

# Makrokatsaus

Kesäkuu 2014

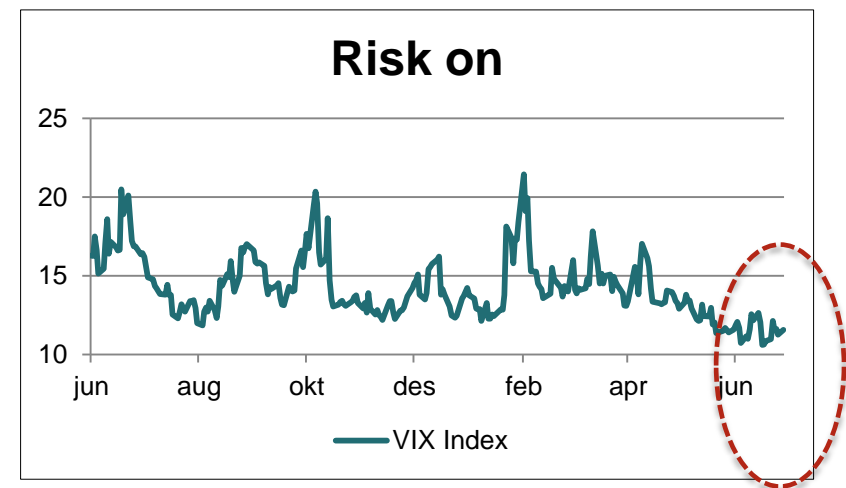
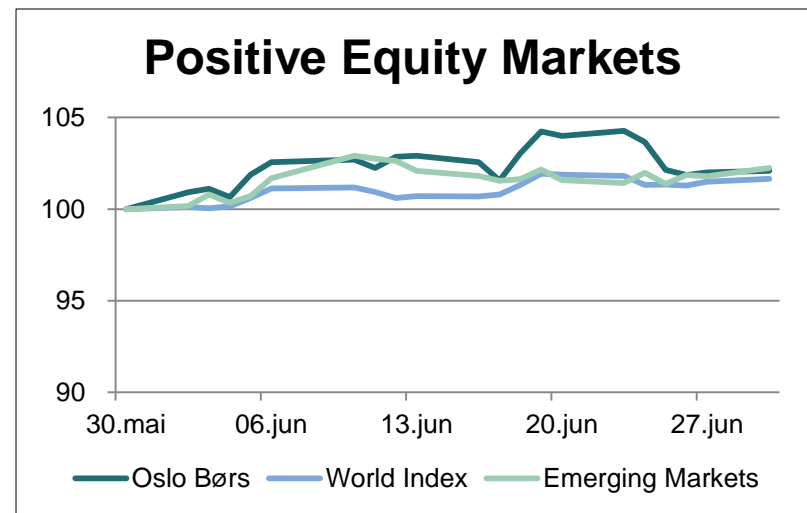


# Osakemarkkinoilla kesäkuussa positiivinen tunnelma

**Kesäkuu** oli osakkeiden kannalta suotuisa kuukausi, ja useat suuret markkinat olivat kuun lopussa nousseet pari prosenttia. Geopoliittiset jännitteet ovat jälleen lyöneet leimansa markkinoihin (Irak, Venäjä/Ukraina), ja öljyn hinta nousi voimakkaasti kuun keskivaiheilla, mutta laski jälleen kuun loppua kohti. Tämä heijastuu myös Oslon pörssin kurssikehitykseen.

Maailmanpankki julkaisi kesäkuussa uudet makroennusteet ja alensi vuodelle 2014 laatimaansa maailmanlaajuista BKT:n kasvuennustetta 3,2 prosentista 2,8 prosenttiin. Muutos johtui USA:n kylmän talven heikentämästä talouskehityksestä ja Ukrainan kriisiin negatiivisista vaikutuksista Venäjän talouteen. Maailmanpankki odottaa talouskasvun yltävän noin 3,5 prosenttiin ensi vuonna ja vuonna 2016. Myös Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) alensi USA:n vuoden 2014 kasvuennustetta ja arvioi korkojen pysyvän matalalla tasolla vielä pitkään.

Amerikan osakemarkkinoiden volatilitteettia mittaava VIX-indeksi, jolla voidaan määrittää markkinoiden riskinottohalukkuutta, on alhaisimmalla tasollaan sitten vuoden 2007 finanssikriisin.

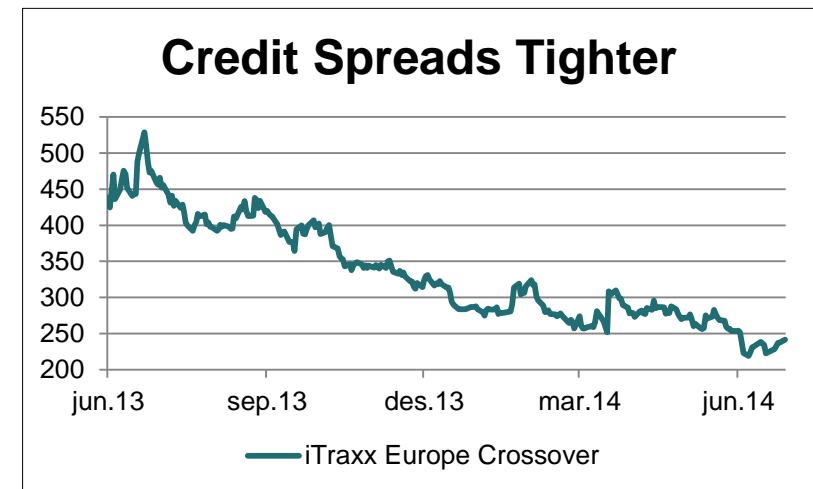
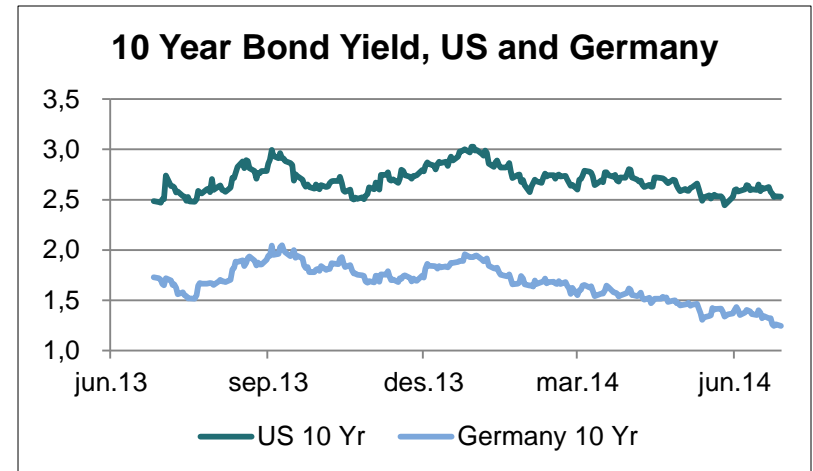


# Pitkät korot laskivat kesäkuussa

**Pitkät** korot laskivat kesäkuussa Euroopassa edelleen talouden heikentyneiden näkymien seurauksena. Korkotasot pysyi USA:ssa suurin piirtein muuttumattomana koko kuukauden, ja euro- ja dollarikorkojen välinen ero on nyt historiallisen suuri.

Alhaiset korot vaikuttavat positiivisesti vakuudellisiin velkasitoumuksiin, ja Euroopan luottomarkkinat reagoivat kuun alussa myönteisesti Euroopan keskuspankin elvytystoimiin. Kuukauden aikana tapahtuneista muutamista korjausliikkeistä huolimatta luottomarginaalit laskivat kesäkuun aikana. Konkurssien määrä oli vähäinen, ja luottoluokituslaitosten ennusteiden mukaan niiden määrä pysyy alhaisella tasolla myös ensi vuonna.

Etelä-Amerikassa luottoluokittajat S&P ja Moody's laskivat Argentiinan luottoluokituksen tasolle CCC ja Caa1. Tämä viittaa todennäköiseen vararikkoon ja johtuu siitä, että Argentiina hävisi Yhdysvaltojen korkeimmassa oikeudessa käsiteltävänä olleen jutun. Argentiina joutuu siten maksamaan velkansa takaisin sijoittajille, jotka eivät halunneet osallistua velkajärjestelyihin maan mennessä viimeksi vararikkoon.



# Norjan keskuspankki laskee ohjauskorkoa

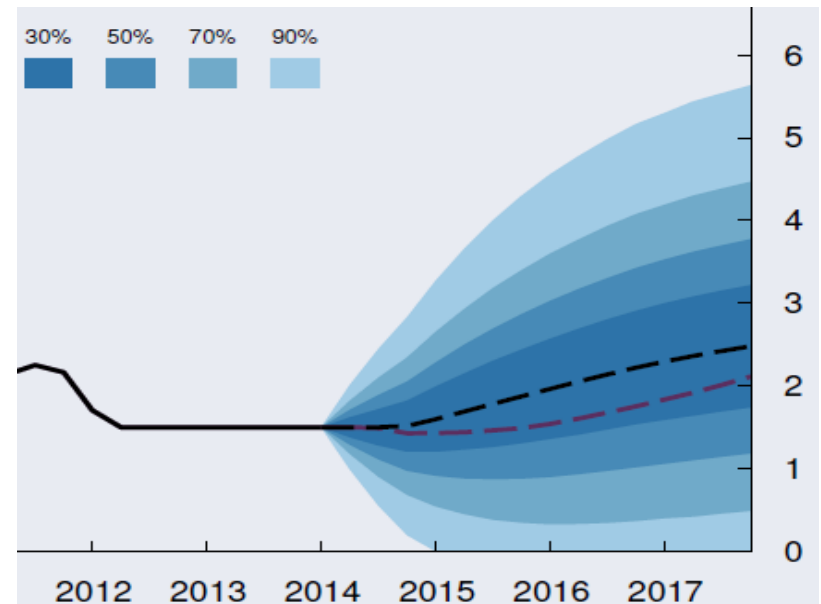
Norjan keskuspankki piti koron odotetusti ennallaan 19. kesäkuuta pitämässään kokouksessa. Tulevan ohjauskoron tasoa tarkistettiin kuitenkin vielä enemmän alaspäin kuin korko- ja valuuttamarkkinat olivat odottaneet (katso kuva). Tiedon julkistamisen jälkeen markkinakorot laskivat ja Norjan kruunu heikkeni huomattavasti. Uusi korkotaso lisää noin 30 prosentilla todennäköisyyttä, että korkoja leikataan syys- tai lokakuussa 2014 ja että ensimmäistä koronnostoa lykätään vuoden 2016 keskivaiheille.

Keskuspankin alentuneet korko-odotukset johtuvat pääasiassa kahdesta tekijästä. Eniten asiaan on vaikuttanut se, että kansainväliset korot ovat laskeneet edellisen korkokokouksen jälkeen. Toinen Norjan talouteen vielä olennaisemmin vaikuttava tekijä ovat arviot, joiden mukaan Norjan mannerjalustaan kohdistuvia öljy- ja kaasuinvestointeja aiotaan yllättäen supistaa vuonna 2015. Kyseiset luvut heilahtelevat paljon, mutta Norjan tilastokeskuksen arvioima 21 prosentin pudotus vuodesta 2014 vuoteen 2015 vaikuttaa toteutuessaan huomattavasti Norjan talouteen.

Koronlasku on sinänsä hyvä uutinen asunto- ja osakemarkkinoille, ja Oslon pörssi nousi kesäkuussa noin 2 prosenttia.

Norjan asuntomarkkinoilla raportoitiin kesäkuussa jälleen uusista huippuluvuista, vaikka kasvutahti oli aiempia kuukausia hitaampi. Tämä saattaa viitata siihen, että hintojen nousu on tasaantumassa, mutta toiminta kiinteistömarkkinoilla on Eiendom Norge -toimialajärjestön mukaan edelleen vilkasta.

*Norjan keskuspankin ohjauskorko todennäköisyysjakaumineen maaliskuusta 2014 (musta katkoviiva) kesäkuuhun 2014 (punainen katkoviiva)*



Lähde: Norjan keskuspankki

# Korot pysyvät alhaisella tasolla pitkään

Euroopan keskuspankki (ECB) otti kesäkuun alussa käyttöön uuden toimenpidepaketin talouden elvyttämiseksi. Euroalueen edelleen alhaisena jatkuva inflaatio, heikko kasvu ja korkea työttömyys edellyttävät toimia, ja jo lähes nollan tuntumassa olleen koron takia keskuspankki joutui turvautumaan nyt muihin keinoihin kuin koronleikkaukseen.

ECB leikkasi korkoa odotetusti, ja siitä tuli siten ensimmäinen suuri keskuspankki, joka otti käyttöön negatiivisen talletuskoron (-0,1 prosenttia). Lisäksi otettiin käyttöön rahoitusjärjestelmä, jonka puitteissa pankeille tarjotaan pitkäaikaisia lainoja ja niitä velvoitetaan lainaamaan rahaa edelleen yksityissektorille. Yksimielinen ECB päätti myös ryhtyä soveltamaan määrällisiä helpotuksia aloittamalla ABS-arvopaperien (Asset Backed Securities) osto-ohjelman.

Kesäkuun alussa USA:ssa julkaistiin vahva työmarkkinaraportti, joka tuki käsitystä, jonka mukaan maan talous on elpymässä. Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve (FED) jatkaa velkakirjojen tukiestojensa vähentämistä entiseen tahtiin.



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

Tämä tarkoittaa, että tukiestot lopetetaan syksyllä 2014. USA:n vuoden 2014 kasvuennusteita on kuitenkin alennettu, ja korkojen odotetaan pysyvän sekä USA:ssa että Euroopassa nykyisellä alhaisella tasolla vielä pitkään.

Ruotsissa tehtiin 3.7. odotetusti 0,25 prosentin koronleikkaus. Ohjauskoron taso on nyt 0,5 prosenttia. Koron laskun taustalla olivat alhainen inflaatio ja normaalia suurempi työttömyys.



## Sisäänkirjautuminen ODIN Online - palveluun

[Kirjaudu tästä](#)



## Merkitse osuuksia

[Voit ostaa napsauttamalla tätä](#)



## Yhteydenotto asiakaspalveluun

09 4735 5100  
[info@odin.fi](mailto: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 markkinanäkemyistä 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](http://www.odin.fi)



---

*Arvoa tulevaisuudelle*