



# Markkinakatsaus

Lokakuu 2024

omasp

# Sijoitusmarkkinat nyt

Poimintamme talouden tilanteesta

## Sisällys



### Makrotalous

Korkojen laskua ja elvytystä..... **3**



### Osakkeet

Siirryimme neutraaliin osakeallokointiin ..... **4**



### Korot

Rahapolitiikka on nykyiseen ympäristöön nähden erittäin kireää..... **5**



### Rahasto nyt

Säästöpankki Kehittyvät Markkinat..... **6**

# Makrotalous

## Korkojen laskua ja elvytystä

Euroopan keskuspankki jatkoi koronalaskujaan syyskuussa laskemalla ohjauskorkojaan toisen kerran sitten kesäkuun ja odotukset siitä, että seuraava koronalasku nähtäisiin jo lokakuussa, ovat lisääntyneet. Rintamaan liittyi myös USA:n keskuspankki, joka avasi pelin laskemalla ohjauskorkoa jopa 50 korkopistettä. Koronalaskut kertovat siitä, että inflaatiopelot ovat hälvenneet. Markkinoiden fokus onkin siirtynyt inflaatiohuolista kasvuhuoliin.

USA:n osalta en olisi talouskasvunäkymistä suuremmin huolissani. Talous kyllä hidastuu, mutta ainakin näillä näkymin ns. pehmeä lasku vaikuttaa todennäköisimmältä. Euroalueella data on ollut varsin alavireistä ja euroalue rimpuilee nollakasvun ympärillä lähikuukaudet. Kiinassa puolestaan keskusjohto reagoi talouden heikkenemiseen ilmoittamalla erilaisista elvytystoimista syyskuun loppupuolella. Keinovalikoimassa oli myös uusia elementtejä, kuten kotitalouksien tukeminen. Nähtäväksi jää, miten elvytys puree luottamuksensa menettäneeseen kiinalaiseen kuluttajaan. Kokonaisuutena elvytystoimet tuovat kyllä piristysruiskeen Kiinan talouteen.

### Teollinen suhdanne yskii yhä – korkojen lasku auttaa ajan myötä

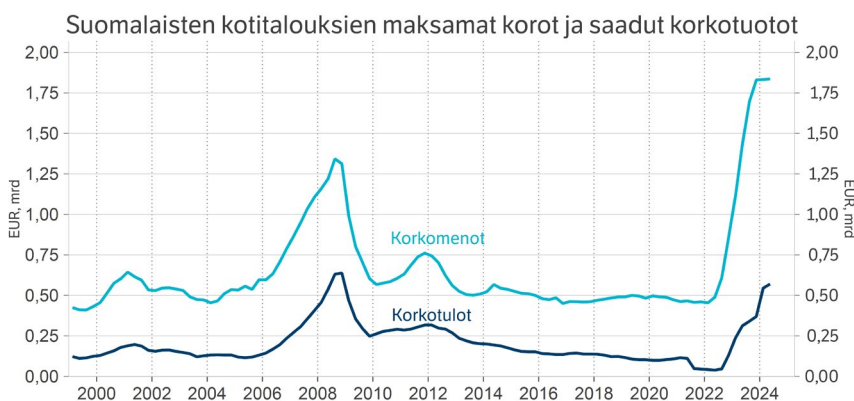
Kevään optimismin jälkeen tilastot globaalin teollisuuden suhdanteen kehittymisestä on tuottanut pettymyksiä toisensa jälkeen. Syyskuu ei tuonut tähän muutosta, vaan ennakkotilastot teollisuuden ostopäällikköindekseistä syyskuulta kertovat yhä teollisuuden supistumisesta. Teollisuuden elpymistä saadaan siis yhä odottaa. Ajan myötä korkojen lasku piristää kyllä myös teollisuusyritysten näkymiä.

### Suomen talous hyötyy korkojen laskusta

Suomen talous kääntyi alkuvuonna kasvuun viime vuoden lopun taantuman jälkeen. Kasvu on kuitenkin varsin heiveröistä. Jatkossa korkojen lasku tukee Suomen kansantaloutta ja suomalaisia kotitalouksia, ainakin niin pitkään kuin euroalueen talouskehitys on edes kohtuullista. Mikäli korkoja jouduttaisiin laskemaan odotuksia nopeammin heikon talouskehityksen ja deflaatiopelkojen myötä, ei se olisi hyvä asia Suomenkaan taloudelle. Toistaiseksi ollaan kuitenkin vielä plussan puolella. Kokonaisuutena odotamme Suomen BKT:n supistuvan 0,4 % vuonna 2024, kunnes ensi vuonna päästään tukevammin kasvuun kiinni ja talous kasvaa 1,6 %.

### Henna Mikkonen

Säästöpankkiryhmän  
pääekonomisti



## Osakkeet

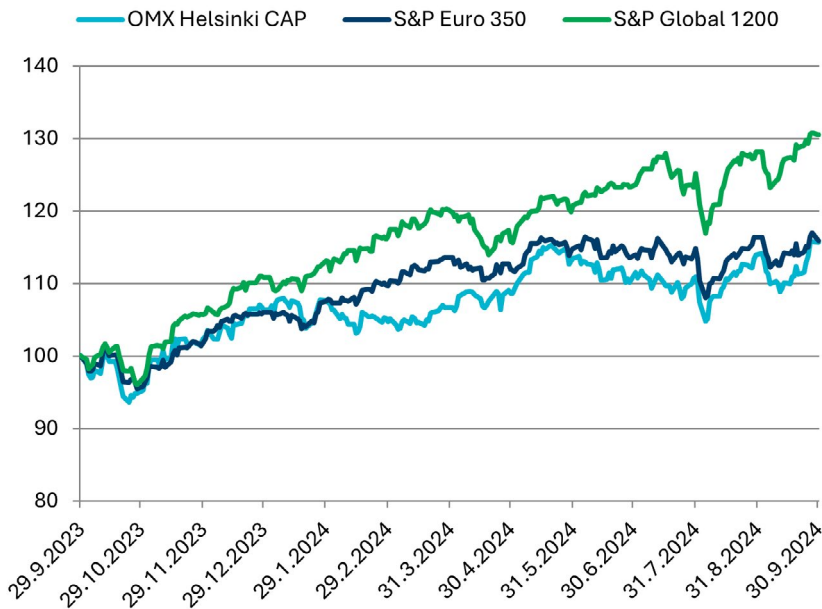
# Siirryimme neutraaliin osakeallokointiin

Syyskuussa globaalit osakemarkkinat nousivat noin yhden prosentin. Kehittyvät markkinat olivat vahvimpia, ja Kiinan elvytystoimet nostivat maan markkinat 5,5 % kuukauden aikana. Yhdysvaltain keskuspankki laski korkoja 50 pisteellä, vaikka markkinat odottivat vain 25 pisteen leikkausta. EKP ja Ruotsin Riksbanken laskivat ohjaukorkojaan 25 pisteellä. Keskuspankkien koronlaskut muuttivat kuukauden alussa vallinneen negatiivisen markkinasentimentin positiiviseksi.

Yhdysvalloissa S&P 500-indeksi saavutti uusia ennätyskiihtä syyskuussa, mutta Nasdaq-indeksi ei ylittänyt heinäkuun huippuja. Makrotalouden puolella teollisuuden ostopäällikköindeksit pysyivät alle 50 pisteen, mikä

viittaa toiminnan supistumiseen. Useat eurooppalaiset autonvalmistajat antoivat tulosvaroituksia heikon kysynnän vuoksi, ja Pohjoismaissa Neste sekä muutamat sopimusvalmistajat ja harkinnanvaraisia tuotteita valmistavat yritykset seurasivat perässä.

Inflaatiokehitys on jatkunut suotuisana, mikä on lisännyt odotuksia EKP:n koronlaskusta jo lokakuussa. Vaikka koronlaskut parantavat talousnäkyviä keskipitkällä aikavälillä, lähitulevaisuudessa on riski, että tulosenusteita joudutaan laskemaan. Siirryimme kuukauden aikana neutraaliin osakeallokointiin, mutta osakkeiden sisällä pidämme kehittyvät markkinat ylipainossa.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Anders Pelli  
osakesalkunhoitaja



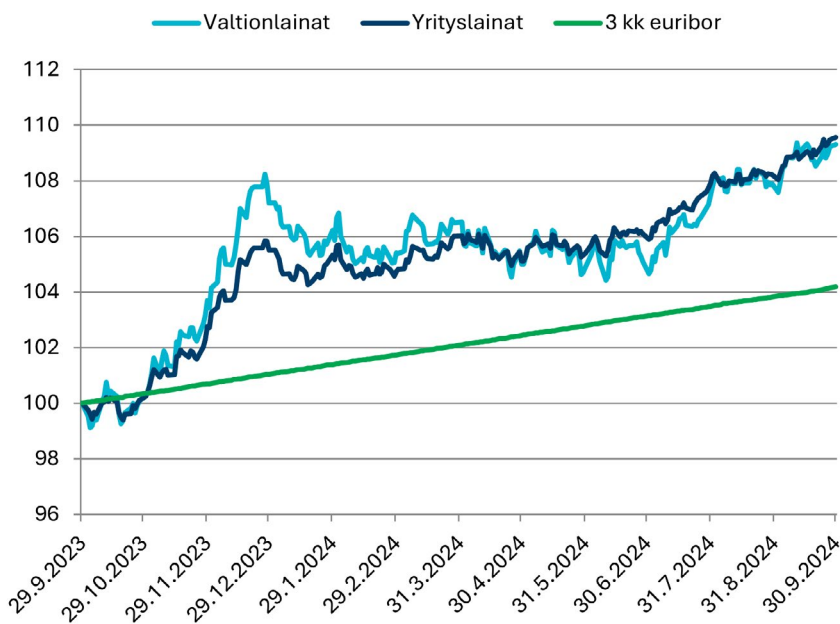
## Korot

# Rahapolitiikka on nykyiseen ympäristöön nähden erittäin kireää

Korkojen lasku jatkui laajalla sektorilla. Lasku oli seurausta Fedin toimista ja Euroopan keskuspankin (EKP) koronlaskuodotuksien voimistumisesta viime viikkoina kehon talousdatan ja alle tavoitetason laskeneen inflaation myötä. Rahapolitiikka on nykyiseen ympäristöön nähden erittäin kireää ja EKP tulee laskemaan ohjauskorkojaan jokaisessa kokouksessa seuraavan vuoden aikana. Yhdysvaltojen Fed laski ohjauskorkoaan ensimmäistä kertaa tässä syklissä, joten rahapolitiikan sykli on vihdoon kunnolla kääntynyt. Tämän hetken markkinaodotusten mukaan EKP päättyy nykyisyklin pohjilla vajaaseen 2 prosenttiin ja Fed n. 3 prosenttiin. On hyvin mahdollista, että molemmat päättyvät selvästi odotuksia alemmalle tasolle. Pitkien korkojen suunta lienee edelleen alaspäin, vaikka laskupotentiaali on selvästi pienentynyt viime kuukausien kehityksen myötä.

Euroalueen korkoluokista paras oli syyskuussa valtionlainat 1,31 prosentin tuotolla. Myös yrityslainat tuottivat hyvin, vaikka riskipreemioissa nähtiin pientä heiluntaa.

Elokuu oli perinteisen hiljainen eurooppalaisilla High Yield -markkinoilla, kun suuri osa kansainvälisiä sijoittajia suuntautui kesälomien viettoon. Uusia emissiota ei juurikaan tullut kuukauden aikana ja sijoittajien aktiviteetti keskittyi jälkimarkkinaan. Alhaisen riskin yrityslainojen riskipreemiot nousivat kuukauden noin 5 korkopisteellä, mutta korkotason laskiessa selvästi olivat toteutuneet tuotot positiiviset. Arvostustaso on edelleen kireän oloinen yrityslainamarkkinoilla ja jatkamme varovaisella linjalla.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mikko Rautiainen  
korkosalkunhoitaja



# Rahasto nyt

## Säästöpankki

### Kehittyvät Markkinat

#### Miksi nyt?

Kehittyvät osakemarkkinat on pitkään ollut erittäin houkuttelevasti hinnoiteltu omaisuusluokka eteenkin ottaen huomioon valtavan rakenteellisen kasvupotentiaalin mitä näiden maiden vaurastumiseen liittyy.

Tästä huolimatta osakemarkkinat ovat kehittyneet heikosti, jos vertaa esimerkiksi Yhdysvaltoihin. Kehittyvien maiden osakemarkkinoiden kehityksen välillä on kuitenkin huomattavia eroja. Eteenkin Kiina, kiinteistöongelmineen on painanut kokonaistuottoja.

Nyt on kuitenkin valoa tunnelin päässä näkyvissä, kehittyvien maiden tuloskasvu on selkeästi länsimaita nopeampaa tällä hetkellä. Tämä suhteellinen kehitys tulee mitä suuremmalla todennäköisyydellä jatkumaan lähitulevaisuudessa. Koronlaskut Yhdysvalloissa mahdollistaa myös huomattavat koronlaskut kehittyvissä talouksissa, mikä osaltaan pönkittää paikallista kysyntää.

Heikompi taala myös tukee kansainvälisten rahavirtojen ohjautumista kehittyville markkinoille. Länsimaisten korkojen ollessa korkealla ei ollut syytä etsiä tuotteita muualta.

Kolmas tärkeä muutos parempaan viimeisten viikkojen aikana on ollut Kiinan aloittama elvytys, joka varmasti nostaa niin sijoittajien kuin kuluttajien riskienottohalukkuutta. Ensimmäiset merkit tästä on jo nähty syys-, lokakuun vaihteessa Kiinan osakemarkkinan noustessa melkein kolmekymmentä prosenttia muutamassa viikossa.

Salkunhoitajan silmin tilanne kehittyvillä markkinoilla näyttää tällä hetkellä erittäin houkuttelevalta eteenkin pidemmällä sijoitushorisontilla. Lyhyellä aikavälillä kurssiheilunnalta ei voi välttyä.

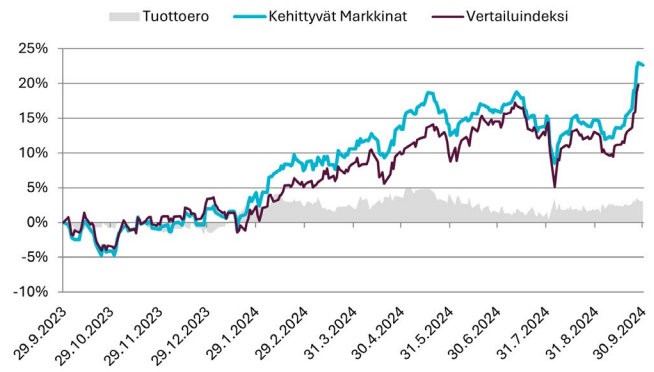
”Olen oppinut, että suuret mahdollisuudet ovat paikoissa, jotka ovat jääneet huomioimatta, mihin muut eivät katso” – Sir John Templeton

”Ole pelokas, kun muut ovat ahneita. Ole ahne, kun muut ovat pelokkaita.” – Warren Buffet

#### Kasvua vuosikymmeniksi

Kehittyvillä markkinoilla viitataan yleisesti maihin, joiden talouksien ja osakemarkkinoiden kehityspotentiaali on huomattava. Yhteisestä nimittäjästä huolimatta kyseessä on laaja joukko hyvin erinäköisiä ja eri kehitysvaiheessa olevia maita kuten esimerkiksi Kiina, Intia, Indonesia, Korea, Brasilia, Meksiko ja Puola.

Viimeisen kahden vuosikymmenen aikana kehittyvät taloudet ovat kasvaneet länsimaita keskimääräistä nopeammin johtuen suotuisasta demografiasta sekä ripeästi nousseesta



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito

tuottavuudesta. Talouskehitys on kiihdyttänyt kaupungistumista ja keskiluokkaistumista, mikä osaltaan on lisännyt kuluttajatuotteiden ja palvelujen kuten autojen, kodinkoneiden ja päivittäistavaroiden kysyntää.

Uskomme, että nämä rakenteelliset trendit tulevat jatkumaan, mikä heijastuu ajan myötä paikallisten osakemarkkinoiden positiivisena kehityksenä. Matka ei välttämättä tule olemaan suoraviivainen, ulkoiset ja sisäiset olosuhteet liikkuvat sykleissä, aiheuttaen kasvupyrähdyksiä ja romahduksia.

Kehittyville markkinoille sijoittamisessa on selkeästi länsimarkkinoita korkeammat riskit. Taloudet ovat nuoria, mikä voi näkyä talouskasvun sekä osake- ja valuuttakurssien voimakkaana heiluntana. Vakautta luovat instituutio ovat vähemmän kehittyneitä. Poliitikalla ja poliitikoilla on isompi merkitys. Vastuullisuuteen liittyvät näkökulmat eivät myöskään välttämättä vastaa niitä odotuksia, mihin on Pohjoismaissa totuttu, johtuen näiden maiden erilaisesta kehitysvaiheesta.

#### Meidän tapa sijoittaa

Sijoitamme ensisijaisesti alueille, missä olosuhteet pidemmän aikavälin suotuisalle kehitykselle ovat otolliset ja osakemarkkinoiden hinnoittelu on houkutteleva.

Hahmotamme trendejä ja käännekohtia tarkastelemalla yksinkertaisia, ”kovia (esim. talousdata) sekä pehmeitä (esim. politiikka) indikaattoreita”. Pitkälle tulevaisuuteen ennustaminen onnistuu harvoin, mutta positiivisen trendin päällä surfaaminen niin kauan kuin se kantaa on järkevää. Isot linjat hahmotuina yleensä paremmin, mitä vähemmän kiinnittää huomiota taustameluun.

Keskeisiä tunnusmerkkejä otollisille olosuhteille ovat mm. uudistusmyönteiset vallanpitäjät, kasvava työikäinen väestö, investoinnit infrastruktuuriin ja tehtaisiin, kasvava ulkomaankauppa sekä konservatiivinen julkisen sekä yksityisen sektorin taloudenhallinta. Otollisten olosuhteiden ohella aiomme myös hyödyntää opportunistisesti markkinoiden meille tarjoamia lyhyen aikavälin mahdollisuuksia, esim. erinäisiä sijoittajien pelkotiloista aiheutuvia ylilyöntejä. Osakepoiminnan ulkoistamme paikalliseen markkinaan erikoistuneille salkunhoitajille. Valintaprosessia korostuu; paikallistuntemus, sijoitusstrategian uskottavuus sekä näytöt menestyksekkäästä salkunhoidosta.

Säästöpankki Kotimaa -sijoitusrahastoa hallinnoi Sp-Rahastoyhtiö Oy.

Johan Hamström

korkosalkunhoitaja





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 pankkialaisuuden 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**