Markkinakatsaus

Syyskuu 2023

omasp

Sp-Rahastoyhtiö Oy

Säästöpankkien Varainhoito

Sijoitusmarkkinat nyt

Poimintamme talouden tilanteesta

Sisällys

Makrotalous
Syksy on tullut myös talouteen **3**

Osakkeet
Osakemarkkinoiden haasteet **4**

Korot
Korkomarkkinoilla pitkät korot nousivat reilusti **5**

Rahasto nyt
Säästöpankki Pitkäkorko **6**

Missä markkinoilla mennään juuri nyt? Säästöpankkien Varainhoidon markkinakatsaus näyttää analyysimme talouden tilanteesta kokonaisuutena. Tutustu kaikkiin raportteihin: saastopankki.fi/varainhoidon-markkinakatsaus

Makrotalous
Syksy on tullut myös talouteen

Makrotalouden kuvassa ei tapahtunut syyskuussa suuria yllätyksiä. Talousnäkymät ovat hyvin vaisut, mutta mitään vakavaa taantumaa ei kuitenkaan ole näköpiirissä. OECD päivitti maailmantalouden kasvuennusteensa syyskuun aikana ja nykyennusteiden mukaan he odottavat tälle vuodelle 3 %:n ja ensi vuodelle 2,7 %:n talouskasvua. Toteutuessaan nämä molemmat tarkoittaisivat pitkän aikavälin keskiarvoa (3,5 %) vaisumpaa kehitystä.

USA:ssa talouden ns. pehmeä lasku vaikuttaa yhä mahdolliselta. Se tarkoittaa sitä, että keskuspankki onnistuisi koronnostoillaan heikentämään talouskuvaa ja laskemaan inflaatiota tavoitteidensa mukaisesti, mutta kuitenkin "sopivassa määrin" ilman, että talous ajautuisi taantumaan. Kiinan talouden näkymät ovat myös varsin alavireiset, mutta tilanne vaikuttaa olevan vakaantumassa. Euroopan talous, Suomi mukaan lukien, on todennäköisesti jo nyt taantumassa.

Korkohuiput nyt käsillä

Euroopan keskuspankki nosti syyskuussa ohjauskorkonsa 4,0 %:iin. Nosto oli pitkälti odotusten mukainen. Viestinnässään keskuspankki antoi ymmärtää, että korkojen nostot ovat nyt tulleet päätökseensä, mutta että nykytasoilla pysytään kuitenkin melko pitkään.

Toki tuleva talouskehitys määrää ohjauskorkojen suunnan, mutta vaikuttaa vahvasti siltä, että koronnostot on nyt nähty ja seuraava liike on korkojen lasku. Tämä olisi helpotus monelle asuntovelalliselle. Riskejäkin toki tähän odotukseen liittyy. Esimerkiksi öljyn hinta on ollut viime aikoina nousussa ja jatkuessaan aiheuttaa päänvaivaa keskuspankeille.

Suomeen kireä rahapolitiikka puree jo kovaa

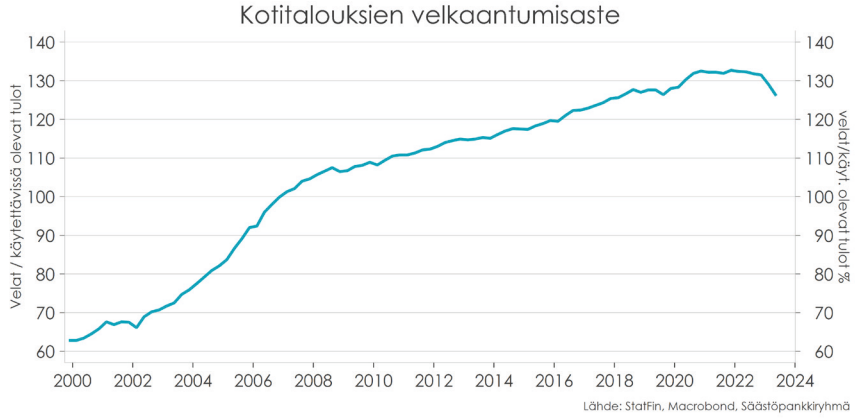
Korkojen nousu on iskenyt Suomen talouteen enemmän kuin moneen muuhun Euroopan maahan. Suomalaisten lainat on sidottu pitkälti lyhyisiin markkinakorkoihin, joten korkojen nousu "tulee läpi" nopeasti. Lisäksi Suomen taloudessa on paljon korkoherkkää teollista toimintaa ja rakentamista.

Erityisesti rakentamisen näkymät ovatkin Suomessa heikentyneet nopeasti ja esimerkiksi rakennusluvat ovat todella matalalla tasolla. Myös teollisuuden näkymät ovat viime aikoina heikentyneet selvästi. Palvelusektorilla menee vielä kohtuullisen hyvin.

Kuluttajien ahdinko alkaa hiljalleen helpottaa, kun inflaatio maltillistuu ja palkankorotukset ovat tulleet voimaan. Vaikuttaa myös siltä, että palkansaajien verotus on keventymässä ensi vuonna, joskaan lopullisia päätöksiä ei siitä ole vielä tehty. Joka tapauksessa kuluttajien ostovoima on kääntymässä kasvuun.

Kiristynyt rahapolitiikka näkyy myös suomalaisten kotitalouksien velkaantumisessa. Pitkään kasvussa ollut velkaantumisaste on nyt kääntynyt laskuun.

Henna Mikkonen
Säästöpankkiryhmän pääekonomisti



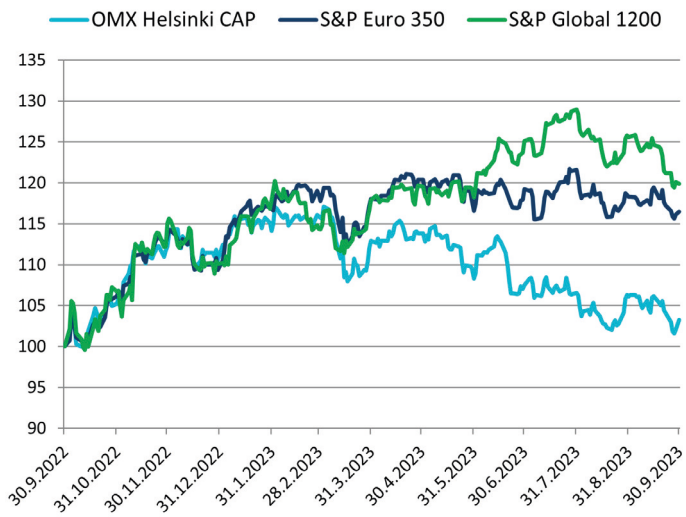
Osakkeet
Osakemarkkinoiden haasteet

Syyskuu oli melko heikko kuukausi osakemarkkinoille. Yhdysvallat oli suurista markkinoista heikoin ja heikkouden syy oli pitkälti keskuspankkien viesti, jossa kerrottiin korkojen pysyvän korkealla pidempään.

Osakkeiden arvostuskertoimet ovat korkealla, kun ne suhteutetaan vallitsevaan korkoympäristöön, jossa reaalikorot ovat hyvin korkeita. Markkina hinnoittelee USA:n talouden ns. pehmeää laskua. Pehmeässä laskussa keskuspankki heikentää talouskasvua ja laskee inflaatiopainetta siten, että talous ei ajaudu taantumaan. Mikäli tässä onnistutaan niin optimistiset tuloskasvu ennusteet vuodelle 2024 saattavat toteutua, mutta riskit pettymyksille ovat kasvaneet. Kolmannen neljänneksen tuloskausi, joka hiljakseen lähtee käyntiin, tulee olemaan avainasemassa lyhyen ajan markkinakehitykselle. Asiat, joita seuraamme ovat: missä vaiheessa varastosykli on, kuinka hyvin marginaaleja on pystytty varjelemaan inflatorisessa ympäristössä kysynnän heikentyessä, ja mitkä ovat yritysten ohjeistukset tulevaisuudelle.

Kiinan kiinteistösektorin ongelmat jatkuvat edelleen ja kiinteistöjätti Evergrande pysynee otsikoissa. Kiinan talouden heikkous on myös uhka Euroopan talouskasvulle. Öljyn hinnan nousu, joka pitkälti johtuu tarjontatilanteesta, on myös tekijä, joka voi heikentää talous- sekä tuloskasvua ja myös pidentää keskuspankkiirien kireää korkopolitiikkaa. Likviditeettitilanne osakemarkkinoilla on tosin hyvällä tasolla ja positiiviset uutiset esimerkiksi inflaatiopaineen hellittämisestä saavat kurssit nousemaan.

Riskitekijöiden kasvaessa olemme laskeneet osakepainon maltilliseen alipainoon allokaatiossamme, mutta pidämme edelleen suomalaiset osakkeet hienoisessa ylipainossa osakkeiden sisällä, koska monessa suomalaisessa yrityksessä kurssit hinnoittelevat jo toimintaympäristön heikentymistä.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Anders Pelli
osakesalkunhoitaja

Korot

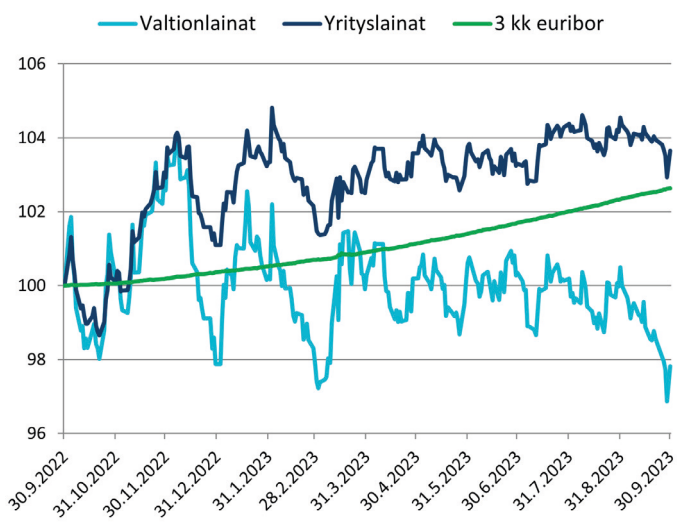
Korkomarkkinoilla pitkät korot nousivat reilusti

Syyskuussa sijoittajien huomio keskittyi korkomarkkinoiden levottomuuteen. Korkomarkkinoilla pitkät korot nousivat reilusti, kun keskuspankit Yhdysvalloissa sekä Euroopassa viestivät, että korot pysyvät korkeina pitkään. Yhdysvaltojen keskuspankki Fedin kokouksen jälkeen ensi vuoden puolelta poistetiin kaksi koronlaskua ja narratiivi ”korot pysyvät korkealla ja pitkään” vahvistui entisestään.

Talouden indikaattorit ovat kuitenkin heikentyneet selvästi loppukesästä eivätkä tue keskuspankkien viestejä. Markkinat tuntuvat kuitenkin uskovan keskuspankkiireiden viestejä ja korkokäyrä on tasaantunut pitkien korkojen nousulla. Euroalueella inflaatio hiipui odotettua enemmän syyskuun lopussa, ja talousdata on ollut masentavan heikkoa. Uskomme näin ollen rahapolitiikan kiristyssyklin olevan korkojen noston osalta ohi ja muille toimille ei välttämättä jää aikaa taantuman puskiessa päälle ja disinflatoristen voimien vahvistuessa.

Yrityslainojen riskipreemiot ovat pysyneet hämmästyttävän hyvin alhaisilla tasoilla. Syyskuussa korkoherkemmät alhaisen riskin yrityslainat tuottivat huonosti, mutta sen sijaan korkean riskin yrityslainat tuottivat positiivista tuottoa. Syyskuun alku oli lupaavan positiivinen eurooppalaisilla High Yield- markkinoilla. Emissiomarkkinoilla oli vilkasta ja yhtiöt kiirehtivät markkinoille uudelleen rahoittamaan vanhoja lainoja, kun ikkuna oli siihen auki. Kuten aiemminkin, korkojen nousu kuitenkin hiljensi aktiviteettiä kuukauden loppua kohti. Yksi emissio jouduttiin keskeyttämään kysynnän puutteessa. Maksuhäiriötilastoissa ei ole ollut merkittäviä muutoksia viime aikoina. Viimeisen 12 kuukauden aikana noin 2 % ulkona olevista High Yield -lainoista koki maksuvaikeuksia. Luku on korkeampi kuin viime vuonna, mutta siitä huolimatta melko matala. Syyskuun loppupuolella nähtiin riskipreemioissakin lievää nousua.

Näkemyksemme on edelleen sama; talousdata jatkuu heikkona ja inflaatiossa on selkeitä merkkejä taittumisesta, joten näemme että korkosyklin käänne on käsillä. Jatkamme ylipainolla korkoriskissä rahastojen sisällä ja suosimme parempilaatuisia lainoja.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila
korkosalkunhoitaja

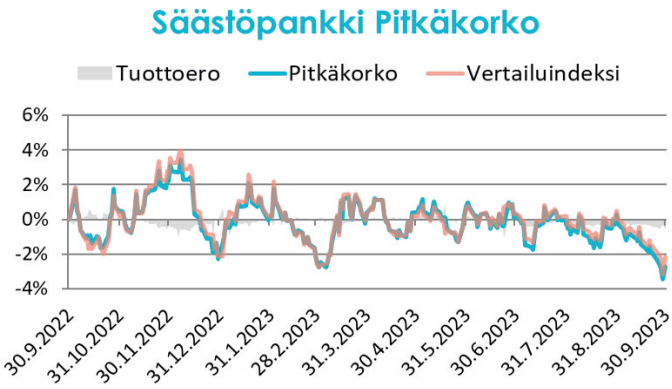
Rahasto nyt
Säästöpankki Pitkäkorko

Säästöpankki Pitkäkorko-rahasto sijoittaa euroalueen valtionlainoihin. Euromaiden valtionlainat olivat pitkään epäkiinnostava, suorastaan luotaantyöntävä omaisuusluokka, kun rahapoliittinen elvytys oli kiivaimmillaan edellisen 10 vuoden ajan.

Kirjoitushetkellä euromaat tuottavat keskimäärin 3,25 prosenttia ja ainoastaan 20 kuukautta taaksepäin tuottotaso oli 0 prosenttia, hetkittäin jopa negatiivinen. Euroopan keskuspankki (EKP) painoi ohjauskorkonsa nollaan ja talletuskorkonsa selvästi negatiiviseksi pyrkiessään palauttamaan inflaation lähelle 2 prosentin tavoitetasoa finanssi- ja velkakriisien jälkimainingeissa. Lisäksi se osti suunnattomat määrät eurovaltionlainoja sekä yrityslainoja markkinoilta kasvattaen taseensa moninkertaiseksi suhteessa lähtötasoon. Inflaatiota ei saatu aikaiseksi millään, kunnes pandemian vaikutukset sekä Venäjän hyökkäys Ukrainaan sekoittivat maailmantalouden.

EKP on nostanut korkojaan 4,25 prosenttiyksikköä ja Yhdysvaltojen Fed vielä enemmän reilussa vuodessa. Vaikutus näkyy mm. ostopäällikköindekseissä heikkoutena ja kiristyksen viimeinen osa on vasta lyömässä läpi reaalitalouteen. Rahapolitiikan kiristysvauhti on ollut historiallinen, kuten oli myös lähtökohta ja ainakin yksi sukupolvi nuoria aikuisia ehti tottua korkojen mataluuteen tai siihen, ettei korkoja ollut. Kaikki tämä huomioiden on hyvin mahdollista, ettei talous kestä nähtyä korkojen nousua ja keskuspankit joutuvat kääntämään politiikkansa suunnan hyvin nopeasti. Inflaatio on euroalueella jo matkalla kohti tavoitetta ja mikäli tarkastellaan euroalueen inflaatiota koko sen historian ajalta, ei inflaatio keskimäärin noussut lähellekään 2 prosentin tasoa – ollen n. 1,7 prosenttia vuodesta 1997 vuoden 2020 loppuun. Mikäli viime vuosien kiivaampi inflaatiovauhti otetaan mukaan tarkasteluun, päästään juuri ja juuri 2 prosenttiin. Tulos on vielä dramaattisempi, mikäli tarkastellaan ns. pohjainflaatiota, josta on poistettu epävakaat energian- ja ruoan hinnan muutokset. Eli ennen pandemiaa inflaatiotavoitteeseen ei ylletty ja viime vuosien inflaatiopiikin aiheutti poikkeusolot, mihin reagoitiin historiallisen tiukasti. Ylilyönti kiristyksessä on siis jopa todennäköinen ja käänne voi tulla yllättäen. Keskuspankkiirit puhuvat palkankorotusten vaikutuksista, mutta minkälainen vaikutus esimerkiksi 10 prosentin korotuksilla on kulutukseen ja sitä kautta inflaatioon, mikäli asuntolainan korkokulut ovat moninkertaistuneet ja energialaskut nousseet dramaattisesti?

Korkotaso on nyt toinen kuin edellisen kymmenen vuoden aikana ja euromaiden valtionlainoissa voidaan nauttia houkuttelevasta juoksevasta tuotosta. Lisäksi vielä tärkeämpi tekijä tässä omaisuusluokassa on sen säästäjän/sijoittajan salkkua tasapainottava vaikutus. Valtionlainat laskevat salkun kokonaisriskiä ja toimii ikään kuin salkkuvakuutuksena, kun markkinoilla syystä tai toisesta myllertää.



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito

Mikko Rautiainen
korkosalkunhoitaja

Tässä esitetty ei ole Oma Säästöpankki Oyj:n tai Sp-Rahastoyhtiö Oy:n antama yksilöllinen suositus asiakkaalle. Sijoitustoimintaan liittyy taloudellinen riski. Asiakas itse vastaa sijoituspäätöksistään ja niiden tuloksista. Sijoitustoimintaan vaikuttaa myös verotus, joka voi muuttua. Asiakkaan on aina ennen sijoituspäätöksen tekemistä tutustuttava rahaston sijoituspolitiikkaan, riskeihin ja kuluihin sekä rahaston virallisiin dokumentteihin, kuten avaintietoasiakirjaan ja rahastoesitteeseen. Dokumentit ovat saatavissa veloituksetta Oma Säästöpankin toimipisteistä sekä osoitteesta www.omasp.fi.

omasp.fi

omasp

Tämä esitys on laadittu yksinomaan informaatiotarkoituksessa. Esityksen sisältöä ei sen vuoksi tule pitää tarjouksena tai hyväksyntänä. Esityksessä ei oteta huomioon yksittäisen henkilön taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja -tietämystä tai muita seikkoja. Siinä ei myöskään oteta huomioon rahoitusvälineen soveltuvuutta tai tarkoituksenmukaisuutta yksittäiselle henkilölle. Esityksen sisältämiä tietoja ei sen vuoksi tule pitää yksilöllisenä sijoitusneuvontana. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Esitys on laadittu Sp-Rahastoyhtiön omista lähteistä ja julkisista lähteistä saatujen tietojen perusteella ja kohtuullisiin toimenpiteisiin on ryhdytty sen varmistamiseksi, että tiedot ovat todenperäisiä ja että ne eivät ole harhaanjohtavia. Esityksen laadinnassa ei kuitenkaan ole otettu huomioon pankkisalaisuuden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saattaneet olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisältyneen virheellisen tai epätäydellisen tiedon aiheuttamasta vahingosta. Koska kaikkeen sijoitustoimintaan ja arvopaperikaupankäyntiin liittyy riskejä, emme myöskään vastaa vahingosta, joka on aiheutunut jollekin sen johdosta, että hän on sijoittanut tai käynyt kauppaa pitäen lähtökohtanaan tämän esityksen sisältämiä suosituksia tai ennusteita. Säästöpankki rahastoja hallinnoi Sp-Rahastoyhtiö Oy. Säästöpankkien Varainhoito on Sp-Rahastoyhtiö Oy:n aputoiminimi. Oma Säästöpankki Oyj toimii Sp-Rahastoyhtiö Oy:n ja Sp-Henkivakuutus Oy:n asiamiehenä.

Lähellä ja läsnä – arjessa ja unelmissa. **omasp.fi**