

# MARKKINAKATSAUS

maaliskuu 2019



# SIJOITUSMARKKINAT NYT

## POIMINTAMME TALOUDEN TILANTEESTA



### PÄÄKIRJOITUS

Maaliskuu suosi sijoitusmarkkinoita..... 3



### TALOUSTILANNE YHDYSVALLOISSA

Talouden kasvu kohtuullisella tasolla ..... 4



### TALOUSTILANNE EUROOPASSA

Hidastuvaa talouskasvua ..... 5



### OSAKEMARKKINAT

Osakemarkkinoilla positiivinen kuukausi..... 6



### KORKOMARKKINAT

Huima maaliskuu korkomarkkinoilla ..... 7



### SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Riskiä edelleen pienemmäksi..... 8



### KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Kotimaa ..... 9

# MAALISKUU SUOSI SIJOITUSMARKKINOITA



**Maaliskuu** oli sijoittajille hyvä kuukausi osake- ja korkosijoitusten tuottaessa positiivisesti. Sijoitusmarkkinoille suotuisa ympäristö sai vahvistusta Euroopan ja Yhdysvaltojen keskuspankkien maaliskuisista kommentteista rahapolitiikan pehmeämmästä suunnasta. Lisäksi riski Yhdysvaltojen ja Kiinan väliselle kauppasodalle nähtiin pienempänä.

**Yhdysvaltojen** keskuspankin takinkääntö rahapolitiikan osalta on merkittävä tekijä alkuvuoden hyvälle osake- ja korkomarkkinoiden kehitykselle. Vielä viime vuoden lokakuussa pankki ennakoi kuluvalle vuodelle useampaa ohjauksen nostoa. Pankin näkemys on muuttunut matkan varrella yhä pehmeämpään suuntaan ja nyt viimeksi maaliskuun kokouksensa yhteydessä siinä määrin, että osa markkinatoimijoista odottaa keskuspankin leikkaavan ohjauksorkoansa jo kuluvan vuoden aikana.

**Yhdysvaltojen** talous on markkinoiden näkemyksen mukaan pitkän positiivisen taloussyklinsä loppupäässä. Talouskasvu onkin hidastunut vuodesta 2018, mutta kasvun taso on toistaiseksi hyvä. Yhdysvaltojen talouden voi odottaa kasvavan lähitulevaisuudessa maltillisesti, eikä taantuma ole vielä uhkana. Odotukset ohjauksen leikkauksesta kuluvan vuoden aikana ovat todennäköisesti enenaikaisia.

**Markkinoille** merkittävä Yhdysvaltojen ja Kiinan välisten kauppaneuvottelujen lopputulos on edelleen auki, mutta käydyistä keskusteluista on saatu pitkän hiljaiselon jälkeen positiivisia kommentteja. Markkinoilla uskotaan neuvottelujen päätyvän positiiviseen lopputulokseen ehkä vielä ennen kesää, vaikka täysin varmaa tämäkään ei ole. Seuraava riskitekijä euroalueen sijoitusmarkkinoille ovat Yhdysvaltojen ja Euroopan Unionin väliset kauppaneuvottelut. Nykyisessä taloudellisessa tilanteessaan euroalue ei ole neuvotteluissa vahvoilla.

**Osakemarkkinoiden** hyvä kehitys jatkui maaliskuussa. Vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden osakemarkkinoi-

den kurssinousu on nostanut osan osakeindekseistä jo viime vuoden lopun kurssilaskua edeltäville tasoille. Jatkon osalta tilanne on epävarmempi. Yritysten tuloskasvunesteita on jo pidempään laskettu alaspäin talouskasvun hidastuessa. Yhdysvalloissa yritysten tilanne on hieman parempi, koska talous ei ole niin riippuvainen maailmantalouden kehityksestä kuin muut alueet. Osakemarkkinoiden näkymät ovat jatkossa maltillisen positiiviset, jos keskuspankit onnistuvat rahapolitiikassaan, Kiina jatkaa talouden elvytystään ja kauppajännitteet poistuvat.

**Euroalueen** valtionlainat olivat maaliskuussa paras korkosijoitusluokka, kun niiden tuotto nousi korkojen laskiessa yhä alemmaksi. Korkojen laskun taustalla oli euroalueen yhä heikentyvät talousluvut ja Euroopan keskuspankin aikaisempaa negatiivisempi markkinanäkemyks. Ydinvaltioiden lainojen tuottotasojen laskiessa, sijoituksia kohdistui myös reunavaltioiden lainoihin. Maaliskuun poikkeuksellisen hyvästä tuotosta huolimatta, valtionlainojen tuottopotentiaali on jatkossa vähäinen.

**Valtionlainakorkojen** lasku on saanut sijoittajat hakemaan tuottoa riskillisistä yrityslainoista. Riskillisille yrityslainoille maksettavien tuottolisien pienentyminen hidastui maaliskuussa, mutta suunta on edelleen alaspäin lainojen kysynnän pysyessä hyvällä tasolla. Nykyisessä markkinatilanteessa ne kuitenkin tuottavat vielä kohtuullisesti. Maltillinen talouskasvu, matala korkotaso ja keskuspankin kevyt rahapolitiikka pitävät yrityslainojen maksuhäiriöt alhaisina.



**Ilkka Laru** CEFA  
korkosalkunhoitaja



# TALouden KASVU KOHTUULLISELLA TASOLLA



**Yhdysvaltojen** talous on kasvanut suhteellisen hyvällä tasolla alkuvuoden aikana kotimaisen kulutuskysynnän tukemana, vaikka viime vuoden lopun markkinaturbulenssilla oli kulutuskysyntään negatiivisia vaikutuksia. Maailmantalouden kasvuvauhdin hidastuminen ei toistaiseksi ole näkynyt Yhdysvaltojen talouden kehityksessä.

**Maaliskuun** aikana saatiin viimeisimmät tiedot vuoden 2018 viimeisen neljänneksen talouskasvusta. Talouskasvua tarkistettiin alaspäin (Q4 2,2 % vs. 2,6 %) yksityisen kulutuksen, yritysten investointien ja julkisen kulutuksen las-kiassa. Yksityisen kulutuksen osalta kasvun hidastumisen katsotaan olevan vain väliaikainen. Vahvan työmarkkinan, palkkojen nousun ja kotitalouksien vakaamman taloustilanteen odotetaan tukevan yksityistä kulutusta alkaneena vuonna.

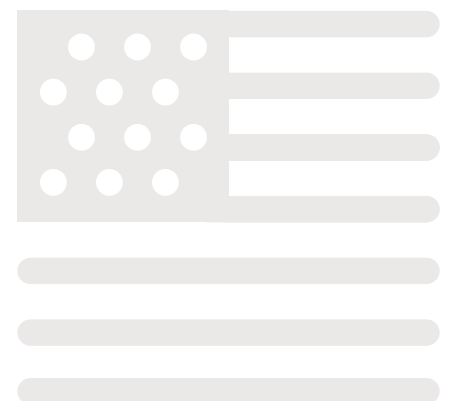
**Uusien** asuntojen myynti nousi odotuksia enemmän helmikuussa. Myös tammikuun lukuja tarkistettiin ylöspäin. Näyttäisi siltä, että asuntomarkkinat ovat piristymässä va-  
sion vuoden 2018 jälkeen. Tuolloin asuntojen hintainflaatio oli suurempi kuin kotitalouksien tulojen kasvu. Lisäksi korkojen nousu keskuspankin kiristyvän rahapolitiikan myötä teki lainanotosta kallista. Alentuneet korkotasot ja hidastunut asuntojen hintainflaatio ovat auttaneet asuntomarkkinoiden kasvua.

**Maaliskuun** teollisuuden ostopäälliköiden indeksi nousi odotuksia enemmän tasolle 55,3 (helmikuu 54,2). Indeksiosatekijöistä uudet tilaukset, työllisyys ja tuotanto olivat nousussa. Indeksien maltillinen nousu kertoo Yhdysvaltojen talouden hyvästä pohjavireestä ja kyvystä vastustaa maailmantalouden hidastumista. Vaikka julkisen kulutuksen väheneminen, keskuspankin rahapolitiikan kiristyminen ja kysynnän väheneminen ovat hidastaneet indeksin kasvuvauhtia, maaliskuulta saadut tiedot tukevat talouden näkymiä kuluvalle vuodelle.

**Kuluttajien** luottamus laski vasten odotuksia maaliskuussa (Conference Board). Laskun taustalla oli huonoksi koettu nykyhetki ja näkymät tulevaisuudesta. Tulos oli sinänsä yllättävä, koska aikaisemmin negatiivisesti vaikuttaneet hallinnon osittainen sulkua ja sijoitusmarkkinoiden epävarmuus ovat hiljalleen poistumassa.

**Yhdysvaltojen** keskuspankin avomarkkinakomitea yllätti markkinat maaliskuun kokouksessaan pehmeydellään. Komitea piti ohjauskorkonsa odotetusti ennallaan välillä 2,25 % - 2,50 %. Kokouksen jälkeinen lausunto ja komitean odotukset talouskehityksestä olivat sen sijaan markkinoiden odotuksia pehmeämmät. Kuluvaan vuoden lopulle ennustettua ohjauskoron tasoa laskettiin puoli prosenttiyksikköä tasolle 2,4 %, mikä tarkoittaisi sitä, että tänä vuona ohjauskorkoa ei enää nostettaisi. Komitea laski hieman myös talouskasvuennustettaan kuluvalle ja ensi vuodelle.

**Pankki** ilmoitti kokouksensa yhteydessä myös hidastavansa taseensa pienentämistä toukokuusta lähtien ja lopettavansa pienentämisen kuluvaan vuoden lokakuuhun mennessä. Taseen koko olisi tuolloin noin 3,5 tuhatta miljardia (biljoonaa) dollaria. Taseen supistamisen päätyttyä, pankki jatkaa eräännyvien lainojen uudelleensijoittamista. Avomarkkinakomitea ei kokousta huhtikuussa. Seuraava korkopäätös julkistetaan 1.5.2019.





# HIDASTUVAA TALOUSKASVUA

**Euroalueelta** maaliskuun aikana saadut talousluvut ovat olleet pehmeitä, eikä talouden näkymissä ole odotettavissa muutosta parempaan. Vientivetoisena avoimena taloutena euroalue on kärsinyt maailman talouskasvun hidastumisesta ja yleisestä markkinaepävarmuudesta. Hidastuva talouskasvu onkin saanut keskuspankit päivittämään rahapolitiikkaansa markkinoita tukevaan suuntaan. Suurta positiivista muutosta talouskasvuun ei kuitenkaan ole odotettavissa. Näkymien parantuminen vaatisi euroalueen sisäisten ja ulkoisten uhkien vähentymistä.

**Hidas** kasvu näkyy euroalueen teollisuuden ostopäälliköiden indeksin laskevana trendinä. Indeksi laski maaliskuussa jo kahdeksatta kuukautta tasolle 47,5 (helmikuu 49,3). Myös euroalueen kahden suurimman talouden Saksan ja Ranskan teollisuuden ostopäälliköiden indeksit olivat laskussa. Aktiviteetti euroalueen palvelusektorin osalta oli odotettua hieman parempi, mikä tuki ostopäälliköiden yhdistettyä indeksiä maaliskuussa (51,6) vielä toistaiseksi. Näkymät tästä eteenpäin ovat pehmeät, ellei talouden kokonaiskuvassa tapahdu merkittävää muutosta parempaan.

**Euroalueen** kokonaisinflaatio laski yllättäen maaliskuussa (maaliskuu 1,4 %, helmikuu 1,5 %) ruoan hinnan laskiessa hieman enemmän kuin energian hinta nousi. Myös pohjainflaatio laski hieman kausiluontoisista tekijöistä johtuen (maaliskuu 0,8 %, helmikuu 1,0 %), mutta tämän laskun odotetaan korjautuvan huhtikuussa. Pohjainflaation ei kuitenkaan odoteta nousevan jatkossa merkittävästi. Euroalueen hyvä työllisyyskehitys näyttäisi ainakin toistaiseksi pysähtyneen, kun tuore työttömyysluku helmikuulle pysyi muuttumattomana tammikuusta ja oli 7,8 %. Euroopan keskuspankin toive hyvän työllisyys- ja palkkakehityksen inflaatiota nostavasta vaikutuksesta on toistaiseksi toteutumatta.

**Euroopan** keskuspankki laski maaliskuun kokouksessaan kasvu- ja inflaationäkymiään merkittävästi. Keskuspankki näkee kuluvan vuoden talouskasvun nyt tasolla 1,1 %, kun ennuste vielä viime joulukuussa oli 1,7 %. Vastaavasti ennuste kokonaisinflaatiolle on nyt 1,2 % (1,6 %) ja pohjainflaatiolle 1,2 % (1,4 %). Heikentyneiden ennusteiden taustalla ovat maailmantalouden ja Kiinan hidastuneet kasvuvauhdit ja kauppasotaepävarmuuden aiheuttama luottamuksen lasku. Myös euroalueen sisäiset ongelmat, kuten Saksan autosektorin ongelmat ja Italian hidas talouskasvu, vaikuttivat näkymien laskuun.

**Päivitetyn** talousennusteen perusteella keskuspankin neuvosto myöheni rahapolitiikan ohjeistustansa vuosineljänneksellä siten, että talletuskorkoa nostetaan aikaisintaan vuoden 2019 lopulla. Neuvosto ilmoitti myös pankeille kohdennetun rahoitusoperaation jatkamisesta hieman muutetuin ehdoin. Ensimmäinen neljännesvuosittaisen lainaerän nostomahdollisuus on kuluvan vuoden syyskuussa laina-ajan ollessa kaksi vuotta. Pankeilla on näin mahdollisuus rahoittaa toimintaansa vuoteen 2023 asti. Pankin päätöksistä huolimatta riskit euroalueen taloudelle ovat edelleen alaspäin. Pankin seuraava korkopäätös julkaistaan 10.4.2019.

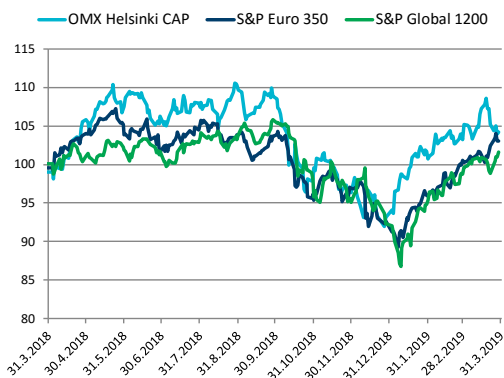


# OSAKEMARKKINOILLA POSITIIVINEN KUUKAUSI



**Maaliskuu** oli osakemarkkinoiden osalta hyvin positiivinen kuukausi. Keskuspankit jatkoivat kyyhkymäistä viestintää ja politiikkaa. Fed indikoi luopuvansa koronnoistoista kuluvan vuoden aikana. Korkokäyrän kääntyminen negatiiviseksi (10 v ja 3 kk tuottoero) huolestuttaa sijoittajia, koska se on usein aiemmin ennustanut taantumaa noin vuoden päästä. Korkokäyrän kääntyminen negatiiviseksi ei kuitenkaan tarkoita sitä, että sijoitukset osakemarkkinoille pitäisi vetää heti pois. Historiallisesti osakemarkkinatuotot ovat olleet suhteellisen hyvät korkokäyrän kääntymisen jälkeen. Matalan koron ympäristö ei kuitenkaan suosi rahoitussektorin osakkeita. Tämän johdosta EKP on mahdollisesti helpottamassa negatiivisten korkojen aiheuttamaa ahdinkoa pankeille. Markkinat reagoivat positiivisesti EKP:n puheenvuoroihin pankeja tukevista toimenpiteistä, mutta liike jäi hyvin lyhytaikaiseksi. Pankkisektorin osakkeet olivat heikoiden tuottava sektori maaliskuussa.

**Osakkeiden** noustua osakemarkkinoiden hinnoittelu on kiristynyt alkuvuoden alhaisilta tasoilta. Positiiviseen kurssikehitykseen on vaikuttanut alhainen korkotaso sekä odotukset siitä, että yritysten näkymät paranisivat huomattavasti toisella puolivuotiskolla. USA:n 10 vuoden joukkovelkakirjalainan selkeä korkomuutos alaspäin viime syksyn tasoilta antaa tukea korkeammille arvostuskertoimille. Toisaalta todennäköisyydet sille, että loppuvuosi toisi huomattavasti paremman toimintaympäristön ovat pienentyneet. Monet yritykset ovat antaneet varoitusmerkkejä haastavammasta toimintaympäristöstä. Esimerkkeinä voidaan mainita FedEx, BMW ja Infineon. Mikäli kauppaneuvottelut, Brexit tai Kiinan talouden elpyminen eivät kehity suotuisasti, niin yritysten tuloskasvuennusteet ovat edelleen paineen alla. Tällä hetkellä konsensusennuste tuloskasvulle on sekä Yhdysvaltojen että Euroopan osalta noin 5 prosentissa.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

**Markkinoiden** sentimentti on myös markkinan arvostukseen vaikuttava tekijä. Maaliskuussa pelkokerroin (riskin hinta) nousi huomattavasti, kun odotuksia heikkomat ostopääällikköindeksit julkaistiin. Heikot ostopääällikköindeksit nostivat heikon talouskasvun pelkoja. Riskihalukkuus palasi markkinoille Saksan ZEW-indikaattorin lieventäessä pelkoja, joita Saksan erittäin heikko ostopääällikköindeksi aiheutti. Huhtikuun alussa Kiinan ostopääällikköindeksit antoivat viitteitä siitä, että maan talous on kääntymässä elvytystoimenpiteiden myötä kasvu-uralle. Huhtikuun alussa Kiinassa laskettiin arvonlisäveroja talouden lisäpiristämiseksi. Erityisesti autokaupan, joka on ollut hyvin heikko, toivotaan piristävän arvonlisäveron laskusta.

**Osakemarkkinoiden** lyhyen ajan riksitekijät ovat kauppaneuvottelujen kariutuminen tai sopimukseton Brexit. Viime viikolla kauppaneuvottelujen uutisvirta antoi tukea positiiviselle markkinasentimentille. Kauppaneuvottelussa on edistytty esimerkiksi datakeskusten omistajuuden osalta, mutta on epätodennäköistä, että Trump ja Xi allekirjoittavat kauppasopimuksen jo huhtikuun aikana. Kauppaneuvottelujen siirtyminen hidastaa yritysten investointipäätöksiä, mikä on osaltaan heikentänyt talouskasvua. Yritykset toivovat selkeätä päätöstä Brexit draamaan huolimatta siitä, että se saattaisi tarkoittaa sopimuksetonta Brexitä. Lyhytaikaisesti sopimukseton Brexit aiheuttaisi suuria liikkeitä rahoitusmarkkinoilla, mutta loisi myös mahdollisuuksia pitkäaikaiselle sijoittajalle.

**Osakemarkkinoiden** heilahteluista huolimatta sentimentti jatkoi maaliskuussa vahvana riskimarkkinoilla ja tuotot paikallisissa valuutoissa olivat seuraavat: Maailma +1,6 %, Eurooppa +1,96 %, Yhdysvallat +1,9 %, Suomi +1,0 %, Japani +0 % ja kehittyvät markkinat +1,4 %. Euron heikentyminen nosti euroissa mitattuja tuottoja: Maailma +2,7 %, Eurooppa +2,0 %, Yhdysvallat +3,3 %, Japani +2,0 % ja kehittyvät markkinat +2,7 %.

**Anders Pelli**  
osakesalkunhoitaja

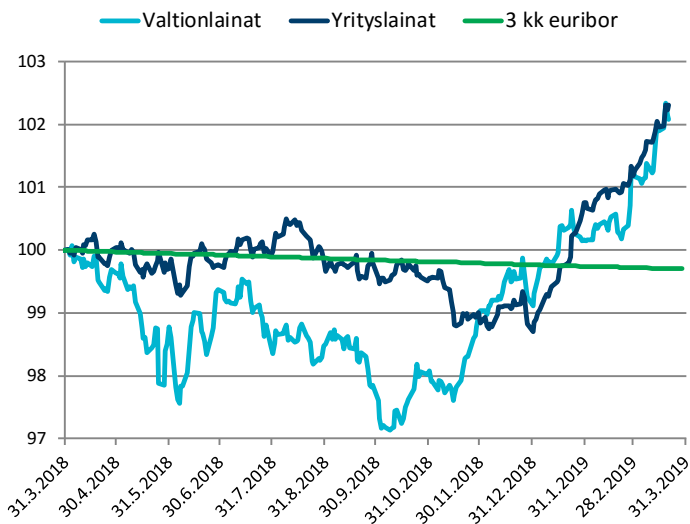




# HUIMA MAALISKUUN KORKOMARKKINOILLA

**Korkomarkkinoiden** maaliskuu oli huima kaikkien korkoluokkien noustessa. Valtionlainsijoitukset tuottivat lähes 2 % euroalueella ja Yhdysvalloissa, kun pitkät korot laskivat ja mm. Saksan 10 vuoden korko laski selvästi negatiiviseksi -0,07 % tasolle. Korkoja painoivat hidastunut talouskasvu, poliittiset huolet kuten Brexit -kaaos ja ennen kaikkea laskevat inflaatio-odotukset. Euroopan keskuspankki reagoi laskeviin inflaatio-odotuksiin ja matalana pysyneeseen inflaatioon muuttamalla viestiään selvästi varovaisemmaksi maaliskuun kokouksessa. Se kertoi mm. uusista kohdenne- tuista pankkien rahoitusoperaatioista loppuvuoden aikana ja korkojen pysyvän nykytasolla ainakin loppuvuoden. Kuun lopulla EKP myös ”pohti” sen negatiivisen talletusko- ron vaikutusta pankkijärjestelmään ja ratkaisua mahdolli- siin ongelmiin. Markkinat tulkitsivat EKP:n viestivän rivien välistä, että korot tulevat pysymään nykytasolla tai mata- lampana vielä pitkään.

**Yrityslainsijoitusten** kehitys maaliskuussa oli vahvaa, kun Investment Grade tuotti Yhdysvalloissa + 2,5 % ja Euroo- passa + 1,4 %. High Yield -sijoitukset tuottivat Yhdysvallois- sa + 0,94 % ja Euroopassa + 1 %. Yrityslainojen riskipreemiot laskivat maaliskuussa. Kuun lopulla eurooppalaisten hyvä- laatuisten yrityslainojen tuottoero valtion joukkolainoihin oli 123 korkopistettä ja korkotaso 0,84 %. Sijoittajien tuoton metsästys, yritysten terve kunto sekä odotukset alhaisista maksuhäiriöistä tukevat yrityslainamarkkinaa. Koska abso- luuttinen korkotaso on niin matala, erityisesti Euroopassa, hakeutuu korkoraha edelleen kohteisiin, joissa on positiivi- nen tuotto-odotus eli esimerkiksi yrityslainoihin. Tämä on näkynyt primäärimarkkinassa, jossa on nähty paljon uusia liikkeeseenlaskuja ja kysyntää on riittänyt.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



**Mikko Rautiainen**  
korkosalkunhoitaja

# RISKIÄ EDELLEEN PIENEMMÄKSI



**Maaliskuun** sijoituskokouksessa jatkoimme riskin keventämistä ja päätimme laskea Yhdysvaltalaisen osakkeiden painoa 2,5 prosenttiyksikköä ja nostaa rahamarkkinasijoitusten painoa 2,5 %.

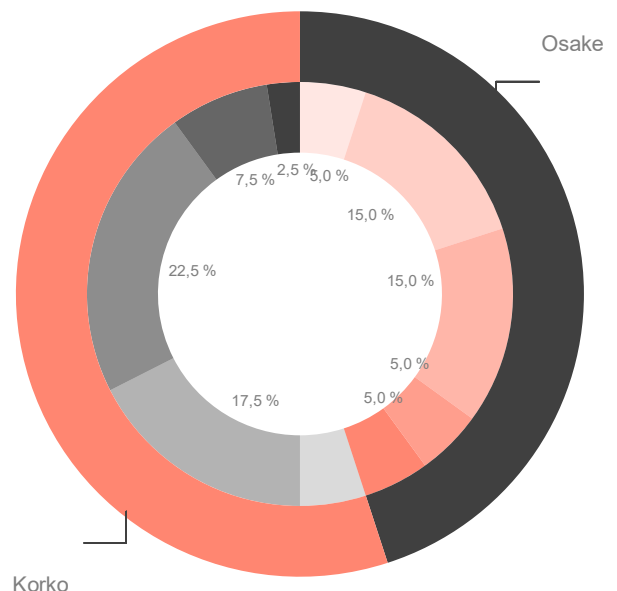
**Yhdysvaltojen** osakemarkkinoiden kurssikehitys on ollut vahva ja arvostuskertoimet ovat nousseet alkuvuoden aikana huolimatta ensimmäisen vuosipuoliskon alentuneista tulokasvuodotuksista. Kurssinousun taustalla on vielä toistaiseksi hyvä talouskasvu, keskuspankin markkinoita tukevaksi muuttunut rahapolitiikka ja positiiviset odotukset Kiinan kanssa käytävien kauppaneuvottelujen osalta. Yhdysvaltojen talous ei kuitenkaan ole täysin immuuni maailmantalouden hidastumiselle. Odotamme talouden näkymien heikkenevän asteittain, kun veroleikkausten ja julkisen kulutuksen positiiviset vaikutukset talouteen vähenyvät. Taantuman todennäköisyys Yhdysvalloissa on tällä

hetkellä alhainen. Heikentynyt taloussympäristö ja kohonnut palkkainflaatio voivat laskea yritysten tulosmarginaaleja ja vaikuttaa tuloskasvuodotuksiin alentavasti.

**Osakesijoitukset** ovat lievässä alipainossa. Osakesijoitusten sisällä alipainotamme suomalaisia ja eurooppalaisia osakkeita. Yhdysvaltalaiset, Aasia-Tyynimeri -alueen ja kehittyvien maiden osakkeet ovat neutraalipainossa.

**Korkosijoituksissa** huonomman ja paremman riskiluokan yrityslainojen tuottonäkymät ovat nykyisessä keskuspankien markkinoita tukevassa korkoympäristössä edelleen suhteellisen hyvät ja nämä ovat sijoitussalkussa ylipainossa. Rahamarkkinasijoitukset ovat neutraalipainossa, valtionlainat ja kehittyvien markkinoiden korkosijoitukset ovat alipainossa.

Osake	Suosittelava paino
Suomi	5,0 %
Eurooppa	15,0 %
Pohjois-Amerikka	15,0 %
Aasia-Tyynimeri	5,0 %
Kehittyvät markkinat	5,0 %
Korko	Suosittelava paino
Rahamarkkina	5,0 %
Valtionlainat	17,5 %
Yrityslainat (IG)	22,5 %
Yrityslainat (HY)	7,5 %
Kehittyvien maiden lainat	2,5 %



Lähde: Sp-Varainhoito





# SÄÄSTÖPANKKI KOTIMAA

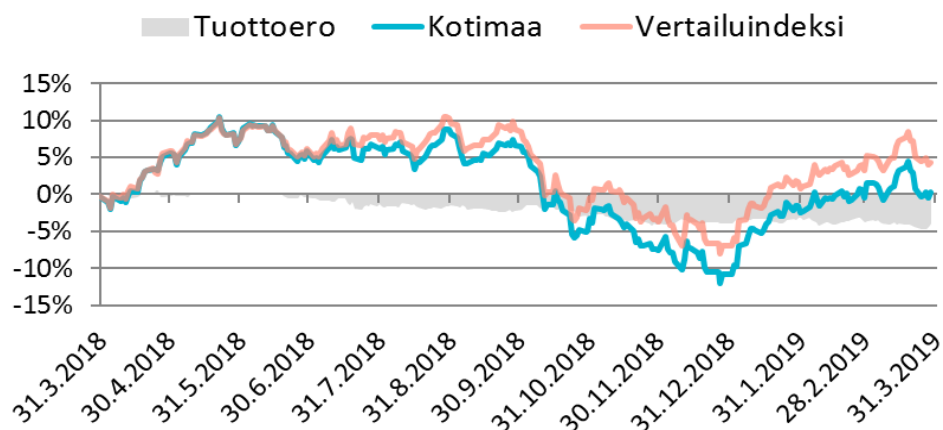
**Säästöpankki Kotimaa** on osakerahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin suomalaisiin pörssinoteerattuihin yhtiöihin. Rahasto toteuttaa aktiivista sijoitusfilosofiaa, jossa aktiivinen riski on verrattain korkea ja poikkeamat vertailuindeksin sisältöön merkittäviä. Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on saavuttaa aktiivisella salkunhoidolla hyvä pitkän aikavälin tuotto, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Rahastoon liittyy markkinariski sekä maantieteelliseen 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 255 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 osakkeesta. Fundamentaalianalyysi ja yritysvierailut ovat keskeisiä osakevalinnoissa. Suurimmissa sijoituksissa pyritään vierailemaan kerran vuosineljänneksessä. Rahasto ottaa voimakkaasti näkemystä osakevalintojen suhteen, mikä onnistuessaan nostaa huomattavasti rahaston tuottoa.

## Säästöpankki Kotimaa



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito



# SÄÄSTÖPANKKI KOTIMAA

**Epäonnistuminen** osakevalinnassa puolestaan heikentää osakerahaston tuottoa. Rahaston sijoitusastetta osakkeisiin pyritään laskemaan hieman talousnäköymien 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 perusteollisuus ovat vahvasti edustettuina, minkä johdosta Suomen pörssi kehittyy hyvässä suhdannetilanteessa usein muita maailman pörsejä 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 (10,0 %), Nokia (9,9 %), Neste (9,9 %) ja Sampo (9,2 %) muodostavat jo 39,0 % vertailuindeksin sisällöstä. Muita ison painon omaavia yhtiöitä ovat Kone (8,5 %), Fortum (6,7 %), UPM (5,9 %) ja Wärtsilä (3,5 %).

**Maailman** taluskasvu on hidastunut ja yritysten tulevaisuuden näkymät ovat siten heikentyneet. Keskuspankkiin aktiivinen rahapolitiikka ja kauppasodan ratkaisemisen positiiviset odotukset ovat kohdistaneet kansainvälisten sijoittajien huomion vallitsevan heikohkon taloustilanteen yli ja parantaneet sijoittajien tulevaisuudenodotuksia. Sijoitusnäköymien vähitellen piristyessä kansainvälisten sijoittajien kiinnostus kohdistuu kasvavassa määrin myös Suomen markkinoille. Tämä luo hyvän myötätuulen suomalaisten yhtiöiden kurssikehitykselle.

**Olli Tuuri**

osakesalkunhoitaja

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 pankkivalioiden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saataneen olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisältyneen virheellisen tai epätäydellisen tiedon aiheuttamasta vahingosta. Koska kaikkeen 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.

