

Front >

Markkinakatsaus

Elokuu 2018



Presidentti Trumpin suojatullit - kauppasodan julistus koko maailmaa sekä USA:ta itseään vastaan

Kauppasota USA:n ja Kiinan välillä kiristyy ja osumia USA:n suojatulleista saavat myös sen lähimmät liittolaiset. Osakemarkkinoilla kansainvälistä vaihtoa ja vapaata kauppaa rajoittavat tullit ovat lisänneet hermostuneisuutta ja painaneet osakkeiden hintoja. Tämä on näkynyt erityisesti Aasian markkinoilla. Sijoittajien lisäksi myös yritykset laajalla rintamalla ovat ilmaiseet huolensa protektionismin kasvusta. Kauppasota vaikuttaa negatiivisesti yritysten halukkuuteen investoida. Kuluttajille tullimaksut ovat myyntiveron luontoinen maksu, joka nostaa tuotteiden hintoja ja syö kotitalouksien ostovoimaa. Kauppasodalla ja tullimaksuilla on vaikea saavuttaa niitä päämääriä, joita presidentti Trumpin hallinto ehkä tavoittelee. Haitat toimista ovat sen sijaan mittavia, joten on vaikea ymmärtää miksi USA on lähtenyt tielle, jota se nyt näyttää seuraavan.

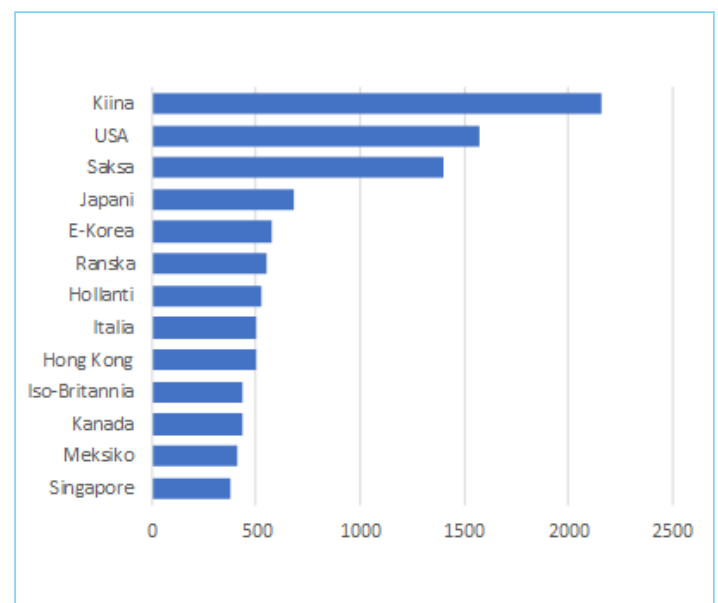
Kauppasota myrkyä Aasian osakkeille - USA selvinnyt vähimmällä

Kesän talousuutisointia ovat hallinneet otsikot USA:n ja Kiinan kauppasodan syvenemisestä. Osakemarkkinoilla presidentti Trumpin ilmoitukset yhä uusista tullimaksuista kiinalaisille hyödykkeille ja Kiinan vastaukset näihin toimiin ovat lisänneet epävarmuutta ja saaneet aikaan kurssiheiluntaa. Rajuimmin USA:n protektionistiset toimet ovat heijastuneet Kiinan ja Aasian muiden maiden pörssiin. Kiinassa (CSI300 ja HSCEI) osakekurssit ovat laskeneet tammikuun huipuista runsaat 20 %. Muilla keskeisillä Aasian markkinoilla, kuten Japanissa, Singaporessa, Hong Kongissa, Indonesiassa ja Malesiassa kurssit ovat tulleet alas kuluvaan vuoden huipuista lähemmäs 10 %. Keskeisistä Aasian markkinoista ainoastaan Intiassa (Sensex30) osakkeet ovat selvästi vuoden alun tasoa korkeammalla.

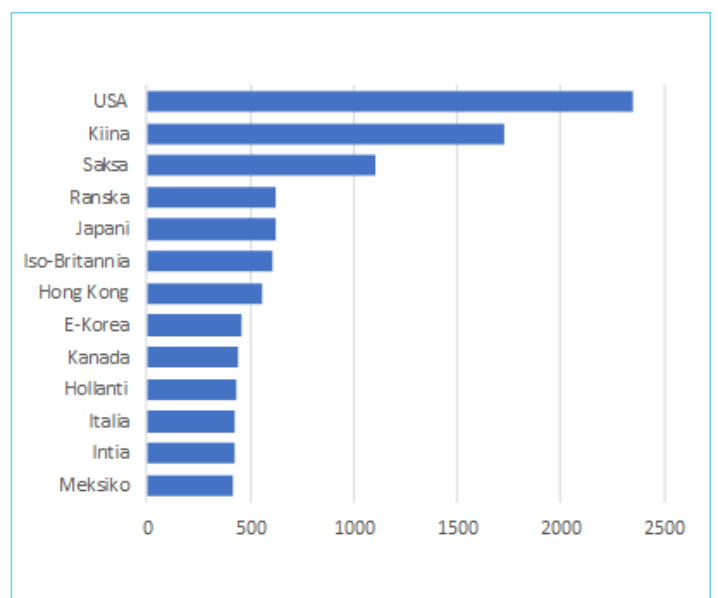
Euroopassa osakemarkkinat ovat kärsineet huomattavasti vähemmän Aasiaan verrattuna. Keskeiset eurooppalaiset markkinat ovat 3-6 % pakkasella vuoden alun huipputasoilta. USA:ssa tammikuun S&P500-indeksi on vuoden korkeimman tason tuntumassa, joten USA on ollut selvästi vastustuskykyinen kauppasodan aiheuttamalle epävarmuudelle. Tämä on osin jopa yllättävää, sillä eskaloituessaan myös USA itse kärsii kauppasodasta ja erityisesti silloin, jos toimet ulottuvat tullimaksuilla nokittelua laajemmalle, esimerkiksi kansainvälisiin investointeihin ja muuhun maailmanlaajuiseen taloudelliseen yhteistyöhön. Pahimmillaan kauppasota voi johtaa globaaliin taloustaantumaa, joka vaurioittaisi myös USA:ta.

Trumpin hallinto on vaatinut Kiinaa muuttamaan kauppakäytäntöjään reilummiksi, avaamaan markkinoitaan ja toimimaan todellisten markkinaehtoisten kilpailusääntöjen mukaan. Kiina on kritisoinut vahvasti USA:n tapaa painostaa Kiinaa tullimaksuilla. Kesän aikana USA on langettanut tulleja kiinalaisille tuotteille USD 34 miljardilla tuonnin arvolla mitattuna ja ilmoittanut ulottavansa lähikuukausina tullimaksuja Kiinan tuonnille, jotka tuonnin arvolla mitattuna ovat yhteensä USD 250 miljardia. Vuonna 2017 USA:n tuonti Kiinasta oli runsaat USD 500 miljardia, joten suunnitellut tullimaksut koskevat jo lähes puolta tuonnin arvosta. Presidentti Trumpin hallinnon toimenpiteitä voidaan pitää merkittävänä kauppasodan eskaloitina, johon Kiinan voidaan odottaa vastaavan samalla mitalla, joskin Kiinalla on huomattavasti vähemmän tuontia USA:ta, johon kohdistaa omia vastatoimiaan.

USA on maailman toiseksi suurin vientimaa (tavaravienti 2017, USD mrd.) Kiinan jälkeen...



...mutta maailman suurin tuontimaa (tavaratuonti, USD mrd.)



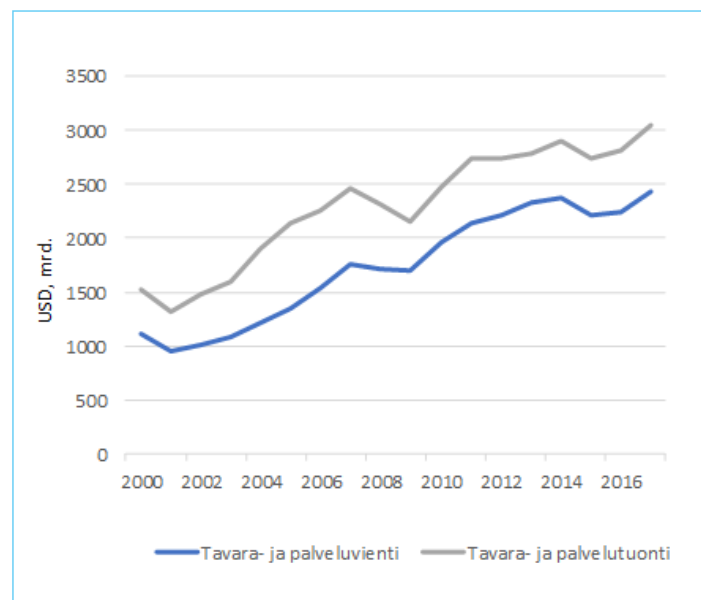
Nykyisellään Kiinan vuotuinen tavaratuonti USA:sta on USD 130 miljardin luokkaa. Kiina tosin voi vastata USA:n toimiin myös muutoin kuin tulleilla. Yksi mahdollisuus on korkopeli, jolloin Kiina ryhtisi myymään omistamiaan USA:n valtion velkakirjoja. Tämä painaisi dollaria, aiheuttaisi maan lainakorkoihin nousupainetta ja siten lisäisi liittovaltion velanhoitokuluja. Jos korot nousisivat, myös yritysten ja kotitalouksien lainaaminen kallistuisi, mikä todennäköisesti iskisi USA:n talouden kasvuvauhtiin.

Kiinassa ja muualla maailmassa hämmennystä on aiheuttanut se, mitä presidentti Trump ja hänen hallintonsa pohjimmiltaan haluavat ja tavoittelevat. Tällaisessa tilanteessa vastapuolen on vaikea hahmottaa mistä pitäisi neuvotella. Osa toimista USA on perustellut kansalliseen turvallisuuteen liittyvillä syillä. Teräksen ja alumiinin tuontitulleja perusteltiin tällä, mikä vaikuttaa varsin vapaalta Maailman kauppajärjestön WTO:n sääntöjen tulkinnalta. Toimia Kiinaa vastaan on perusteltu myös tavoitteella supistaa USA:n kaupan alijäämää suhteessa Kiinaan. Toisinaan perusteluna on ollut tarve vaikuttaa Kiinan kauppakäytäntöihin ja joskus pyrkimyksenä on ollut estää teknologiasirtoa USA:sta Kiinaan. Presidentti Trumpin toimilla ei näytä näin ollen olevan selkeää fokusoitunutta päämäärää. Toimet ovat aiheuttaneet kaaosta jopa USA:n uskollisimpien ja läheisimpien liittolaisten keskuudessa. Tullitariffeja on kohdistettu myös Euroopalle, Kanadalle ja Meksikolle. Mikäli presidentti Trump olisi esimerkiksi halunnut muuttaa kaupan tasapainoa suhteessa Kiinaan, hänen olisi mieluummin kannattanut hyödyntää USA:n läheisiä Atlantin ylittäviä suhteitaan ennemminkin kuin hyökätä liittolaisiaan vastaan. Tuolloin hän olisi voinut painostaa Kiinaa vahvan länsimaisen koalition avulla. Nyt hän käy kauppasotaa kaikkia vastaan.

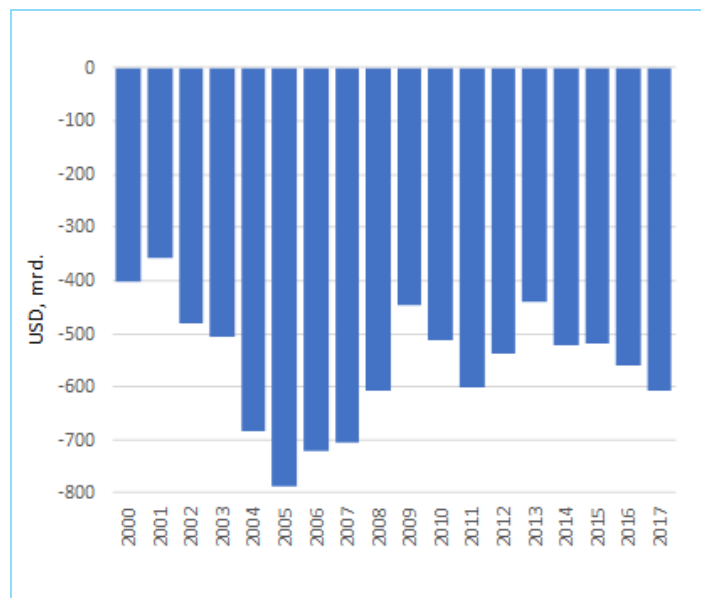
Kauppasodan kärjistyessä tulleja saattaa nousta lisää myös EU:n ja USA:n välille. Vientivetoisilla Euroopan mailla on tässä paljon hävittävää. Erityisesti Suomen vientirakenne on haavoittuvainen, sillä investointihyödykkeiden osuus on viennistämme suuri. Suomen viennin määrä suhteessa maamme bruttokansantuotteeseen on lähes 40 %. Maailman kauppajärjestön WTO:n listalla Suomi on maailman 14. haavoittuvaisin maa globaalien arvoketjujen häiriöille. Kiina on sijalla 33. ja Yhdysvallat sijalla 56.

USA:n toimet eskaloivat helposti vastatoimia, ei vai Kiinan taholta, vaan myös muilta mailta. Mikäli protektionismi laajenee ja kauppasota päättyy tilanteeseen ”kaikki kaikkia vastaan”, maailmankauppa kärsii varmasti ja riskinä on globaali taantuma. Samalla maailmantalouden joustavuus ja kansainvälinen kilpailu heikkenevät. Sijoittajan ja myös tavallisen yksityisen kuluttajan kannalta tämä on huono uutinen. Tässä mielessä USA on ampumassa myös omaan jalkaansa. Tulleja itsessään voidaan pitää myyntiveron kaltaisena maksuna, jotka nostavat suoraan tuontituotteiden hintoja, jonka lisäksi heikentyvä kansainvälinen kilpailu ja kasvava protektionismi uhkaisivat nostaa hyödykkeiden hintoja. Tämä iskisi amerikkalaisten kotitalouksien ostovoimaan, jota kuluttajat eivät varmasti katso hyvällä.

Kovan kotimaisen kulutuksen takia tavaroiden ja palvelujen tuonti ylittää jatkuvasti viennin määrän...



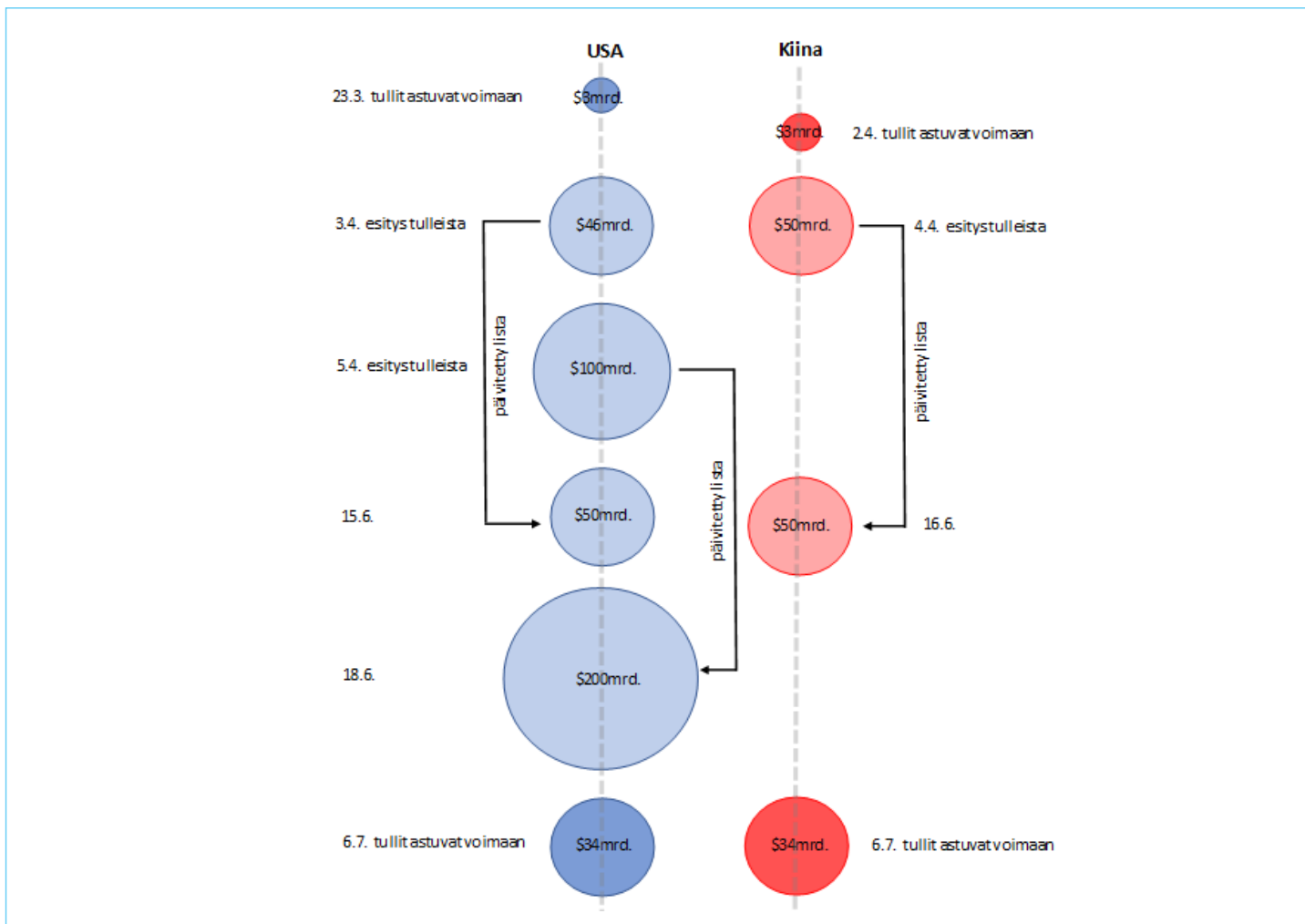
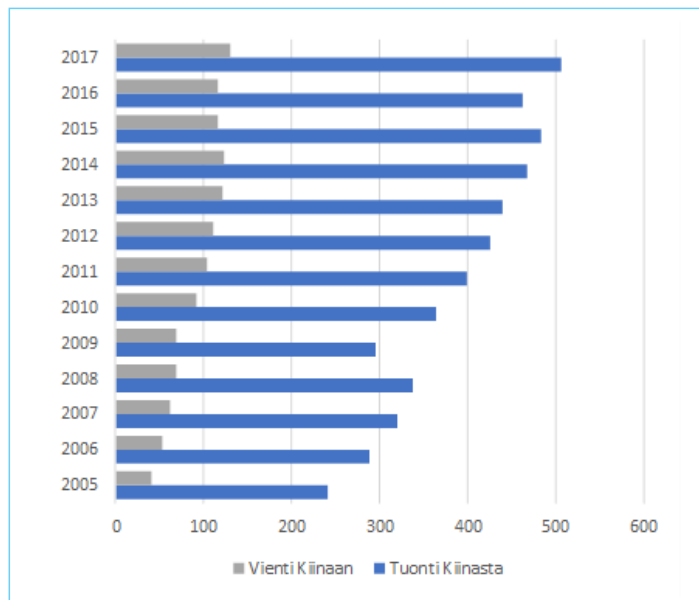
...jolloin kaupan ja palveluiden tase on vuodesta toiseen massiivisen alijäämäinen



Toisin kuin Trump väittää, kauppasodat eivät ole hyvästä ja niitä ei ole helppo voittaa. Tällä hetkellä Trumpin hallinnon suunnittelemat tullimaksut kattavat lähemmäs puolet Kiinan tuonnin arvosta ja Trump on uhannut laajentaa tarpeen vaatiessa tullit koskemaan käytännössä koko yli USD 500 miljardin tuontia Kiinasta. Tullimaksujen suorien vaikutusten arviointi yksistään on jo monimutkaista ja epäsuorien vaikutusten käytännössä mahdotonta. Yksi selkeä epäsuora vaikutus on osakemarkkinoiden epävarmuuden kohoaminen ja osakekurssien lasku.

Tällä on negatiivinen varallisuusvaikutus kaikille sijoittajille, myös tavallisille kotitalouksille ympäri maailmaa USA:ta myöten. Erityisesti USA:ssa, missä yksityisen kulutuksen osuus on noin 70 % bruttokansantuotteesta, negatiivisen varallisuusvaikutuksen aiheuttamalla kotitalouksien kulutushalukkuuden heikkenemisellä olisi vahingollinen vaikutus koko kansantalouden kasvuun. Tämän ohella kauppasodalla on epäsuotuisa vaikutus sekä kuluttajien ja yritysten talousluottamukseen. Talouteen liittyvän luottamuksen laskiessa ja epävarmuuden lisääntyessä yritykset voivat jarruttaa ja perua investointejaan, mikä osaltaan vaikuttaisi talouden yleiseen aktiviteettiin. Kauppasota ja protektionismin kasvu voivat siis toimia helposti USA:ta itseään vastaan ja johtaa heikompaan talouskasvuun - jopa taantumaan.

USA:n tavaratuonti Kiinasta ylittää USA:n tavaraviennin Kiinaan moninkertaisesti (USD mrd.)



Vesa Engdahl

Toimitusjohtaja, Front Varainhoito Oy

Vesa Engdahl on työskennellyt pitkään operatiivisissa johtotehtävissä varainhoidossa. Aiemmin hän toimi johtajana Nordea Private Bankingissä ja FIM Varainhoidossa yhteensä 15 vuotta. Ennen tätä Engdahl työskenteli Pariisissa OECD:n ekonomistina ja tätä aiemmin Euroopan komissiossa ja eri Suomen ministeriöiden palveluksessa.

Frontissa Engdahl vastaa varainhoitoliiketoiminnan kehittämisestä sekä Frontin markkinanäkemyksestä ja varainhoidon sijoitusallokaatiosta.



Puh. 050 592 2639
vesa.engdahl@front.fi

Vastuunrajoitus, tietosuoja ja suoramarkkinointi

Tämä asiakirja on tarkoitettu ainoastaan informaatiotarkoituksiin ja asiakkaan yksityiseen käyttöön. Mikään asiakirjassa esitetty aineisto ei ole tarjous ostaa tai myydä arvopapereita eikä kehoitus ryhtyä muuhun sijoitustoimintaan tai sijoituspalvelun käyttöön. Asiakirjassa oleva tieto ei ole arvopaperimarkkinalain mukainen sijoitustutkimus, eikä myöskään tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka veroneuvoksi, eikä sen tarkoitus ole markkinoida palveluita tai tuotteita.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan on syytä tutustua huolellisesti sijoitusmarkkinoihin, rahoitusvälineisiin ja erityisesti niiden riskeihin, sijoitustoiminnan verotuksellisiin vaikutuksiin sekä sijoitustoimintaa koskevan sopimuksen tai ehtojen sisältöön. Asiakkaan tulee kiinnittää huomiota siihen, että sijoituspalveluun liittyvät kustannukset heikentävät sijoitustuottoa, että historiallinen arvonkehitys ei ole tae tulevasta vastaavasta kehityksestä ja että sijoituksesta voi koitua tappiota tai sijoituksen epälikvidisyys voi vaikeuttaa tai tiettyinä aikana estää sijoituksen realisoinnin. Sijoittajan tulee tarvittaessa konsultoida sijoituspäätöksissään omaa vero- tai liiketoimintaneuvojaansa.

Front Capital vastaa siitä, että asiakkaan sekä rahoitusvälineiden ja –palveluiden soveltuvuusarviointi sekä tarjottavat sijoituspalvelut on toteutettu huolellisesti ja asiantuntevasti. Asiakas vastaa sijoitustoiminnan taloudellisesta tuloksesta sekä sijoitustoiminnan vaikutuksesta verotukseensa. Asiakas on tietoinen siitä, että sijoituspäätöstä ei voida perustaa pelkästään rahoitusvälinettä koskevaan yksittäiseen markkinointidokumenttiin, vaan rahoitusvälinettä koskeviin tietoihin kokonaisuudessaan.

Asiakirjaa laadittaessa on pyritty varmentamaan siinä käytettyjen tietojen oikeellisuus ja tieto perustuu lähteisiin, joita Front Capital Oy pitää luotettavina. Front Capital Oy tai sen työntekijät eivät takaa asiakirjassa annettujen tietojen, mahdollisten mielipiteiden, arvioiden tai ennusteiden

oikeellisuutta, tarkkuutta tai täydellisyyttä tai siinä esitettyjen asioiden soveltuvuutta lukijalle.

Asiakirjassa mahdollisesti olevat viittaukset olemassa olevaan lainsäädäntöön ja sen tulkintaan, perustuvat Front Capital Oy:n käsitykseen lainsäädännöstä ja sen tulkinnasta sinä hetkenä, kun tiedot on julkaistu eikä Front Capital Oy voi antaa takuita laintulkinnan oikeellisuudesta tai pysyvyydestä. Lait ja laintulkinta voivat muuttua tulevaisuudessa.

Tätä asiakirjaa tai sen osaa ei saa kopioida, jakaa tai julkaista ilman Front Capital Oy:n etukäteen antamaa kirjallista lupaa. Kaikki oikeudet pidätetään.

Lisätietoa Front Capital Oy:stä: Front Capital Oy palvelee asiakkaitaan suomeksi ja soveltuvin osin ruotsiksi ja englanniksi. Lainsäädännön niin vaatiessa voidaan asiakkaalle tehdä asianmukaisuus- tai soveltuvuusarviointi ennen tuotteen tai palvelun tarjoamista. Front Capital Oy:n kanssa käydyt puhelinkeskustelut voidaan nauhoittaa. Front Capital Oy on sijoituspalveluyritys, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta, Snellmaninkatu 6 ja Mikonkatu 8, PL 103, 00101 Helsinki, puhelin 010 831 51; www.finanssivalvonta.fi. Front Capital Oy on Sijoittajien Korvausrahaston jäsen. Lisää tietoa palveluntarjoajasta ja palveluista ovat saatavilla osoitteesta www.front.fi. Asiakasta kehoitetaan tutustumaan näihin tietoihin. Mikäli asiakas haluaa lisää tietoa muulla tavalla kuin Internet-sivuilta, pyydetään asiakasta ottamaan yhteyttä Front Capital Oy:hyn.

Tilaamalla Frontin tuotteen tai palvelun henkilö antaa suostumuksen Frontin sijoituspalveluihin liittyvään suoramarkkinointiin sähköisesti, puhelimitse tai postitse koskien Frontin nykyisiä ja tulevia tuotteita ja palveluita. Front noudattaa suoramarkkinoinnissa ja henkilötietojen käsittelyssä Henkilötietolain ja muun tietosuoja sääntelyn vaatimuksia. Suoramarkkinoinnin vastaanottajalla on oikeus saada Frontilta informaatio henkilötiedoistaan ja niiden lähteestä sekä oikeus kieltää milloin tahansa suoramarkkinointi.