



Markkinakatsaus

Kesäkuu 2023

omasp

Sijoitusmarkkinat nyt

Poimintamme talouden tilanteesta



Makrotalous

Tummia pilviä maailmantalouden näkymien yllä 3



Osakemarkkinat

Kesäkuun osakemarkkinakehitys suotuisaa
maailmalla 4



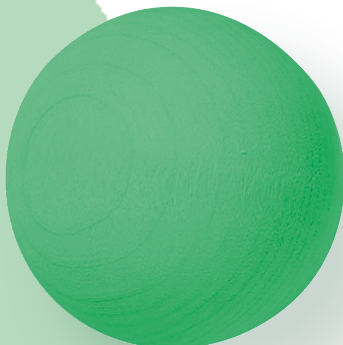
Korkomarkkinat

Korkomarkkinoissa nousua vuoden alusta lähtien 5



Rahasto nyt

Säästöpankki Eurooppa 6



Makrotalous

Tummia pilviä maailmantalouden näkymien yllä

Kesä ja aurinko tuli, mutta maailmantalouden näkymien yllä leijuu yhä tummia pilviä. Maailmantalouden kasvu onkin hidastumassa, mutta mitään suurempaa taantumaa ei kuitenkaan ole näköpiirissä. Esimerkiksi kansainvälinen valuuttarahasto IMF odottaa maailmantalouden kasvun hidastuvan viime vuoden 3,4 %:sta 2,8 %:iin tänä vuonna. Erityisesti länsimaissa kasvun odotetaan hidastuvan selvästi.

Keskuspankkien koronnostot alkavat hiljalleen purra reaali-talouteen ja aktiviteetti rauhoittuu. Myös pankkien lainan-anto on vähentynyt. Eniten korkojen nousu ja lainahanojen kiristyminen on iskenyt korkoherkkiin aloihin kuten asun-tomarkkinoille ja rakentamiseen. Palvelusektorilla näkymät ovat yhä kohtuullisen hyvät, kun taas teollisuudessa näky-mät ovat heikentyneet selvästi.

USA:n talous on pitänyt pintansa hyvin, mutta jatkossa kasvu todennäköisesti hidastuu. Moni povaa myös taantumaa, kun erityisesti yksityisen kulutuksen odotetaan kärsivän hintojen noususta ja tukipakettien päättymisestä.

Euroalueen talous ajautui lievään tekniseen taantumaan alkuvuonna, kun BKT supistui ensimmäisellä neljännek-sellä toista vuosineljännestä peräkkäin. Lähineljänneksinä kasvun odotetaan pysyvän plussalla, mutta kasvunäkymät ovat varsin vaisut. Etenkin Saksan teollisuus on haasteissa. Etelä-Euroopan maat puolestaan hyötyvät kesällä turismin elpymisestä.

Kiinassa kasvu on ollut alkuvuonna ripeää koronasulkujen poistumisen jälkeen. Mutta myös siellä kasvu on hidastu-massa, jopa niin paljon, että keskusjohto koki kesäkuussa tarpeelliseksi tukea taloutta koronlaskulla. Koko vuodelle odotetaan noin 5–6 %:n kasvua, mikä toki sekkin on länsi-maisin silmin katsottuna korkea taso.

Todistusaineisto inflaation maltillistumisesta on lisääntynyt. Niin USA:ssa kuin euroalueellakin inflaatio jatkoi maltillis-tumistaan toukokuussa. Inflaation taso on toki yhä korkea, mutta suunta on oikea. Inflaation maltillistuminen mahdol-listaa sen, että keskuspankkien koronnostot ovat lähesty-mässä loppuaan. Ihan maalissa ei vielä olla, mutta loppu-suoralla kuitenkin.

USA:n keskuspankki Fed jätti kesäkuun kokouksessaan ohjaukskonsa ennalleen. Tämän tosin odotetaan ole-van hetken hengähdystauko, mikä saattoi johtua siitä, että USA:ssa velloi kesäkuun alussa velkakattokeskustelu, mikä

oli lisännyt epävarmuutta myös rahoitusmarkkinoilla. Odo-tetusti velkakattofarssissa saatiin jälleen sopu loppumet-reillä. Fedin odotetaan nostavan korkoaan vielä kerran.

Euroopan keskuspankki puolestaan jatkoi kesäkuussa ko-ronnostojaan ja odotuksissa on, että korkoja nostetaan vie-lä ainakin pari kertaa. Keskuspankkiirien kommentit ovat olleet varsin haukkamaisia, mutta se toki kuuluu keskus-pankkien retoriikkaan, kun yleisö halutaan vakuuttaa inflaa-tion nujertamisesta.

Suomen talous ajautui taantumaan jo viime vuoden loppu-puoliskolla. Alkuvuonna 2023 talous kääntyi taas kasvuun BKT:n kasvaessa ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,4 % edellisneljänneksestä. Korkojen nousu on iskenyt etenkin asun-tomarkkinoille ja rakentamiseen. Teollisuuden uudet tilaukset ovat vähentyneet ja siten näkymät ovat jatkossa vaisummat. Palvelusektorilla sen sijaan menee kohtuullisen hyvin. Talouden valopilkku on hyvä työllisyystilanne, sillä Suomen työllisyysaste on jatkanut kipuamistaan ylöspäin.

Odotamme Suomen talouden supistuvan hieman kuluvana vuonna. Kuluttajien ostovoiman heikkeneminen pitää yksi-tyisen kulutuksen vaisuna. Loppuvuonna kuluttajien ahdin-ko kuitenkin hiljalleen helpottaa, kun inflaatio rauhoittuu ja palkankorotukset lisäävät kotitalouksien tuloja.

Henna Mikkonen

Säästöpankkiryhmän
pääekonomisti



Osakkeet

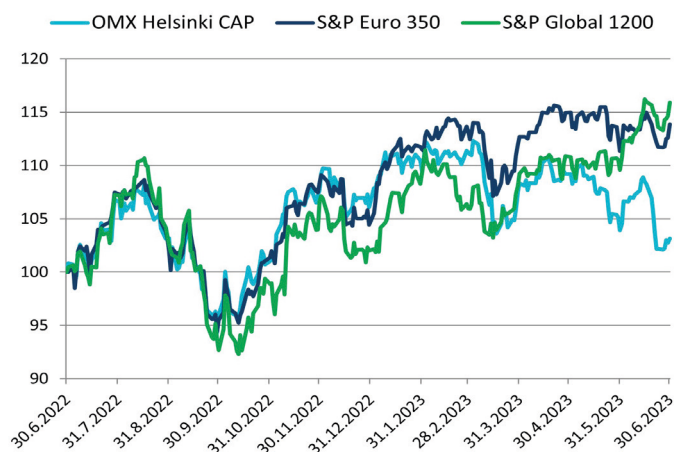
Kesäkuun osakemarkkinakehitys suotuisaa maailmalla

Ensimmäisen vuosipuoliskon osakemarkkinatuotot ovat olleet hyviä erityisesti Yhdysvalloissa ja Japanissa, mutta suhdanneherkissä maissa, kuten Suomi ja Iso-Britannia, tuotot ovat olleet maltillisia heijastaen talousindikaattoreiden heikkoutta. Suuri osa osakemarkkinoiden tuotoista tulee arvostuskertoimien noususta, mikä osittain johtuu siitä, että sijoittajat uskovat Yhdysvaltojen talouskasvun maltilliseen heikkenemiseen (ns. soft landing) ja myynnin kasvuun teknologiayhtiöissä tekoälybuumin myötä. Toisen kvartaalin tuloskasvun oletetaan olevan heikko Yhdysvalloissa, mutta 'soft landing' -teesin mukaan vuoden toisella puoliskolla tuloskasvun odotetaan kääntyvän positiiviseksi.

Kesäkuussa markkina jatkoi suotuisaa kehitystä Yhdysvalloissa ja osaselitys tälle oli kuun alussa solmittu velkakattosopimus, joka poisti yhden merkittävän riskitekijän markkinoilta. Kesäkuun viimeisellä viikolla suuret pankit läpäisivät FED:in vuosittaiset stressitestit, mikä antoi tukea pankkisektorin osakkeille. Riskisentimenttiä on myös tukenut Yhdysvaltojen talouden yllättävän vahva kestävyys. Vahva talouskehitys ja positiivinen riskisentimentti on nostanut osakkeita leveämmällä rintamalla, kun se aikaisemmin oli keskittynyt muutama suureen teknologiaosakkeeseen.

Viime vuoden aikana hinnankorotukset ovat olleet tärkeitä liikevaihdon ja tuloskasvun ajureita, mutta näemme että näiden vaikutus tulee pienentymään hetkellisesti samalla kun volyymikehitys nousee suurempaan asemaan liikevaihto- ja tuloskehityksen osalta. Esimerkiksi Yhdysvalloissa elintarvikejätti General Mills antoi kuun lopussa varoituksen, jossa sanoivat, että hinnankorotukset eivät tule kompensoimaan supistuvaa myyntivolyyymiä. Mikäli useampi yritys antaa samankaltaisia varoituksia tulevan tuloskauden aikana, voi se aiheuttaa painetta osakekursseissa, koska se on merkki kulutuskysynnän heikentymisestä.

Pidämme edelleen osakeriskin neutraalissa. Rahastoissa jatkamme jonkun verran normaalia puolustavampia osakevalintojen painottamista.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Anders Pelli
osakesalkunhoitaja



Korot

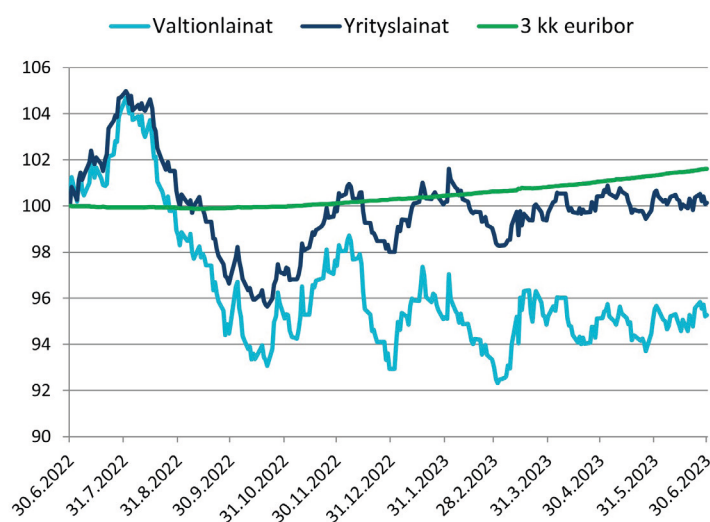
Korkomarkkinoissa nousua vuoden alusta lähtien

Korkomarkkinat ovat nousseet selvästi vuoden alusta lähtien pitkien korkojen lievän laskun ja yrityslainojen riskipreemioiden laskun myötä. Pitkien korkojen lasku on ollut jopa hieman yllättävää, koska rahapolitiikan kiristäminen on jatkunut ennätysvauhtia ja mikäli keskuspankkiirien puheita on uskominen, ei loppua ole hetkeen tiedossa. Euroalueella rahapolitiikka on kiristetty 11 kuukauden aikana nostamalla talletuskorkoa 4 prosenttiyksikköä -0,5 prosentista kirjoitushetken 3,5 prosenttiin. Samalla myös keskuspankin tase on alkanut kutistua, kun se eräännyttää APP-osto-ohjelman omistuksia ja pankkisektorin pitkiä ja kohdennettuja rahoitusoperaatioita.

Pitkät korot eivät näytä ostavan EKP:n viestiä lisäkiristyksestä ja korkokäyrät ovat suurelta osin kääntyneet päällelleen niin euroalueella, kuin Yhdysvalloissakin. Tuo korkokäyrän ns. "invertoituminen" on yksi tunnetuimmista taantumien ennusmerkeistä ja markkinat odottavatkin siinä mielessä taantumaa, etteivät pitkät korot ole nousseet korkeammalle kaikesta tehdystä huolimatta. Vimma ennätyksellisen nopealle rahapolitiikan kiristämislle tuntuu

siinä valossa ylimitoitetulta, että EKP yritti saada inflaatiota korkeammalle kaikin keinoin, mitä se vaan pystyi keksimään viimeisen 10 vuoden aikana. Lisäksi kaikki viime aikojen korkean inflaation aiheuttajat näyttävät hiipuneen, kun rahan määrän kasvuvauhti on romahtanut, hyödyke-markkina on vuoden takaisesta selvästi alas ja pandemian aiheuttamat pullonkaulat ovat historiaa. Lisäksi talouskasvu näyttää hiipuvan pahemman kerran, kun ostopäällikköindeksit romahtivat, varsinkin euroalueella kesäkuussa. Ostopäällikköindeksejä on tähän asti kannatellut palvelusektori, jonka veto näyttää hiipuvan vauhdilla. Euroalueen talousdata on yllättänyt heikkoudellaan pahiten sitten finanssikriisin, jos pandemian ensimmäisiä kuukausia ei lasketa mukaan.

Uskomme, että pitkien korkojen huippu on käsillä tai jo nähty, joten olemme siirtyneet ylipainoon niin korkoriskissä kuin valtionlainoissakin. Pitkistä koroista saa korkeinta juoksevaa tuottoa vuosikausiin ja korkoriskin tuoma suoja markkinamyllerryksissä toimii oivana salkkuvakuutuksena.



Mikko Rautiainen
korkosalkunhoitaja



Rahasto nyt

Säästöpankki Eurooppa -sijoitusrahasto

Euroopan talous ja osakemarkkinat eivät ole olleet sijoittajien fokuksessa miesmuistiin. Poliittinen toimintaympäristö on haastava, väestö vanhenee, kasvu on aneemista ja olemme jäämässä suurvaltojen jalkoihin monella rintamalla. Mutta toisaalta pessimismi ja skeptisyys luovat myös hyvät edellytykset onnistuneelle hylättyjen helmien metsästykselle.

Sijoittamalla osakkeeseen ostetaan osa yritystä, ei maan osaa tai valtioita. Se että yritys sattuu olemaan listattuna eurooppalaisen maan osakemarkkinoilla ei tarkoita, että sen kohtalo on sidottu sen maan tai maanosan kehitykseen.

Euroopassa listatut yritykset ovat monikansallisia toimijoita. Esimerkiksi rahaston omistamien yhtiöiden liikevaihto jakautuu seuraavasti: Eurooppa 40 %, Kehittyvät Markkinat 35 % ja Pohjois-Amerikka 25 %. Menestyksekkäät yritykset pyrkivät jatkuvasti muokkaamaan toimintaansa toimintaympäristön muuttuessa, investoimalla sinne missä kannattavia mahdollisuuksia on tarjolla. Tässä mielessä eurooppalainen yritys eroaa huomattavasti eurooppalaisesta valtiosta.

Euroopan markkinoilla on listattu monia toimialansa ylivoimaisia tähtiä (LVMH, ASML, Nestle, L'Oreal, Atlas Copco), mutta myös liuta kehäraakkeja. Tästä syystä osakevalinta korostuu.

Miten me sitten sijoitamme eurooppalaisiin osakkeisiin? Meitä kiinnostaa yksinomaan yritykset, joiden arvioimme pystyvän kasvattamaan osakekohtaista arvoa yli ajan.

Tällaiset yritykset toimivat usein markkinoilla missä puhaltava myötätuuli. Niitä ohjaavat osaavat ja motivoituneet tekijät, joilla on oikeanlaiset työkalut louhia näiltä markkinoilta arvoa.

Suosimamme yritykset tuottavat huomattavaa kassavirtaa, jota ne pystyvät investoimaan takaisin liiketoimintaansa houkuttelevalla tuotolla ja näin luomaan kasvua ja lisäämään kassavirtaa. Yli ajan tämä yhtälö kasvattaa yrityksen arvoa.

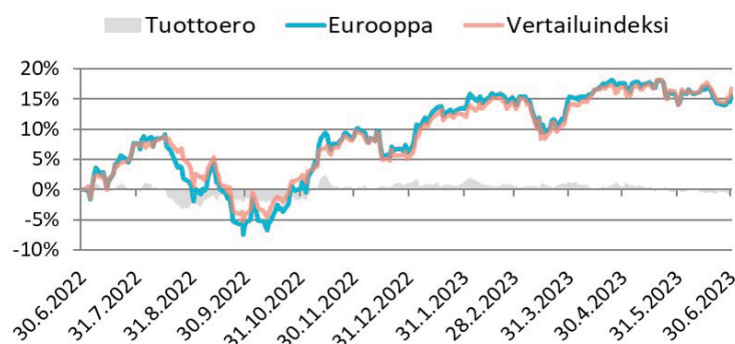
Tuottoa ei synny, jos maksamme liikaa, tästä syystä olemme ainoastaan kiinnostuneita sijoittamaan silloin kun arvioimme, että edellä mainittu arvonluontipotentiaali ei vielä heijastu vallitsevissa hinnoissa.

Toisin sanoen sijoitamme osakekohtaista arvoa kasvattaviin yhtiöihin kohtuullisella hinnalla ja pyrimme luomaan tällaisista sijoituksista mahdollisimman iskunkestävän salkun.

Olen hoitanut rahastoa tällä samalla lähestymistavalla alkuvuodesta 2011. Matkan aikana on sattunut ja tapahtunut, mukaan on mahtunut hyviä ja huonoja vuosia, odottamattomia tapahtumia ja käänteitä. Tästä huolimatta salkku on tuottanut tällä ajanjaksolla +7,6 % p.a. ylittäen markkinatuoton +0,6 %-yksikköä p.a.-kulujen jälkeen.

Tarinan opetus on se, että pitkäjänteinen osakesäästäminen, ilman turhaa hötkyilyä kannattaa ja että sijoitusstrategiansa kannattaa valita huolella.

Säästöpankki Eurooppa



Lähde: Säästöpankkien Varainhoito

Tässä esitetty ei ole Oma Säästöpankki Oyj:n tai Sp-Rahastoyhtiö Oyj: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.

Johan Hamström
osakesalkunhoitaja





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 toimepiteisiin 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**