

Sijoitusmarkkinat

Kuukausikatsaus 12/2011

Korkomarkkinat

Rahamarkkinat

Yhdysvaltain keskuspankki jatkoi korkonsa pitämistä ennätyskallisen alhaalla, haarukassa 0-0,25 %. Euroopan keskuspankki laski ohjauskorkoaan neljänneksellä 1 prosenttiin. Lyhyet korot ovat kääntyneet laskuun EKP:n ylimääräisten rahoitusoperaatioiden jälkeen. EKP:n ohjauskoron lasku alle 1 prosentin ensi vuoden alkupuolella on mahdollinen. Lyhyiden korkosijoitusten vuosituottoarvio on 1,9 %.

Obligaatiot

Pitkät korot olivat selvässä laskussa kaikkialla Euroopassa Kreikkaa lukuun ottamatta. EKP:n rajaton kolmen vuoden likviditeetin tarjonta lievensi pelkoja pankkien ja kriisimaiden rahoitusongelmista ensi vuoden osalta. Myös ruunamaiden velkakirjahuutokaupat sujuivat ilman ongelmia huolimatta markkinan alhaisesta likviditeetistä. Euromaiden luottamus joutuu ensi vuoden alkupuolella kuitenkin heti kovaan testiin, kun ne laskevat liikkeelle velkakirjoja tammikuun aikana noin 80 miljardilla eurolla. Myöskään uhka euromaiden kollektiivisesta luottoluokitusten laskusta ei ole poistunut. Valtion obligatiomarkkinan vuosituottoennuste on 4,1 % seuraavalle kahdeksalle vuodelle. Riskipitoisten yritysainamarkkinoiden preemiot laskivat kuun aikana.

Osakemarkkinat

Kansainväliset pörssit

Maaailman osakemarkkinat päättivät haasteellisen pörssivuoden toiveikkaissa tunnelmissa. Tärkeimmät indeksit päätyivät vuoden loppua kohti hiljentyneessä kaupankäynnissä selvään nousuun, jota vahvisti eurosijoittajan näkökulmasta euron heikkeneminen. Joulukuun tärkeimmät talousuutiset liittyivät USA:n talusnäköymien paranemiseen ennen kaikkea pitkään heikkoina jatkuneiden työ- ja asuntomarkkinoiden osalta. Viikoittaisten työttömyyskorvaushakemusten määrä jatkoi laskuaan joulukuussa, mikä viittaa USA:n työmarkkinan vahvistumiseen. Tämä tukisi neljän vuoden ajan lamaantuneena ollut asuntomarkkinan ja yksityistä kulutusta. Myös teollisuuden luottamusluvut jatkoivat tasaantumistaan, ja indikoivat talouskasvun jatkuvan positiivisena. USA:n talous ei ole odotustemme mukaisesti ajautumassa taantumaa, vaan on sen sijaan mahdollista, että se antaa paljon kaivattua vetoapua Euroopan taloudelle, joka on vuoden 2012 osalta suurin huolenaiheemme.

Euroalueella tärkeimmät talousindikaattorit jatkuivat heikkoina joulukuussa. Ostopäällikköindeksit pysyivät tukevasti alle 50:n indikoiden talouden supistuvan vuoden viimeisellä neljänneksellä. Vuoden 2012 näkymät ovat hyvin epävarmat, sillä luottolaman uhka on todellinen. Euroalueen velkakriisin vaikutukset ovat pankkisektorin kautta levinneet reaalitalouteen, ja uhkaavat tuntua entistä voimakkaammin 2012. EKP pyrkii torjumaan luottolamaa tarjoamalla pankeille rajatonta pitkäaikaista likviditeettiä. Pankit nostivatkin joulukuussa ennätysmäärän (n. 500 miljardia) 3-vuotista rahoitusta, mutta parkkeerasivat rahat ainakin ensimmäisten viikkojen aikana takaisin keskuspankkiin. EKP:n tavoitteena on saada raha jälleen kiertämään taloudessa. Odotuksissa on, että valtava likviditeettiriske antaisi jossain määrin tukea myös kriisimaiden valtionlainoille, vaikka ei pysyvää ratkaisua kriisin tarjoakaan. Poikkeustoimien seurauksena EKP:n tase on paisunut huomattavasti, ja vastaa jo n. 90 prosenttia FED:n taseesta. EKP:n ylimääräisiä rahoitusope-

Eurokorot

taso, %	31.12	30.11	31.12
3 kk euribor	1.36	1.47	1.01
12 kk euribor	1.95	2.04	1.51
2 v. (Saksan valtio)	0.15	0.34	0.85
5 v. (Saksan valtio)	0.75	1.16	1.84
10 v. (Saksan valtio)	1.83	2.28	2.95
30 v. (Saksan valtio)	2.36	2.92	3.45

Korkomarkkinat

muutos, EUR %	1 kk	2011	12 kk
Rahamarkkina	0.2	1.6	1.6
EMU valtionobl.	4.0	1.8	1.8
Yrityslainat - Inv. grade	2.4	2.0	2.0
Yrityslainat - High Yield	2.6	3.1	3.2
Kehittyvät markkinat	1.9	8.5	8.6

Valuutat

muutos, EUR %	1 kk	2011	12 kk
USD (1.334)	3.7	3.3	2.3
JPY (103.8)	4.6	8.9	8.7
SEK (9.189)	2.0	1.3	0.9

Osakemarkkinat

muutos, EUR %	1 kk	2011	12 kk
Maailma (MSCI)	3.6	-2.4	-3.1
Eurooppa (MSCI)	2.1	-8.1	-8.5
USA (S&P 500)	4.8	5.5	4.5
Japani (MSCI)	4.6	-11.5	-11.7
Suomi (OMXH)	-3.9	-30.1	-24.3
Suomi (OMXH CAP)	-3.6	-24.9	-24.9
Kehittyvät markkinat	2.4	-15.7	-16.1

Lähde: Reuters

Suomen osakemarkkinat toimialoitain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2011
Energia	2.0	-20.6	-36.9
Perusteollisuus	25.9	-6.6	-41.3
Teollisuustuotteet ja -palvelut	14.9	-7.0	-25.3
Kulutustavarat ja -palvelut	9.0	-2.6	-25.4
Päivittäistavarat	3.4	-3.8	-22.7
Terveydenhuolto	2.6	-4.4	-8.3
Rahoitus	17.8	-2.0	-10.3
Informaatioteknologia	6.7	-13.5	-46.4
Tietoliikennepalvelut	7.5	-1.3	-5.1
Yhdyskuntapalvelut	10.2	-5.4	-25.2

* paino OMX Helsinki Capped GI 31.12.2011, %

Maailman osakemarkkinat toimialoitain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2011
Energia	11.8	-3.4	-4.6
Perusteollisuus	7.2	-5.7	-22.1
Teollisuustuotteet ja -palvelut	11.1	-1.5	-11.6
Kulutustavarat ja -palvelut	10.3	-2.1	-7.8
Päivittäistavarat	11.0	-0.2	4.3
Terveydenhuolto	10.5	1.4	5.3
Rahoitus	17.6	-1.6	-22.0
Informaatioteknologia	12.0	-1.5	-3.3
Tietoliikennepalvelut	4.4	-1.9	-6.0
Yhdyskuntapalvelut	4.0	-2.7	-8.8

* paino MSCI World 31.12.2011, %

Euroopan osakemarkkinat toimialoitain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2011
Energia	12.7	0.4	-1.3
Perusteollisuus	9.6	-2.5	-24.0
Teollisuustuotteet ja -palvelut	10.5	-1.3	-19.6
Kulutustavarat ja -palvelut	8.0	-3.1	-15.0
Päivittäistavarat	14.4	1.0	1.6
Terveydenhuolto	12.2	4.4	7.4
Rahoitus	17.8	-0.5	-27.5
Informaatioteknologia	2.9	-4.1	-12.2
Tietoliikennepalvelut	7.1	-1.7	-8.8
Yhdyskuntapalvelut	4.9	-4.7	-19.2

* paino MSCI Europe 31.12.2011, %

Lähde: Reuters

raatioita voidaan perustellusti pitää jo eräänlaisena kvantitatiivisena elvytyksenä, joka helpottaa velkakriisin hoitoa. Mahdollinen seuraus on myös euron heikkenemisen jatkuminen, mikä toisaalta tukee euroalueen vientiteollisuutta. Euron valuuttakurssi ei välttämättä vuonna 2012 enää korreloikaan osakemarkkinan kehityksen kanssa vastaavaan tapaan kuin viime vuonna.

Suomen pörssi

Joulukuu oli Helsingin pörssissä erittäin hiljainen. OMX Helsinki Cap GI kääntyi nousuun kuun loppupuolella ensimmäisten viikkojen laskun jälkeen, mutta päättyi kuitenkin 3,6 % laskuun. Vuoden tuottolukemaksi saatiin -24,9 %. Carnegie Small Cap Finland tuottoindeksi laski kuun aikana 3,5 % ja 2011 vuoden tuotoksi saatiin surkeat -31,9 %.

Joulukuu oli tulosvaroitajien kuukausi. Basware antoi kuun alkupuolella negatiivisen tulosvaroituksen vuodelle 2011, mutta myös raportoi kuun aikana useista uusista tilauksista jotka vaikuttavat positiivisesti tulokseen 2012 alkaen. Myös M-real antoi negatiivisen tulosvaroituksen ja ilmoitti samalla Suomessa alkavista yt-neuvotteluista, sekä Oriola-KD laski vuoden 2011 liikevoitto-ohjaustaan. Näiden lisäksi myös pitkään sijoittajien suosikkina olleelta Vaconilta saatiin negatiivinen tulosvaroitus ja kurssi laski seuraavien päivien aikana jopa yli 20 %, mutta toipui hieman loppukuuta kohti. Raisio erottui joukosta antamalla positiivisen tulosvaroituksen, mutta markkinan odotukset olivat jo korotetun ohjauksen tasoissa, joten merkittävää kurssireaktiota ei tästä seurannut.

OMX Helsinki Cap GI-indeksin suurimpia nousijoita kuun aikana olivat TeliaSonera, Nokian Renkaat, Outotec ja YIT. Laskijoihin kuuluivat muun muassa Nokia, Wärtsilä, Fortum ja Neste Oil. Merkittävimpiä ylituoton lähteitä Finland-rahastossa olivat alipainot Neste Oilissa, Wärtsilässä ja Nokiassa. Menetimme tuottoa johtuen ylipainoista Pöyryssä ja Oriola-KD:ssa ja alipainosta TeliaSonerassa. Small Cap-rahastossa ylituottoa saatiin alipainosta Stockmann B:ssä ja Vaconissa. Alipaino YIT:ssä ja ylipaino Pöyryssä johtivat taas alituottoon.

Salkustrategia

Korkosijoitukset

Korkosijoitukset tuottivat poikkeuksellisen hyvin joulukuussa korkojen laskun ansiosta. Indeksien tuotto oli noin 4 %, jolle salkut jäivät noin 0,2 % alhaisemman korkoriskin vuoksi. Alipainotamme salkuissa edelleen korkoriskiä, sillä emme usko korkojen laskun kestävytyteen. Valtaosa korkoriskin alipainosta tulee edelleen reunamaista. Meillä ei ole sijoituksia Kreikassa, Irlannissa tai Portugalissa. Joulukuussa pienensimme korkoriskiämme etenkin Espanjassa. Maa-allokaatio tuki edelleen salkkujen suhteellista tuottoa.

Suomalaiset osakkeet

Finland-rahastoon ostettiin kuun aikana Nokkia, Outokumpua ja M-realia. Salkusta myytiin muun muassa Oriola-KD:ta ja TeliaSoneraa. Small Cap-rahastossa nostettiin painoja Pöyryssä, M-realissa ja Componentassa. Rahastosta myytiin Oriola-KD:ta, Affectoa ja Spondaa.

Allokaatio

Laskimme joulukuussa osakkeet neutraaliin painoon velkakirjoja vastaan. Lisäksi laskimme velkakirjat alipainoon rahamarkkinaa vastaan. Osakkeiden sisällä alensimme kehittyvien markkinoiden osakkeet neutraaliin globaaleita osakkeita vastaan. Jatkamme edelleen suomalaisten osakkeiden lievää ylipainoa eurooppalaisia osakkeita vastaan. Korkoinstrumenttien sisällä eri alueet ovat neutraalissa painossa.

Denna publikation är marknadsföringsmaterial och rekommendationerna i den har inte gjorts enligt reglerna gällande investeringsanalysernas objektivitet eller analytikernas handelsrestriktioner.

ANSVARSBEGRÄNSNING: Nedan används Alfred Berg som ett samlingsbegrepp för de två bolagen Alfred Berg Fondbolag Ab och Alfred Berg Kapitalförvaltning Finland Ab. Då Ni bekantar Er med marknadsöversikten ber vi Er särskilt beakta att informationen avser läget vid tiden för översiktens avfattande och att informationen snabbt kan bli inaktuell. Alfred Berg fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det vara må som grundar sig på utnyttjandet av den nämnda informationen som grund för placeringsbeslut. Informationen i denna marknadsöversikt är baserad på källor som av Alfred Berg bedömts vara tillförlitliga. Alfred Berg kan dock inte garantera riktigheten av information som erhållits av tredje part. Alfred Berg fransäger sig allt ansvar för material som ändrats eller utarbetats av tredje part. Prospekt finns att få hos Alfred Berg Fondbolag Ab, Norra esplanaden 37 A, 00100 Helsingfors. Telefon: (09) 2283 2600 E-mail: fond@alfredberg.fi Internet: www.alfredberg.fi