

Jonne Maijala

**YHDYSVALTAIN KESKUSPANKIN KORONAKRIISIN AIKANA TEKEMÄT
ELVYTYSTOIMET JA NIIDEN VAIKUTUKSET OSAKEMARKKINOIHIN**

**YHDYSVALTAIN KESKUSPANKIN KORONAKRIISIN AIKANA TEKEMÄT
ELVYTYSTOIMET JA NIIDEN VAIKUTUKSET OSAKEMARKKINOIHIN**

Jonne Majjala
Opinnäytetyö
Syksy 2021
Liiketalouden tutkinto-ohjelma
Oulun ammattikorkeakoulu

TIIVISTELMÄ

Oulun ammattikorkeakoulu
Liiketalouden tutkinto-ohjelma, esimiestyö ja henkilöstöosaaminen

Tekijä: Jonne Majjala

Opinnäytetyön nimi: Yhdysvaltain keskuspankin koronakriisin aikana tekemät elvytystoimet ja niiden vaikutukset osakemarkkinoihin

Työn ohjaaja: Esa Anttila

Työn valmistuslukukausi ja -vuosi: Syksy 2021

Sivumäärä: 61

Valitsin opinnäytetyöni aiheeksi Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserven koronakriisin aikana tekemät elvytystoimet ja niiden vaikutukset osakemarkkinoihin. Aihevalinnan taustalla heijasteli oma harrastukseni osakkeiden päiväkaupan parissa ja halu nykyisen taloudellisen tilanteen syvempää ymmärtämistä kohtaan. Opinnäytetyöni tarkoitus oli selittää peruskäsitteet keskuspankkirahoituksesta, osakemarkkinoista ja indekseistä, sekä luoda opinnäytetyö käytettyjen elvytystoimien havainnollistamiseksi.

Opinnäytetyöni tutkimuskysymys, ja samalla tutkimusongelma oli: Millaisia elvytystoimia Yhdysvaltain keskuspankki on tehnyt koronakriisin aikana ja mitkä ovat olleet niiden vaikutukset osakemarkkinoihin. Tutkimusmenetelmänä käytin laadullista tutkimusta, tarkalleen ottaen tapaustutkimusta. Teoriapohjan data rakennettiin kokonaisuudessaan esimerkiksi kirjoista, artikkeleista, uutisista ja raporteista saatavasta tiedosta. Kuvioita ja graafeja käytettiin paljon, minkä lisäksi suurin osa työhöni kerätystä datasta oli sekundääriaineistoa englanninkielisiltä verkkosivuilta.

Yhdysvaltain keskuspankin tekemän määrällisen kevennyksen koko on ollut niin suurta, että tähän mennessä sen mahdollisista reaalielämän vaikutuksista on saanut opiskella ainoastaan teoreettisesti. Viimeisen noin kahden vuoden aikana olemme kuitenkin kohdanneet sekä nopeimmin iskeneen laskumarkkinan että siitä toipumisen, ja laajimmalle ulottuvan taloudellisen elvytyksen Yhdysvaltain keskuspankin historian aikana. Työssäni pohditaan jo tapahtuneiden elvytystoimien lisäksi skenaarioita keskuspankkirahoituksen tulevaisuudesta ja sitä, millaisia seurauksia FED:n herkillä väliintulolla kriisien uhatessa voi olla pitkällä aikavälillä.

Tuloksistani kävi ilmi, että Federal Reservellä on erittäin todennäköisesti ollut yhteys viimeaikaisen osakemarkkinoilla tapahtuneen nousun kanssa. Korrelaatio on työssäni esitetyn datan perusteella ollut merkittävä erityisesti S&P500 prosentuaalisen tuoton ja FED:n taseen välillä. Mikäli aiheesta haluttaisiin tehdä jatkotutkimusta, siinä voitaisiin käsitellä vielä tarkemmin esimerkiksi Federal Reserven taseen koostumusta. Lisäksi mahdollisessa lisätutkimuksessa voitaisiin verrata yhdenmukaisuutta saamieni tulosten ja vuonna 2008 pienemmässä mittakaavassa tapahtuneiden avomarkkinaoperaatioiden ja silloisen osakemarkkinakehityksen välillä.

Asiasanat: Elvytys, osakemarkkinat, keskuspankki, pörssi-indeksi, COVID-19

ABSTRACT

Oulu University of Applied Sciences
Degree Programme in Business Administration, Human Resources and Management

Author: Jonne Maijala

Title of thesis: Economic stimulus methods used by Federal Reserve during COVID-19 pandemic and how they have affected to US stock markets

Supervisor: Esa Anttila

Term and year when the thesis was submitted: Autumn 2021

Number of pages: 61

I have been day trading since 2019 and at the beginning of 2020, I noticed significant increases in volume and volatility in the US stock markets. First I thought that this could be due to people having more free time during the lockdowns and more people got into day trading, but when volume increased almost exponentially at the beginning of 2021, I knew that there were something bigger operators behind the fastest stock market recovery in the US history. That was also the main reason why I chose this topic to the theme of my thesis.

In my thesis, my goal was to learn more about central banking, major US stock market indices, US stock markets in general and most importantly, how the US central bank Federal Reserve System has affected them during COVID-19 pandemic, or has it affected at all. All of my data come from books, articles, news and reports from various financial websites, such as Corporate Finance Institute and Federal Reserve System official page.

According to the result what I found during my research, there was significant probability to the correlation between increased Federal Reserve Total Assets and unprecedentedly fast recovery from the recession. Because this was the first time when quantitative easing has been used in such a massive scale, there is no real-world example about long-term effects on the economy or stock market growth in the future. In conclusion I experimented scenarios about future of central banking and how stock markets could develop in the future, if this scale of quantitative easing becomes new normal.

Keywords: Stimulus, financial markets, Federal Reserve System, S&P500, COVID-19

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	7
2	YLEISTÄ KESKUSPANKKEISTA	9
2.1	Keskuspankkien historiaa.....	9
2.1.1	Yleistä keskuspankkien historiasta	10
2.1.2	Federal Reserven historiaa.....	10
2.2	Yleistä keskuspankkirahoituksesta ja niiden toiminnasta	11
2.3	Yhdysvaltain keskuspankin rooli.....	13
3	YLEISTÄ OSAKEMARKKINOISTA.....	16
3.1	Osakemarkkinoiden tarkoitus	16
3.1.1	Vaihtoehtoisia osakekaupan muotoja.....	16
3.1.2	Tunteiden vaikutus osakemarkkinoilla.....	17
3.2	Osakemarkkinat Yhdysvalloissa	18
3.2.1	New York Stock Exchange.....	19
3.2.2	NASDAQ.....	20
3.2.3	OTC Markets.....	21
4	PÖRSSI-INDEKSIEN PERUSTEET	23
4.1	Indeksien painotustyyppinä	24
4.1.1	Hintapainotettu indeksi.....	24
4.1.2	Markkina-arvolla painotettu indeksi.....	24
4.1.3	Tasapainotettu indeksi	25
4.2	S&P500	26
4.3	NASDAQ-100	28
5	TUTKIMUSMENETELMÄT	30
6	TALOUDEN ELVYTYSTOIMET	31
6.1	Yleisimmät tavat finanssimarkkinoiden tukemiseksi	31
6.1.1	Korkojen laskeminen.....	32
6.1.2	Vähimmäisvarantovaatimusten madaltaminen.....	33
6.1.3	Julkiset ilmoitukset.....	33
6.1.4	Avomarkkinaoperaatiot	34
6.2	Koronakriisin aikana käytetyt elvytystoimet	34
6.2.1	Elvytyspaketit.....	34

6.2.2	Määrällinen kevennys	37
6.2.3	Korkojen lasku	38
6.2.4	Presidenttien allekirjoittamat määrätykset.....	39
6.3	Elvytyksen vaikutukset indekseissä.....	39
6.4	Elvytyksen voittajat ja häviäjät.....	42
7	JOHTOPÄÄTÖKSET	45
8	POHDINTA	48
	LÄHTEET.....	50

1 JOHDANTO

Valitsin työni aiheeksi Yhdysvaltain keskuspankin koronakriisin aikana tekemät elvytystoimet ja niiden vaikutukset osakemarkkinoihin. Työni valmistuessa itselläni on noin kolmen vuoden kokemus päiväkaupan harjoittamisesta Yhdysvaltain osakemarkkinoilla, ja olen saanut nähdä valtavan muutoksen likviditeetissä verrattuna vuoden 2019 alkuun. Likviditeetin ja sitä myötä myös pörssivarallisuuden kasvua tukee Credit Suissen vuoden 2021 raportti, jonka mukaan miljonäärien määrä maailmassa lisääntyi pelkästään vuoden 2020 aikana 5,2 miljoonalla. (The Global wealth report 2021, 17.)

”Kummallista kyllä, maat joihin COVID-19-pandemia on tehnyt suurimman vaikutuksen, ovat usein olleet samoja maita, jotka ovat aikuisten varallisuudessa mitattuna saavuttaneet suurimpia tuottoja omaisuuden kasvussa. Kontrasti siihen, mitä kotitalouksien varallisuuden ja suuremman taloudellisen kuvan välillä on tapahtunut, ei olisi koskaan voinut olla terävämpi.” (The Global wealth report 2021, 5.)

Opinnäytetyön tarkoitus on tuottaa tapaustutkimus Yhdysvaltain osakemarkkinoihin kohdistuneista elvytystoimista koronakriisissä. Käytännössä tämä pitää sisällään yleistä tietoa keskuspankeista, osakemarkkinoista, valikoiduista pörssi-indekseistä ja talouden elvytystoimista. Edellä mainittujen aiheiden perusteella voidaan vastata opinnäytetyön otsikon mukaiseen tutkimusongelmaan ja luoda kokonaisuus, jonka avulla voidaan kokonaisuudessaan ymmärtää paremmin Yhdysvaltain keskuspankki FED:n tehokkuutta osakemarkkinoiden elvyttämisessä kriisitilanteen alla. Työssäni keskitytään nimenomaan koronaviruksen vaikutuksiin rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta, terveysvaikutuksiin ja kuluttajahintojen nousuun ei oteta kantaa.

Aiheenvalinnan taustalla on myös kiinnostus Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita kohtaan, erityisesti osakemarkkinoita. Aihe on tärkeä itselleni päiväkauppaa harrastavana henkilönä, sillä likviditeetillä on suuri merkitys esimerkiksi positioiden koon arvioinnissa ja osakkeiden suurempien trendien tunnistamisessa. Lyhyeksi myyntiä harjoittaessa olisi hyvä tietää, sotiiko oma strategia yleistä markkinakonsensusta vastaan, sillä osakkeet eivät menetä arvoaan kovin helposti, mikäli ostajia riittää keskuspankkien helikopteriraha-avusteisesti ”arvottomimpienkin” osakkeiden kohdalle. Aihe on myös melko tuore eikä siitä ole kirjoitettu yhtäkään kirjaa suomen kielellä, jopa artikkelitasolla tieto on minimaalista. Lukijalle opinnäytetyöstäni on hyötyä yleiskatsauksena

Yhdysvaltain osakemarkkinoihin ja tutustumiseen keskuspankkien merkityksestä yhteiskunnalle. Johtopäätöksissä arvioidaan myös FED:n viimeaikaisten finanssipoliittisten päätösten seurauksia tulevaisuuden kannalta, sillä taloudellisen elvytyksen huomattavan avokätisyyden johdosta olemme joko saaneet selville keinon, jolla estää kaikki lamat tulevaisuudessa, tai paisuttaneet osakemarkkinat kohti kaikkien aikojen kuplaa.

Kuten aiemmin mainitsin, tutkimusstrategiana toimii tapaustutkimus. Lähes kaikki keräämäni aineistot ovat sekundääriaineistoa, joista kokoaan helposti tulkittavan kokonaisuuden. Tilastollista tutkimusta käytän vertailtaessa S&P500-indeksin sektoreiden tuloksia elvytyksiä edeltävälle ja niiden jälkeiselle ajalle, sekä muissa taulukoissa.

2 YLEISTÄ KESKUSPANKEISTA

Keskuspankkia on joskus kuvattu “viimeiseksi lainaajaksi” mikä tarkoittaa, että se on vastuussa valtion tai instituutionsa talouden rahoittamisesta, kun yksityiset pankit eivät kykene kattamaan kaikkea rahapulaa. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että keskuspankin yksi päätehtävistä on estää pankkijärjestelmän kaatuminen. Keskuspankin kaikista tärkein tavoite on varmistaa maidensa valuuttojen hintatasapaino inflaatiota kontrolloimalla, ja se toimii alueensa rahapolitiikan sääntelyviranomaisena ja ainoana rahanpainamiseen oikeutettuna instituutiona. (Heakal 2021.) Maailman suurimpia keskuspankkeja ovat Federal Reserve System, Bank of Japan ja People’s Bank of China (Sovereign Wealth Fund Institute 2021). Alla olevassa taulukossa muutamia keskuspankin toimintaan liittyviä tehtäviä, joista osasta kerrottu tarkemmin luvuissa 2.1-2.2.

TAULUKKO 1. Keskuspankin tehtävät (Bank of Japan; Institute for Monetary and Economic Studies 2012)

Tehtävä	Lyhyt kuvaus toiminnosta
Rahapolitiikka:	Virallisen korkotason asettaminen ja rahamäärän tarjonnan valvonta.
Rahoitusvakauksesta huolehtiminen:	Valtion- / hallituksen pankkiirina oleminen ja viimeisenä lainaajana toimiminen.
Varallisuuden hallinta:	Valtion ulkomaisten varojen- ja velkakirjojen hallinta.
Pankkivalvonta:	Pankkialan sääntely ja valvonta.
Maksujärjestelmän ylläpito:	Maksuvälineiden ja pankkien välisten selvitysjärjestelmien hallinta tai valvonta.
Käteisen rahan tuottaminen:	Kolikoiden ja setelien liikkeeseenlasku.
Muita mahdollisia toimintoja:	Talouden tutkiminen, tilastojen kerääminen ja hallituksen neuvonta rahoituspolitiikan suhteen.

2.1 Keskuspankkien historiaa

Ensimmäisenä keskuspankiksi tunnistettuna instituutiona pidetään 1668 perustettua ruotsalaista Riksbankkia, joka valtuutettiin lainaamaan valtiolle varoja ja toimimaan kaupankäynnin

selvityskeskukseksi. Toinen Euroopan alueelle vuonna 1694 perustettu, aikansa kuuluisin keskuspankki, oli Englannin keskuspankki, jonka yksi tehtävistä oli ostaa valtionvelkaa. Myöhemmin Euroopan alueelle perustettiin muitakin keskuspankkeja toimimaan samankaltaisten toimenkuvien parissa. Varhaisilla keskuspankeilla oli usein monopoli yksityisiin, valuuttana toimineiden seteleiden liikkeeseenlaskuun. (Bordo 2007.)

2.1.1 Yleistä keskuspankkien historiasta

Vaikka varhaiset keskuspankit auttoivat velan avulla rahoittamaan hallituksia, ne olivat siitä huolimatta yksityisiä pankkitoimintaa harjoittavia yhteisöjä. Keskuspankkien hallinnoissa myös muiden pankkien talletuksia ja helpottaessa pankkien välisiä liiketoimia, niitä alettiin kutsua ”pankkiirien pankeiksi”. Monet keskuspankeista toimivat arkistona useille pankkijärjestelmän pankeille, sillä ne omasivat suuret varannot ja laajat verkostot. Edellä mainittujen tekijöiden ansiosta keskuspankeista tuli taloudellisen kriisin tai muun epäselvyyden uhatessa ”viimeinen lainaaja”. (Bordo 2007.)

Yhdysvalloilla oli 1800-luvulla kaksi keskuspankkia, vuonna 1791 perustettu Yhdysvaltain keskuspankki ja vuonna 1816 perustettu toinen Yhdysvaltain keskuspankki. Molemmat perustettiin saman mallin mukaisesti kuin Englannin keskuspankki, mutta amerikkalaiset olivat syvästi epäluuloisia rahoituksen keskittymisestä yhdelle taholle, joten kummankaan perustamiskirjoja ei uusittu. Seuraavan noin 80 vuoden ajanjaksolla useat pankit menivät konkurssiin, talletuspaot olivat yleisiä ja kierrossa oli tuhansia erinäköisiä väärennöksiä valtion seteleistä. Sisällissodan aikana luotu kansallinen pankkijärjestelmäkään ei tuonut ratkaisua tilanteeseen, vaan vakavat talletuspaot ja muut maksujärjestelmien ongelmat olivat edelleen yleisiä. Kaikkien edellä mainittujen ongelmien ratkaisemiseksi perustettiin vuonna 1913 Federal Reserve. (Bordo 2007.)

2.1.2 Federal Reserven historiaa

Vuonna 1913 perustettiin FED eli Federal Reserve, jonka yksi tarkoituksista oli estää rahapoliittisia kriisejä toimimalla viimeisenä lainaajana. 1920-luvulla FED alkoi keskittyä sekä ulkoisen, että sisäisen taloudellisen vakauden luomiseen. Ulkoista vakautta tarkoitti siihen aikaan käytössä olleen kultakannan seuraaminen ja sisäinen vakaus viittasi hintojen, työllisyyden ja tuotannon seurantaan. (Bordo 2007.)

Vuonna 1923 New Yorkin keskuspankin johtaja Benjamin Strong käytti ensimmäistä kertaa FED:n historiassa laman estämiseksi arvopapereiden ostoa valtion toimesta. Tämä kuuluu yhteen avomarkkinaoperaatioiksi kutsutuista toimista, jolla osoitettiin selvästi keskuspankin kyky vaikuttaa luoton saatavuuteen pankkijärjestelmässä. (Federal Reserve Education 2021.)

Amerikan dollarin arvo oli vielä Federal Reserveä perustaessa sidottu kultakantaan. Kultakanta tarkoittaa käytännössä valuutanmittausjärjestelmää, jossa kulta määrittää rahan arvon. Järjestelmän mukaan valuutta voidaan vaihtaa tiettyyn määrään fyysistä kultaa. Vuonna 1933 Presidentti Franklin D. Roosevelt määräsi amerikkalaiset palauttamaan kultansa dollareiksi, jotta kukaan ei varastois dollareita eikä muut valtiot pääsisi niihin käsiksi. Tämän seurauksena Yhdysvaltojen kultareservi kasvoi maailman suurimmaksi. Yhdysvaltojen omistaessa suurimman osan maailman kullasta, useimmat maat kiinnittivät valuuttansa kultakannan sijasta dollariin. Kultakannasta luovuttiin virallisesti vuonna 1976. (Amadeo 2021.)

Pankkilain muutos vuonna 1935 johti liittovaltion avoimen markkinakomitean perustamiseen ja valtionvarainministeriön erottamiseen FED:n hallintoneuvostosta. (Federal Reserve Education 2021) Vuonna 1980 FED veloitettiin hinnoittelemaan rahoituspalvelunsa kilpailukykyisesti yksityisen sektorin tarjoajia vastaan ja asettamaan varainnolliset minimivaatimukset hyväksyttävälle rahoituslaitoksille. Lakimuutoksen jälkeen pankit alkoivat tarjota korkotilejä ja muita välineitä houkuttellakseen arvopapereita välittävien yritysten asiakkaita. (Bordo 2007.)

2.2 Yleistä keskuspankkirahoituksesta ja niiden toiminnasta

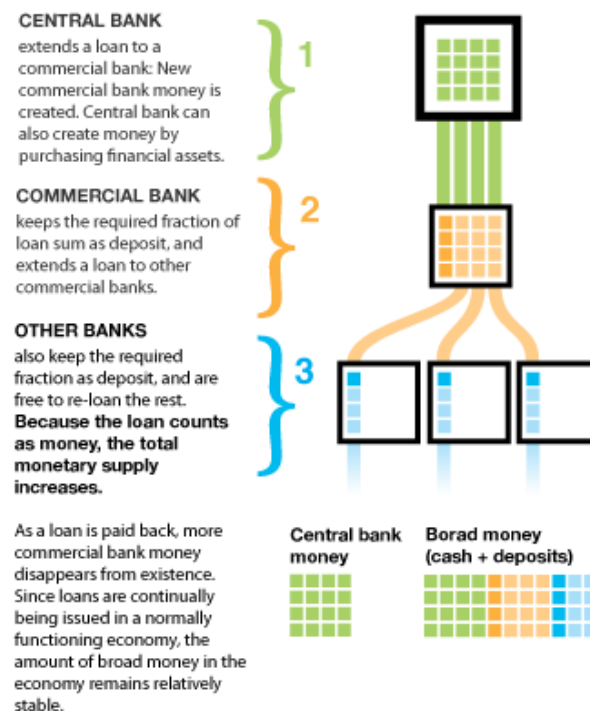
Useimmat kehittyneiden maiden keskuspankit on suunniteltu itsenäisesti toimiviksi, jotta niihin kohdistuisi mahdollisimman vähän poliittista vaikutusta. Keskuspankkien työkalut, hallintojärjestelmä ja ensisijaiset tavoitteet kuitenkin vaihtelevat maittain. (Lumenlearning.com 2021b.) Valtioilla / sen omaavalla yhteisöillä on keskuspankkien itsenäisyydestä huolimatta oma roolinsa. Yleisesti ottaen selkeä toimeksianto ja riippumattomuus auttavat keskittymään matalan ja vakaan inflaation saavuttamiseen. Keskuspankeilla on näissä tapauksissa laissa selkeästi määrätty toimeksianto, jonka avulla sen odotetaan toteuttavan itsenäistä rahapolitiikkaa sille asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi. (Juhro & Warjiyo 2019, 319.) Esimerkiksi Yhdysvaltain keskuspankilla on kaksi yhtä tärkeää rahapolitiittista tavoitetta: suurin mahdollinen työllisyys ja

vakaat hinnat eli alhainen inflaatio. Näitä kahta pystytään ylläpitämään vain, mikäli pitkän aikavälin korot pysyvät kohtuullisilla tasoilla. (Federal Reserve Bank of San Francisco 2021.)

Keskuspankin yksi tehtävistä on rahan luonti. Rahaa luodaan joko lainaamalla sitä eteenpäin liikepankeille tai ostamalla rahoitusomaisuutta. Liikepankit lainaavat rahaa eteenpäin toisille pankeille, mutta pitävät pienen osan itsellään vakuutena. Pankit, jotka saivat liikepankeilta lainan, ovat edelleen vapaita lainaamaan muut rahoistaan eteenpäin, pitäen itsellään pienen osan vakuutena. Edellä mainituista syistä johtuen keskuspankkien luodessa rahaa, maailman rahamäärä suurenee, koska lainatuilla tahoilla ei tarvitse olla vakuuksia yhtä paljon kuin lainattua rahaa. Tästä syystä maailmassa on moninkertaisesti enemmän velkaa kuin fyysistä reaalia rahaa. Lainaa maksettaessa takaisin luotu raha katoaa, mutta koska normaalisti toimivassa taloudessa lainoja myönnetään jatkuvasti, rahamäärän kuuluksi pysyä melko stabiilina. (Lumenlearning.com 2021a.) Alla olevassa kuvassa vihreä väri kuvaa keskuspankkia, keltainen liikepankkia ja sininen muita pankeja.

Money creation

through fractional reserve banking (expansionary monetary policy)



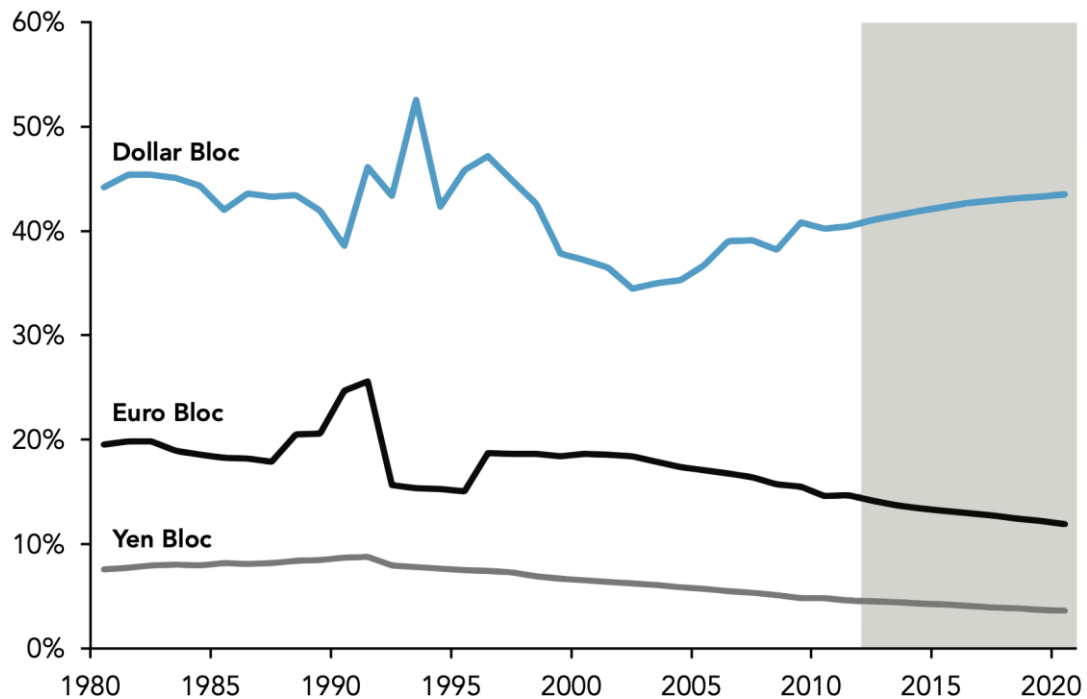
KUVIO 1. Keskuspankin rooli rahanluonnin yhteydessä. (Lumenlearning.com 2021a)

Korkotasoja miettiessä keskuspankeilla on suuri vaikutus pankkien toisiltaan veloitettavien lyhytaikaisten, erityisesti yön yli perittävien korkojen kannalta. Joissain maissa pankkien väliset yön yli -korot toimivat tärkeinä epäsuorina ohjenuorina keskuspankin rahapolitiikassa. (Selgin 2019.) Teoriassa keskuspankki pystyisi korkojen lisäksi vaikuttamaan tarjolla olevaan rahan määrään muuttamalla liikepankkien vakuusvaatimuksia. Vakuusvaatimusten määrän nosto esimerkiksi kymmenestä prosentista 20%:iin puolittaisi pitkällä aikavälillä liikkeellä olevan rahan määrän. (Lumenlearning.com 2021a.)

Keskuspankkien rahapolitiikkaa on usein kutsuttu joko elvyttäväksi tai supistavaksi. Elvyttävän rahapolitiikan lisätessä rahan kokonaismäärää tavallista nopeammin, supistava rahapolitiikka lisää rahamäärää normaalia hitaammin, jopa pienentää sitä. Elvyttävää rahapolitiikkaa on usein käytetty työttömyyttä ja taantumaa vastaan luottovaatimuksia keventämällä, joka houkuttelee yrityksiä laajentumaan ja investoimaan lisään epävarmojenkin aikojen edessä. Supistava rahapolitiikka taas hidastaa inflaatiota, jolla halutaan välttää omaisuusluokkien heikkeneminen. (Lumenlearning.com 2021b.)

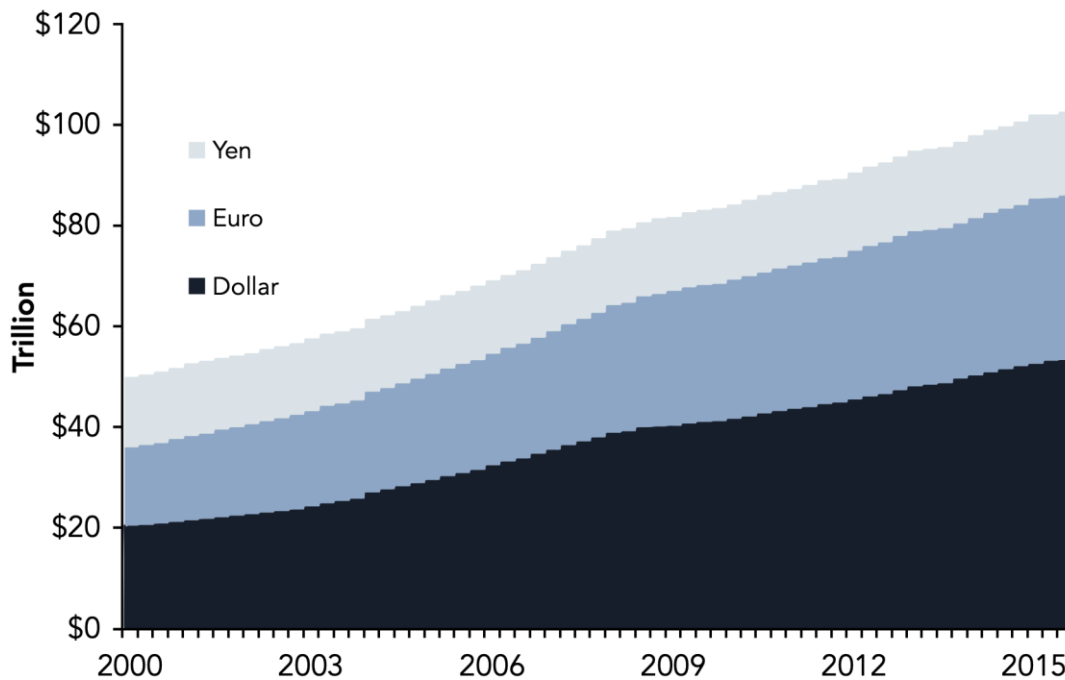
2.3 Yhdysvaltain keskuspankin rooli

Yksi voimakkaimmista Yhdysvaltain rahoitusjärjestelmän toimijoista on Federal Reserve, jolla on todella suuri vaikutus maailmanlaajuiseen rahatilanteeseen, minkä vuoksi se muokkaa globaalin kokonaiskysynnän kasvua enemmän kuin mikään muu keskuspankki. FED:n maailmanlaajuiselle vaikutusvallalle on kolme syytä, joista ensimmäinen on eri valtioiden valuuttojen sitominen suoraan tai epäsuoraan Yhdysvaltain dollarin arvoon. Kyseiset maat ovat delegoineet rahapolitiikkansa FED:lle niiden siirtyessä lähemmäs kohti avoimia pääomamarkkinoita. Näitä maita kutsutaan ”dollariblokin” maiksi ja Yhdysvaltain keskuspankin säätäessä tavoitekorkoiaan tai käyttäessä määrällistä elvytystä, dollariblokin maat tekevät samankaltaisia toimenpiteitä. (Bordo & Taylor 2017, 67-68.) Alla olevassa kuvassa osoitetaan Yhdysvaltain dollarin huomattavan suuri osuus maailman bruttokansantuotteesta, sillä dollariblokin maiden prosentuaalinen osuus on suurempi kuin euroblokin ja jeniblokin yhteensä.



KUVIO 2. Suurimpien valuuttablokkien kehitys maailman BKT:sta prosentuaalisessa muodossa mitattuna. (Bordo & Taylor 2017, 68)

Toinen syy Yhdysvaltain rahapolitiikan maailmanlaajuisen vaikutukseen on se, että suuri, jopa kasvava osuus maailman luotoista on noteerattu dollareissa. Tämän ansiosta toimet dollarin arvon suhteen antavat FED:lle mahdollisuuden vaikuttaa muiden valtioiden ulkoiseen velkaan. Esimerkiksi liittovaltion avoimen markkinakomitean puhe koron suurentamisesta vuonna 2014 sai dollarin arvon vahvistumaan yli 20% lisäten monien maiden velkataakkaa. (Bordo & Taylor 2017, 68.) Alla olevassa kuvassa näytetään Yhdysvaltain dollarin merkittävän suuri osuus pankkilainojen ja velkapaperien kokonaissumman yhteydessä. Yhdysvaltain dollarin osuus on suurempi kuin jenin ja euron yhteensä.



KUVIO 3. Suurimmissa valuutoissa noteerattujen pankkilainojen ja velkapaperien kokonaismäärän kehitys vuosina 2000-2015. Kokonaislainan määrä ilmoitettu biljoonissa dollareissa. (Bordo & Taylor 2017, 69.)

Kolmas syy Yhdysvaltain rahapolitiikan laajamittaiseen ulottuvuuteen on se, että muiden kehittyneiden maiden keskuspankit ovat tietoisia FED:n keskuspankkipolitiikasta ja suuren dollariblokin takia myös reagoivat usein sen muutoksiin. Esimerkiksi, mikäli FED päättäisi leikata korkotavoitteitaan ja ryhtyä määrällisen elvytykseen, se vaikuttaisi myös dollariblockiin kuuluvien maiden talouteen valuuttaa heikentävästi. Mikäli heikennys olisi tarpeeksi suuri, Japanin ja Euroopan keskuspankkien olisi pakko aloittaa rahapoliittinen elvytys, ettei niiden valuutat kallistuisi liikaa dollariin nähden. (Bordo & Taylor 2017, 70.)

Yhdysvaltain keskuspankilla on maailmanlaajuisen talouden lisäksi tärkeä rooli myös kotimarkkinoilla. FED toimii muun muassa fyysisen rahan painajana ja sen yhteistyöpankit varmistavat shekki-järjestelmän sujuvuuden. Lisäksi FED huolehtii osittain automaattisesta selvitysjärjestelmästä sen käsitellessä pieniä sähköisesti tapahtuvia luotto- tai käteissiirtoja. Yrityksiä, pankkeja tai varakkaita yksityishenkilöitä varten Yhdysvaltain keskuspankki tarjoaa Fedwire Funds- ja Fedwire Securities – rahansiirtopalveluita. (The Fed Explained – What the Central Bank Does, 85.)

3 YLEISTÄ OSAKEMARKKINOISTA

Osakemarkkinat viittaavat julkisiin markkinoihin, jotka ovat olemassa osakkeiden myyntiä, ostamista tai liikkeeseenlaskua varten joko pörssissä tai sen ulkopuolella. Osakkeet itsessään ilmentävät osittaista omistusoikeutta yrityksestä ja osakemarkkinat ovat paikka, jossa sijoittajat voivat ostaa tai myydä sijoitettuja omistuksiaan. Tehokkaasti toimivia osakemarkkinoita pidetään kriittisenä välineenä kohdealueen taloudellisen kehityksen kannalta, sillä se antaa yrityksille nopean tavan päästä käsiksi tavallisilta ihmisiltä tulleeseen pääomaan. (Corporate Finance Institute 2021d.) Osakemarkkinat ovat arvopaperimarkkinoiden alatyyppejä. Arvopaperimarkkinoihin kuuluu kokonaisuudessaan myös velkakirja- ja obligaatiomarkkinat.

3.1 Osakemarkkinoiden tarkoitus

Osakemarkkinoilla on yksinkertaistettuna kaksi tarkoitusta, joista ensimmäisellä ja tärkeimmällä on tuoda yrityksille rahaa niiden toimintojen kehittämiseen ja laajentamiseen. Mikäli yritys päättää esimerkiksi kahden miljoonan osakkeen liikkeeseenlaskusta ja myy ne hintaan 5€ kappale, yritykselle kertyy pääomaa yhteensä 10 miljoonan verran liiketoimintansa kasvattamiseen, vähennettynä pankin perimä kustannus. Kun yritys järjestää osakeannin, sen ei tarvitse ottaa lisävelkaa tai maksaa korkoja laajentaakseen yritystoimintaansa. (Corporate Finance Institute 2021d.)

Toinen osakemarkkinoiden tarkoituksista on antaa osakkeita ostaneille sijoittajille mahdollisuus osallistua pörssissä noteerattujen yritysten voittoihin. Voittoja voi tulla osakkeita ostaessa kahdella tavalla: joko arvonnousun kautta, tai mahdollisten osinkojen muodossa osakkeita pitäessä. Mikäli henkilö ostaa yhden osakkeen 5€ hinnalla ja osakkeen hinta nousee 15€:oon, osakkeet myydessään sijoittaja tekee voittoa 200%:n verran. (Corporate Finance Institute 2021d.)

3.1.1 Vaihtoehtoisia osakekaupan muotoja

Osakkeiden ostaminen ja sen jälkeinen myyminen eivät ole ainoita tapoja tehdä kauppaa osakkeilla. Nykyään shorttaus eli lyhyeksi myynti on noussut entistäkin suosituimmaksi osakekaupan muodoksi. Shorttauksessa sijoittaja myy osakkeita, joita ei myyntihetkellä omista.

Hän lainaa ne kolmannelta osapuolelta ja toivoo että osakkeen kurssin laskevan, jolloin hän voisi ostaa ne halvemmalla itselleen ja palauttaa lainaamansa osakkeet alkuperäiselle omistajalle. Voittoa sijoittaja tekee, kun ostohinnasta vähennetään myyntihinta, ja niiden erotuksesta vähennetään mahdolliset osakkeiden lainaamisesta koostuneet kulut. (Osakesijoittaja.fi 2021.)

Vaikka lyhyeksi myyntiä paheksutaan koska siinä ”lyödään vetoa” yrityksen epäonnistumisen puolesta, silläkin on tärkeä paikka osakemarkkinoilla. Vuosina 2002-2007 suoritetun tutkimuksen mukaan osakkeissa, joissa lyhyeksi myyntiä ei oltu rajoitettu, nähtiin 11% vähemmän sisäpiirin suorittamia myyntejä. Lisäksi tutkimukseen osallistuneen professori Wangin mukaan lyhyeksi myyjät ovat osakemarkkinoiden eräänlaisia ”salapoliiseja”, sillä he ovat motivoituneita etsimään muun muassa negatiivisia uutisia, paljastamaan johtajien epäeettistä käytöstä tai mitä tahansa muuta informaatiota, joka voisi laskea osakkeen hintaa. (Ang 2021.)

Toinen vaihtoehtoinen osakekaupan muoto on margin-treidaaminen, eli velkavivulla sijoittaminen. Velkavivulla sijoittamisessa on mahdollista saada huomattavasti korkeampia tuottoja, mutta myös riskit ovat tavallista sijoittamista korkeammat. Esimerkkinä mikäli henkilö A haluaisi aloittaa sijoittamisen mutta kokee että hänen omistamansa 100€ ei riitä kovin suuriin tuottoihin, 10-kertaisella vivulla sijoittaessa hänen maksimipositionsa voisi olla 1000€. Tällöin 10% nousu tarkoittaisi alkuperäisen pääoman kaksinkertaistumista 200€:n, mutta vastaavasti 10% lasku koko pääoman menettämistä. Joidenkin välittäjien kautta on mahdollista myös shortata velkavivulla. Velkavivulla sijoittaminen eroaa tavallisesta sijoittamisesta eniten riskin suhteen, sillä siinä voi menettää pahimmillaan rahaa enemmän kuin alkuperäisen sijoituksen arvo oli. Välittäjän suorittamaa arvopaperien pakkolikvidointia kutsutaan termillä ”margin call”. (Gillham 2021.)

3.1.2 Tunteiden vaikutus osakemarkkinoilla

Sijoittaessa ja positioiden hallinnassa tilastollisesti voitollisten strategioiden lisäksi sijoittajan on osattava hallita myös psykologiaa, sillä ilman tunteiden hallintaa on tuomittu häviämään lähes varmasti. Parhaimmallaan strategialla ei pysty tekemään rahaa, mikäli ei noudata sitä. Tyypillisesti yksi yleisimmistä syistä sille, miksi henkilö ei ole voitollinen, on hänen itsepäisyytensä ja horjumaton usko siihen, että tietää markkinasentimentin suunnan paremmin kuin kaikki muut ja tällöin taistelee trendiä vastaan. (Wagner 2012.) Psykologisesti erityisesti pelko ja ahneus ovat voimakkaimpia ihmisten käytöstä ohjailevia tunteita. Pelkoa ja ahneutta on korostettu useissa

sijoittajien käytökseen liittyvissä tutkimuksissa ja ne ovat tunnetuimpia markkinoiden suuntaa ohjaavia tekijöitä. (Birkett 2016.)

Pelko itsessään ei ole paha asia, mikäli se estää hallitsemattomien tappioiden kertymisen. Tästä esimerkkinä sijoitussuunnitelman mukaisen stop-loss toimeksiannon aktivoituminen. Tyypillisesti sijoittajat kuitenkin kokevat pelkoa siitä, että jäävät ilman potentiaalisia voittoja. Silloin he tekevät markkinoilla sijoitussuunnitelman ulkopuolisia toimeksiantoja, joka johtaa usein tappioihin ja tätä kautta pitää heidät poissa suunnitelmallisesta ja jatkuvasta kasvusta. Pelko voi myös estää sijoittajia ottamasta systeeminsä mukaisia sijoituksia, mikäli heillä on huonoja kokemuksia ylimääräisistä tappioista, jotka tapahtuivat aiemmin toteuttaessa sijoitussuunnitelmaan kuulumattomia kauppvoja. (Wagner 2012.) Sijoittajien kokeman pelon takia voi tapahtua äärimmäisiä markkinaromahduksia, kuten vuoden 1929 pörssiromahduksen alku. Suurimmillaan sijoittajien pelko oli 24.10.1929, jolloin osakkeiden päivittäinen vaihto oli yhtä suurta, kuin keskimääräisen kalenterivuoden ensimmäisenä yhdeksänä kuukautena yhteensä. (Bierman 2021.)

Ahneus on toinen merkittävä syy siihen, miksi erityisesti lyhytaikaiset sijoittajat häviävät rahaa. Yksi ahneuden ilmentymistä on liian suuret positiot, jolloin tuottojen kasvaessa riskitkin kasvavat. Mikäli henkilö ottaisi position 20-kertaisella velkavivulla, ainoastaan 5%:n liike väärään suuntaan riittäisi hävittämään henkilön koko pääoman. Ahneuteen liittyväksi ongelmaksi voi lukea myös liian suuren kauppajien määrän, jolloin halutaan tehdä pienestä summasta lyhyessä ajassa niin suuri kuin mahdollista. Tällöin henkilö ei pitäydy sijoitussuunnitelmassa ja kun hänen käyttämällään sijoitussuunnitelmalla ei ole toimiviin strategioihin perustuvaa tietopohjaa, hän häviää rahaa erittäin suurella todennäköisyydellä pitkällä aikavälillä. (Business Money 2020.) Sijoittajien ahneus voi vaikuttaa myös makrotalouteen. Esimerkiksi 1990-luvun lopussa IT-kuplan aikaan pelkkä ".com", ".net" tai "Internet" päätteiden lisääminen yritysten nimiin nosti osakkeiden arvoa keskimäärin 74% seuraavan viiden päivän aikana. Ihmiset halusivat päästä mukaan teknologiaosakkeisiin lähes hinnalla millä hyvänsä, josta seurasi yksi kaikkien aikojen nopeimmin kasvaneista pörssikuplista. (Pinsker 2014.)

3.2 Osakemarkkinat Yhdysvalloissa

"Buyer" viittaa entiteettiin, joka haluaa ostaa osakkeita ja "Seller" entiteettiin, joka haluaa myydä osakkeita. "Broker" eli arvopaperivälittäjä on pankki tai muu yritys, jonka vastuulla on toimia ostajien

ja myyjien välikätenä. ”Stock Exchange” taas viittaa kauppapaikkaan, jossa osakkeiden vaihto tapahtuu. Koska pörssit edellyttävät erityisiä vaatimuksia tai jäsenyyttä pörssin kanssa, sijoittajat tarvitsevat välittäjiä kaupanteon mahdollistamiseksi. Välittäjät voidaan jakaa kolmeen kategoriaan: Täyden palvelun välittäjät, pelkän kaupankäynnin välittäjät ja robottineuvonantajat. Täyden palvelun välittäjät tarjoavat toimeksiantojen toteuttamisen lisäksi sijoitusneuvontapalveluita tai varainhoitoa. Pelkkää itsenäistä kaupankäyntiä tarjoavat välittäjät eivät tarjoa sijoituspalveluita ja useimmiten eivät peri kaupankäyntipalkkioita. Robottineuvonantajat taas ovat kaupankäyntialustoja, jotka hoitavat varallisuutta automaattisesti, sijoittaen tyypillisesti indeksi- tai pörssinoteerattuihin rahastoihin. (Saad 2021.) Yhdysvaltain kolme suurinta välittäjää ovat Fidelity Investments, Charles Schwab ja Robinhood Markets. (Brokerage-review.com 2021.)

Kaksi yleisintä toimintatapaa, joiden alla useimmat pörssit operoivat ovat fyysinen ja elektroninen kaupankäynti. Joissain pörsseissä kauppiat ovat fyysisesti läsnä pörssirakennuksessa, ja he toteuttavat asiakkaidensa kauppvoja suoraan pörssilattialta käsin. Pörssilattialta käsin toimeksiantojen toteutus oli pitkään yleisin ja ainoa tapa tehdä kauppvoja, kunnes elektroninen kaupankäynti alkoi vallata alaa. Monet pörssit, jotka tukeutuivat aiemmin ainoastaan fyysiseen kaupankäyntiin, ovat nykyään sisällyttäneet valmiudet myös elektroniselle kaupankäynnille. (Caplinger 2021a.) Tärkeitä amerikkalaisia ainoastaan osakkeita sisältäviä pörssejä ovat muun muassa New York Stock Exchange, NASDAQ ja OTCQX. Yhdysvaltain osakemarkkinoiden arvo on yhteensä yli 46 biljoonaa dollaria. (Siblis Research 2021.)



KUVIO 4. Pörssin rooli Yhdysvaltain arvopaperikauppojen yhteydessä. (Shankar 2015)

3.2.1 New York Stock Exchange

New York Stock Exchangin, lyhyemmin sanottuna NYSE:n juuret ulottuvat aina vuoteen 1792, kun 24 välittäjää ja kauppiasta solmi Buttonwoodin sopimuksen. Alussa osakemarkkinoilla pystyi tekemään kauppaa ainoastaan muutamilla osakkeilla ja velkakirjoilla, jonka lisäksi päivittäinen likviditeetti oli erittäin alhaista. Lennätin keksimisen jälkeen New York Cityn ulkopuoliset

välittäjät ja sijoittajat pystyivät käymään helpommin kauppaa, sillä vuoteen 1844 asti toimeksiantaja oli pystynyt tekemään ainoastaan ilmoittamalla niistä välittäjälle kirjeitse tai paikan päällä. Vuonna 1863 pörssi sai nykyisen nimensä, New York Stock Exchange. (Internet Archive – Wayback Machine 2021.)

Vuodesta 1895 alkaen NYSE suositteli, että yritykset alkaisivat lähettää osakkeenomistajille vuosikertomuksia, joka sisältäisi tietoja muun muassa tuloslaskelmasta ja taseesta. Lähes 40 vuotta myöhemmin, vuonna 1934 perustettiin SEC eli U.S Securities and Exchange Commission. SEC:n tarkoitus on varmistaa, että sijoittajat saavat yhtiöistä kaikki lainvaatimat vähimmäistiedot, ja estää arvopaperimarkkinoihin liittyviä petoksia tai muita väärinkäytöksiä. 1960- 1970- luvulla NYSE:ssä tapahtui huomattavan suurta teknologista kehitystä, kuten arvopapereiden fyysisestä käsittelystä luopuminen ja pörssilattialla tapahtuvien transaktioiden muuttaminen täysin paperittomaksi. Vuonna 2008 tapahtunut NYSE:n yhdistyminen American Stock Exhangen kanssa teki NYSE:stä yhden johtavista optiopörsseistä ja lisäsi yhtiömäärään yli 500 uutta osakeyhtiötä. (Internet Archive – Wayback Machine 2021.)

Nykyään New York Stock Exchange on Yhdysvaltain, ja samalla maailman suurin pörssi. Sen markkina-arvo on yli 24 biljoonaa dollaria. (TradingHours.com 2021.) Suurimpia NYSE:ssä listattuja yhtiöitä ovat muun muassa Berkshire Hathaway, JPMorgan Chase ja Johnson & Johnson. (Business Insider 2021.)

3.2.2 NASDAQ

NASDAQ on maailman toiseksi suurin pörssi ja sen markkina-arvo on yli 22 biljoonaa dollaria. (TradingHours.com 2021). NASDAQ perustettiin vuonna 1971 ja sen keskeisin tarkoitus oli toimia maailman ensimmäisenä sähköisesti toimivana osakemarkkinana. Vaikkei NASDAQ alkuaikoina sallinutkaan sähköistä kaupankäyntiä, se tarjosi automaattisesti päivittyneitä osakekursseja. Tämän vuoksi siitä tuli epäsuosittu välittäjien keskuudessa, sillä toiminto pienensi osto- ja myyntilaitojen erotusta. Nykyään pörssin suurimpiin tulonlähteisiin kuuluvat esimerkiksi listautumiskulut, markkinadatan myynti ja transaktiomaksut. (Corporate Finance Institute 2021b.)

NASDAQ:issa listatut osakkeet on jaettu markkina-arvon perusteella kolmeen kategoriaan: Capital Market, Global Market ja Global Select Market. Capital market on keskittynyt markkina-arvoltaan

pienimpiin yrityksiin ja siihen listautumiseen on kaikista pienimmät minimivaatimukset. Global Market ja Global Select Market taas ovat profiloituneet keskisuuriin- ja suuriin yrityksiin. (Corporate Finance Institute 2021b.)

Pörssin perusti NASD eli National Association of Securities Dealers, joka tunnetaan nykyään nimellä FINRA: Financial Industry Regulatory Authority. Toisin kuin SEC, FINRA ei ole valtiollinen vaan riippumaton itsehallinnollinen järjestö, jonka päätehtävänä on tuottaa ja valvoa arvopaperivälittäjien ja pörssien toimintaa. (Kagan 2020.) NASDAQ on tullut tunnetuksi teknologiaosakkeita sisältävänä pörssinä ja siihen kuuluu monia markkina-arvoltaan maailman suurimpia yhtiöitä kuten Apple, Amazon ja Microsoft. (Hayes 2021a)

3.2.3 OTC Markets

OTC on akronyyminä sanasta Over-The-Counter, joka viittaa välittäjien kautta tapahtuneeseen keskinäiseen arvopaperikauppaan pörssin ulkopuolella. Kauppaa käydään niin kutsutun ”Broker-Dealer” – verkoston kautta, jossa välittäjät voivat pelkkien toimeksiantojen toteuttamisen lisäksi tehdä kauppaa itsenäisesti. OTC-markkinoilla voi käydä kauppaa osakkeiden lisäksi velkainstrumenteilla ja johdannaisilla. Tavallisin syy OTC-markkinoille listautumiselle julkisen pörssin sijasta on pienemmät listautumisvaatimukset. (Mitchell 2021.)

OTC Markkinoiden suurin toimija Yhdysvalloissa on OTC Markets Group. OTC Markets Group koostuu kolmesta eri kategoriasta: OTCQX, OTCQB ja OTC Pink. OTCQX kategoriaan pääsemiseksi on tiukimmat vaatimukset ja se sisältää suurimpia ulkomaalaisia yhtiöitä. Vaatimukseen kuuluu myös, ettei yhtiö olisi ”pöytälaatikkofirma”, ja sillä ei saa olla meneillään olevaa konkurssiprosessia. OTCQB koostuu varhaisessa vaiheessa olevista ja kehittyvistä Yhdysvaltalaisista ja kansainvälisistä yhtiöistä, jotka eivät vielä täytä OTCQX kategorian vaatimuksia. Lisäksi yhtiön täytyy olla raportoinnissaan ajan tasalla, eikä tämänkään kategorian yhtiöillä saa olla meneillään olevaa konkurssiprosessia. OTC Pink kategoriassa on matalimmat vaatimukset ja monet kyseisessä markkinapaikassa olevista osakkeista ovat rahallisissa vaikeuksissa, tai niistä on saatavilla vain vähän taloudellista ja yhtiön toimintaan liittyvää informaatiota. OTC Pink sisältää määrällisesti eniten yhtiöitä ja niiden volyymin on kaikista suurin erityisesti halvimpien osakkeiden kohdalla. (Murphy 2021.)

Useimmat finanssialan asiantuntijat pitävät OTC-osakkeita listattuja osakkeita riskisempinä, jopa spekulatiivisina sijoituskohteina. Useissa yhtiöissä voi esiintyä taloudellisia vaikeuksia, epäselvyyksiä johtoryhmän kanssa, myöhästyneenä toimitettuja taloudelliseen tilanteeseen liittyviä dokumentteja ja pahimmassa tapauksia petoksia. Vaikka OTC-osakkeet ovat monesti epälikvidejä ja niiden osto- ja myyntikurssin erotus on korkea, riskiä kaihtamattomat sijoittajat jatkavat niihin sijoittamista suurten voittojen toivossa. (Mitchell 2021.)

4 PÖRSSI-INDEKSIEN PERUSTEET

Pörssi-indeksi on ryhmä arvopapereita, johdannaisia tai muita rahoitusvälineitä, jotka edustavat ja mittaavat tietyn markkinan-, omaisuusluokan-, markkinasektorin- tai sijoitusstrategian kehitystä. Toisin sanoen, indeksi on tilastollinen otos kaikista olemassa olevista arvopapereista tietyllä markkinasegmentillä. (S&P Dow Jones Indices 2021.) Indekseihin osakkeita lisättäessä tavallisimpia kriteerejä ovat kohdeyrityksen markkina-arvo, likviditeetti, vapaasti vaihdettavissa olevan osakekannan määrä, minimi kuukausittainen volyyymi ja taloudellinen kannattavuus. (Invest In Club 2021)

Indeksejä voidaan lajitella eri kategorioihin kattavuuden perusteella. Sektoriperusteisessa lajittelussa indeksi mittaa nimensä mukaisesti tietyn sektorin osakkeiden suorituskykyä, kuten pankkisektori pankkiosakkeiden suorituskykyä. Maakohtaisessa lajittelussa indeksi koostuu vain tietyn maan yritysten osakkeista. Suomessa tällainen indeksi on OMXH25, joka koostuu vain suomalaisista osakkeista. (Yahoo Finance 2021) Maailmanlaajuisen kattavuuden indeksi mittaa useiden maanosien eri valtioiden osakkeiden suorituskykyä ja on suurin käytetty kategoria, joka luonnollisesti mahdollistaa parhaimman hajauttamisen. (Schmidt & Tretina 2021.) Hyvänä esimerkkinä maailmanlaajuisesta indeksistä toimii MSCI World, joka koostuu 23:n kehittyneen maan yli 1500:sta osakkeesta. (MSCI 2021)

Pörssi-indeksit heijastelevat sijoittajien markkinasentimenttiä. Indeksit keräävät dataa monilta eri yhtiöiltä, usein jopa eri toimialoilta. Indeksien hankkima data muodostaa markkinoista kokonaiskuvan, jonka avulla sijoittaja pystyy vertailemaan markkinoiden nykyistä hintatasoa historialliseen dataan. Tämän avulla sijoittaja voi tehdä parempia johtopäätöksiä osto- ja myyntitoimeksiantojensa tueksi. (Caplinger 2021b.) Yhdysvaltain osakemarkkinoiden kaksi tunnetuinta pörssi-indeksiä ovat S&P500 ja NASDAQ-100 (Nasdaq, Inc 2019). Tässä opinnäytetyössä keskitytään käsittelemään nimenomaan S&P500 ja NASDAQ-100 -indeksien perusteita.

4.1 Indeksien painotustyyppejä

Indeksejä on todella monentyyppisiä, mutta useimmat indeksit voidaan jakaa painotuksen mukaisesti kolmeen eri päätyyppiin: Hintapainotettu indeksi, markkina-arvolla painotettu indeksi ja tasapainotettu indeksi. (Omista ja Vaurastu 2016.)

4.1.1 Hintapainotettu indeksi

Hintapainotetussa indeksissä jokainen indeksiin sisällytetty yritys muodostaa murto-osan koko indeksin arvosta, suhteutettuna yritysten osakekursseihin. Yksinkertaisimmassa muodossaan indeksin arvo muodostuu laskemalla kaikkien osakkeiden kurssiarvot yhteen, ja jakamalla se indeksissä olevien yritysten määrällä. (Hayes 2020b.) Esimerkkejä tyypillisistä hintapainotetuista indekseistä ovat Dow Jones Industrial Average ja Nikkei 225.

Yritys	Osakkeiden lukumäärä	Osakkeen hinta
Yritys A	5 miljoonaa	4€
Yritys B	2 miljoonaa	6€
Yritys C	1 miljoona	8€

$$\text{Indeksin arvo} = \frac{\text{osakkeiden hintojen summa}}{\text{yritysten lukumäärä}}$$

$$\text{Indeksin arvo} = \frac{4\text{€} + 6\text{€} + 8\text{€}}{3} = 6$$

KUVIO 5. Esimerkki hintapainotetun indeksin laskemisesta.

4.1.2 Markkina-arvolla painotettu indeksi

Markkina-arvolla painotetussa indeksissä yksittäiset indeksin osat, kuten esimerkiksi yritysten osakkeiden lukumäärät, ovat sisällytetty indeksin kokonaisarvoon. Yrityksen markkina-arvo lasketaan kertomalla sen ulkona olevien osakkeiden lukumäärä yhden osakkeen nykyisellä

hinnalla. (Potters 2021.) Esimerkkejä markkina-arvolla painotetuista indekseistä ovat S&P500 ja Wilshire 5000.

Yritys	Osakkeiden lukumäärä	Osakkeen hinta
Yritys A	5 miljoonaa	4€
Yritys B	2 miljoonaa	6€
Yritys C	1 miljoona	8€

$$\text{Yrityksen paino-arvo} = \frac{100\% * (\text{osakkeiden lukumäärä} * \text{osakkeen hinta})}{\text{Summa}(\text{osakkeiden lukumäärä} * \text{osakkeen hinta})}$$

$$\text{Indeksin arvo} = \text{Summa}(\text{Yrityksen paino-arvo} * \text{osakkeen hinta})$$

$$\text{Yrityksen A paino-arvo} = \frac{100\% * (5M * 4€)}{(5M * 4€) + (2M * 6€) + (1M * 8€)} = 50\%$$

$$\text{Yrityksen B paino-arvo} = \frac{100\% * (2M * 6€)}{(5M * 4€) + (2M * 6€) + (1M * 8€)} = 30\%$$

$$\text{Yrityksen C paino-arvo} = \frac{100\% * (1M * 8€)}{(5M * 4€) + (2M * 6€) + (1M * 8€)} = 20\%$$

$$\text{Indeksin arvo} = (50\% * 4€) + (30\% * 6€) + (20\% * 8€) = 5,4$$

KUVIO 6. Esimerkki markkina-arvolla painotetun indekasin laskemisesta.

4.1.3 Tasapainotettu indeksi

Tasapainotetussa indeksissä jokaisen yhtiön painoarvo indeksiin nähden on yhtä suuri. Tämän perusteella jokaisen yrityksen osakkeen kehityksellä on yhtä suuri merkitys indekasin kokonaisarvon määrittämisessä. (Corporate Finance Institute 2021a.) Tyypillisiä esimerkkejä tasapainotetusta indeksistä ovat muun muassa Invesco Russell 1000 Equal Weight ETF ja S&P500 Equal Weight ETF.

Yritys	Osakkeiden lukumäärä	Osakkeen hinta
Yritys A	5 miljoonaa	4€
Yritys B	2 miljoonaa	6€
Yritys C	1 miljoona	8€

Indeksin arvo = [Summa(osakkeen hinta)] * (100% / yritysten lukumäärä)

$$\text{Indeksin arvo} = (4\text{€} + 6\text{€} + 8\text{€}) * (100\% / 3) = 6$$

KUVIO 7. Esimerkki tasapainotetun indeksin laskemisesta.

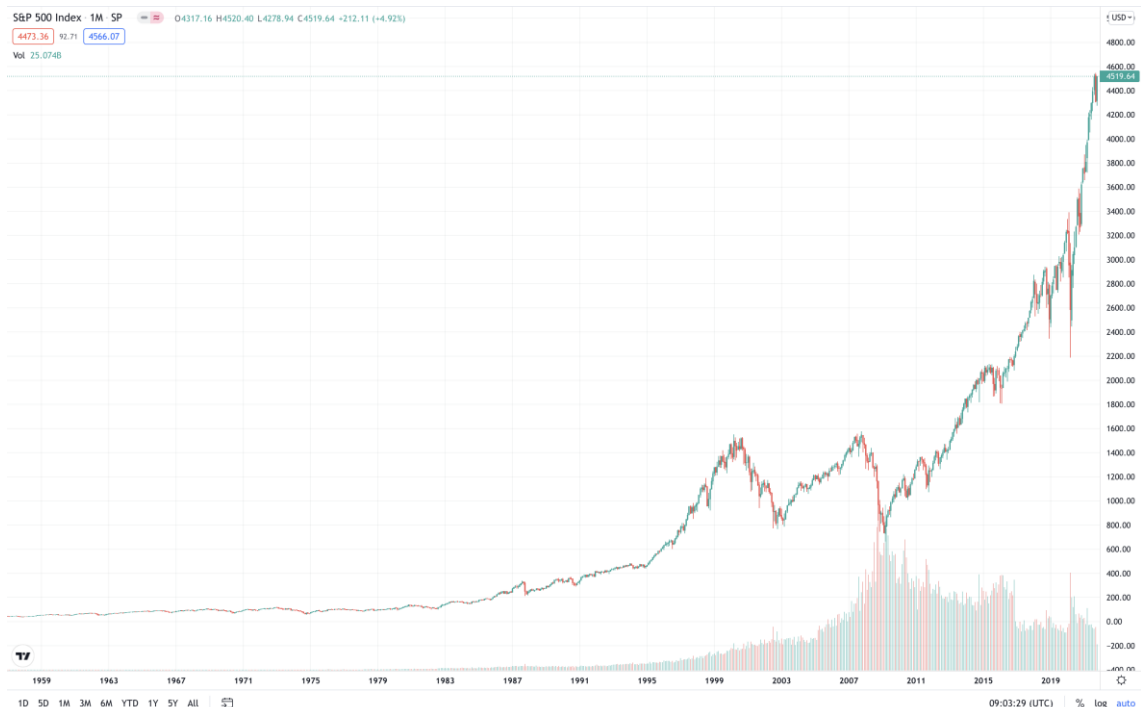
4.2 S&P500

S&P500, joka on lyhenne sanoista Standard and Poor's 500, on Yhdysvalloissa sijaitseva pörssi-indeksi, joka seuraa 500:aa julkisesti noteerattua kotimaista yritystä. Monet sijoittajat ovat sanoneet sen olevan paras työkalu Yhdysvaltain osakemarkkinoiden kehittymisen mittaamiseksi. (Editors of Encyclopaedia Britannica 2021b.) S&P500 on vapaasti vaihdettavissa olevaan osakekantaan sidottu markkina-arvolla painotettu indeksi. Tämä on alakategoria markkina-arvolla painotetulle indeksille, jossa erona edeltä mainittuun on, ettei indeksin laskutavassa käytetä kaikkia ulkona olevia osakkeita, ainoastaan vapaasti vaihdettavissa olevia osakkeita. Lähes kaikilla yhtiöillä vapaasti vaihdettavissa olevien osakkeiden määrä on pienempi kuin osakkeiden kokonaismäärä. (Corporate Finance Institute 2021c.)

S&P500 juontaa alkujurensa jo vuoteen 1860 asti, kun Henry Varnum Poor perusti Poor's Publishing nimisen julkaisun, joka toimi rautatieteollisuuteen sijoittavien oppaana. (S&P Global 2021.) Vuonna 1906 taas perustettiin Stantard Statistics Bureau, joka keskittyi välittämään taloustietoja ei-rautatieteollisuuteen liittyvistä yrityksistä. Nämä kaksi yritystä yhdistyivät vuonna 1941, jolloin syntyi Standard & Poor's. Itse pääindeksi mittasi aluksi vaihtelevia määriä osakkeita, kunnes vuonna 1957 se laajennettiin koskemaan nykyistä 500:aa yhtiötä. (Valetkevitch 2013.) Vaikka nimi S&P500 viittaa siihen, että indeksi sisältäisi 500:n eri yhtiön osakkeita, se sisältää todellisuudessa 505 eri komponenttia, koska osalla suurista yrityksistä on monen tyyppisiä

osakkeita indeksin sisällä, esimerkiksi Alphabetilla on sekä A-, että C-luokan osakkeita. Muutamat tärkeimmistä kriteereistä indeksiin valituksi tulemiseksi ovat muun muassa tarpeeksi suuri likviditeetti, yli puolet osakkeista täytyy olla julkisessa vaihdannassa ja yhtiön täytyy olla voitollinen viimeisen vuoden jokaisella neljänneksellä. Lisäksi yhtiön täytyy olla markkina-arvoltaan 500:n suuriman joukossa ja sen osakkeiden vaihdannan täytyy tapahtua Yhdysvalloissa sijaitsevassa pörssissä. S&P500 -indeksissä on myös ennalta määritetty komitea, jonka täytyy hyväksyä jokaisen yhtiön lisääminen indeksiin ennen kuin se voi tapahtua. Tämä poikkeaa suurimmasta osasta muita indeksejä, joissa riittää pelkkä kriteerien täyttäminen. (Corporate Finance Institute 2021e.)

S&P500 on saavuttanut vuodesta 1957 vuoteen 2018 noin 8% vuosituottoa. Sijoituksen aloituksella ja sen päättämisellä on kuitenkin valtava merkitys tuottojen saavuttamisessa. Koska markkinat kulkevat syklisesti, erittäin huonolla tuurilla voi tulla niin sanottu ”menetetty vuosikymmen”: Ajanjakso, jolloin osakkeet eivät nouse ollenkaan. Aloitteleville sijoittajille markkinoiden pohjan arvailu ei ole suositeltavaa, vaan heidän kannattaisi pitäytyä niin kutsutussa kuukausisäästämässä. (Maverick 2021.)



KUVIO 8. S&P500-indeksin kehitys sen julkaisusta alkaen kuukausittaisilla kynttilägraafeilla esitettynä. (Tradingview 2021b)

4.3 NASDAQ-100

NASDAQ-100 on S&P500:n tapaan Yhdysvalloissa sijaitseva pörssi-indeksi. NASDAQ on akronyymin sanoista National Association of Securities Dealers Automated Quotations. Numero sata taas viittaa sataan suurimpaan ei-finanssisektoriin kuuluvaan pörssissä olevaan yhtiöön. (Editors of Encyclopaedia Britannica 2021a.) Vaikka NASDAQ-100 on tunnettu listaamistaan suurista teknologiayhtiöistään kuten Apple, Amazon, Facebook ja Microsoft, siihen kuuluu myös teollisuuteen, televiestintään, kuljetukseen ja mediaan keskittyneitä yrityksiä. (Corporate Finance Institute 2021c.)

NASDAQ-100 indeksi julkaistiin vuonna 1985 Nasdaq Inc:n toimesta. Samanaikaisesti julkaisun yhteydessä muodostettiin myös NASDAQ Financial-100, joka keskittyy sataan suurimpaan NASDAQ:ssa listattuun finanssialan yritykseen. NASDAQ-pörssiin kuuluu kokonaisuudessaan yli 3000 osaketta. Indeksissä on modifioitu markkina-arvolla painotettu indeksi ja on tunnettu siitä, että se sisältää yhtiöitä, jotka ovat innovaatioissa aikaansa edellä. Kuten S&P500, myöskään NASDAQ-100 ei nimestä huolimatta koostu samasta määrästä komponentteja vaan todellisuudessa 107:stä komponentista. (Corporate Finance Institute 2021c.)

Mikäli yritys haluaa listautua NASDAQ-pörssiin, sen minimi vapaasti vaihdettavissa olevan osakekannan tulee olla vähintään 100 tuhatta osaketta ja osakkeenomistajien pääoman vähintään kaksi miljoonaa Yhdysvaltain dollaria. Osakkeenomistajien määrän täytyy olla yli 300 ja yrityksen minimi markkinahinnan 3\$ siinä vaiheessa, kun yrityksen osakkeilla aletaan käydä kauppaa pörssissä. Markkina-arvoltaan alle miljoonan dollarin arvoisia yrityksiä ei oteta NASDAQ:iin eikä yrityksiä, joilla on vain yksi markkinatakaaja. (Nead 2021.) NASDAQ-100 indeksiin on täysin samat minimivaatimukset, jonka lisäksi osakkeen täytyy luonnollisesti kuulua sadan suurimman ei-finanssialalla toimivan yrityksen joukkoon.

NASDAQ-100 julkaistiin vuonna 1985, joten sen vuotuisia tuottoja voidaan verrata muihin indekseihin vasta vuodesta 1986 alkaen. Mikäli vuotuisen tuoton laskee vuosien 1986-2020 välillä, saadaan keskiarvoksi noin 14%. (MarketWall 2020.)



KUVIO 9. NASDAQ-100-indeksin kehitys sen julkaisusta alkaen viikottaisilla kynttilägraafeilla esitettynä. (Tradingview 2021a)

5 TUTKIMUSMENETELMÄT

Opinnäytetyössäni käytän laadullista tutkimusta. Vaikka yleensä laadullisen tutkimuksen aineistona käytetään empiiristä dataa kuten tekstejä, haastatteluja ja kuvia, joskus mielenkiinnon kohteena voi olla myös numeerista aineistoa kuten erilaisia tilastoja. (Juhila 2021) Valitsin tutkimusmenetelmäksi laadullisen tutkimuksen, sillä tutkittava aiheeni ” Yhdysvaltain keskuspankin koronakriisin aikana tekemät elvytystoimet ja niiden vaikutukset osakemarkkinoihin” on uniikki tilanne, jota tutkin ilmiönä.

Opinnäytetyöni tehdään tapaustutkimuksena, jossa tutkitaan koronakriisin vaikutuksia Yhdysvaltain osakemarkkinoihin, ja siitä seuranneita elvytystoimia. Tapaustutkimus on tutkimusstrategia, jonka päämääränä on tuottaa yksityiskohtainen esitys tutkittavasta tapauksesta. Tapaustutkimus ei ole tutkimusmenetelmä, vaan tapaustutkimusta voi tehdä monien eri metodien ja aineistojen avulla. (Leinonen 2020.)

Tutkittavan asian tuoreuden vuoksi kirjoista löytyvä tieto on erittäin minimaalista, joten sitä käytetään enimmäkseen tietoperustassa. Suurin osa aineistosta on koottu erilaisista internetistä löydetyistä raporteista ja artikkeleista, ja niiden tietoja yhdistelemällä pyritään luomaan helposti luettava kokonaisuus. Lähes kaikki opinnäytetyötä varten kerätty aineisto on sekundääriaineistoa, sillä tutkimuksen kohde on asia, jonka tarkkailuun ja selittämiseen löytyy jo kaikki tarvittava data, ainoastaan kokonaisuus puuttuu.

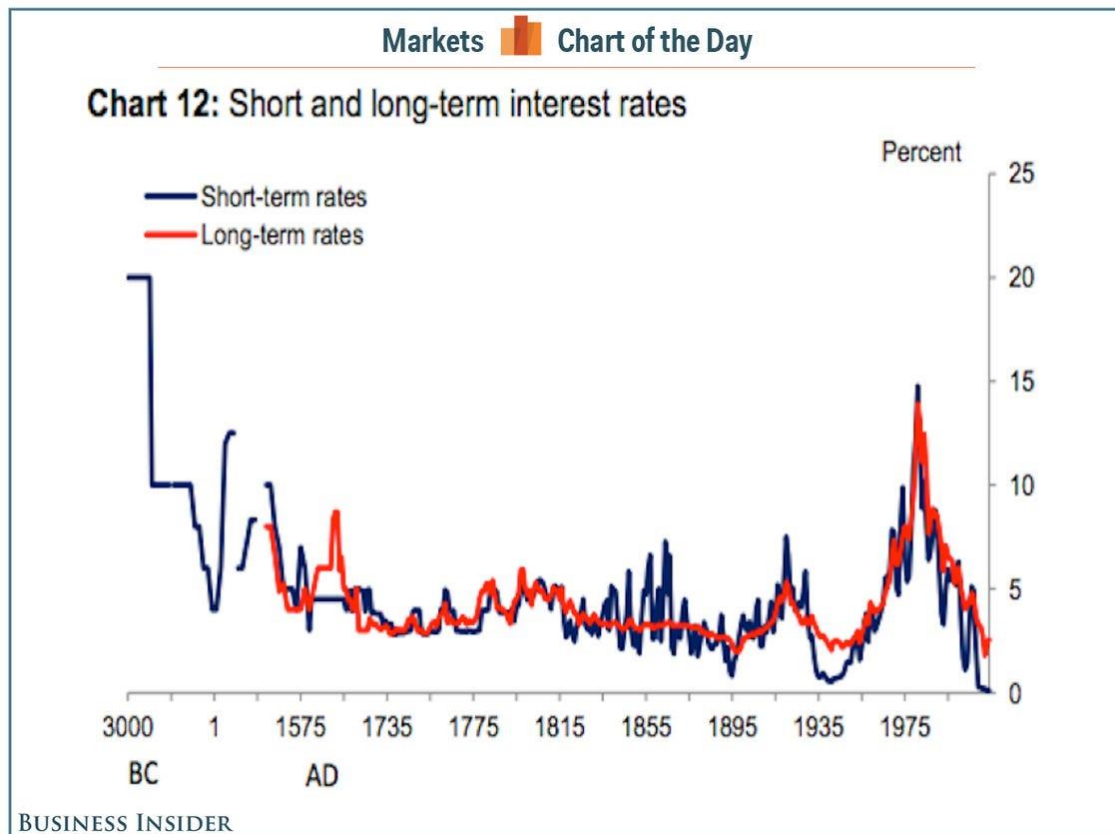
Vaikka tutkimuksen yksi pääaiheista on koronakriisin vaikutukset talouteen, olen rajannut tutkittavaksi asiaksi Yhdysvaltain osakemarkkinat ja niihin kohdistuneet elvytystoimet. Yhdysvaltain keskuspankin ulkopuolisten toimijoiden kuten IMF:n tai Maailmanpankin mahdollisia tukipaketteja tai muita elvyttäviä toimia ei oteta huomioon. Koronakriisin aiheuttamaan mahdolliseen kuluttajahintojen nousuun tai terveystalouteen ei oteta kantaa, ainoastaan osakemarkkinoihin.

6 TALOUDEN ELVYTYSTOIMET

Kappaleessa 2.2 kerrottiin keskuspankkien rahapolitiikasta, jota kutsutaan yleensä elvyttäväksi tai supistavaksi. Tässä luvussa, kuten koko opinnäytetyössä keskitytään nimenomaan keskuspankkien elvyttäviin keinoihin, sillä elvyttävää rahapolitiikkaa on usein käytetty työttömyyttä ja taantumaa vastaan epävarmojen aikojen ollessa edessä. (Lumenlearning.com 2021b.) Lisäksi työssäni käsitellään ainoastaan Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserven suorittamia elvytystoimia.

6.1 Yleisimmät tavat finanssimarkkinoiden tukemiseksi

Yleisimpiä Federal Reserven käyttämiä elvytyskeinoja ovat korkojen madaltaminen, vähimmäisvarantovaatimusten laskeminen, julkiset ilmoitukset ja avomarkkinaoperaatiot. (Conell & Schmidt 2021) Yleisesti ottaen korkojen lasku on ollut yksi helpoimmista menetelmistä talouden elvyttämiseksi. Nollakoroista ja lähellä nollaa olevista koroista on kuitenkin tulossa ”uusi normaali”, sillä vuotuiset keskimääräiset korot ovat olleet laskussa jo vähintään 1500-luvulta saakka. (Arak 2020.) Tilanteissa, jossa korkoja ei voi enää laskea ilman että ne menevät negatiiviseksi, keskuspankkien on turvauduttava esimerkiksi avomarkkinaoperaatioihin ja tulevaisuudessa yhä useammin myös määrälliseen keventämiseen.



KUVIO 10. Lyhyen ja pitkänaikavälin keskimääräiset korot viimeisen 5000 vuoden ajalta. (Udland 2015)

6.1.1 Korkojen laskeminen

Yksi yleisimmistä FED:n käyttämistä tavoista finanssimarkkinoiden tukemiseksi on lyhytaikaisten korkojen madaltaminen, jolloin olemassa olevan käteisen ja helposti likvidoitavan rahan määrä kasvaa. FED voi tehdä lyhytaikaisten korkojen alentamisen kahdella tavalla: alentamalla liittovaltion rahastojen korkoa tai diskonttokorkoa. (Hussain 2020.)

Liittovaltion rahastojen korko on korko, jonka pankit veloittavat toisiltaan erittäin lyhytaikaisten lainojen kohdalla. FED edellyttää, että maksukykyensä säilyttääkseen pankit pitävät talletuksistaan tietyn prosenttiosuuden itsellään. Mikäli pankeilla ei ole tarpeeksi talletuksia eivätkä ne täytä vakuusvaatimuksia, ne lainaavat rahaa yön yli toisilta pankeilta maksaen FED:n asettamaa korkoa. Tämän seurauksena FED:n alentaessa korkoa, pankkien on halvempi lainata rahaa, sillä niiden omat vakuusvaatimukset pienenevät. Tällöin myös asiakkaat hyötyvät korkojen laskusta pankkien tarjotessa edullisempia lainoja. (Hussain 2020.)

Diskonttokorko on korko, jonka FED veloittaa rahoituslaitoksilta niiden lainaamista lyhytaikaisista lainoista. Yleisesti ottaen näitä lainoja on tarkoitettu käytettäväksi ainoastaan varallisuusvaatimusten kattamiseksi tai maksukykyongelmiin tilanteissa, joissa tavallisilta pankeilta saatavat lainat eivät riitä. Yhdysvaltain talouden toimiessa normaalisti diskonttokorot ovat melko korkealla, sillä pankkien lainatessa toisiltaan rahaa, ne maksavat halvempaa liittovaltion rahastojen korkoa. Taloudellisen kriisin uhatessa FED voi laskea diskonttokorkoa kannustaakseen yksityishenkilöitä ja yrityksiä ottamaan lainaa matalammalla kynnyksellä. (Conell & Schmidt 2021.)

6.1.2 Vähimmäisvarantovaatimusten madaltaminen

Maksukyvyn ylläpitoa varten olevien minimitalletusten lisäksi FED edellyttää pankkeja pitämään hallussaan tietyn verran rahaa, jota ei saa koskaan lainata. Tätä kutsutaan vähimmäisvarantovaatimukseksi, jonka tarkoituksena on varmistaa pankkien kyky käsitellä suuriakin rahannosto pyyntöjä menettämättä koko helposti likvidoitavissa olevaa asiakkaiden talletusvarallisuutta. Mikäli asiakkailta tulisi ongelmia rahan nostamisessa ja liian monet haluaisivat tehdä sitä yhtä aikaa, voisi seurata pahimmillaan koko pankkijärjestelmää uhkaava talletuspako. Edellä mainittujen syiden takia FED valvoo jatkuvasti pankkien vähimmäisvarantoja. Kuluttamista ja lainaamista kannustaakseen FED voi laskea vähimmäisvarantovaatimuksia, jolloin rahaa vapautuu lisää pankkien käytettäväksi. Tällöin pankit voivat lainata myös asiakkailleen enemmän rahaa, jolloin rahan kokonaismäärä lisääntyy. (Hussain 2020.)

6.1.3 Julkiset ilmoitukset

Hieman jopa psykologisena elvytyskeinona voidaan pitää FED:n tekemiä julkisia ilmoituksia. Kansallista rahapolitiikkaa toteuttaessaan Yhdysvaltain keskuspankki ilmoittaa rahoitusmarkkinoille ja suurelle yleisölle talouden yleisnäkymistä ja kaikista sen toteuttamista rahapoliittisista toimenpiteistä. (Conell & Schmidt 2021.) Kokonaisuudessaan FED:n tekemät ilmoitukset saattavat luoda itseään toteuttavan ennustuksen, jossa ihmiset käyttäytyvät ilmoituksen takia juuri kuten keskuspankki olisi toivonut, mutta yleisesti ottaen julkiset ilmoitukset ovat taloudellisten elvytyskeinojen pehmeimmästä päästä.

6.1.4 Avomarkkinaoperaatiot

Osana elvyttävää rahapolitiikkaa FED ostaa valtionvelkakirjoja, jotka sisältävät kokonaisuudessaan esimerkiksi Yhdysvaltain joukkovelkakirjalainoja, vekseleitä ja seteleitä. FED painaa rahaa ostaakseen näitä arvopapereita muilta pankeilta tai rahoituslaitoksilta. Tätä menetelmää kutsutaan kokonaisuudessaan avomarkkinaoperaatioksi, sillä prosessi lisää pankkien käteisreservin määrää, jolloin ne voivat myöntää enemmän lainoja yrityksille ja yksityishenkilöille. (Hussain 2020.)

6.2 Koronakriisin aikana käytetyt elvytystoimet

COVID-19-pandemia itsessään aiheutti ennennäkemättömän suuren negatiivisen shokin, edellyttäen epätavallisia toimia raha- ja veroviranomaisilta ympäri maailmaa. Keskuspankit ovat itse asiassa menneet perinteisiäkin keinoja pidemmälle käyttäen elvyttävää rahapolitiikkaa taseidensa laajentamiseksi. (Sejko 2021.) Merkittävimpiä Federal Reserven käyttämiä elvytyskeinoja ovat olleet elvytyspaketit ja sitä kautta tapahtunut määrällinen kevennys. Lisäksi FED on laskenut sekä diskonttokorkoa, että liittovaltion rahastojen korkoa.

6.2.1 Elvytyspaketit

Elvytyspaketit ovat joukko hallituksen laatimia suunnitelmia ja toimia, joiden päätarkoitus on talouden vakauttaminen ja elvyttäminen. Elvytyspaketit ovat usein tarkoitaneet valtion menojen lisäämistä, sekä korkojen ja verojen alentamista. Yleensä elvytyspaketteja on käytetty taloudellisen taantumien vaikutuksien ehkäisemiseksi tai niistä toipumiseksi. Taantumassa yksityishenkilöiden kulutus pienenee, jolloin elvytyspakettien rooli on lisätä valtion menoja vastauksena kulutukseen muodostuneelle aukolle. Kuluttajille tarkoitettujen elvyttävien kansalaisosinkojen lisäksi elvytyspaketit voivat sisältää tukea myös yrityksille ja yhteisöille. (GoCardless 2021.) Elvyttävä kansalaisosinko eli ”helikopteriraha” on rahaa, jonka keskuspankit jakavat suoraan kansalaisille esimerkiksi pankkisiirron muodossa. (Greene 2020)

Elvytyspaketteja on kolmea eri päätyyppiä: rahapoliittinen elvytys, määrällinen elvytys ja finanssipoliittinen elvytys. Rahapoliittisena elvytyksenä voidaan pitää korkojen alentamista, josta on kerrottu tarkemmin kappaleessa 6.1.1. Rahapoliittinen elvytys kuvaa keskuspankin toimia. Määrällinen kevennys sisältää keskuspankin toimia rahoitusmarkkinoiden toiminnan

tehostamiseksi esimerkiksi arvopapereiden oston muodossa. Määrällisestä kevennyksestä on lisätietoa kappaleessa 6.2.2. Finanssipoliittiset elvytystoimet kuvaavat hallituksen elvytystoimia taloudellisen kriisin uhatessa. Finanssipoliittisiin elvytystoimiin on voinut kuulua esimerkiksi verohelpotuksia ja valtion menojen lisäämistä. Edellä mainitut toimenpiteet mahdollistavat kuluttajien käytettävissä olevien tulojen kasvun, joka johtaa kysynnän ja tuotannon nousuun. Lisäksi investoinnit voivat kohdistua infrastruktuuriin ja sitä kautta tukea työttömyyden vähentymistä. (GoCardless 2021.)

Elvytyspaketteja on jaettu koko pandemian aikana yhteensä viisi kappaletta, joista kolmas sisälsi ”elvytyspaketti 3,5” nimisen lisäpaketin. Ensimmäinen elvytyspaketti tuli voimaan 6.3.2020, ja se sisälsi 8,3 miljardia dollaria lähinnä rokotteen kehittämistä ja viruksen leviämisen estämiseen kohdennettuja toimenpiteitä varten. Elvytyspaketti 2 allekirjoitettiin 18.3.2020 ja siihen kuului muun muassa velvollisuus tarjota maksettuja sairauslomapäiviä koronasta kärsiville henkilöille alle 500 henkilön yrityksissä ja lähes miljardi dollaria ylimääräistä liittovaltion tukea työttömyysvakuutuksia varten. (Alpert 2021.)

Elvytyspaketti 3 julkaistiin 27.3.2020 ja se oli tähänastisista elvytyspaketeista suurin ja ensimmäinen, jossa keskuspankki teki määrällisen elvytyksen toimia. Paketin yhteisarvo oli yli 2,3 biljoonaa dollaria. Paketti tunnetaan myös nimellä ”The CARES Act”, joka tulee sanoista Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act. (Alpert 2021.) Alla olevassa taulukossa suurimpia Elvytyspaketti 3:en kuuluvia toimenpiteitä.

TAULUKKO 2. Elvytyspaketti 3 (Alpert 2021)

Elvytystoimen kuvaus ja siihen käytettävä dollarimäärä
- Yksittäinen suora 1200\$:n pankkisiirto jokaiselle aikuiselle + 500\$ per lapsi.
- Viikoittainen ylimääräinen 600\$:n tuki kaikille työttömille 31.7.2020 asti.
- Valtion takaamia lainoja 500 miljardin dollarin edestä pandemiasta kärsiville yrityksille.
- 367 miljardin dollarin edestä lainoja ja avustuksia pienyrityksille.
- Yli 130 miljardia dollaria terveydenhuoltoon ja sairaaloille.
- 150 miljardin dollarin avustukset osavaltioille ja paikallishallinnoille.
- 40 miljardia dollaria kouluille ja yliopistoille.

Elvytyspaketti 3.5, joka julkaistiin 24.4.2020, oli kokonaisuudessaan 484 miljardin dollarin arvoinen ja sisälsi lähinnä PPP ja EIDL lainoihin käytettäviä toimenpiteitä. (Alpert 2021) PPP on lyhenne sanoista Paycheck Protection Program, eli palkkasuojaohjelma. PPP-lainat suunniteltiin koronaviruspandemian ajalle, jotta pienyritykset pystyisivät pitämään työntekijänsä palkkalistoilla sulkutiloista huolimatta. EIDL taas on lyhenne sanoista Economic Injury Disaster Loans, joka tarkoittaa suomeksi taloudellisten vahinkojen varalta myönnettäviä katastrofilainoja. EIDL-lainat auttoivat pienyrityksiä selviytymään koronaviruspandemian aiheuttamista tilapäivistä tulonmenetyksistä, eikä niitä tarvinnut maksaa takaisin, mikäli ne käytettiin tiettyihin liiketoimintakuluihin. (Kabbage Funding 2021.)

Neljäs elvytyspaketti astui voimaan 27.12.2020 ja oli kokonaisuudessaan 900 miljardin dollarin arvoinen. (Alpert 2021) Alla olevassa taulukossa suurimpia Elvytyspaketti 4:än kuuluvia toimenpiteitä.

TAULUKKO 3. Elvytyspaketti 4 (Alpert 2021)

Elvytystoimen kuvaus ja siihen käytettävä dollarimäärä
- Yksittäinen suora 600\$:n pankkisiirto jokaiselle alle 75 000\$ vuodessa tienaavalle.
- 300\$:lla laajennettuja työttömyysetuuksia yhdentoista viikon ajan 27.12.2020 alkaen.
- 325 miljardia dollaria lisärahoitus pienyrityslainoja (PPP ja EDIL) varten.
- 45 miljardia dollaria liikennejärjestelmiin: Esimerkiksi lentoalaa, osavaltioiden teitä ja julkista liikennettä varten.
- 69 miljardia dollaria erinäisiin kansanterveystoimenpiteitä varten, esimerkiksi osavaltioiden koronatestejä ja rokotteiden jakelua varten.
- 82 miljardia dollaria lisää koulutusrahoitusta varten.
- 26 miljardia dollaria ravitsemus- ja maataloustukia.

Elvytyspaketti 5 ratifioitiin 11.3.2021 ja oli kokonaisuudessaan 1,9 biljoonan dollarin arvoinen. Paketti tunnetaan myös nimellä "The American Rescue Plan". (Alpert 2021) Alla olevassa taulukossa suurimpia viidenteen elvytyspakettiin kuuluvia toimenpiteitä.

TAULUKKO 4. Elvytyspaketti 5 (Alpert 2021)

Elvytystoimen kuvaus ja siihen käytettävä dollarimäärä
- Yksittäinen suora 1400\$:n pankkisiirto jokaiselle alle 75 000\$ vuodessa tienaaavalle + 1400\$ per huollettava.
- 300\$:lla laajennettuja työttömyysetuuksia 5.9.2021 asti.
- 130 miljardia dollaria lisärahoitusta alle 12-vuotiaiden kouluille.
- 55,5 miljardia dollaria Yhdysvaltain tautikeskukselle.
- 39 miljardia dollaria korkeakoulutukselle.
- 30 miljardia dollaria julkiseen liikenteeseen.
- 25 miljardia dollaria pienyritysten hallintovirastolle.
- 40 miljardia dollaria lastenhoitoon ja alalla toimivien yritysten palkanmaksujen tukemista varten.
- 15 miljardia dollaria lentoalan työntekijöiden tukemiseksi.
- 7,25 miljardia dollaria lisärahoitusta PPP-lainoja varten.

6.2.2 Määrällinen kevennys

Määrällinen keventäminen muistuttaa melko paljon avomarkkinaoperaatioita, sillä kummassakin tapauksessa Yhdysvaltain keskuspankki ostaa suoraan suuria määriä valtion- ja yritysten joukkovelkakirjojalainoja. Määrällistä keventämistä käytetään kuitenkin paljon vaikeammassa ympäristössä kuten tilanteissa, joissa korot ovat jo nollassa tai lähellä sitä, minkä lisäksi elvytys keskittyy erityisesti lyhytaikaisten valtionlainojen ympärille. Keskuspankkien on kuitenkin oltava varovaisia käyttäessään määrällistä elvytystä, sillä liian kauan jatkuneet suuren luokan omaisuusostot voivat johtaa korkeampaan inflaatioon tai tiettyjen omaisuusluokkien kuplaantumiseen. (Conell & Schmidt 2021.)

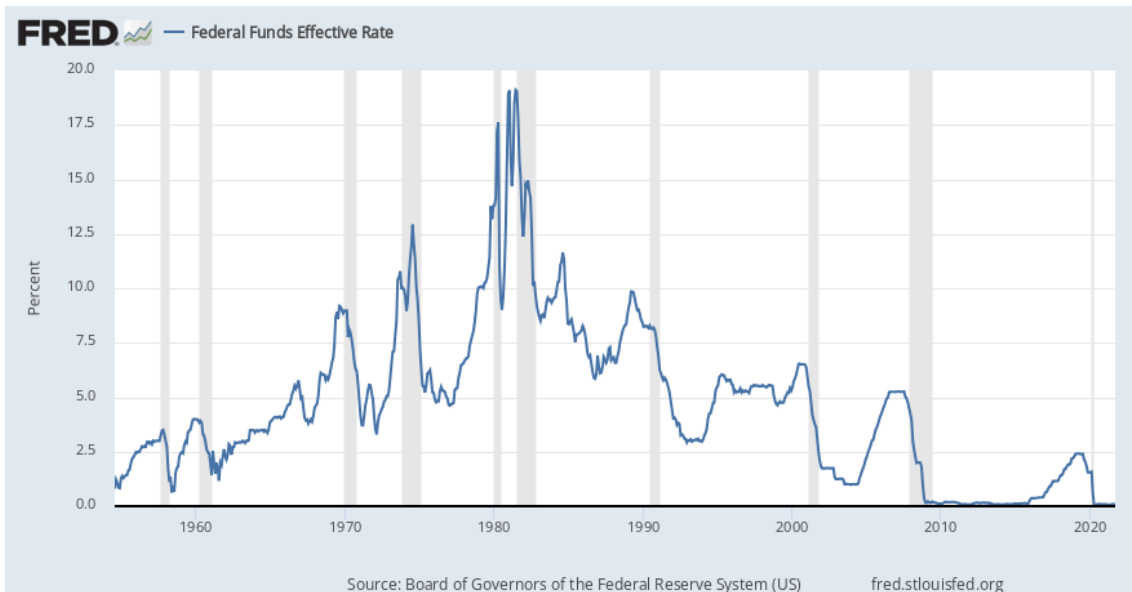
Maaliskuussa 2020 FED aloitti alun perin 1930-luvun lamaa varten luodun määrällisen keventämisen ohjelman, jossa se ostaa Yhdysvaltain valtionvelkakirjoja ja asuntolainoihin sidottuja arvopapereita. Edellä mainittujen velkakirjojen ja arvopapereiden osto-ohjelma on määritetty toistaiseksi voimassa olevaksi. (Alpert 2021.)

Toinen määrällisen elvytyksen keino on repo-operaatiot, tarkemmin sanottuna reposopimusten tekeminen. Repo tulee sanasta repurchase agreement, joka tässä yhteydessä viittaa valtionvelkakirjojen takaisinostosopimukseen. Reposopimuksia tehdessä Federal Reserve ostaa pankeilta valtionlainoja sillä ehdolla, että takaisinostosopimuksen mukaisesti pankki ostaa ne myöhemmin itselleen takaisin. Reposopimuksen umpeutuessa pankki ostaa velkakirjan itselleen sovitun koron kanssa. Mikäli pankki rikkoisi sopimuksen, FED voi pitää kohde-etuutena olevan valtionvelkakirjan itsellään. Lyhytaikaisia reposopimuksia tehdessä pankit saavat nopeasti käyttöönsä ylimääräistä rahaa käyttäen kohde-etuutena omistamiaan osakkeita, velkakirjoja tai muita arvopapereita. (Matthews 2020.)

FED laajensi maaliskuussa 2020 reposopimuksia 1,5 biljoonalla dollarilla, jotka allokoitiin kolmeen osaan: 12.3.2020 500 miljardia dollaria ja 13.3.2020 500 miljardia dollaria kahdessa erässä. Näiden lisäksi lyhytaikaisia lainoja luvattiin antaa 500 miljardin dollarin edestä joka viikko maaliskuun loppuun saakka.

6.2.3 Korkojen lasku

Koko pandemian aikana FED on laskenut sekä liittovaltion rahastojen korkoa että diskonttokorkoa. Liittovaltion rahastojen korko ilmoitetaan tarkan luvun sijasta vaihteluvälillä. Kumpikin koronlasku tapahtui maaliskuussa 2020, joista ensimmäisellä kerralla korkoa laskettiin 0,5%-yksiköllä aiemmasta 1,75-1,5% vaihteluvälistä 1,25%-1%. (Board of Governors of the Federal Reserve System 2020.) Toisella kerralla korkoja laskettiin 1%-yksiköllä aiemmasta 1,25%-1% vaihteluvälistä 0,25%-0%. Diskonttokorkoa on laskettu vain kerran, maaliskuussa 2020 1,5 prosentista 0,25 prosenttiin. (Alpert 2021.)



KUVIO 11. Liittovaltion rahastojen koron kehitys vuosina 1954-2021. (Federal Reserve Bank of St. Louis 2021b)

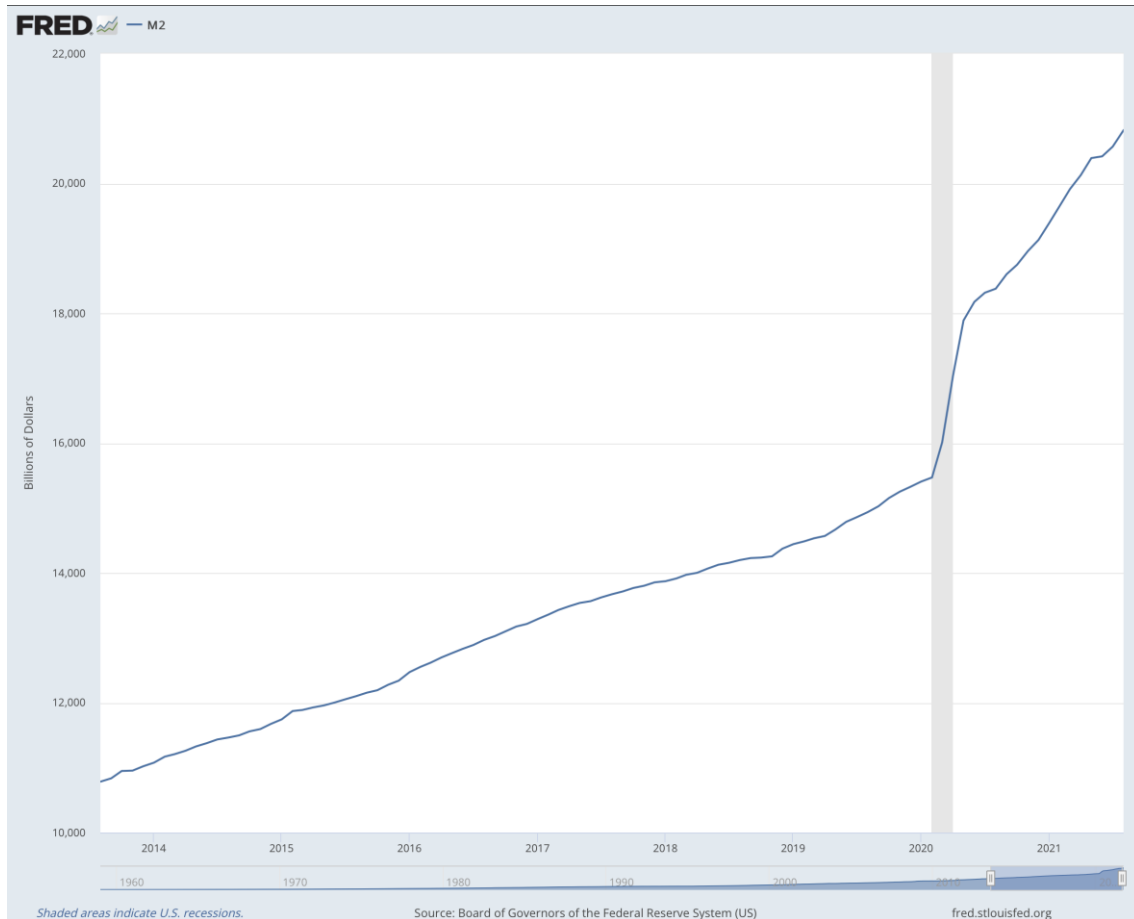
6.2.4 Presidenttien allekirjoittamat määrätykset

Yhdysvaltain entinen Presidentti Donald Trump allekirjoitti elokuussa 2020 yhteensä neljä määräystä, joista kaikkien oli tarkoitus tuoda taloudellisia helpotuksia COVID-19 aiheuttamassa kriisissä. Eniten talouteen liittyvä toimenpide oli Lost Wages Assistance -ohjelma, joka antoi viikottain 400\$ ylimääräistä rahaa ihmisille, jotka saivat valmiiksi työttömyysetuutta yli 100\$ viikossa. Liittovaltion hallituksen osuus summasta oli 300\$ ja osavaltioiden 100\$. Loput määräyksistä liittyivät esimerkiksi opintolainojen lyhennysvapaisiin, vuokralla asuvien häätökieltoihin heidän täyttäessä tietyt ehdot ja alle 100 000\$ vuodessa tienaaavien verojen maksun viivästyttämiseen. Nykyisen Yhdysvaltain presidentti Joe Bidenin vuonna 2021 kirjoittamista elvytykseen liittyvistä määräyksistä suurin osa liittyi Trumpin toimeenpanemien määräysten jatkamiseksi. Lisäksi presidentit olivat luonnollisesti viime käden henkilöitä, jotka vahvistivat allekirjoituksellaan elvytyspakettien voimaantulon laiksi. (Alpert 2021.)

6.3 Elvytyksen vaikutukset indekseissä

Viimeisen noin kahden vuoden aikana Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve on pääasiassa elvytyspakettien avulla luonut lisää rahaa yli 5 biljoonan dollarin edestä. Itseasiassa, rahamäärä kasvoi helmikusta 2020 elokuuhun 2021 välisenä aikana enemmän kuin helmikuu 2020:tä

edeltävänä kuutena vuonna yhteensä. (Federal Reserve Bank of St. Louis 2021c.) M2 on taloustieteessä käytettävä rahan tarjontaa mittaava indikaattori, joka sisältää käteisen-, shekkitalletusten- ja helposti realisoitavissa olevan rahamäärän. (The Investopedia Team 2021)



KUVIO 12. Yhdysvaltain M2 rahamäärän kehitys elokuusta 2013 elokuuhun 2021 miljardeina dollareina. (Federal Reserve Bank of St. Louis 2021c)

Toinen huomionarvoinen keskuspankkipolitiikkaan liittyvä graafi on FED:n tasetta kuvaava tilasto. Federal Reserven taseeseen kuuluu muun muassa valtionvelkakirjoja, asuntolainavakuudellisia arvopapereita, reposopimuksia ja muita lainoja. (Federal Reserve Statistical Release 2021) FED:n taseen loppusumman kasvu on ollut vielä nopeampaa kuin rahamäärän kehitys, sillä se on kasvanut absoluuttisessa määrässä mitattuna helmikuusta 2020 elokuuhun 2021 enemmän kuin koko mittaushistoriansa aikana yhteensä. (Federal Reserve Bank of St. Louis 2021a)

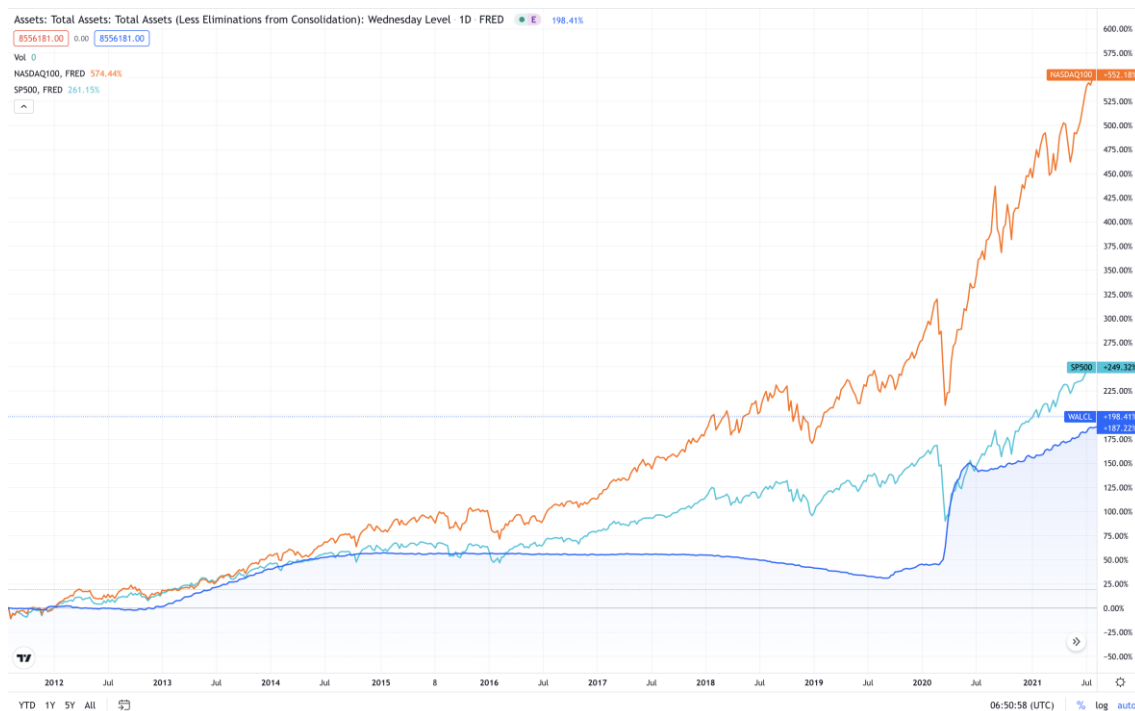


KUVIO 13. FED:n taseen kehitys tammikuusta 2003 elokuuhun 2021 miljoonina dollareina. (Federal Reserve Bank of St. Louis 2021a)

FED:n tase on merkityksellinen indikaattori osakemarkkinoiden seuraamisessa, sillä määrällisen keventämisen seurauksena keskuspankki tuo keinotekoista likviditeettiä markkinoille. Teoriassa FED:n taseen laajenemisella ei ole rajaa, mutta supistumista voi tapahtua ainoastaan keskuspankin omistavan arvopapereiden myymisen verran. Joidenkin kriitikoiden mukaan finanssikriisin aikana keskuspankin tekemä väliintulo vääristi vapaiden markkinoiden periaatteita, sillä osakkeiden kehitys ei tapahtunut luonnollisen kysynnän ja tarjonnan kautta. (Singh 2021.) Tästä voidaan päätellä, että keskuspankin taseella on todennäköisesti korrelaatiota finanssimarkkinoiden kanssa ja mitä suurempi korrelaatio, sitä enemmän keskuspankki on vaikuttanut toimillaan osakemarkkinoiden kehittymiseen.

Alla olevassa graafissa kuvattuna FED:n taseen kehitys sinisellä alueella, S&P500:n kehitys turkoosilla käyrällä ja NASDAQ-100:n kehitys oranssilla käyrällä. Elokuusta 2012 vuoden 2016 alkuun asti on havaittavissa melko samansuuntaista kehitystä, kunnes FED:n tase lähti laskusuuntaan osakemarkkinoiden noustessa aiempaa jyrkemmin. Nousu pysähtyi vuoden 2020

alun korjausliikkeeseen, jonka seurauksena FED kasvatti tasettaan elokuuhun 2021 mennessä yli sadalla prosentilla neljästä biljoonasta yli kahdeksaan biljoonaan. Noin kuukauden päästä elvytyksen alkamisesta osakkeet lähtivät nousuun, jota on kertynyt pohjista alkaen mitattuna yli 150%:n verran. Tästä voidaan päätellä, että maaliskuusta 2020 alkanut nousu on erittäin todennäköisesti FED:n aloittaman määrällisen elvytyksen ansiota.



KUVIO 14. FED:n taseen, S&P500:n ja NASDAQ-100:n prosentuaalinen kehitys elokuusta 2011 elokuuhun 2021 välisenä aikana. (Tradingview 2021d)

6.4 Elvytyksen voittajat ja häviäjät

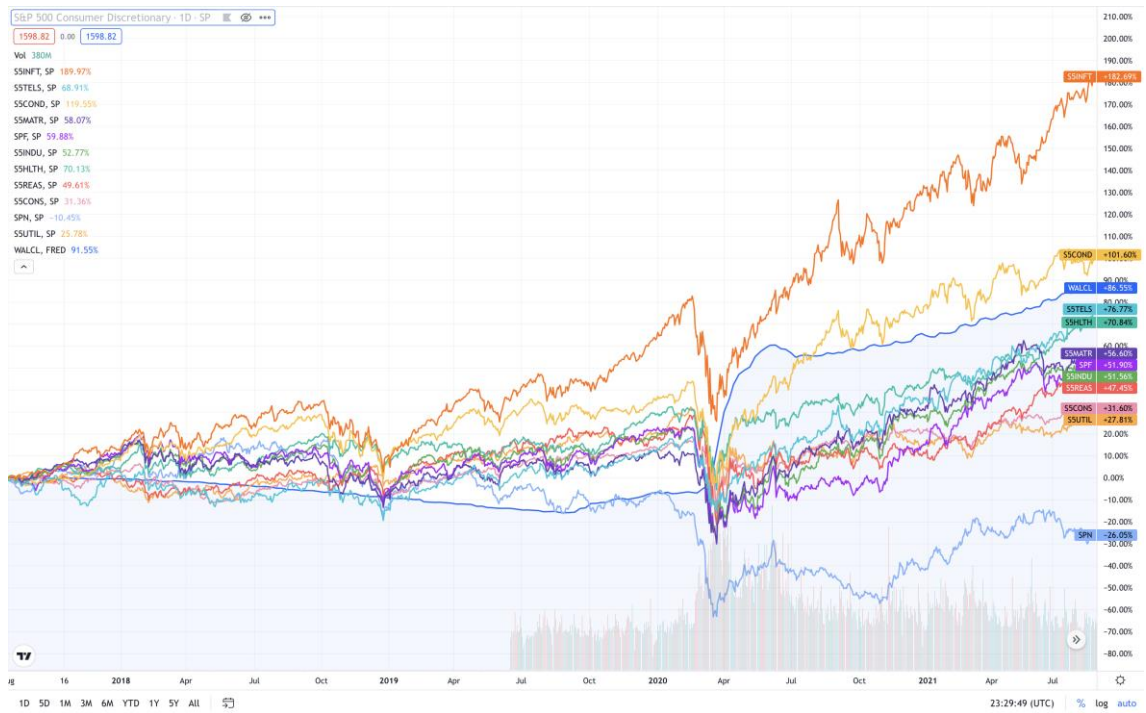
S&P-sektorit ovat Standard & Poor's:n ja Morgan Stanley Capital Internationalin kehittämä tapa luokitella julkisesti noteerattuja yrityksiä. S&P-sektorit tunnetaan myös termillä GICS: Global Industry Classification Standard. S&P-sektorit on jaettu 11:sta sektoriin ja 24:ään sektorien sisäiseen toimialaryhmään, joiden avulla sijoittajat voivat hajauttaa salkkuaan helpommin ja painottaa haluamiaan toimialoja. S&P-sektoreita ovat: Informaatioteknologia, terveydenhuolto, rahoitus, kulutustavarat, viestintäpalvelut, teollisuustuotteet, päivittäistavarat, yleishyödylliset palvelut, kiinteistöala, materiaalit ja energia-ala. (Corporate Finance Institute 2021f.)

Alla olevassa taulukossa on verrattu S&P:n yhdentoista sektorin kehitystä FED:n taseen kehittämiseen vuoden 2017 elokuusta-, ensimmäisen elvytyspaketin julkaisemisesta- ja vuoden 2021 alusta vuoden 2021 elokuuhun asti. Elvytyksen aloittamisesta lähtien sektoreiden keskiarvoinen kasvuprosentti on ollut 42,26% taseen nousun ollessa 93,25%. Esimerkiksi S&P500 indeksi on kasvanut kaikkiaan elvytyksen aloituksesta yli 150%. Tästä voidaan päätellä, että jotkin sektoreiden sisällä olevista suuremmista yhtiöistä ovat kasvaneet huomattavasti keskiarvoa enemmän, tai isoimmilla menestyneillä yhtiöillä on jo valmiiksi huomattavan suuri painoarvo. Suurimpia prosentuaalisia voittajia ovat olleet informaatioteknologia 78,84% ja viestintäpalvelut 69,87%, erittäin todennäköisesti lisääntyneen etätyön myötä. Pienintä kasvua on tapahtunut muun muassa energia-alalla, joka on noussut 13,7% verran, todennäköisesti fossiilisten polttoaineiden eroon pääsemiseksi tarkoitettujen toimenpiteiden johdosta. Yleishyödylliset palvelut, esimerkiksi sähkö- ja vesiyhtiöt, eivät myöskään kohdanneet juuri lainkaan elvytyksestä seurannutta kasvua.

TAULUKKO 5. FED:n taseen ja S&P-sektoreiden prosentuaalinen kehitys elokuusta 2017 elokuuhun 2021 välisenä aikana taulukkomuodossa esitettynä. (Tradingview 2021c)

Symboli	Symbolia vastaava selitys	Vuoden 2017 Elokuusta	Elvytyksen aloituksesta (6.3.2020)	Vuoden 2021 alusta
SSINFT	Informaatioteknologia	182,69 %	78,84 %	23,82 %
SSTELS	Viestintäpalvelut	76,77 %	69,87 %	31,28 %
SSCOND	Kulutustavarat	101,60 %	61,63 %	14,00 %
SSMATR	Materiaalit	56,60 %	60,15 %	18,95 %
SPF	Rahoitus	51,90 %	50,75 %	31,72 %
SSINDU	Teollisuustuotteet	51,56 %	44,92 %	20,70 %
SSHLTH	Terveydenhuolto	70,84 %	39,38 %	19,49 %
SSREAS	Kiinteistöala	47,45 %	24,88 %	35,14 %
SSCONS	Päivittäistavarat	31,60 %	18,33 %	8,64 %
SPN	Energia-ala	-26,05 %	13,70 %	26,45 %
SSUTIL	Yleishyödylliset palvelut	27,81 %	2,39 %	11,62 %
WALCL	Federal Reserven tase	86,55 %	93,25 %	13,61 %

Kuviossa 15 on verrattu graafisessa muodossa esitettynä S&P:n yhdentoista sektorin kehitystä FED:n taseen kehittämiseen vuoden 2017 elokuusta vuoden 2021 elokuuhun asti välisenä aikana. Viivat kuvaavat kaikkia S&P-sektoreita, kun taas sininen läpinäkyvä alue FED:n tasetta. Graafissa esiintyvät lyhenteet on selitetty taulukossa 5. Vuoden 2017 elokuusta lähtien syyskuuhun 2019 saakka voidaan nähdä lähes negatiivista korrelaatiota, jonka jälkeen kaikki sektorit energia-alaa lukuun ottamatta lähtivät pieneen nousuun. Ensimmäisen elvytyspaketin julkaisusta alle kuukauden sisällä kaikki sektorit tekivät vuoden 2020 pohjat, jonka jälkeen suurin osa sektoreista on jatkanut tasaista kasvua pois lukien yleishyödyllisten palveluiden sektori, jonka liike on ollut enimmäkseen sivuttaissuuntaista.



KUVIO 15. FED:n taseen ja S&P-sektoreiden prosentuaalinen kehitys elokuusta 2017 elokuuhun 2021 välisenä aikana graafisessa muodossa esitettynä. (Tradingview 2021c)

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Maaliskuusta 2020 alkaen Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve aloitti ennennäkemättömän suuret elvytystoimet esimerkiksi korkojenlaskun, elvytyspakettien ja määrällisen keventämisen muodossa. Elvytyspaketit ja niiden sisältöä kuvattiin luvussa 6.2.1. Kansalaisille on jaettu runsaasti ylimääräisiä yritystukia, helikopterirahaa ja lisärahoitusta infrastruktuurien ja palveluiden pyörittämiseksi. Helpotuksia on tullut myös opintolainojen korkoihin ja tietyt ryhmät ovat saaneet maksaa veronsa viiveellä ja osaa vuokralla asuvista on koskenut häätökielto. (Alpert 2021.) Niin kuin kappaleessa 6.3 kerrottiin, maailman seuratuimmista indekseistä, S&P500 ja NASDAQ-100, ovat kummatkin nousseet yli 150% ensimmäisen elvytyspakettien julkaisun jälkeen, kun taas FED:n tase on noussut samassa ajassa yli 90%. (Tradingview 2021d)

Lisäksi joillain matalapalkkaisilla aloilla kuten kassatyöntekijöillä ja pikaruoka-alalla työttömyystuet ovat olleet yli 2 kertaa suurempia kuin normaali työstä käteen jäävä palkka. (Iacuceri 2020) Edellä mainittuihin työttömyystukiin lisätessä shekkeinä / pankkisiirtoina annetut elvyttävät kansalaisosingot, vähiten tienaavilla ihmisillä on ollut tavallista huomattavasti suurempi määrä rahaa käytettävissä. Koronan aiheuttamien sulkutilojen vuoksi ihmiset eivät ole päässeet esimerkiksi ravintoloihin tai ulkomaanmatkoille. Joillain aloilla jopa töihin menoa on rajoitettu. (Ellison 2020) Patoutuneen kysynnän, rajoitettujen kulutusmahdollisuuksien, ihmisten lisääntyneen vapaa-ajan ja valtion avoimesti jakamien kansalaisosinkojen takia yhä useammat ihmiset ovat aloittaneet uusia harrastuksia, esimerkiksi sijoittamisen. Sijoittaminen on nykyään helppoa, sitä voi tehdä kotoa käsin ja käytettävissä oleva rahan määrä sekä vapaa-aika ovat lisääntyneet. Pelkästään Yhdysvaltalaisen osake- ja optiovälittäjä Robinhood Markets:n asiakasmäärä on yli kaksinkertaistunut vuoden 2019 10 miljoonasta vuoden 2021 yli 22,5 miljoonaan käyttäjään. (Curry 2021)

Piensijoittajien kasvanut pörssivarallisuus ei ole ainoa syy osakemarkkinoiden vahvalle kasvulle, sillä instituutionaaliset sijoittajat omistavat suurimman osan olemassa olevista osakkeista. Instituutionaalisiin sijoittajiin lasketaan esimerkiksi investointipankit, vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot. (Jagerson 2021.) Korkojen ollessa lähellä nollaa ja valtionvelkakirjojen tuottaessa negatiivisesti, instituutionaalisisilla sijoittajilla ei ole ollut juurikaan muuta mahdollisuutta kuin sijoittaa osakkeisiin saadakseen jonkinlaista tuottoa. (BlackRock 2021)

Koska korrelaatiosta ei seuraa kausaliteettia, on olemassa mahdollisuus siihen, että FED:n toimien ja osakemarkkinoiden nousun välillä ei ole yhteyttä. Korjausliike olisi tullut joka tapauksessa, mutta tuskin kukaan olisi odottanut markkinoiden elpymisen tapahtuvan näinkin nopeasti, itseasiassa nopeimpana karhumarkkinasta elpymisenä ikinä. (Smith 2020) Kuitenkin, mikäli ottaa huomioon kuvioissa 14 esitetyn indeksien elpymisen kulmakertoimen korrelaation verrattuna FED:n taseeseen, alhaisimmat korot kymmeneen vuosiin sekä suurimman koskaan toteutetun määrällisen elvytyksen, on melko turvallista todeta Federal Reservellä olleen suhteellisen iso rooli osakemarkkinoiden kehityksessä koronakriisin aikana.

Huolimatta siitä, oliko FED:llä vaikutusta osakemarkkinoiden kehitykseen vai ei, indeksit ovat nyt tilanteessa, jossa jotkin arvostuskertoimet kuten Shillerin PE-luku, ovat suurimpia sitten teknokuplan. Shillerin PE-luku saadaan, kun jaetaan osakeindeksin markkina-arvo osakkeiden 10 vuoden keskimääräisellä inflaatiokorjatulla tulossummalla. (GuruFocus.com 2021.) Tällä hetkellä FED on tilanteessa, jossa arvostuskertoimet ovat korkealla, korot lähes nollassa ja markkinat tekemässä jatkuvasti uusia huippuja. Siksi onkin syytä kyseenalaistaa, mitä FED tekisi vai voisiko ylipäätään tehdä mitään, mikäli markkinoilla alkaisi esiintyä aikanaan merkittävää epävarmuutta tai koronakriisiäkin vakavampi maailmantilanne. Alla olevaan taulukkoon olen koontanut kolme tulevaisuuden skenaariota, joissa arvioin markkinoiden suunnanmuutoksia ja nykyisen rahapolitiikan mahdollisia vaikutuksia.

TAULUKKO 6. Kolme vaihtoehtoista skenaariota osakemarkkinoihin ja keskuspankkipolitiikkaan liittyen.

Skenaario 1: Systeemikriisi / Kaikkien aikojen romahdus
Tämä skenaario voisi toteutua, mikäli markkinoita liikuttaisi erittäin merkittävä tapahtuma, esimerkiksi sota, koronaakin vakavampi pandemia tai muu luonnonkatastrofi. Tällöin FED ei pystyisi käyttämään tehokkaasti edes määrällistä elvytystä, sillä tase on jo huomattavan korkealla ja korot lähellä nollaa. Ainoa mahdollisuus saattaisi olla FED:n yksittäisten yritysten suorat osakeostot markkinoilta. Tätä keinoa ei ole koskaan käytetty elvyttämiseen ja kukaan ei tiedä mitä tapahtuisi pitkällä aikavälillä, mikäli keskuspankki omistaisi ison osan osakemarkkinoista. Mikäli tämäkään keino ei toimisi tai sitä ei uskallettaisi käyttää tarpeeksi inflaatiopelkojen takia, osakemarkkinoita kohtaisi erittäin pitkä lama keskuspankin katsoessa toimeettomana vierestä sen jo käytettyä tehokkaimmat keinonsa.
Skenaario 2: Menetty vuosikymmen
Tässä skenaariossa osakemarkkinat menevät useiden vuosien, jopa yli vuosikymmenen ajan sivuttaissuuntaista liikettä, jossa osakkeiden arvot eivät ole loppujen lopuksi kasvaneet ollenkaan tai nousivat huomattavan vähän. Tällöin välttyttäisiin massiiviselta lyhyessä ajassa tapahtuvalta korjausliikkeeltä ja sitä seuranneelta lamalta, mutta talous kulkisi pitkäaikaisessa stagnaatiossa. FED voisi ajallaan luopua osakeosto-ohjelmista ja jopa pienentää tasettaan, muttei välttämättä suorittaa nopeita koronnostoja, sillä markkinat olisivat herkkiä reagoimaan pieniinkin negatiivisiin uutisiin. Vuoden 2020 alusta laskettu yli 70% nousu S&P500-indeksissä olisi syönyt usean vuoden talouskasvun keskimääräisen vuosituoton ollessa 7-8%. (Maverick 2021)
Skenaario 3: Tällä kertaa kaikki on toisin
Tämä skenaario lähtee oletuksesta, jossa FED:llä on määrällisen elvytyksen kautta merkittävä ja suora vaikutusvalta markkinoiden suuntaan. Osakemarkkinat jatkaisivat nousuaan eikä merkittävää stagnaatiota tai laskua tapahtuisi ollenkaan. Tällöin aina kriisitilanteen iskiessä FED voisi aloittaa määrällisen elvytyksen ja pitää markkinat vakaana helikopterirahalla ja arvopaperiostoilla.

8 POHDINTA

Opinnäytetyöni tarkoituksena oli tuottaa tapaustutkimus, joka keskittyi Yhdysvaltain keskuspankin koronakriisin aikana tekemiin elvytystoimiin ja niiden vaikutuksiin osakemarkkinoilla. Aihe oli hyvin ajankohtainen ja itseäni kiinnostava, jopa intohimoa herättävä. Tutkimuksessani onnistuin saamaan kattavan kuvan FED:n tekemistä elvytystoimista ja todistaneeni niiden vahvan korrelaation S&P500- ja NASDAQ-100-indeksien nousun välillä. Lisäksi opinnäytetyöni tarjoaa perustietoa osakemarkkinoista, indekseistä ja keskuspankkirahoituksesta. Uskon, että tutkimuksestani on hyötyä Federal Reserven toiminnasta kiinnostuneille ja niille jotka ihmettelevät, miten osakemarkkinat ovat jatkaneet nousuaan, vaikka koimme pahimman terveyskriisin noin sataan vuoteen.

Huolimatta siitä, että elvytyspaketit ovat kongressin hyväksymiä ja presidenttien allekirjoittamia, pidän Federal Reserveä itsenäisenä toimijana, sillä FED on elvytykset toteuttava entiteetti ja korkojen nostoista ja laskuista päättävä taho. Kuten kappaleessa 2.2 kerrotaan, Federal Reserve on suunniteltu toimivaksi mahdollisimman itsenäisenä toimijana, tavoitteenaan suurin mahdollinen työllisyys ja matala inflaatio.

Opinnäytetyön aiheen mietinnän aloitin jo keväällä 2021 jolloin pohdin muutamia eri vaihtoehtoa, kunnes päädyin nykyiseen aiheeseeni syksyllä 2021, tavoitteenani valmistua vielä saman vuoden aikana. Edelleen käynnissä olevan koronaviruskriisin vuoksi seminaarit suoritettiin etänä. Kaikki hakemani lähteet löytyivät verkosta, joten prosessi sujui melko mutkattomaksi. Opinnäytetyön aihe tai tavoite eivät muuttunut merkittävästi opinnäytetyöprosessin aikana, tosin sisällysluettelo tarkentui huomattavasti ja lähdeluettelosta tuli odotettua pidempi. Noudatin suunnitellusti aloitusseminaarissa laadittua alustavaa aikataulua.

Suoritin työni hyvin itsenäisesti, muodostaen johtopäätöksiä löytämäni datan perusteella. En kuitenkaan ollut opinnäytetyötäni aloittaessa täysin neutraali, sillä ennen kuin olin kirjoittanut siitä sivuakaan, minulla oli jo valmiiksi oletus, että FED on vaikuttanut elvytystoimillaan osakemarkkinoiden nousuun merkittävästi. En vain tiennyt, millä tavalla se oli käytännössä tapahtunut. Tunnen, että asiantuntijuuteni osakemarkkinoiden ja makrotalouden saralla on kasvanut prosessin myötä. Olen oppinut uusia asioita esimerkiksi OTC-markkinoiden kategorioista, indeksien painotustyypeistä, FED:n taseesta ja siitä, mitä elvytyspaketit pitivät käytännössä

sisällään. Itselleni kokonaan uusia käsitteitä olivat reposopimukset ja GICS-sektorit. Lisäksi tein kokoaikaisesti töitä päiväkauppiaina opinnäytetyöni ohella ja olen kokemusperusteisesti havainnut volatiliiteetin ja volyymin nousun päivänsisäisissä transaktioissa. Uskon että työni on luotettava laajan lähdeaineiston ansiosta.

Uskon tutkimustulosteni olevan riittävän laajoja, huomioon ottaen tutkittavan aiheen luonteen ja datamäärän. Opinnäytetyöni tietoperusta on luotettavaan lähdeaineistoon perustuvaa kirjoitusta, kun taas itse tutkimusaiheeseen olen valinnut ainoastaan keskuspankkirahoituksen näkökulmasta tärkeää dataa. Yleisimmin käytettyjä lähteitä olivat Corporate Finance Institute, Investopedia ja Federal Reserven viralliset sivut. Opinnäytetyön tutkimustulokset ovat luotettavia, mutta asian vielä tarkempi käsittely ja suuremmat johtopäätökset olisivat vaatineet huomattavan edistyksellisiä matemaattisia kaavoja ja syvempää tilastollista tutkimusta. Jatkotutkimuksen aiheena voisi olla tarkempi analyysi keskuspankin elvytystoimista ja FED:n taseen koostumuksesta, Tuloksistani voi päätellä, että opinnäytetyöni ja siitä muodostetut tutkimustulokset ovat kattavia ja vahvasti suuntaa antavia, vaikkei täyden korrelaation muodostaminen työssäni esitetyn datan perusteella olekaan mahdollista.

LÄHTEET

Alpert, Gabe 2021. US. COVID-19 Stimulus and Relief – A breakdown of the fiscal and monetary response to the pandemic. Investopedia 24.9.2021. Hakupäivä 25.10.2021. <https://www.investopedia.com/government-stimulus-efforts-to-fight-the-covid-19-crisis-4799723>

Amadeo, Kimberly 2021. What Is the Gold Standard? The Balance 18.8.2021. Hakupäivä 9.10.2021. <https://www.thebalance.com/what-is-the-history-of-the-gold-standard-3306136>

Ang, Jovina 2021. Why short selling is good for the capital markets. Phys.org 2.6.2021. Hakupäivä 22.9.2021. <https://phys.org/news/2021-06-short-good-capital.html>

Arak, Piotr 2020. Negative interest rates are becoming the new normal. The Brussels Times 1.8.2020. Hakupäivä 25.10.2021. <https://www.brusselstimes.com/opinion/122929/negative-interest-rates-are-becoming-the-new-normal/>

Bank of Japan; Institute for Monetary and Economic Studies 2012. Functions and Operations of the Bank of Japan. Hakupäivä 7.11.2021. <https://www.boj.or.jp/en/about/outline/data/foboja11.pdf>

Bierman, Harold Jr. 2021. The 1929 Stock Market Crash. Economic History Association. Hakupäivä 24.9.2021. <https://eh.net/encyclopedia/the-1929-stock-market-crash/>

Birkett, Alex 2016. Fear and Greed: What Drives Human Behavior? CXL 20.7.2020. Hakupäivä 23.9.2021. <https://cxl.com/blog/fear-and-greed/>

BlackRock 2021. Decoding the “real” disconnect between interest rates and inflation. Hakupäivä 3.11.2021. <https://www.blackrock.com/us/individual/insights/negative-real-rates>

Board of Governors of the Federal Reserve System 2020. Federal Reserve issues FOMC statement. Hakupäivä 25.10.2020. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200303a.htm>

Bordo, Michael 2007. A Brief History of Central Banks. Federal Reserve Bank Of Cleveland 12.1.2007. Hakupäivä 7.10.2021. <https://www.clevelandfed.org/en/newsroom-and-events/publications/economic-commentary/economic-commentary-archives/2007-economic-commentaries/ec-20071201-a-brief-history-of-central-banks.aspx>

Bordo, Michael D., Taylor, John B. 2017. Rules for International Monetary Stability: Past, Present, and Future. United States of America: Hoover Institution Press. Hakupäivä 12.10.2021. Ebook Central Academic Complete. Vaatii käyttöoikeuden. <https://ebookcentral-proquest-com.ezp.oamk.fi:2047/lib/oamk-ebooks/detail.action?docID=4825618>

Brokerage-review.com 2021. 10 Largest Discount Online Brokers Ranked by Size. Hakupäivä 25.9.2021. <https://www.brokerage-review.com/online-brokers/largest-online-brokers-by-size.aspx>

Business Insider 2021. NYSE Top-100 Companies by Market Cap. Hakupäivä 29.9.2021. https://markets.businessinsider.com/index/market-capitalization/nyse_us_100

Business Money 2020. How can you control your greed at trading. Hakupäivä 24.9.2021. <https://www.business-money.com/announcements/how-can-you-control-your-greed-at-trading/>

Caplinger, Dan 2021a. Stock Exchanges: Where Shares Are Bought & Sold. The Motley Fool 13.9.2021. Hakupäivä 26.9.2021. <https://www.fool.com/investing/stock-market/exchange/>

Caplinger, Dan 2021b. What Is a Stock Market Index? The Motley Fool 22.6.2021. Hakupäivä 9.9.2021. <https://www.fool.com/investing/stock-market/indexes/>

Conell, Brian O., Schmidt, John 2021. Monetary Policy: How Central Banks Regulate The Economy 14.5.2021. Hakupäivä 23.10.2021. <https://www.forbes.com/advisor/investing/monetary-policy/>

Corporate Finance Institute 2021a. Equal-Weighted Index. Hakupäivä 15.9.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/equal-weighted-index/>

Corporate Finance Institute 2021b. NASDAQ. Hakupäivä 29.9.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/nasdaq/>

Corporate Finance Institute 2021c. NASDAQ-100 Index. Hakupäivä 18.9.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/nasdaq-100-index/>

Corporate Finance Institute 2021d. Stock Market. Hakupäivä 20.9.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/stock-market/>

Corporate Finance Institute 2021e. S&P500 Index. Hakupäivä 17.9.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/sp-500-index/>

Corporate Finance Institute 2021f. The S&P Sectors. Hakupäivä 27.10.2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/the-sp-sectors/>

Credit Suisse 2021. The Global wealth report 2021. Hakupäivä 8.9.2021. <https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/global-wealth-report.html>

Curry, David 2021. Robinhood Revenue and Usage Statistics (2021). Business of Apps 8.10.2021. Hakupäivä 3.11.2021. <https://www.businessofapps.com/data/robinhood-statistics/>

Editors of Encyclopaedia Britannica 2021a. American organization: NASDAQ. Encyclopædia Britannica. Hakupäivä 10.9.2021. <https://www.britannica.com/topic/NASDAQ>

Editors of Encyclopaedia Britannica 2021b. Stock Market: S&P500. Encyclopædia Britannica. Hakupäivä 10.9.2021. <https://www.britannica.com/topic/SandP-500>

Ellison, Jake 2020. 108 million Americans can't do their jobs from home. World Economic Forum 3.7.2020. <https://www.weforum.org/agenda/2020/07/american-jobs-covid-19-employment>

Federal Reserve Bank of San Francisco 2021. What is the Fed: Monetary Policy. Hakupäivä 11.10.2021. <https://www.frbsf.org/education/teacher-resources/what-is-the-fed/monetary-policy/>

Federal Reserve Bank of St. Louis 2021a. Valokuva. Artikkelissa Assets: Total Assets: Total Assets (Less Eliminations from Consolidation): Wednesday Level. Hakupäivä 1.11.2021. <https://fred.stlouisfed.org/series/WALCL>

Federal Reserve Bank of St. Louis 2021b. Valokuva. Artikkelissa Federal Funds Effective Rate. Hakupäivä 27.10.2021. <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>

Federal Reserve Bank of St. Louis 2021c. Valokuva. Artikkelissa M2. Hakupäivä 1.11.2021. <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL>

Federal Reserve Education 2021. History of the Federal Reserve. Hakupäivä 9.10.2021. <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/history>

Federal Reserve Statistical Release 2021. Federal Reserve Statistical Release, October 2021. Hakupäivä 1.11.2021. <https://www.federalreserve.gov/releases/h41/current/h41.htm>

Federal Reserve System Publications 2021. The Fed Explained – What the Central Bank Does. Hakupäivä 11.10.2021. <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/the-fed-explained.pdf>

Gillham, Dale 2021. Leverage Trading: The Pros and Cons. Wealth Within 21.4.2021. Hakupäivä 22.9.2021. <https://www.wealthwithin.com.au/learning-centre/leveraged-trading/leverage-trading-the-pros-and-cons>

GoCardless 2021. What is a stimulus package? Hakupäivä 29.10.2021. <https://gocardless.com/en-us/guides/posts/stimulus-package-meaning/>

Greene, Megan 2020. Can “helicopter money” save the global economy? Prospect 8.5.2020. Hakupäivä 25.10.2021. <https://www.prospectmagazine.co.uk/economics-and-finance/helicopter-money-milton-friedman-coronavirus-covid-economy-recession-central-banks>

GuruFocus.com 2021. Shiller PE – A Better Measurement of Market Valuation. Hakupäivä 3.11.2021. <https://www.gurufocus.com/shiller-PE.php>

Hayes, Adam 2021a. Nasdaq. Investopedia 6.11.2021. Hakupäivä 7.11.2021. <https://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp>

Hayes, Adam 2020b. Price-Weighted Index. Investopedia 9.12.2020. Hakupäivä 15.9.2021. <https://www.investopedia.com/terms/p/priceweightedindex.asp>

Heakal, Reem 2021. What Central Banks Do. Investopedia 23.6.2021. Hakupäivä 6.10.2021. <https://www.investopedia.com/articles/03/050703.asp#the-rise-of-the-central-bank>

Hussain, Ali 2020. How the Federal Reserve uses expansionary monetary policy to stimulate growth during an economic downturn. Business Insider 5.10.2020. Hakupäivä 7.11.2021. <https://www.businessinsider.com/what-is-expansionary-monetary-policy?r=US&IR=T>

Iacuceri, Greg 2020. It pays to stay unemployed. That might be a good thing. CNBC 10.6.2020. Hakupäivä 28.10.2021. <https://www.cnbc.com/2020/05/09/it-pays-to-stay-unemployed-that-might-be-a-good-thing.html>

Internet Archive – Wayback Machine 2021. NYSE Euronext Chronological Timeline. Hakupäivä 27.9.2021. https://web.archive.org/web/20100815064859/http://www.nyse.com/about/history/timeline_chronology_index.html

Invest In Club 2021. Stock Market Indexes. Hakupäivä 14.9.2021. <https://crowdfunding-platforms.com/stock-market-indexes>

Jagerson, John 2021. Understanding Institutional Ownership. LearningMarkets. Hakupäivä 3.11.2021. <https://www.learningmarkets.com/understanding-institutional-ownership/>

Juhila, Kirsi 2021. Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja: Laadullisen tutkimuksen ominaispiirteet. Tietoarkisto. Hakupäivä 15.10.2021. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/mita-on-laadullinen-tutkimus/laadullisen-tutkimuksen-ominaispiirteet/>

Juhro, Solikin M., Warjiyo, Perry 2019. Central Bank Policy: Theory and Practice. United Kingdom: Emerald Publishing Limited. Hakupäivä 9.9.2021. Ebook Central Academic Complete. Vaatii käyttöoikeuden. <https://ebookcentral-proquest-com.ezp.oamk.fi:2047/lib/oamk-ebooks/detail.action?docID=5833984>

Kabbage Funding 2021. EIDL vs PPP loans: How SBA Coronavirus Business Loans Work. Hakupäivä 31.10.2021. <https://www.kservicing.com/resources/eidls-vs-ppp-loans-how-sba-coronavirus-business-loans-work/>

Kagan, Julia 2020. National Association of Securities Dealers (NASD). Investopedia 10.5.2020. Hakupäivä 30.9.2021. <https://www.investopedia.com/terms/n/nasd.asp>

Leinonen, Rita 2020. Tapaustutkimus – tutkimus tapauksesta. Spoken 8.1.2020. Hakupäivä 14.10.2021. <https://spoken.fi/tapaustutkimus/>

Lumenlearning.com 2021a. The Monetary System: Creating Money. Hakupäivä 9.10.2021. <https://courses.lumenlearning.com/boundless-economics/chapter/creating-money/>

Lumenlearning.com 2021b. The Monetary System: Introducing the Federal Reserve. Hakupäivä 9.10.2021. <https://courses.lumenlearning.com/boundless-economics/chapter/introducing-the-federal-reserve/>

MarketWall 2020. S&P500 VS Nasdaq-100. Which one is better? InvestoPro 26.11.2020. Hakupäivä 19.9.2021. <https://www.investopro.com/en/analysis/news/62143/sp500-vs-nasdaq100-which-ones-better>

Matthews, Dylan 2020. The Fed's \$1,5 trillion loan injection, explained. Vox 13.3.2020. Hakupäivä 27.10.2021. <https://www.vox.com/policy-and-politics/2020/3/13/21178457/1-5-trillion-stimulus-loan-fed-federal-reserve>

Maverick, J.B. 2021. What Is The Average Annual Return for the S&P500? Investopedia 31.5.2021. Hakupäivä 18.9.2021. <https://www.investopedia.com/ask/answers/042415/what-average-annual-return-sp-500.asp>

Mitchell, Cory 2021. OTC Markets Group Inc. Investopedia 29.8.2021. Hakupäivä 4.10.2021. <https://www.investopedia.com/terms/o/otc-markets-group-inc.asp>

MSCI 2021. MSCI World Index (USD). Hakupäivä 7.11.2021. <https://www.msci.com/documents/10199/149ed7bc-316e-4b4c-8ea4-43fcb5bd6523>

Murphy, Chris B. 2021. Over-the-Counter (OTC) Investopedia 19.9.2021. Hakupäivä 27.9.2021. <https://www.investopedia.com/terms/o/otc.asp>

Nasdaq, Inc 2019. Nasdaq-100 vs. S&P500. Hakupäivä 16.9.2021. https://indexes.nasdaqomx.com/docs/NDX-vs-SPX_2%20pager.pdf

Nead, Nate 2021. NASDAQ Listing Requirements. Hakupäivä 19.9.2021.
<https://investmentbank.com/nasdaq-listing-requirements/>

Omista ja Vaurastu 2016. Indeksisijoittaminen. Hakupäivä 15.9.2021.
<https://omistajavaurastu.com/indeksisijoittaminen>

Osakesijoittaja.fi 2021. Shorttaaminen eli lyhyeksi myynti. Hakupäivä 22.9.2021.
<https://www.osakesijoittaja.fi/shorttaaminen/>

Pinsker, Joe 2014. The Once-Upon-a-Time Magic of Adding `.com` to a Company's Name. The Atlantic 6.8.2014. Hakupäivä 24.9.2021.
<https://www.theatlantic.com/business/archive/2014/08/the-once-upon-a-time-magic-of-adding-com-to-a-companys-name/375658/>

Potters, Charles 2021. Capitalization-Weighted Index. Investopedia 30.3.2021. Hakupäivä 15.9.2021. <https://www.investopedia.com/terms/c/capitalizationweightedindex.asp>

Saad, Amena 2021. What is a broker? What to know about the intermediary that helps investors buy stocks. Business Insider 29.7.2021. Hakupäivä 25.9.2021.
<https://www.businessinsider.com/what-is-broker?r=US&IR=T>

Schmidt, John, Tretina, Kat 2021. Investing Basics: What is A Market Index? Forbes 21.10.2021. Hakupäivä 7.11.2021. <https://www.forbes.com/advisor/investing/stock-market-index/>

Selgin, George A. 2019. Banking & Business: Bank. Encyclopædia Britannica. Hakupäivä 6.9.2021. <https://www.britannica.com/topic/bank/The-principles-of-central-banking>

Shankar, Kalaimathi 2015. Valokuva. Artikkelissa How securities trading and settlement works? Shankar Muthu 13.6.2015. Hakupäivä 25.9.2021. <https://shankarmuthu.com/2015/06/13/how-share-trading-and-settlement-works/>

Siblis Research 2021. Total Market Value of U.S Stock Market. Hakupäivä 24.9.2021. <https://siblisresearch.com/data/us-stock-market-value/>

Singh, Manoj 2021. Understanding the Federal Reserve Balance Sheet. Investopedia 18.5.2021. Hakupäivä 2.11.2021. <https://www.investopedia.com/articles/economics/10/understanding-the-fed-balance-sheet.asp>

Sejko, Gent 2021. Covid-19 pandemic and monetary policy: all eyes on the central bank's balance sheet. Bank for International Settlements 16.2.2021. Hakupäivä 23.10.2021. <https://www.bis.org/review/r210216d.htm>

Smith, Peter 2020. S&P 500 (SPX) Had the Fastest Recovery after the Bear Market Ever this Year. TheTradable. Hakupäivä 3.11.2021. <https://thetradable.com/charts/sp-500-spx-had-the-fastest-recovery-after-the-bear-market-ever-this-year>

Sovereign Wealth Fund Institute 2021. Top 100 Largest Central Bank Rankings by Total Assets. Hakupäivä 11.10.2021. <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/central-bank>

S&P Dow Jones Indices 2021. What is an index? Hakupäivä 9.9.2021. <https://www.spglobal.com/spdji/en/research-insights/index-literacy/what-is-an-index/>

S&P Global 2021. Our History. Hakupäivä 16.9.2021. <https://www.spglobal.com/en/who-we-are/our-history>

The Investopedia Team 2021. M2. Investopedia 28.4.2021. Hakupäivä 1.11.2021.
<https://www.investopedia.com/terms/m/m2.asp>

TradingHours.com 2021. List of Stock Markets. Hakupäivä 27.9.2021.
<https://www.tradinghours.com/markets>

Tradingview 2021a. NASDAQ-100 Index shown as weekly candles. Hakupäivä 20.10.2021.
<https://www.tradingview.com/chart/?symbol=CURRENCYCOM%3AUS100>

Tradingview 2021b. S&P500 Index shown as monthly candles. Hakupäivä 20.10.2021.
<https://www.tradingview.com/chart/?symbol=SP%3ASPX>

Tradingview 2021c. S&P500 performance for every sector since pandemic. Hakupäivä 26.10.2021.
<https://www.tradingview.com/markets/indices/quotes-snp/>

Tradingview 2021d. Total percentage increase for NASDAQ-100, S&P 500 and Federal Reserve assets since August 2010. Hakupäivä 2.11.2021.
<https://www.tradingview.com/chart/?symbol=FRED%3AWALCL>

Udland, Myles 2015. Valokuva. Artikkelissa Here's a chart of interest rates since 3000 BC. Business Insider 24.2.2015. Hakupäivä 25.10.2021. <https://www.businessinsider.com/interest-rates-since-3000-bc-2015-2?r=US&IR=T>

Valetkevitch, Caroline 2013. Key dates and milestones in the S&P500's history. Reuters 7.5.2013. Hakupäivä 16.9.2021. <https://www.reuters.com/article/us-usa-stocks-sp-timeline-idUSBRE9450WL20130506>

Wagner, Deron 2012. The 4 Most Dangerous Emotions For Stock Market Traders. Investing.com 20.8.2012. Hakupäivä 23.9.2021. <https://www.investing.com/analysis/the-4-most-dangerous-emotions-for-stock-market-traders-133532>

Yahoo Finance 2021. OMXH25 Components. Hakupäivä 7.11.2021. <https://finance.yahoo.com/quote/%5EOMXH25/components?p=%5EOMXH25>