

Vaihtelevia tuulia rahoituksen merellä

31.05.2018



On odotettavissa, että tuulinen purjehdus rahoituksen merellä jatkuu koko vuoden 2018 ajan. Huomioon otettavia mahdollisia kareja ovat koronnostot, valuuttakurssien heilahtelut ja kauppasodan uhat. Varaudu siis vuoteen, jossa on tiedossa epävakainta merenkäyntiä markkinoilla.

Lisääntynyt volatilitaetti johtuu nähdäksemme kulminaatiopistettä lähestyvistä suhdannenoususta. Seurauksena on uudelleenhinnoittelu äärimmäisen matalien korkojen tilanteesta, jonka tukena on rahoituskriisistä asti vallinnut poikkeuksellisen elvyttävä rahapolitiikka. Tiedossa on normaalimpi korko- ja inflaatioympäristö. Korjausliikkeet rahoitusmarkkinoilla tapahtuvat harvoin järjestäytyneesti, vaan arvostustasot muuttuvat sekasortoisessa prosessissa, jossa aluksen kapteenin tulee säilyttää rauhallisuutensa. Kaikesta huolimatta pidämme mahdollisena kelvollista pörssivuotta 2018. Erityisesti yhtiöiden vahva tulokasvu tukee tätä näkemystä.

Rahoituskriisi saavutti huippunsa kymmenen vuotta sitten

Rahoitusmarkkinoiden vuoden 2018 alkupuolisko on ollut myrskyistä. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä kurssit heilahtelivat Pohjoismaisilla osakemarkkinoilla voimakkaammin kuin kertaakaan vuonna

2017. Markkinoiden luonne on maltillisten kurssimuutosten kauden jälkeen muuttunut selvästi hermostuneemmaksi. Tähän muutokseen ovat johtaneet monet tekijät, jotka vaikuttavat myös huomattavasti tapaamme navigoida markkinoilla. Volatiliteetin lisääntyminen johtuu muun muassa siitä, että olemme nyt suhdannesyklin loppupuolella. Syksyllä tulee kuluneeksi kymmenen vuotta rahoituskriisin huipusta, ja globaali talouskasvu on sen jälkeen edennyt riittävästi, jotta rahapolitiikan normalisointi on mahdollista. Keskuspankit ovatkin ilmoittaneet, Yhdysvaltojen johdolla, äärimmäisten rahapoliittisten elvytystoimien olevan loppusuoralla. Talouden tervehtyminen on hyvä asia. Olemme pitkään odottaneet osakemarkkinakehitystä, jonka vauhdittajina olisivat hyvä suhdannekehitys ja yritysten kasvavat voitot sen sijaan, että pörssikehitys perustuisi pääosiltaan äärimmäisen mataliin korkoihin ja poikkeuksellisen elvyttävään keskuspankkipolitiikkaan.

Yhtiöiden tilauskirjat ovat täynnä ja myynti kasvaa

Tunnetut ennustelaitokset, kuten IMF, arvioivat kasvun ylittävän vuosina 2018 ja 2019 vuosien 2016 ja 2017 tason. Toisin sanoen vaikka noususuhdanne tasaantuukin, ei selkeää suhdannehuippua ole vielä näköpiirissä. Ennen kaikkea maailman kehittyneissä maissa ennusteita korjataan edelleen ylöspäin. Ennakoivien indikaattoreiden mukaan talouskasvu on nyt saavuttamassa lakipisteensä, mutta suhdanneilmasto on edelleen hyvä. On erityisen positiivista huomata, että talouskasvu on laaja-alaista sekä maittain että toimialoittain. Ennakoivien indikaattoreiden vahva vire on näkynyt myös yhtiöiden vuoden alun neljännesvuosiraporteissa, joiden mukaan tilauskirjat täyttyvät hyvin ja myynti kasvaa. Hyvän kustannuskurin tukemana volyymin kasvu parantaa yritysten tuottoja.

Yhtiöiden kasvavat voitot tukevat osakemarkkinoita

Ratkaisevaa on inflaatio- ja korkokehitys vahvan kasvun tilanteessa. Kiristyvät työmarkkinat ja aleneva työttömyys aiheuttavat yleensä jossain vaiheessa inflaatiopaineita. Inflaatiouvauhti on edelleen melko vaatimatonta, mutta riski deflaatiosta (hintojen laskusta) on selvästi pienentynyt, ja odotamme hintojen nousun vuoden mittaan kiihtyvän. Markkinat ovat alkaneet varautua keskuspankkien ohjauskorkojen ja taseiden normalisointiin jatkumiseen. Edelleen matalat reaalikorot (nimelliskorot miinus inflaatio-odotukset) viittaavat siihen, että korkojen nousulle

on vielä tilaa.

"Rahoitusmarkkinoiden vuoden 2018 alkupuolisko on ollut myrskyistä."

Odotamme korkojen jatkavan vähitellen nousuaan Yhdysvalloissa, jossa suhdannekierron vaihe on pisimmällä. Kasvun ollessa voimakasta inflaatio yleensä kiihtyy. Samanaikaisesti budjettialijäämä kasvaa ja liittovaltion lainantarve lisääntyy. Keskuspankki tulee jatkamaan asteittain ohjauksen nostoja. Nousevat korot lisäävät aika ajoin heilahteluja osakemarkkinoilla, mikä näkyikin markkinareaktioina vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Samalla pidämme korkeampaa korkotasoa kuitenkin seurauksena entistä optimistisemmasta suhdannekuvasta, joka yritysten kasvavien voittojen ohella tukee osakemarkkinoita.

Artikkeli lehdestä Ålandsbanking 1/2018 (julkaistu 31.05.2018)

Teksti: Niklas Wellfelt