

Amplia Kuukausikatsaus

2023 – vuosi joka lunasti odotukset

2023 oli monella tapaa edeltäjänsä vastakohta. Koska 2022 oli ollut ”suuren nollauksen vuosi”, kuten me kutsuimme sitä tässä markkinakatsauksessa vuosi sitten, oli sijoittajilla hyvä pohja lähteä vuoteen 2023, kun sekä odotukset että varallisuusluokkien hinnat olivat alhaalla.

2023 myös lunasti odotukset. Vaikka globaalit haasteet kuten geopoliittiset jännitteet ja ilmastonmuutos häilyivät markkinoiden yllä, ruohonjuuritasolla yritykset jatkoivat innovointia, rekrytointia, toimintojen järjeistämistä ja voittojen tekoa. Kuten yleistä, sijoittajat palkitsivat niitä toimialoja ja yhtiöitä, jotka innovoivat parhaiten. S&P 500:n alatoimiala *Puolijohde ja puolijohdelaitteisto* nousi ällistyttävästi 99,74%. Tämä on yksi esimerkki niistä toimialojen välisistä tuottoeroista, jotka ovat vain voimistuneet viime vuosina.

Osakeindeksit	2023
S&P 500	26.26
NASDAQ	44.70
Euro STOXX 50	23.22
MSCI World	24.44
FTSE 100	7.68
SMI	7.06
Bondi-indeksit	
Bloomberg Global Aggregate Bond USD	5.72
Bloomberg US Corporate USD	8.52
Bloomberg Global High Yield USD	14.04
Muita varallisuusluokkia	
Bloomberg Commodity Index	-12.55
Gold spot price	13.10

Valikoitujen varallisuusluokkien kokonaistuottoja (%) vuodelta 2023. Lähde: Bloomberg, Amplia.

2023 signaloi myös paluuta normaaliin, koska amerikkalaiset osakkeet löivät eurooppalaiset. Laaja S&P 500 kirjasi kokonaistuotokseen 26,26% pärjäten paremmin kuin yleiseurooppalainen STOXX Europe 600, joka tuotti ”vain” 20,48% (molemmat tuotot vertailun vuoksi dollarimääräisenä). Viimeisen 10 vuoden aikana S&P 500 on lyönyt STOXX Europe 600:n kahdeksan kertaa ja hävinnyt sille vain kahdesti. Vuosituhannen vaihteesta tähän päivään S&P 500:n dollarimääräinen kokonaistuotto on 410,13%, mikä lyö helposti STOXX Europe 600:n 212,71%:n.

Lisäksi 2023 todisti niiden sektoreiden paluuta, jotka olivat kukoistaneet viimeisen vuosikymmenen aikana. Tammikuusta 2010 tähän päivään S&P 500:n parhaat sektorit ovat olleet informaatioteknologia, kestokulutushyödykkeet (consumer discretionary) sekä terveydenhuolto. Näistä kaksi ensimmäistä menestyivät hyvin myös viime vuonna: IT:n kokonaistuotoksi kirjattiin 57,84% ja kestokulutushyödykkeiden 42,30%.

Vastaavasti S&P 500:n huonoimmat sektorit samalta ajanjaksolta (1.1.2020 – 31.12.2023) ovat olleet energia, kiinteistö ja yhteiskuntapalvelut (utilities). Nämä pärjäsivät huonosti myös viime vuonna niiden tuoton ollessa -1,42%, 12,27% ja -7,08%.

Index	YTD 2023	1.1.2010 -
S&P 500 Information Tech	57.84	999.30
S&P 500 Consumer Disc	42.30	625.15
S&P 500 Health Care	2.06	467.05
S&P 500 Industrials	18.08	428.71
S&P 500 Financials	12.10	321.04
S&P 500 Consumer Staples	0.52	312.24
S&P 500 Materials	12.55	263.41
S&P 500 Comm Services	55.80	253.65
S&P 500 Utilities	-7.08	240.75
S&P 500 Real Estate	12.27	238.23
S&P 500 Energy	-1.42	131.24
S&P 500	26.26	461.08

S&P 500:n toimialojen kokonaistuottoja (%) vuodelta 2023 sekä vuosilta 2010 - 2023. Lähde: Bloomberg, Amplia.

Voisimme helposti ulottaa tämän tarkastelun vaikkapa 30:n vuoden tuottoihin, koska S&P 500:n sektoridataa on tuotettu jo 1990-luvulta asti. Se ei kuitenkaan olisi mielekästä, sillä viimeisen kahden vuosikymmenen aikana datan luonne on muuttunut hurjasti. Vaikka joidenkin yritysten, kuten päivittäistavaroiden tuottajien tai energiayhtiöiden, liiketoimintamalli on pysynyt suht ennallaan viime vuosikymmenet, toisten ansaintamalli on kokenut hurjan muutoksen. Esimerkiksi IT-yritysten tulopohja koostui vielä 20 vuotta sitten yksittäisistä software- tai laitteistomyynneistä siinä missä IT:stä nykyään suuri osa on SaaS:ia, skaalautumista ja jatkuvaa laskutusta. Lisäksi sektoreiden koostumusta sekoitetaan ajoittain, mikä valitettavasti hämää voittajien tuottojen merkittävyyttä. Esimerkkinä S&P 500:n vanha *telekommunikaatio*-sektori uudelleenbrandattiin *kommunikaatiopalveluiksi* syyskuussa 2018. Siihen lisättiin sellaisia tunnettuja IT- ja kestokulutushyödykeyrityksiä kuin Alphabet, Meta, Electronic Arts ja Netflix. On selvää että ilman näiden innovatiivisten yritysten vetoapua vanha puhelinoperaattoreista ja kaapeli-TV-yhtiöistä koostuva sektori olisi vaipunut unholaan, tai ainakin tuottanut paljon huonommin.

Johtopäätös on meille selvä. Sijoittajan tulisi käyttää paljon aikaa löytääkseen voittajat: hyvät yhtiöt kukoistavilta sektoreilta. Pärjätä voi toki myös sijoittamalla vaikkapa energiayhtiöihin, jos ajoitus on kohdillaan. Tällaisen ajoituksen löytäminen on kuitenkin tilastojen valossa sangen vaikeaa. Niinpä markkinan ajoittamisen tulisi olla toissijaista suhteutettuna yrityskehityksen analyysiin meidän mielestämme.

Tilastoissa on kuitenkin myös hopeareunus. Jos sijoittaja olisi sijoittanut tammikuussa 2010 tasasummat niihin kahteen sektoriin, jotka jälkikäteen osoittautuivat huonoimmiksi, olisi salkku silti tuottanut 184,74%. Tämä puhuu sen toisen viisauden puolesta, että ne, jotka uskaltavat pysyä markkinoilla vaikeinakin aikoina, palkitaan.

Näkymät vuodelle 2024

Iso trendi, joka on vahvistunut viime kuukausina ja jolla on potentiaalia pitää markkinat nosteessa, on inflaatio- ja korko-odotusten hiipuminen. Tätä taustaa vasten me olemme optimistia osakkeiden ja bondien tuottonäkymien suhteen. Keskitymme jatkossakin laatuun ensisijaisena osakkeiden valintakriteerinämme. Lisäämme kuitenkin samalla Aasian markkinoiden painoa. Verrattuna vuodentakaiseen

tilanteeseen, jolloin moni sijoittaja uskoi Kiinan koronasulun avautumisen sijoitusteemaan, ovat markkinat nyt hyvin pessimistisiä sekä Aasian kehittyneiden että kehittyvien markkinoiden suhteen. Lisäksi vuosi 2023 oli koko maanosalle huono, kun Aasian suurista indekseistä ainoastaan Nikkei 225 pärjasi länsipörssille.

Samaan aikaan pitkän duraation bondit palkitsivat sijoittajia vuoden viimeisinä kuukausina. Myös tällä ilmiöllä on kaikki mahdollisuudet jatkua uutena vuotena.

Historian valossa USA:n presidenttivaalien vuodet ovat olleet hyviä sijoittajille. Niitä on kuitenkin leimannut vahva kausittaisuus. Odotammekin volatiliteetin voimistuvan toiselle neljännekselle tullessa ja mielipidemittausten sekä esivaalien roolin voimistuvan. Toisaalta myös ne geopoliittiset jännitteet, jotka ovat piinanneet markkinoita viimeiset kaksi vuotta, eivät ole kadonneet minnekään, mikä omalta osaltaan lisää töyssyjä edessä päin. Niinpä me astumme vuoteen optimistisina mutta samalla nöyrinä ja valppaina suunnaten katseen pian käynnistyvään tuloskauteen seuraavana virstanpölyväänä.

Tammikuun 2. päivänä 2024

Parhain terveisin,

Juho Kivioja

