

Varainhoidon markkinakommentit 26.1.2022

26.01.2022



Sijoittajilla on aina huolenaiheita - viime viikkojen aikana pinnalla ovat olleet varsinkin inflaation kehitys ja ensi kädessä Federal Reserven rahapolitiikan muutokset. Lisääntyvät geopoliittiset jännitteet Itä-Euroopassa ovat osaltaan vähentäneet riskinottohalukkuutta. Yhdessä nämä tekijät ovat heikentäneet alkuvuoden 2022 kehitystä.

Huomioimme, että USA:n viimeisillä neljällä korkojenkorotuskaudella ei ole ollut kielteistä vaikutusta osakemarkkinoihin. Kaikkien neljän kauden aikana osakekurssit ovat nousseet - lyhyen, ensimmäistä korotusta edeltäneen heilahtelun jälkeen. Tämä selittyy sillä, että nousevat korot pohjimmiltaan heijastelevat vahvaa suhdannetta, mikä tietysti on myönteinen asia yhtiöiden voitonkasvun kannalta. Sitä vastoin nousevat korot voivat johtaa vahvoihin sektorirotaatioihin - jonka kaltaisia olemme nähneet viime viikkoina kasvuosakkeista arvo-osakkeisiin.

Inflaatio ei sinänsä myöskään ole mikään uhka osakkeille omaisuuslajina. Inflaation ja osakkeiden välinen korrelaatio on positiivinen - taaskin yhtiövoitot kompensoivat kasvaneita tuottovaatimuksia. Myös tässä on nähtävissä huomattavia eroja sektoreiden ja yhtiöiden välillä, ja kyky siirtää korkeat kustannukset asiakkaalle on ratkaiseva lopullisen voitonkehityksen kannalta. Yleisesti ottaen voidaan sanoa, että kahdentyyppisillä yhtiöillä on tapana suoriutua muita paremmin: ensinnäkin yhtiöt, joiden toimiala on arvoketjun alkupäässä (raaka-aineet), ja toisaalta yhtiöt, jotka tuovat toiminnallaan suuren lisäarvon (pricing power).

Geopoliittiset jännitteet tapaavat vaikuttaa markkinoihin lyhyellä aikavälillä, mutta mikäli tilanne ei sukeudu täysimittaiseksi sodaksi suurvaltojen välillä (mitä ei tietenkään voida sulkea pois Itä-Euroopassa), vähenee riskien välttäminen aiempien kokemusten mukaan suhteellisen nopeasti. Asemointi yltyviä aggressioita ajatellen on vaikeaa - pelko ajaa helposti pois markkinoilta, mutta palaaminen on vaikeaa jännitteiden laukeamisen jälkeenkin. Emme missään nimessä aliarvioi riskejä, mutta haluamme mieluummin olla valmiudessa ryhtyä toimiin, mikäli tilanne heikkenee sen sijaan, että muuttaisimme salkkuja etukäteen. Epävarmuus Ukrainan tilanteen osalta tulee todennäköisesti vähenemään lähitulevaisuudessa. Toivon mukaan tilanne voidaan lyhyellä aikavälillä ratkaista diplomatian keinoin, vaikka jännitteitä olisikin olemassa pidemmällä aikavälillä. Täysmittaista sotaa

vastaan puhuu ainakin se tosiasia, että Venäjä on antanut kaikille osapuolille runsaasti aikaa puolustuksensa valmisteluun...Viime päivien aikana riskipääoman arvon lasku on kiihtynyt. Osakkeiden lisäksi tällä on ollut vaikutusta myös yrityslainojen riskipreemioihin, jotka ovat nousseet huomattavasti vuoden 2022 puolella. Kysymys on, mitkä tekijät voivat vakauttaa markkinoita ja missä vaiheessa tämä tulee tapahtumaan? Tekniset indikaattorit osoittavat yhä vahvemmin riskiomaisuuden olevan "ylimyytyä" - mikä ainakin puhuu hintojen vakiintumisesta lyhyellä aikavälillä. Monien yhtiöiden arvostus on myös pitkäaikaisia keskiarvoja alhaisemmalla tasolla, minkä luulisi houkuttelevan arvosijoittajia. Uskomme edelleen, että korkeammat reaalikorot tulevana vuonna johtavat siihen, että arvo-osakkeet kehittyvät kasvuyhtiöitä paremmin.

Makrodata jatkaa hyvillä tasoilla huolimatta uusien sulkutoimien aiheuttamista häiriöistä ja kuormittuneista toimitusketjuista. Johtavat indikaattorit viittaavat hyvään talouskasvuun vuonna 2022 suurimmalla osalla alueista, ajurinaan uudelleen avautuvat taloudet ja resurssipulan laantuminen. Lähiviikkojen aikana hyvänä jatkuva tietovirta voi auttaa rauhoittamaan markkinoita. Federal Reserve tulee luultavasti selventämään keskuspankeille antamaansa ohjeistusta koskien rahapolitiikan sopeuttamista normaalimpaan taloustilanteeseen jo tämän viikon. Voinemme olettaa, että lisääntynyt varmuus toimien suuruusluokasta on positiivinen asia - Federal Reserven tavoitteena on tuskin "nitistää" talouskasvu nopeilla kiristystoimilla!

Neljännän kvartaalin raportit tulevat luultavasti kertomaan hyvistä voitoista ja suhteellisen myönteisistä näkymistä vuodelle 2022.

Tämä tarkoittaa, että näemme viime viikkojen korjausliikkeen lähenevän loppuaan kohti. Suhtaudumme edelleen positiivisesti riskillisiin omaisuuslajeihin 2022. Tätä tukee odottamamme myönteinen tuloskehitys, sekä monin paikoin mielekkäät arvostukset. Olemme hieman varovaisempia yhtiöissä, joissa arvostukset edellyttävät erittäin kovaa kasvua ja kannattavuutta.

Lars Söderfjell, Osakesijoitusjohtaja Ålandsbanken Rahastoyhtiö

Tanja Wennonen-Kärnä, Osakestrategi Ålandsbanken Rahastoyhtiö

Tämän julkaisun sisältö on ainoastaan yleistä informaatiota, ei rahoitusneuvontaa yksittäiselle henkilölle. Vaikka Ålandsbanken on pyrkinyt todentamaan informaation, pankki ei voi taata, että informaatio on kaikissa suhteissa virheetöntä, täydellistä tai oikean kuvan antavaa. Informaatio ei ota huomioon yksittäisen henkilön taloudellista tai verotuksellista tilannetta. Sijoitusneuvontaa toivovan tulee kääntyä asiantuntijan puoleen ennen konkreettisen liiketoimen toteuttamista tai toimenpiteeseen ryhtymistä. Kaikkiin ennusteisiin liittyy epävarmuus ja todellinen tulos saattaa poiketa ennustetusta. Rahoitusvälineiden arvo voi vaihdella ja alentua, ja arvo voi joidenkin kohdalla tulla jopa negatiiviseksi. Ålandsbanken ei vastaa informaation johdosta mahdollisesti syntyvistä vahingoista ja tappioista, ei suorista eikä välillisistä. Informaatiota suojaa tekijänoikeus ja sitä ei saa kopioida, välittää edelleen tai julkaista ilman Ålandsbankenin lupaa. Tästä informaatiosta johtuvissa riitaisuuksissa yksinomainen tuomiovalta on suomalaisilla tuomioistuimilla Suomen lakia soveltaen.