

Markkinakatsaus – Osakemarkkinat ovat houkuttelevat kaikesta huolimatta

10.06.2019



Usean vahvan kasvuvuoden jälkeen suhdannekuva on hieman haalistunut vuoden 2019 ensimmäisen puoliskon aikana. Nähtävillä on laskusuunnan riskejä, mutta myös merkkejä asteittaisesta suotuisasta kehityksestä jo toisen vuosipuoliskon aikana. Hyvä suhdanne ja matalat korot lähiaikoina puhuvat osakemarkkinoiden puolesta. Haasteita ja riskejä on tavalliseen tapaan, mutta ilman riskinottoa ei saavuteta tuottoa.

Yritysten kasvavat voitot ovat keskeisiä pörssin hyvälle tilanteelle

Osakemarkkinoiden potentiaalia pohdittaessa voittojen kehityksellä on taipumuksena varastaa suurin huomio. Näin on erityisesti nykyisen kaltaisessa tilanteessa, jossa arvostus on hieman ylisuuri ja suhdannekierto on loppuvaiheessa. Maailmanlaajuisen kysynnän heikentymisestä kertovia merkkejä on sen vuoksi syytä seurata erityisen valppaasti. Maailmantalouden supistuminen on kuitenkin erittäin epätavallista. Maailmantalous supistui hieman muutaman vuoden ajan kymmenen vuotta sitten tapahtuneen finanssikriisin mainingeissa, mutta sitä ennen maailmantalous on tosiasiallisesti supistunut vain 1930-luvun taantuman aikana. Maailmantalous nousee ajan mittaan, kyse on lähinnä vain nousun nopeudesta.

Vuoden 2019 alussa tapahtuneen osakekurssien

voimakkaan elpymisen seurauksena pörssi on saavuttanut uudelleen ja joissakin tapauksissa jopa ylittänyt syksyn huipputasot. Samaan aikaan yritysanalyytikot ovat korjanneet voittoennusteitaan alaspäin, minkä seurauksena arvostus on kasvanut jopa osakekurssija nopeammin. Arviomme mukaan pörssin uusien korkeiden tasojen kestävä saavuttaminen edellyttää yritysten voittojen kasvua.

Edelleen kasvua, vaikka tahti on hidastunut

Mitä mieltä olemme suhdanteesta ja yhtiöiden voitonäkymistä? Hyvänä lähtökohtana on kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n perusteellinen työ ennusteiden laatimiseksi. IMF:llä on kokonainen armada päteviä ekonomia, jotka esittävät neljä kertaa vuodessa tuoreet ja läpikotaiset laskelmat maailmantalouden tilasta. IMF:n ennusteiden voidaan lisäksi olettaa olevan suhteellisen varovaisia. Tähän vaikuttaa se, että valuuttarahasto vieraillee eri maissa tarkoituksena arvioida talouspolitiikkaa ja suositella ohjelmallisia toimia kussakin maassa. Liian optimistiset ennusteet eivät kannustaisi noudattamaan IMF:n ohjelmallisia ehdotuksia. Rahaston lainaustoiminnassa rahoituksen ehtona maille, joissa on suuria taloudellisia ongelmia, voi olla ohjelmallisten suositusten toteuttaminen suurelta osin. Tämä voi tuntua kuriositeetilta, mutta ei tarvitse mennä ajassa kauemmas kuin 1990-luvun alkuun, jolloin tilanne kärjistyi sekä Suomen että Ruotsin taloudessa pankkikriisin ja valtiontalouden heikon tilan takia. Läheltä piti, ettei tuolloin negatiivisen kierteen katkaisemiseen olisi tarvittu IMF:n tukea ja takuita.

IMF:n laskelmien mukaan talouden kehitys heikkenee leveällä rintamalla vuonna 2019. Vauhti hidastuu seitsemässä maassa kymmenestä edelliseen vuoteen verrattuna. Globaalin kasvun kulminaatiopiste oli noin 4 % vuonna 2017, minkä jälkeen se laski 3,6 %:iin vuonna 2018 ja laskee ennusteen mukaan edelleen 3,3 %:iin kuluvana vuonna. Kasvuvauhti on edelleen hyvä, mutta korjauksia alaspäin on nyt tehty useilla ennustekierroksilla peräjälkeen ja uhkakuva

on lyhyellä aikavälillä edelleen haastava.
Esimerkkejä synkistä pilvistä ovat Yhdysvaltojen ja muun maailman välinen kauppasota sekä Brexitin hallinta.

Osakemarkkinat katsovat eteenpäin

IMF:n arvion mukaan kasvu kuitenkin kiihtyy uudelleen jo vuoden jälkipuoliskon aikana. Kasvu saa uutta potkua lähinnä taloutta tukevasta politiikasta ja erityisesti matalista koroista, jotka jatkuva alhainen inflaatiopaine mahdollistaa huolimatta siitä, että kapasiteetin käyttöaste on korkea useissa maissa ennätyskellisen pitkän laajentumisjakson jälkeen. Korkeiden odotetaan olevan alhaisia lähikuukausina, mikä vahvistaa yhdessä alhaisen työttömyysasteen ja palkkojen hyvän kasvun kanssa kotitalouksien luottamusta talouteen. Näiden kotitalouksien kulutukseen perustuva kysynnän osuus on noin 50–70 % koko maailmantalouden kysynnästä. Osakemarkkinat ovat suuntautuneet eteenpäin ja edellä kuvattu skenaario tukee myönteistä kuvaa pörssistä.

Myös Ruotsin keskuspankki on kiinnittänyt huomiota ennusteita merkittävästi pienempään inflaatioon ja päättänyt sen vuoksi siirtää odotetut koronnostot myöhemmäksi, mikä on vaikuttanut kruunun edelleen voimakkaaseen aliarvostukseen. Heikko kruunu on rakettipolttoainetta vientiteollisuudelle, jonka tilauskirjat ovat jo nykyisellään täynnä. On kuitenkin harmi, että kruunun heikentyminen rapauttaa Ruotsin osakemarkkinoiden tuoton ulkomaisten sijoittajien näkökulmasta.

Ilman riskinottoa ei saavuteta tuottoa

Rahoitusmarkkinoilla riittää haasteita ja riskejä tavalliseen tapaan, mutta ilman riskinottoa ei saavuteta tuottoa. Jos suhdannekuva säilyy kohtuullisena, pörssi on mielestämme houkutteleva huolimatta osakemarkkinoiden merkittävästä kallistumisesta vuoden 2019 alussa tapahtuneen kurssien nousun jälkeen. Jotta pörssi-ilmasto säilyisi suotuisana myös tulevaisuudessa, pörssi-yhtiöiden voittojen on kasvettava edelleen. Odotamme, että näin tapahtuu. Korkeiden erittäin matala

taso lisää osaltaan osakemarkkinoiden kiinnostavuutta. On vaikea löytää tuottoa muualta. Maailman keskuspankkeja kuunneltaessa näyttää lisäksi siltä, että korot säilyvät matalalla tasolla vielä pitkään.

Tilannetta kuvaa toteamus, että istumme peräsimmä luottavaisin mielin katse kohti horisonttia. Yllätyksiä tulee varmasti. Suhdannenousujen loppuvaiheessa matkanteko on tunnetusti vaivalloista aaltoilevalla rahoitusmerellä, ja odotamme purjehduksen jatkuvan jännittävänä.

”Korkojen odotetaan olevan alhaisia lähikuukausina, mikä vahvistaa yhdessä alhaisen työttömyysasteen ja palkkojen hyvän kasvun kanssa kotitalouksien luottamusta talouteen.”

Artikkeli lehdestä Ålandsbanking 1/2019 (julkaistu 10.6.2019)
Teksti: Niklas Wellfelt, kuva: Adobe Stock