

# Makrokatsaus

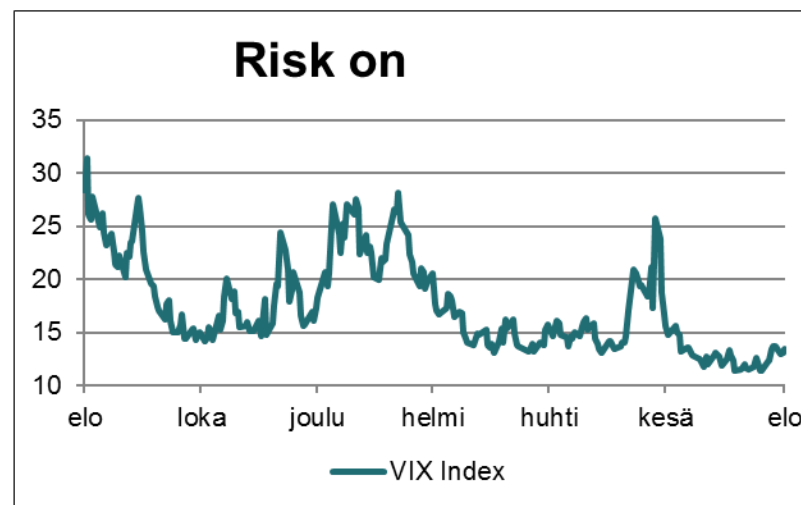
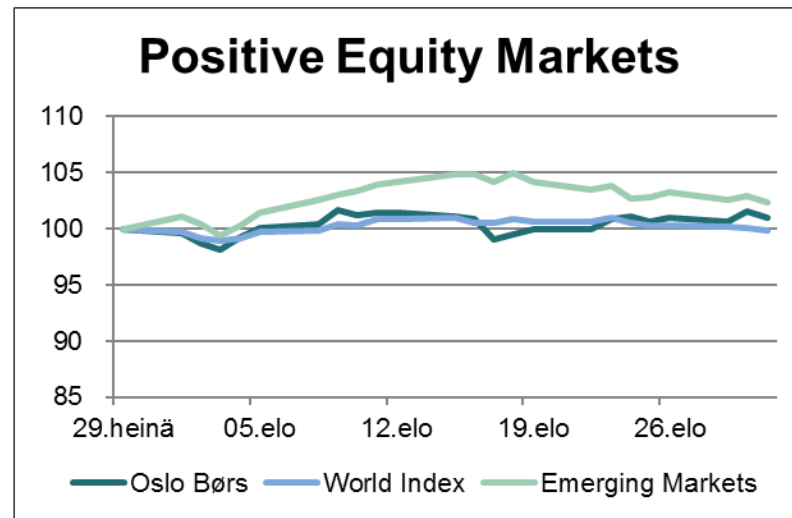
Elokuu 2016



# Osakkeet nousussa elokuussa

Osakemarkkinat ovat palautuneet entiselle tasolle Brexit-päätöksen jälkeen. Elokuussa pörssin tuotto oli vaisua tai positiivisella puolella useimmilla markkinoilla. Isossa-Britanniassa ja Euro-alueella nousua oli noin prosenttia verran, kun taas Japanin Nikkei-indeksi nousi 2 % ja Kiinan Shanghai-indeksi vastaavasti 4 %. Amerikkalaiset osakkeet, jotka elokuun puolivälissä nousivat ennätystasolle, tulivat aavistuksen verran alaspäin kuukauden lopussa. Markkinoiden volatilitteetti, jota on tässä mitattu amerikkalaisella VIX-indeksillä, pysyi melko alhaisella tasolla, mikä on osoitus sijoittajien hyvästä riskinottohalukkuudesta.

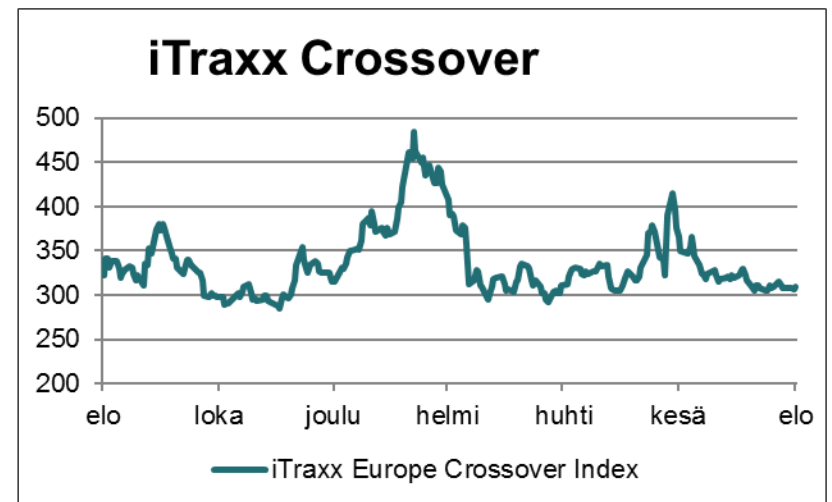
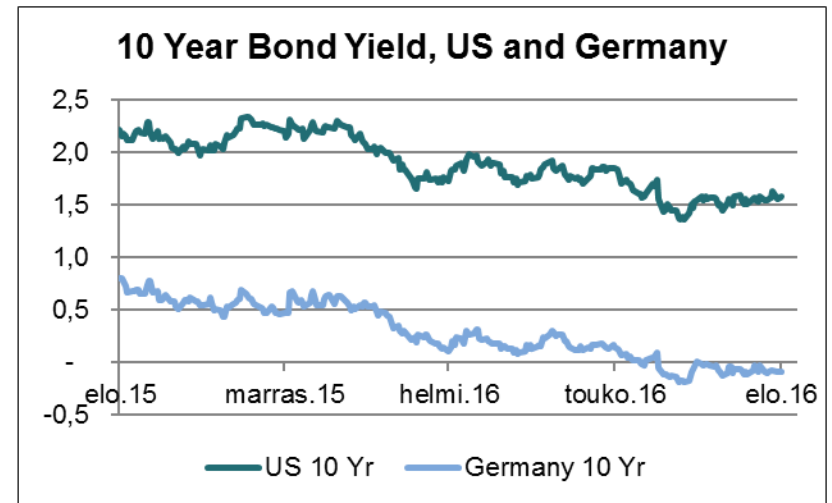
Öljyn hinta nousi 44 dollarista 47 dollariin elokuussa. Parempi tasapaino tuotannon ja kulutuksen välillä, öljyvarastojen pienentyminen ja odotukset mahdollisesta öljyn tuotannon jäädyttämisestä vaikuttivat hinnan nousuun. On kylläkin epävarmaa, onko tämäntyyppinen tuotannon jäädyttäminen mahdollista toteuttaa. Korkeampi öljyn hinta johtaa mahdollisesti myös amerikkalaisen liuskeöljyn tuotannon kasvuun. Aktiivisten öljynporauslauttojen määrän kerrotaan lisääntyneen USA:ssa kesän aikana.



# Pitkissä koroissa hienoista nousua

Saksan ja Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainojen korot nousivat 0,04 ja vastaavasti 0,13 prosenttiyksikköä elokuussa. Saksan 10 vuoden valtionlainan korko, joka putosi negatiiviseksi kesäkuussa Brexitin takia, on kuitenkin edelleen nollatason alapuolella. Korkojen lasku, jota on nähty sekä ennen Englannin kansanäänestystä että sen jälkeen, on jatkunut eikä suunta ole korkojen osalta siis muuttunut kuten osakekurssissa. Historiallisen alhainen korkotaso kertoo markkinoiden odotuksista siitä, että keskuspankit pitävät korot erittäin alhaisina pitkälle tulevaisuuteen.

Eurooppalaiset luottomarkkinat ovat olleet volatiilit kuten iTraxx Crossover -luottoindeksi osoittaa. Parin viime kuukauden aikana luottomarginaalit ovat kuitenkin laskeneet ja valtion velkakirjojen arvo vastaavasti noussut. Euroopan keskuspankin yritysten velkakirjojen osto-ohjelma vaikuttaa osaltaan myönteisesti luottojen kaltaisiin omaisuusluokkiin.

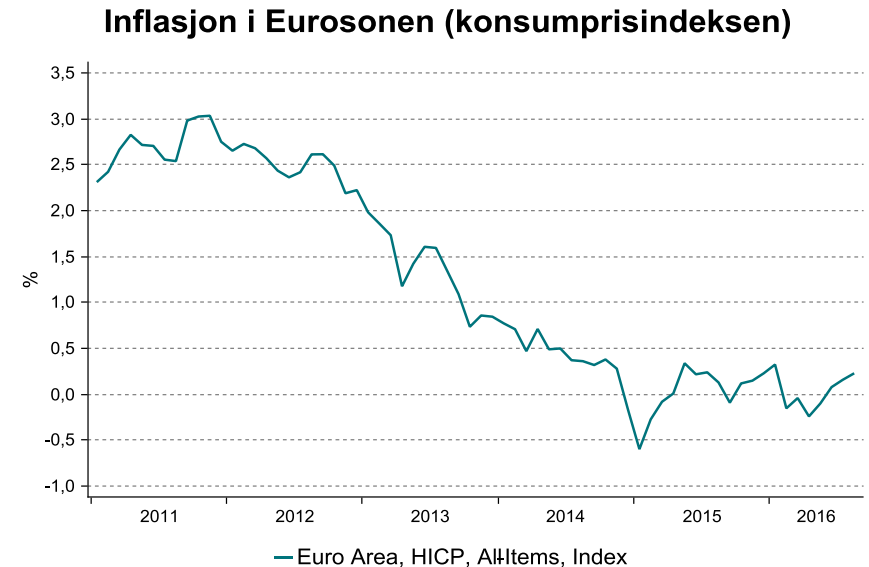


# Brexitin vaikutus toistaiseksi rajallinen

Britannian EU-kansanäänestyksen ”Ei”-tulos on aiheuttanut sen, että talouskasvun odotetaan heikentyvän Isossa-Britanniassa. Englannin pankki ei tehnyt välittömästi muutoksia rahapolitiikkaan, mutta laski korkoa 0,5 prosentista 0,25 prosenttiin elokuun alun kokouksessaan. Lisäksi Englannin keskuspankki ostaa markkinoilta valtionvelkakirjoja ja yritysten velkakirjoja.

Nähtäväksi jää nyt, millaiseksi Ison-Britannian ja EU:n välinen yhteistyö tulevaisuudessa muodostuu ja miten suuria seurauksia Isolle-Britannialle todellisuudessa aiheutuu. Elokuussa saadut talouden avainluvut eivät juuri osoita merkkejä negatiivisesta kehityksestä Britannian taloudessa, mieluummin päinvastoin. Työttömyys on laskenut, palkat nousivat ja Ison-Britannian kotitalouksien kulutus on kasvanut odotettua enemmän.

Euroopan keskuspankki EKP on ilmoittanut, että se seuraa Brexitiin liittyvää kehitystä tarkasti ja ryhtyy tarvittaessa toimenpiteisiin. Toistaiseksi Euroopan talous ei osoita merkkejä Brexitin vaikutuksesta, mutta inflaatio on edelleen



Source: ODIN, Macrobond

alhainen, vaikka nyt on pääty plussan puolelle. USA:ssa keskuspankki Federal Reserve (FED) on nyt vähemmän huolestunut Brexitistä. Sen sijaan se pitää Euroopan pankkeja, Kiinan valuuttakurssi-politiikkaa ja heikkoa globaalia kasvua riskitekijöinä. Markkinoilla on epävarmuutta siitä, milloin FED ilmoittaa seuraavasta koronnostosta. Todennäköisenä pidetään, että se tapahtuu tänä vuonna.

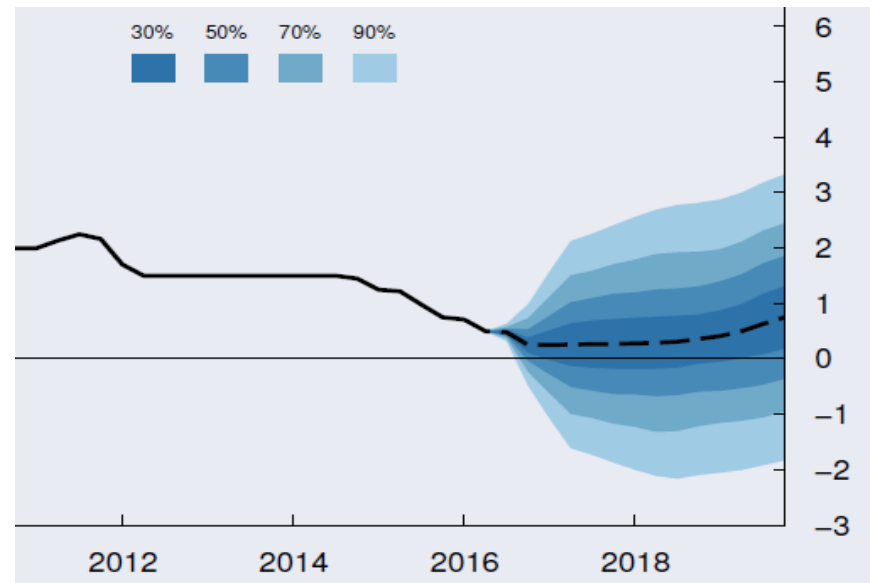
# Norjan taloudessa näkyy positiivisia merkkejä

Alhainen öljynhinta ja öljysektorin hiljentyminen ovat heikentäneet Norjan talouskasvua parin viime vuoden ajan, mutta viime aikoina yhä useampi on ollut sitä mieltä, että pohja on saavutettu. Vaikka Norjan öljyinvestoinnit laskevat edelleen vuonna 2017, monet muut merkit osoittavat talouskehityksen suunnan olevan positiivinen.

*Työttömyys* näyttää nyt tasoittuneen. Työllisyyden vähentymistä öljysektorilla on suurelta osin kompensoinut kasvu muilla aloilla. Hyvänä apuna tässä on ollut valtion elvyttävä talouspolitiikka ja julkisen kulutuksen lisääminen. *Norjan kruunun heikkous* on parantanut Norjan teollisuuden kilpailukykyä. Myös matkailuala on hyötynyt heikosta kruunusta.

Norjan *inflaatio* oli ennätyskorkea 4,4 % heinäkuussa, ja pohjainflaatio oli 3,7 %. Tämä on huomattavasti inflaatiotavoitteen yläpuolella, mitä Norjan keskuspankki ei voi jättää huomioimatta. Asuntomarkkinat kasvavat vahvasti, ja kotitalouksien talouden

epätasopaino huolestuttaa keskuspankkia. Norjan pankki nosti kesäkuussa jonkin verran arviotaan tulevasta ohjauskorosta (katso kaavio), mutta piti edelleen todennäköisimpänä koronlaskua syksyllä. Se merkitsee ohjauskoron laskua 0,5 prosentista 0,25 tasolle. Nähtäväksi jää, laskeeko ohjauskorko vai pidetäänkö korko samalla tasolla keskuspankin syyskuun kokouksessa.



Norjan keskuspankki maaliskuussa 2016: Historiallinen ja odotusten mukainen ohjauskorko.



# Muistutamme ...

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 kääntää tuoton negatiiviseksi.

Tämä raportit uutiset kuvaavat ODINin markkinanäkemystä niiden 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 ostaa omaan laskuunsa monen tyyppisiä rahoitusinstrumentteja. Tämä tarkoittaa, että he voivat omistaa arvopapereita yrityksissä, joista puhutaan tässä raportissa, samoin kuin osuuksia ODINin arvopaperirahastossa. Työntekijöiden omien kauppojen yhteydessä tulee noudattaa ODIN Forvaltning AS:n sisäisiä toimintaperiaatteita, jotka on laadittu arvopapereita koskevan lainsäädännön ja Norjan arvopaperirahastojen yhdistyksen (Verdipapirfondenes forening) toimialastandardien mukaisesti.

Lisätietoja meistä: [www.odin.fi](http://www.odin.fi)