

OP Varainhoito

Kuukausikatsaus marraskuu 2022

Yhdysvaltain keskuspankin Powell rauhoittelee markkinoita

Lokakuun inflaatio laski 8,2 prosentista 7,7 prosenttiin ja ydininflaatio laski 6,6 prosentista 6,3 prosenttiin. Inflaation hidastuminen tulkittiin markkinoilla siten, että rahapolitiikan kiristäminen lähestyy loppuaan.

Kun keskuspankin puheenjohtaja Powell arvioi korkoa nostettavan joulukuussa vain 0,5 prosenttiyksikköä ja talouden laskeutuvan todennäköisesti pehmeästi, markkinoilla arvioitiin koronnostosuhdanteesta selvittävän pienin vaurion. Osakemarkkinat nousivatkin ympäri maailman vajaa 10% marraskuussa.

Tunnelma on parantunut markkinoilla

Rahapolitiikassa suuri osa kiristämisestä on tehty ja hinnoiteltu markkinoilla. Yhdysvalloissa ohjaukorko on 4 prosentissa ja markkinoilla koron ennustetaan kääntyvän 5 prosentissa. Pitkä korko on laskenut 4,2 prosentista 3,6 prosenttiin, joten korkosuhdanteen uskotaan kääntyneen. Osakkeet ovat nousseet korkojen laskiessa vanhan edellisen vuosikymmenen kaavan mukaisesti. Rahapolitiikka tulee edelleen kiristymään, mutta sen ei odoteta vaikuttavan merkittävästi talouteen eikä osakemarkkinoihin.

Osakkeiden tapaan myös korkosijoitusten tuotot olivat positiivisia kuukauden aikana. Korkoihin liittyvä riski on pienentynyt nopeammin kuin talouskasvuun liittyvä riski on kasvanut, joten osakemarkkinoilla riskin hinnoittelua on korjattu maltillisemmaksi. Talouden hidastumisen voimakkuus selviää paremmin vasta ensi vuonna.

Kiinan Xi teki täyskäännöksen

Sotaisan puoluekokouksen jälkeen Xi on heittänyt syrjään ideologian ja kääntänyt lähes täydellisesti kelkkansa Covidin, kiinteistökriisin ja ulkopoliittikan suhteen. Kaikissa kolmessa suuressa ongelmassa näkökulma muuttui hetkessä, joten muutoksen taustalla täytyy olla yksi suuri yhteinen tekijä ja se on Kiinan talous. Kiinan markkinat ovat suhtautuneet muutokseen positiivisesti ja osakkeet nousivat Kiinassa yli 20% marraskuun aikana.

Kiinan talous on heikentynyt jo pitkään, mutta puoluekokouksen jälkeen se ajautui suoranaiseen syöksykierteseen. Xin oli pakko reagoida kaikilla mahdollisilla keinoilla. Kiinan herkkää tilannetta kuvastavat laajalle levinneet protestit. Protestien terävin kritiikki kohdistuu Covid-rajoitteisiin, mutta niiden alla on tyytymättömyyttä talouteen ja politiikkaan. Kiina on nyt vedenjakajalla. Puolueella on kaksi vaihtoehtoa: kuunnella protestoihia ja lähteä reformien tielle tai jatkaa yhä tiukkenevalla ideologisella polulla. Päätöksellä on suorat kauaskantoiset vaikutukset globaaliin talouteen ja geopolitiikkaan.

OP Varainhoidon allokaatio

Olemme osakkeissa alipainossa ja koroissa ylipainossa. Teollisuus on menossa sykliseen taantumaa niin Euroopassa, Yhdysvalloissa, Kiinassa kuin Japanissakin. Korkojen nosto-odotukset ovat kuitenkin pienentyneet, mikä tukee riskinottohalukkuutta. Olemme kasvattaneet riskiä salkussamme kasvattamalla Euroopan osakepainoa.

Olemme osakkeissa ylipainossa Aasia-Tyynenmeren alueella, neutraalissa Yhdysvalloissa, Euroopassa ja kehittyvillä markkinoilla ja alipainossa Suomessa. Koroissa ylipainotamme IG-yrittäjälainoja, olemme neutraalissa valtionlainoissa ja HY-yrittäjälainoissa ja alipainotamme kehittyvien markkinoiden lainoja.

Raportointipäivä: 30.11.2022

	Tuotto kuun alusta	Tuotto vuoden alusta	Tuotto 2021	Modifioitu duraatio	Juokseva tuotto (YTW)
Korkomarkkinat¹					
Valtionlainat	2,3	-14,5	-3,4	7,3	2,6
Infl. Linkatut, Euro	3,4	-4,9	6,4	8,5	0,2
IG Yrityslainat, Eurooppa	2,8	-12,1	-1,0	4,6	3,9
IG Yrityslainat, USA (EUR suojattu)	4,8	-17,5	-2,0	7,0	5,2
IG Yrityslainat, Global (EUR suojattu)	4,0	-15,6	-1,7	6,1	4,9
HY-lainat, Eurooppa (EUR suojattu)	3,6	-10,2	3,5	3,2	7,9
HY-lainat, USA	2,2	-10,6	5,3	3,8	8,4
HY-lainat, Global (EUR suojattu)	3,9	-13,2	1,5	4,0	8,9
EMD-lainat, Short Duration	0,2	0,5	4,0	-	5,8
EMD-lainat, HC (EUR suojattu)	7,1	-20,2	-2,8	6,6	8,2
EMD-lainat, LC	2,8	-4,5	-1,8	4,9	6,9

	Tuotto kuun alusta	Tuotto vuoden alusta	Tuotto 2021	PE (12-kk fwd)	Osinkotuotto (2022E)
Kehittyneet osakemarkkinat²					
MSCI World	2,6	-5,2	31,4	15,4	2,2
OMXH Cap	6,6	-11,4	25,3	13,6	4,1
MSCI Europe	6,9	-6,2	25,1	11,9	3,5
Euro Stoxx 50	9,7	-5,5	23,3	12,4	3,3
MSCI North America	1,1	-5,2	36,3	17,0	1,7
S&P500	1,2	-4,1	38,2	17,2	1,7
MSCI Pacific	6,8	-4,1	10,5	13,4	3,2
Nikkei 225	3,6	-10,1	3,8	15,8	2,1

Kehittyvät osakemarkkinat²					
MSCI Kehittyvät markkinat	10,1	-10,5	4,6	10,4	3,7
MSCI Aasia pl. Japani	13,9	-10,9	2,6	11,0	3,1
MSCI Kiina	24,3	-17,9	-15,9	8,3	3,1
MSCI Intia	0,9	8,0	36,0	22,2	1,4
MSCI Itä-Eurooppa	11,7	-81,2	27,4	6,6	5,4
MSCI Venäjä			27,8		
MSCI Latinalainen Amerikka	-3,6	25,8	-0,9	7,9	8,6
MSCI Brasilia	-6,9	30,2	-11,1	6,9	11,0

	30.11.2022	31.12.2021	31.12.2020
Valuutat (taso)			
EUR/USD	1,03	1,14	1,22
EUR/JPY	143,77	130,90	126,28
USD/JPY	139,38	115,08	103,30
GBP/EUR	1,16	1,19	1,12
EUR/SEK	10,96	10,29	10,05

Ohjaus- ja markkinakorot			
Fed	4,00	0,25	0,25
EKP	2,00	0,00	0,00
Euribor 3 kk	1,97	-0,57	-0,55
Euribor 12 kk	2,83	-0,50	-0,50
Saksa 10 v	1,93	-0,18	-0,57
USA 10 v	3,61	1,51	0,91

Luottoriskipreemiot			
iTraxx Europe (geneerinen 5Y)	91,6 bps	47,8 bps	47,9 bps
iTraxx Crossover (geneerinen 5Y)	458,8 bps	241,7 bps	242,5 bps

1. Lähteenä Bloomberg Barclays pl. EMD-lainat, joiden lähde J.P Morgan. Tuotot euroissa.

2. Osakeindeksien tuotot kokonaistuottoja euroissa.

Laatija OP Varainhoito Oy	Postiosoite PL 1068 00013 OP	Käyntiosoite Gebhardinaukio 1 HELSINKI	Puhelin 01000500	Sähköposti/Internet etunimi.sukunimi@op.fi op.fi
------------------------------	------------------------------------	--	---------------------	--

OP Varainhoito Oy (jäljempänä "OP Varainhoito") on OP Ryhmään kuuluva sijoituspalveluyritys, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta. OP Varainhoito tarjoaa omaisuudenhoitopalveluita instituutioille ja muille yhteisöille sekä varakkaille yksityishenkilöille. OP Varainhoito voi toimia myös OP-Rahastojen salkunhoitajana.

Tämä OP Varainhoidon laatima materiaali on yleistä markkinainformaatiota, joka ei täytä riippumattoman sijoitustutkimuksen edellytyksiä. OP Ryhmässä riippumatonta sijoitustutkimusta tuottaa OP Yrityspankki Oyj. Materiaali on tarkoitettu vain OP Varainhoidon asiakkaiden yksityiseen käyttöön ja sen kopioiminen, julkaiseminen tai levittäminen ilman OP Varainhoidon kirjallista lupaa ei ole sallittua.

Esityksen perustuu julkisiin lähteisiin ja informaatioon, joita OP Varainhoito pitää luotettavana. Tämä ei kuitenkaan sulje pois mahdollisuutta, että esitetyt tiedot eivät kaikilta osin olisi täydellisiä ja virheettömiä. OP Varainhoito tai sen palveluksessa oleva henkilökunta eivät vastaa esityksestä ja näiltä sivuilta saatavan muun informaation perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista, joita esityksestä saadun informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu.

Tätä esitystä ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena ostaa tai merkitä mitään arvopapereita, eikä kehoituksena yksittäisen sijoituksen toteuttamiseen