

# Makrokatsaus

Elokuu 2015

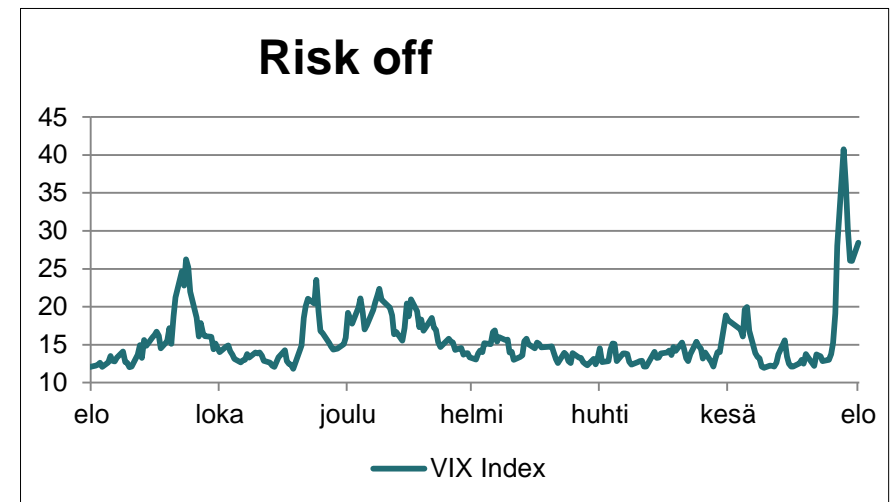
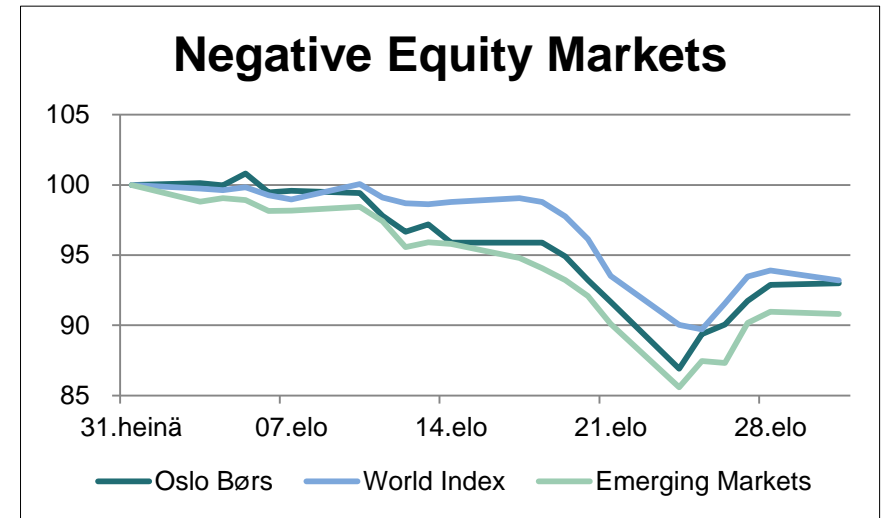


# Finanssimarkkinoilla voimakasta liikehdintää

**Kiinan** osakemarkkinat jatkoivat elokuussa laskuaan ja vetivät mukaansa muunkin maailman pörssit. Raaka-aineiden markkinat ovat laskeneet vastaavalla tavalla, ja finanssimarkkinoiden volatilitteetti, jota on tässä mitattu amerikkalaisella VIX-indeksillä, oli korkeimmalla tasolla sitten vuoden 2011 syksyn.

Kiinalaisissa osakkeissa on tapahtunut voimakas korjausliike tai oikeastaan romahdus. Shanghaiin pörssi on laskenut 38 prosenttia kesäkuun puolivälin huippulukemista. Kiinan viranomaiset käynnistivät kesän aikana lukuisia toimia pysäyttääkseen osakemarkkinoiden syöksymisen ja tekivät muun muassa tukiostoja sekä rajoittivat osakkeiden lyhyeksi myyntejä. Monien viranomaistoimien vaikutus on kuitenkin ollut miltei päinvastainen, koska markkinoilla syntyy epävarmuutta siitä, kuinka paha Kiinan tilanne todellisuudessa on.

Kreikan tilanne, joka on ollut finanssimarkkinoiden tärkeä puheenaihe koko vuoden 2015 ajan, on huolestuttanut markkinoita viime aikoina aiempaa vähemmän. Kreikka pääsi heinäkuussa yhteisymmärrykseen velkojensa kanssa lainapaketista, joka edellytti maalta uudistuksia ja budjettileikkauksia, mutta niiden täytäntöönpano antaa edelleen odottaa itseään. Pääministeri Tsipras on julistanut uudet vaalit järjestettäväksi Kreikassa 20. syyskuuta tänä vuonna.

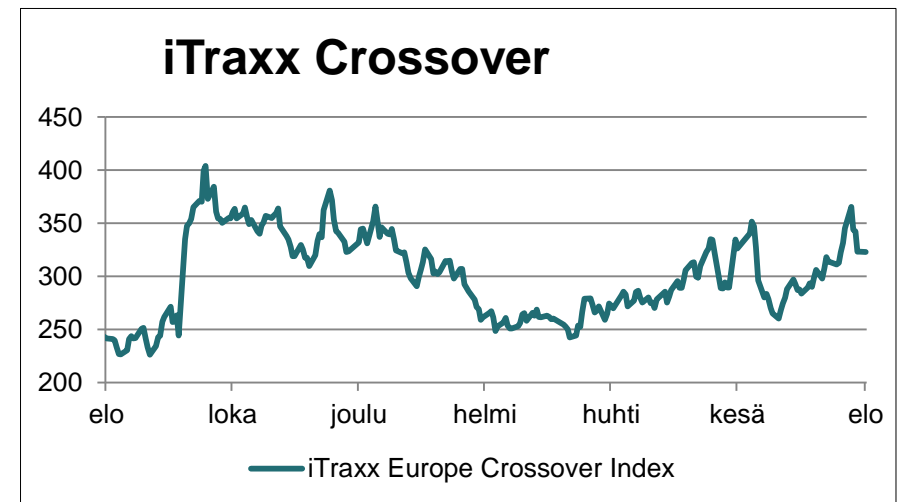
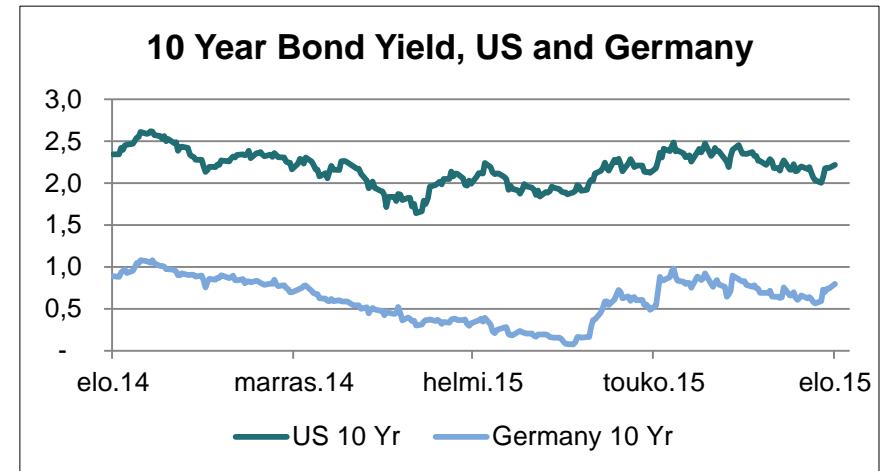


# Kansainväliset korot hienoisessa nousussa

**Sekä** Saksan että Amerikan korot nousivat elokuussa jonkin verran eli 15 ja 4 korkopistettä. Vaikka niin Euroopan kuin USA:nkin talouskehitys on mennyt myönteiseen suuntaan, inflaatio on edelleen alhaisella tasolla ja markkinakorot pysyvät matalina.

Kiinassa vallitseva levottomuus nosti viime kuussa luottomarkkinoiden riskipreemioita, kuten oheisesta eurooppalaisesta iTraxx Crossover -luottoindeksistä käy ilmi. Luottomarginaalien nousu on Euroopassa kuitenkin vähäistä verrattuna markkinoihin, joihin energian hinnanlasku vaikuttaa vielä enemmän. Norjassa ja Amerikassa korkeatuottoisten velkakirjojen (high yield) markkinat ovat kokeneet kovia, ja yhtiöiden, joiden liiketoiminta liittyy öljy- ja energia-alaan, on erittäin vaikea saada rahoitusta. Useat tällä alalla toimivat yhtiöt ovat rikkoneet lainaehdoja, ne joutuvat tekemään uudelleenjärjestelyjä tai ovat menneet konkurssiin.

Norjassa myös korkeamman luottoluokituksen (investment grade) omaavat liikkeellelaskijat ovat saaneet kokea luottomarginaalien viimeaikaisen nousun. Tämä koskee etenkin pankkisektoria.



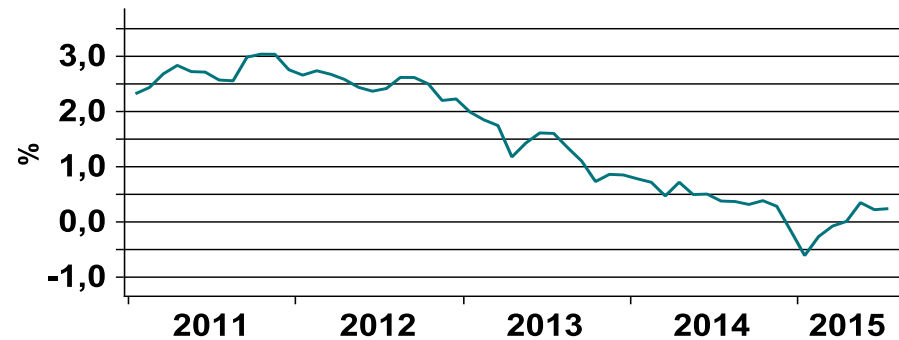
# Keskuspankkien uutisia

**Euroalueen** inflaatio on noussut negatiivisesta kuopasta (katso kuva). Euroopan keskuspankki EKP arvioi edelleen euroalueen talouskasvun ja inflaation kiihtyvän tulevaisuudessa mutta uskoo, että siihen menee pitkä aika. EKP:n pääjohtaja Mario Draghi korostaa myös, että positiivinen kehitys edellyttää kerta kaikkiaan ekspansiivista rahapolitiikkaa, nollan tuntumassa olevia korkoja ja määrälliseen elvytykseen tähtäävää ohjelmaa. Siksi EKP jatkaa velkakirjojen ostamista 60 miljardilla eurolla kuukaudessa syyskuuhun 2016 asti tai tarvittaessa pidempäänkin talouden tukemiseksi.

Ruotsissa keskuspankki piti odotetusti koron ennallaan miinus 0,35 prosentissa syyskuun alussa pitämässään kokouksessa. Keskuspankki on harjoittanut inflaation kiihdyttämiseksi ekspansiivista rahapolitiikkaa, joka käsittää myös valtion velkakirjojen ostamisen. Inflaatio on Ruotsissa noussut jonkin verran viime aikoina mutta on edelleen alhainen, ja maan keskuspankki on tarvittaessa valmis toteuttamaan lisää rahapoliittisia toimenpiteitä.

USA:ssa odotetaan edelleen Yhdysvaltain keskuspankin FEDin (Federal Reserve) ensimmäistä koronnostoa, jonka uumoillaan tapahtuvan tänä vuonna. Amerikan talous on kohentunut viime aikoina, ja useiden tahojen

## Euroalueen inflaatio



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

Source: **Macrobond**

käsityksen mukaan FED on innokas käynnistämään koron "normalisoinnin" ja odottamaan sen jälkeen jonkin aikaa, ennen kuin korkoa nostetaan lisää. FED kiinnittää erityistä huomiota inflaation ja työmarkkinoiden kehitykseen, ja koronnoston oletetaan pääsääntöisesti tapahtuvan syyskuussa tai joulukuussa.

# Norjan taloudellinen toimeliaisuus hiipunut

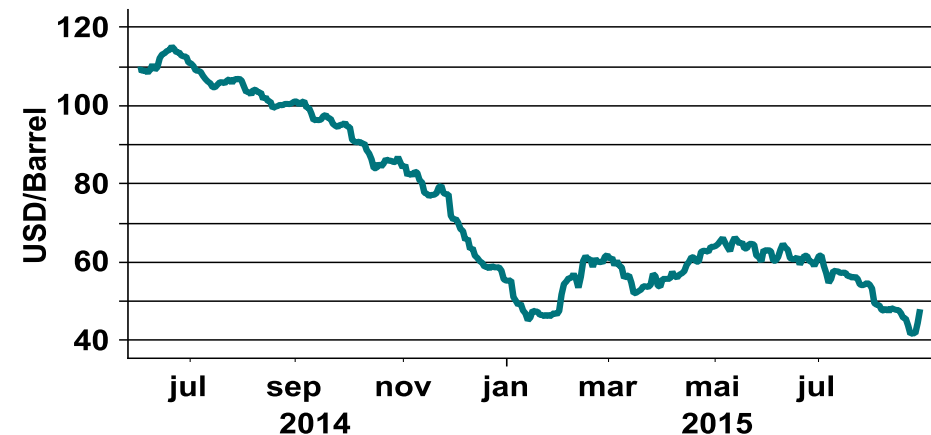
**Öljyn** tynnyrihinta laski elokuussa jälleen alle 50 dollarin, ja öljyalan toimeliaisuuden hiipuminen leimaa nyt Norjan taloutta aiempaakin enemmän. Työttömyys lisääntyy Norjassa etenkin Etelä-Norjan länsiosassa eli Vestlandetissa, jossa talouden kulmakiven muodostavat suurelta osin öljyalalla toimivat yhtiöt. Kuten odotettua, pahiten kärsineitä toimialoja ovat konepaja- ja rakennusala. Norjan ostopääällikköindeksi on laskenut voimakkaasti viime kuukausina ja on nyt alhaisimmalla tasollaan sitten finanssikriisin.

Norjan keskuspankki pitää korkokokouksen 24. syyskuuta, jolloin pankin johtokunta (hovedstyret) julkistaa seuraavan korkopäätöksensä ja julkaisee uuden inflaatioreportin. Ohjauskorko 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 lisää syyskuussa öljyalan toiminnan hiipumisen aiheuttamien kielteisten seurausten torjumiseksi.

Norjan inflaatio on kuitenkin pysynyt korkeana. Se on

nyt 2,6 prosenttia ja ylittää siis Norjan keskuspankin asettaman 2,5 prosentin inflaatiotavoitteen. Tämä ei luultavasti kuitenkaan vaikuta ratkaisevasti korkopäätökseen, koska inflaationäkymät ovat heikentyneet hieman pidemmällä aikavälillä. Enemmän keskuspankkia huolestuttavat asuntojen hinnat, jotka lähtivät elokuussa jälleen nousuun heinäkuussa tapahtuneen pienen laskun jälkeen.

## Brent oil price



— United States, Crude Oil, Brent Europe Spot Price FOB, USD



## 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*