



Markkinakatsaus

Helmikuu 2024

omasp

Sijoitusmarkkinat nyt

Poimintamme talouden tilanteesta

Sisällys



Makrotalous

Talousvuoden 2024 alku – Vaisu, mutta varovaisen optimistinen..... **3**



Osakkeet

Yhdysvaltojen vahva kehitys on lisännyt optimismia talouden suhteen **4**



Korot

Ennemmin tai myöhemmin, keväällä tai kesällä, rahapolitiikka kevenee..... **5**



Rahasto nyt

Säästöpankki Kotimaa **6**

Makrotalous

Talousvuoden 2024 alku

– Vaisu, mutta varovaisen optimistinen

Talousvuoden 2024 alkua voisi kuvailla sanoilla ”vaisu, mutta varovaisen optimistinen”. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF päivitti tammikuussa ennusteensa maailmantalouden kasvulle. Sen mukaan maailmantalous kasvaa 3,1 % vuonna 2024. Tämä tarkoittaa alle pitkän ajan keskiarvon tasoista, mutta silti kohtuullista kasvua.

Edelliseen ennusteeseen verrattuna IMF nosti ennustettaan, mikä kertoo siitä, että talouskehitys on ollut odotuksia vakaampaa. Maailmantalous tuntuu selvinneen yllättävän hyvin inflaation ryöpsähtämisestä ja sitä seuranneesta nopeasta korkojen noususta. Kivutonta sopeutuminen ei toki ole ollut, ja esimerkiksi rakennussektori on kärsinyt tilanteesta paljon.

Riskitön tämä ennuste toki ei ole. On yhä mahdollista, että korkojen nousu paljastaa taloudessa uusia heikkoja kohtia, eikä taistelua inflaatiota vastaan voida vielä julistaa voitetuksi. Lähi-idän tilanteen eskaloituminen voisi johtaa esimerkiksi energiahintojen uuteen nousuun. Vuonna 2024 järjestetään myös poikkeuksellisen paljon vaaleja ympäri maailman, mikä aina lisää poliittista riskiä.

Alueelliset erot talouden näkymissä ovat yhä suuria. Etenkin USA:n talous on jälleen kerran yllättänyt vahvuudellaan ja viime vuoden viimeisellä neljänneksellä talous kasvoi 0,8 % edellisneljänneksestä. Koko vuoden talouskasvu asettuu noin 2,5 %:iin. Euroalue vältti juuri ja juuri taantuman, kun sen talous ei enää supistunut viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kiina puolestaan kamppailee vaisun talouskehityksen kanssa ja maassa lanseerattiinkin uusia elvytystoimia tammikuun aikana.

Suomen talousnäkymät vaisut, mutta valopilkkuakin löytyy

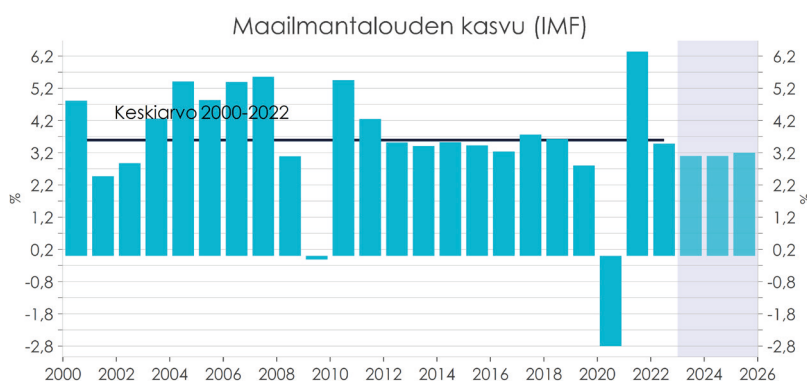
Suomen talous ajautui taantumaan viime vuoden jälkipuoliskolla. Säästöpankin ennusteen mukaan odotamme Suomen talouskasvun olevan pyöreä nolla tänä vuonna. Kasvunäkymä on siis varsin vaisu. Korkojen nopea nousu on iskenyt Suomen korkoherkkään talouteen monia muita maita kovemmin. Vuonna 2024 odotamme kasvun olevan heikointa alkuvuonna ja loppuvuotta kohden tilanne hieman helpottaa.

Talouskuvasta on helppo löytää monia heikkouksia. Korkojen nousu on hydyttännyt asuntomarkkinat ja yritykset ovat varovaisia investointiensä kanssa. Kuluttajien luottamus on heikolla tasolla ja pelot työllisyystilanteen heikkenemisestä ovat lisääntyneet. Globaalin suhdanteen heikkous pitää vientinäkömät mollivoittoisina.

Mutta myös valopilkkuja löytyy. Merkittävin niistä lienee se, että kotitalouksien ahdinko on jo alkanut helpottaa. Hintojen nousu on rauhoittunut ja palkat nousevat tällä hetkellä hintoja nopeammin. Kotitalouksien ostovoima on siis kasvussa. Lisäksi korot todennäköisesti laskevat kuluvana vuonna, mikä helpottaa velallisten kotitalouksien tilannetta.

Yritysten luottamus tulevaan on vielä vaisua, mutta vaikuttaa siltä, että pohjatosketus on sielläkin nähty. Viime kuukausina luottamus on ollut jopa hienoisessa nousussa.

Nämä tekijät huomioiden odotamme talouden pakkastalven hiljalleen kääntyvän orastavaan kasvuun vuoden puolivälin paikkeilla.



Lähde: IMF, Macrobond, Säästöpankkiryhmä

Henna Mikkonen

Säästöpankkiryhmän
pääekonomisti



Osakkeet

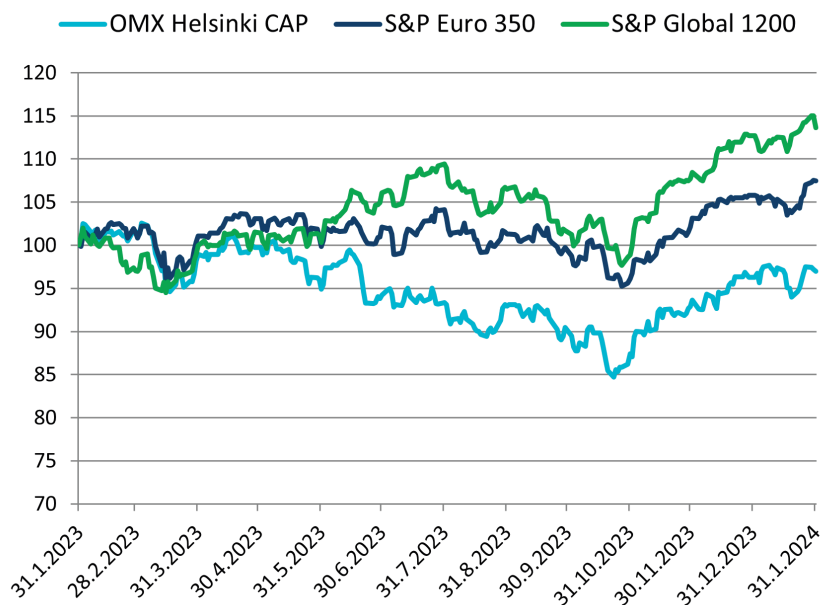
Yhdysvaltojen vahva kehitys on lisännyt optimismia talouden suhteen

Tammikuussa kehittyneiden markkinoiden osakemarkkinat jatkoivat vahvaa kehitystään, vaikkakin kuukauden alussa nähtiin pientä hermoilua. Euroissa mitattuina maailman indeksi nousi lähes kolme prosenttia, mutta kehittyvien maiden indeksi puolestaan laski saman verran. Erityisesti Kiinan kurssikehitys (CSI300 indeksi – 5 %) painoi kehittyvien maiden indeksiä. Kiinassa viranomaiset ovat aloittaneet talouden ja osakemarkkinoiden elvytystoimenpiteitä.

Tuloskausi on lähtenyt liikkeelle sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa ja se on edennyt pitkälti odotusten mukaisesti. Yhdysvalloissa yritykset ovat perinteisen kaavan mukaan ylittäneet osakekohtaiset tulosodotukset. Euroopassa yritykset eivät ole onnistuneet samassa mittakaavassa ylittämään ennako-odotuksia – osittain hyödykkeiden heikkouden takia. Liikevaihdon kasvu on Yhdysvalloissa ollut 4 %, kun se on Euroopassa puolestaan ollut 3 % laskussa (tosin parempi kuin mitä odotettiin). Nämä luvut heijastavat suuressa kuvassa talousalueiden

viimeaikaista BKT kehitystä. Yhdysvalloissa BKT kasvu on ollut yllättävän vahvaa ja Euroopassa se on ollut melko heikkoa. Yhdysvaltojen vahva kehitys on myös lisännyt optimismia talouden suhteen ja osa sijoittajista uskoo, että talous ei pahemmin notkahda. Pääskenaariona lienee ns. pehmeä laskua. Koronlaskut näyttävät Yhdysvaltojen osalta ajoittuvan toukokuulle. Euroopan osalta ajankohta voisi olla aikaisempi talouslukujen valossa. Osakemarkkinoiden hinnoittelu on kireä ja sen myötä riskit pettymyksille ovat kohonneet, erityisesti mikäli koronlaskut tai talouskehitys eivät mene odotusten mukaisesti. Yritysten viestinnässä odotetaan, että tilanne paranisi vuoden toisella puoliskolla osittain rahapolitiikan kevennyksen myötä ja osittain varastosyklin myötä.

Pidämme osakepainon neutraalissa ja markkinoiden sisällä pidämme Suomen edelleen ylipainossa. Suomen osakemarkkina hinnoittelee huomattavaa heikkoutta ja mikäli taloussykli kääntyisi, niin suhdanneherkkä markkina kehittyisi suotuisasti.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Anders Pelli
osakesalkunhoitaja



Korot

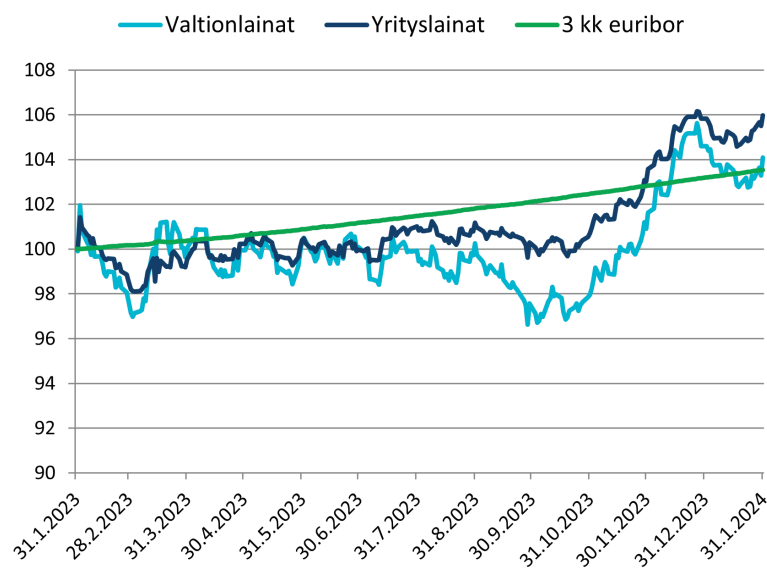
Ennemmin tai myöhemmin, keväällä tai kesällä, rahapolitiikka kevenee

Vuosi alkoi korkomarkkinoilla tahmeasti, kun viime vuoden lopun pitkien korkojen voimakas lasku osoittautui ylilyönniksi ja osa siitä otettiin takaisin heti vuoden alkuun, kun pitkät korot nousivat. Korkojen voimakas heilunta on jatkunut, kun keskuspankkien viestintä on ristiriitaista. Inflaatiokehitys laskee vauhdilla kohti keskuspankin tavoitetasoa ja todennäköisesti painuu selvästi sen alle, koska rahapolitiikkaa kiristettiin ennätyksellisen paljon ja näyttää siltä, että sitä pidetään kireänä liian pitkään. Ennemmin tai myöhemmin, keväällä tai kesällä, rahapolitiikka kevenee.

Alhaisen riskin yrityslainat tuottivat 0,14 % tammikuussa, vaikka pitkät korot olivat nousussa. Korkea juokseva tuotto sekä 8 korkopisteen riskipreemioiden kiristyminen olivat positiivisten tuottojen selittäviä tekijöitä. Tammikuu oli totuttuun tapaan vilkas emissiokuukausi ja kuukauden aikana laskettiin liikkeelle 66 miljardin euron edestä uusia lainoja, high yield -markkinoilla vastaavasti 9 miljardin

euron edestä. High yield -markkinoilla vahva vire jatkui ja omaisuusluokka tuotti 0,7 %. Sekä emissiomarkkina, että jälkimarkkina olivat todella vilkkaita. Riskilisien laskiessa yritykset ryntäsivät markkinoille uudelleenrahoittamaan vuosina 2025 ja 2026 eräntyviä lainoja. Vahvan markkinakehityksen taustalla kuukauden aikana nähtiin tuplasti enemmän luottoluokitusten laskuja kuin nostoja. Maksuhäiriöitä ei kuitenkaan ilmennyt.

Vuoden 2024 aikana uskomme keskuspankkien siirtyvän rahapolitiikassaan korkojen laskusykliin talouskasvun ja inflaation hidastuessa. Korkojen suunta tulee olemaan alaspäin, mutta heilunta tulee oletettavasti olemaan korkeaa. Yrityslainojen riskilisien uskomme levenevän talouden hidastuessa ja nostavan samalla maksuhäiriöiden tasoa tänä vuonna nykyiseltä noin 2 %:n tasolta. Korkea juokseva tuotto sekä mahdollisesti laskeva korkotaso suojaavat kuitenkin sijoittajia ja pidämme näin ollen yrityslainojen tuottonäkymiä houkuttelevana.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila
korkosalkunhoitaja



Rahasto nyt

Säästöpankki Kotimaa

Säästöpankki Kotimaa on osakerahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin suomalaisiin pörssinoteerattuihin yhtiöihin. Rahasto toteuttaa aktiivista sijoitusfilosofiaa, jossa aktiivinen riski on verrattain korkea ja poikkeamat vertailuindeksiin sisältöön ovat merkittäviä. Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on saavuttaa aktiivisella salkunhoidolla hyvä pitkän aikavälin tuotto, joka ylittää vertailuindeksiin tuoton. Rahastoon liittyy markkinariski sekä maatiieteelliseen keskittymiseen liittyvä riski. Koska rahasto sijoittaa suhdanneherkälle ja varsin pienelle Suomen osakemarkkinalle, sen riskitaso on keskimääräistä korkeampi. Korkeasta riskitasosta johtuen rahaston suositeltu sijoitusaika on vähintään 7 vuotta. Sijoitusrahasto Säästöpankki Kotimaan rahastopääoma on noin 424 miljoonaa euroa.

Säästöpankki Kotimaa sijoittaa laadukkaisiin ja houkuttelevasti hinnoiteltuihin yrityksiin, joilla on kohtuullinen riskiprofiili. Laadukkaiden yhtiöiden suhdanneherkkyys on tavanomaista pienempi ja yritystoiminnan riskit normaalia helpommin ennustettavia. Laadukkaiden yhtiöiden muita tunnusmerkkejä ovat kestävä kilpailuetu, korkea pääoman tuotto, todennäköinen kasvupotentiaali, hyvä asema arvoketjussa, vastuullinen liiketoimintamalli, vähän pääomaa sitova liiketoimintamalli ja hyvä johdon toiminnan laatu sekä uskottavuus. Rahasto käyttää pörssilistan koko markkina-arvoskaalaa. Valtaosa sijoituksista on suurissa yhtiöissä, mutta sekä keskisuuret että pienet yritykset ovat myös edustettuina rahastossa.

Rahaston salkunhoito perustuu rahastonhoitajan ja salkunhoitotiimin näkemyksiin. Rahasto koostuu noin 50 osakkeesta. Fundamentaalianalyysi ja yritysvierailut ovat keskeisiä osakevalinnassa. Suurimmissa sijoituksissa pyritään vierailemaan kerran vuosineljänneksessä. Rahasto ottaa voimakkaasti näkemystä osakevalintojen suhteen, mikä onnistuessaan nostaa huomattavasti rahaston tuottoa. Epäonnistuminen osakevalinnassa puolestaan heikentää osakerahaston tuottoa. Rahaston sijoitustasetta osakkeisiin pyritään laskemaan hieman talousnäkymien synkistyessä.

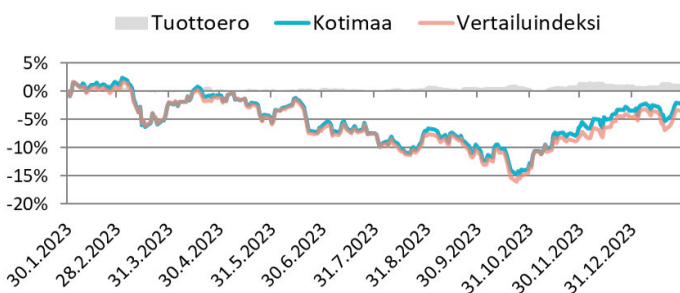
Lisäksi salkun sisältöä vaihdetaan vähemmän riskisiin yhtiöihin, jolloin pyritään välttämään osa kurssilaskusta. Parempien aikojen ja kurssinousujen aikana rahasto pidetään täysin osakkeisiin sijoitettuna. Sijoituskohteiksi valitaan suuremman tuottopotentiaalin ja riskin yhtiöitä, jolloin hyödynnetään kurssinousut.

Suomen pörssissä on listattuna varsin syklisiä osakkeita. Erityisesti konepajayhtiöt ja perusteellisuus ovat vahvasti edustettuina, minkä johdosta Suomen pörssi kehittyy hyvässä suhdannetilanteessa usein muita maailman pörssijä paremmin. Heikossa suhdannetilanteessa kehitys on usein yleistä pörssikehitystä heikompi, kuten vuonna 2023. Suomen pörssin kurssivaihtelu (pörssin beta) on siten muuta maailmaa suurempi. Lisäksi Suomen pörssi on erittäin keskittynyt. Kone (7,5 %) Nordea (7,3 %), Nokia (6,8 %), Sampo (6,5 %), Neste (6,3 %) ja Fortum (4,8 %) muodostavat jo 39,2 % vertailuindeksiin sisällöstä. Muita ison painon omaavia yhtiöitä ovat UPM (4,7 %), Wärtsilä (4,3 %), Metso (4,1 %) ja Elisa (4,0 %).

Korkea inflaatio ja sen johdosta tiukentunut keskuspankkipolitiikka on alentanut globaalia toimeliaisuutta, ja globaalin talouden kasvu oli varsin vaatimatonta viime vuonna. Taloudellinen aktiviteetti jatkuu normaalia alhaisemmalla tasolla alkuvuodenkin aikana. Keskuspankkien rahapolitiikka kääntyy kasvua tukevaksi kevään tai viimeistään alkukesän aikana, mikä tukee taloudellista toimeliaisuutta. Tämä näkyy piristyvänä talouskasvuna vuoden toiselta vuosipuoliskolta lähtien. Kevään kuluessa sijoittajien usko piristyvään talouskasvuun lisääntyy, ja sijoittajat uskaltavat katsoa heikon taloudellisen ajan yli loppuvuoteen ja ensi varsinkin ensi vuoteen. Talous- ja sijoituskäymien vähitellen piristessä kansainvälisten sijoittajien kiinnostus kohdistuu kasvavassa määrin syklisiin osakkeisiin, ja siten myös Suomen osakemarkkinoille. Tämä luo hyvän myötätuulen suomalaisten yhtiöiden kurssikehitykselle heikon viime vuoden jälkeen.

Säästöpankki Kotimaa -sijoitusrahastoa hallinnoi Sp-Rahastoyhtiö Oy.

Säästöpankki Kotimaa



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito

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 rahastoesitykseen. Dokumentit ovat saatavissa veloituksetta Oma Säästöpankin toimipisteistä sekä osoitteesta www.omasp.fi.

Olli Tuuri
salkunhoitaja





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 Oy toimii Sp-Rahastoyhtiö Oy:n ja Sp-Henkivakuutus Oy:n asiamiehenä.

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