

Makrokatsaus

Syyskuu 2014



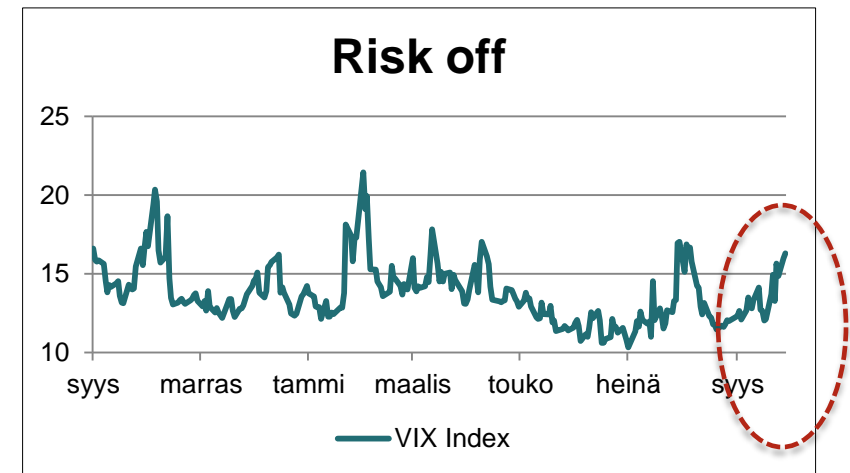
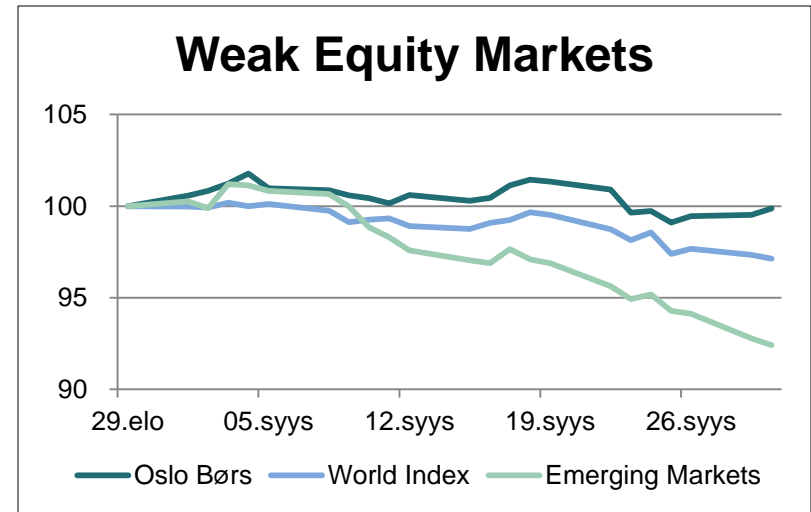
Markkinat heikossa jamassa syyskuussa

Finanssimarkkinoita leimasi myös syyskuussa geopolittinen levottomuus, ja etenkin kehittyvät markkinat kehittivät heikosti. Oslon pörssi pysyi suhteellisen hyvissä lukemissa ja päätyi kuukauden lopulla vain aavistuksen miinukselle (-0,1 prosenttia).

Amerikan osakemarkkinoiden volatilitteettia mittaava VIX-indeksi, jolla voidaan määrittää markkinoiden riskinottohalukkuutta, nousi kuukauden aikana. USA:n Isis-järjestöä (Islamic State) vastaan suuntaamien ilmaiskujen tehostaminen Irakissa ja Syyriassa vähensi osaltaan sijoittajien riskinottohalukkuutta. Sama vaikutus oli Venäjän ja Ukrainan välisen konfliktin seurauksena asetetuilla pakotteilla.

Skotlannissa järjestettiin 18. lokakuuta maan itsenäisyyttä koskeva kansanäänestys, ja 55,3 prosenttia äänesti Isosta-Britanniasta irrottautumista vastaan. Finanssimarkkinat reagoivat äänestystulokseen myönteisesti.

Kuukauden loppupuolella Aasian pörssit, varsinkin Hang Seng -pörssi, lähtivät laskuun Hong Kongissa järjestettyjen mielenosoitusten seurauksena.

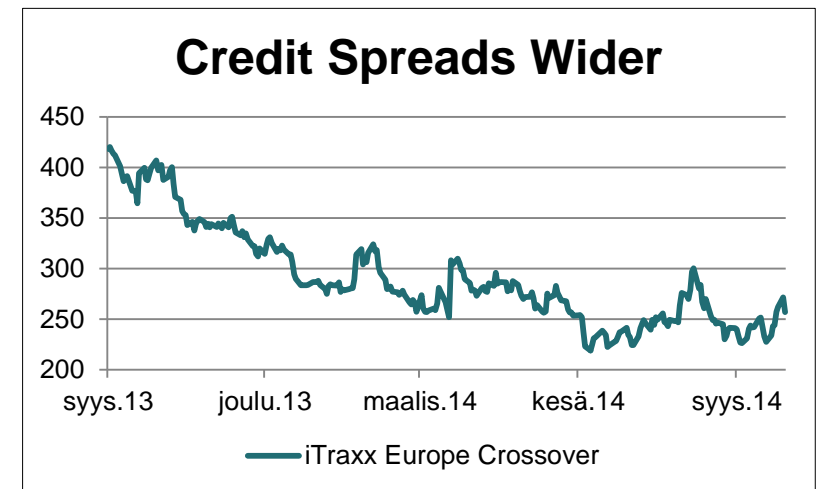
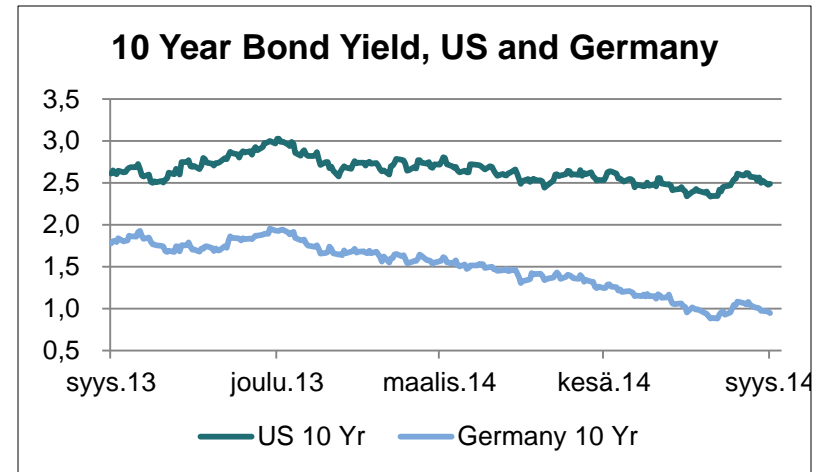


Pitkät korot hienoisessa nousussa syyskuussa

Pitkät korot nousivat syyskuun aikana muutamalla peruspisteellä, mutta Saksan 10-vuotinen valtionkorko on edelleen alle 1 prosenttia, ja Saksan valtionkorot ovat negatiivisia peräti kolmen vuoteen asti. Pitkät korot ovat kesän jälkeen laskeneet 20–40 peruspistettä euroalueen heikentyneiden kasvunäkymien takia.

Kansainväliset luottomarkkinat kehittivät syyskuussa heikosti. Geopoliittinen levottomuus, USA:n koronnostoon liittyvät spekulatiot sekä amerikkalaisista high yield- rahastoista tehdyt huomattavat lunastukset vaikuttivat näiden markkinoiden volatilitettiin. Myös norjalaiset high yield -velkakirjojen haltijat ovat saaneet havaita luottomarginaalien nousseen. Tämä koskee erityisesti ulkomaisessa valuutassa liikkeelle laskettuja velkakirjoja.

Kasvu on Kiinassa on hiipumassa, ja useat viime aikoina julkaistut tunnusluvut ovat olleet heikkoja. Asuntomarkkinoita leimaa nyt laaja laskusuuntaus, joka on ollut vallalla viiden viime kuukauden aikana. Kiinan keskuspankki on kertonut edessä olevista elvytystoimista, mutta viranomaisien tavoitteena oleva 7,5 prosentin kasvu näyttää vaikeasti saavutettavalta.



Uutta Norjan keskuspankilta

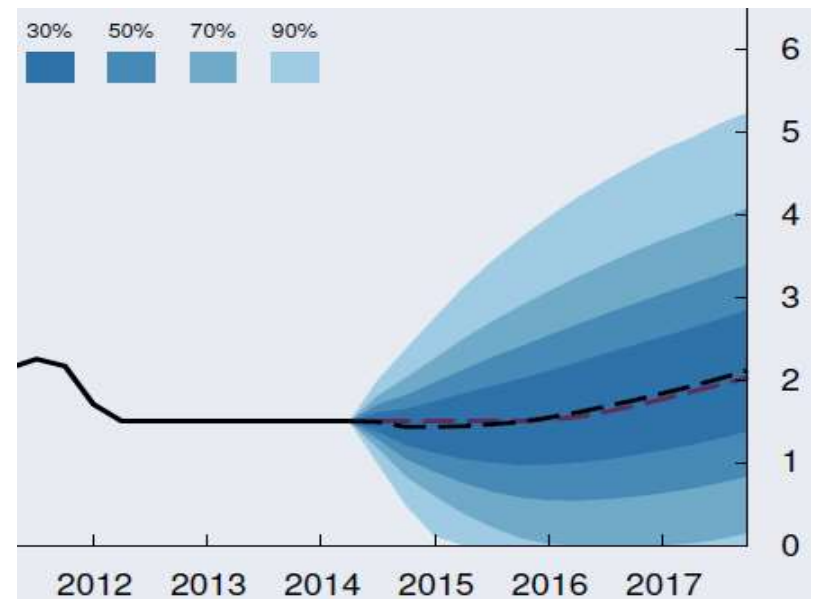
Norjan keskuspankki piti odotusten mukaisesti ohjauskoron entisellään 18. syyskuuta pitämässään korkokokouksessa, mutta yllätti markkinat tekemällä muutoksia tulevaan korkotasoon (katso kuva). Uudella korkotasollaan keskuspankki lopetti arvailut siitä, että korkoja leikattaisiin seuraavan puolen vuoden aikana. Samalla se kuitenkin alensi vuosien 2016 ja 2017 korkotasoa. Koronnostoja on toisin sanoen lykätty ajassa eteenpäin.

Norjan talous on kesäkuun korkokokouksen jälkeen kehittynyt vahvemmin kuin Norjan keskuspankki oli odottanut. Vahvojen lukujen taustalla ovat olleet bruttokansantuotteen kasvu, asuntomarkkinat, inflaatio ja työllisyys. Myös Norjan kruunu on ollut heikompi kuin kesäkuun raportissa ennakoitiin. Tämän vaikutuksesta korko on ollut noususuunnassa.

Samaan aikaan kansainväliset korot ovat laskeneet etenkin euroalueella ja Ruotsissa. Norja kiinnittää paljon huomiota kauppakumppaniensa korkotason kehitykseen, ja korkojen pysyminen alhaisella tasolla muualla maailmassa antaa aiheen olettaa, että korko pysyy matalalla melko pitkään, myös Norjassa.

Lisäksi syyskuussa Norjan tilastokeskuksen julkaisemat luvut vahvistivat, että Norjan mannerjalustaan vuonna 2015 kohdistuvat öljy- ja kaasuinvestoinnit tulevat supistumaan voimakkaasti. Tämä vaikuttaa negatiivisesti Norjan talouteen ja laskee korkotasoa vastaisuudessa.

Norjan keskuspankin ohjauskorko todennäköisyysjakaukseen kesäkuusta 2014 (musta katkoviiva) syyskuuhun 2014 (punainen katkoviiva)



*Lähde: Norjan keskuspankki

Korot pysyvät alhaisella tasolla vielä pitkään

Euroopan keskuspankki (EKP) kertoi uusista elvytystoimistaan ja yllätti markkinat leikkaamalla syyskuun alussa pitämässään kokouksessa korkoa entisestään 0,10 prosenttia. Ohjaukorko on nyt 0,05 prosenttia. Pankkien keskuspankkitalletusten korko on siten -0,20 prosenttia. EKP ilmoitti myös aloittavansa arvopapereiden (asuntolainavelkakirjojen) tukiotot jo lokakuussa.

Euroalueelta saadut eri tunnusluvut ovat syyskuussakin olleet kehoja. Tämän seurauksena EKP:hen kohdistuu suuri paine ryhtyä elvyttämään taloutta aiempaa enemmän. EKP ei ole toistaiseksi halunnut tehdä velkakirjojen tukioitoja samaan tapaan kuin Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve (FED) ja useat muut keskuspankit ovat tehneet. EKP viestittää kuitenkin, että korot pysyvät nykyisellä alhaisella tasolla vielä pitkään.

USA:n talous on odotusten mukaisesti elpymässä. Yhdysvaltain keskuspankki lopettaa velkakirjojen tukioitonsa lokakuussa, ja nyt spekuloidaan, missä vaiheessa se aloittaa koronnostot. Markkinat odottavat tämän tapahtuvan vuoden 2015 alkupuoliskon aikana.



Mario Draghi July 2012: «The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro»

Ison-Britannian talous on ollut viime aikoina vakaassa nousussa, ja BKT:n kasvusta ja työllistymisestä kertovien vahvojen lukujen myötä monet seikat viittaavat vahvasti siihen, että koronnosto on Isossa-Britanniassa lähiaikoina melko todennäköinen. Englannin keskuspankin johtaja Mark Carney lausui syyskuussa, että pian on aika ryhtyä ”normalisoimaan” korkoa.



Sisäänkirjautuminen ODIN Online - palveluun

[Kirjaudu tästä](#)



Merkitse osuuksia

[Voit ostaa napsauttamalla tätä](#)



Yhteydenotto asiakaspalveluun

09 4735 5100
info@odin.fi



Tilaa ODINin uutiskirje

[Kirjoita sähköpostiosoitteesi tänne](#)

Muistathan, että...

Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Tuleva tuotto riippuu muun muassa osakemarkkinoiden kehityksestä, salkunhoitajien ammattitaidosta, rahaston riskinotosta sekä rahasto-osuuksien hallinnoinnista perittävistä kuluista. Kurssitappiot voivat muuttaa tuoton negatiiviseksi.

Tässä raportissa esitetyt asiat kuvaavat ODINin markkinanäkemystä kirjoitushetkellä. Niiden taustaksi on tutkittu luotettavina pidettyjä lähteitä, mutta emme silti voi taata, että näistä lähteistä saadut tiedot olisivat tarkkoja tai täydellisiä.

ODIN Forvaltning AS:n työntekijät voivat käyttää omaan laskuunsa monentyyppisiä taloudellisia instrumentteja. Tämä tarkoittaa, että he voivat omistaa arvopapereita yrityksissä, joista puhutaan tässä raportissa, samoin kuin osuuksia ODINin arvopaperirahastoissa. Työntekijöiden omien kauppojen tulee noudattaa ODIN Forvaltning AS:n sisäisiä toimintaperiaatteita, jotka on laadittu arvopapereita koskevan lainsäädännön ja Norjan Verdipapirfondenes foreningin toimialastandardien mukaisesti.

Lisätietoja meistä: www.odin.fi



Arvoa tulevaisuudelle