2020	12kk
USD (1,222)	2,42	4,27	8,94	8,94
JPY (126,18)	1,41	2,26	3,62	3,62
SEK (10,05)	-1,74	-4,02	-4,29	-4,29
GBP (0,894)	-0,16	-1,31	5,65	5,65

Korkotasot, %	Nyt	ed. kk	2020	12kk
3 kk euribor	-0,545	-0,526	-0,383	-0,383
12 kk euribor	-0,499	-0,487	-0,249	-0,249
2 v. (Saksan valtio)	-0,715	-0,749	-0,612	-0,612
5 v. (Saksan valtio)	-0,742	-0,754	-0,476	-0,476
10 v. (Saksan valtio)	-0,572	-0,572	-0,188	-0,188
30 v. (Saksan valtio)	-0,163	-0,168	0,346	0,346
5 v. (Ranskan valtio)	-0,676	-0,658	-0,307	-0,307
10 v. (Ranskan valtio)	-0,343	-0,327	0,115	0,115
5 v. (Yhdysvallat)	0,361	0,361	1,691	1,691
10 v. (Yhdysvallat)	0,913	0,839	1,918	1,918

Raaka-aineet, % (EUR)	12/20	3kk	2020	12kk
Kulta	6,83	-0,08	25,12	25,12
Hopea	16,60	11,23	47,89	47,89
Kupari	0,18	13,60	15,54	15,54
Alumiini	-5,35	7,32	0,45	0,45
Öljy (Brent)	5,63	22,05	-21,00	-21,00

Lähde: EAB Varainhoito Oy, Bloomberg: 31.12.2020

Tämä markkinakatsaus ei ole kehoitus ryhtyä rahoitusvälineitä koskeviin liiketoimiin eikä tämä katsaus ole sijoituspalvelulain mukaista sijoitustutkimusta. Markkinakatsausta laadittaessa on pyritty varmentamaan siinä käytettyjen tietojen oikeellisuus. Elite Alfred Berg ei vastaa katsauksen sisältämien tietojen mahdollisista virheistä tai puutteista. Kaikki immateriaalioikeudet tähän asiakirjaan kuuluvat Elite Alfred Bergille, ellei muuta ole erikseen mainittu.