

MARKKINAKATSAUS

toukokuu 2020



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Nopea paluu normaaliin? 3



TALoustILANNE EUROOPASSA

Optimismia markkinoilla 4



TALoustILANNE YHDYSVALLOISSA

Talous taantumassa pitkän kasvukauden jälkeen 5



OSAKEMARKKINAT

Odottamattoman vahvaa nousua markkinoilla 6



KORKOMARKKINAT

Karanteenitoimien purkamisesta positiivista virettä 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Riski pienessä ylipainossa 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Kotimaa 9



NOPEA PALUU NORMAALIIN?

Toukokuu oli sijoittajille hyvä kuukausi siitä huolimatta, että kuluvan vuosineljänneksen talous- ja tuloslukujen tiedetään olevan huonot. Toukokuun aikana osakekurssien nousu jatkui ja riskillisillä yrityslainamarkkinoilla lainoille maksettavat riskilisät alenivat entisestään. Sijoitusmarkkinoilla näyttäisi olevan oletus siitä, että pandemia on lähes voitettu ja kuluttajat ja yritykset voisivat palata nopeasti kriisiä edeltävään aikaan, mikä johtaisi talouden nopeaan elpymiseen.

Paluu normaaliin ei kuitenkaan ole suoraviivaista. Yleensä taantumien jälkeen kuluttajien säästämisaste on noussut ja kulutuksen lisäys on ollut varovaista. Yritykset puolestaan tuskin rientävät kasvattamaan investointejaan, ennen kuin näkyvyys maailman talouskehityksen osalta on parantunut. Riskinä on myös pandemian aiheuttaman taantumien pitkittyminen. Finanssipolitiikalla on tuettu yrityksiä ja ilman työtä jääneitä työntekijöitä taantumien pahimman ajan yli. Taantumien pitkittyminen ja yhä useamman yrityksen joutuminen taloudellisiin vaikeuksiin johtaa lisääntyvään työttömyyteen ja talouskasvun hidastumiseen. Sijoitusmarkkinoiden vahva nousu on tehnyt siitä herkemman kaikille negatiivisille uutisille. Ensimmäisenä epävarmuustekijänä on viruksen toisen aallon uhka, joka voi pakottaa rajoitusten uudelleen käyttöönottoon.

Keskuspankit ovat tehneet riittävästi rahoitusmarkkinoiden toiminnan takaamiseksi ja rauhoittaneet samalla sijoitusmarkkinat. Seuraavaksi huomio on siinä, miten valtiot pystyvät finanssipolitiikalla saamaan taloutensa käyntiin. Monilta valtioilta on tullut ilmoituksia lisäbudjeteista, joilla pyritään kasvattamaan kysyntää ja tukemaan taloudellista aktiviteettia. Myös Euroopan komissio ilmoitti omasta ehdotuksestaan talouden elvyttämiseksi.

Eri sijoitusluokkien arvostusten nopea nousu pandemian aiheuttamasta maaliskuun pohjasta on tehnyt sijoittamisesta haastavaa. Osakemarkkinoilla hinnoitellaan jo talouden vahvaa ja ongelmatonta elpymistä. Osakkeiden korkeaa arvostustasoa tukevat kuitenkin alhaiset markkinakorot ja kevyt rahapolitiikka.

Korkomarkkinoilla ehkä eniten arvoa on nousseista arvostuksista huolimatta riskillisissä yrityslainoissa. Pandemian seurauksena näille lainoille maksettavat tuottolisät ovat historiaan verrattuna edelleen kohtuulliset, vaikka ovat jo laskeneet kevään parhaimmilla tasoilta. Muissa korkosijoitusluokissa rahamarkkinakorkojen tuotto on matala, eikä tähän ole tulossa muutosta heikkojen talousnäkymien ja vallitsevan rahapolitiikan aikana. Valtionlainoihin liittyy korkoriski, kun valtioiden velkataakka on pandemian seurauksena kasvanut entisestään. Myös euroalueen sisäiset jännitteet voivat heijastua valtionlainamarkkinoille.

Pandemian väistyessä ja markkinoiden palatessa kohti normaalia, vanhat geopolittiset jännitteet ovat palanneet otsikoihin. Yhdysvaltojen ja Kiinan jo aikaisemmin huonontuneet suhteet heikkenivät entisestään Kiinan hyväksytyä Hong Kongin vapautta vähentävän uuden turvallisuuslain. Kiinan toiminta vaikuttaa myös Euroopan suuntaan. Kauppasota ja viimeistään pandemia ovat saaneet eurooppalaiset valtiot miettimään tuotantoketjujaan ja riippuvuuttaan Kiinasta uudelleen.

Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja





OPTIMISMIA MARKKINOILLA

Euroalueen talous supistui ensimmäisen neljänneksen aikana noin 4 % (q/q). Toisen neljänneksen hidastuminen on valtioiden pandemian hillitsemiseksi asettamien rajoitteiden vuoksi vielä voimakkaampaa. Tartuntalukujen lasku on mahdollistanut kevään aikana rajoitteiden vaiheittaisen purkamisen ja taloudellisen toiminnan asteittaisen käynnistämisen. Toukokuun aikana julkaistut talousluvut kertovatkin pahimman tilanteen olevan ohitse. Paluu normaaliin on kuitenkin hidasta. Kaikkia rajoitteita ei voida purkaa niin pitkään aikaan, kun virukseen ei ole rokotetta. Valtiot joutuvatkin tasapainoilemaan talouden elvyttämisen ja viruksen hallinnan välillä. Talouden kasvun kannalta olisi tärkeää, että hetkellisesti noussut työttömyys saataisiin laskuun ja kulutuskysyntä nousuun. Tämä ei ole mahdollista, jos virus jatkaa leviämistä.

Rajoitteiden vaiheittainen purku alkaa näkyä euroalueen ostopäälliköiden indekseissä, jotka nousivat toukokuussa. Teollisuuden indeksi nousi toukokuussa tasolle 39,4 (huhtikuu 33,4). Euroalueen palvelusektorin indeksi nousi puolestaan tasolle 30,5 (huhtikuu 12,0) ja ostopäälliköiden yhdistetty indeksi nousi tasolle 31,9 (huhtikuu 13,6). Noustusta huolimatta lukemaa voi pitää heikkona ja se kertoo talouden hitaasta elpymisestä. Indeksilukujen odotetaan edelleen nousevan kesän aikana, kun taloudellinen toimeiliasuus lisääntyy.

Euroalueen kokonaisinflaatio laski alustavien tietojen mukaan edelleen toukokuussa (toukokuu 0,1 %, huhtikuu 0,4 %). Kokonaisinflaatiota laski huhtikuun tavoin energiahintojen halventuminen, ruoan kohonneen hinnan hidastuessa laskua. Pohjainflaatio pysyi puolestaan muuttumattomana (toukokuu 0,9 %, huhtikuu 0,9 %). Talouden hidastumistahti pitävät inflaatiotasot toistaiseksi matalina.

Euroalueen työttömyys huhtikuussa oli hieman maaliskuuta korkeampi (7,3 %, 7,1 %). Talouskasvun voimakas hidastuminen huomioiden kevään työttömyysluvut ovat olleet yllättävän maltilliset. Työttömyysasteen nousua ovat hidastaneet valtioiden työllisyyttä tukevat toimet, joiden arvioidaan pitäneen miljoonia ihmisiä työllistettyinä. Pandemian pitkittyessä ja valtioiden tukitoimenpiteiden päättyessä työttömyysasteen odotetaan nousevan.

Euroopan keskuspankki ei kokoustanut toukokuussa. Neuvoston huhtikuudesta kokouksesta julkaistun muistio ennakoiki lisäkevennyksiä rahapolitiikkaan ainakin kasvavien arvopaperiostojen muodossa. Heti kesäkuun alussa pidetyssä kokouksessaan keskuspankki ilmoittikin kasvattavansa pandemiaan liittyvän osto-ohjelmansa määrä 600 miljardilla eurolla 1350 miljardiin euroon ja jatkavansa osto-ohjelmaa ainakin vuoden 2021 kesäkuun loppuun. Lisäksi ohjelman alla erääntyvien lainojen uudelleen sijoittamista jatketaan ainakin vuoden 2022 loppuun.

Keskuspankin päätöksessä markkinat saivat ainakin sen mitä halusivat. Lisäksi rahapolitiikan kevennys myös tukee sijoitusmarkkinoiden positiivista tunnelmaa. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 16.7.2020.



TALOUS TAANTUMASSA PITKÄN KASVUKAUDEN JÄLKEEN



Yhdysvaltojen talouden odotetaan hidastuvan selkeästi kuluvana vuonna. Ensimmäisen vuosineljänneksen talouskasvu näyttää alustavasti kehityksen suunnan. Talous hidastui 5 % edellisestä neljänneksestä (Q4/-19 +2,2 %). Lukua voidaan pitää vielä maltillisena, koska pandemia ehti vaikuttaa ensimmäisen neljänneksen talouskasvuun vain kauden lopulla. Toisen vuosineljänneksen talouskasvulle ennustetaan jyrkkää supistumista, kun rajoitustoimenpiteet lähes sulkevat koko talouden.

Rajoitteiden purkamisen aloitus näkyi teollisuuden ostopäälliköiden indeksissä (ISM) vain maltillisesti. Indeksini nousi toukokuussa huhtikuun alhaisilta tasoilta, mutta pysyi edelleen talouden kasvun rajana pidettyä 50 pisteen indeksitason alapuolella (toukokuu 43,1, huhtikuu 41,5). Indeksini osatekijöistä tuotanto nousi kohtuullisesti, mutta kertoo odotuksia hitaammasta aktiviteetista. Työllisyys oli myös laskussa.

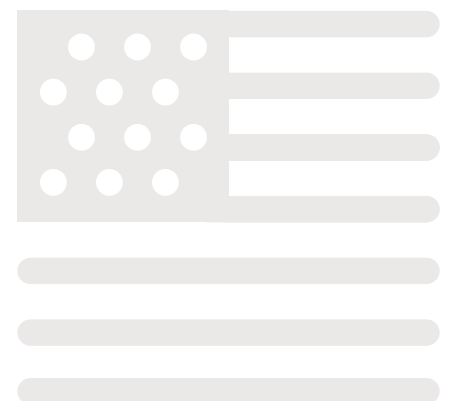
Myös palvelusektorin ostopäälliköiden indeksi nousi toukokuussa (toukokuu 45,4, huhtikuu 41,8). Indeksiä nostivat taloudellinen aktiviteetti ja uudet tilaukset. Työllisyys kehittyi vaatimattomasti. Huhtikuuta hieman paremmista luvuista huolimatta palvelusektori supistui toista kuukautta. Julkistettujen lukujen valossa näyttäisi siltä, että talouden elpyminen rajoitteiden aiheuttamasta pysähdyksestä olisi hidasta.

Työttömyysrintamalla on ollut havaittavissa positiivista kehitystä suurista työttömyyslukuista huolimatta. Alustavat viikoittaiset työttömyysturvahakemukset ovat jatkaneet laskusuunnassa, vaikka hakemusten määrä on edelleen muutaman miljoonan verran viikossa. Vallitsevaa työttömyyttä paremmin mittaava viikoittaisten jatkuvien työttömyysturvahakemusten määrä oli toukokuun loppupuolella 21,4 miljoonaa, kun se oli edellisellä viikolla 20,4

miljoonaa. Näyttäisi siltä, että rajoitteiden osittainen purku toukokuussa olisi johtamassa työllistyneiden suurempaan määrään suhteessa työttömyysturvaa hakeneisiin. Tästä huolimatta toukokuun työttömyysluvun ennustetaan nousevan huhtikuun 14,7 % tasosta lähelle 20 % tasoa.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea ei kokoustanut toukokuussa. Kuukauden aikana ei keskuspankin taholta tehty myöskään mitään merkittäviä markkinoita tukevia toimenpiteitä. Aikaisemmin maaliskuun ja huhtikuun aikana tehdyt voimakkaat tukitoimet olivat saaneet rahoitusmarkkinat toimimaan normaalisti.

Edellisestä huhtikuun lopun kokouksesta julkistettu muistio ei tuonut markkinoille uutta informaatiota. Komitea esitti huolensa vaimeasta talouskehityksestä ja viruksen mahdollisesta uudesta leviämisestä. Rahapolitiikan osalta komitea tiedostaa tarpeen selkeämmälle rahapolitiiselle ohjaukselle. Keskuspankin seuraava korkopäätös julkaistaan 10.6.2020.



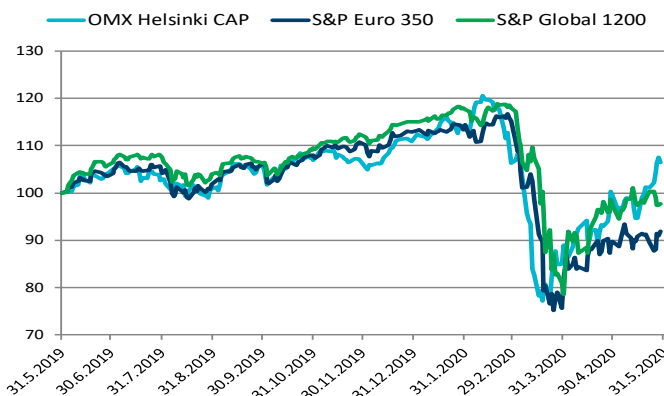
ODOTTAMATTOMAN VAHVAA NOUSUA MARKKINOILLA



Toukokuussa positiivinen tunnelma osakemarkkinoilla jatkui ja osakkeet nousivat reippaasti. Talouden tilaan verrattuna osakekurssien nousu oli odottamattoman vahvaa. Taloushistoriaan verrattuna erittäin massiiviset valtioiden ja keskuspankkien elvytystoimet ja erittäin löysä rahapolitiikka tukivat riskiomaisuusluokkien hinnoitteluja. Vahvaa osakemarkkinaa selittää myös se, että sijoittajat katsovat lähiajan heikon talous- ja tuloskehityksen yli ja odottavat taloustilanteen paranevan selvästi ensi vuonna. Toukokuun osakemarkkinatuotot paikallisissa valuutoissa olivat seuraavat: Maaailma +4,7 %, Eurooppa +3,9 %, Yhdysvallat +4,7 %, Suomi +7,2 %, Japani +6,7 % ja kehittyvät markkinat +0,6 %. Euroissa mitatut tuotot olivat: Maailma +3,2 %, Eurooppa +2,9 %, Yhdysvallat +3,1 %, Japani +4,3 % ja kehittyvät markkinat -0,8 %.

Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi oli kohtalainen analytikoiden laskettuihin ennusteisiin verrattuna. Koronaviruksen vaikutukset eivät vielä lyöneet täysin läpi ensimmäisessä kvartaalissa, koska viruksen aiheuttamat suurimmat vaikutukset jäivät maaliskuun loppupuolelle. Viruksen aiheuttamien toimialakohtaisten ongelmien erot ovat olleet suuria. Yritykset ovat pääsääntöisesti poistaneet ohjeistuksen kuluvalle vuosineljännekselle ja koko kuluvalle vuodelle heikon näkyvyyden takia. Pohjoismaissa yritysten liikevaihtojen ennustetaan laskevan 3,0 % kuluvana vuonna. Tulosten odotetaan laskevan 27 %. Yritykset ovat parantaneet lamansietokykyään vahvistamalla tasettaan nostamalla lyhytaikaisia rahoituslimiittejä, leikkaamalla lähiaikojen investointeja sekä siirtämällä ja leikkaamalla osinkojaan. Liikevaihdon lasku pyritään kompensoimaan nopeilla kustannussäästöillä.

Sijoittajien odotukset ensi vuodelle ovat vahvat. Pohjois-



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

maisten yritysten yhteenlasketun liikevaihdon odotetaan nousevan 6,7 % ja tulosten 38,9 %. Markkinat odottavat siis varsin nopeaa toipumista, joka alkaisi jo kuluvan vuoden loppupuoliskolla. Alustavien tietojen mukaan toukokuu on ollut liiketoiminnassa varsin hidas. Markkinat eivät näytä pelkäävän toisen vuosineljänneksen heikkoja tuloksia, vaan katse on suunnattu nykyvaikeuksien yli horisonttiin eli vuosien 2021 ja 2022 voimakkaasti paraneviin näkymiin. Toisen vuosineljänneksen heikot tulokset saattavat kuitenkin aiheuttaa voimakkaaseen kurssikehitykseen kuoppia.

Markkinat odottavat suurten elvytyspakettien auttavan taloutta riittävästi ja kantavan heikkojen aikojen yli. Suurista elvytyspaketeista johtuen kysynnän odotetaan toipuvan suhteellisen ripeästi, Talouden sulkutoimien odotetaan poistuvan varsin nopealla aikataululla, joten niiden taloutta hidastava vaikutus poistuisi. Tällä hetkellä markkina hinnoittelee kohtalaisen nopeata palautumista. Uutiset, jotka tarkoittaisivat sulkutoimenpiteiden pitkittymistä tai kiristymistä, vaikuttaisivat markkinoihin negatiivisesti. Kiinan ja USA:n kiristyneet välit, ja kauppasodan mahdollinen uusi puhkeaminen jo valmiiksi heikossa taloudellisessa tilanteessa painaisi myös markkinoita. Tällä hetkellä markkina ei välitä kiristyneestä poliittisesta tilanteesta ja mahdollisesta kauppasodasta. Markkinat keskittyvät keskuspankkien ja politiikkojen nopeisiin tukitoimenpiteisiin, jotka ovat poistaneet pahimpien riskien näkymiä, mikä on tukenut osakemarkkinoiden riskihalukkuutta. Markkinoilla on ollut havaittavissa siirtyminen jo korkealle kurssitasolle nousseista defensiivisistä osakkeista vielä alhaisella tasolla oleviin enemmän syklisiin osakkeisiin.

Olli Tuuri

osakesalkunhoitaja





KARANTEENITOIMIEN PURKAMISESTA POSITIIVISTA

Positiivinen markkinatunnelma jatkui toukokuussa ja riskilliset omaisuusluokat nousivat. Maaileman osakkeet nousivat noin 4,6 %, yritysainat olivat myös sijoittajien suosiossa. Tartuntamäärät laskivat ja se toi toivoa, että pahin on takana pandemian suhteen. Karanteenitoimien purkaminen on jatkunut globaalisti, eikä tartuntamäärissä ole näkynyt muutosta pahempaan tämän takia. Taloudellinen aktiviteetti sekä kulutus on piristynyt melko tuntuvasti, mikä on nostanut sijoittajien tunnelmaa.

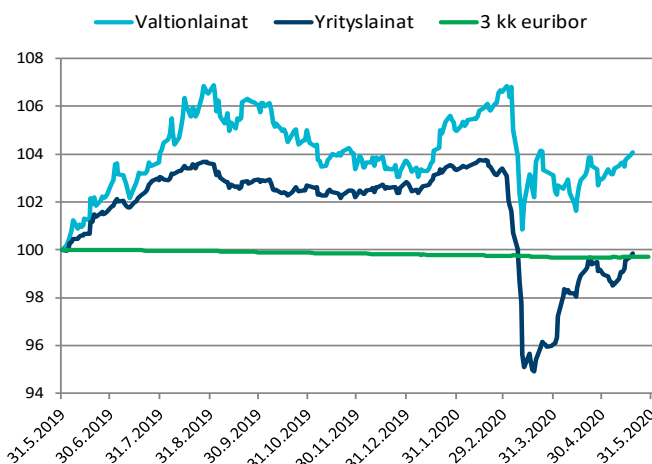
Korkomarkkinoilla toukokuu oli myös vahva lähes kaikkien korko-omaisuusluokkien päädyttyä plussalle. Vahvimpia olivat kehittyvien markkinoiden korot ja High Yield -yrityslainat. Pitkät korot nousivat hieman pohjoisissa euromaissa ja laskivat reuna-avaltioissa. Parin edelliskuun oireilu markkinoilla väheni huomattavasti. Euribor -korkojen nousu näytti taittuneen kuun lopulla ja kyseessä oli osaltaan euroalueen sisäisten jännitteiden heijastuminen pankkimarkkinaan nousseena epävarmuutena. Euribor -paneelin pankeista osa on reuna-avaltioista ja niiden valtioiden nousseet riskipreemiot vaikuttivat myös maan pankkien vakuudettoman lainarahan hintaan. Reuna-avaltioiden riskipreemiot kääntyivät kuun lopulla laskuun, kun Euroopan komission pelastusrahastosuunnitelma yllätti markkinat positiivisesti.

Riskinottohalukkuuden paluu tukee myöskin kehittyvien markkinoiden lainoja, vaikka ne ovatkin länsimaisten keskuspankkien osto-ohjelmien ulkopuolella. Dollarin heikkous tukee EM-korkomarkkinoita, erityisesti paikallisissa valuutoissa. Valtiolainoissa huomion keskipiste pyörii edel-

leen Argentiinan ympärillä. Neuvottelut lainojen uudelleenjärjestämisestä jatkuvat ja ratkaisu on löydettävä maksuhäiriön välttämiseksi.

Positiivinen markkinavire tarttui myös yritysainoihin, riskipreemiot laskivat ja ovat nyt kriisin jälkeisissä alhaisimmilla tasoilla. Uusien emissioiden vyöry jatkuu IG yritysainoissa. Yritykset käyttävät tilaisuutta hyväkseen ja hakevat rahaa markkinoilta, kun se vielä onnistuu. Vuoden toinen puolisko on luultavasti rauhallisempi uusien emissioiden suhteen ja se olisi myös positiivinen tekninen asia markkinoille. Yritysten velkamäärät tosin kasvavat ja samaan aikaan käyttökatteet ovat laskussa. Näin ollen tunnusluvut heikkenevät luottoluokittajien silmissä ja paine kasvaa luokitusten suhteen. High Yield -markkinoilla puolestaan uusemissiomarkkina ei ole ollut yhtä vilkas. Riskipreemiot ovat kiristyneet ja riskinottohalukkuus on näkynyt myös kysynnässä heikommissa B ja CCC luokitelluissa lainoissa. Riskiluokituslaitos Moody'sin raportoima 12 kuukauden juokseva maksuhäiriöprosentti Euroopassa nousi 2 % tasolle toukokuussa. Maksuhäiriöt hyvin todennäköisesti jatkavat nousua tulevina kuukausina ja rasittavat jonkun verran riskillisimpien B - ja CCC -lainojen tuottoa. Toisaalta useampi IG luokiteltu yhtiö tippui High Yield:in, joten markkinan laatu pysyy hyvänä. Suosimme High Yield -luokan sisällä turvallisempia likvidejä lainoja.

Keskuspankkien vahva tuki, positiiviset rahavirrat sekä tuottojen metsästys antavat merkittävää tukea yritysainamarkkinoille.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila
korkosalkunhoitaja





RISKI PIENESSÄ YLIPAINOSSA

Markkinoiden hyvä kehitys jatkui toukokuussa huolimatta odotettavissa olevista huonoista talous- ja tulosluvuista vuoden toisella neljänneksellä. Uskomme, että elpyminen alkaa kuluvan vuoden jälkimmäisellä puoliskolla ja osakemarkkinoiden olevan nykytasoa korkeammalla ensi vuoden alun aikana. Tämä on kuitenkin kaikkiaan epävarmaa aikaa, joten voimme nähdä lyhyellä aikavälillä myös merkittävästi nykyistä alempia tasoja. Emme usko, että markkinoilla nähtäisiin uusia pohjia, mutta ei se ole poissuljettua. Tähän tarvittaisiin joku hyvin negatiivinen tapahtuma, joka laajenisi suureksi markkinaepävarmuudeksi.

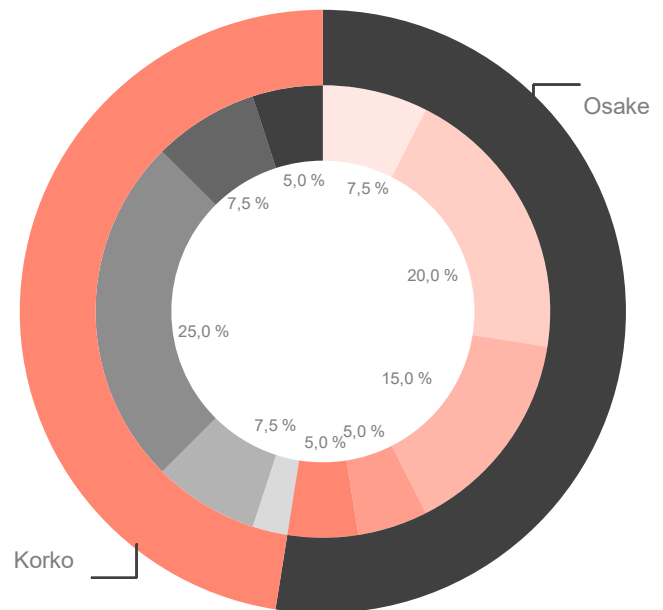
Kuukauden aikana nostimme sijoitussalkun kokonaisriskiä hieman kasvattamalla rahamarkkinasijoitusten alipainoa ja nostamalla korkosijoituksissa huonomman riskiluokan yrityslainat lievään ylipainoon. Tämä sijoitusluokka on kärsinyt pandemian heikentämästä talousympäristöstä ja maksuhäiriöiden odotetaankin luokan sisällä kasvavan. Sijoitusluokan tuottotaso on kuitenkin nyt kriisin seurauk-

senä nousseiden riskipreemioiden vuoksi historiallisesti houkutteleva. Lisäksi luokkaan on pudonnut aikaisemmin parempaan riskiluokkaan kuuluneita lainoja, mikä on parantanut omaisuusluokan laatua.

Muissa korkosijoituksissa paremman riskiluokan yrityslainat ovat edelleen selkeässä ylipainossa. Myös näissä lainoissa tuottotaso on noussut houkuttelevalle tasolle ja lainojen korkoriski on maltillinen. Pidämme tätä luokkaa korvikkeena huonosti tuottaville valtionlainoille, jotka ovat salkussa alipainossa. Kehittyvien maiden korkosijoitukset ovat neutraalipainossa.

Pidimme osakeriskin edelleen lievässä ylipainossa. Teimme kuitenkin osakesijoitusten sisällä pienen muutoksen, jossa pienensimme eurooppalaisten osakkeiden selkeää ylipainoa ja kasvatimme osakesijoitusten hajautusta kohdentamalla varoja sekä Aasian että Kehittyvien Markkinoiden osakeluokkiin, jotka nyt nousivat alipainosta neutraaliin.

Osake	Suosittelava paino
Suomi	7,5 %
Eurooppa	20,0 %
Pohjois-Amerikka	15,0 %
Aasia-Tyynimeri	5,0 %
Kehittyvät markkinat	5,0 %
Korko	Suosittelava paino
Rahamarkkina	2,5 %
Valtionlainat	7,5 %
Yrityslainat (IG)	25,0 %
Yrityslainat (HY)	7,5 %
Kehittyvien maiden lainat	5,0 %





KUUKAUDEN
RAHASTO

SÄÄSTÖPANKKI KOTIMAA

Säästöpankki Kotimaa on osakerahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin suomalaisiin pörssinoteerattuihin yhtiöihin. Rahasto toteuttaa aktiivista sijoitusfilosofiaa, jossa aktiivinen riski on verrattain korkea ja poikkeamat vertailuindeksin sisältöön ovat merkittäviä. Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on saavuttaa aktiivisella salkunhoidolla hyvä pitkän aikavälin tuotto, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Rahastoon liittyy markkinariski sekä maatiieteelliseen keskittymiseen liittyvä riski. Koska rahasto sijoittaa suhdanneherkälle ja varsin pienelle Suomen osakemarkkinalle, sen riskitaso on varsin korkea. Korkeasta riskitasosta johtuen rahaston suositeltu sijoitusaika on vähintään 7 vuotta. Sijoitusrahasto Säästöpankki Kotimaan rahastopääoma on 320 miljoonaa euroa.

Säästöpankki Kotimaa sijoittaa laadukkaisiin ja houkuttelevasti hinnoiteltuihin yrityksiin, joilla on kohtuullinen riskiprofiili. Laadukkaiden yhtiöiden suhdanneherkkyys on pienempi ja yritystoiminnan riskit helpommin ennustettavia. Laadukkaiden yhtiöiden muita tunnusmerkkejä ovat kestävä kilpailuetu, korkea pääoman tuotto, todennäköinen kasvupotentiaali, hyvä asema arvoketjussa, vähän pääomaa sitova liiketoimintamalli ja hyvä johdon toiminnan laatu sekä uskottavuus. Rahasto käyttää pörssilistan koko markkina-arvoskaalaa. Valtaosa sijoituksista on suurissa yhtiöissä, mutta sekä keskisuuret että pienet yritykset ovat myös edustettuina rahastossa.

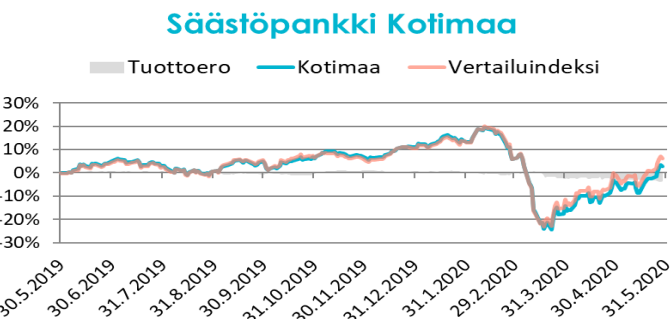
Rahaston salkunhoito perustuu rahastonhoitajan ja salkunhoitotiimin näkemyksiin. Rahasto koostuu noin 50 osak-

keesta. Fundamentaalianalyysi ja yritysvierailut ovat keskeisiä osakevalinnassa. Suurimmissa sijoituksissa pyritään vierailemaan kerran vuosineljänneksessä. Rahasto ottaa voimakkaasti näkemystä osakevalintojen suhteen, mikä onnistuessaan nostaa huomattavasti rahaston tuottoa. Epäonnistuminen osakevalinnassa puolestaan heikentää osakerahaston tuottoa. Rahaston sijoitusastetta osakkeisiin pyritään laskemaan hieman talousnäkyvien synkistyessä. Lisäksi salkun sisältöä vaihdetaan vähemmän riskisiin yhtiöihin. Tällä pyritään välttämään osa kurssilaskusta. Parempien aikojen ja kurssinousujen aikana rahasto pidetään täysin osakkeisiin sijoitettuna. Sijoituskohteiksi valitaan suuremman tuottopotentialin ja riskin yhtiöitä, jolloin hyödynnetään kurssinousut.

Suomen pörssissä on listattuna varsin syklisiä osakkeita. Erityisesti konepajayhtiöt ja perusteellisuus ovat vahvasti edustettuina, minkä johdosta Suomen pörssi kehittyi hyvässä suhdannetilanteessa usein muita maailman pörssijä paremmin. Heikossa suhdannetilanteessa kehitys on usein yleistä pörssikehitystä heikompi. Suomen pörssin kurssivaihtelu (pörssin beta) on siten muuta maailmaa suurempi. Lisäksi Suomen pörssi on erittäin keskittynyt. Nordea (10,2 %), Kone (10,0 %), Neste (9,8 %), Nokia (9,3 %), Sampo (7,6 %) ja Fortum (6,5 %) muodostavat jo 53,4 % vertailuindeksin sisällöstä. Muita ison painon omaavia yhtiöitä ovat UPM (6,1 %) ja Elisa 3,7 %.

Koronavirus on alentanut globaalia toimeliaisuutta, ja talous supistuu kuluvana vuonna. Keskuspankkien aktiivinen rahapolitiikka ja valtioiden massiiviset tukipaketit ovat tukeneet taloudellista toimeliaisuutta. Suomen syklinen pörssi laski koronapaniikissa yleistä kurssilaskua enemmän. Vahva keskuspankkituki mahdollistaa sen, että sijoittajat uskaltavat katsoa jo heikon taloudellisen ajan yli ensi ja sitä seuraavaan vuoteen. Talous- ja sijoitusnäkyvien vähitellen piristyessä kansainvälisten sijoittajien kiinnostus kohdistuu kasvavassa määrin syklisiin osakkeisiin ja siten myös Suomen osakemarkkinoille. Tämä luo hyvän myötätulen suomalaisten yhtiöiden kurssikehitykselle.

Olli Tuuri
salkunhoitaja



Lähde: Sp-Varainhoito

Tämä esitys on laadittu yksinomaan informaatiotarkoituksessa. Esityksen sisältöä ei sen vuoksi tule pitää tarjouksena tai hyväksyntänä. Esityksessä ei oteta huomioon yksittäisen henkilön taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja -tietämystä tai muita seikkoja. Siinä ei myöskään oteta huomioon rahoitusvälineen soveltuvuutta tai tarkoituksenmukaisuutta yksittäiselle henkilölle. Esityksen sisältämiä tietoja ei sen vuoksi tule pitää yksilöllisenä sijoitusneuvontana. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Esitys on laadittu Sp-Rahastoyhtiön omista lähteistä ja julkisista lähteistä saatujen tietojen perusteella ja kohtuullisiin toimepiteisiin on ryhdytty sen varmistamiseksi, että tiedot ovat todenperäisiä ja että ne eivät ole harhaanjohtavia. Esityksen laadinnassa ei kuitenkaan ole otettu huomioon pankkialaisuuden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saattaneet olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisältyneen virheellisen tai epätäydellisen tiedon aiheuttamasta vahingosta. Koska kaikkien arvopaperikaupankäyntiin liittyy riskejä, emme myöskään vastaa vahingosta, joka on aiheutunut jollekin sen johdosta, että hän on käynyt kauppaa pitäen lähtökohtanaan tämän esityksen sisältämiä suosituksia tai ennusteita. Tätä esitystä ei saa jäljentää tai muulla tavoin monistaa ilman Sp-Rahastoyhtiön etukäteistä kirjallista lupaa.



TAHDO ENEMMÄN, ME AUTAMME.



 Sp-Rahastoyhtiö

 Säästöpankkien Varainhoito

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