

Isoja liikkeitä osake- ja korkomarkkinoilla

19.03.2020



Koronaviruksen leviäminen on laskenut Kiinassa, mutta lisääntyy edelleen Euroopassa ja on juuri alkanut Pohjois-Amerikassa. Poliitikkojen ja yritysten toimenpiteillä tartunnan leviämisen hidastamiseksi voi olla vaikutusta tähän, mutta lyhyellä aikavälillä toimenpiteet voivat tuottaa hyvin suuria vahinkoja taloudelle.

Mitä ajattelemme markkinoiden levottomuudesta?

Keskuspankkien toimenpiteet virusepidemian haittavaikutusten vähentämiseksi ovat voimakkaita ja luovat edellytyksiä voimakkaaseen palautumiseen sen jälkeen kun rajojen sulkemiset loppuvat. Ne maat, jotka ovat julkistaneet talouspoliittiset tukitoimensa ovat monta kertaa yllättäneet positiivisesti, mutta edelleen puuttuvat esimerkiksi Saksan ja Yhdysvaltojen konkreettiset toimenpideohjelmat.

Rahoitusmarkkinoiden riskinottohalu on ennätysellisen alhaisella tasolla, mikä johtaa riskipainotteisten omaisuuserien yleiseen arvonlaskuun sekä siihen, että tiettyjen omaisuuserien (ennen kaikkea obligaatioiden) likviditeetti heikkenee huomattavasti. Tämä puolestaan vaikuttaa myös suhteellisen vakaisiin omaisuuseriin käteisvarojen hankkimistarpeen takia.

Miten olemme positioituneet?

Alipainotamme tällä hetkellä sekä osakkeita että obligatioita, ja meillä on selvästi tavanomaista suurempi osa käteisvaroja. Tämänhetkisen tiedon mukaan positioimme on mielestämme oikea. Riskialttiiden omaisuuserien (osakkeiden ja high-yield -obligaatoiden) pienemmän osan puolesta puhuu ennen kaikkea se, että epävarmuuden odotetaan edelleen jatkuvan. Suuremman määrän puolesta puhuu se, että arvostus on useassa tapauksessa saavuttanut tason, joka on verrattavissa finanssikriisin aikaan 2008/09 näkemiimme tasoihin. Korkeamman maksukyvyyn tarkoituksena on valmistautua toimimaan markkinoiden kääntyessä ylöspäin. Sellainen käänös voi olla äärimmäisen voimakas, riippuen keskuspankkien ja hallitusten myöntämistä elvytyspaketeista.

Mitä ajattelemme suhdanteesta ja yhtiöiden voittoennusteiden

kehityksestä?

Viranomaisten tekemät toimenpiteet koronaviruksen leviämisen estämiseksi eri puolilla maailmaa tarkoittavat, että taantuma vuodelle 2020 on varmaa. Aikaisempien (virusepidemiaa edeltävien) odotusten mukaan 10-15 % voitonkasvun sijaan tulemme todennäköisesti näkemään saman suuruusluokan laskun. Epävarmuus on äärimmäisen suurta, ja olemme hyvin nöyriä niiden haasteiden edessä, jotka nyt kohtaavat tiettyjä sektoreita.

Samanaikaisesti pysyy arvio siitä, että virusepidemia on maailman talouksille ohimenevä sokki, jonka vaikutukset tulevat vähitellen vähenemään tulevien kuukausien aikana. Todennäköisesti emme vielä ole saavuttaneet epävarmuuden huipentumaa globaaleilla markkinoilla ja lyhyellä tähtäimellä tulemme kokemaan hyvin korkeaa volatilitteettia.

Mitä teemme varainhoidossa?

Tämänhetkisen markkinatilanteen vallitessa keskitymme suojelemaan pääomaa mahdollisimman hyvin a) pitämällä käteisen osuuden korkealla b) keskittämällä salkkuja "defensiivisille" toimialoille ja yhtiöihin, joiden tase ja kassavirta ovat vahvoja sekä c) tilanteen tarjotessa pyrimme lisäämään omistuksia laatu-yhtiöissä, jotka aikaisemmin ovat vaikuttaneet liian korkealle arvostetuilta.

/Niklas Wellfelt
Strategiasuunnittelija
19-03-2020