

## Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- USA:n osakkeet uusiin huippuihin
- Ja kultaa sai...kulta

## USA:n osakkeet uusiin huippuihin

Osakemarkkinoiden liikkeet jäivät viime viikolla maltillisiksi, mutta alkuvuikosta saatiin kuitenkin merkkipaalutapahtuma, kun yhdysvaltalaisosakkeet tekivät uuden ennätyksen. Yritysten näkymät ennakoivat kasvun jatkumista, mutta euroalueen palveluiloille on hiipinyt hieman epävarmuutta viime kuukauteen verrattuna.

Aiheesta lisää sivulla 3.

## Ja kultaa sai...kulta

Kullan hinta on noussut vuoden alusta dollareissa lähes 30 % päihittäen kirkkaasti sekä osake- että korkosijoitukset. Kulta pidetään turvasatamana, johon tyypillisesti sijoitetaan, kun taloudelliset tai poliittiset riskit uhkaavat. Tänä vuonna uhkakuvia on riittänyt.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 9.

## Omaisuuksien suositukset

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)	
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

## Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2020	12kk
Maaailma	0,7%	1,1%	-2,3%	8,0%
Suomi	0,3%	2,5%	4,2%	14,2%
Pohjois-Amerikka	1,4%	2,4%	2,3%	12,2%
Eurooppa	-0,8%	-2,3%	-11,4%	-1,4%
Japani	-0,3%	1,5%	-6,8%	4,4%
Kehittyvät markkinat	0,3%	-0,1%	-4,9%	8,1%
Kaukoitää	0,7%	1,2%	0,8%	14,0%
Itä-Eurooppa	-4,0%	-2,6%	-25,3%	-12,9%
Latinalainen Amerikka	-2,7%	-9,0%	-35,1%	-26,9%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-1,2%	0,1%	-33,0%	-25,8%
Kulta	-0,4%	4,5%	27,6%	29,3%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	0,4%	-1,6%	-4,7%	-5,9%
EUR/JPY	0,9%	-0,5%	-2,3%	-5,5%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	0,7%	0,1%	3,2%	-0,5%
Euroalueen yrityslainat	0,4%	0,7%	0,7%	-0,2%
Maaailman riskiyrityslainat	0,0%	1,2%	-0,9%	1,7%
Kehittyvät korkomarkkinat	-0,1%	1,4%	1,6%	3,5%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%

Viimeinen havainto: 21.8.2020

## Katso viikkovideo tästä – Ja kultaa sai...kulta

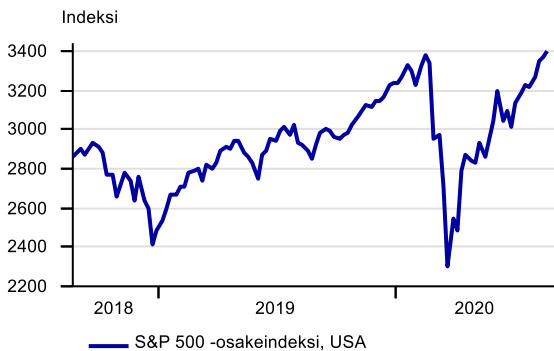


# USA:n osakkeet uusiin huippuihin

Osakemarkkinoiden liikkeet jäivät viime viikolla maltillisiksi, mutta alkuvuikosta saatiin kuitenkin merkkipaalu tapahtuma, kun yhdysvaltalaisosakkeet tekivät uuden ennätyksen. Yritysten näkymät ennakoivat kasvun jatkumista, mutta euroalueen palvelualoille on hiipinyt hieman epävarmuutta viime kuukauteen verrattuna.

## S&P 500 -indeksi uuteen ennätykseen

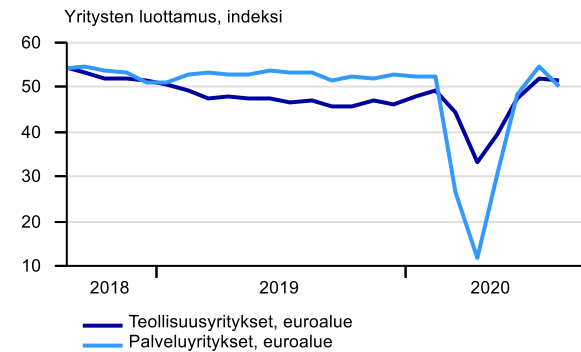
Osakemarkkinat ovat toipuneet hurjalla vauhdilla viime maaliskuun kurssipohjista. Viime keskiviikkona markkinoilla saatiin todistaa jälleen uusia kurssihiippuja laajan, yhdysvaltalaisen S&P 500 -indeksin osalta. Pohjalukemista indeksille on tullut nyt nousua lähes 55 %. Edelliset kurssihiiput S&P 500 -indeksi teki helmikuun 19. päivä. Myös Helsingin pörssi on toipunut mukavasti korona-ajan markkinalaskusta. Pörssin yleisindeksi on enää vajaat 10 % helmikuun huippuja alempana.



## Yritysten luottamus laski euroalueella

Yritysten luottamus oli laskussa tutkimusyhtiö Markitin kyselyssä. Kokonaisuutena luottamusindeksi säilyi yhä kasvua ennakoivassa lukemassa 51,6, mutta heinäkuun kyselyssä näkymät olivat selvästi valoisammat ja luottamusindeksin lukema oli 54,9. Sijoittajat olivat odottaneet, että indeksi olisi pysynyt edelliskuun tasoilla. Elokuun luvuissa varsinkin palvelualojen yritysten näkymät laskivat, kun vientikysyntä sekä työllisyysnäkymät heikkenivät. Palvelualojen indeksi laski lukemaan 50,1, kun kuukautta aiemmin lukema oli ollut vahva 54,7. Kun luottamusindeksin lukema on yli 50, niin tällöin yritykset arvioivat liiketoiminnan aktiviteetin

paranevan lähikuukausina ja vastaavasti alle 50 lukemat indikoivat näkymien heikkenemistä.



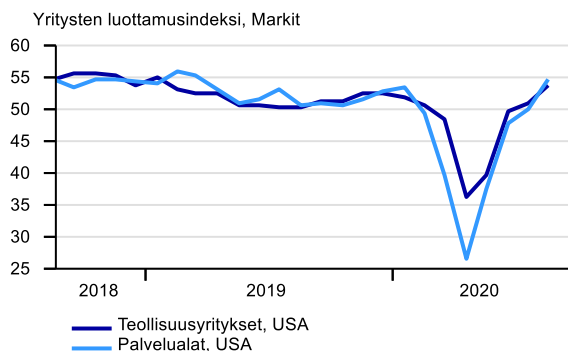
Teollisuusyritysten osalta luottamusindeksi pysyi käytännössä muuttumattomana lukemassa 51,7. Sijoittajat olivat odottaneet, että teollisuusyritysten lukema olisi vahvistunut, mutta tätä ei nyt tapahtunut. Euroalueen yritysten näkymät ovat siis hienoisesti kasvun puolella, mutta isoihin pettymyksiin ei ole varaa. Sellainen kehityskulku, jossa koronatilanne uudelleen vaikeutuisi merkittävästi ja ihmisten liikkumista jouduttaisiin selvemmin rajoittamaan, olisi varmasti myrkyä euroalueen kasvunäkymille.

Viime viikolla saatiin yritysten luottamusluvut myös Iso-Britanniasta. Brittiryityksillä oli tulevaisuuden näkymien suhteen toinen ääni kellossa. Yritysten luottamus nousi lukemaan 60,3 ja sijoittajien odotukset lyötiin niin teollisuus- kuin palvelualojen yritystenkin osalta

## USA:n yritysten näkymät nousivat

Yhdysvaltalaisyriyten näkymät olivat nousussa tutkimusyhtiö Markitin kyselyssä. Teollisuusyritysten osalta luottamusindeksi nousi lukemaan 53,6 ja nousun taustalla olivat tuotantovolyymin nousu sekä uusien tilausten lisääntyminen. Myös vientitilausten osalta tilanne parani. Teollisuusyritysten

osalta näkymät ovat olleet näin suotuisat viimeksi tammikuussa 2019.



Palvelualojen luottamusindeksi nousi lukemaan 54,8, mikä löi sijoittajien odotukset kirkkaasti. Palvelualojen osalta indeksin vahva nousu oli seurausta liiketoiminnan aktiviteetin paranemisesta sekä saatujen uusien tilausten lisääntymisestä ja tilausten joukkoon kuuluu jälleen kasvavissa määrin myös vientitilauksia.

### USA:n asuntomarkkinat toipuvat

Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta saatiin vahvoja lukuja. Asuntoaloitusten määrä nousi heinäkuussa 22,6 % edelliseen kuukauteen verrattuna ja määrä oli 1,496 miljoonaa kappaletta vuositason luvuksi muutettuna. Korkeiden korkojen laskun sekä koronarajoitusten purkamisen seurauksena asuntomarkkinoilla on nyt vilkasta. Yhdysvaltain 30-vuotisen asuntolainan korko on nyt historiallisen matalalla tasolla 3 %:ssa, mikä rohkaisee kotitalouksia rakennusprojekteihin. Myös Yhdysvaltain asuntorakentajien luottamus on vahvalla tasolla. Elokuun indeksilukema on 78, ja yhtä korkeilla tasoilla indeksi oli viimeksi vuonna 1998.

Yhdysvaltain työmarkkinoilla on edelleen haasteita, vaikka hankalin tilanne on jo takanapäin. Tämän viikon uusien työttömyyskorvaushakemusten määrä oli 1,1 miljoonaa kappaletta. Pahimmillaan viikkotason hakemuksia oli lähes 7 miljoonaa kappaletta maaliskuuhuhtikuun vaihteessa.

Yhdysvaltain keskuspankin Fedin heinäkuun kokouksen kokouspöytäkirjan mukaan Yhdysvaltain talouskasvu on edelleen epävarmalla pohjalla, joten ainakin toistaiseksi rahapolitiikka jatkuu elvyttävänä. Yhdysvaltain ohjaukorko on välillä 0 – 0,25% ja lisäksi Fed ostaa edelleen suuria määriä joukkolainoja markkinoilta. Pitkien korkojen nousun osalta Fed ei ole asettamassa tarkkoja tavoite-tasoa. Pöytäkirjaan kirjattujen keskusteluiden perusteella keskuspankin avomarkkinakomitean

jäsenet eivät näe korkokäyrän suoranaista kontrollointia tarpeellisena nykyisessä rahapolitiisessa tilanteessa.

### Valko-Venäjälle pakotteita

Vajaat kaksi viikkoa sitten pidettyjen Valko-Venäjän presidentinvaalien jälkeiset mielenilmaukset vaalit voittanutta Aljaksandr Lukasenkaa vastaan ovat jatkuneet. Valko-Venäjän viranomaiset ovat tukahduttaneet mielenilmauksia voimatoimin. Länsimaat eivät tunnusta Valko-Venäjän vaalitulosta, sillä opposition edustajien asettuminen ehdokkaaksi ei ollut vapaata ja lisäksi vaaleissa epäillään tapahtuneen väärinkäytöksiä, jotka ovat auttaneet Lukasenkaa varmistamaan vaalivoiton.

Mielenilmausten tukahduttamiseen käytettyjen voimatoimien vuoksi EU-maat ovat ilmoittaneet asettavansa henkilötason pakotteita sellaisille henkilöille, joiden katsotaan olevan vastuussa voimatoimien määräämisestä.

Sijoittajan kannalta Valko-Venäjän tilanne sisältää riskejä. Mikäli poliittinen tilanne Valko-Venäjällä heikkenee, niin pakotteita saattaa tulla lisää ja sillä voisi olla jopa laajempia vaikutuksia talouskehitykseen Itä-Euroopassa ja Venäjällä. Tähän asti Venäjä on pysynyt vielä maltillisena ja tukenut Valko-Venäjän johtoa ja presidentti Lukasenkaa tilanteessa. Sijoittajan kannattaa kuitenkin tarkistaa salkkunsuun hajautus ja Venäjä-sijoitusten paino suhteessa salkun kokonaisriskiin.

Myös Venäjän poliittisessa kentässä kuohui viime viikolla. Maan johtavaksi oppositiopoliitikoksi profiloitunut Aleksei Navalnyi joutui sairaalaan epäillyn myrkytyksen seurauksena.

### Alkaneen viikon tapahtumia

Tiistaina Saksasta saadaan yritysten luottamustamittaan Ifo-indeksin tuorein lukema. Keskiviikkona Yhdysvalloissa julkaistaan kestokulutushyödykkeiden tilausmäärien muutos heinäkuulta. Torstaina Yhdysvalloista saadaan toisen vuosineljänneksen bruttokansantuotteen tarkistettu lukema. Ensimmäisen arvion mukaan talous supistui yli 30 %:n vuosivauhdilla verrattuna vuoden ensimmäiseen neljännekseen. Perjantaina Yhdysvalloista raportoidaan Michiganin yliopiston keräämä kuluttajaluottamusluku. Loppuviikosta maailman merkittävimmät keskuspankkiirit kokoontuvat seminaariin Yhdysvaltain Jackson Holeen. Seminaarin

puheenvuoroja seurataan sijoitusmarkkinoilla varmasti mielenkiinnolla.

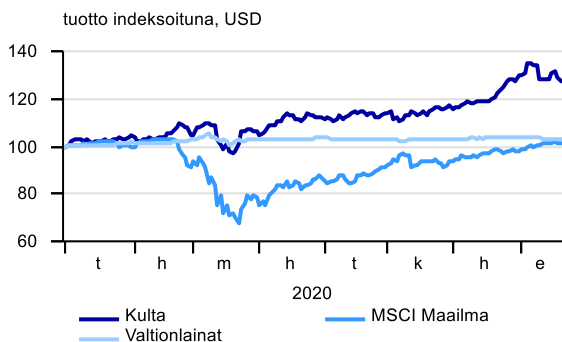
*Ville Korhonen, sijoitusstrategi*

# Ja kultaa sai...kulta

Kullan hinta on noussut vuoden alusta dollareissa lähes 30 % päihittäen kirkaasti sekä osake- että korkosijoitukset. Kultaa pidetään turvasatamana, johon tyypillisesti sijoitetaan, kun taloudelliset tai poliittiset riskit uhkaavat. Tänä vuonna uhkakuvia on riittänyt.

## Miksi sijoittaa kultaan?

Kultaa voi kutsua perinteiseksi sijoituskohteeksi, sillä jo lähes 3000 vuotta sitten lyötiin ensimmäiset kultaa sisältävät kolikot. Syitä sijoittaa kultaan on useita. Kulta on nähty perinteisesti arvon säilyttäjänä ja siihen on sijoitettu, kun inflaation odotetaan kiihtyvän. Inflaation noustessa rahan ostovoima laskee, mikä tekee varallisuuden säilyttämisen kullassa kiinnostavaksi. Vuosikymmeniä sitten tehty sijoitus kultaan on säilyttänyt arvonsa, mutta sen ajan paperirahan ostovoima on rapautunut.



Kulta on usein vahvistunut myös aikoina, jolloin dollari on heikentynyt muita valuuttoja vastaan. Kulta hinnoitellaan dollareissa, joten dollarin arvon laskiessa siitä tulee edullisempaa kansainvälisille sijoittajille. Kullan hinta nousee myös poliittisten levottomuuksien puhjetessa, mutta tällöin hintaliikkeet ovat usein lyhytaikaisempia.

Tänä vuonna kullan hintaa ovat nostaneet koronakriisin aikaansaama yleinen epävarmuus, negatiiviseksi valahtaneet reaalikorot, keskipitkän aikavälin inflaatio-odotusten nousu ja viime aikoina myös heikentynyt dollari. Inflaatiota matalammat korot eivät kannusta sijoittamaan valtionlainoihin, ja niiden asema turvasatamana heikkenee. Mittava rahapoliittinen ja finanssipoliittinen elvytys on tukenut maailmantaloutta koronakriisissä. Mutta nostaako inflaatio päätään jossain vaiheessa ja miten levenevä budjettivaje vaikuttaa dollarin arvoon?

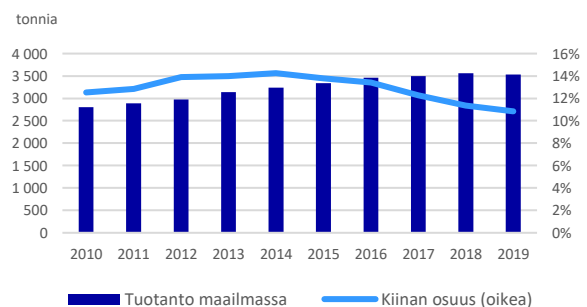
Kullasta haetaan nyt suojaa näitä uhkakuvia vastaan.

## Kysynnän ja tarjonnan rakenne

Kullan hintaan vaikuttavat muutkin tekijät kuin sijoituskysyntä. Onkin hyvä hahmottaa, mistä osista kysyntä ja tarjonta muodostuvat.

Kullan vuotuisesta tarjonnasta 75 % koostuu kaivoksista louhitusta kullasta ja loput on kierrätettyä kultaa. Lähes kaikki aikojen alusta louhittu kulta on yhä liikenteessä. Kullan tuotanto on kasvanut vuosittain keskimäärin noin 4 %, mutta aivan viime vuosina kasvu on hidastunut prosenttiin. Tuotannon määrää ovat vähentäneet kasvavat ESG-vaatimukset eli mm. kaivosten ympäristövaikutusten huomioiminen. Lisäksi louhintakustannukset ovat kasvaneet, mikä aiheutti muutaman vuoden takaisessa matalan hinnan ympäristössä haasteita monen kaivosyhtiön kannattavuudelle. Keskimääräinen tuotantokustannus on tällä hetkellä noin 1000 dollaria unssilta. Nykyisellä lähes 2000 dollarin hinnalla louhinta on siis erittäin tuottoisaa. Kullan tuotantoa ei voida kasvattaa nopeasti, sillä uuden kaivoksen käynnistäminen vie jopa 10-20 vuotta.

Maailman suurin kullan tuottajamaa on Kiina, ja sen osuus globaalista tuotannosta on 11 %. Muita suuria tuottajamaita ovat mm. Venäjä, Australia ja Yhdysvallat.

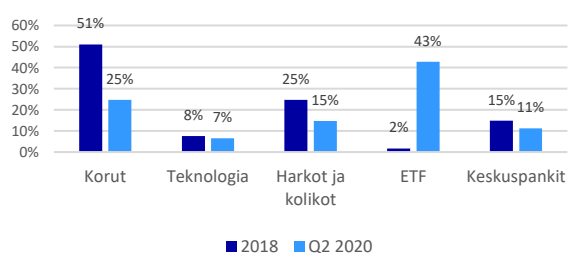


Kullan kysyntä tulee useista lähteistä. Edelleen noin puolet vuotuisesta kullan kysynnästä kanavoituu koruteollisuuteen ja noin 7 % teknologia-

sektorille. Sijoituskysynnän osuus on reilu neljännes, josta suurin osa koostuu yleensä perinteisistä kultaharkoista sekä kultakolikoista ja pienempi osuus rahastojen tekemistä ostoista. Lisäksi keskuspankit ovat olleet kullin ostajia viimeisen kymmenen vuoden aikana. Tänä vuonna koronakriisin myötä kysynnän lähteiden prosenttiosuudet ovat kuitenkin menneet päällelleen.

Kultakorujen kysyntä puolittui koronakriisin syövereissä. Myös kultaharkkojen ja -kolikoiden kysyntä laski tuntuvasti, ja keskuspankitkin ostivat selvästi vähemmän kultaa kuin viime vuonna. Kysyntää tukivat sen sijaan kultaan sijoitaviin rahastoihin ohjautuneet sijoitusvirrat, jotka olivat moninkertaiset edelliseen vuoteen verrattuna. Toisella neljänneksellä rahastojen osuus kullin kysynnästä oli World Gold Councilin mukaan jopa 43 %, kun se kalenterivuonna 2018 oli 2 %.

%-osuus kysynnästä



## Kysyntä romahti Aasiassa

Suurimmat kultakorujen, kultaharkkojen ja kultakolikoiden ostajat löytyvät Kiinasta ja Intiasta. Kiinan ja Intian osuus maailman kultakorujen kysynnästä on lähes 60 %. Kultakorujen kysyntä lähti Kiinassa voimakkaaseen kasvuun kansalaisten vaurastumisen myötä, mutta on tasaantunut viime vuosina. Vuosittaisia kysynnänvaihteluita selittävät ensisijaisesti hinnan vaihtelut. Kultakoruja ostetaan, kun hinta on alhaalla paikallisessa valuutassa.

Kiinalaiset ja intialaiset ovat myös suurin kultaharkkojen- ja kolikoiden ostajaryhmä noin 40 %:n osuudella. Tässä kategoriassa kysyntä yleensä nousee hinnan noustessa sekä myös silloin, kun osake- tai kiinteistömarkkinoiden kehitys on heikkoa.

Tämän vuoden toisella neljänneksellä korujen kysyntä laski Kiinassa 33 % ja Intiassa 74 % vuoden takaisesta. Myös harkkojen- ja kolikoiden kysyntä putosi. Koronakriisin aiheuttamien sulkutoimien vuoksi kultakaupat olivat Intiassa pitkälti kiinni ja Kiinassakin ostoskeskukset pysyivät melko tyhjinä. Korkeat hinnat ja laskeneet tulot eivät olleet

muutenkaan hyvä yhdistelmä. Intiassa kultaa ostetaan yleensä eniten loppuvuoden juhlaesongin yhteydessä, mutta epidemian vuoksi juhliminen voi jäädä nyt normaalia vähäisemmäksi ja kysyntä olla vaikeaa koko loppuvuoden. Rahastot ovat Aasian kultasijoittajille vielä melko tuntemattomia, mutta Kiinassa suosio on kasvanut nopeasti etenkin nuorten keskuudessa. Kulta-ETF:n voi ostaa vaikka matkapuhelimella WeChatin varallisuudenhoitosovelluksen kautta.

## Kannattaako kultaan sijoittaa?

Lyhyellä aikavälillä kultaan sijoittavan kannattaa olla varovainen voimakkaan kurssinousun ja ennätysmäisten sijoitusvirtojen vuoksi. Pidemmän aikavälin tarkastelussa kulta voi kuitenkin sopia osaksi hajautettua sijoitussalkkua, etenkin, jos reaalikorot pysyvät matalalla. Kulta tuo sijoitussalkkuun hajautushyötyjä, koska se ei korreloi osakkeiden, joukkolainojen eikä kiinteistöjen kanssa. Kullin hinta vaihtelee merkittävästi, mutta pitkällä aikavälillä vuosituotto on ollut kutakuinkin linjassa osake-markkinoiden tuoton kanssa eli noin 10 % dollareissa laskettuna. Tuotto on ollut selvästi parempaa kuin valtionlainojen tai raaka-aineiden tuotto.

Kultaan ei liity poliittista tai vastapuoleen kohdistuvaa riskiä, eikä sen arvoa voi heikentää rahapolitiisilla toimilla – keskuspankeilla ei ole kultaprintteriä. Kulta-ETF:iä on ollut saatavilla vasta vuodesta 2003 alkaen, ja ne ovat tehneet kultaan sijoittamisesta merkittävästi aiempaa helpompaa. Kulta-markkinat ovat erittäin likvidit, joten kulta soveltuu sijoituskohteeksi suurillekin sijoittajille. Turvasatamana toimimisen lisäksi kulta voi kehittyä hyvin myös vahvan talouskasvun ympäristössä, jos korujen ja kultaa käyttävien teknologisten laitteiden kysyntä voimistuu.

Kultaan voi sijoittaa myös mutkan kautta ostamalla kultakaivosyhtiöiden osakkeita kuten Warren Buffett. Näin voi saada osinkotuloa, mitä kultaharkon omistajalle ei kerry. Kaivosyhtiöiden kurssikehitykseen vaikuttavat kuitenkin monet muutkin asiat kuin kullin hinta kuten valuuttakurssit, työntekijöiden mahdollinen lakkoilu, kustannuspaineet ja kaivosonnettomuudet.

Myös keskuspankit uskovat kultaan. Vielä 1990-luvun loppupuolella monet keskuspankit myivät isolla kädellä kultavarantojaan aiheuttaen markkinoille hintapaineita, kunnes vuosittaisille myyntimäärille asetettiin katto. Finanssikriisin jälkeen suunta muuttui, ja viime vuosina keskuspankit ovat

olleet netto-ostajia. Ostoja on tehty erityisesti kehittyvissä maissa. Maailman keskuspankkien ja IMF:n holveissa on tällä hetkellä lähes viidennes maailman louhitusta kultavarannosta. Keskimäärin noin 10 % keskuspankin varoista on sijoitettu kultaan. Suurin osa keskuspankkien varoista on yhä dollarimääräisissä korkosijoituksissa, mutta poliittiset skismat Yhdysvaltojen ja monien muiden maiden välillä tuovat painetta riippuvuuden

vähentämiseen. Euron, yuanin ja kullan osuus reserveistä voi kasvaa.

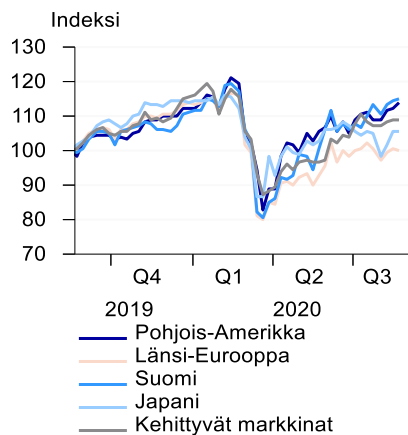
*Hertta Alava, sijoitusstrategi*



# Osakemarkkinat peruspainossa

Historiallisen nopean pudotuksen ja poikkeuksellisen nopean elpymisen jälkeen markkinoilla on hengähdystauon paikka. Jos talous ja tulokset elpyvät odotuksia nopeammin, myös pörssikurssit voivat kurottaa yhä uusiin korkeuksiin. Riskejä on kuitenkin edelleen ilmassa harvinaisen paljon, joten sijoittajan kannattaa valita taistelunsa. Pidämme osakkeet edelleen peruspainossa.

## Osakemarkkinoiden tuottoja



## Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



## Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

## Pohjois-Amerikka ylipainossa

Suosittelimme ylipainoa Pohjois-Amerikan osakkeille. Alueen talous- ja tulosnäkymät ovat pidemmässä juoksussa muita vakaammat ja maan teknologia- ja lääkeyhtiöt ovat hyvässä asemassa jatkoa ajatellen. Japani sen sijaan on alipainossa haastavan talouskuvan ja yritysten tuloskasvuodotuksiin liittyvien laskupaineiden vuoksi.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Ylipaino	45 %	50 %	22	10 %	7 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	20 %	20 %	18	8 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	11 %	14 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	18	14 %	2 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	15	16 %	9 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	9	5 %	0 %
Kaukoitää	Peruspaino	10 %	10 %	15	15 %	8 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	16	33 %	8 %

## Kehittyvät korkomarkkinat ja riskiyrityslainat ylipainossa

Suosittelimme ylipainoa kehittyville korkomarkkinoille ja riskiyrityslainoille. Velkamarkkinoiden jouheva toiminta vähentää yritysten konkurssiriskiä, joten yritysten riskimarginaalit voivat jatkaa kaventumistaan. Vauhtia ja vaarallisia tilanteita riittää kuitenkin yhä. Miinuskorkoiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat ovat peruspainossa.

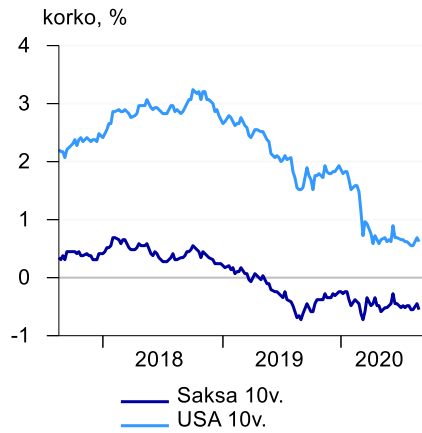
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	10 %	-0,37	1,3 %	-0,9 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	0,51*	4 %*	-0,4 %*
Riskiyrityslainat	Ylipaino	15 %	20 %	5,61	7,5 %	1,8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15 %	20 %	4,99	8,0 %	3,6 %

\*euroalue

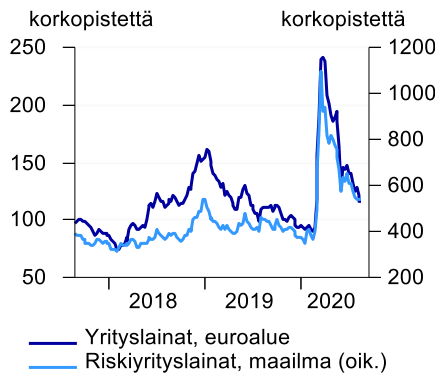
Antti Saari, päästrategi

# Korko- ja valuuttamarkkinat

## Valtionlainakorot



## Luottoriskimarginaalit



## EUR/USD-valuuttakurssi



## Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2020
EKP (talletuskorko)	-0,50	10.9.2020	-0,50
Fed	0,25	16.9.2020	0,25

## Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2020
euribor 3kk	-0,49	-21	-7	-0,40
euribor 12kk	-0,37	-31	2	
Saksa 2v	-0,69	-2	18	-0,80
Saksa 10v	-0,54	-4	13	-0,55
USA 2v	0,15	-2	-142	0,20
USA 10v	0,62	-4	-95	0,70

## Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,51	116	-73	-69
Yrityslainat, USA	1,97	138	-64	-60
Riskiyrityslainat, Eurooppa	4,00	459	-165	-160
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,61	541	-188	-183

## Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	55	-25	5
Itraxx Crossover	333	-144	67

## Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2020
EUR/USD	1,18	0,08	0,07	1,17
EUR/JPY	124,81	6,84	6,7	125,00
EUR/SEK	10,36	-0,18	-0,31	10,40
Öljy, Brent, USD	44,35	8,29	-16,0	
Kulta, USD/unssi	1939,85	215,5	436,5	

## Sijoitusstrategiasta vastaavat

### Antti Saari

Päästrategi, Suomi

### Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

### Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

### Erik Bruce

Päästrategi, Norja

### Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

### Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

### Hertta Alava

Sijoitusstrategi

### Sebastian Källman

Sijoitusstrategi

### Mick Bieh

Analyytikko

### Amelia Marie Asp

Analyytikko

### Frederik Saul

Analyytikko

### Victor Karlshoj Julegaard

Analyytikko

## Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

### Vastuuvarauma

Nordea antaa pienille ja keskisuurille yrityksille neuvoja koskien sijoitusstrategiaa ja konkreettisia, yleisluontoisia sijoitusehdotuksia. Nämä neuvot sisältävät suosituksia omaisuuslajihajautuksesta sekä konkreettisia sijoituksia kansallisiin, pohjoismaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin sekä vastaaviin arvopapereihin. Näitä neuvoja tarjoaa Nordea Investment Center (IC).

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank Oyj ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Investment Center (IC) -yksikkönsä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea IC on laatinut tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksistä liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoitus-päätöstensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

### Jakelua koskevat rajoitukset

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa eikä yhdysvaltalaisille yksityishenkilöille.

Mikäli tätä julkaisua tai raporttia jaetaan Singaporessa, se on tarkoitettu ainoastaan Singaporessa toimiville akkreditoituille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai institutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Singaporen konttoriin, jonka osoite on 138 Market Street #09-03 CapitaGreen, Singapore 048946. Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank S.A., Singapore Branch, jota valvoo Monetary Authority of Singapore.

Luxemburgissa tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-222Luxembourg, jota valvoo Com-mission de Surveillance du Secteur Financier.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Euroopan Keskuspankki (EKP) ja jota valvovat rajoitetusti Ison-Britannian Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authority. Financial Conduct Authorityn ja Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Nordeasta.

Tätä julkaisua tai raporttia tai sen osaa ei saa monistaa, kopioida tai muuten jäljentää siihen soveltuvien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

#### Nordea Bank Oyj

Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Suomi  
Y-tunnus 2858394-9  
Kotipaikka Helsinki

#### Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland

Grønlandsvej 10,  
2300 København S  
Denmark  
FO-nr. 2858394-9  
Copenhagen

#### Nordea Bank Abp, filial i Sverige

Smålandsgatan 17  
SE-105 71 Stockholm  
Sweden  
Org.nr. 516411-1683  
Stockholm

#### Nordea Bank Abp, filial i Norge

Essendrops gate 7  
PO box 1166 Sentrum  
0107 Oslo  
Reg.no.920058817 MVA  
(Foretaksregisteret)

#### Nordea Bank S.A.

562 Rue de Neudorf  
L-2220 Luxembourg  
Luxembourg  
Reg.No. B 14157  
Luxembourg

#### Nordea Bank S.A., Luxembourg, Zweigniederlassung Zürich

Mainaustrasse 21-23  
CH-8034 Zürich  
Switzerland  
Reg.No. CH – 0520.9.001.063-7  
Zürich

#### Nordea Bank S.A., Singapore Branch

138 Market Street  
#09-03 CapitaGreen  
Singapore 048946  
Company Reg. No. T13FC0044L