

Amplia Kuukausikatsaus

Varovaisen positiivinen aloitus vuodelle

Useimmat maailman osakeindekseistä päättivät tammikuun plussalle, mikä oli vähän yllättävää ottaen huomioon kuinka vahva nousu oli marras- ja joulukuussa 2023.

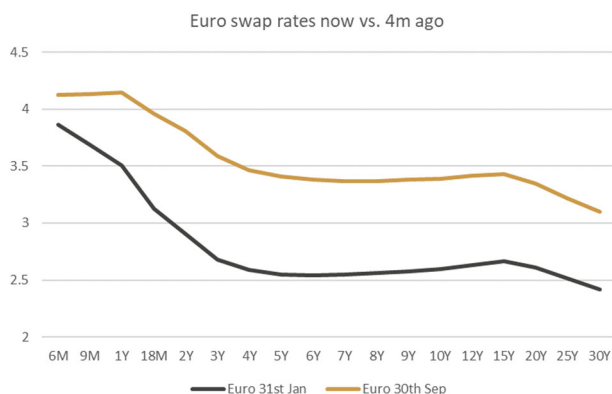
Pohjoisamerikkalaiset pörssit vetivät jälleen parhaiten S&P 500:n kokonaistuoton kivitessa 1,68%:iin ja NASDAQ:iin 1,04%:iin. Veturina toimi taas teknologiasektori, jossa sijoittajat rynnivät suuryhtiöihin asettaen katseensa positiiviseen tulostrendiin ja harppauksiin tekoälyssä.

Muulla STOXX Europe 600:n kokonaistuotoksi kirjattiin 1,49% ja DAX:iin 0,91%, kun taas FTSE 100 päätti tammikuun 1,27% pakkaselle.

Lisää myötätuulta koroista

Osakemarkkinat päättivät vuoden 2023 niin hyvässä vireessä, että lievän teknisen korjausliikkeen mahdollisuus lähiaikoina on olemassa. Tästä huolimatta osakkeilla on hyvä sauma jatkaa nousuaan, jos markkinakonsensus korkojen kehityksestä seuraavan 12 kuukauden aikana osuu edes lähestulkoon oikeaan.

Tilanne on vielä paljon selvempi bondimarkkinoilla, missä laajat benchmark-bondi-indeksit eivät liikkuneet viime vuonna niin paljon kuin ne olisivat voineet. Bloomberg Euro Aggregate Total Return ja US Aggregate Total Return – indeksit, joita pidetään yleisesti investment grade-luokan bondimarkkinoiden kuvaajina euroalueella ja USA:ssa, nousivat viime vuonna 7,19% ja 5,53%. Tästä kaikki nousu tuli vuoden viimeisen kvartaalin aikana. Samalla kvartaalilla korkean luottoluokituksen markkinakorot kuitenkin laskivat selvästi (kts. kuvaaja alla). Ottaen huomioon näiden kahden bondi-indeksin keskipitkän korkoduraation (6,29 ja 6,39) ja viime vuonna maksetut kupongit bondeille, olisivat ne voineet siis nousta enemmänkin. Yksi mahdollinen selitys tähän piilee keskuspankeissa (EKP, Fed ja Sveitsin SNB eritoten), jotka trimmasivat tasettaan. Tämä taas tarkoitti alhaisempaa kysyntää uusille lyhyen juoksuajan bondeille, mikä puolestaan painoi koko investment grade-bondimarkkinaa Euroopassa ja USA:ssa.



Euromääräisten swap-korkojen pudotus välillä 31.09.2023 – 31.01.2024. Lähde: Bloomberg, Amplia.

Yhtä kaikki, on markkinakorkojen lasku ollut huomattavaa. Monen euroalueen maan kuten Saksan talouden hipoessa taantumaa ja valuuttaunionin kuluttajainflaation tiputtua

vuositasolla 10,6%:sta 2,8%:iin on ilmeistä, että EKP tulee laskemaan ohjauskorkoaan vielä ennen juhannusta, sanoi Christine Lagarde mitä sanoi. Odottaissimme ensimmäistä ohjauskoron laskua jo huhti- mutta viimeistään kesäkuulle. Myönnämme, että on olemassa muutama perässä laahaava indikaattori, kuten kollektiiviset palkkasopimukset ja pohjainflaatio, joka voivat johtaa myös vähän hitaampiin koronlaskuihin. Makrotaloudelliset trendit kokonaisuutena puoltavat kuitenkin vahvasti alhaisempaa korkotasoa. Esimerkiksi euroalueen työmarkkinat eivät ole siinä kunnossa, että nykyisiä palkankorotuksia voitaisiin jatkaa vielä ensi vuonna.

Horisontissa siintävät euroalueen koronlaskut tekevät euromääräisistä investment grade -luokan bondeista houkuttelevan sijoituskohteen tällä hetkellä: niissä on mahdollista saada sekä nousua pääomalle että kohtalaista kuponkituottoa yhdistettynä hyvään likviditeettiin ja alhaiseen korrelaatioon osakemarkkinan kanssa.

Allokaatiomme tällä hetkellä

Pidämme riskilliset varallisuusluokat ylipainossa. Sijoittajien fokus tulee seuraavina kuukausina kääntymään republikaani- ja demokraattiehtokkaiden kauppapoliittisiin pelikirjoihin. Tuotannon kotimaistaminen (reshoring) ja uudet vapaakaupan esteet palannevat keskusteluun. Tällä hetkellä sijoittajien tulisi kuitenkin ottaa kaikki irti makrotalouden myötätuulista, eli laskevasta inflaatiosta, alemmista koroista ja vahvasta työmarkkinasta USA:ssa. Listatuilla osakkeilla on mahdollisuus nousta yhä niin kuin on myös bondeilla.

Mitä tulee osakkeisiin, on meidän pitkäaikainen ylipainotuksemme teknologiaosakkeissa tuottanut hyvin viime aikoina. Seuraavan kahden viikon aikana julkaistavat tulokset ja ohjeistus "Suurenmoiselta seitsikolta" (Magnificent Seven) antanee suuntaa koko markkinalle lyhyellä aikavälillä. On kuitenkin ilahduttavaa nähdä nousun samalla muuttuvan laaja-alaisemmaksi. Ylipainotamme teknologiaa, osaa kommunikaatioteknologiasta, luksushyödykkeiden ja muita korkean jalostusasteen kestokulutushyödyketuottajia sekä terveydenhuoltoa laadun ollessa sijoitustyyleistä yhteinen nimittäjä näille ylipainotuksille. Taktisina ylipainoina pidämme Aasian ja Itä-Euroopan.

Bondeissa suosimme kaikissa G7-valuutoissa etenkin keskipitkän ja pitkän juoksuajan investment grade-luokan bondeja.

Jos sijoittaja haluaa suojaa markkinaheilunnalta poliittisen epävarmuuden lisääntyessä, voi myyntioptioiden (puts) ostaminen pääindekseille, eritoten S&P 500:lle, olla järkevää johtuen indeksien alhaisesta volatiliiteetista. Toinen tapa suojautua ovat frangi- ja jenimääräiset sijoitukset, joista etenkin edelliselle saa nykyään pitkästä aikaa jopa positiivista korkotuottoa.

Helmikuun 1. päivänä 2024

Parhain terveisin,

Juho Kivioja

