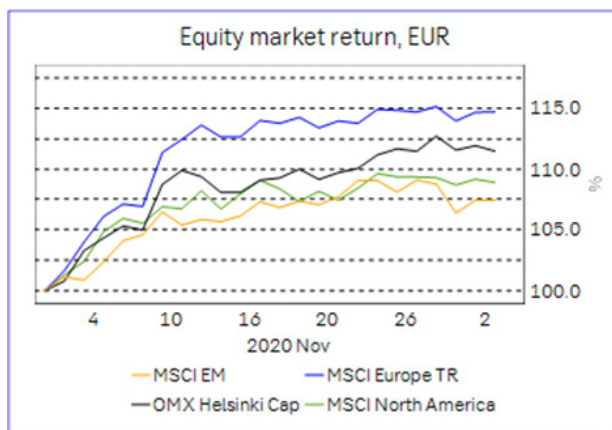


# Kuukausikatsaus

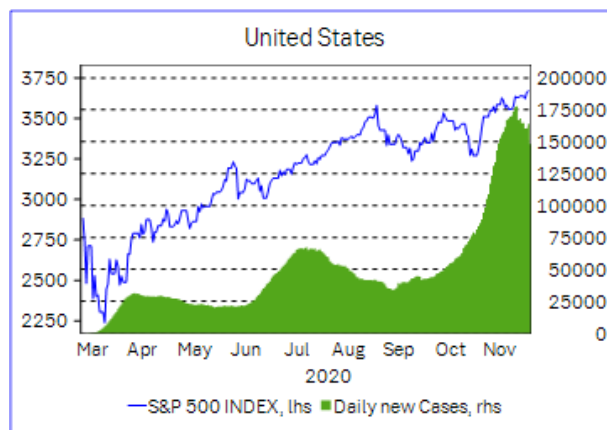
## Joulukuu 2020

### Osakemarkkinat jälleen irti reaalityaloudesta?

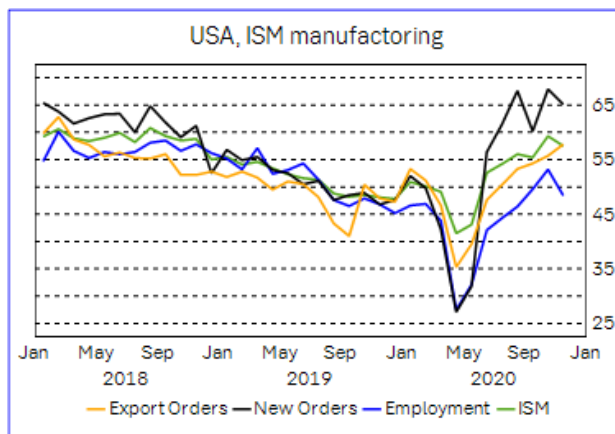
Viime aikoina otsikon väittäjä on ollut esillä eri medioissa lukuisia kertoja, ja pintapuolisesti tarkasteltuna marraskuussa nähty osakemarkkinoiden nousu vaikuttaa heikosti perustellulta. Esimerkiksi Yhdysvalloissa korotartuntoja raportoitiin aivan kuun lopulle asti kiihtyvään tahtiin, mutta tästä huolimatta Dow Jones -osakeindeksi nousi peräti 12 prosenttia päätyen ennätystasolle. Mistä on kyse, onko osakemarkkinat ylireagoineet, vai onko sittenkin vielä tilaa kurssinousuun jatkossa?



Viimeisen parin kuukauden aikana talouden ja sijoitusmarkkinoiden näkymät ovat mielestämme kirkastuneet selvästi, kiihtyvistä koronartunnoista huolimatta. Marraskuun kuluessa saatiin kauan toivottuja uutisia onnistuneista rokotekehityksestä kun Pfizer/Biontech, Moderna ja AstraZeneca kertoivat rokotteistaan ja aikeistaan hakea niille myyntilupia. Tällä hetkellä näyttää hyvin mahdolliselta, että Euroopan ja Yhdysvaltain lääkeviranomaiset myöntävät lähiviikkojen kuluessa myyntilupia ja siten raketotoimitukset voisivat alkaa vielä kuluvan kuun aikana. Rokotteiden myötä sijoitusmarkkinat, jotka siis ennakoivat tulevien kuukausien talouden kehitystä, ovat jo alkaneet hinnoitella rokotteiden myötä laimevaa koronariskiä. Ja talouden aktiviteetin lisääntymistä, varsinkin koronasta kirsineillä aloilla. Toki pitää muistaa, että raketotoimituksissa on kapasiteettihaasteita niin tuotantomäärissä kuin logistiikassa, mutta esimerkiksi Yhdysvalloissa Anthony Faucci uskoo maassa olevan laumasuoja jo kesällä.



Talouden tilastointi on ollut varsin myönteistä viimeisten parin kuukauden aikana, talouden aktiviteetti on nousussa, ostopääallikköindeksit kertovat varsin positiivisista odotuksista ja työmarkkinoiden tila on kohentunut varsinkin Yhdysvalloissa. Aktiviteetin palautumista on luonnollisesti jarruttanut juuri korona, mutta tämä hidaste saattaa laimentua merkittävästi lähikuukausien aikana.



Keskuspankkien harjoittama ultrakevyt rahapolitiikka on painanut korkotason maailmalaajuisesti hyvin matalalle, mikä tukee korkotason lisäksi massiivisen likviditeetin kautta talouden aktiviteettiä.



Joulukuussa Euroopan keskuspankin odotetaan vielä kasvattavan joukkolainojen osto-ohjelmaansa ja myös Yhdysvalloissa vastaava liike on tapetilla tammikuussa. Koronaepidemian laimeneminen ei ole johtamassa lähitulevaisuudessa rahapoliittisen tuen supistamiseen, mikä osaltaan tukee myös sijoitusmarkkinoiden riskinottohalukkuutta ja TINA-logiikkaa (there-is-no-alternative).

Finanssipoliittisia tukitoimia on jo ilmoitettu ja otettu käyttöön historiallinen määrä: kuluvan vuoden tukitoimet ovat globaalisti tarkasteltuna jopa 3-5 kertaisia verrattuna siihen, mitä vuosien 2008-2010 aikana toteutettiin. Ja edelleen, lisätoimia on lupa odottaa, kun mm. Yhdysvaltain uutta tukipakettia neuvotellaan jälleen. Tukitoimien teho on toistaiseksi ollut jossain määrin laimea, kun pandemia on ollut niin voimakkaasti läsnä. Mutta rokotteen myötä on mahdollista, jopa todennäköistä, että pandemia hellittää merkittävästi vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Tässä ympäristössä tukitoimien teho saattaa voimistua merkittävästi ja talouden aktiviteetti saada uutta nostetta.

Poliittiset epävarmuudet ovat nekin laimentuneet Yhdysvaltain vaalien jäädessä taakse. Bidenin valinta, mutta republikaanien voittaessa senaatin enemmistön olivat sijoitusmarkkinoiden kannalta juuri oikea tulema. Bidenin uskotaan harjoittavan varsin sovinnollista, perinteistä ja ennakoitavaa hallintotapaa – Trumpin jälkeen tervetullut muutokset sijoitusmarkkinoiden näkövinkkelistä. Senaatin ollessa edelleen

republikaanienemmistöinen Bidenin on vaikea ajaa lupaamiinsa merkittäviä veronkorotuksia läpi, mikä huoletti sijoittajia vielä vaalien aikaan. Kauppasota muotoutuu myös hieman sovinnaisempaan moodiin siten, että Euroopan tai kehittyvien talouksien osalta suhtautuminen voi olla vähemmän aggressiivista. Mutta Kiinan suhteen Bidenin odotetaan jatkavan tiukkaa linjaa. Euroopassa, uskomatonta kyllä, lähes viisi vuotta kestäneiden neuvotteluiden jälkeen Brexit on yhä hämärän peitossa, sopimusta ei ole vaikka takaraja hämöttää kuukauden lopulla.

Sijoitusmarkkinoilla vuosi näyttää päätyvän yllättävän positiiviseen tulokseen. Kun maaliskuun pohjilla allokaatiosalkut olivat 15-30 prosenttia miinuksella, niin joulukuun alussa salkut ovat jos plussalla vuoden alusta mitattuna. Positiivinen vuositulotus sekä vuoden vaihteen läheisyys saattaa hyvinkin johtaa siihen, että sijoittajat ovat varovaisia liikkeissään. Tammikuussa tilanne voi hyvinkin olla toinen. Tällä hetkellä näyttää siltä, että 2021 alussa talouskasvun elpyminen jatkuu, raha- ja finanssipoliittinen tuki on voimakasta, markkinoita värittää nollakorkoympäristö ja koronarokotukset ovat käynnissä. Näin ollen, uuteen vuoteen on hyvä lähteä riskiylipainossa.

Mukavaa Joulun odotusta

SEB



	Pvm.	Nov	Oct	2020	1v	3v p.a.	5v p.a.	Benchmark
<b>Equities</b>								
World	30.11.	9,83	-2,42	4,34	6,00	9,51	8,13	MSCI World NR USD
Finland	30.11.	11,55	-4,00	13,13	18,90	9,75	9,90	NASDAQ OMX Helsinki Cap GR EUR
Europe	30.11.	13,95	-5,01	-5,56	-1,45	2,84	2,87	MSCI Europe NR EUR
Europe Small Cap	30.11.	15,13	-4,40	-1,30	4,69	4,19	5,11	MSCI Europe Small Cap NR EUR
USA	30.11.	7,98	-2,04	6,45	9,43	12,42	10,62	S&P 500 NR USD
Japan	30.11.	8,50	-1,26	2,00	1,39	3,95	5,10	TOPIX TR JPY
Sweden	30.11.	12,87	-4,81	16,25	21,68	12,07	8,49	NASDAQ OMX Stockholm All-Share Cp GR SEK
Emerging Markets	30.11.	6,39	2,74	3,41	10,68	5,13	8,03	MSCI EM NR USD
<b>Fixed Income</b>								
Short rate	30.11.	-0,04	-0,04	-0,35	-0,39	-0,35	-0,32	ICE BofAML EUR Ccy 3M Dep OR CM TR LOC
Government bond	30.11.	0,12	1,01	4,93	4,33	3,67	2,95	JPM EMU TR EUR
Investment grade, Europe	30.11.	1,03	0,78	2,60	2,65	2,24	2,69	BBgBarc Euro Agg Corps TR EUR
High Yield Europe	30.11.	4,31	0,33	2,06	3,30	3,16	4,63	ICE BofAML Euran Ccy HY TR HEUR
High Yield USA (EUR hedged)	30.11.	3,80	0,39	2,45	4,73	2,75	5,08	ICE BofAML US Cash Pay HY Constd TR HEUR
EMD (HC, EUR hedged)	30.11.	3,70	-0,10	1,72	4,09	2,03	4,11	JPM EMBI Global Diversified Hedge TR EUR
EMD (LC)	30.11.	2,72	1,10	-6,87	-4,48	2,27	2,85	JPM GBI-EM Global Diversified TR USD

Source: Morningstar, eur

Tämän katsauksen informaatio perustuu SEB:n luotettavina pitämiin tietoihin. SEB ei kuitenkaan vastaa tietojen täydellisyydestä tai täsmällisyydestä, eikä mahdollisesta tietojen virheellisyydestä tai puutteellisuudesta johtuvasta vahingosta. Informaatiota ei tule ymmärtää kaupankäyntisuositukseksi.