

# Makrokatsaus

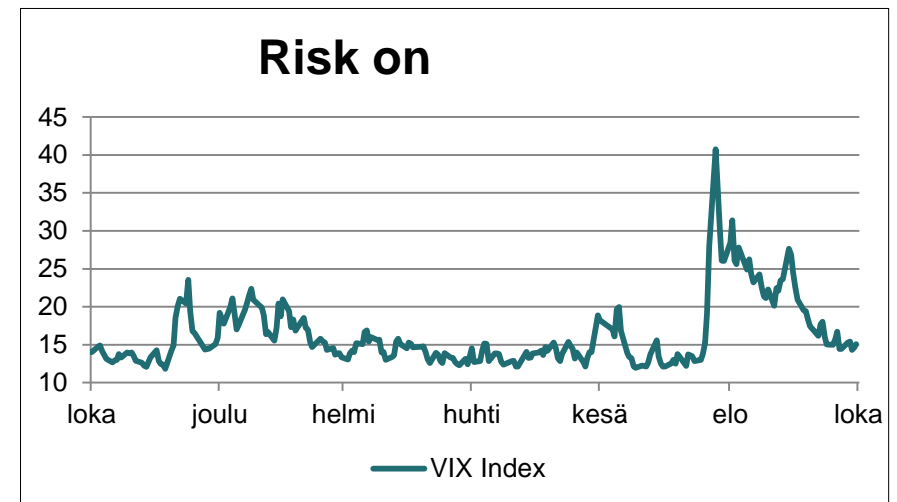
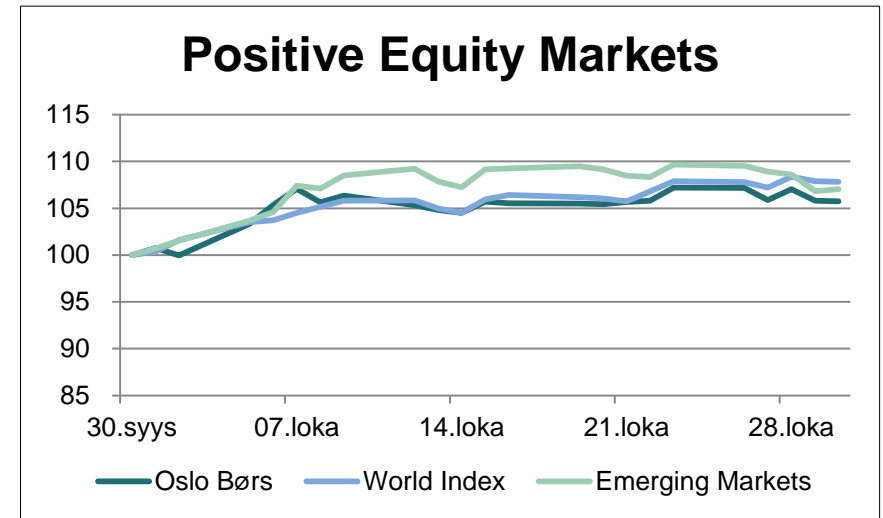
Lokakuu 2015



# Osakkeet nousussa lokakuussa

**Lokakuulla** on jo pitkään ollut huono maine rahoitusmarkkinoilla. Useat osakemarkkinoiden suurista romahduksista ovat tapahtuneet nimenomaan tässä kuussa. Tänä vuonna lokakuu oli sen sijaan suotuisa kuukausi osakemarkkinoilla, ja huomattava osa edellisten kahden kuukauden pudotuksista kääntyi suunnaltaan päinvastaiseksi. Volatiliteetti, jota on tässä mitattu amerikkalaisella VIX-indeksillä, oli korkealla elokuussa ja syyskuussa mutta on nyt palannut kesää edeltävälle tasolle. Tämä viestii siitä, että riskinottohalukkuus on lisääntymässä.

Finanssimarkkinoilla tunnettu levottomuus ei ole kuitenkaan kokonaan kaikonnut; globaaliin kasvuun, muun muassa Kiinan ja muiden kehittyvien talouksien kasvuun kiinnitetään edelleenkin runsaasti huomiota. Luottoluokitusyhtiöt ovat viime kuukausina laskeneet useiden maiden kuten Japanin, Ranskan ja Brasilian luottoluokitusta. Markkinoita rauhoittavat kuitenkin eri puolilla maailmaa toimivat keskuspankit, jotka vakuuttavat olevansa valmiita ryhtymään elvytystoimiin tilanteen niin vaatiessa. Näkymät, joiden mukaan korkotaso pysyy matalana vielä monen vuoden ajan, vaikuttavat myönteisesti osakkeiden, luottojen ja kiinteistöjen kaltaisen riskipitoisen omaisuuden kehitykseen.

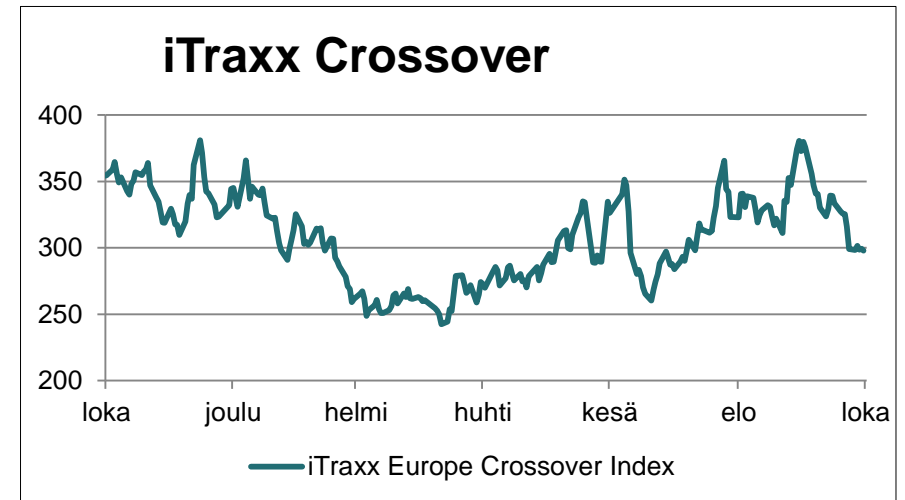
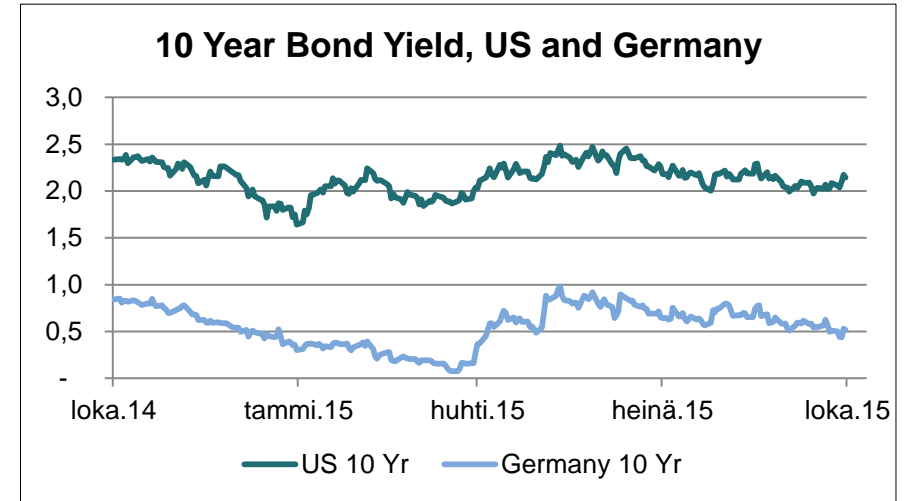


# Suotuisa kuukausi kansainvälisille luotoille

**Saksan** kymmenen vuoden valtionlainojen korot laskivat lokakuussa 7 peruspistettä, kun taas Amerikan valtionlainojen korot nousivat 11 peruspistettä. Euroopan ja Yhdysvaltain keskuspankin antamien toisistaan poikkeavien signaalien seurauksena markkinakorot ovat siis liikkuneet eri suuntiin. Sekä Saksan että Amerikan pitkät korot ovat nyt suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2015 alussa.

Kahden edeltävän kuukauden aikana kansainvälisillä luottomarkkinoilla tapahtunut luottomarginaalien nousu taittui lokakuussa, ja kuukausi oli eurooppalaisten luottojen osalta tämän vuoden suotuisin. Maailmanlaajuinen levottomuus ja Volkswagenin ja Glencoren kaltaisten yksittäisten yhtiöiden aiheuttama huoli on pyritty viime aikoina jättämään vähemmälle huomiolle, ja matala absoluuttinen korkotaso vaikuttaa myönteisesti luottojen kaltaisiin omaisuusluokkiin.

Norjassa tilanne on hieman toisenlainen, koska siellä luottomarginaalien nousun taustalla ovat suurelta osin öljyn alhaisen hinnan aiheuttamat kielteiset vaikutukset. Norjalaisista high yield -rahastoista on tänä syksynä tehty suuria lunastuksia, mikä painaa norjalaisten high yield -velkakirjojen hintaa alaspäin.



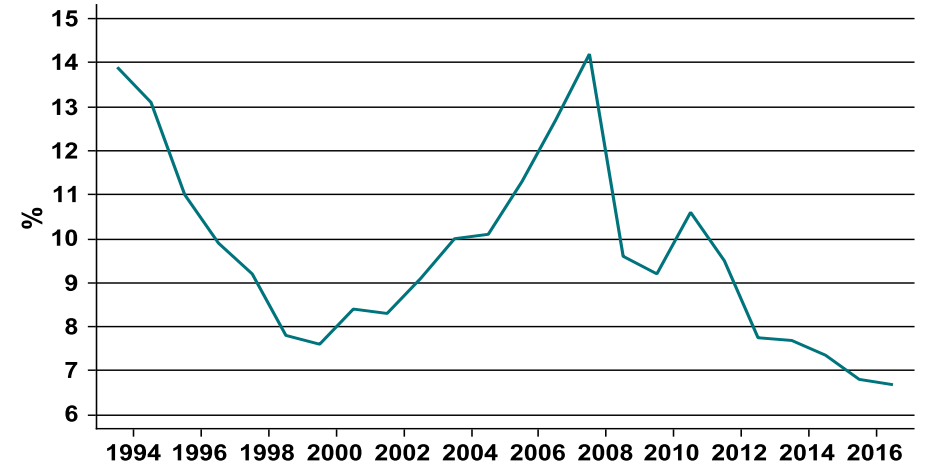
# Keskuspankkien uutisia

Kiinan keskuspankki The People's Bank of China (PBoC) käynnisti lokakuussa uusia elvytystoimia ja leikkasi korkoja sekä laski pankeilta vaadittavien keskuspankkitalletusten määrää. Kiinan keskuspankki on leikannut korkoja kuusi kertaa vuoden aikana, mikä osoittaa pankin olevan huolissaan talouskehityksestä. Kiinan bruttokansantuotteen kasvu jäi alle viranomaisten tavoitteena olevan 7 prosentin ja sen odotetaan laskevan jatkossa vielä lisää.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja Mario Draghi kertoi EKP:n lokakuuisessa kokouksessa inflaatioennusteita jouduttavan mahdollisesti alentamaan muun muassa Kiinan epävarman tilanteen ja raaka-ainehintojen laskun takia. Euroalueen vuotuinen inflaatio oli lokakuun lopussa 0,0 prosenttia. EKP saattaa ryhtyä laajentamaan nykyistä määrälliseen elvytykseen tähtäävää ohjelmaansa, ja monet odottavat lisäksi EKP:n leikkaavan korkoa uudelleen joulukuussa pidettävässä korkokokouksessaan.

Ruotsissa keskuspankki piti koron odotusten mukaisesti ennallaan miinus -0,35 prosentissa lokakuun lopussa pitämässään kokouksessa, mutta tulevan ohjauskoron tasoa tarkistettiin alaspäin. Keskuspankki laajensi myös valtionvelkakirjojen osto-ohjelmaansa 65 miljardilla kruunulla vauhdittaakseen inflaatiota.

China, GDP, OECD Economic Outlook



Source: Macrobond

Inflaatio on viime aikoina noussut Ruotsissa jonkin verran mutta on edelleen alhainen.

USA:n työmarkkinoilta viime kuukausina kantautuneet pettymyksen tuottaneet luvut sekä inflaation heikko kehitys ovat synnyttäneet epäilyksen siitä, aikooko Federal Reserve (FED) tosiaan nostaa korkoa vielä vuonna 2015 kuten on suunniteltu. FED pitää kuitenkin oven avoimena joulukuussa mahdollisesti tapahtuvalle koronnostolle, mikäli työmarkkinoiden tilanne kohenee entisestään ja inflaation nousunäkymät paranevat.

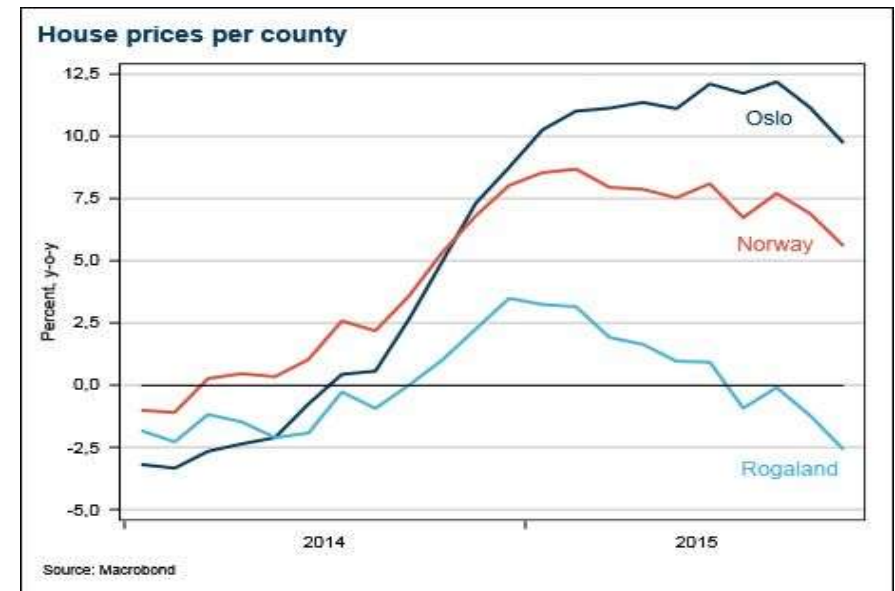
# Norjan taloudessa paljon heikkouden merkkejä

Norjan keskuspankki piti ohjauskoron odotusten mukaisesti ennallaan 0,75 prosentissa marraskuun alussa pitämässään kokouksessa. Sekä keskuspankki että korkomarkkinat ennakoivat kuitenkin, että tulevina kuukausina on edessä koronleikkauksia.

Keskuspankin aikeet laskea ohjauskorkoa vielä lisää perustuvat öljyn hinnanlaskun kielteisiin vaikutuksiin ja öljyinvestointien määrän laskuun. Norjan talouden kasvunäkymät ovat heikentyneet, työttömyys on lisääntynyt ja kotitalouksien tavaroiden kulutus on supistunut. Norjan kruunu on heikentynyt viime aikoina. Kruunun heikentyminen auttaa norjalaisia vientiyrityksiä ja Norjan matkailuelinkeinoa mutta nostaa tuontitavaroiden hintaa. Tämä selittää olennaiselta osin sitä, että Norjan vuotuinen pohjainflaatio on nyt 3,1 prosenttia.

Keskuspankki on aiemmin ilmaissut huolensa siitä, että alhainen korkotaso voi osaltaan synnyttää rahoituskuplia esimerkiksi kiinteistöalalla, mutta nyt myös asuntomarkkinoiden kasvun voidaan todeta olevan hiipumassa. Asuntojen hinnat laskivat syyskuussa 0,9 prosenttia ja lokakuussa vielä 1,2 prosenttia.

Syksy on yleensä asuntomarkkinoilla suhteellisen heikko kausi, joten kausivaihtelut huomioon ottaen asuntomarkkinoiden kehitys on junnannut lähes paikallaan. Asuntojen vuotuinen hinnannousu kuitenkin hiipuu, ja kuten oheisesta kuvasta käy ilmi, heikosta kehityksestä ovat kärsineet viime vuonna etenkin sellaiset alueet, joilla on runsaasti öljytoimintaa.



Kilde: Svenske Handelsbanken og Macrobond



## 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 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 yritysissä, 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*