

Makrokatsaus

Heinäkuu 2015

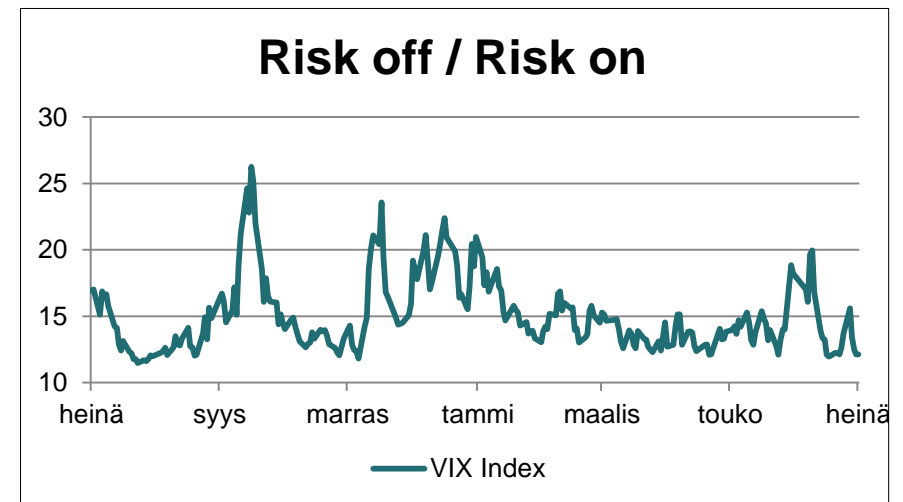
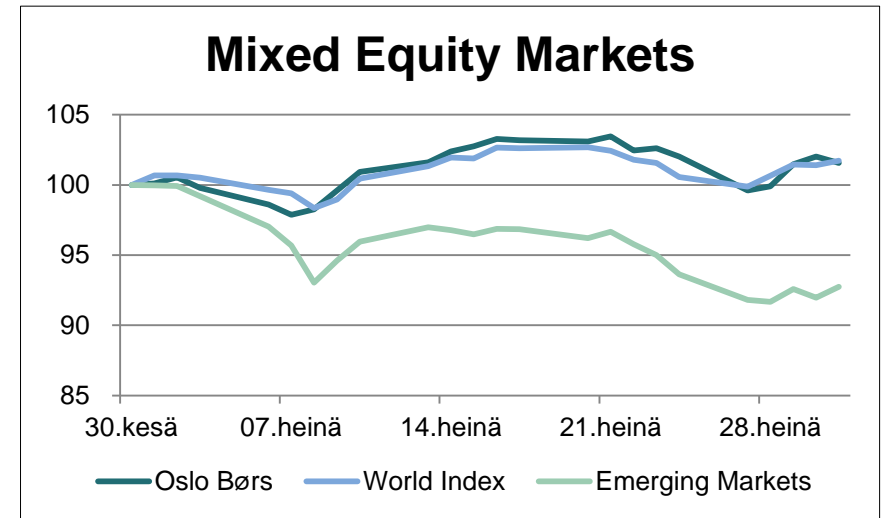


Heinäkuussa suuria heilahteluja

Sen jälkeen kun 61 prosenttia kreikkalaisista oli heinäkuun alussa äänestänyt EU:n, EKP:n ja IMF:n kanssa tehtävää velkasopimusta koskevaa ehdotusta vastaan, pääministeri Tsipras käynnisti uudet neuvottelut rahoituslaitosten kanssa. Ennen kansanäänestystä laskussa olleet osakemarkkinat reagoivat positiivisesti äänestystulokseen ja rahoitusmarkkinoiden volatiliteetti väheni.

Osapuolet ilmoittivat 13. heinäkuuta päässeensä yksimielisyyteen, ja Kreikka saa vielä lainaa luvattuaan, että se ryhtyy toteuttamaan uudistuksia ja budjettileikkauksia. Kreikan parlamentti on hyväksynyt arvonlisäveroon, eläkkeisiin, pankkeihin ja oikeuslaitokseen kohdistuvat uudistukset, mutta haasteita riittää edelleen. Kysymyksiä herättävät erityisesti Kreikan kyky ja halu panna uudistukset täytäntöön sekä maan mahdollisuudet selviytyä velkataakastaan.

Toinen rahoitusmarkkinoita tänä kesänä askarruttanut asia on ollut Kiinan osakkeiden laskukierre. Viime vuonna tapahtuneen voimakkaan nousun jälkeen Shanghaiin pörssi laski kesäkuun viimeisten viikkojen aikana peräti 15 prosenttia. Heinäkuussa pudotus jatkui ja oli 14 prosenttia. Myös Brasilian ja Etelä-Korean osakemarkkinat vaikuttivat viime kuussa negatiivisesti kehittyvien markkinoiden tuottoon.

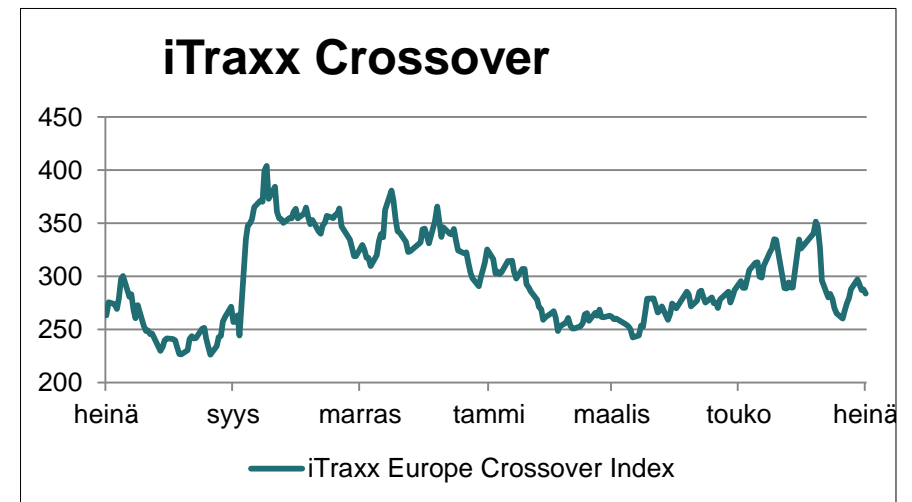
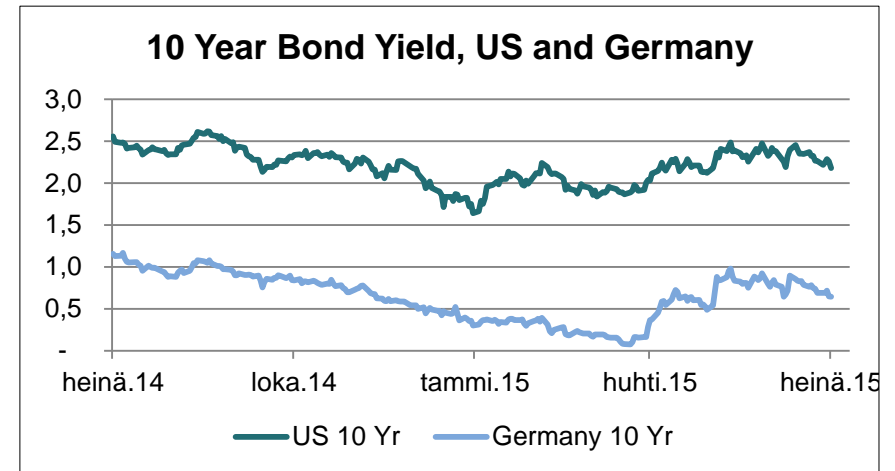


Pitkät korot laskussa heinäkuussa

Sekä Saksan että Amerikan korot laskivat heinäkuussa. Pudotukset olivat 12 ja 17 peruspistettä. Vaikka niin Euroopan kuin USA:nkin talouskehitys on mennyt myönteiseen suuntaan, inflaatio on edelleen alhaisella tasolla ja markkinakorot pysyvät matalina.

Kuten oheisesta eurooppalaisesta iTraxx Crossover -luottoindeksistä käy ilmi, myös luottomarkkinoilla on esiintynyt volatiliiteettia kahden viime kuukauden aikana. Kreikan tilanteen mahdollinen ratkeaminen sai riskipreemiot kääntymään laskuun, kun taas Kiinassa tunnettu levottomuus painoi kehitystä vastakkaiseen suuntaan. Konkurssien määrä on kuitenkin pysynyt vähäisenä, ja eurooppalaisten yhtiöiden vakaat tulokset ovat olleet positiivinen asia vakuudellisten velkasitoumusten kannalta.

Norjassa öljyn hinnan halpeneminen on vaikuttanut negatiivisesti korkeatuottoisiin velkakirjoihin (high yield), ja high yield -markkinoiden likviditeetti on ollut rajallinen kesälomaviikkojen aikana. Myös USA:n high yield -markkina on ollut viime aikoina heikossa jamassa. Energian hinnat vaikuttavat kyseiseen markkinaan enemmän kuin Euroopan luottomarkkinoihin.



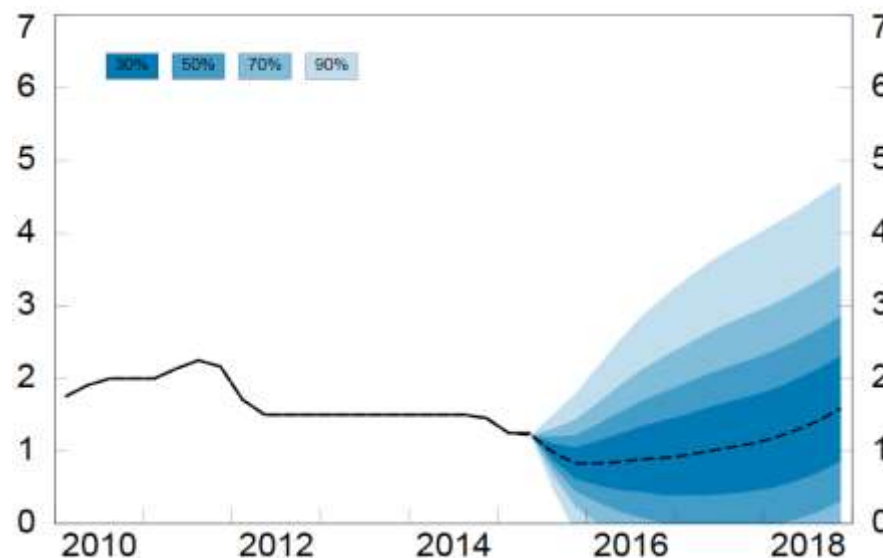
Norjan taloudellinen toimeliaisuus hiipunut

Öljyn tynnyrihinta laski heinäkuussa 60 dollarista noin 50 dollariin, ja öljyalan toimeliaisuuden hiipuminen leimaa nyt Norjan taloutta yhä enemmän. Työttömyys lisääntyy Norjassa etenkin Etelä-Norjan länsiosassa eli Vestlandetissa, jossa talouden kulmakiven muodostavat suurelta osin öljyalalla toimivat yhtiöt. Norjan ostopäällikköindeksi on laskenut voimakkaasti viime kuukausina ja on nyt alhaisimmalla tasollaan sitten finanssikriisin. Norjan keskuspankin alueellinen noin 300 eri puolilla maata toimivaa yritystä käsittävä asiantuntijaverkosto ilmoittaa taloudellisen toimeliaisuuden supistuneen, ja keskuspankki kiinnittää hyvin paljon huomiota nimenomaan tällaisiin signaaleihin.

Ohjaukorko on tällä hetkellä 1 prosentti, eli korko on alimmilla tasollaan sitten Norjan keskuspankin perustamisen vuonna 1816. Keskuspankki arvioi kesäkuussa pitämässään kokouksessa noin 70 prosentin todennäköisyydellä, että korkoa alennetaan edelleen syyskuussa öljyalan toiminnan hiipumisen aiheuttamien kielteisten seurausten torjumiseksi.

Norjan inflaatio on kuitenkin pysynyt korkeana. Pohjainflaatiota kuvaavat heinäkuussa julkaistut luvut osoittivat hintojen nousseen odottamattoman rajusti eli vuositasolla peräti 3,2 prosenttia.

Se ylittää huomattavasti Norjan keskuspankin 2,5 prosentin inflaatiotavoitteen. Inflaation kiihtyminen ei luultavasti kuitenkaan vaikuta ratkaisevasti korkopäätöksiin, koska inflaationäkymät ovat heikentyneet hieman pidemmällä aikavälillä. Enemmän keskuspankkia ovat huolestuttaneet asuntojen hinnat, jotka nyt näyttävät merkkejä rauhoittumisesta. Ne laskivat heinäkuussa 0,3 prosenttia.



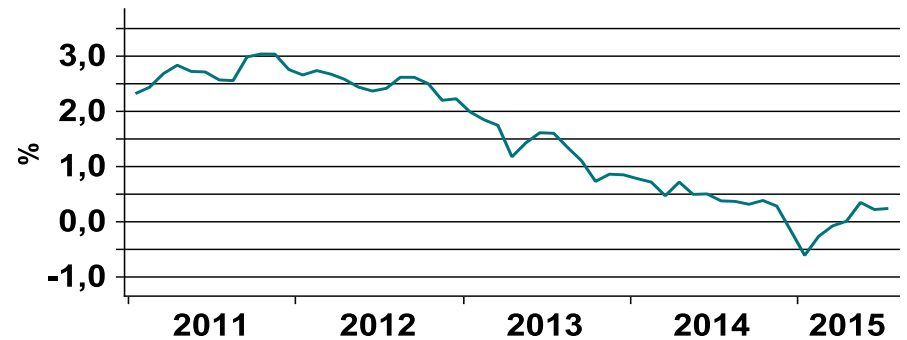
Faktisk og forventet styringsrente. Kilde: Norges Bank 18.06.2015

Keskuspankkien uutisia

Kiinan viranomaiset ovat ryhtyneet osakemarkkinoiden yhä jatkuvan pudotuksen torjumiseksi lukuisiin toimiin ja muun muassa rajoittaneet osakkeiden lyhyeksi myyntejä. Suuria osakkeenomistajia on myös kielletty myymästä omistuksiaan kiinalaisissa yhtiöissä. Kiinassa tarjotaan nyt mahdollisuuksia osakkeiden tukistoihin valtiollisten sijoittajien välityksellä, ja keskuspankki on käynnistänyt erilaisia rahapoliittisia toimia. Muun muassa korkoa laskettiin kesäkuun lopussa 4,85 prosenttiin, ja syksyn aikana on odotettavissa lisää korkoleikkauksia. Kiinan talouskasvu on hidastunut viime vuosina, ja sen oletetaan jäävän vuonna 2015 alle 7 prosentin.

Euroalueen inflaatio on noussut negatiivisesta kuopasta (katso kuva), ja EKP:n arvion mukaan inflaatio palaa tavoitteena olevalle lähes 2 prosentin tasolle vuonna 2017. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi keskuspankki pitää korkotason alhaisena eli 0,05 prosentissa ja aikoo jatkaa pitkien velkakirjojen osto-ohjelmaansa (määrällistä elvytystä) syksyyn 2016 asti. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ilmaisi kuitenkin euroalueen tuoreimman tarkastelunsa yhteydessä huolensa euroalueen maiden pitkän aikavälin kasvunäkymistä ja suuresta työttömyydestä. IMF:n käsityksen mukaan määrällistä elvytystä koskevaa ohjelmaa saattaa olla tarvetta laajentaa ja pidentää.

Euroalueen inflaatio



— Euro Area, HICP, All Items, Index [c.o.p. 1 year]

Source: **Macrobond**

USA:ssa odotetaan edelleen Yhdysvaltain keskuspankin Fedin (Federal Reserve) ensimmäistä koronnostoa, jonka arvioidaan tapahtuvan joko syyskuussa tai joulukuussa. Fed on ilmoittanut, että koronnoston ajankohta on riippuvainen talousluvuista, «data dependent», ja työmarkkinoiden kehitys näyttelee siinä oletettavasti tärkeää roolia.



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 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



Arvoa tulevaisuudelle