

BlackRockin näkemys ensi vuodesta: volatiliteetin nousuun kannattaa varautua

BlackRock Investment Institute (BII) ennustaa volatiliteetin lisääntyvän vuonna 2015. Tämän vuoksi sijoittajien kannattaa suojautua riskeiltä ja harkita sijoituskohteitaan aiempaa huolellisemmin.

BII ennakoi, että vuonna 2015 eri maiden keskuspankkien rahapolitiikat ja talouksien kasvuvauhdit lähtevät entistä enemmän eri suuntiin. Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa rahapolitiikkaa kiristävät kasvun kiihtyminen ja työllisyyslukujen paraneminen, kun taas muualla, erityisesti Euroopassa ja Japanissa politiikka löystyy.

Riskittömät nimelliskorot pysyvät alhaalla vielä kauan. Tässä ympäristössä sijoittajat joutuvat jatkamaan tuottojen etsimistä.

Sijoittajille varovaisuus on olennaista, sillä arvostukset ovat monilla markkinoilla korkealla ja usko rahapoliittisten toimenpiteiden tukeen vahva. Monet sijoittajat uskovat nyt momentum-strategiaan eli luottavat trendien jatkuvan ja vahvistuvan. Tämä usko yhdistettynä korkeisiin arvostuksiin nostaa virheiden hintaa.

"Volatiliteetin ryöpsähdykset matalalta nykytasolta ovat todennäköistä ja voivat yllättää sijoittajat. Kehotammekin varautumaan volatiliteetin nousuihin", sanoo Ewen Cameron Watt, BlackRock Investment Instituten globaali päästrategi.

"Osakkeet ja joukkolainat voivat molemmat laskea rinta rinnan, mikä tekee perinteisen hajauttamisen haastavaksi. Suhteellisen arvon strategiat ja vaihtoehtoiset sijoitukset voivat auttaa tässä. Vuonna 2015 varautuminen on valttia."

Globaaleilla markkinoilla kasvu jää vaisuksi

Maailmanlaajuisesti toipuminen vuoden 2008 finanssikriisistä on ollut poikkeuksellisen vaisua. BII arvioi nimelliskasvun jäävän vuonna 2015 alle viidentoista vuoden trendin suurimmassa osassa talouksia Yhdysvaltoja ja Japania lukuun ottamatta. Jos öljyn hinta jatkaa laskuaan, tämä voi tukea monien talouksien kasvua muun muassa vaimentamalla kuluttajahintainflaatiota kehittyneissä maissa ja lisäämällä kulutuskysyntää.

Euroalue lentää matalalla, mutta saattaa lähteä nousuun

BII kuvailee euroaluetta "matalalla lentäväksi lentokoneeksi, joka joutuu toistuvasti ilmapuoppiin – välillä nousee ja välillä käy kuoleman rajoilla".

Euroalue ei ole toipunut kriisistä entiseen malliin. Odotuksetkin ovat pohjalukemissa. Euroalueen kasvu voi kuitenkin yllättää iloisesti, jos Euroopan keskuspankki vastaa markkinoiden odotuksiin täysimittaisesta setelirahoituksesta. Euroopassa se ei vaikuttaisi kulutukseen siinä määrin kuin Yhdysvalloissa, mutta se lisäisi luottamusta markkinoilla.

Pienikin suhdannenousu voisi tukea eurooppalaisia riskipitoisia omaisuusluokkia. Rima on todellakin alhaalla: vuonna 2015 euroalueen vahvin kasvaja on todennäköisesti Kreikka. Tosin tähän liittyy riskejä, kuten vaalit alkuvuodesta 2015.

BII:n mukaan mahdollisesta suhdannenoususta hyötyvät esimerkiksi eurooppalaiset autonvalmistajat. Kontrasijoittajat eli vastavirtaan sijoittajat kiinnostuvat luksustuotteiden valmistajista sekä suurista öljy-yhtiöistä.

Yhdysvallat: talous valmiina kasvuun, dollari vahvistunee

Yhdysvaltojen talous on suhdannenousussa ja yksi harvoista talouksista, jonka odotetaan menestyvän hyvin vuonna 2015. Dollarin vahvistuminen onkin todennäköisesti yksi vuoden tärkeimmistä trendeistä. Vahvasta dollarista hyötyvät eurooppalaiset ja kehittyvien talouksien yhtiöt, joilla on vientiä Yhdysvaltoihin.

"Tasaisesti paraneva työllisyys, asuntomarkkinoiden maltillinen elpyminen (paikoittain) ja lisääntyvät investoinnit osoittava kasvun olevan kestäväällä pohjalla", katsauksessa sanotaan.

BII odottaa Yhdysvaltojen keskuspankin aloittavan rahapolitiikan vähittäisen kiristämisen vuonna 2015. Korkeiden nosto päättynee kuitenkin alhaisemmalle tasolle kuin aiemmissa suhdanteissa.

Defensiivisten ja syklisten osakkeiden välillä BII näkee suuria eroja. "Sykliset osakkeet menestyvät parhaiten korkojen noustessa, mutta vain jos nousu on vähäistä. Mikäli historia toistaa itseään, sykliset osakkeet pärjäävät hyvin vuonna 2015".

Japanissa osakkeet nousevat

Japani luottaa täysillä siihen, että elvytystoimet saavat talouden käyntiin. Japanin keskuspankin tase on paisunut jo 60 prosenttiin maan bruttokansantuotteesta.

Japanin valtion eläkerahasto (GPIF) päätti yli kaksinkertaistaa sijoituksensa japanilaisiin ja ulkomaisiin osakkeisiin. Myös Japanin keskuspankki ostaa osakkeita. Näiden toimenpiteiden uskotaan nostavan osakemarkkinoita reilusti. Muiden eläkerahastojen ja kotitalouksien uskotaan seuraavan valtion eläkerahaston esimerkkiä ja siirtää käteistään osakkeisiin.

Markkinaturbulenssi ei ole mahdotonta – suurin pelko on kuitenkin talouden elvyttämiseen tähtäävän talouspolitiikan eli abenomiikan vauhdin hiipuminen.

Erot kasvavat kehittyvillä markkinoilla

Kehittyvät taloudet alkavat etääntyä yhä selvemmin toisistaan Yhdysvaltojen kiristyvän rahapolitiikan ja hyödykkeiden laskevien hintojen vuoksi. Monissa kehittyvissä talouksissa suunnitteilla olevat uudistukset korostavat syntyviä eroja. Euroalueen satelliittimaat ja Aasia noudattanevat Euroopan ja Japanin keskuspankkien löyhää rahapoliittista linjaa, ja niissä on varaa alentaa korkoja kasvun vauhdittamiseksi. Brasilia ja Venäjä voivat joutua nostamaan korkojaan puolustaakseen valuuttojaan. Meksikon ja Kiinan kaltaiset maat hyötyvät Yhdysvaltojen talouden noususta.

Yhteistä kehittyville talouksille on, että niiden vienti ei ole kasvanut viimeiseen kolmeen vuoteen. Syitä tähän ovat heikko kysyntä kehittyneissä talouksissa ja Kiinan kasvuvauhdin hiipuminen.

"Kehittyvien talouksien valuuttojen heikkous ja alhaiset osakkeiden hinnat ovat osittain korvanneet sitä, ettei vienti vedä. Maat voisivat silti tehdä enemmän hyödyntääkseen mahdollisuuksiaan: parantaa infrastruktuuria, koulutusjärjestelmiä ja tehdä uudistuksia taloudellisen kilpailukyvyyn parantamiseksi. Suosimme maita, jotka tekevät uudistuksia taloutensa avaamiseksi. Pienetkin uudistukset voivat viedä pitkälle."

"Kehittyvien talouksien osakkeiden arvostukset ovat yleisesti ottaen halpoja verrattuna kehittyviin maihin ja omaan historiaan. Yhtiöiden poiminta on keskeistä tälle alueelle sijoitettaessa."

BlackRock Investment Instituten suosikit vuodelle 2015

- Pidämme japanilaisista ja eurooppalaisista osakkeista niiden alhaisen arvostuksen ja rahapoliittisen tuen takia. Suosimme Yhdysvaltojen syklisiä osakkeita, koska Yhdysvaltojen keskuspankki tiukentaa rahapolitiikkaansa.
- Suosimme Yhdysvaltojen high yield -lainojen ja Euroopan pankkien velkapapereiden kaltaisia lainoja valtionlainojen sijaan. Pidämme kehittyvien markkinoiden lainoista kovissa valuutoissa. Turvasatamajoukkolainoista suosimme Yhdysvaltojen valtionlainoja.
- Pidämme reaaliomaisuudesta, joista saa tuloja, kuten kiinteistöistä ja infrastruktuurista. Omaisuusluokkien epälikvidiyydestä on kuitenkin saatava kompensatiota.
- Kontrasuosituksemme: alamaissa olevat luonnonvaraosakkeet suojana mahdollisesti heikkenevää Yhdysvaltojen dollaria vastaan.

Alkuperäinen lehdistötiedote kokonaisuudessaan alla. Mikäli käännöksessä on eroja alkuperäiseen tiedotteeseen, alkuperäinen tiedote pätee.

Katsaus ladattavissa BlackRockin sivuilta tästä: <https://www.blackrock.com/corporate/en-us/literature/whitepaper/bii-2015-investment-outlook-us.pdf>

sekä tiedotteen lopussa olevasta linkistä (Cision-tiedotepalvelu).

Lisätietoja:

Viestintätoimisto Cocomms

Anna-Mari Tiilikainen, puh. 050 558 0888

anna-mari.tiilikainen(at)cocomms.com

Media Contact:

Paul Young - +44 (0) 20 7743 2142

paul.young@blackrock.com

BlackRock Investment Institute's

2015 Investment Outlook:

DEALING WITH DIVERGENCE

Readiness Rules as Volatility Looms

US Set to Accelerate, Eurozone Could Surprise,

Japan Goes "All In" on Monetary Stimulus

Cheaper Valuations and Easing Policies

Make Europe, Japan Stocks Attractive

London, December 9, 2014 – The return of volatility—as valuations and investor complacency remain elevated—will make it vital for investors to consider hedging against downside risk and cutting back on "me too" investments in the new year, according to the BlackRock

(NYSE: BLK) Investment Institute's 2015 Investment Outlook.

The Outlook, "Dealing with Divergence," explores the Institute's main economic assumptions, top investment ideas and views on likely cross currents for 2015.

The BlackRock Investment Institute (BII) anticipates that divergent monetary policies and growth trends will be key themes of 2015. Financial conditions in the U.S. and U.K. will likely tighten due to a pickup in growth and improving labor markets, and will loosen elsewhere, particularly Japan and Europe.

Nominal risk-free rates should stay "low for long." A low rate environment suggests that investors will continue to 'stretch for yield'.

For investors, caution will be key, as valuations in most markets are rich and investor faith in monetary policy underpinning asset prices is high, with many investors now embracing momentum investment strategies. "Such valuations and a voodoo-like belief in momentum raise the cost of mistakes," the BII notes.

"Bursts of market volatility from the current low levels are likely—and have the potential to wrong-foot investors," said Ewen Cameron Watt, the BII's Global Chief Investment Strategist. "Our primary guidance is to prepare for these bursts and have a plan for dealing with them.

"Stocks and bonds could fall in lock step, challenging traditional diversification. Relative value strategies and alternative investments can help," he said. "In other words, readiness rules in 2015."

Worldwide: Recovery Remains Mostly Tepid

Around the globe, the recovery from the 2008 financial crisis has been unusually tepid, the BII notes, with nominal growth in 2015 expected to be below the 15-year trend in most economies, except for the U.S. and Japan.

"Many pro-growth assumptions—rising wages and inflation expectations, a behind-the-curve Fed and an uptick in global growth—did not pan out in 2014," the BII says. "GDP forecasts have had one common thread lately: downward revisions."

On the other hand, the ongoing oil price decline, if sustained, could counterbalance the low-growth trend in 2015, giving a boost to growth in most economies. The price fall should dampen headline inflation in the developed world. This could strengthen calls for monetary stimulus in weak economies and help keep a lid on bond yields in stronger ones. Cheap oil could drive up consumer demand and "benefit some emerging markets nations due to improved trade balances, reduced government subsidies and lower inflation," the BII notes.

The US: An Economy Poised to Accelerate; Currency Likely to Strengthen

The U.S. economy is in a cyclical upswing, and is one of the world's few major economies expected to perform well in 2015. A rising U.S. dollar will likely be the key financial market trend of 2015, bringing a de-facto tightening of global financial conditions because the greenback is still the world's premier funding currency. European and EM companies with U.S. sales could benefit from a strong U.S. dollar.

"Steady growth in employment, a moderate (yet patchy) housing recovery and rising capital spending (capex) all point to a sustainable recovery," the BII says.

The BII expects the Fed to start tightening monetary policy in 2015, "but only at a gentle pace, likely ending at a historically lower end point than in previous cycles."

When it comes to the impact of higher rates on U.S. equities, the BII notes that there is likely to be a big difference between the performance of low-beta stocks (defensives) -- which historically do well when rates are falling (and vice versa)—and high-beta stocks (cyclicals)—which do best when rates rise, but only when the rise is mild. "If history repeats itself, this bodes well for cyclical stocks in 2015," the BII says.

The Eurozone: A "Low-Flying Plane" with Rebound Potential

The BII describes the eurozone as like "a low-flying plane that constantly hits air pockets, with occasional lifts and near-death experiences." Its recovery from the recent financial crisis has fallen far short of that from previous crises around the world—and dramatically short of the typical recovery from past recessions.

Eurozone growth could yet surprise on the upside, the BII believes, with expectations at rock-bottom and the European Central Bank likely to deliver on market hopes for full quantitative easing (QE). QE's "wealth effect" (the impact on consumer spending from boosting asset prices) would not mirror the U.S. experience due to lower equity and home ownership rates in Europe, but QE could have a big impact on confidence, the BII says.

Even a moderate cyclical rebound would be a booster for European risk assets, the BII says, and indeed the bar is low: Greece looks likely to be the fastest-growing eurozone economy in 2015, although it could also be a source of risk with an election likely in early 2015.

The BII's ideas for exploiting a potential rebound include cyclicals such as European auto makers—many companies are trading near 2008/09 lows—and contrarian investments in beaten-down luxury goods makers and integrated oil majors.

Japan: Upward for Equities

Japan is "all in" on a high-stakes bet that monetary stimulus will jumpstart the country's economy, the BII says, with the Bank of Japan's balance sheet now swollen to almost 60% the size of Japan's GDP.

The Bank of Japan is buying equities as well, a move that—especially when combined with a decision by Japan's \$1.2 trillion Government Pension Investment Fund (GPIF) to more than double its allocation to Japanese and foreign equities—should offer a big boost to equity markets. Other pension funds and households may start mirroring the GPIF's move and shift some of their cash piles into stocks.

In 2015, "the path of least resistance is likely to be up (further) for Japanese equities and down for the yen," says the BII. Other factors

offering support for Japanese stocks include the cheapest valuations in the developed world and dividends and stock buybacks now at the highest level in six years, and poised to climb further.

Market gyrations are not out of the question, however, with the biggest near-term risk for Japan a loss of momentum for “Abenomics,” Prime Minister Shinzo Abe’s plan to revitalize the economy and drag Japan out of a two-decade economic funk.

Emerging Markets: Growing Divergence

Divergence in the emerging world is becoming more evident due to tightening U.S. monetary policy and falling commodity prices, according to the BII. The reforms anticipated in many emerging markets next year are only likely to accentuate this divergence. Satellites of the eurozone and Asia will likely import dovish monetary policies from the European Central Bank and Bank of Japan, respectively, and will have room to cut rates to spur growth. Brazil and Russia might have to hike rates to defend their currencies. Others, including Mexico and China, stand to gain from U.S. economic momentum.

What these diverse countries have in common, the BII notes, is that traditional export models are challenged, with export growth essentially flat for the past three years. The reasons are weak global demand from the developed world and a deceleration in the emerging world’s locomotive—China.

“Weak emerging market currencies and equity prices have offset the lack of export growth to some extent,” the BII says. “Yet countries could do more to unlock their potential: improve infrastructure, institutions and education, and enact reforms to make their economies more competitive. We prefer countries implementing reforms to open up their economies; a little reform can go a long way in boosting asset values.”

Emerging market equity valuations are generally cheap, relative to both developed market stocks and their own history, but company selection will remain key to effective strategies in this sector, the BII suggests.

The BII’s Investment Ideas for 2015

- We like Japanese and European equities due to cheap valuations and monetary boosters. We favor U.S. ‘cyclicals’ over ‘defensives’ as the Fed tightens monetary policy.
- We prefer credit such as U.S. high yield and European bank debt over sovereign debt. We like hard-currency EM debt, and favor U.S. Treasuries over other safe-haven bonds.
- We like income-paying real assets such as property and infrastructure, but want to get compensated for being illiquid.
- Our contrarian idea: beaten-up natural resources equities as a hedge if U.S. dollar strength fades.

Link to the full BlackRock Investment Institute 2015 Investment Outlook:

<https://www.blackrock.com/corporate/en-us/literature/whitepaper/bii-2015-investment-outlook-us.pdf>

-ends-

This information contained in this press release is part of a series prepared by the BlackRock Investment Institute and is not intended to be relied upon as a forecast, research or investment advice, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy.

About BlackRock

BlackRock is a leader in investment management, risk management and advisory services for institutional and retail clients worldwide. At September 30, 2014, BlackRock’s AUM was \$4.525 trillion. BlackRock helps clients meet their goals and overcome challenges with a range of products that include separate accounts, mutual funds, *iShares*® (exchange-traded funds), and other pooled investment vehicles. BlackRock also offers risk management, advisory and enterprise investment system services to a broad base of institutional investors through *BlackRock Solutions*®. Headquartered in New York City, as of September 30, 2014, the firm had approximately 12,100 employees in more than 30 countries and a major presence in key global markets, including North and South America, Europe, Asia, Australia and the Middle East and Africa. For additional information, please visit the Company’s website at www.blackrock.com | Twitter: [@blackrock_news](https://twitter.com/blackrock_news) | Blog: www.blackrockblog.com | LinkedIn:

www.linkedin.com/company/blackrock

About the BlackRock Investment Institute

The BlackRock Investment Institute leverages the firm’s expertise across asset classes, client groups and regions. The Institute’s goal is to produce information that makes BlackRock’s portfolio managers better investors and helps deliver positive investment results for clients.

Executive Director Lee Kempler

Executive Editor Jack Reerink

Chief Strategist Ewen Cameron Watt

Important Information

This information contained in this press release is part of a series prepared by the BlackRock Investment Institute and is not intended to be relied upon as a forecast, research or investment advice, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. The opinions expressed are as of 9th December 2014 and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this paper are derived from proprietary and nonproprietary sources deemed by BlackRock to be reliable, are not necessarily all-inclusive and are not guaranteed as to

accuracy. As such, no warranty of accuracy or reliability is given and no responsibility arising in any other way for errors and omissions (including responsibility to any person by reason of negligence) is accepted by BlackRock, its officers, employees or agents.

This paper may contain "forward-looking" information that is not purely historical in nature. Such information may include, among other things, projections and forecasts. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Reliance upon information in this paper is at the sole discretion of the reader.

In the EU issued by BlackRock Investment Management (UK) Limited (authorised and regulated by the Financial Conduct Authority). Registered office: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Registered in England No. 2020394. Tel: 020 7743 3000. For your protection, telephone calls are usually recorded. BlackRock is a trading name of BlackRock Investment Management (UK) Limited. This material is for distribution to Professional Clients and should not be relied upon by any other persons.

The information provided here is neither tax nor legal advice. Investors should speak to their tax professional for specific information regarding their tax situation. Investment involves risk. The two main risks related to fixed income investing are interest rate risk and credit risk. Typically, when interest rates rise, there is a corresponding decline in the market value of bonds. Credit risk refers to the possibility that the issuer of the bond will not be able to make principal and interest payments. International investing involves risks, including risks related to foreign currency, limited liquidity, less government regulation, and the possibility of substantial volatility due to adverse political, economic or other developments. These risks are often heightened for investments in emerging/developing markets or smaller capital markets.

FOR MORE INFORMATION: www.blackrock.com

© 2014 BlackRock, Inc. All Rights reserved. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, BUILD ON BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY and the stylized i logo are registered and unregistered trademarks of BlackRock, Inc. or its subsidiaries in the United States and elsewhere. All other trademarks are those of their respective owners.

Lisätietoja:

Viestintätoimisto Cocomms

Anna-Mari Tiilikainen, puh. 050 558 0888, [anna-mari.tiilikainen\(at\)cocomms.com](mailto:anna-mari.tiilikainen(at)cocomms.com)

BlackRock

BlackRock on maailman johtavia sijoitusten ja riskien hallinnan sekä neuvontapalveluiden tarjoajia institutionaalisille ja yksityissijoittajille. BlackRockin hallinnoimat varat olivat 4 525 miljardia dollaria 30.9.2014. BlackRock auttaa asiakkaitaan saavuttamaan tavoitteensa ja selviämään haasteista tuotevalikoimansa avulla, johon kuuluu erillisiä tilejä, sijoitusrahastoja, pörssinoteerattuja iShares®-rahastoja ja muita yhteissijoitustuotteita. BlackRock tarjoaa myös riskienhallintaa, neuvontaa ja yritysinvestointijärjestelmäpalveluja laajalle institutionaalisten sijoittajien ryhmälle BlackRock Solutions® -brändillä. BlackRockin pääkonttori on New York Cityssä, ja sillä oli noin 12 100 työntekijää yli 30 maassa (30.9.2014). Yhtiö on vahvasti läsnä kaikille tärkeimmillä markkinoilla Pohjois- ja Etelä-Amerikka, Eurooppa, Aasia, Australia, Lähi-itä ja Afrikka mukaan lukien. Lisätietoja: www.blackrock.com | Twitter: [@blackrock_news](https://twitter.com/blackrock_news) | blogi: www.blackrockblog.com | LinkedIn: www.linkedin.com/company/blackrock