

Uusi vuosi, uudet tuulet odotettavissa sijoitusmarkkinoilla

Aasiassa vuosi 2025 oli suhteellisen epäyhtenäinen, kun Etelä-Korea tuotti euroissa mitattuna 56 % ja oli näin ollen ylivoimaisesti Aasian paras osakemarkkina. Seuraavina tuotoissa olivat Pakistan 25 % ja Vietnam 20 % tuotoillaan. Toisessa ääripäässä olivat Filippiinit, Thaimaa, Intia ja Indonesia, joiden kaikkien tuotot olivat pakka-sella. Maanosittain katsottuna parhaat tuotot tulivat Etelä-Amerikasta, Aasiasta ja Euroopasta, kun taas USA kipusi juuri ja juuri plussan puolelle. Euron vahvuus tai dollarin heikkous rokotti tuottoja 12-15 % vuoden aikana hieman maasta riippuen.



Yllä: Aasian, USA:n, Etelä-Amerikan ja Euroopan tuotot vuonna 2025 (kaikki euroissa). Lähde: Fourton, Bloomberg

Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTISOITE / POSTISOITE
Tapiolan Keskustorni, 13. krs
Tapiatoriti 1, 02100 Espoo
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADRESS
Hagalunds Centraltern, 13. vån.
Tapiatorget 1, 02100 Esbo
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID
2722772-3
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi



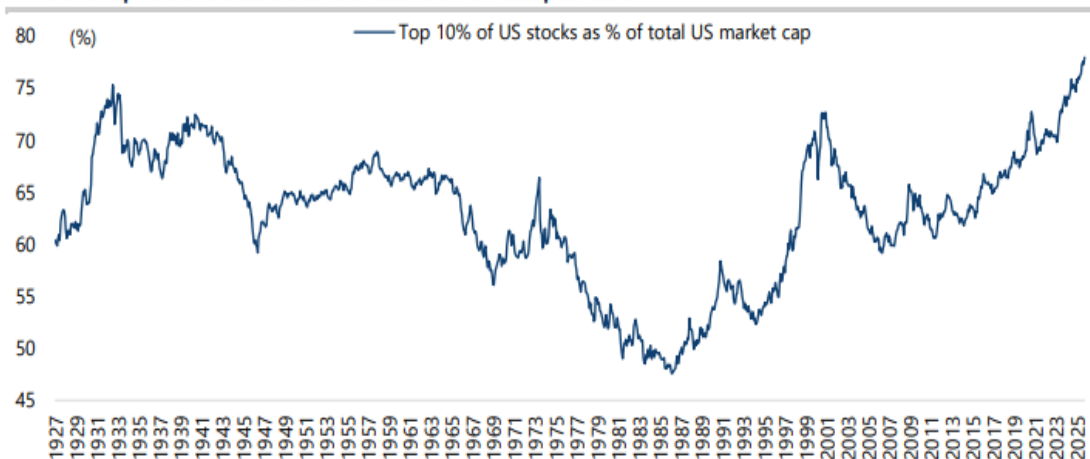
Yllä: Aasian maiden tuotot euroissa vuonna 2025. Lähde: Fourton, Bloomberg

Vuoden 2026 osalta meillä ei ole kristallipalloa, mutta mitä todennäköisimmin tuotot eri maiden kesken tulevat taas olemaan epäyhtenäisiä. Selkeästi yliarvostetuin osakemarkkina maailmassa on USA:ssa, missä S&P500 indeksin P/Sales kerroin on 52 % yli vuosituhaten vaihteen tasojen, joten USA:sta ei tämän mukaan ole odotettavissa ihmeitä, mutta Wall Streetin pankkiirien narratiivi-innovointia ei myöskään kannata aliarvioida. Osakemarkkina on myös historiallisen keskittynyt muutamaan jättiyhtiöön ja nyt lähivuosina etenkin tekoälyteemaan.

Aasiassa valuaatiot ovat pysyneet maltillisina, eikä ylilyöntejä ole juurikaan lähivuosina tapahtunut arvostusten suhteen. Teknologiaivetoisen Taiwanin osakemarkkina on historiaansa nähden kalleimmasta päästä, kun taas Thaimaa, Indonesia ja Filippiinit ovat historiaansa nähden huokeimmin arvostettuja.

Osakemarkkinoiden merkitys Yhdysvaltojen taloudelle on kuitenkin kasvanut valtavasti, jonka takia markkinahäiriöihin todennäköisesti reagoidaan nopeasti sekä raha- että finanssipolitiikan keinoin. Myös Kiinassa odotetaan talouden tukitoimia, sillä kulutus on ollut varovaista kiinteistömarkkinoiden taantuman jatkuessa, vaikka samaan aikaan maan innovaatio- ja vientivetoinen kasvu on jatkunut vahvana.

Exhibit 4: Top 10% of US stocks as % of total US market capitalisation



Note: Estimates based on CRSP database for total US stock market. Source: Kenneth French Data Library, Center For Research In Security Prices (CRSP), Jefferies

Yllä: Suurimman kymmenyksen osuus USA:n osakemarkkinan kokonaismarkkina-arvosta on ylittänyt entiset ennätystasot 1930-luvun alusta ja vuosituhatteen vaihteesta. Kuvan lähde: Jefferies

Kilpailu lisääntynee

Kiina ja kiinalaiset yritykset ovat jo vuosia sijoittanut voittovarojaan pitkäjänteisesti – tuotekehitykseen, infrastruktuuriin, koulutukseen ja teknologiaan. Nämä panostukset alkavat nyt näkyä tuloksina: kiinalaiset yritykset ovat edenneet huomattavasti monilla huipputeknologian aloilla, kuten sähköautoissa, puolijohteissa, uusiutuvassa energiassa, robotiikassa, lääketieteessä, tekoälyssä ja puolustusteollisuudessa.

Konkreettinen esimerkki tästä kehityksestä on Kiinan onnistunut prototyyppi EUV-puolijohdeteknologiasta, josta Reuters uutisoi joulukuussa. Aiemmin vain alankomaalainen ASML on pystynyt valmistamaan tällaista laitteistoa.

Nvidian GPU -tuotteiden osalta kilpailua lisäävät kiinalaiset Cambricon Technologies, Moore Threads, teknologiajättiläinen Huawei ja monet muut. Ohjelmistojen ja käyttöjärjestelmien osalta Huaweiin HarmonyOS voi taas luoda lisää kilpailua Googlelle, Microsoftille ja Applelle.

Tämä tehostuva kilpailu voi johtaa katemarginaalien paineisiin aloilla, joilla länsimainen etumatka on kaventunut. Näitä riskejä ei välttämättä ole vielä täysin hinnoiteltu markkinoille, ja tämä voi lisätä rotaatiota osakemarkkinoilla eri alueiden kesken.

Kullan ja muiden arvometallien vahva hinnannousu, erityisesti vuonna 2025, heijastaa myös maailmantalouden rakenteellista muutosta. Fyysinen kysyntä Aasiassa ja kehittyvissä talouksissa on kasvanut, ja hintojen muodostus alkaa hitaasti siirtyä pois perinteisistä länsimaisista pörsseistä (kuten LBMA ja COMEX). Tämä kyseenalaistaa näiden instituutioiden historiallisen hintakontrollin ja korostaa fyysisen metallin kysyntää. Kehitys herättää kysymyksen, siirtyykö muidenkin kriittisten raaka-aineiden hinnoittelu vähitellen samaan suuntaan? Se asettaa resurs-sirikkaat alueet sekä vahvaan asemaan että alttiiksi geopolittisille riskeille (Venezuela, Grönlanti ym.).

Kaiken edellä olevan vastakkainasettelun ja kilpailutilanteen kiristymisen vuoksi vähemmälle huomiolle ovat Aasiassa jääneet ns. peruspirariosakkeet, jotka ovat parhaillaan huomattavan huokeasti arvostettuja, maksavat paikoitellen jopa kaksinumeroisia osinkoja, tuottavat jatkuvaa kassavirtaa ja joiden kasvu jatkuu riippumatta siitä mitä tekoälyn tai teknologisen kilpa-asetelman saralla tapahtuu.

Juuso Mykkänen

Euroopan näkymät vuodelle 2026

Vuosi 2025 oli tavallaan hyvin erikoinen Euroopan osakemarkkinoilla. Isot indeksit näyttävät melkein kaikkialla hyviä lukuja, koska monen ison yhtiön kurssi kehittyi vuoden aikana erinomaisesti. Muun muassa aseteollisuus, pankit ja vakuutussektori nousivat todella paljon vuoden aikana. Toisaalta taloudellinen kehitys oli Euroopassa enimmäkseen nihkeää, etenkin Saksassa. Monen pienemmän ja myös keskisuuren yhtiön taloudellinen kehitys oli vastatulessa, ja tähän asiaan osakekurssit reagoivat monesti merkittävän kielteisesti. Espanja oli jälleen Euroopan priimus, sekä talouskehityksen että pörssikehityksen suhteen.

Pörssivuodesta 2025 tuli kuitenkin loppujen lopuksi varsin hyvä myös Euroopan osakemarkkinoille, etenkin kun ottaa huomioon kaikki asiat, mitkä nyt painavat kehitystä. Ukrainan sota, joka ei todellakaan mene hyvin Euroopankaan kannalta. USA ei enää taida olla luotettava Euroopan partneri. Epäyhtenäisyys monissa tärkeissä asioissa. Liiallinen sääntely ja byrokratia. Liian suuri julkinen sektori, joka ruokkii jatkuvaa velkaantumista. EU:n tekemät taloudellisesti tyhmät päätökset mm. autoteollisuuden kannalta. Listan voisi jatkaa aika pitkälle.

Toisaalta, Eurooppa on eurooppalaisen sijoittajan kotikenttä. Ja Euroopasta löytyy monia hyviä, globaalisestikin kilpailukykyisiä, yhtiöitä. Joten yritystasolla tilanne on sijoittajan kannalta paljon valoisampi. Jos vain välttää kaikkein ”kuumimpia” sijoituskohteita, ei hinnoittelukaan ole paha. Syksyn aikana allekirjoittanut kävi seminaareissa sekä yritysvierailuilla Espanjassa, Portugalissa, Ranskassa, Itävallassa sekä Saksassa. Espanjassa menee edelleen hyvin, se on heijastunut myös mm. asuntomarkkinoihin, missä hinnat nousivat yli 10 % viime vuonna. Samanlainen hintojen nousu tapahtui asunnoissa Portugalissa, mutta Portugali on valitettavasti vain niin pieni ja rajoittunut markkina osakesijoittajalle. Ranska on poliittisesti ja taloudellisesti taas pahasti sekaisin, mutta siinä ei ole mitään uutta, ja hyvät yritykset ovat siellä aina osanneet sopeutua vallitseviin olosuhteisiin. Merkittävin salkunhoitajan mielipidemuutos on kuitenkin tapahtunut Saksan suhteen. Vuonna 2025 monen hyvänkin vähän pienemmän ja keskisuuren yhtiön kurssikehitys ei mennyt minnekään tai oli jopa selvästi laskeva. Etenkin syksyllä nähty ”salkkujenpuhdistus” myyntiaalto Saksan markkinoilla löi mahdollisesti vähän yli. Paras riski/hinta/laatusuhde Euroopassa löytynee vuoden 2026 osalta nyt saksalaisissa pienissä- ja keskisuurissa laatuyhtiöissä.

Mikael Wahlström

Loppusanat

Lopuksi haluamme kiittää lukijoitamme kiinnostuksesta markkinakatsaustamme kohtaan ja toivottaa kaikille oikein hyvää alkanutta sijoitusvuotta!

Helsingissä, 7.1.2026

Fourton Oy

Juuso Mykkänen ja Mikael Wahlström