

Tiivistelmä markkinakatsauksesta

Vahvan ensimmäisen vuosineljänneksen jäljiltä osakkeiden nousu jatkui huhtikuussa. Erityisesti eurooppalaiset osakkeet olivat iskussa hyvän tuloskauden ja pienentyneen poliittisen riskin tukemana. Ranskan presidentinvaalien ensimmäinen kierros sujui ilman yllätyksiä, ja läpi omaisuuslajien riskipremiot pienentyivät selvästi.

Yritykset raportoivat parasta aikaa Q1-tuloksiaan. Tulokset niin USA:ssa, Euroopassa kuin Pohjoismaissakin ovat yllättäneet ennusteet positiivisesti. Euroopassa osakemarkkinat ovat nousseet selvästi ja euron vahvistumisen myötä eurooppalaiset osakemarkkinat ovat pitkästä aikaa tuottaneet Yhdysvaltojen päämarkkinoita paremmin vuoden alusta lukien. Sijoitusvirta on edelleen kohti osakkeita, ja nyt myös perustekijät Euroopassa puoltavat markkinoiden positiivista otetta.

Korkotason heilunta on jatkunut Euroopassa yhtäältä poliittisen riskipreemion ja toisaalta vahvistuneen talouskehityksen ja sen myötä nousseiden inflaatio-odotusten ajamana. Saksan 10-vuotisen valtionlainan korko on liikkunut 0,17 – 0,45 %:n vaihteluvälissä. Näkemyksemme mukaan korot ovat nähneet pohjatasonsa euroalueella. Keskuspankki EKP ei ole vielä halunnut antaa markkinoille siimaa hinnoitella odotuksiin koronnostoja ja tase-elvytysohjelman alasajamisen ajoituksestakin keskuspankki on ollut vähäsanainen. Ennakoimme kuitenkin, että positiivisen talouskehityksen ja inflaation noustessa EKP ilmoittaa loppuvuonna aikataulustaan, jolla se ryhtyy pienentämään joukkovelkakirjojen jälki-markkinaostoja.

Muutokset suosituksissa

Emme tee allokaatiosuosituksiemme muutoksia toukokuulle tultaessa. Säilytämme osakkeiden ja korkosijoitusten neutraalin allokaatiosuosituksen. Vastaavasti myös vaihtoehtoisten sijoitusten lievän ylipainon suositus pysyy.

Osakkeiden sisällä säilytämme eurooppalaisten yhtiöiden lievän ylipainon ja yhdysvaltalaisen osakkeiden lievän alipainon suosituksemme. Makrotalousluvut ovat vahvistuneet, mutta erityisesti USA:ssa markkinaodotukset ovat jo niin kovilla tasoilla, etteivät reaalityöiden lukemat ole aivan päässeet odotuksiin viimeisen kuukauden aikana. Epävarmuus Trumpin suunnitteleminen veronkevenysten toteutumisesta on lisääntynyt, kun budjetialijäämästä ja sen lähteistä ei ole päästy sopuun.

Korkosijoitusten sisällä painotamme edelleen yritysainoia. Pidämme sekä matalamman riskin *investment grade* -lainojen että korkeamman riskin *high yield* -lainojen ja vakuudellisten senior-lainojen lievän ylipainon suosituksen ennallaan. Vastaavasti pidämme eurooppalaisten valtionlainojen ja kehittyvien korkomarkkinoiden suosituksemme alipainossa.

Emme tee muutoksia vaihtoehtoisten sijoitusten suosituksemme. Säilytämme listamattomien lainasijoitusten omaisuuslajin suosituksemme lievässä ylipainossa. Eurooppalaisten *private debt* -rahastojen käteisen määrä tuntuu olevan jopa pienempi kuin viime vuonna samaan aikaan. Isossa kuvassa alhaisen korkotason takia vaihtoehtoisten sijoitusten tarjoamat tuottotasot ovat suhteellisesti houkuttelevia sijoittajalle, jota rajallinen likviditeetti ei haittaa. Keskipitkällä aikavälillä vaihtoehtoihin sijoitukseen on odotettavissa rahavirtaa, kun sijoittajat hakevat vaihtoehtoja alhaisen tuottotason korkosijoituksille.

Omaisuuslajit	(Soveltuva sijoituskori)				
	Alipaino	Lievä alipaino	Neutraali	Lievä ylipaino	Ylipaino
Korot ML Korkosalkku Abs			Ennallaan		Pidämme korkosijoitukset neutraalipainossa. Talouskasvunäkymät ovat edelleen vahvistuneet ja mm. yritysten ja kuluttajien luottamus vahvistunut. USA:ssa keskuspankin odotetaan pysyvän koronnostopolullaan ja Euroopassa EKP on vähentänyt elvytystään. Näemme, että kesän jälkeen EKP:lla on mahdollisuus tarkastella tase-elvytysohjelmansa jatkoa, mikä vauhdittaisi korkojen nousua. Nouseva korkotasoo korostaa korkorisikin aktiivista hallintaa korkosijoituksissa.
Osakkeet			Ennallaan		Pidämme osakkeet neutraalipainossa. Osakemarkkinoiden nousu etenkin USA:ssa on nostanut arvostustasoja, myös Euroopassa osakkeet hinnoitellaan historiallista keskiarvoa korkeammalle. Osakemarkkinoita tukee kuitenkin yritysten vahvistuva tuloskunto sekä hieman vahvistuva talouskasvu globaalisti. Globaalisti rahavirta on edelleen osakemarkkinoille.
Vaihtoehtoiset sijoitukset				Ennallaan	Pidämme vaihtoehtoiset sijoitukset lievässä ylipainossa. Alhaisen korkotason takia vaihtoehtoisten sijoitusten tarjoamat tuottotasot ovat suhteellisesti houkuttelevia sijoittajalle, jota rajallinen likviditeetti ei haittaa. Keskipitkällä aikavälillä vaihtoehtoisin sijoituksiin on odotettavissa rahavirtaa, kun sijoittajat hakevat vaihtoehtoja alhaisen tuottotason korkosijoituksille.

Korot	(Soveltuva sijoituskori)				
	Alipaino	Lievä alipaino	Neutraali	Lievä ylipaino	Ylipaino
Rahamarkkinat, Eurooppa ML Raha Abs			Ennallaan		Pidämme rahamarkkina- eli lyhyen koron sijoitukset neutraalipainossa. Rahamarkkinoilta ei nykyisellä alhaisella korkotasolla saa inflaation ylittävää tuottoa. Rahamarkkinasijoitusten hintariski on kuitenkin hyvin alhainen. Allokaatiosuosituksessamme rahamarkkinasijoitukset toimivatkin lähinnä väliaikaisena parkkipaikkana.
Valtionlainat, Eurooppa	Ennallaan				Pidämme valtionlainat alipainossa. Alhaisen ja paranevan makrokuvan myötä nousevan korkotason vuoksi tuottomahdollisuudet ovat vähissä. Euroopassa korkotaso oli huhtikuun lopussa vuodenvaihdetta korkeammalla ja trendi on edelleen loivasti nouseva. Alimmillaan -0,2 %:ssa käyneelle Saksan 10 vuoden valtionlainan tuottotaso oli huhtikuun lopussa +0,3 %:n tuntumassa. Ranskan, Italian ja Espanjan korkoero Saksaan on hieman kasvanut tänä vuonna poliittisen epävarmuuden myötä.
Yrityslainat, investment grade				Ennallaan	Pidämme matalariskiset investment grade -yrityslainat lievässä ylipainossa. Yhdysvalloissa investment grade -lainojen luottoriskillisät ovat Eurooppaa korkeammalla. EKP on kesäkuun alusta lähtien ostanut myös vähäriskisiä yrityslainoja, mikä on tuonut eurooppalaisten lainojen tuottotasoja alas. Nykyisessä ympäristössä on kuitenkin syytä olla valikoiva ja suojautua aktiivisesti korkorisiltä.
Yrityslainat, high yield ML Nordic High Yield Abs ML Euro High Yield				Ennallaan	Pidämme korkeamman riskin high yield -yrityslainat lievässä ylipainossa. Korkotason mataluus ohjaa sijoittajia hakemaan tuottoa riskillisemmistä vaihtoehtoista, mikä myös osaltaan suuntaa kysyntää high yield -markkinalle. Eurooppalaisella high yield -markkinalla tuottotasot ovat painuneet suhteellisen jo hyvin matalalle. Pohjoismaat tarjoavat tällä hetkellä parempaa tuotto potentiaalia, esimerkiksi ML Nordic High Yield -sijoituskorin juokseva tuottotaso on 6,7 %:n luokkaa. Näemmekin arvoa valikoidusti etenkin pohjoismaisissa nimissä.
Kehittyvät korkomarkkinat ML Kasvumarkkinat Korke Indeks	Ennallaan				Pidämme kehittyvät korkomarkkinat alipainossa. Kohonneet raaka-aineiden hinnat ovat parantaneet monien kehittyvien maiden näkymiä. Inflaatio-odotukset ovat kohonneet raaka-aineiden hintojen nousun myötä, Suosimmekin paikallisvaluutoissa noteeratut lainoja.
Senior-lainat				Ennallaan	Pidämme vakuudelliset senior-lainat lievässä ylipainossa. Eurooppalaisten senior-lainojen tuottotaso on kiristynyt muun markkinan mukana. Senior-lainoihin sijoittamista puoltaa kuitenkin nyky-ympäristössä mm. lainojen vaihtuvakorkoinen kuponki, joka suojaa nousevilta koroilta. Senior-lainojen likviditeetti on listattuja joukkovelkakirjoja huonompi, joten sijoittajan on oltava valmis sitomaan varansa niihin pidemmäksi ajaksi.

Painot kuvaavat suositustamme eri omaisuuslajeissa kunkin sijoittajan omaa sijoitussuunnitelman tasapainotilannetta vastaan.

Osakkeet <i>(Soveltuva sijoituskori)</i>	Alipaino	Lievä alipaino	Neutraali	Lievä ylipaino	Ylipaino	
Kehittyneet markkinat <i>ML Tulevaisuus Ilmasto</i> <i>ML Tulevaisuus Laatu Osake</i>			Ennallaan			Pidämme kehittyneet markkinat neutraalipainossa. Yleisesti ottaen osakkeiden arvostuskertoimet ovat yli pitkän aikavälin mediaanin, mutta yritysten tulosennusteet ovat keskeisillä markkinoilla nousussa ja keskeiset luottamusindikaattorit ovat vahvoja. USA:ssa ja euroalueella rahapolitiikan suunta on kiristytävä, Japani jatkaa erittäin elvyttävällä linjallaan. Kehittyneiden markkinoiden osakkeet tarjoavat edelleen houkuttelevaa tuottopotentiaalia etenkin verrattuna alhaiseen ja nousevaan korkotasoon.
Eurooppa, suuret yhtiöt <i>ML Eurooppa Osake</i>				Ennallaan		Pidämme eurooppalaiset suuryhtiöt lievässä ylipainossa. Talousdata on vahvistuvaa. Arvostustaso on yli pitkän aikavälin mediaanin, mutta yritysten vahvistuva tuloskunto tukee osakkeita. Pankkien matalapaine on hellittämässä korkojen nousun myötä, myös muille syklisille toimialoille virtaa rahaa. Poliittinen riski on nyt keskuspankkiiutisten ohella toinen osakekursseja hintaheiluntaa mahdollisesti lisäävä tekijä.
Eurooppa, pienyhtiöt <i>ML European Small & Mid Cap</i>				Ennallaan		Pidämme lievän ylipainosuosituksen eurooppalaisten pienten ja keskisuurten yhtiöiden osalta. Pienten yhtiöiden kasvunäkymät ovat suuria paremmat ja liikevaihdosta suurempi osa tulee kotimarkkinoilta, minkä vuoksi ne ovat suuria yhtiöitä paremmassa asemassa hyötymään talouden piristymisestä. Myös arvostustasot ovat kohtuullisempia paremman tuloksentekokyvyn kautta. Pienyhtiöiden kohdalla aktiivisen salkunhoidon merkitys kuitenkin korostuu.
Suomi <i>ML Suomi Indeks</i>			Ennallaan			Pidämme Suomen neutraalipainossa. Heikentynyt euro ja Euroopan hieman piristynyt talouskasvu tuovat vientiyhtiöille kaivattua vetoapua. Tuloskasvuennusteet ovat pysyneet vakaina, mutta arvostustaso on hieman yli historiallisen keskiarvon.
Skandinavia <i>ML Pohjoismaat Osake</i>				Ennallaan		Pidämme Skandinavian lievässä ylipainossa. Arvostustaso on hieman yli historiallisen keskiarvon, mutta tuloskasvuennusteet ovat nousussa. Ruotsin kruunun vahvistuminen keskuspankin koronnostojen kautta parantaisi euromääräistä tuottoa. Vaiikoivalle sijoittajalle on tarjolla sijoitusmahdollisuuksia tietyiltä toimialoilta sekä yksittäisistä yhtiöistä.
Iso-Britannia <i>ML Iso-Britannia Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme Iso-Britannian lievässä alipainossa. EU-eroproessi luo epävarmuutta, joka rajoittanee yritysten investointihalukkuutta. Keskeiset luottamusindikaattorit ovat kuitenkin pysyneet hyvällä tasolla ja tuloskasvuennusteet ovat nousussa. Heikentynyt punta on myös auttanut vientiä ja supistanut vaihtotaseen alijäämää. Osakemarkkinan arvostustaso on yli historiallisen keskiarvon.
USA <i>ML USA Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme USA:n lievässä alipainossa. Talousdata on edelleen vahvaa ja tuloskasvuennusteet ovat nousussa, arvostustaso on kuitenkin yli historiallisen mediaanin ja korkeampi kuin esim. Euroopassa. Epävarmuus Trumpin suunnitelmien veronkevennyksen toteutumista on lisääntynyt kun budjettialijäämästä ja sen lähteistä ei ole päästy sopuun. Samoin menolisäykset infrastruktuuriin ovat vielä epävarmoja. Epävarmuutta pitää lisäksi yllä mahdolliset muutokset protektionistiseen suuntaan kauppapolitiikassa.
Japani <i>ML Japani Indeks</i>	Ennallaan					Pidämme Japanin alipainossa. Osakemarkkinoiden arvostustaso on yli historiallisen keskiarvon, mutta yritysten tuloskehitys on ollut heikkoa massiivisesta elvytyksestä huolimatta. Pitkällä aikavälillä Japanin suuri haaste on vanhentuva väestö.
Australia <i>ML Australia Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme Australian lievässä alipainossa. Raaka-ainevetoisena taloutena Australia hyötty sijaintinsa ansiosta Aasian kasvusta pitkällä aikavälillä. Etenkin maan kaasuteollisuus kasvaa Kiinan kysynnän myötä. Tuloskasvuennusteet ovat kääntyneet pieneen nousuun raaka-aineiden nousseiden hintojen myötä. Arvostustaso on kuitenkin yli historiallisen keskiarvon.
Kehittyvät markkinat <i>ML Kasvumarkkinat Osake</i>			Ennallaan			Pidämme kehittyvät markkinat neutraalipainossa. Epävarmuutta pitävät yllä Trumpin kaavailevat mahdolliset esteet kaupankäynnille sekä vahva dollari, joka nostaa dollarimääräisen rahoituksen hintaa yrityksille. Eri markkinat ovat hyvin erilaisessa tilanteessa, sillä mm. raaka-aineiden hinnat ja geopolitiikka vaikuttavat eri maihin hyvin eri tavalla. Osakkeiden arvostustasot ovat länsimarkkinoita edullisempia, mutta epävarmuustekijöistä huolimatta hintamomentti on ollut positiivinen.
Venäjä <i>ML Venäjä Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme Venäjän lievässä alipainossa. Venäjän taloutta painavat EU:n asettamat pakotteet ja Venäjän vastapakotteet. Öljyn hinnan nousu on kuitenkin heijastunut positiivisesti osakemarkkinoille. Arvostustaso on noussut, mutta samalla myös tulosennusteet ovat kääntyneet nousuun. Geopoliittiset jännitteet estävät pitkäaikaisen talouskasvun kannalta välttämättömien ulkomaisten investointien käynnistyminen.
Brasilia ja Latinalainen Amerikka <i>ML Brasilia Indeks</i> <i>ML Latinalainen Amerikka Indeks</i>			Ennallaan			Pidämme Brasilian ja Latinalaisen Amerikan neutraalipainossa. Vaihtotaseen alijäämästä pitkään kärsineen Brasilian taloutta ovat piristäneet raaka-aineiden hintojen nousu sekä parlamentin alkuvuodesta 2016 hyväksymä finanssielvytysohjelma. Yritysten tulosennusteet ovat kääntyneet nousuun, mutta myös arvostustaso on noussut kurssinousun myötä. Nykyinen arvostustaso on perusteltu, mikäli yritysten tuloskasvu jatkuu positiivisena.

Painot kuvaavat suositustamme eri omaisuuslajeissa kunkin sijoittajan omaa sijoitussuunnitelman tasapainotilannetta vastaan.



Osakkeet (Soveltuva sijoituskori)	Lievä ylipaino				Ylipaino	Pidämme Kiinan lievässä ylipainossa. Keskushallinto ylläpitää monia toimia talouden, asuntomarkkinoiden ja osakemarkkinan tukemiseksi. Lisäksi keskuspankki on siirtynyt aiempaa elyttävämmälle linjalle. Arvostustaso on yli pitkän aikavälin mediaanin, mutta alempi kuin länsimarkkinoilla. Myös tuloskasvuennusteet ovat kääntyneet nousuun. Pitkällä aikavälillä talouden ja valtionyhtiöiden rakenneuudistus tukee osakemarkkinaa.
	Alipaino	Lievä alipaino	Neutraali	Ennallaan		
Kiina <i>ML Kiina Indeks</i>				Ennallaan		Pidämme Kiinan lievässä ylipainossa. Keskushallinto ylläpitää monia toimia talouden, asuntomarkkinoiden ja osakemarkkinan tukemiseksi. Lisäksi keskuspankki on siirtynyt aiempaa elyttävämmälle linjalle. Arvostustaso on yli pitkän aikavälin mediaanin, mutta alempi kuin länsimarkkinoilla. Myös tuloskasvuennusteet ovat kääntyneet nousuun. Pitkällä aikavälillä talouden ja valtionyhtiöiden rakenneuudistus tukee osakemarkkinaa.
Intia <i>ML Intia Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme Intian lievässä alipainossa. Öljyn ja muiden raaka-aineiden kohonneet hinnat heijastuvat negatiivisesti Intiaan, joka on raaka-aineiden nettotuojaa. Lisäksi vuoden 2016 lopun yllättävä rahauudistus vaikuttaa negatiivisesti kotimaiseen kysyntään. Pääministeri Modi vaikuttaa saavan aikaan yhteiskunnallisia uudistuksia, jotka luovat yhtiöille suotuisamman toimintaympäristön. Uudistustahti on kuitenkin ollut odotettua hitaampi. Pitkällä aikavälillä maalla on merkittäviä sisäisiä haasteita mm. kehitymättömän infrastruktuurin osalta.
Indonesia <i>ML Indonesia Indeks</i>			Ennallaan			Pidämme Indonesian neutraalipainossa. Yritysten tulosennusteet ovat olleet lievässä nousussa, mutta osakemarkkina on jo varsin korkealle hinnoiteltu.
Frontier Markets <i>ML Frontier Markets Indeks</i>		Ennallaan				Pidämme Frontier Markets -maat lievässä alipainossa. Ryhmään kuuluvat markkinat, jotka talous- ja finanssi-infrastruktuuriltaan eivät ole vielä kehittyvien markkinoiden tasolla. Yritysten tulosennusteet ovat laskusuunnassa, minkä vuoksi arvostustaso on noussut hieman yli historiallisen keskiarvon.

Vaihtoehtoiset Sijoitukset (Soveltuva sijoituskori)	Lievä ylipaino				Ylipaino	Pidämme listaamattomat lainasijoitukset lievässä ylipainossa. Listaamattomat lainat ovat nyt houkuttelevia monille sijoittajille, kun listattujen joukkovelkakirjojen luottoriskillisät ovat laskeneet. Hyvien tuotto-odotusten vastinparina sijoittajan on kuitenkin oltava valmis hyväksymään rajoittunut likviditeetti ja sitoutuminen sijoitukseen pidemmäksi aikaa.
	Alipaino	Lievä alipaino	Neutraali	Ennallaan		
Listaamattomat lainasijoitukset				Ennallaan		Pidämme listaamattomat lainasijoitukset lievässä ylipainossa. Listaamattomat lainat ovat nyt houkuttelevia monille sijoittajille, kun listattujen joukkovelkakirjojen luottoriskillisät ovat laskeneet. Hyvien tuotto-odotusten vastinparina sijoittajan on kuitenkin oltava valmis hyväksymään rajoittunut likviditeetti ja sitoutuminen sijoitukseen pidemmäksi aikaa.
Vaihtovelkakirjat <i>ML Vaihtovelkakirja</i>				Ennallaan		Pidämme vaihtovelkakirjat lievässä ylipainossa. Vaihtovelkakirjat ovat hyvä vaihtoehto nykyisessä markkinatilanteessa etenkin sijoittajalle, joka haluaa ottaa maltillista osakeriskiä. Luottoriskillisten kaventuminen ja osakemarkkinoiden nousu ovat heijastuneet positiivisesti myös vaihtovelkakirjoihin. Näkyvät ovat edelleen suotuisat.
Kiinteistöt				Ennallaan		Pidämme kiinteistöt lievässä ylipainossa. Nykyisellä korkotasolla kiinteistöjen tarjoamat tuottotasot vaikuttavat suhteellisesti kiinnostavammilta. Kiinteistöt tarjoavat vakaata tuottoa etenkin sijoittajille, joille likviditeettivaatimukset eivät ole päällimmäisiä kysymyksiä.
Hyödykkeet			Ennallaan			Pidämme hyödykkeet neutraalipainossa. OPEC-maat saavuttivat sovun öljyn tuotannon leikkauksista marraskuun lopun kokouksessaan, minkä jälkeen öljyn hinta on vakautunut 50-60 dollarin välille. Markkinan tasapainottuminen edellyttää kuitenkin myös OPECin ulkopuolisilta mailta leikkauksia ja pidättäytymistä tuotannon kasvattamisesta. Teollisuusmetallien ja osin myös maataloushyödykkeiden hinnat ovat jatkaneet tänä vuonna noususuunnassa, kun ennusteet globaalista talouskasvusta ovat vahvistuneet.
Kulta <i>ML Kulta Indeks</i>			Ennallaan			Pidämme kullan neutraalipainossa. Kullan hinta oli marras-joulukuussa laskussa, kun turvasataman kysyntä oli vähäistä osakemarkkinoiden nousussa, mutta on kääntynyt tänä vuonna maltilliseen nousuun. Perinteisesti kultaa on ostettu myös inflaatio-suojaksi, mutta nykyisellään myös tämä kysyntä on vähäistä nousevista inflaatio-odotuksista huolimatta.

Painot kuvaavat suositustamme eri omaisuuslajeissa kunkin sijoittajan omaa sijoitussuunnitelman tasapainotilannetta vastaan.

Tämä markkinakatsaus perustuu Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön (Mandatum Life) näkemyksiin ja arvioihin, jotka perustuvat julkisista lähteistä kerättyihin tietoihin. Mandatum Life ei takaa esitettyjen tietojen, näkemysten tai arvioiden oikeellisuutta tai täydellisyyttä, eikä Mandatum Life vastaa markkinakatsauksen sisältämien tietojen käytöstä mahdollisesti aiheutuvista suorista tai epäsuorista vahingoista, kuluista tai menetyksistä. Markkinakatsauksen arviot ja näkemykset perustuvat sen antamishetkellä käytössä olleisiin tietoihin ja Mandatum Life voi muuttaa näkemystään tai arvioitaan ilman eri ilmoitusta. Markkinakatsaus ja sen sisältämät tiedot, arviot ja näkemykset on annettu vain informaatiotarkoituksessa eikä tätä markkinakatsausta voida pitää suosituksena merkitä, pitää tai vaihtaa tiettyjä sijoituskohteita tai tehdä muita vakuutuksen arvonkehitykseen vaikuttavia toimenpiteitä. Vakuutuksenottajan tulee huolellisesti perehtyä vakuutuksen ja sijoituskohdeiden ehtoihin ja esitteisiin ennen vakuutuksen ottamista, vakuutukseen tehtäviä muutoksia tai sijoituskohteiden vaihtamista tai muuttamista.