



Kehittyvien markkinoiden riskit: Kiina, Intia ja Taiwan sijoittajan näkökulmasta

Miron Juhanpelto

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Opinnäytetyö

2025

Tiivistelmä

Tekijä Miron Juhanpelto
Tutkinto Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Kehittyvien markkinoiden riskit: Kiina, Intia ja Taiwan sijoittajan näkökulmasta
Sivu- ja liitesivumäärä 74
<p>Opinnäytetyössä tutkittiin kehittyvien markkinoiden keskeisiä riskejä ja niiden vaikutuksia sijoittajiin 2020-luvun aikana. Tutkimus keskittyi kolmeen merkittävimpään kehittyvään markkinaan: Kiinaan, Intiaan ja Taiwaniin, joiden vaikutus MSCI Emerging Markets -indeksiin on suuri. Työn tavoitteena oli analysoida, millaisia riskejä näissä maissa esiintyy, sekä kuinka nämä riskit heijastuvat osakemarkkinoiden kehitykseen.</p> <p>Tietoperustassa taustoitettiin kehittyviä markkinoita, näiden kriteereitä sekä ominaisuuksia sijoittamisen näkökulmasta. Teoreettinen viitekehys pohjautui riskien systemaattiseen ja epäsystemaattiseen luokitteluun, jossa käsiteltiin kehittyville markkinoille ominaisimmat riskit.</p> <p>Empiirisessä osassa yhdistettiin laadullinen dokumenttianalyysi ja kvantitatiivinen tilastoverailu, ja arviotiin riskien esiintymistä ja vaikutuksia talouden fundamenttien, kuten inflaation, työttömyyden, velkaantumisen ja valuuttakurssien kautta. Tutkimuksessa tarkasteltiin MSCI ja FTSE-indeksejä, joita käytettiin kehittyvien markkinoiden arvioinnissa.</p> <p>Tutkimuksen tuloksena havaittiin riskien luonteiden eroavaisuudet eri maiden välillä. Poliittinen epävakaus, arvaamaton hallinto ja geopolittiset jännitteet korostuivat Kiinassa, aiheuttaen pääoman ulosvirtausta markkinoilta. Intiassa sisäiset haasteet, kuten korruptio ja epävarma sääntely-ympäristö muodostivat riskejä maan markkinoille. Geopolittiset riskit ja ulkoa tulevat uhkavat korostuivat erityisesti Taiwanissa.</p> <p>Talouden fundamentteja tarkasteltaessa ei voitu havaita suoraa korrelaatiota osakemarkkinoiden kehityksen kanssa. Indikaattoreiden avulla oli kuitenkin havaittavissa, kohdistuuko merkittävien riskien maan sisältä vai ulkoa.</p>
Asiasanat Riskit, Kehittyvät markkinat, Sijoittaminen, Kiina, Intia, Taiwan

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoite.....	1
1.2	Tutkimuskohteen esittely ja tutkimusongelmat.....	2
2	Kehittyvät markkinat ja sijoittaminen.....	4
2.1	Kehittyvien markkinoiden erityispiirteet sijoittajan näkökulmasta	4
2.1.1	Taloukasvun mahdollisuudet	5
2.1.2	Epävarmat markkinat	6
2.2	MSCI Emerging Markets -indeksi	7
3	Riskitekijät kehittyvillä markkinoilla	12
3.1	Poliittiset riskit	12
3.2	Taloudelliset riskit.....	14
3.3	Valuuttakurssit ja inflaatio.....	16
3.4	Geopoliittiset riskit	17
3.5	Taloudellisten riskien mittarit	18
4	Empiirinen tutkimus	20
4.1	Tutkimusotteen kuvaus	20
4.2	Tutkimusmenetelmän valinta.....	20
4.3	Tutkimuksen toteutus	21
5	Riskianalyysi kolmesta suurimmasta kehittyvästä markkinasta.....	24
5.1	Kiina.....	24
5.1.1	Säätelyn arvaamattomuus	25
5.1.2	Talouden haasteet ja velkakriisi	26
5.1.3	Geopoliittiset jännitteet.....	28
5.1.4	Pääomamarkkinat.....	29
5.2	Taiwan	30
5.2.1	Taiwanin merkitys maailman taloudelle.....	31
5.2.2	Jännitteet Kiinan kanssa	31
5.2.3	Teknologiasektorin suuri arvostus.....	33
5.3	Intia	35
5.3.1	Poliittinen vakaus ja säätely-ympäristö.....	35
5.3.2	Oikeusjärjestelmän hitaus ja korruptio.....	37
5.3.3	Inflaatio- ja valuuttakurssiheilahtelut.....	38
5.3.4	Infrastrukturi.....	39
6	Riskien vaikutukset kehittyvillä markkinoilla.....	40
6.1	Kehittyvien markkinoiden suoriutuminen	40

6.2	Riskit laskun taustalla.....	42
6.3	Yksittäisten markkinoiden vaikutus indeksien kehitykseen	43
6.4	Poliittisten riskien mittarit.....	44
6.5	Taloudellisten riskien indikaattorit.....	47
6.5.1	Valtion velan suhde bruttokansantuotteeseen.....	47
6.5.2	Inflaatio	48
6.5.3	Työttömyys	50
6.5.4	Vaihtotase.....	50
6.5.5	Valuuttakurssi	51
6.6	Riskien näkyminen sijoittajien kannalta	53
7	Pohdinta.....	57
7.1	Johtopäätökset.....	57
7.2	Tuloksien luotettavuus ja eettisyys	59
7.3	Oma oppiminen.....	60
	Lähteet.....	62

1 Johdanto

Kehittyvät markkinat ovat nousseet merkittäväksi osaksi globaalia taloutta viime vuosikymmeninä. Niiden tarjoamat kasvumahdollisuudet houkuttelevat sekä yksityisiä sijoittajia, että kansainvälisiä yrityksiä etsimään uusia markkinoita, työvoimaa ja resursseja. Samalla kehittyviin markkinoihin liittyy monenlaisia riskejä, jotka voivat vaikuttaa merkittävästi investointien tuottoihin sekä toimintaympäristön vakauteen. Poliittinen epävarmuus, taloudellinen epävakaus, lainsäädännön muutokset sekä ailahtelevat valuuttakurssit ovat vain osa niistä haasteista, joita toimijat voivat kohdata.

Tämä opinnäytetyö keskittyy tarkastelemaan riskien vaikutuksia kolmessa suurimmassa kehittyvässä markkinassa: Kiinassa, Intiassa ja Taiwanissa. Nämä maat erottuvat rahoitusmarkkinoidensa koolla, painoarvolla kehittyvien markkinoiden indekseissä sekä kansainvälisen talouden strategisilla asemillaan.

Kehittyvistä markkinoista puhuttaessa maat yhdistetään usein korkeaan kasvuun ja tämän mukana korkeampiin riskeihin, ja markkinoiden kohtaamien riskien syvälinen ymmärtäminen onkin tärkeää sijoituspäätösten kannalta.

Tutkimuksen tavoitteena on analysoida, millaisia riskejä näissä kolmessa maassa korostuu, sekä kuinka nämä ovat vaikuttaneet markkinoiden kehitykseen 2020-luvulla. Riskien luonnetta arvioi-
dessa keskitytään havaitsemaan yhteyksiä riskeillä ja osakemarkkinoiden kehityksellä, sekä arvioimaan riskien ennustettavuutta talouksien fundamenttien avulla.

Kehittyvien markkinoiden mahdollisuuksia korostetaan paljon vaihtoehtoisina sijoituskohteina ja hajauttamishyödyn kautta. Kehittyvien markkinoiden tilanne on kiinnostanut minua erityisesti haasteidensa vuoksi. Markkinoiden suuresta kasvupotentiaalista, sekä tämän mukana tulevista riskeistä löytyy lukemattomia artikkeleita ja uutisia, joissa raapaistaan vain pintaa, mitä nämä riskit oikeasti ovat, tai kuinka näillä on ollut vaikutuksia eri kehittyvien talouksien tilaan. Riskien monimuotoisuus ja keskinäisten kytkösten ymmärtäminen tekeekin kehittyvistä markkinoista erittäin kiinnostavan tutkimuskohteen.

1.1 Opinnäytetyön tavoite

Opinnäytetyön tavoitteena on tutkia merkittävimpiä riskejä suurimmissa kehittyvissä markkinoissa sekä analysoida näiden riskien vaikutuksia osakemarkkinoiden kehitykseen. Tarkastelu keskittyy 2020-luvun tapahtumiin, mikä mahdollistaa lähihistorian ilmiöiden vertaamisen rahoitusmarkkinoiden suoriutumiseen, tarjoten selkeän ja konkretisoivan kuvan markkinoilla vaikuttaneista epävarmuustekijöistä.

Riskejä arvioitaessa tavoitteena on tunnistaa keskeiset tekijät, joihin sijoittajan tulisi kiinnittää huomiota, sekä ymmärtää, minkä tyyppiset riskit korostuvat eri markkinoilla.

Työn tarkoituksena on tarjota ajankohtainen ja ajatuksia herättävä katsaus kehittyvien markkinoiden tilanteeseen 2020-luvulla: millainen markkinaympäristö näissä maissa on ollut viime vuosina ja miten riskit ovat muotoutuneet. Tutkimuksella pyritään tukemaan sijoittajien riskienhallintaa ja helpottamaan yksityissijoittajien arviointia kyseisten maiden osalta.

1.2 Tutkimuskohteen esittely ja tutkimusongelmat

Opinnäytetyön tutkimuksen kohteena ovat sijoittajiin vaikuttavat riskit kehittyvillä markkinoilla. Tutkimus on rajattu MSCI Emerging Markets- ja FTSE Emerging-indeksin kolmeen suurimman painoarvon markkinaan: Kiinaan, Intiaan ja Taiwaniin. Suuren painoarvonsa vuoksi näillä mailla on merkittävä vaikutus koko indeksin kasvuun, ja siten myös yleiseen mielikuvaan kehittyvien markkinoiden potentiaalista.

Kehittyvät markkinat mielletään tyypillisesti riskialttiimmaksi sijoituskohteeksi, kuin esimerkiksi jo kehittyneet markkinat. Kehittyvillä markkinoilla osakekurssit voivat heilua voimakkaasti ja näihin voi liittyä paljon epävarmuutta aiheuttavia tekijöitä, jotka vähentävät maiden houkuttelevuutta sijoittajien silmissä. Tutkimuksessa tarkastellaankin tarkemmin minkälaisia riskejä ja epäluuloa aiheuttaneita tapahtumia maita on koskettanut, sekä kuinka nämä ovat todellisuudessa vaikuttaneet rahoitusmarkkinoiden tuottoihin.

Opinnäytetyöni pääkysymyksenä on:

Miten riskit vaikuttavat osakemarkkinoihin kehittyvillä markkinoilla?

Tutkimuksen pääkysymyksen tukena on kolme alakysymystä, joiden avulla pyritään havainnoimaan ja selittämään tutkimusongelmaa. Nämä ovat:

1. Millaiset riskit ovat korostuneet kehittyvillä markkinoilla 2020-luvulla?
2. Miten yksittäiset taloudelliset, poliittiset tai geopoliittiset tapahtumat ovat vaikuttaneet osakemarkkinoiden kehitykseen?
3. Voiko riskejä tunnistaa talouden fundamenteista?

Taulukko 1. Peittomatriisi

Alaongelmat	Tietoperusta (luku)	Tulokset (luku)
1. Millaiset riskit ovat korostuneet kehittyvillä markkinoilla 2020-luvulla?	3.1, 3.2, 3.3, 3.4.	5.1, 5.2, 5.3, 6.2. 6.3
2. Miten yksittäiset taloudelliset, poliittiset tai geopoliittiset tapahtumat ovat vaikuttaneet osakemarkkinoiden kehitykseen?	3.1, 3.2, 3.3, 3.4.	5.1, 5.2, 5.3, 6.1, 6.2. 6.3, 6.6
3. Voiko riskejä tunnistaa talouden fundamenteista?	3.4, 3.5	6.4, 6.5, 6.6

2 Kehittyvät markkinat ja sijoittaminen

Kehittyvät markkinat viittaavat talouksiin, joilla on huomattavaa talouskasvua, muttei kaikkia kehittyneiden talouksien ominaisuuksia. Kehittyvillä markkinoilla keskimääräiset tulot asukasta kohden ovat alhaisemmat verrattuna kehittyneisiin markkinoihin, ja kasvavasta taloudesta huolimatta markkinat ovat epävakaat, eivätkä pääomamarkkinat ole kehittyneiden maiden tasolla. (A, Hatanpää).

Kehittyville markkinoille ei ole yhtä ainoaa määritelmää, jonka mukaan jokin maa luokitellaan. Eri tahot määrittelevät kehittyvät markkinat eri tavoin, kuitenkin tiettyjä ominaispiirteitä seuraten. Kehittyvien markkinoiden ominaisuuksissa tarkastellaan muun muassa pääomamarkkinoiden kokoa ja likviditeettiä, yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästandardeja, sekä poliittista vakautta (MSCI 2024). Kehittyvillä markkinoilla talous kasvaa ja kehittyy kohti kehittyneiden markkinoiden kaltaista taloutta. Selkeää rajaa on kuitenkin hankala vetää kehittyvien ja kehittyneiden markkinoiden välille, sillä kehittyvät markkinat saattavat muuttua nopeasti kehittyneiksi markkinoiksi, ja toisin päin.

Kehittyneille markkinoille ominaista on korkea bruttokansantuote (BKT) asukasta kohden, vakaa talouskasvu ja alhainen inflaatio. Maiden pääomamarkkinat ovat kehittyneet, ja näiden sääntely- sekä valvontataso on korkealla. Vakaa hallinto ja ennakoitava politiikka mahdollistaa luotettavan liiketoimintaympäristön. Kehittyneillä markkinoilla talous on usein palvelu- ja teknologiavetoista. (Seic 2023)

Kehittyvillä markkinoilla taloudessa voi näkyä suurempia suhdannevaihteluita, markkinoiden sääntely voi olla vähäisempää ja maiden poliittinen vakaus voi olla heikkoa. Kehittyvillä markkinoilla rahapolitiikka on heikommin ennustettavaa ja riski valuutan devalvoitumisesta on suurempi. Aiemmin kehittyvien markkinoiden taloudet ovat usein perustuneet teollisuuteen ja luonnonvaroihin, mutta teknologiasektorin kasvu on lisääntynyt viime vuosien aikana.

Suurimpia kehittyviä markkinoita ovat Kiina ja Intia, joiden taloudet ovat suurempia ja nopeammin kasvavia kuin monissa länsimaissa. Silti näiden maiden pääomamarkkinat mielletään vähemmän kehittyneiksi kuin Pohjois-Amerikan, Euroopan tai Japanin pääomamarkkinoita. (Gard, 2024).

Pelkkä talouden koko yksistään ei määritä millaiseksi markkinaksi talous luokitellaan. Esimerkiksi Kiinan BKT on moniin kehittyneisiin markkinoihin verrattuna suurempi, kuitenkin maan taloudellinen kehitys on epätasaista, sijoittaminen on rajoitettua ja palvelutalous ei ole täysin kehittynyt.

2.1 Kehittyvien markkinoiden erityispiirteet sijoittajan näkökulmasta

Kehittyvät markkinat ovat kiinnostaneet sijoittajia suuren kasvupotentiaalin ja alhaisemman arvostustasonsa vuoksi. Korkea talouskasvu houkuttelee sijoittajia, sillä tämä luo mahdollisuuksia arvonnousuun ja yritysten liiketoiminnan laajenemiseen. Markkinoiden suurten tuotto-odotusten mukana

myös sijoituksiin kohdistuvat riskit kasvavat. Kehittyvät markkinat poikkeavat kehittyneistä markkinoista taloudellisen, poliittisen ja sosiaalisen tilanteensa osalta, joka suoraan vaikuttaa sijoittamisen valintoihin ja strategioihin.

2.1.1 Talouskasvun mahdollisuudet

Monilla kehittyvillä markkinoilla on dynaamiset ja nopeasti kasvavat markkinat, joita tukevat erilaiset makrotaloudelliset ja demograafiset tekijät, luoden mahdollisuuksia niin suoriin sijoituksiin, että osake- ja velkamarkkinoille. Kehittyvien markkinoiden korkea talouskasvu pohjautuu monesti väestökasvuun, kaupungistumiseen, teollistumiseen ja ulkomaisten investointien lisääntymiseen. Kehittyvissä talouksissa kuluttajamarkkinat ovat vielä nousemassa, siten mahdollistaen korkeamman talouskasvun verrattuna jo kehittyneisiin markkinoihin.

Maailmantalouden kasvusta jopa neljä viidesosaa tehdään kehittyvillä markkinoilla. Maailman tuotannosta myös yli puolet on keskittynyt kehittyvien markkinoiden maihin, silti kehittyneet taloudet ovat sitoneet valtaosan markkina-arvosta. (LähiTapiola 2024). Vuosien 2014–2023 aikana Euroalueen talouskasvu on ollut keskimäärin 1,6 prosenttia vuodessa ja Yhdysvalloissa talous on kasvanut keskimäärin 2,5 % vuodessa. Kehittyviin markkinoihin verrattuna kehittyneiden talouksien kasvu on ollut vaisua. Kiinan ja Intian vastaava kasvu on ollut noin 6 % vuodessa. (World Bank s.a.a).

Väestörakenne kehittyvillä markkinoilla on usein nuorempaa ja suuremmissa kasvussa verrattuna kehittyneisiin markkinoihin. Tämä luo otolliset olosuhteet lisääntyneelle kulutukselle ja kysynnälle, luoden pohjan pitkän aikavälin talouskasvulle. Esimerkiksi maailman väkirikkaimmassa valtiossa Intiassa keskiluokka on ollut nopeimmin kasvava väestön osuus. Vuosien 1995–2021 välillä keskiluokka kasvoi Intiassa 338 miljoonalla ihmisellä (Shukla 2023). Kasvavan keskiluokan myötä syntyy uusia markkinoita kulutustavaroille, palveluille ja teknologialle, tarjoten sijoittajille tilaisuuden hyötyä tästä yhä kasvavasta kysynnästä.

Kehittyvillä markkinoilla infrastruktuurin kehittäminen on merkittävä tekijä talouskasvussa. Tie- ja rautatieverkostojen kehittäminen, sekä investoinnit digitaaliseen infrastruktuuriin ja energiahuoltoon parantavat talouden tuottavuutta ja tukevat kestäväää kasvua. (Woetzel, Garemo, Mischke, Hjerpe, & Palter 2016). Kehittyvillä markkinoilla sähköntarve kasvaa nopeaa tahtia, jolloin energiatuotannon ja -jakelun parantaminen on elintärkeää. Monet maat ovat alkaneet panostaa uusiutuvaan energiaan vähentääkseen riippuvuutta fossiilisista polttoaineista. Intia on käynnistänyt useita hankkeita laajentaakseen uusiutuvan energian kapasiteettiaan, ja onkin Kiinan ohella yksi johtavista aurinkoenergian tuottajista (World Population Review 2025).

Digitaalinen infrastruktuuri on nopeimmin kasvavia osa-alueita kehittyvillä markkinoilla. Mobiiliverkkojen ja laajakaistayhteyksien kehittäminen mahdollistaa talouden digitalisoitumisen. Erityisesti

erilaiset FinTech-yritykset, eli kaikki teknologiaa ja rahoitustoimintaa yhdistävät yritykset ovat hyötynneet tästä kehityksestä. Kysyntä sähköisille rahoitus- ja pankkipalveluille on valtavaa, silti kolmannekselta maailman väestöstä puuttuu pääsy normaaleihin pankkipalveluihin sähköisesti (Innes, 2022). Digitaalisen kehityksen myötä taloudellinen toiminta lisääntyy ja helpottuu alueilla, joilla perinteiset pankkipalvelut ovat olleet kehittymättömiä. Tämä on avannut uusia markkinarakoja erilaisille startup yrityksille. Esimerkkinä mobiilipankkipalvelu M-Pesa on mullistanut pankkipalvelut eri puolin Afrikkaa, ja antanut väestölle pääsyn rahoituspalveluihin omalta puhelimeltaan (Ribo & Radcliffe 2010, 25).

Monilla kehittyvillä markkinoilla talouskasvu on vahvasti vientivetoista. Tämä tukee maita, jotka hyödyntävät omia luonnonvarojaan tai ovat kehittyneet globaaleiksi tuotantokeskuksiksi. Kiina ja Vietnam ovat hyötynneet alhaisista tuotantokustannuksistaan ja vientikapasiteetin kasvattamisesta, mikä on osaltaan mahdollistanut maiden nopeaa talouskasvua. Kehittyvillä markkinoilla perinteisestä raaka-aine tuotannosta, kuten öljystä, mineraaleista tai maataloustuotteista on siirrytty myös korkeamman lisäarvon tuotteisiin, kuten elektroniikan ja ajoneuvojen vientiin (WITS s, a). Muun muassa Etelä-Korea ja Taiwan ovat onnistuneet kasvattamaan talouksiaan vahvalla teknologia osaamisella.

2.1.2 Epävarmat markkinat

Kehittyvillä markkinoilla sijoittajat kohtaavat usein korkeampaa volatiliteettiä ja markkinariskiä verrattuna kehittyneisiin markkinoihin. Volatiliteetilla tarkoitetaan markkinahintojen heiluntaa keski-tuoton ympärillä (Knüpfer & Puttonen 2018, 136). Mitä korkeampi volatiliteetti on, sitä suuremasta vaihtelusta on kyse. Korkeampi volatiliteetti voi johtua talouskasvun heilahteluista, poliittisista tapahtumista, raaka-aineiden hintavaihteluista tai valuuttakurssin muutoksista. Kehittyvillä markkinoilla eri omaisuuserien, kuten osakkeiden hinnat voivat reagoida herkemmin poliittisiin ja taloudellisiin uutisiin ja muutoksiin. Sijoittajien kannalta kovat ja nopeat kurssivaihtelut voivat mahdollistaa korkeita tuottoja, mutta samalla taloudellisen tappion riski lisääntyy.

Monet kehittyvät markkinat kärsivät matalasta markkinalikviditeetistä, millä tarkoitetaan kaupan-käynnin mahdollisuutta ilman, että markkinahinnat muuttuisivat tehdyn kaupan seurauksena (Manninen 2016). Markkinalikviditeettiä tarkasteltaessa ei voi sanoa tiettyä lukua, joka määrää kuinka likvidit markkinat ovat. Määritelmän voisi yleistää siten, että myydessä tai ostaessa kohtuullisen koinen positio arvopapereita, ei tällä olisi merkittävää vaikutusta arvopaperin hintaan. Matala markkinalikviditeetti voi täten johtaa korkeampaan volatiliteettiin, sillä jo yksittäiset tarpeeksi suuret kaupat pörssissä voivat nostaa tai laskea osakekursseja.

Sijoittajan kannalta likvidimmät markkinat tietävät monesti edullisempia kaupankäynnin kuluja, sekä helpompaa mahdollisuutta ostaa tai myydä omaisuuseriä. Pörssien toiminnan kannalta likvidit markkinat ovat myös tärkeä, sillä tämä houkuttelee sijoittajia ja yrityksiä, lisää luottamusta markkinoihin ja mahdollistaa tarkempien kurssiarvioiden luonnin. Taloudet tulevat hyötymään likvideistä markkinoista yritysten saadessa pääomaa kohtuullisin kustannuksin, jolloin investointien määrä on mahdollista lisätä, ja kasvattaa liiketoimintaa luoden lisää työpaikkoja.

Kehittyvien markkinoiden luonne poikkeaa monilta osin kehittyneistä markkinoista, aiheuttaen sijoittajalle kannalta vaikeammin ennustettavia riskejä ja epävarmuutta. Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan tarkemmin näiden riskien luonnetta, sekä vaikutuksia rahoitusmarkkinoihin ja sijoittajien tuottoihin.

2.2 MSCI Emerging Markets -indeksi

MSCI Emerging Markets-indeksi on yksi seuratuimmista ja käytetyimmistä kehittyvien markkinoiden indekseistä. MSCI on lyhenne sijoitustutkimusyriety Morgan Stanley Capital Internationalista, joka tuottaa osakeindeksejä, riski- ja tulosanalytiikkaa, sekä hallintotyökaluja institutionaalisille sijoittajille ja suojarahastoille. Vuoden 2001 alussa julkaistu indeksi koostuu laajasta joukosta osakkeita, jotka edustavat 24 kehittyvää markkinaa eri puolilta maailmaa. Indeksien markkinoissa on mukana muun muassa Kiina, Intia, Brasilia ja Taiwan. Indeksini kattaa noin 85 % kunkin markkinan vapaasti vaihdettavasta markkina-arvosta (MSCI 2025a, 30), ja tarjoaa sijoittajille kattavan kuvan kehittyvien markkinoiden osakekehityksestä.

MSCI luokittelee markkinat neljään eri kategoriaan markkinoiden taloudellisen kehittyneisyyden, koon ja likviditeetin, sekä markkinoiden saatavuuden mukaan. MSCI:n luokittelemat markkinat ovat reunamarkkinat, kehittyvät markkinat, kehittyneet markkinat ja niin sanotut stand alone markkinat, joissa mitkään MSCI:n kriteereistä eivät täyty.

Luokitteluja tarkasteltaessa tiukimmat kriteerit ovat kehittyneillä markkinoilla, joissa kaikille kolmelle mittarille on vähimmäisvaatimukset. Kehittyvillä- ja reunamarkkinoilla talouden kehittyneisyydellä ja kestävyydellä ei ole vaatimuksia, mutta markkinoiden koon ja saatavuuden suhteen kehittyvillä markkinoilla on korkeammat vaatimukset, kuin reunamarkkinoilla. Alla olevassa taulukossa on esitetty kriteerit reunamarkkinoista, kehittyvistä- ja kehittyneistä markkinoista.

Taulukko 2. MSCI:n kehittyvien markkinoiden kriteerit. (MSCI 2024)

Kriteerit	Reunamarkkinat	Kehittyvät markkinat	Kehittyneet markkinat
1. Taloudellinen kehitys ja Kehityksen kestävyys	Ei vaatimuksia	Ei vaatimuksia	Maan GNI asukasta kohden 25 % korkeampi kuin Maailmanpankin korkea tulokynnys kolmena peräkkäisenä vuotena
2. Koko ja likviditeetti vaatimukset			
Yritysten lukumäärä, jotka täyttävät seuraavat vakioindeksikriteerit	1	3	5
Yrityksen koko (koko markkinapääoma)	USD 126 mm	USD 2 548 mm	USD 5 019 mm
Suojauskoko (kelluva markkinapääoma)	USD 63 mm	USD 1 274 mm	USD 2 548 mm
Arvopaperien likviditeetti	2,5 % ATVR	15 % ATVR	20 % ATVR
3. Markkinoille pääsy			
Avoimuus ulkomaalaiselle omistukselle	Osittain	Merkittävä	Todella korkea
Pääoman helppo sisään ja ulosvirtaus	Osittain	Merkittävä	Todella korkea
Toimintakehyksen tehokkuus	vaatimaton	Hyvä ja testattu	Todella korkea
Kilpaileva toimintaympäristö	Korkea	Korkea	Rajoittamaton
Institutionaalisen kehityksen vakaus	Vaatimaton	Vaatimaton	Todella korkea

Kriteerivaatimusten johdosta vahvat taloudet, joissa on korkeakin elintaso, eivät välttämättä täytä kaikkia kehittyvien markkinoiden vaatimuksia. MSCI luokittelee Islannin reunamarkkinaksi, vaikka yleisimmin käytetty taloudellisen elintason mittari bkt asukasta kohden on korkeampi kuin Suomen, Tanskan tai Ruotsin (World Bank s.a.b).

MSCI määrittelee 24 maata kehittyviksi markkinoiksi kriteereidensä perusteella. Vuoden 2024 kehittyvät markkinat ovat listattu taulukossa maantieteellisin sijainnein jaettuina.

Taulukko 3. Kehittyvät markkinat MSCI:n mukaisesti (MSCI 2023)

Amerikka	Eurooppa / Lähi-itä / Afrikka	Aasian ja Tyynenmeren alue
Brasilia Chile Columbia Meksiko Peru	Bulgaria Egypti Etelä-Afrikka Kreikka Kuwait Puola Qatar Saudi Arabia Tšekki Turkki Yhdistyneet arabiemiraatit	Filippiinit Intia Indonesia Kiina Korea Malesia Taiwan Thaimaa

MSCI painottaa indeksit yritysten markkina-arvon mukaan, jolloin painoarvo lasketaan kertomalla osakekurssi ulkona olevien osakkeiden kokonaismäärällä. Suurimman markkina-arvon omaava yritys saa siten suurimman painon indeksissä. Tämän seurauksena suurten yhtiöiden kurssien nousut tai laskut vaikuttavat koko indeksin kehitykseen, jolloin voi syntyä myös vääristynyt käsitys kehittyvien markkinoiden todellisesta tilanteesta ja kehityksestä.

MSCI Emerging Markets-indeksi tarkistetaan neljännesvuosittain, sekä tasapainotetaan kahdesti vuodessa. Tasapainottamisella pyritään varmistamaan indeksin toimivuus vertailukohteena edustamallaan markkinoilla. Markkinoiden kehittyessä eri osakkeisiin ja yrityksiin sijoitetut varat voivat nousta tai laskea, jolloin yritysten painoarvot vaihtuvat alun perin suunnitelluista osuuksista. Tasapainottaessa ostetaan tai myydään omaisuuseriä, jotta tavoitetaan alkuperäinen allokaatiotaso.

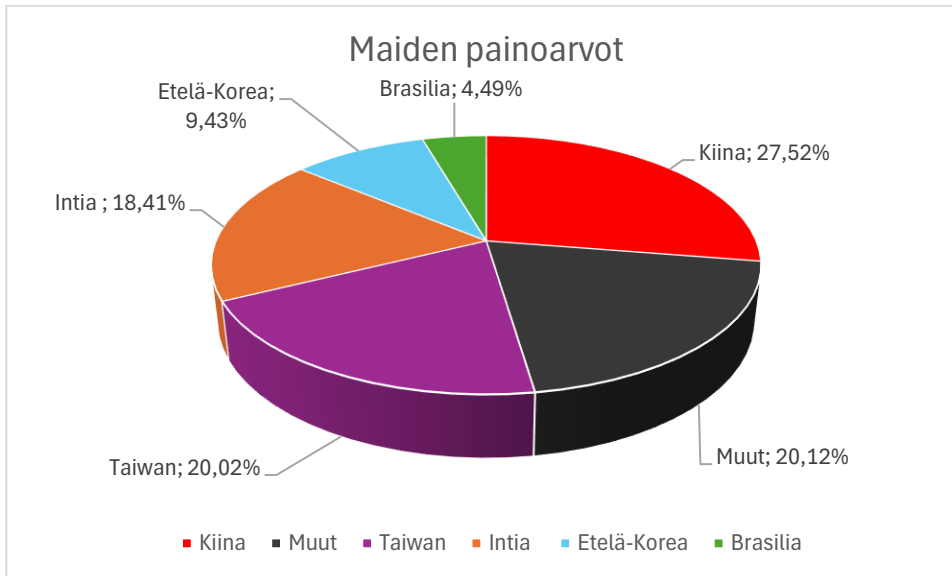
Indeksi koostuu 1 251 yrityksestä, joiden markkina-arvo on yhteensä 7 790 968,23 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria. 10 suurimman yrityksen osuus koko indeksin markkina-arvosta on 26,58 %. Alla olevassa kuvassa on esitetty 10 suurinta yritystä tammikuulta 2025.

Taulukko 4. MSCI Emerging Markets 10 suurinta yritystä 31.1.2025 (MSCI 2025b)

10 suurinta yritystä	Maa	Vapaa osak. markkina-arvo	Painoarvo %	Sektori
Taiwan Semiconductor MFG	Taiwan	854,37	10,97	Teknologia
Tencent Holdings LI	Kiina	334,47	4,29	Tietoliikenne
Alibaba GRP	Kiina	184,56	2,37	Kuluttajatavarat
Samsung Electronics	Korea	172,23	2,21	Teknologia
HDFC Bank	Intia	110,75	1,42	Rahoitus
Meituan B	Kiina	94,18	1,21	Kuluttajatavarat
Reliance Industries	Intia	88,94	1,14	Energia
China Construction BK	Kiina	78,13	1	Rahoitus
PDD Holdings A ADR	Kiina	77,71	1	Kuluttajatavarat
ICICI Bank	Intia	75,42	0,97	Rahoitus
Yhteensä		2070,76	26,58	

Kuvassa esitetyt suurimmat painoarvot saaneet yritykset ovat vahvasti Kiinan ja Intian markkinoilta. Kuitenkin Taiwanilainen puolijohde valmistaja Taiwan Semiconductor Manufacturing Group on koko indeksin suurin yksittäinen yritys 10,97 % osuudella. Myös Etelä-Korealainen teknologiavalmistaja Samsung Electronics on suuresti arvostettu yritys 2,21 % osuudella, tehden siitä neljänneksi suurimman yrityksen indeksissä.

MSCI Emerging Markets- indeksissä kaikkia maita ei ole painotettu tasaisesti, vaan näidenkin osuus vaihtelee markkina-arvojen mukaan. Maiden painotus perustuu maan listattujen yritysten yhteenlaskettuun markkina-arvoon, ja ottaa huomioon vain osakkeet, jotka ovat sijoittajien vapaasti ostettavissa tai myytävissä. Alla kuvassa on havainnollistettu indeksin maajakaumaa.



Kuva 1. Maiden painoarvot MSCI Emerging Markets- indeksissä 31.1.2025. (mukaillen MSCI 2025b)

Maiden painoarvoista nousee esille, kuinka viisi suurinta kehittyvää markkinaa varaavat miltei 80 % koko indeksin painoarvosta. Indeksni suurimmat painotukset ovat Kiinalla, Taiwanilla, Intialla, Etelä-Korealla ja Brasilialla. Näiden maiden suuren painoarvon vuoksi kyseisten markkinoiden kehitys vaikuttaa suuresti koko MSCI Emerging -indeksin kasvuun.

3 Riskitekijät kehittyvillä markkinoilla

Kehittyvät markkinat muodostavat maantieteellisesti laajan ja monimuotoisen ryhmän, joita yhdistävät tietyt yleiset piirteet, mutta maiden välillä voi esiintyä huomattaviakin eroja. Kehittyvien markkinoiden taloudelliset ja poliittiset tilanteet voivat poiketa toisistaan merkittävästi, mikä näkyy myös riskien vaihteluna eri maiden välillä. Nämä riskit voivat olla rakenteeltaan erilaisia kuin kehittyneillä markkinoilla ja ne ilmenevät usein voimakkaampina taloudellisina ja poliittisina heilahteluina. Riskien tunnistaminen ja ymmärtäminen onkin keskeistä sijoituspäätösten ja markkina-analyysin kannalta.

Riskit voidaan jakaa karkeasti kahteen pääluokkaan, joita ovat systemaattiset ja epäsystemaattiset riskit. Systemaattisilla riskeillä tarkoitetaan koko markkinaa tai taloutta koskevia riskejä, joita ei voida poistaa hajauttamalla sijoituksia (Havia, P. 2021). Näihin kuuluvat esimerkiksi poliittinen vaaka, makrotalouden kehitys, inflaatio, korkotaso, valuuttakurssien muutokset ja geopoliittiset jännitteet. Systemaattiset riskit vaikuttavat laajasti koko rahoitusjärjestelmään ja talouteen, ja voivat siten aiheuttaa markkinoilla laajoja liikkeitä tai kriisejä.

Epäsystemaattiset riskit sen sijaan liittyvät yksittäisiin yrityksiin, toimialoihin tai maakohtaisiin erityispiirteisiin. Näitä voivat olla esimerkiksi lainsäädäntömuutokset, yritysten hallintoriskit, sisäiset kriisit tai sektorikohtaiset ongelmat. (Insitute of Business & Finance, s.a.). Epäsystemaattisia riskejä voidaan yleisesti hallita hajauttamalla sijoituksia useampiin kohteisiin tai markkinoihin.

Kehittyvillä markkinoilla molempien riskiluokkien esiintyminen voi olla korostunutta, ja niiden vaikutus sijoittajan tuottoihin voi olla merkittävä. Tämän vuoksi on olennaista tarkastella riskitekijöitä sekä laajasta että maakohtaisesta näkökulmasta, yhdistäen sekä tilastollisia mittareita että laadullista analyysia. Tässä luvussa käsitellään kehittyvien markkinoiden yleisimpiä riskitekijöitä ja teoriaa näiden taustalla.

3.1 Poliittiset riskit

Poliittinen riski käsitteenä viittaa tilanteeseen, jossa poliittisen tapahtuman tai hallinnollisen päätöksen seurauksesta kyseisen maan tai alueen markkinoille syntyy epävarmuutta ja mahdollisia tappioita. Poliittisen riskin voi yleisesti määritellä olevan kansallinen tai kansainvälinen odottamaton tai yllätyksellinen muutos, joka vaikuttaa liikeympäristöön (Heimonen & Lehkonen 2015, 11). Poliittinen riski voi näkyä lainsäädännön tai politiikan muutoksena, jolla on epäsuora vaikutus yrityksen toimintaan. Sääntelyssä tapahtuvat muutokset voivat johtaa muutoksiin yrityksen valmistusprosesseissa ja kustannuksissa heikentäen tuottavuutta. Poliittisilla päätöksillä voi olla myös suoria

vaikutuksia yrityksen toimintaan, kuten valtion aloittaman takavarikon tai pakkolunastuksen seurauksena (Coface 2024)

Poliittisilla riskeillä on merkittävä rooli osakemarkkinoiden kehityksessä ja tuotossa kehittyvillä markkinoilla. Poliittisten riskien vähentymisen on tutkittu johtavan kehittyvillä markkinoilla keskimäärin 11 % suurempiin tuottoihin kvartaalia kohden verrattuna korkeampaa poliittista riskiä kohdanneisiin maihin. Vastaavaa korrelaatiota on todettu kehittyneillä markkinoilla, mutta huomattavasti pienemmällä 2,5 % erolla. (Diamonte 1996). Poliittinen riski aiheuttaa epävarmuutta sijoittajien joukossa, jolloin volatilitteetti osakemarkkinoilla kasvaa. Kovasti vaihtelevat ja heiluvat osakemarkkinat voivat saada sijoittajat vetäytymään, ja etsimään turvallisempia vaihtoehtoja sijoituksilleen (Huber 2022, 62).

Poliittiset riskit voivat olla seurausta pienistä päätöksistä ja säännöksistä. Riski voi rajoittua tiettyyn toimialaan, maahan tai yksittäisiin yrityksiin. Kuitenkin pienille yrityksille vähäisemmätkin muutokset voivat aiheuttaa vaikeuksia markkinoilla. Suuret poliittiset tapahtumat voivat laajemminkin vaikuttaa markkinoiden kehitykseen. Huomiota saavat poliittiset tapaukset voivat näkyä kansainvälisessä taloudessa aiheuttaen rajuakin laskua markkinoilla lyhyellä aikavälillä. Hyvänä esimerkkinä on erilaiset tuontitullit, joita Yhdysvallat on nostanut esiin viimeisten kuukausien aikana. Tämän seurauksena monet Yhdysvaltain pörssin suurimmatkin yritykset ovat kohdanneet kovaa vaihtelua osakursseissaan (Bayly & Towfighi 4.3.2025). Näillä poliittisilla päätöksillä on ollut myös kansainvälistä vaikutusta, koskettaen myös muita maanosia.

Markkinoilla vallitseva epävarmuus syö sijoittajien luottoa yritysten menestymiselle ja kasvumahdollisuuksille. Jotta yrityksen osake nousisi, vaatii tämä, että sijoittajat arvostaisivat osakkeen arvokkaammaksi, mitä sen tämänhetkinen hinta on. Kun osakkeella käydään enemmän kauppaa ja siitä ollaan valmiita tarjoamaan suurempaa hintaa, nostaa tämä osakekurssia ylöspäin. Poliittisen epävakauden seurauksena osakkeen kaupankäynti saattaa vähentyä, jolloin tätä aletaan myymään halvemmalla, jotta osakkeesta päästään eroon ennen suurempia tappioita. (Pörssisäätiö. s.a.)

Kehittyvillä markkinoilla poliittinen riski on enemmän läsnä kehittyneisiin maihin verrattuna. Poliittinen riski voi olla seurausta erilaisista tapahtumista ja näyttäytyä eri tavoin maista riippuen. Riskiä tarkastellessa ei siten suoraan voida tarkastella yhtä mahdollista vaikuttajaa, vaan tulee maiden kohdalla tarkastella mahdollisia tekijöitä ja muutoksia eri näkökulmista. Osassa maissa hallituksen toimet saattavat olla arvaamattomia ja kontrolloivia, mutta myös löyhä ja puuttumaton politiikka voi syöstä maan markkinoita epävakaiseen tilaan.

Esimerkiksi Brasiliassa epävarmuutta on aiheuttanut maan finanssipolitiikan hoito, sekä tulevat 2026 vuoden presidentinvaalit. Maan inflaatio on korkealla, ja keskuspankki on toteuttanut aggressiivisia kiristyksiä rahapolitiikassa. Inflaation hillitseminen on Brasilialle tärkeää, mutta tämän seurauksena maa on velkaantunut entisestään. (Allianz 2025). Kiinassa puolestaan kommunistihallinnon lisäämät lait liittyen yritysten valvontaan ovat aiheuttaneet epävarmuutta erityisesti ulkomaisien sijoittajien ja yritysten joukossa (Hentunen, M. 2024).

Maan poliittista ilmapiiriä ja riskejä on mahdollista arvioida erilaisilla mittareilla ja indekseillä, kuten Poliittisen vakauden indeksillä, korruption tasolla, hallituksen tehokkuudella ja maailman rauhan indeksillä.

Political Stability - indeksi keskittyy tarkastelemaan eri maiden poliittistavakautta, kuinka altis maa on kansalaisten levottomuuksille tai hallituksen kaatumiselle tai vallankaappauksille (World Population Review 2025b). indeksi antaa hyvän kuvan maan poliittisesta kokonaistilasta, kertoen myös poliittisen riskin mahdollisuuksista eri maissa.

Korruption tasoa kuvaava Corruption Perceptions-indeksi puolestaan ilmaisee korruption esiintyvyyttä ja alttiutta eri maissa. Korruption taso kulkee hyvin käsikädessä myös poliittisen vakauden kanssa, sillä usein korkeampi korruptio voi viestiä myös epävakasta poliittisesta ilmapiiristä. Korruption vaikutukset erityisesti ilmastotoimille ovat merkittävä uhka. Päästöjen vähentämiseen ja haavoittuvien väestöryhmien suojelemiseen kerättyjä varoja varastetaan tai käytetään väärin (Transparency, 2024.). Korruptio muodostaa siten monialaisen riskin vaikuttaen niin ihmisoikeuksiin, sekä ympäristöön.

Government Effectiveness mittaa julkisen hallinnon ja palveluiden tasoa, sekä poliittista itsenäisyyttä. Tämä indeksi antaa hyvän yleiskuvan maan julkissektorin toimivuudesta (World Bank s.a.c).

Global Peace-indeksi puolestaan kertoo maiden rauhanomaisuudesta suhteessa muihin maihin, mitaten rauhan tilaa kolmella osa-alueella: yhteiskunnallisen turvallisuuden ja vakauden tasolla, käynnissä olevien sisäisten ja kansainvälisten konfliktien laajuudella sekä militarisoitumisen asteella. (Institute for Economics & Peace, 2024.) indeksi kuvaa kattavasti maan rauhanomaisuuden tilaa, niin sisäisellä, kuin ulkoisella tasolla, viestien myös geopolitiittisten riskien tasosta.

3.2 Taloudelliset riskit

Taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan mahdollisuutta kohdata taloudellisia tappioita tai epävakautta erilaisten taloudelliseen toimintaan vaikuttavien tekijöiden seurauksena. Nämä riskit voivat johtua sekä sisäisistä että ulkoisista tekijöistä, vaikuttaen yrityksiin, rahoitusjärjestelmiin sekä laajempaan taloudelliseen ympäristöön (LähiTapiola. s.a). Riskit voivat olla lähtöisin useista tekijöistä, kuten

velkaantumisesta, talouskasvunvaihteluista, finanssikriiseistä tai rahoitusjärjestelmän heikkouksista. Nopeasti kasvavilla kehittyvillä markkinoilla taloudellisten riskien arvioiminen ja ymmärtäminen on tärkeää sijoittajien ja päätösten tekijöiden kannalta.

Kehittyvät markkinat voivat olla kehittyneitä talouksia alttiimpia velkakriiseille, jotka syntyvät julkisen tai yksityisen sektorin liiallisesta velkaantumisesta (Hyöty 2018a). Sosiaalipalveluiden parantaminen ja erilaiset infrastruktuurihankkeet syövät paljon rahaa maiden budjeteista, ja voivat saada maat velkaantumaan. Mikäli velan maksua ei pystytä hoitamaan, tällä voi olla seurauksia maan valuuttakurssiin, tai pahimmillaan tehdä valtion maksukyvyttömäksi.

Hyvänä esimerkkinä korkean velkaantumisen aiheuttamasta taloudellisesta ahdingosta on Kreikan taluskriisi, joka kärjistyi vuosina 2009–2015. Kriisi oli seurausta vuosia kestäneestä velkaantumisesta, talouden rakenteellisista haasteista ja finanssikriisin vaikutuksista. Jo ennen euroalueeseen liittymistä vuonna 2001 maan talous oli kärsinyt pitkään suuresta julkisesta velasta, sekä heikosta kilpailukyvyistä. Kreikan hallituksen löysä finanssipolitiikka ja tulot ylittävät menot saattoivat maan talouden pisteeseen, jossa markkinoiden luotto romahti ja valtiolainojen korot lähtivät rajuun nousuun. Kreikka menetti nopeasti kykynsä rahoittaa velkaansa, jolloin maan oli haettava kansainvälistä apua. (Muguruza, Magalhães, Miranda, Baudilio, Koliás & Lepkowska 2017). Taloudelliset riskit kulkevat tältä osin käsikädessä poliittisten riskien kanssa, sillä usein poliittisilla päätöksillä vaikutetaan valtion rahan käyttöön ja velkaantumistasoon. Myös yritykset ja kotitaloudet voivat velkautua yli maksukykyjensä. Heikko sääntely voi johtaa liian suurten lainojen myöntöön, jolloin riski luottotappioista ja pankkikriiseistä kasvaa.

Ulkoiset tekijät kuten talouskasvun vaihtelut ja suhdanteet vaikuttavat paljon kehittyvien markkinoiden talouteen. Kehittyvät markkinat ovat usein riippuvaisia luonnonvarojen viennistä, jolloin raaka-aineiden hintavaihtelut voivat aiheuttaa suuria vaikutuksia kansantalouteen. Talouskasvu voi olla myös voimakkaasti sidoksissa globaalien markkinoiden suhdanteisiin, ja esimerkiksi maailmanlaajuisen taantumien seurauksena vientikysyntä voi laskea, mikä hidastaa talouskasvua.

Taloudellinen epävarmuus vaikuttaa merkittävästi pankkien riskeihin kehittyvillä markkinoilla. Epävarmuuden kasvu lisää pankkisektorin riskiä heikentämällä niiden tuottoja ja lisäämällä volatiliiteettia. Tämä vaikutus on voimakkaampi nimelliseen epävarmuuteen verrattuna kuin reaaliin epävarmuuteen. (Jeon, Wu, Yao & Chen 2020, 28). Nimellisellä epävarmuudella viitataan rahatalouden muuttujista, kuten inflaatiosta, valuuttakurssin vaihtelusta tai rahapolitiikasta johtuvaan epävarmuuteen. Reaalinen epävarmuus puolestaan liittyy enemmän todellisiin talouden perustekijöihin, kuten tuotantoon, työllisyyteen, investointeihin ja talouskasvuun. Pankkien ominaisuudet, kuten koko ja tehokkuus, voivat vaikuttaa riskialttiuden tasoon. Makrovakaupolitiikat voivat osaltaan

vakauttaa pankkijärjestelmää vähentämällä taloudelliseen epävarmuuteen liittyviä riskejä. (Jeon Ym. 2020).

Rahoitusmarkkinoiden alhainen markkinalikviditeetti on omiaan lisäämään epävarmuutta ja riskejä kehittyvillä markkinoilla. Markkinalikviditeetin tärkeys nousee esiin rahoitusjärjestelmien kriisiaikoina. Tällöin arvopaperikauppojen vaikutus arvopaperin hintaan nousee merkittäväksi huolenaiheeksi. Riittävän likviditeetin puuttuminen johtaa arvopaperin hintojen alenemiseen ja siten niiden myyntiin. Lopulta päästään kierteeseen, jossa myyminen ja arvon laskut ruokkivat toisiaan. Markkinoiden ennustettavuuden kannalta riittävän kestävä ja suuri markkinalikviditeetti on siten tärkeä. (Manninen 2016).

Markkinalikviditeettiin on tutkittu vaikuttavan niin paikallisten, kuin myös ulkomaisten sijoittajien tunteet ja uskomukset markkinoita kohden. Positiivinen luottamus yleensä parantaa likviditeettiä, kun taas negatiivinen sentimentti voi vähentää likvidisyyttä. (Liu 2007, 20). Integroiduilla rahoitusmarkkinoilla, eli markkinoilla, joissa paikalliset sijoittajat voivat ostaa ulkomaisia varoja, ja toisin päin (Balls 1999), on yhteys parempaan markkinalikviditeettiin. Integroituneet ja avoimet markkinat mahdollistavat useampien sijoittajien osallistumisen kaupankäyntiin, siten parantaen likviditeettiä. Kehittyvillä markkinoilla kaupankäynti voi olla rajoitetumpaa, eikä markkinat ole välttämättä täysin integroituneet. Tällöin sijoittajien omistamien omaisuuserien myyminen voi olla hitaampaa ja haastavampaa, sillä potentiaalisia ostajia vastakkaisella positiolla on harvakseltaan (IG s.a.).

3.3 Valuuttakurssit ja inflaatio

Valuuttakurssit ja inflaatio ovat oleellisia riskitekijöitä kehittyvillä markkinoilla, joiden vaikutus yltää niin yrityksiin, sijoittajiin kuin kansantalouksiinkin. Kansainvälisessä kaupankäynnissä valuuttakurssit voivat aiheuttaa merkittäviä tappioita kurssien laskiessa suhteessa omaan kotimaan valuuttaan. Korkea ja epävakaa inflaatio puolestaan heikentää ostovoimaa ja talouskasvua.

Valuuttakurssiriskillä tarkoitetaan riskiä, joka aiheutuu valuutan arvon vaihtelusta suhteessa toiseen valuuttaan. Valuutan arvon vaihtelut voivat vaikuttaa hyvinkin suuresti yritysten ja sijoittajien talouteen. Sijoittaessa toisen valuutan arvopaperiin tai omaisuuserään on riski, että huolimatta kaupankäynnin arvonsäilymisestä voi valuuttakurssin lasku johtaa tappioihin. Tämä voi johtaa myös eräänlaiseen kerrannaisvaikutukseen, jossa esimerkiksi osakkeen kurssin laskiessa valuuttakurssi on myös tullut alas, aiheuttaen tappiota niin osakkeen arvosta, että valuutan heikkenemisestä. Toisaalta tilanne voi mennä myös toisinpäin, jolloin sekä arvopaperin kurssi, että valuutta kurssi molemmat ovat nousseet sijoituskohteen ostohetkestä, lisäten tuottoa.

Valuuttakurssiriski on mahdollista kaikissa eri valuutoissa, mutta kehittyvillä markkinoilla riski voi nousta suurempaan rooliin näiden epävakauden takia. Valuutan epävakauden vaikuttavat monet

tekijät, kuten keskuspankkien kyvykkyys säädellä valuuttaa, ulkomainen velka, poliittiset ja taloudelliset kriisit ja spekulatiivinen kauppa.

Kehittyvillä markkinoilla keskuspankkien kyky säädellä valuuttaa voi olla heikompaa verrattuna kehittyneisiin markkinoihin. Vähäinen valuuttavaranto ja työkalujen puute hillitää kurssiheilahteluja voivat saada paikallisen valuutan kurssit laskemaan. Dollarin kallistuminen on monelle kehittyvälle taloudelle haaste, mikäli maan vaihtotase on negatiivinen, valuutta velkaa on paljon tai inflaatio on nopeaa. Dollarin arvon nousu kasvattaa rahoituskustannuksia, ja mikäli raaka-aineet on hinnoiteltu dollareissa, tämän kallistuminen kiihdyttää tuontihintainflaatiota. (Hyöty 2018b). Valuutariskit voivat kasvaa inflaation seurauksena, mutta myös ulkoisen tasapainon, eli maksutaseen heikennyttyä. Hyöty (2018b) nostaa esiin, kuinka valuuttapaineiden kasvun syistä riippumatta keskuspankki voi puolustaa valuuttaa, tai antaa tämän heikentyä. Mikäli keskuspankki ei tee mitään liikkeitä valuutan suhteen, tuontihinnat nousevat ja valuuttakulut kallistuvat, mikä johtaa ostovoiman heikkenemiseen.

Keskuspankki voi säädellä valuutan arvoa joko korkoa nostamalla, tai valuuttavarantoa hyödyntämällä. Valuuttavarantoa käyttäessä keskuspankki myy omistamiaan ulkomaisia valuuttoja ja ostaa omaa valuttaa pois markkinoilta. Tämä lisää kysyntää omalle valuutalle ja siten vahvistaa sen arvoa. Valuuttavarantoa käyttäessä on tärkeä, että tämä tehdään tarpeeksi suuresti ja uskottavasti, sillä varanto pienenee tämän seurauksena, jolloin maan keskuspankilla ei ole välttämättä mahdollisuutta tehdä samaa uudestaan. Korkoja nostaessa sijoittaja saa isomman kompensaation inflaatio- ja maksutaseriskille. Kompensaation ollessa riittävä, pääomapakoa ei synny. Korkojen noston vaikutus kasvuun riippuu talouden kehityksen tilanteesta. Kasvun ollessa vahvalla pohjalla koronnosto tukee kasvua, mutta ollessaan epävarmaa, koronnosto katkaisee suhdanteen. (Hyöty 2018b).

Valuutan heikkeneminen on ollut monelle kehittyvälle markkinalle ongelma viime vuosina. Turkissa 2021 vuoden puolivälissä käynnistetyn talousohjelman myötä maan keskuspankki alensi ohjaukorkoaan 19 prosentista 8,5 prosenttiin syyskuun 2021 ja toukokuun 2023 välisenä aikana. Korkojen laskun seurauksena Turkin liira heikkeni miltei 60 prosenttia suhteessa Yhdysvaltojen dollariin, ja inflaatio nousi 19,3 prosentista 85,5 prosenttiin elokuun 2021 ja lokakuun 2022 välillä. (Iyigun 2024). Inflaation merkitys on näkynyt muissakin kehittyvissä talouksissa, kuten Brasiliassa, jossa korkean inflaation hillitseminen on heikentänyt talouskasvua korkeiden korkotasojen vuoksi (Puurunen 2024).

3.4 Geopoliittiset riskit

Viime vuosina geopoliittiset riskit ovat olleet vahvasti esillä uutisoinnissa, ja miten vaikuttaneet merkittävästi talousmarkkinoihin, sekä sijoittajien päätöksiin. Etenkin suurvaltojen väliset jännitteet,

kuten Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppasota, Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja Lähi-idän konfliktit ovat lisänneet epävarmuutta globaalissa taloudessa.

Geopoliittisilla riskeillä tarkoitetaan poliittisten ja kansainvälisten suhteiden aiheuttamia epävarmuustekijöitä, jotka voivat vaikuttaa talouteen ja markkinoiden vakauteen. Kehittyvillä markkinoilla nämä riskit ovat erityisen suuria, sillä maat kohtaavat usein poliittista epävakautta, alueellisia konflikteja, sekä jännitteitä suurvaltojen välillä. Geopoliittisten riskien vaikutukset voivat olla erityisen voimakkaita, sillä monet näistä maista ovat riippuvaisia ulkomaisista investoinneista, raaka-aineiden viennistä ja vakaista kauppasuhteista. Esimerkiksi talouspakotteet, poliittinen epävakaus ja alueelliset konfliktit voivat heikentää yritysten toimintaympäristöä ja vähentää pääomavirtoja kehittyviin talouksiin.

Geopoliittisten riskien on tutkittu vaikuttavan erityisesti lyhyellä aikavälillä osakemarkkinoiden tuottoihin (Järvinen 2024). Kuitenkin vaikutuksia tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon minkä tyyppinen tapahtuma on kyseessä. Esimerkiksi Ukrainan sodan vaikutukset Venäjän talouteen ja Moskovan pörssiin on näkynyt jo usean vuoden ajan. Moskovan pörssi onkin vielä noin 22,5 % pakkasella verrattuna kurssin huippuun 2021 vuoden lokakuusta (Yahoo Finance s.a.a). Järvinen (2024) nostaa esille, kuinka turvallisuuspolitiikka vaikuttaa nykyään enemmässä määrin talouspolitiikkaan ja voivat siten aiheuttaa suurempaa riskiä myös pidemmän aikavälin sijoittajalle.

3.5 Taloudellisten riskien mittarit

Markkinoihin vaikuttavia riskejä voidaan tarkastella monella eri tavalla. Kuitenkin tässä on mahdollista hyödyntää apuna eri mittareita talouksien fundamenteista, eli peruspilareista, joiden avulla on mahdollista saada hyvä kuva eri maiden talouden tilasta. Talouden mittareina voidaan hyödyntää eri indikaattoreita, jotka kertovat talouden rakenteesta, koosta ja kehityksestä.

Valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen kertoo maan taloudellisesta omavaraisuudesta ja velkaantumisesta. Tämän indikaattorin avulla voidaan arvioida maan taloudellista kestävyyttä ja markkinan luottamusta julkisen talouden hoitoon. Korkea velkaantuminen voi heikentää talouden kasvua, sekä vähentää markkinoiden houkuttelevuutta ulkomaisten investointien näkökulmasta (Raukola, A. 2023).

Inflaatio kertoo rahan ostovoimasta eli siitä, kuinka paljon hinnat nousevat ajan myötä. Korkea inflaatio heikentää kuluttajien ostovoimaa ja voi johtaa taloudelliseen epävakauteen. Toisaalta liian matala inflaatio tai deflaatio voi viitata heikkoon kysyntään ja talouden pysähtymiseen, eli stagnaatioon (Elfsbacka Schmöller, Ikonen, Oinonen & Vilmi 2020)

Työttömyysaste kuvaa työmarkkinoiden tilannetta. Korkea työttömyys viittaa siihen, että taloudessa on vajaakäyttöä ja resursseja ei hyödynnetä tehokkaasti. Matala työttömyys kertoo taas talouden vahvuudesta ja hyvästä työvoiman kysynnästä.

Vaihtotase mittaa kansantalouden ulkoista tasapainoa eli kuinka paljon maa vie ja tuo tavaroita, palveluita sekä pääomatuloja suhteessa toisiinsa. Vaihtotaseen alijäämä voi pitkällä aikavälillä aiheuttaa velkaantumista ulkomaille ja lisätä taloudellista haavoittuvuutta. (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2015).

Valuuttakurssi heijastaa markkinoiden luottamusta maan talouteen ja vaikuttaa vientiin ja tuontiin. Heikentynyt valuutta voi tukea vientiä, mutta nostaa tuonnin kustannuksia ja lisätä inflaatiopaineita.

Valtiolainojen hajonta tarkoittaa valtion joukkovelkakirjalainojen korkoeron kasvua verrattuna esimerkiksi vakaampaan viitekorkoon. Tuottoerojen laajentuessa tai supistuessa, voi tämä viestiä muutoksista taloudessa tai rahoitusmarkkinoilla. Suurempi hajonta viittaakin usein kasvaneeseen riskiin sijoittajien näkökulmasta ja heikentyneeseen luottamukseen valtion maksukykyyn. Tuottoerot noteerataan usein tuoton suhteessa Yhdysvaltain valtion lainoihin tai suhteessa AAA-luokiteltuihin yrityslainoihin. (Chen, J. 2024).

Keskihajonta on tilastollinen mittari, joka kuvaa tietyn taloudellisen muuttujan vaihtelua tietyssä aikavälissä. Yksinkertaisimmillaan sijoituksen tuotto-odotusta on mahdollista mitata keskihajonnalla (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 20). Suurempi keskihajonta voi tarkoittaa epävakampaa ja ennakoimattomampaa talouskehitystä, mikä lisää sijoittajien riskiä.

Pääomavirta kertoo ulkomailta suuntautuvista suorista sijoituksista tietyssä ajankohtana. Nettopääomavirta voi olla positiivinen, jolloin pääomaa virtaa maahan tai negatiivinen, pääoman virratessa pois maasta. (Tilastokeskus s.a). Äkilliset muutokset pääomavirrassa voivat kertoa luottamuksen heikkenemisestä ja lisätä rahoitusmarkkinoiden volatiliiteettia.

4 Empiirinen tutkimus

Tässä luvussa käsitellään opinnäytetyön empiirisen tutkimuksen toteutusta. Luvussa kuvataan työssä käytetyn tutkimusotteen ja menetelmien valintaa, sekä tutkimuksen toteutusta. Tutkimus koostuu määrällisestä aineistosta, sekä laadullisesta tapahtumien havainnoinnista.

4.1 Tutkimusotteen kuvaus

Kvalitatiivinen, eli laadullinen tutkimus on aineistoihin ja näiden analyysiin perustuva empiirinen tutkimustapa, jossa pyritään ymmärtämään kohteen ominaisuuksia, laatua ja merkitystä kokonaisvaltaisesti (Tietoarkisto s.a.).

Kvantitatiivisessa, eli määrällisessä tutkimuksessa puolestaan tulkitaan ja kuvataan tutkimuskohdetta tilastojen ja numeroiden avulla (Jyväskylän yliopisto s.a). Määrällisessä tutkimuksessa voidaan tarkastella kohteiden ja ilmiöiden syy-seuraussuhteita ja selittää näitä numeeristen tapahtumien kautta hyödyntäen laskennallisia ja tilastollisia analyysimenetelmiä.

Opinnäytetyön tutkimusote on yhdistelmä laadullista ja määrällistä tutkimusta. Tutkimuksen laadullinen osuus toteutetaan kirjallisuuskatsauksen omaisesti, keskittyen kerättyjen aineistojen havainnointiin ja tulkintaan tietoperustan avulla. Kvantitatiivisen analyysin avulla tutkimuksessa tuodaan esille numeerisia tilastoja, joiden avulla voidaan tarkastella tutkimuskohteen ilmiöiden korrelaatiota ja vaikutuksia.

Yhdistelevä toteutustapa on perusteltavaa tutkimuksen luotettavuuden kannalta, sillä tarkasteltavia ilmiöitä ei ole mahdollista tutkia ja selittää kattavasti pelkän numeerisen tiedon avulla. Laadullista ja määrällistä tutkimusmenetelmää hyödyntämällä tutkimuksen ilmiöitä on mahdollista selittää auki luontevammin, sekä analysoida tietoa, joka ei näy tilastollisesti.

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia riskien vaikutuksia kolmessa suurimmassa kehittyvien markkinoiden maassa. Tutkimusongelman selvittämiseksi tavoitteena on ymmärtää ja havainnoida kohdemaiden markkinoiden luonne, minkä tyyppiset riskit maissa korostuu, sekä kuinka nämä ovat vaikuttaneet maiden rahoitusmarkkinoihin 2020-luvulla. Maille ominaisten riskien vaikutuksia ja näkyvyyttä verrataan makrotaloudellisiin indikaattoreihin, sekä tarkastellaan näistä löytyviä mahdollisia korrelaatioita ja yhteyksiä, joilla pystytään selittämään riskien merkitystä rahoitusmarkkinoille.

4.2 Tutkimusmenetelmän valinta

Opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä käytetään dokumenttianalyysia yhdessä tilastollisen analyysin kanssa. Dokumenttianalyysilla, eli kirjallisten lähteiden analyysillä on mahdollista tuoda ilmiölle taustatietoa ja lisänäkökulmia (Oppariapu, s.a). Dokumenttianalyysissa hyödynnetään

viranomaisraportteja, uutisia sekä muuta julkaistua aineistoa, kuten tutkimuksia, tilastoja ja asiantuntijalausuntoja, jotka tarjoavat tietoa tarkasteltavista ilmiöistä. Eskola ja Suoranta (1998, luku 1,1) korostavat, kuinka empiiristä ilmiötä tutkiessa laadulliset menetelmät ja kohdeilmiön käsitteellinen pohdinta ovat tutkimuksen luotettavuuden kannalta tärkeitä.

Riskien vaikutuksien esiintymistä havainnoidaan ja vertaillaan tilastollisella päättelyllä, jonka avulla voidaan arvioida kuinka hyvin otoksesta saadut tulokset näkyvät perusjoukossa. Tässä tapauksessa riskien esiintyvyyttä arvioidaan taloudellisten mittareiden valossa: onko jokin tietyn tyyppinen riski vaikuttanut osakemarkkinoiden kehitykseen selkeimmin, tai näkeekö tämän riskin esiintymistä ylipäättään taloudellisista mittareista?

Tutkimuksen laadullinen analyysi keskittyy MSCI Emerging Markets-indeksin kolmeen suurimmin painotettuun kehittyvään markkinaan, näiden merkittävän vaikutuksensa vuoksi. Tutkittavat markkinat ovat Kiina, Intia ja Taiwan, joiden yhteenlaskettu painoarvo on ollut keskimäärin yli 65 % indeksien markkina-arvosta.

Määrällisessä analyysissä vertaillaan viiden suurimman painoarvon markkinan taloudellisia mittareita. Aiemmin mainittujen maiden lisäksi tarkasteltavina ovat kaksi seuraavaksi suurinta kehittyvää markkinaa: Etelä-Korea ja Brasilia. Tämä lisää tutkimuksen vertailukelpoisuutta, tuoden lisää näkemystä mahdollisiin riskien vaikutuksiin kehittyvillä markkinoilla.

4.3 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen toteutuksen lähtökohtana on tarkastella kohdemaisissa esiintyneitä merkittävimpiä riskejä. Tarkastelussa huomioon otetaan niin systemaattiset riskit, että epäsystemaattiset riskit. Riskien arviointi ja käsittely toteutetaan maa-analyysin muodossa, jonka avulla pystytään ymmärtämään paremmin eri markkinoiden luonnetta ja liiketoimintaympäristöä.

Rajauksena tutkimukselle on lähihistoriaan perustuvat tapahtumat. Pääsääntöisesti tutkitaan 2020-luvun tapahtumia, joilla voidaan selittää viimeaikaisia markkinaliikkeitä. Tarvittaessa analyysissä voidaan viitata myös aiempiin tapahtumiin, mikäli ne valaisevat markkinoiden rakenteellisia piirteitä tai riskitekijöiden toistuvuutta.

Maa-analyysit etenevät rakenteellisesti samankaltaisella mallilla, jossa tarkastellaan yleisiä taloudellisia ja poliittisia taustatekijöitä, havaittuja riskejä sekä esimerkkejä tapahtumista, jotka ovat konkretisoineet nämä riskit. Tällainen rakenne mahdollistaa paremman vertailukelpoisuuden eri markkinoiden välillä ja auttaa muodostamaan kokonaiskuvaa maiden riskiprofiileista.

Systemaattisia riskejä arvioidaan erilaisilla mittareilla, joiden tarkastelulla pyritään ymmärtämään makrotalouden ja rahoitusmarkkinoiden kokonaistilaa sekä mahdollisia epävarmuustekijöitä. Tässä tutkimuksessa käytettävät mittarit jakautuvat poliittisiin, taloudellisiin ja rahoitusmarkkinoihin liittyviin indikaattoreihin.

Poliittisten riskien arvioinnissa hyödynnetään seuraavia mittareita:

- Political Stability Index, joka kuvaa poliittisen järjestelmän vakautta ja hallinnon jatkuvuutta
- Corruption Perceptions Index (CPI), joka mittaa korruption kokemusta yhteiskunnassa
- Government Effectiveness Index, joka arvioi hallinnon tehokkuutta ja julkisen sektorin laatua
- Global Peace Index, joka kuvaa maan turvallisuustilannetta ja väkivallan uhkaa

Näiden mittareiden avulla saadaan vertailevaa dataa eri maiden poliittisista riskeistä. Niiden avulla voidaan arvioida, miten poliittinen ympäristö vaikuttaa markkinoiden vakauteen ja sijoittajaluottamukseen.

Taloudellisia riskejä kartoitetaan seuraavien indikaattorien avulla:

- Valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen (velka/BKT)
- Inflaatiovauhti
- Työttömyysaste
- Vaihtotase
- Valuuttakurssin kehitys

Näiden mittareiden avulla pyritään tunnistamaan makrotaloudellisia epätasapainotiloja, jotka voivat kasvattaa systemaattista riskiä ja heijastua rahoitusmarkkinoiden toimintaan.

Rahoitusmarkkina indikaattorit kertovat erityisesti sijoittajien suhtautumisesta ja näiden avulla voidaan verrata riskitekijöiden vaikutuksia eri markkinoiden sentimentteihin. Rahoitusmarkkinariskejä tarkastellaan seuraavien mittareiden kautta:

- Valtiolainojen tuottoerojen (spreadien) kehitys
- Tuottojen keskihajonta, joka kuvaa markkinoiden volatiliteettia
- Pääomavirrat, jotka osoittavat kansainvälisten sijoittajien luottamusta markkinaan

Eri mittareista saatuja havaintoja verrataan MSCI:n tuottamiin maakohtaisiin osakeindekseihin.

Näin voidaan arvioida mahdollisia yhteyksiä eri riskityyppien ja osakemarkkinoiden tuottokehityksen välillä.

Markkinoiden tuottoja tarkastellaan MSCI:n ja FTSE:n indeksien avulla. Käytettävät indeksit tutkimuksessa ovat:

- MSCI Emerging Markets Index – Net returns USD

- FTSE Emerging Index
- MSCI China – Net returns USD
- MSCI Taiwan – Net returns USD
- MSCI Brazil – Net returns USD
- MSCI Korea – Net returns USD
- MSCI India – Net returns USD

MSCI:n maakohtaiset indeksit kattavat noin 85 % kunkin maan osakemarkkinoista, tuottaen vertailukelpoista ja laaja-alaista dataa markkinoiden kehityksestä.

Vaikka systemaattiset riskit näkyvät selkeämmin kvantitatiivisissa mittareissa, epäsystemaattiset riskit, kuten yksittäiset poliittiset tapahtumat, lainsäädäntömuutokset tai yrityskohtaiset kriisit eivät välttämättä ilmene tilastollisissa indikaattoreissa. Tästä syystä tutkimuksessa hyödynnetään myös laadullista analyysiä, jolla pyritään tunnistamaan näitä piileviä tai maakohtaisia erityispiirteitä.

5 Riskianalyysi kolmesta suurimmasta kehittyvästä markkinasta

Kehittyvien markkinoiden indeksejä dominoivat kolme taloutta, jotka kattavat melkein 70 prosenttia MSCI Emerging Markets -indeksistä. Kiina, Taiwan ja Intia ovat suurimmat painoarvot saaneet maat, joiden tapahtumilla ja markkinoiden suoriutumisella on vaikutusta globaaliin talouteen saakka. Kehittyvien markkinoiden yleistä kuvaa tarkasteltaessa, näillä mailla on iso merkitys myös indeksin kehitykseen ja suoriutumiseen.

Tässä luvussa tarkastellaan Kiinan, Intian ja Taiwanin markkinoiden kohtaamia merkittävimpiä riskejä sekä näiden vaikutuksia talouksien kehitykseen ja yritysten suoriutumiseen 2020-luvun aikana.

5.1 Kiina

Kiina on noussut maailman toiseksi suurimmaksi taloudeksi, ja yhdeksi merkittävimmistä suurvalloista. Kiinan talous on kehittynyt nopeaa vauhtia viime vuosikymmeninä yltäen usein yli 10 % vuotuisen talouskasvuun, kuitenkin viime vuosina kasvu on hidastunut. Aiemmin vahvasti teollisuuden ja vientiin perustuva kasvu on siirtynyt enemmän kotimaiseen kulutukseen ja teknologiseen kehitykseen. Kiina onkin nykyään merkittävä toimija globaalissa kaupassa, teknologiassa ja geopoliittisissa suhteissa.

Kiinan suosio sijoituskohteena on laskenut 2020-luvulla. Maan talouden huono elpyminen pandemiasta, kiinteistömarkkinoiden haasteet, Taiwanin hyökkäyksen uhka ja kommunistipuolueen kiristytvä ote maan hallinnasta ovat aiheuttaneet epävarmuutta sijoittajien keskuudessa. Kiristyneet välit Yhdysvaltojen kanssa, sekä uhka uudesta kauppasodasta ovat viime aikoina lisänneet entisestään riskejä. Kiinan suosion lasku sijoituskohteena onkin näkynyt yhdysvaltalaisen rahastojen ja pörssinoteerattujen rahastojen nettomääräisissä pääoman ulosvirtauksissa kolmena peräkkäisenä vuotena. (Lefkovitz 2025). Asenteet Kiinaa kohtaan ovat muuttuneet paljon viimeisten viiden vuoden aikana. MSCI Emerging Markets -indeksissä Kiinan painoarvo oli vielä 2020 vuoden lokakuussa 43,24 % (Liao 2020), mutta on sittemmin melkein puolittunut. Rahastot, jotka ovat aiemmin suosineet Kiinan markkinoita, ovat siirtäneet painotustaan Intiaan ja Taiwaniin näiden markkinoiden tarjoaman riittävän likviditeetin vuoksi (Wolper 2024).

Kiina on saavuttanut viimeisten 30 vuoden aikana maailmanhistorian suurimman taloudellisen kehityksen. Maan bruttokansantuote asukasta kohden on kasvanut vuodesta 1993 vuoteen 2023 mennessä 3342 %, jolloin keskimääräinen prosentuaalinen kasvu vuodessa on ollut 12,52 % (World Bank s.a.a). Verrattaessa Yhdysvaltojen (4,85 %) ja Intian (7,67 %) keskimääräiseen kasvuun vuodessa samalla ajanjaksolla, Kiina on ylivoimaisesti onnistunut nostamaan talouttaan ja

elintasoaan. Nopeasta talouskasvusta huolimatta maan osakemarkkinoiden kehitys on jäänyt jälkeensä.

5.1.1 Sääntelyn arvaamattomuus

Kiinan osakemarkkinoiden heikko suoriutuminen sekä korkea vaihtelu ovat seurausta monesta eri tekijästä, jotka ovat lisänneet epävarmuutta ja riskejä sijoittamisessa. Maan poliittiset riskit ja arvaamattomat sääntely muutokset ovat vaikuttaneet yritysten toimintaan, aiheuttaen äkillisiä heilahdusvaihteluja osakemarkkinoilla. 2020-luvun aikana tiukentunut sääntely on vaikuttanut merkittävästi useisiin maan suurimpiin yrityksiin, vaikuttaen näiden yhtiöiden arvostukseen rajusti. Esimerkiksi Kiinan hallitus alkoi rajoittaa suurten teknologia yritysten liiketoimintaa uusilla sääntelyillä, kuten monopolilainsäädännöllä ja datanhallinnan kiristämällä.

2020 vuoden marraskuussa maksupalvelu Alipayta hallinnoivan Ant Groupin oli tarkoitus listautua Shanghain Star Marketin ja Hong Kongin pörssiin ennätyskallilla 36 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvoisella listautumisannilla. Kiinan hallitus kuitenkin peruutti listautumisen kaksi päivää ennen suunniteltua listautumispäivää. 3.11.2020 Kiinan hallitus julkaisi luonnoksen tiukemmista sääntöistä verkkomikrolainajille, joilla pyritään asettamaan rajoituksia lainanantajien velkaantumiselle, sekä määrittelemään verkkoalustojen lainojen rahoitettava osuus suuremmaksi kumppanipankeilta tulevan rahoituksen sijaan. Samana päivänä listautumisanti keskeytettiin ja syyksi Shanghain pörssi kertoi olleen sääntelyviranomaisten haastattelu ja sääntely-ympäristön muutos. (BOFIT. 2020). Ant Groupin listautumisen perumisen taustalla on arveltu olevan yhtiön perustajan Jack Man arvostelu Kiinan sääntelyviranomaisia kohtaan pankkijärjestelmän jäykkyydestä (Zhang, C. 2024), sekä fintech-yritysten uhka perinteisille valtio-omisteisille pankeille (BOFIT 2020).

Kiinan sääntelytoimet ovat vaikuttaneet kovasti myös Ant Groupin emoyhtiöön Alibabaan. Vuonna 2021 Alibaballe asetettiin 2,8 miljardin sakot monopolirikkomuksen seurauksena. Yhtiön jakeluverkko suosi Alibaban Tmall ja Taobao nettialustoja, minkä seurauksena Kiinan viranomaiset katsoivat yhtiön syyllistyneen kilpailurajoituksia koskevan sääntelyn rikkomiseen (McMorrow, R & Yang, Y. 2021) Alibaba joutui tämän seurauksena muuttamaan liiketoimikäytäntöjään, ja tämän johtava asema verkkokaupassa heikkeni, vähentäen yhtiön markkinavoimaa. Alibaban menettäessä Ant Groupin tuomat kasvumahdollisuudet yhdessä emoyritykseen kohdistuneiden sääntelyjen seurauksena Alibaban osakekurssi lähti kovaan laskuun 2.8.2021 jälkeen, ja putosi enimmillään melkein 79 % vuoden 2022 lokakuuhun mennessä (Yahoo finance s.a.b).

Erinäiset rajoitukset ovat vaikuttaneet suuresti muihinkin teknologiasektorin yrityksiin Kiinassa. Maailman suurimpiin teknologiayhtiöihin lukeutuva Tencent on kohdannut laajoja sääntelytoimia, erityisesti monopoliaseman, pelialan sääntelyn ja datanhallinnan osalta. Tencent omistaa, tai on

suuromistaja lukuisissa peliyrityksissä, kuten Riot Games, Epic Games ja Supercell. Kiinan hallitus on pyrkinyt rajoittamaan pelien vaikutusta nuoriin, millä on ollut heikentävä vaikutus Tencentin liiketoimintaan. Vuoden 2021 elokuussa Kiinan hallitus asetti rajoitukset, jossa alle 18-vuotiaat voivat pelata vain kolme tuntia viikossa: perjantaisin, lauantaisin ja sunnuntaisin kello 20–21 välillä. Rajoittaakseen alaikäisten pelaamista Tencentin täytyi luoda peleihinsä kasvojentunnistusjärjestelmä, joilla varmistaa rajoitusten noudattaminen. Aikarajoitusten ohella Kiinan hallitus on tiukentanut pelien hyväksyntäprosesseja, joka on vaikeuttanut Tencentin ja muiden pelialan yritysten kykyä julkaista uusia pelejä. (South China Morning Post 11.1.2025)

Tietoturva- ja yksityislainsäädännön muutoksien myötä monet teknologiayhtiöt sopeuttamaan datanhallintaansa, sekä tiedon keruu menetelmiään. Kiinassa käyttöön otetut tietoturvalainsäädännöt ovat vaikeuttaneet erityisesti ulkomaille siirtyvien henkilötietojen käsittelyä. Tätä varten yritysten on anottava erityistä lupaa Kiinan viranomaisilta, vaikeuttaen yritysten datankeräämisprosesseja (CNA 2023). Kiinan hallituksen käyttöönottamat turvallisuuslait ovat mahdollistaneet hallituksen puuttumisen yritystoimintaan tavalla, joka vaikuttaa markkinoiden toimintaan. Hallitus voi esimerkiksi määrätä yrityksiä toimimaan tietyllä tavoin tai rajoittaa yritysten ulkomaista toimintaa kansallisten etujen suojelemiseksi. Tämä luo epävarman ilmapiirin Kiinan markkinoille, jossa äkilliset sääntelyt ja rajoitukset voivat vahingoittaa oleellisesti kiinalaisten yhtiöiden liiketoimintaa.

5.1.2 Talouden haasteet ja velkakriisi

Kiinan talouskasvussa on näkynyt hidastuva trendi viime vuosina. 2023 vuoden bkt kasvu oli 5,2 % (World Bank s.a.a). Vuoden 2024 tilastoja ei ole vielä julkaistu, mutta kasvun on arveltu jääneen 4 prosentin luokkaan. Kiinan talouslukuihin liittyy monia epävarmuustekijöitä, jotka viittaavat edelleen hidastuvaan kasvuun. (BOFIT Kiina-ryhmä 2024, 1). Investointien osuus BKT:stä on yli 40 %, mikä on korkea verrattuna mihin tahansa talouteen. Infrastruktuurin investointeihin ja teollisuuteen nojannut kasvu on heikentynyt, minkä johdosta rakenteellinen tasapainottaminen olisi tärkeää Kiinalle, jottei kasvu olisi yhdestä sektorista riippuvainen.

Talouskasvun hidastumisen ohella maan velkaantuminen on lisääntynyt. Kovien kasvutavoitteitten myötä Kiinassa on toteutettu valtava määrä eri hankkeita ja investointeja, joita on rahoitettu lainarahalla. Vuonna 2012 Kiinan hallinto asetti tavoitteeksi bruttokansantuotteen kaksinkertaistamisen vuoteen 2020 mennessä. Paikallishallinnot, jotka olivat vastuussa tavoitteiden saavuttamisesta, alkoivat toteuttaa väkisin hankkeita, joilla saadaan bkt-luvut näyttämään paremmalle. Kiinan kokonaisvelka yritykset, kotitaloukset ja julkinen sektori mukaan lukien nousi noin 295 % bruttokansantuotteesta vuonna 2021. (BOFIT 2021).

Korkea velkaantuminen julkisen sektorin ja yritysten osalta on aiheuttanut taloudellisia haasteita ja riskejä kriiseistä. Erityisesti kiinteistösektori on merkittävä tekijä, jolla on vaikutuksia niin maan sisäiseen talouteen, kuin myös globaaleihin rahoitusmarkkinoihin. Kiinan suurimpiin kiinteistökehittäjiin kuuluva China Evergrande Group ajautui vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin vuoden 2021 aikana. Yrityksen nopeatempoinen liiketoiminnan laajennus johti suureen yli 300 miljardin dollarin velkaantumiseen, ja lopulta maksukyvyttömyyteen. Tämän seurauksena Kiinassa käynnistyi yksi suurimmista kiinteistö kriiseistä maan historiassa.

Kiinteistösektorin ongelmat eskaloituivat Kiinassa 2020 elokuussa, jolloin maan hallitus käyttöönsä ”kolmen punaisen linjan” säännöt. Ideana oli estää kiinteistöalan yritysten liiallinen velkaantuminen ja siten torjua mahdollisia talouskriisejä. Kiinteistöjen ja maa-alueiden suuri keskittyminen eri rakennuttaja yrityksille oli nostanut maa-alueiden hintoja, mitä Kiinan hallitus halusi myös rajoittaa. (UBS 2021). Kun velkaantumista alettiin valvoa tarkemmin, moni kiinteistöyhtiö ajautui ongelmiin, sillä heille ei myönnetty enempää rahoitusta. Evergranden tapauksessa yhtiön täytyi alkaa myymään omistamiaan maita tappiollisesti, jotta kykenisi maksamaan lainalyhennyksiään. Yhtiön varoittaessa mahdollisesta likviditeetti ongelmaasta Evergranden osakekurssi lähti kovaan laskuun, eikä lopulta edes omien osakkeidensa tai muun varallisuuden myynti riittänyt kattamaan erääntyviä lainoja. Lopulta Evergrande ajautui konkurssiin ja vuoden 2024 tammikuussa Hong Kongin oikeus määräsi Evergranden likvidoitavaksi (China Evergrande Group s.a.).

Kiinteistösektorin velkakriisi kytkeytyy vahvasti piilovelkaan, jota Kiinan paikallishallinnot ovat keriyttäneet itselleen omien rahoitusyhtiöiden kautta. Piilovelka tarkoittaa virallisten tilastojen ulkopuolelle jäävää velkaa, jossa esimerkiksi julkishallinto ei lainaa suoraan valtion pankeilta, vaan kiertää velan omistamansa rahoitusyhtiön kautta (Ashcroft, Vasquez & Weeks-Brown 2024). Tällöin lainoja ei lasketa tilastoissa suoraan valtion velaksi.

Vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin jälkeen Kiinan talouden elvytys perustui vahvasti velkavetoisiin investointeihin. Paikallishallinnot lainasivat rahaa perustamiltaan rahoitusyhtiöiltä rakennushankkeita varten, joilla talouskasvua saadaan vauhditettua (Hiilamo, E. 21.11.2022). Paikallishallintojen rahoitusyhtiöt puolestaan ottivat lainaa kiinalaisilta pankeilta. Ongelmaksi on muodostunut, ettei rahoitettavista projekteista saada tarpeeksi tuloja lainanmaksuun, ja esimerkiksi kiinteistösektorin velkaa on rahoitettu paljon piilovelalla. Pelkästään paikallishallintojen rahoitusyhtiöiden velan on arvioitu olevan puolet bruttokansantuotteen määrästä (Bloomberg 2022). Kerola (Hiilamo, E. 21.11.2022) on huomauttanut, ettei yksityisellä sektorilla ole ollut ennen näin paljoa velkaa, josta olisi selvitty ilman jonkinlaista romahdusta.

Kiinan finanssiministeriö on alkanut puuttumaan tiukemmin piilovelkaantumiseen ja tämän tuomiin talousromahduksen riskeihin. Kesällä 2024 Finanssiministeriö käski paikallishallintoja

pidättäytymään budjetin ulkopuolisesta velkaantumisesta, ja piilovelkaantumiseen liittyen monia paikallispäättäjiä on tuomittu rikoksista viime vuosina, jonka seurauksena aluepäättäjien riskinottohalukkuus voi vähentyä. (BOFIT Kiina-ryhmä 2024, 4).

Lisääntyneestä sääntelystä ja valvonnasta huolimatta Kiinan velkataakka on edelleen korkea, ja valtion täytyy käyttää paljon resursseja turvatakseen eri toimijoiden maksuvalmiutta. Talouskasvun hidastuessa ja investointien vähentyessä Kiinan kasvumalli siirtyy kohti kulutusvetoista kasvua, jossa kotitalouksien rooli on kriittinen kasvuntukijana. Ikääntyvä väestö ja lisääntyvä nuorisotyöttömyys aiheuttavat kuitenkin painetta kulutukseen nojaavalle taloudelle.

5.1.3 Geopoliittiset jännitteet

Kiinan ja länsimaiden väliset jännitteet ovat aiheuttaneet epävarmuutta ja epäilyksiä markkinoilla viime vuosina. Kauppasota, tullit ja investointirajoitukset ovat muun muassa aiheita, joita on nostettu esille niin Kiinan kuin muiden länsimaiden toimesta. Erityisesti Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kilpailu on aiheuttanut heiluntaa markkinakursseissa.

Kiinan ja Yhdysvaltojen välinen kauppasota on koko maailmantalouden kannalta yksi merkittävimmistä konflikteista. Kauppasota alkoi vuonna 2018 ja on jatkunut eri muodoissa tämän jälkeen, vaikuttaen globaaliin talouteen, toimitusketjuihin ja teknologiateollisuuteen. Ennen kauppasodan alkua Yhdysvaltojen ja Kiinan taloussuhteet olivat tiiviit, kuitenkin myös jännitteiset. Kiinan kannalta suotuisa kauppataaseen epäpaino, jossa Kiinan vienti Yhdysvaltoihin oli tuontia huomattavasti suurempaa, aiheutti jännitteitä maiden välille. Yhdysvallat kokivat Kiinan markkinat epäreiluna ympäristönä, jossa esimerkiksi teknologiasektorilla toimineet Yhdysvaltalaiset yritykset, jotka halusivat toimia Kiinassa, joutuivat siirtämään teknologiaansa paikallisille kumppaneille. Kiinan hallituksen tuet tietyille yrityksille ja teollisuudenaloille nähtiin myös kilpailua vääristävinä toimina. (BOFIT 2018).

Maaliskuussa 2018 Yhdysvallat ilmoitti Kiinalle tullimaksuista teräksen ja alumiinin tuonnin osalta. Myöhemmin samana vuonna tulleja asetettiin lisää kiinalaisille tuotteille useaan otteeseen, jolloin Kiina vastasi samankaltaisilla tulleilla. Vuonna 2019 kauppasota kiristyi entisestään, jolloin lisätulleja laajennettiin molemmin puolin. (Bown 2021, 18) Teknologia kentällä erimielisyydet kasvoivat ja Yhdysvallat asetti kiinalaisen teknologiavalmistaja Huaweiin mustalle listalle, minkä seurauksena amerikkalaiset yritykset eivät saaneet myydä yhtiölle komponentteja ilman erityislupaa. Vaikka osa tulleista on poistunut, teknologian rajoitukset ovat pysyneet tiukkoina vuonna 2021 päättyneen presidentti Donald Trumpin hallinnon jälkeenkin. Puolijohteiden ja kehittyneen teknologian vientirajoitukset Kiinaan ovat edelleen voimassa, jolla on pyritty säilyttämään Yhdysvaltojen johtava asema teknologian kehittäjänä. (Hiilamo, E. 2.12.2022).

Kiinan ja Yhdysvaltojen välisten jännitteiden lisäksi Kiinaan kohdistuvia geopoliittisia riskejä nousee esiin maan naapurivaltioilta. Kiinalla on useita aluekiistoja, jotka voivat aiheuttaa riskejä markkinoilla ja vaikuttaa sijoittajiin. Kiina on muun muassa vaatinut hallintaansa suuria merialueita, joita myös Filippiinit ja Vietnam pitävät ominaan (Turkki 16.3.2018). Kiina ja Intia ovat myös kiistelleet rajoista Himalajalla, joka voi horjuttaa alueen vakautta vaikuttaen kaupankäyntiin. Lisäksi Venäjän kanssa harjoitetut ystävämieliset välit ovat herättäneet huolta länsimaissa, ja mahdolliset pakotteet voivat vaikeuttaa kiinalaisten yritysten toimintaa kansainvälisesti.

Taiwanin ja Kiinan välit on yksi suurimpia geopoliittisia uhkakuvia Aasiassa. Kiinan pyrkimys liittää Taiwan osaksi Kiinaa voi eskaloitua sotilaalliseksi konfliktiksi vaikuttaen koko maailman talouteen ja teknologiaan.

Kiinan talous on vahvasti riippuvainen kansainvälisestä kaupasta, jolloin geopoliittiset jännitteet voivat vaikuttaa tähän merkittävästi. Monet raaka-aineet, kuten öljy, kaasu ja mineraalit tulevat ulkomailta. Kiina on pyrkinyt omavaraisuuteen, muttei voi korvata täysin kaikkia tarvitsemiaan raaka-aineita, jolloin pakotteet ja kauppakiistat voivat häiritä maan talouskasvua. Ulkomailta tulevat yritykset ja sijoitukset ovat Kiinan kasvulle tärkeitä, joita poliittiset riskit voivat häiritä. Geopoliittiset riskit ovat monimuotoisia ja voivat vaikuttaa laajasti markkinoiden kehitykseen Kiinassa.

5.1.4 Pääomamarkkinat

Kiinan osakemarkkinat koostuvat kolmesta eri pörssistä, joista mannerkiinassa sijaitsee Shanghain ja Shenzhenin pörssit. Näihin pörsseihin listattuja osakkeita kutsutaan A-osakkeiksi, joilla käydään kauppaa paikallisvaluutassa renminbissä. A-osakkeet ovat tiukemmin rajoitettuja ulkomailta sijoittajilta, ja käytännössä näihin sijoittavat joko kiinalaiset itse tai suuret ammattimaiset sijoittajat, kuten rahastot. Osa kiinalaisista yrityksistä on listautunut myös Hong-Kongin pörssiin, jossa kaupankäyntiä ei ole rajoitettu ulkomaisilta sijoittajilta. (Shanghai Stock Exchange s.a.).

Kiinalaisten yritysten ja rahoitusjärjestelmien läpinäkyvyyteen liittyvät ongelmat ovat olleet pitkäaikainen huolenaihe kansainvälisille sijoittajille. Puutteet raportoinnissa, epäselvät kirjanpitoikäntänot, sekä hallituksen kontrolli nostavat riskejä sijoittaessa Kiinaan (Smith & Harding 2024). Erogen länsimaisista pörssiyhtiöistä, Kiinalaisten yritysten osakkeita on rajoitettu, mutta myös yritysten taloustietoja voi olla hyvin haastavaa saada. Kiinassa hallitus ei ole sallinut ulkomaisten tilintarkastajien tarkastaa kiinalaisten yritysten tilejä täysmääräisesti, minkä seurauksena varmuutta talousluku- ja paikkansapitävyydestä ei voida todistaa. Myös kirjanpito standardit poikkeavat länsimaisista pörssiyhtiöistä, jolloin taloustietojen vertailu on vaikeaa. (China Briefing 2012).

Kiinassa useat pörssiyhtiöt ovat jääneet kiinni kirjanpitoepäilyistä, kuten tulosten väärentämisestä tai liioittelusta. Esimerkiksi kahvilaketju Luckin Coffee jäi kiinni lähes 300 miljoonan dollarin

myyntilukujen väärentämisestä vuonna 2020 (FTI consuling s.a). Tämä oli yksi suurimmista kirjanpitoepetoksista Kiinassa, jonka seurauksena nousi esiin paljon huolta raportoinnin ja kirjanpidon laadusta Kiinan pääomamarkkinoilla.

Valtion kontrolli taloudesta, yrityksistä, mediasta ja tiedonvälityksestä vaikuttaa suoraan sekä paikallisiin, että ulkomaisiin sijoittajiin. Heikko läpinäkyvyys, sääntely riskit ja sensuuri vaikeuttavat markkinoiden ja yritysten tarkastelua, sekä tulevaisuuden arviointia. Maan hallintoa pitävä kommunistinen puolue ohjaa tiukasti liiketoimintaympäristöä, ja voi puuttua yritysten toimintaan sekä rajoittaa tiedon saatavuutta poliittisista syistä. Monet suuret yritykset ovat valtion omistamia tai vahvasti valtion tukemia. Myös yksityisyrietykset joutuvat noudattamaan tarkasti puolueen linjauksia, ja näissäkin suuryhtiöissä kommunistisen puolueen solut valvovat niiden toimintaa. Kiinan hallituksella on myös valta asettaa ylin johto yritykseen, mikä voi johtaa äkillisiin muutoksiin yhtiön rakenteessa. (U.S.-China Economic and Security Review Commission 2021, 215) Hallituksen ohjauksessa on myös Kiinan keskuspankki, jolloin se voi tehdä nopeita poliittisesti motivoituneita päätöksiä, kuten pakottaa pankit myöntämään lisää lainoja talouden tukemiseksi.

Kiinan pääomamarkkinoilla valtion kontrolli ja sensuuri vaikeuttavat sijoitusympäristöä ja nostaa riskitasoa. Hallitus voi rankaista yrityksiä, vääristää taloustietoja tai rajoittaa tiedonsaantia, mikä tekee toimintaympäristöstä hyvin arvaamattoman. Ulkomaiset sijoittajat ja yritykset joutuvat tasapainoilemaan markkinoille pääsyn ja sääntelyriskien välillä, ja monilla aloilla liiketoiminnan tulevaisuus riippuukin hallituksen poliittisista päätöksistä.

5.2 Taiwan

Kiinan tasavalta, paremmin tunnettu nimellä Taiwan, on saarivaltio Kiinan itä rannikolla. Taiwanin valtio sai alkunsa Kiinassa vallinneen sisällissodan jälkeen, tasavallan hallinnon päätessä Taiwanin saarelle. Maan itsenäisyys on ollut kiistanalainen aihe vuosikymmeniä, eikä tällä ei ole diplomaattisia suhteita, kuin vain pieneen osaan valtioista. Kiinan kansantasavalta (Kiina) ei salli Taiwanille poliittisia yhteyksiä, kuitenkin kaupalliset yhteydet Kiina on sallinut. World Trade Organization (WTO) ja Asia-Pasific Economic Cooperation (APEC) jäsenenä Taiwan toimii nimellä Taiwanin, Penghun, Kinmenin ja Matsun erillistullialue. Kuitenkaan omaa paikkaa Taiwanilla ei ole Yhdistyneissä kansakunnissa, vaan täällä valtio on Kiinan edustamana.

Taiwanin talous on kehittynyt markkinatalous, joka on ostovoimakapasiteetiltaan Aasian kuudenneksi suurin ja maailman 19. Suurin talous. 1970-luvulla halpatyövoimavetoisesta taloudesta teollisuuteen ja infrastruktuuri-investointeihin siirtynyt talous on kehittynyt kohti korkeampaa teknologia- ja palveluyhteiskuntaa. Kokonaistuotannosta palvelusektori kattaa jo yli 67 %. (Kerola, E. 2023).

Taiwan on MSCI Emerging Markets -indeksin kolmanneksi suurimmin painotettu markkina. Taiwanin markkina on hyvin vahvasti teknologia vetoinen, esimerkiksi tämän hetken tärkeimpiin siruvalmistajiin kuuluva Taiwan Semiconductor Manufacturing Company varasi tammikuussa 2025 10,84 % koko FTSE Emerging-Indeksin painosta ja MSCI Emerging Markets -indeksin painosta vielä suuremman 10,97 % osuuden (FTSE 2025; MSCI 2025b).

5.2.1 Taiwanin merkitys maailman taloudelle

Taiwan on merkittävä osa globaalin kaupan toimitusketjua, joka vastasi vuonna 2024 yli 34 % maailman mikrosiruista, sekä yli 90 % edistyneimmistä mikrosiruista (TSMC 2025, 14; Jones & Krulikowski 2024, 1). Taiwanin selvä johtoasema mikrosirujen tuotannossa tekee valtiosta hyvin merkittävän koko maailmalle. Mahdolliset katkokset Taiwanin mikrosirujen toimituksessa näkyisivät koko maailman taloudessa. Kiinan ja Taiwanin väliset suhteet ovat merkittävä riskitekijä markkinoille, ja konfliktin tai merisaarron riski lisää paljon epävarmuutta markkinoilla.

Taiwanin tuotantoketju mikrosirujen osalta on omaa luokkaansa. Yli neljänvuosikymmenen aikana kehitetty kompleksi infrastruktuuri tuotantoketjuja varten on erittäin haastava jäljentää tai siirtää muualle, tehden Taiwanista toistaiseksi korvaamattoman osan teknologiatuotantoa (Kerola 2023). Mikrosirut ovat välttämättömiä monilla aloilla, kuten kulutuselektronikassa, teollisuudessa, liikenteessä ja puolustusteknologiassa, eikä mitkään tietokoneet tai älypuhelimet eivät toimisi ilman mikrosiruja.

Mikrosirujen ohella Taiwanilla on merkittävät markkinaosuudet kannettavissa tietokoneissa, emolevyissä, verkkolaitteissa ja työstökoneissa. Aiemmin suuresta tekstiiliteollisuudesta tunnettu saari on vähentänyt tuotantoa tällä sektorilla, mutta siitä huolimatta edelleen yli puolet maailman toiminnallisista tekstiilituotteista tulee Taiwanista (Her 1.3.2024).

Taiwanista tulee paljon tunnettuja kulutuselektroniikkaa suunnittelevia ja tuottavia yrityksiä, kuten Acer, Asus, HTC, Foxconn ja Pegatron. Maan yrityksillä on myös tiiviit suhteet suuriin yhdysvaltalaisiin teknologiayhtiön. Taiwan on myös hyvin riippuvainen Kiinasta, ja monet tuotantolaitokset onkin rakennettu Kiinaan. Esimerkiksi Applen iPhone-puhelimia valmistava Foxconn on Kiinan suurimpia työnantajia (Sing 24.10.2023).

5.2.2 Jännitteet Kiinan kanssa

Taiwanin merkittävin riski liittyy jännitteisiin Kiinan kanssa. Kiina pitää saarta osana aluettaan ja on painostanut muita maita olemaan tunnustamatta Taiwania itsenäisenä valtiona. Aiemmin Taiwan itse katsoi edustavansa koko Kiinaa, mutta se on luopunut tästä ajatuksesta jo useita

vuosikymmeniä sitten. Vaikka Kiina vastustaa Taiwanin itsenäisyyttä ja pyrkii eristämään sen diplomaattisesti, taloudellisia suhteita se ei ole toistaiseksi täysin katkaissut.

Vuonna 1992 ensimmäiset parlamenttivaalit järjestäneellä Taiwanilla on kaksi merkittävää puoluetta: keskusvasemmistolainen Demokraattinen edistyspuolue (DPP) ja konservatiivinen Kiinan kansallisuuspuolue Kuomintang (KMT). Perinteisesti DPP on kannattanut Taiwanin itsenäisyyttä ja korostanut Taiwanin omaa identiteettiä, kun taas Kuomintang on perinteisesti ajanut Kiinan ja Taiwanin lähentymistä.

Vuosien 2008–2016 aikana Kiinan ja Taiwanin suhteet paranivat merkittävästi, kun Kuomintangin presidentti Ma Ying-jeou harjoitti lähentymispolitiikkaa Kiinan kanssa. Tämän seurauksena talous- ja kulttuuriyhteydet kehittyivät huomattavasti. Kuitenkin 2016 ja 2020 vaaleissa valtaan nousut DPP:n presidentti Tsai Ing-wen on pyrkinyt vähentämään Kiinan vaikutusvaltaa Taiwanissa, sillä kansalaisten asenteet Kiinaa kohtaan ovat muuttuneet yhä kriittisemmiksi. Kiina reagoi tähän katkaisemalla viralliset suhteet Taiwanin hallituksen kanssa. (Kerola 2023, 4).

Taloudellisesti Taiwan on ollut vahvasti riippuvainen Kiinasta, mutta Tsai Ing-wenin hallinto on pyrkinyt hajauttamaan taloudellisia suhteitaan ja vähentämään haavoittuvuutta Kiinan painostukselle. Osana tätä strategiaa Taiwan on vahvistanut kauppasuhteitaan muihin Aasian maihin, Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan.

Kiina on ollut tyytymätön Taiwanin hallituksen politiikkaan, ja on pyrkinyt vähentämään Taiwanin kansainvälistä näkyvyyttä ja tapaamisia muiden valtioiden kanssa. Myös vapaakauppasopimusten neuvotteluja Taiwanin ja muiden valtioiden välillä Kiina on painostanut olla tekemättä. Kehittyneistä talouksista Taiwanilla onkin vapaakauppasopimus pelkästään Uuden-Seelannin ja Singaporen kanssa. (Kerola 2023, 5)

Taiwanin saaren kohtaamaa geopoliittista jännitettä ei helpota maan rooli Yhdysvaltojen ja Kiinan välisenä kiistakapulana. Yhdysvaltain kongressi saattoi voimaan asetuksen vuonna 1979, joka käytännössä takaa Yhdysvaltain tuen Taiwanille, mikäli saarelle hyökätään (HR 2479 (96th): Taiwan Relations Act). Toki kyseinen Taiwan Relations Act on monitulkinnainen, eikä määrittele tuen määrää tai luonnetta. Yhdysvallat ja Taiwan on kuitenkin paljon tehnyt yhteistyötä puolustuspolitiikan osalta, ja Taiwan on ostanut Yhdysvalloilta runsaasti puolustustarvikkeita.

Kiinan ja Taiwanin kireät välit ovat näkyneet useaan otteeseen Kiinan sotilaallisena uhitteluna. Esi-merkiksi elokuussa 2022 Yhdysvaltain edustajainhuoneen puhemiehen Nancy Pelosin vierailu johti Kiinan kovaan uhkailuun. Tuolloin Kiinan puolustusministeri totesi maan armeijalla olevan korkea hälytystaso päällä, sekä olevansa laukaisu valmiita. (Gan, Wang, Cheung & McCarthy 3.8.2022). Kiina on myös useita kertoja lähettänyt sotakoneita Taiwanin ilmatilaan, sekä sotalaivoja

merialueille. Jatkuvat kyberhyökkäykset ovat osa Taiwanilaisten päivittäistä arkea maan kohdassa miljoonia erilaisia tietojenkalasteluyrityksiä ja haittaohjelmien istutuksia. Myös palvelunestohyökkäyksiä on esiintynyt paljon erityisesti tärkeiden tapahtumien yhteydessä, kuten valtiovierailujen aikaan. (Chang, L. 2024).

Vuoden 2024 tammikuussa järjestetyt presidentinvaalit lisäsivät jännitystä Taiwanissa. Tuolloin aiemmin varapresidenttinä toiminut DPP-puolueen Lai Ching-te voitti vaalit, mikä Kiinan näkökulmasta oli epämieluisa lopputulos. Kiina onkin kuvaillut uutta presidenttiä vakavaksi vaaraksi, jonka valinta presidentiksi tulee heikentämään Taiwanin ja Kiinan välejä entisestään (Nuuttila, S. 2024).

Konfliktin riski Taiwanissa on saanut sijoittajat seuraamaan tarkkaan tilanteiden etenemistä ja varautumaan mahdolliseen eskaloitumiseen. Keväällä 2022 maailman tunnetuimpiin sijoittajiin lukeutuvan Warren Buffettin sijoitusyhtiö Berkshire Hathaway tiedotti myyneensä 86 % TSMC omistuksesta, sillä Buffett koki geopolittiset jännitteet liian suureksi riskiksi (Toh 16.5.2023). Kuitenkin Taiwanin pörssin puheenjohtaja Sherman Lin totesi elokuussa 2023, että ulkomaiset sijoittajat pitävät edelleen merkittäviä omistuksia Taiwanin osakkeissa, noin 40 % kokonaismäärästä. Hän korosti, että vaikka jännitteet Kiinan kanssa ovat olemassa, ulkomaiset sijoittajat eivät näytä olevan erityisen huolissaan tilanteesta, vaan ovat edelleen kiinnostuneita Taiwanin kehittyneestä toimitusketjusta ja teknologiasektorista. (Standard 18.8.2023).

Geopoliittiset jännitteet Kiinan kanssa tulevat mahdollisesti pitämään Taiwanin riskitasoa yllä vielä vuosia tai jopa vuosikymmeniä. Kuitenkin Taiwanin hallinnon yritykset hajauttaa taloudellisia yhteyksiään pois Kiinasta voi johtaa uusien markkinoiden avautumiseen ja kasvuun kansainvälisessä kaupassa. Riskien vuoksi monet taiwanilaiset osakkeet saattavat olla aliarvostettuja suhteessa niiden fundamentteihin, mikä voi tarjota sijoittajille tuottomahdollisuuksia erityisesti pidemmällä aikavälillä.

5.2.3 Teknologia-sektorin suuri arvostus

Taiwanin ainutlaatuinen osaaminen teknologian tuotannossa on nostanut maan arvostuksen korkealle kansainvälisten sijoittajien keskuudessa. Puolijohteiden korvaamattomuus on ylläpitänyt sijoittajien luottamusta, sekä myös toiminut osaltaan konfliktien ehkäisijänä Kiinan ja Taiwanin välillä.

Taiwan Semiconductor on ollut Taiwanin kannalta tärkeä neuvotteluvälittäjä geopoliittisia uhkia vastaan. Yrityksen maailmanlaajuinen merkitys on niin suuri, ettei Yhdysvalloilla ole varaa menettää tätä Taiwania havittelevalle Kiinalle. TSMC:tä onkin kuvailtu Taiwanin ”piikilpenä”. (Chen 2025).

Mikäli puolijohdeteollisuus keskittyisi enemmän muualle maailmaan, Taiwanin asema kansainvälisesti heikkenisi samalla kasvattaen riskiä Kiinan invaasiolle. TSMC:n johtaja CC Wei on neuvotellut yhdessä Yhdysvaltain presidentin Donald Trumpin kanssa 100 miljardin dollarin investoinneista

Yhdysvaltoihin, joiden tarkoituksena olisi kasvattaa sirutuotantoa Amerikassa. Taiwanin laki kuitenkin velvoittaa hyväksyntää hallitukselta, mikä ulkomaisen sijoituksen arvo on yli 1,5 miljardia. Taiwanin presidentti Lai Ching-te on kommentoinut, että lupaa harkitaan kansalliset edut mielessä. (Davidson 7.3.2025)

Korkea teknologiasektorin arvostus voi kostautua Taiwanille. Vuonna 2022 Taiwan toimitti 184 miljardin dollarin edestä puolijohdteita, mikä vastaa 38.4 % saaren kokonaisviennistä. Koko bruttokansantuotteesta puolijohdeteollisuus kattaa 13–15 %. (U.S. International Trade Commission 2024). Mikäli maan puolijohdeteollisuudelle tapahtuisi jotain, olisi tällä merkittäviä vaikutuksia talouteen, sekä geopoliittiseen asemaan. Jo itsessään puolijohdeteollisuus voi kohdata paljon erilaisia riskejä, jotka voivat vaikuttaa tuotantoon ja kaupankäyntiin. Taiwan sijaitsee maantieteellisesti alueella, jossa luonnonkatastrofien riskit ovat yleisiä. Kestävyyden ja vastuullisuuden ongelmat aiheuttavat myös omat haasteensa. Puolijohdeteollisuus vaatii huomattavan määrän energiaa, ja ongelmat sähkön saannissa ja kulutuksessa voivat vaikuttaa tuotantoon.

Kilpailu markkinoilla on omiaan aiheuttamaan epävarmuutta. Kasvava tekoäly kehitys on lisännyt kiinnostusta eri maiden yrityksille ja hallinnoille lanseerata omia tekoälymallejaan. Tekoälyn tuottaminen vaatii suuria määriä laskentatehoa tietokoneilta, eikä millä tahansa komponenteilla tähän ole mahdollista päästä. Muutamat yritykset ovat hyötäneet tekoälyn tuomasta villiintymisestä, ja TSMC on yksi näistä, sillä lähestulkoon kaikki tekoälysovelluksien luontiin rakennetut datakeskukset ja super-tietokoneet käyttävät yhtiön siruja. Tammikuussa 2025 julkaistu kiinalainen tekoälymalli DeepSeek R1 sai aikaan paniikki reaktion pörssimarkkinoilla, mistä eniten kärsi teknologia-alan yritykset, jotka ovat osallistuneet jollain tavoin tekoälyn kehitykseen. DeepSeek väitti rakentaneensa tekoälymallinsa vanhoilla komponenteilla ja huomattavasti edullisemmin, mitä muut johtavat tekoälyyhtiöt ovat tehneet (Ng, Drenon, Gerken, & Cieslak 4.2.2025). Tekoälykehityksen onnistuessa vähemmän kehittyneillä ja kuluttavilla osilla, olisi johtavien valmistajien asema uhattuna. Tämän seurauksena osakemarkkinat reagoivat voimakkaasti pyyhkien pois miljardeja teknologia-yhtiöiden arvosta. Vaikutukset näkyivät myös TSMC:n arvossa, jonka Yhdysvalloissa listatun osakkeen kurssi putosi 13 % tammikuun 27. päivä (Hsu, W. & Yang. C. 3.2.2025).

Puolijohdeteollisuus on Taiwanin tämän hetken kriittisimpiä toimialoja, mutta on epätodennäköistä, että tämänhetkistä monopolia hivelevää asemaa on mahdollista säilyttää loputtomiin. Kovan tekoäly villityksen myötä Taiwanissa on 1990-luvun lopun IT-kuplaa muistuttava tilanne. Osakesäästäjien hallituksen puheenjohtaja Karri Salmi kommentoi teknologia-yhtiöiden tilannetta, kuinka kasvulle on tulossa raja vastaan jossain kohtaa. Kuitenkin erona IT-kuplaan, tämän hetken suurimmat teknologia yhtiöt ovat onnistuneet parantamaan tulostaan samassa suhteessa osakkeen

arvostukseen nähden. (Salmi, K. 2024, 1–2 min.). Puolijohdeteollisuuden hajautuminen muualle maailmaan aiheuttaa kuitenkin riskin, jolloin Taiwanin talouden rakenteeseen voi aiheutua suuria muutoksia.

5.3 Intia

Intia on noussut viime vuosina yhdeksi maailman dynaamisimmista kasvumarkkinoista, ja se on ohittanut Kiinan väkiluvultaan sekä noussut maailman neljänneksi suurimmaksi taloudeksi nimellisen BKT:n perusteella (World Bank s.a.d). Talouskasvua ovat tukeneet mittavat investoinnit infrastruktuuriin, digitalisaation nopea eteneminen sekä demografiset tekijät, kuten nuori ja nopeasti kouluttautuva väestö. Lisäksi hallituksen aloitteet, kuten Make in India ja Digital India, ovat pyrkineet houkuttelemaan ulkomaisia investointeja ja vahvistamaan maan asemaa globaalissa arvoketjussa. (Pohjanheimo 2025)

Intian rooli maailman taloudessa on kasvanut paljon, mikä näkyy myös eri rahastojen ja indeksien painoarvoissa. Kiinan useamman vuoden heikko suoriutuminen on saanut sijoittajat etsimään kasvuo-dotuksiltaan tuotteliaampia vaihtoehtoja, ja Intian markkinat ovat nousseet hyvin suosituksi ehdokkaaksi. Sekä MSCI Emerging Markets ja FTSE Emerging -indekseissä Intia on toiseksi suurimman painoarvon saanut markkina, mikä kertoo korkeasta uskosta Intian osakemarkkinoihin (FTSE 2025; MSCI 2025b).

Kehityksestä huolimatta Intia kohtaa merkittäviä riskejä sijoittajien näkökulmasta. Poliittinen ja sääntelyllinen epävarmuus on yhä keskeinen haaste, ja oikeusjärjestelmän hitaus sekä hallinnon puutteellinen läpinäkyvyys heikentävät ennakoitavuutta. Intian pankkisektori on altis haavoittuvuuk-sille, ja infrastruktuurin kehittymättömyys erityisesti maaseutualueilla rajoittaa talouskasvun tasa-painoista hyödyntämistä. Lisäksi geopoliittiset jännitteet naapurimaiden Kiinan ja Pakistanin kanssa luovat omat riskitekijänsä, jotka voivat vaikuttaa sekä sijoittajien luottamukseen että alueen vakauteen. (Morgan Stanley 2024).

5.3.1 Poliittinen vakaus ja sääntely-ympäristö

Intian poliittinen järjestelmä on useita puolueista koostuva demokratia, jossa valtaa käyttää kaksikamarinen parlamentti. Intian poliittista vakautta on tukenut kansallisen tason hallintojen pysyvyys, erityisesti Bharatiya Janata Party (BJP) valtaan nousun jälkeen vuonna 2014. BJP:n hallinto on tuonut suhteellista poliittista jatkuvuutta, mikä on lisännyt sijoittajien luottamusta Intian talouspolitiikan suuntaan. BJP puolueen pääministeri Narendra Modi on edistänyt paljon reformeja, kuten yritysveron kevennystä sekä ulkomaisten investointien helpottamista. (Globalis 2023).

Poliittista riskiä Intiassa nostaa maan monipuoluejärjestelmä ja alueellisista eroista johtuvat alueelliset hajanaisuudet. Intian osavaltioilla on laaja päätäntävalta, ja alueellisten päättäjien harjoittama politiikka vaikuttaa liiketoimintaympäristöön merkittävästi eri osavaltioissa (Majumder, Kayal, Chowdhury & Das 2022). Tämän seurauksena yrityksiä koskeva sääntely voi olla eriarvoista alueittain, vaikeuttaen tietyillä alueilla toimivien yritysten toimintaa.

Intian sääntely-ympäristö on monimutkainen ja byrokraattinen, jolloin sijoittajat voivat kohdata haasteita liittyen yritysten perustamiseen, maanhankintaan, ympäristölupiin, verotukseen sekä tullikäytäntöihin. Intian hallitus on pyrkinyt parantamaan liiketoimintaympäristöään esimerkiksi ”Ease of Doing Business” uudistusten kautta, jossa maa on onnistunut nousemaan 79 sijoitusta ylöspäin vuoden 2014 jälkeen, tehden Intiasta maailman 63. helpoimman maan perustaa yrityksen. (Make in India s.a.). Käytännön tasolla sääntelyn toteutus voi kuitenkin edelleen vaihdella alueittain ja viranomaisasoilla. Kritiikkiä onkin saanut sääntelyn ennakoimattomuus ja päätökset, joita tehdään jälkikäteen tai ilman selkeää ilmoitusta. Tällaisia tapauksia on nähty erityisesti verotuksessa ja ulkomaalaisomistuksen säännöissä.

Brittiläinen teleoperaattori Vodafone ajautui kiistaan Intian valtion kanssa vuonna 2007 ostaessaan intialaisen Hutchison Essarin osakkeita ulkomailla tapahtuneessa kaupassa. Tuolloin Intian veroviranomaiset katsoivat, että kaupasta olisi pitänyt maksaa veroa Intialle. Intian korkein oikeus vapautti Vodafonen verovastuusta, mutta tämän jälkeen hallitus muutti lakia retroaktiivisesti, jolloin verovaatimus palasi voimaan. Vodafonen ja Intian välinen kiista eteni kansainväliseen välimiesmenettelyyn ja kesti yli kymmenen vuotta päättyen lopulta vuonna 2020, kun Intia sitoutui peruuttamaan retroaktiiviset verovaatimukset useissa tapauksissa. Tämä tapaus toi laajaa huolta Intian oikeusvarmuuden puutteista. (Shah 25.9.2020).

Äkilliset sääntely muutokset ovat näkyneet Intiassa muun muassa pääministeri Modin ilmoittaessa vuonna 2016, että 500 ja 1000 rupian setelit vedetään yön yli pois käytöstä. Setelien poisvedon tarkoituksena oli ehkäistä korruptiota ja harmaata taloutta. Vaikka toimenpiteellä oli poliittinen tuki, tämän äkillisyys aiheutti suuria häiriöitä erityisesti pienyrityksille ja käteistalouteen nojaaville sektoreille. Setelien poisvedon seurauksena Intian talouskasvu hidastui tilapäisesti, ja maan päättäjät kritisoitiin heikosta valmistelusta ja ennakkoinnin puutteesta. (Rowlatt 14.11.2016).

Intia on asteittain avannut markkinoitaan ulkomaalaisille sijoittajille, mutta kuitenkin tietyillä aloilla on rajoituksia ulkomaalaisille omistajille. Ulkomaiset sijoitukset ovat jaettu kahteen pääkategoriaan: FDI eli Foreign Direct Investment, jotka tarkoittavat suoria sijoituksia yrityksiin, tuotantoon tai infrastruktuuriin, sekä FPI eli Foreign Portfolio Investment, joissa sijoitus kohdistuu rahoitusinstrumentteihin, kuten osakkeisiin ja velkakirjoihin. Ulkomaisomistuksen rajoitukset näkyvät eri toimialoilla eri tavoin. Esimerkiksi suorissa sijoituksissa vähittäiskauppaan tarvitaan hallituksen lupa, eikä

sijoituksen osuus voi olla enempää kuin 51 %. Pankkisektorilla sijoituksia voi tehdä 49 % hallintaan asti, jonka jälkeen vaaditaan lupa hallitukselta. Kiinteistökehityksessä omistusosuus voi olla 100 %, eikä vaadi erityistä lupaa, kuitenkin tässäkin on monia ehtoja, jotka on täytettävä. Lisäksi tietyissä herkillä alueilla toimivissa sektoreissa, kuten ydinenergia ja maa-alueiden omistuksessa, ulkomaalaisilla ei ole omistusoikeutta lainkaan. (Singh 2020, 30–48)

Verotuskäytännöt ja ulkomaalaisomistuksen rajoitukset muodostavat merkittävän osan Intian sääntelyriskeistä. Vaikka maa on ottanut askelia kohti avoimempaa ja kilpailukykyisempää sijoitusympäristöä, sääntelyn monimutkaisuus ja poliittinen päätöksenteko voivat muodostaa edelleen haasteita, haitaten yritysten sekä sijoittajien kasvu mahdollisuuksia.

5.3.2 Oikeusjärjestelmän hitaus ja korruptio

Intian oikeusjärjestelmä perustuu britannialaiseen common law- järjestelmään, jossa on kirjallisten lakisäädösten rinnalla, hyödynnetään aiemmin käytettyjä ennakkotapauksia ja toimintamalleja. Oikeuslaitos on riippumaton, ja perustuslaki suojaa yksilön oikeuksia laajasti. (U.S. Department of Justice s.a) Tästä huolimatta oikeusprosessin hitaus ja tehottomuus sekä korruption esiintyminen ovat merkittäviä haasteita liiketoiminnalle ja sijoittajille.

Oikeusjärjestelmän suureksi ongelmaksi on muodostunut käsittelemättömien tapausten valtava määrä. Ratkaisemattomia oikeusjuttuja on kymmeniä miljoonia (National Judicial Data Grid 2025) ja oikeusprosessit voivat kestää vuosia tai jopa vuosikymmeniä. Erityisesti ulkomaalaisten sijoittajien liiketoiminta voi vaikeutua monimutkaisten ja aikaa vievien riitojen vuoksi.

Oikeusprosessien heikkouksien ohella korruptio tuottaa edelleen ongelmia Intiassa. Transparency Internationalin Corruption Perceptions -indeksissä Intian sijoitus oli 96/180 vuonna 2024 (Transparency International 2024). Sijoitus on laskenut kolme sijaa alaspäin vuodesta 2023, mikä kertoo yhä vahvasti rehottavasta korruptiosta maassa. Korruption tuomat ongelmat vaikuttavat yritysten liiketoimintaympäristöön monilla tavoin, esimerkiksi lupa viivästyksinä, tulliselvityksissä, epäselvinä verotarkastuksina tai kilpailutuksessa.

Erityisesti pienet ja keskisuuret ulkomaiset yritykset voivat olla alttiimpia korruptiopaineelle resursien tai vaikutusvallan puutteen johdosta. Intian hallitus on panostanut korruption torjuntaan ja lisännyt digitaalisia palveluita läpinäkyvyyden parantamiseksi, kuitenkin käytännön muutokset ovat edenneet hitaasti erityisesti hallinnon alemmilla tasoilla.

5.3.3 Inflaatio- ja valuuttakurssiheilahtelut

Inflaatio on ollut keskeisiä talouspoliittisia haasteita Intiassa viime vuosikymmeninä. Huolimatta Intian keskuspankin Reserve Bank of India (RBI) yrityksistä hillitä inflaatiota rahapoliittisin keinoin, inflaatiopaineet ovat nousseet toistuvasti erityisesti elintarvikkeiden ja polttoaineiden hintojen kautta (Nevin 15.3.2025; Reuters 2024). Nämä hyödykkeet ovat suuresti painotettuja Intian kuluttajahintaindeksissä, minkä seurauksena inflaatio reagoi herkästi sää- ja tarjontashokkeihin.

Keskuspankki säätelee inflaatiota ohjauksorkojen avulla, ja on virallisesti sitoutunut pitämään inflaation 4 % tavoitteessa. Inflaatiolle on kuitenkin sallittu 2 % vaihteluväli. Koronapandemian jälkeinen talouden elpyminen, globaalit toimitusketjuongelmat ja geopoliittiset jännitteet ovat nostaneet Intian hintatasoa ajoittain yli tavoite rajojen, mikä on ollut keskiarvallisesti noin 6 % vuosina 2020–2023. Viime vuonna inflaatio on laskenut lähemmäksi tavoitetasoa, ollen 4,95 %. (Government of India Ministry of Statistic and Programme Implementation National Statistics Office 2025).

Intiassa käytössä oleva valuutta rupia ei ole täysin vapautettu, vaan tämän kurssia säädellään markkinamekanismin lisäksi myös keskuspankin interventioilla (Sengupta & Shah 8.24.2024). Rupian arvo on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin pitkällä aikavälillä, kuitenkin suuria ja äkillisiä romahduksia on pyritty hillitsemaan valuuttavarannoilla ja korkopolitiikalla. Valuutan heikkenemiseen on vaikuttanut monia eri tekijöitä, kuten maan kauppataseen ja vaihtotaseen alijäämä. Intia tuo huomattavasti enemmän tavaroita ja palveluita kuin vie. Erityisesti öljyn tuonti, jolla käydään kauppaa dollareissa, vaikuttaa suuresti dollarin kysyntään heikentäen rupiaa. Yhdysvaltain korkopolitiikalla on myös ollut suuri vaikutus rupian kurssiin. Yhdysvaltojen keskuspankin nostessa korkoja, dollari vahvistuu, jolloin sijoittajat siirtävät rahaa pois kehittyviltä markkinoilta takaisin kotimaahan. Pääoman ulosvirtauksen seurauksena rupian kurssi heikkenee, mikä näkyi rajusti esimerkiksi vuosina 2022–2023 Yhdysvaltain keskuspankin Fedin aggressiivisen koronnostopolitiikan aikaan (Venkatesh & Pant 29.11.2023).

Rupian laskeva trendi aiheuttaa sijoittajille riskejä pidemmällä aikavälillä arvon heiketessä suhteessa ulkomaiseen valuuttaan. Viimeisen viiden vuoden aikana rupian arvo suhteessa Yhdysvaltain dollariin on laskenut noin 12 % ja euroon verrattuna lähes 13 % (Yahoo Finance s.a.c). Ulkomaisille sijoittajille tämä tarkoittaa, että mikäli odottaisi arvopapereiltaan tuottoa, olisi näiden arvon noustava vähintään saman verran ylöspäin, jotta olisi mahdollista saada alun perin sijoittamaansa pääomaa takaisin. Valuuttakurssien heilunta voi aiheuttaa ylimääräisiä tappioita ja riskejä osake-markkinoiden suoriutumisen ohella, vähentäen houkuttelevuutta erityisesti ulkomaisten sijoittajien joukossa.

5.3.4 Infrastrukturi

Intian nopean talouskehityksen mahdollistajana on ollut maan valtavat investoinnit infrastruktuurin kehittämiseksi. National Infrastructure Pipeline (NIP), eli kansallinen infrastruktuuriverkosto on Intian kehitystä tukevien investointihankkeiden nimitys (India Investment Grid s.a.). Vaikka kehitystä yhteyksiin ja logistiikkaverkostoihin on tapahtunut paljon, siitä huolimatta alueellisia eroja on huomattavasti ja monilla sektoreilla on edelleen kehitystarpeita. Puutteellinen ja kehittymätön infrastruktuuri voi nostaa liiketoimintakustannuksia ja heikentää toimintaketjujen tehokkuutta, mikä johtaa epävarmuuteen sijoitusten toteutuksessa.

Intian tieverkosto on toiseksi suurin koko maailmassa (IBEF s.a.), mutta suuri osa siitä on huonokuntoista ja ruuhkaista. Metrolinjojen ja valtateiden laajennuksista huolimatta kuljetuskustannukset ovat yhä korkeita verrattuna kehittyneisiin maihin. Myös sähkön saatavuus on noussut ongelmaksi erityisesti maaseudulla, jossa sähkökatkot ovat edelleen yleisiä sähköverkoston parannuksista huolimatta. Sähkön jakelun toimivuudella on merkittävä vaikutus muun muassa tuotannolliseen toimintaan.

Positiivista kehitystä Intiassa on tapahtunut uusiutuvan energian investoinneissa. Varsinkin aurinko- ja tuulivoimassa Intia on kunnostautunut ja maa onkin nykyään maailman kolmanneksi suurin energian tuottaja näillä menetelmillä (Hindu 8.4.2025). Uusiutuvan energian mahdollisuudet ovat houkuttelleet myös ulkomaisia sijoittajia, ja esimerkiksi sähköyhtiö Fortum on ollut yksi uusiutuvan energian hankkeisiin investoinut yhtiö Intiassa (Fortum s.a). Uusiutuvan energian verkkoon liittäminen on kuitenkin vielä keskeneräistä, ja maa on hyvin riippuvainen fossiilisista polttoaineista. Intia on yksi maailman suurimmista hiilidioksidipäästöjen tuottajista, mistä johtuen maa kohtaa useita ympäristöriskejä, kuten ilmansaasteista johtuvaa elinolosuhteiden heikentymistä, vesipulaa sekä ilmastonmuutoksen aiheuttamia ääri-ilmiöitä säässä.

Intian markkinariskit linkittyvät vahvasti ESG-kriteerien mukaisiin ongelmiin, eli Environmental, Social ja Governance riskeihin. Ympäristö ongelmat, sosiaalinen epätasa-arvo ja hallintotavan haasteet muodostavat liiketoiminnallisia sekä maineeseen liittyviä riskejä sijoittajille. Toisaalta maan kasvava vastuullisuustietoisuus ja hallituksen toimet ESG-asioiden edistämiseksi luovat mahdollisuuksia etenkin yrityksille, jotka kykenevät sopeutumaan ja profiloitumaan vastuullisina toimijoina.

6 Riskien vaikutukset kehittyvillä markkinoilla

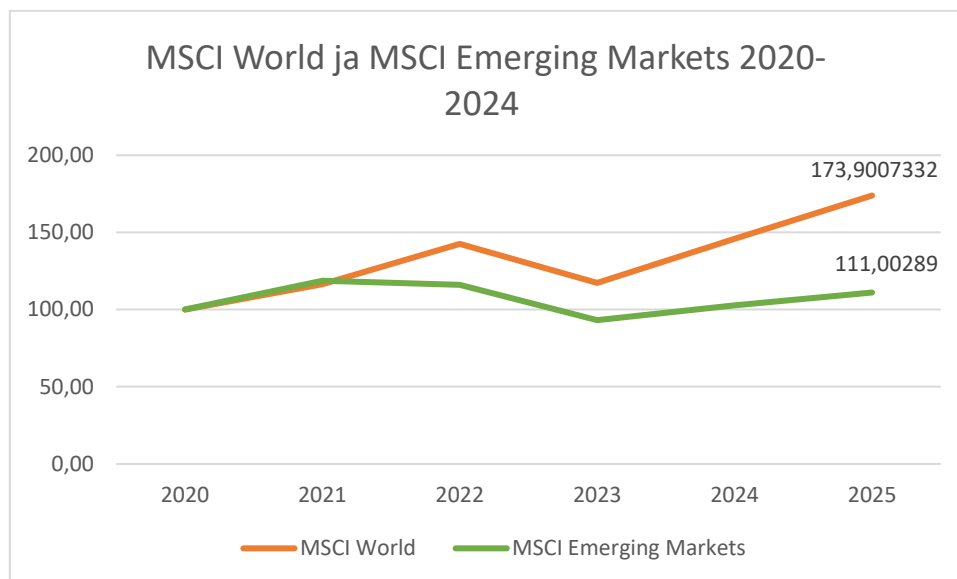
Sijoittajien päätöksen tekoon vaikuttaa merkittävästi se, millaisena he näkevät markkinoiden poliittisen, taloudellisen ja sääntelyllisen riskiprofiilin. Kehittyvillä markkinoilla riskit ovat usein korkeammat kuin kehittyneillä markkinoilla. Samalla markkinoiden tuotto-odotukset voivat olla suuremmat. Kiinan, Intian ja Taiwanin rooli kehittyneiden markkinoiden suunnannäyttäjänä vaikuttaa merkittävästi indeksien kehitykseen ja kasvuun. Toisaalta mailla voilla olla myös indeksejä heikentävä vaikutus suurten painoarvojen vuoksi. Tässä luvussa tarkastellaan, kuinka näiden kolmen suurimman markkinan kehitys on vaikuttanut koko kehittyvien markkinoiden indeksien suoriutumiseen, sekä korrelaatiota maiden kohtaamien riskien ja markkinaheilahtelujen välillä.

6.1 Kehittyvien markkinoiden suoriutuminen

Kehittyvien markkinoiden kasvu on ollut vaimeaa 2020-luvulla, jäädessä jälkeen muun maailman markkinoiden kehityksestä. Vuonna 2020 Covid-19 pandemian julistuksen jälkeen osakemarkkinat ympäri maailmaa romahtivat nopeasti muutaman päivän aikana kymmeniä prosentteja (Gormsen & Koijen 2020). Pandemian aiheuttaman paniikin seuraukset näkyivät niin kehittyvissä, että kehittyneillä markkinoilla, mistä markkinat kuitenkin palautuivat vuoden loppuun mennessä reilulla kasvulla. Kulu kehittyvien markkinoiden ja muun maailman suoriutumisen välillä alkoi näkyä kasvussa selkeästi vasta vuoden 2021 aikana, jolloin kehittyvien markkinoiden vuotuinen kasvu painui miinuslukuksi kehittyneiden maiden jatkaessa nousuaan.

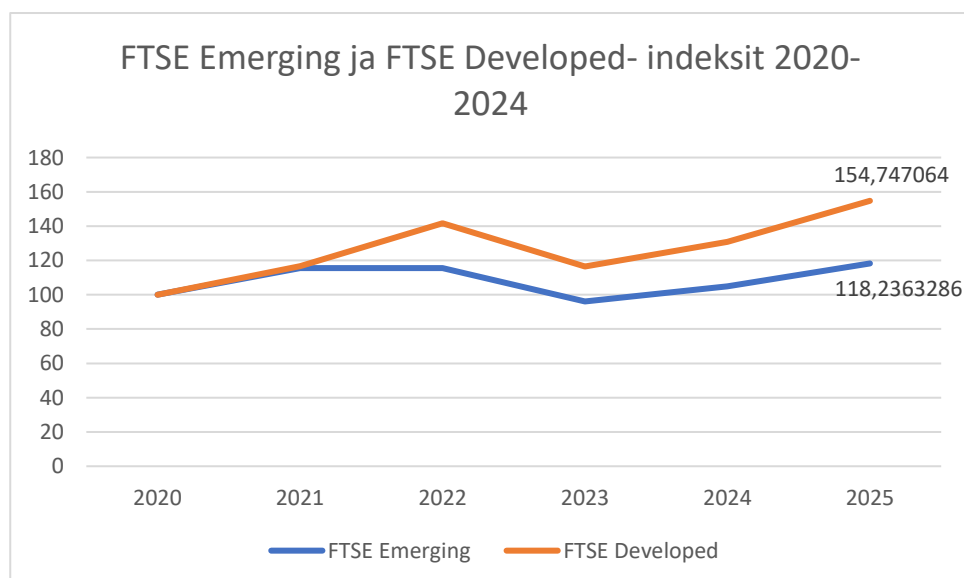
Tarkasteltaessa MSCI:n World indeksia, joka koostuu 23 kehittyneestä markkinasta, MSCI Emerging Markets -indeksi suoriutui huomattavasti heikommin vuoden 2021 aikaan. Tuolloin indeksien välillä nähtiin selkeä divergenssi, eli ero kehittyvien ja kehittyneiden maiden välillä. MSCI World -indeksi nousi 22,35 % vuoden aikana, kun taas MSCI Emerging Markets -indeksi laski 2,22 %. Eri markkinoiden väliset samankaltaiset suuret erot ovat suhteellisen harvinaisia, ja viimeksi vastaava tilanne kehittyneiden ja kehittyvien markkinoiden välillä oli vuoden 2013 aikaan, jolloin MSCI World-indeksi nousi 27,37 %, mutta kehittyvät markkinat tulivat alas 2,27 %. (MSCI 2025b; MSCI 2025c).

Kehittyvien markkinoiden tuotto on jäänyt viimeisten viiden vuoden aikana matalaksi, eikä yhtenäksään vuotena ole ylittänyt kehittyneiden markkinoiden kasvua. Alla olevassa kuvaajassa on havainnollistettu MSCI Emerging Markets ja MSCI World -indeksien vuotuiset kasvut vuoden 2020 alusta 2024 vuoden loppuun. Kuvaajassa indeksien arvot on muutettu samaan 100 peruspisteen lähtötilanteeseen, ja kurssimuutokset ovat esitetty vuoden tarkkuudella.



Kuva 2. MSCI World ja MSCI Emerging Markets -indeksien vuotuinen prosentuaalinen kasvu vuosina 2020-2024 (mukaillen MSCI 2025b; MSCI 2025c)

Kuvaajasta käy ilmi huomattava ero kehittyneiden ja kehittyvien maiden kasvun välillä. Kehittyneiden maiden kasvaessa lähes 74 % viiden vuoden aikana, ovat kehittyvät markkinat nousseet vain 11 %. Vastaavaa eroa markkinoiden välillä näkyy myös FTSE:n kehittyvien ja kehittyneiden markkinoiden indekseissä. Indeksien painoarvot ja maat poikkeavat hieman MSCI:n kriteereistä, mutta antavat hyvän vertailukohdan, jolla nähdä markkinoiden erot.



Kuva 3. FTSE Emerging ja FTSE Developed -indeksien vuotuinen prosentuaalinen kasvu vuosien 2020–2024 välillä. (mukaillen FTSE 2025)

FTSE:n kehittyvien ja kehittyneiden markkinoiden indeksien kehitys on ollut samankaltaista verrattuna MSCI:n vastaaviin indekseihin. Markkinoiden väliset erot ovat kuitenkin pienemmät, mitä MSCI:n indekseissä. Tämä selittyy eroavaisuuksilla painoarvoissa, sekä indeksien sisältämissä maissa ja yhtiöissä.

Vertailemalla eri palveluntarjoajien indeksejä, markkinoista on mahdollista muodostaa luotettavampi kuva. FTSE:n ja MSCI:n indekseistä voidaan havaita kehittyvien markkinoiden jääneen kasvussa jälkeen tarkastelujakson aikana verrattaessa kehittyneisiin markkinoihin. Sijoittajien kannalta kehittyvien markkinoiden tilanne ei näytä siten houkuttelevalta, kun suuremman riskin mukana ei olekaan tullut vastaavasti tuottoa.

6.2 Riskit laskun taustalla

Koronapandemian aiheuttaman alkujärkytyksen jälkeen globaalit osakemarkkinat elpyivät nopeasti vuoden 2020 aikana. Talouden elpymisen ja massiivisten elvytystoimien ansiosta markkinat palasivat niin sanotulle normaalitasolle yllättävänkin nopeasti. Kehittyvät markkinat menestyivät tuolloin jopa kehittyneitä maita paremmin, erityisesti hyödykepainotteisissa maissa, joissa globaali kysyntä palautui ripeästi. Vuoden 2021 aikana markkinatilanne kuitenkin kääntyi selvästi heikompaan suuntaan erityisesti kehittyvillä markkinoilla. Ero kehittyneiden ja kehittyvien markkinoiden välillä alkoi kasvaa, ja riskit konkretisoituivat useilla alueilla.

Kiinan tiukka sääntely ja kasvun hidastuminen oli merkittävässä roolissa kehittyvien markkinoiden indeksien suoriutumisessa. Suuren painoarvon takia, Kiinan talouden heikkeneminen vaikutti indeksin kokonaissuoritukseen. Vuoden 2021 aikaan käyttöön otetut rajoitukset teknologia- ja koulutusalan yrityksiin vaikuttivat maan osakeindeksien laskuun. Lisäksi koronapandemian mukana tullut nolla Covid-politiikka aiheutti toistuvia sulkuja ja hidasti maan taloudellista aktiviteettia (OECD 2021, 96). Tämän seurauksena Kiinan talouskasvu hidastui odotettua enemmän, heijastuen kehittyvien markkinoiden indekseihin.

Vuoden 2021 loppupuolella Yhdysvaltain keskuspankki Fed alkoi viestiä rahapolitiikan kiristämisestä inflaation ehkäisyä varten. Rahoitusmarkkinoilla alettiin hinnoitella koronnostoja, mikä johti dollarin kurssin vahvistumiseen suhteessa kehittyvien maiden valuuttoihin. Dollarin vahvistumisen myötä kehittyvien maiden ulkoisen velan kustannukset nousivat, sillä suuri osa kehittyvien maiden lainoista on sidottu dollariin (Strohecker & Do Rosario 27.9.2022). Kasvava dollari aiheutti myös pääoman ulosvirtausta kehittyviltä markkinoilta, joka entisestään heikensi paikallisia valuuttoja samalla lisäten rahoitusmarkkinoiden epävakautta (IMF 2021, 45).

Monissa kehittyvissä maissa esiintyi vuoden 2021 aikana paljon poliittista epävarmuutta, kuten Brasiliassa ja Turkissa. Alueiden hallinnolliset haasteet, korruptio ja heikko instituutiorenne

kasvattivat markkinariskiä ja huolta sijoittajissa. Samanaikaisesti pandemiaan liittyvät ongelmat, kuten hidas rokotuskattavuus hidastivat talouden elpymistä.

Kehittyvien markkinoiden talouden laskua lisäsi entisestään globaalin inflaation kiihtyminen, joka alkoi vuoden 2021 lopulla ja voimistui edelleen seuraavan vuoden aikana. Erityisesti energian, ruoan ja raaka-aineiden hinnat nousivat jyrkästi, mikä vaikutti rajuimmin juuri kehittyviin talouksiin, joiden kuluttajien ostovoima on alhaisempi ja tuontiriippuvuus suurempi. Inflaation hillitsemiseksi monet maat joutuivat nostamaan ohjauskorkojaan äkillisesti, mikä hidasti talouskasvua ja lisäsi yritysten rahoituskustannuksia.

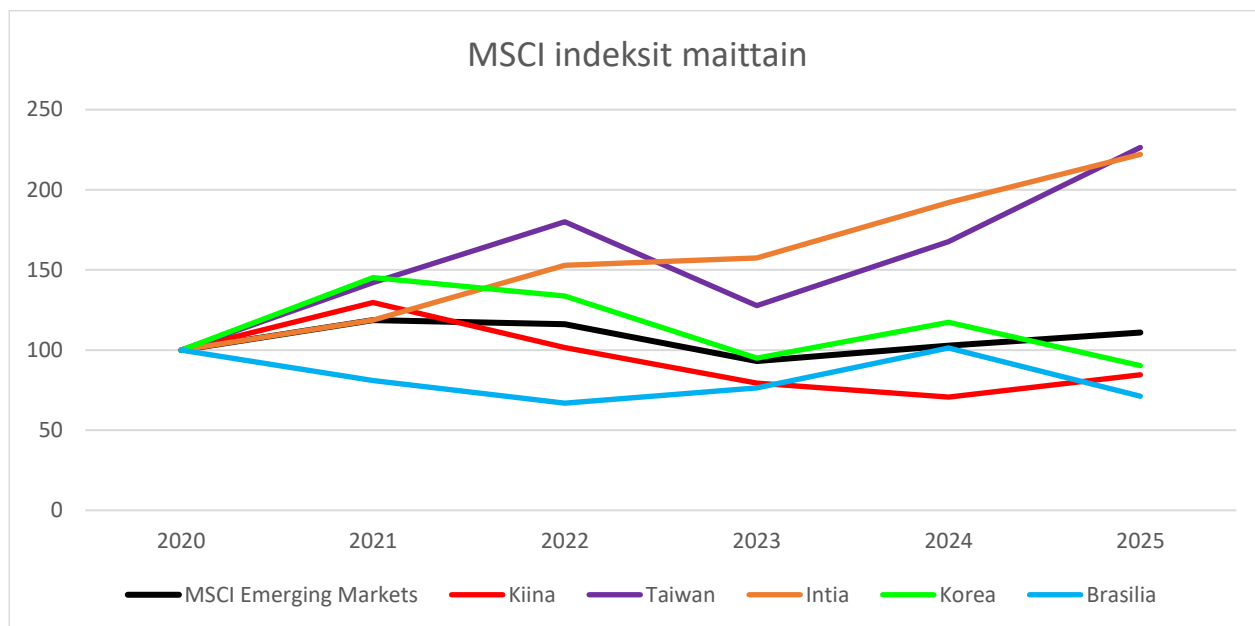
Kehittyvien markkinoiden riskit konkretisoituivat selkeästi vuoden 2021 aikana, jolloin kehittyville maille ominaiset erityyppiset riskit johtivat markkinoiden laskuun. Tapahtumat osoittivat hyvin, kuinka riskialttiimmat maat kärsivät herkemmin muutoksista globaaleilla markkinoilla, ja kuinka epävarmuus saa aikaan pääomavirtoja pois vähemmän likvideiltä markkinoilta kohti turvallisempia kehittyneitä markkinoita.

6.3 Yksittäisten markkinoiden vaikutus indeksien kehitykseen

Kehittyvien markkinoiden indeksien heikko kasvu viime vuosina ei kerro koko totuutta kaikkien kehittyvien maiden tuotoista. Vaikka yleisesti kehittyvien markkinoiden indeksit ovat jääneet kehittyneiden maiden tuottojen alle, on osassa markkinoissa nähty hyvin potentiaalista kasvua. MSCI:n ja FTSE:n indeksit koostuvat useista eri maista, joilla jokaisella on omat painoarvonsa, ja siten oma rooli määrittämässä indeksin kasvua. Kehittyviä markkinoita arvioidessa yleisesti ei voidakaan täysin luottaa indeksien suoriutumiseen.

Kiina, jota on pidetty kehittyvien markkinoiden johtajana jo vuosia, on vaikuttanut oleellisesti käsitykseen kehittyvien markkinoiden tilanteesta. Maan painoarvo on vaihdellut 30–40 % välillä, muodostaen hyvin merkittävän osan indeksin markkina-arvosta. MSCI China-indeksi on laskenut vuosien 2020–2024 välillä noin 15,4 % jarruttaen kehittyvien markkinoiden indeksin kasvua (MSCI 2025). Kiina ei toki ole ainoa maa, jonka kehitys on ollut negatiiviseen suuntaan viime vuosina, mutta on tällä ollut hidastava vaikutus kurssin nousulle.

Alla olevassa kuvaajassa on esitetty viiden suurimman kehittyvän markkinan MSCI indeksien tuotto 2020–2024 vuosien ajalta. Nämä maat kattavat noin 80 % koko MSCI Emerging Markets-indeksistä. Maiden kurssit ovat asetettu 100 peruspisteeseen, ja kuvaajat seuraavat vuoden viimeisen päivään saavutettua prosentuaalista kasvua.



Kuva 4. MSCI Emerging Markets -indeksi verrattuna MSCI -indekseihin maittain vuosien 2020–2024 välillä. (mukaillen MSCI 2025d; MSCI 2025e; MSCI 2025f; MSCI 2025g)

Kuvasta ilmenee suurimpien kehittyvien markkinoiden maakohtaisten MSCI-indeksien kehitys viiden vuoden ajalta. Nämä MSCI -indeksit kattavat noin 85 % kunkin maan vapaasti vaihdettavasta pääomasta, tarjoten näin kattavan kuvan markkinoiden kokonaissuoriutumisesta.

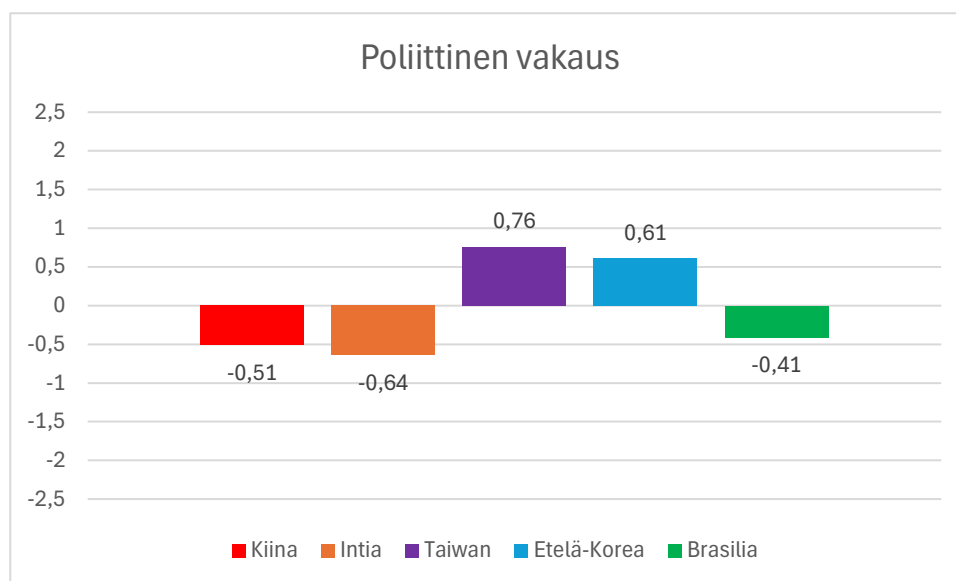
Indeksien liikkeistä voidaan havaita, että suurimmista markkinoista ainoastaan Intia ja Taiwan ovat kasvattaneet tuottoaan tarkastelujakson aikana, kun muiden maiden kurssit ovat laskeneet. Intian vuotuinen kasvu on ollut tasaisinta, ja se on saavuttanut yli kaksinkertaisen arvon viidessä vuodessa. Intian ohella merkittävää kasvua on tehnyt myös Taiwan, jonka kokonaistuotto on ylittänyt 126 %.

Sen sijaan Brasilian, Kiinan ja Etelä-Korean indeksit ovat laskeneet tarkastelujaksolla ja jääneet näin jälkeen koko MSCI Emerging Markets -indeksin kehityksestä. Tämä korostaa eri kehittyvien markkinoiden välisten suorituserojen suuruutta. Maiden kohtaamat riskit ja markkinaympäristön erityispiirteet ovat poikenneet toisistaan, mikä on heijastunut voimakkaasti niiden osakemarkkinoiden kehitykseen.

6.4 Poliittisten riskien mittarit

Poliittisia riskejä voi tarkastella erinäisillä makrotaloudellisilla indikaattoreilla, jotka kertovat valtion toimivuudesta ja luotettavuudesta. Poliittista vakautta kuvastava Political Stability Index mittaa hallinnon vakautta sekä riskiä poliittisista levottomuuksista ja vallanvaihdosta. Alla olevassa kuvassa on esitetty viiden suurimman kehittyvän markkinan poliittisen vakauden indeksin lukema vuodelta

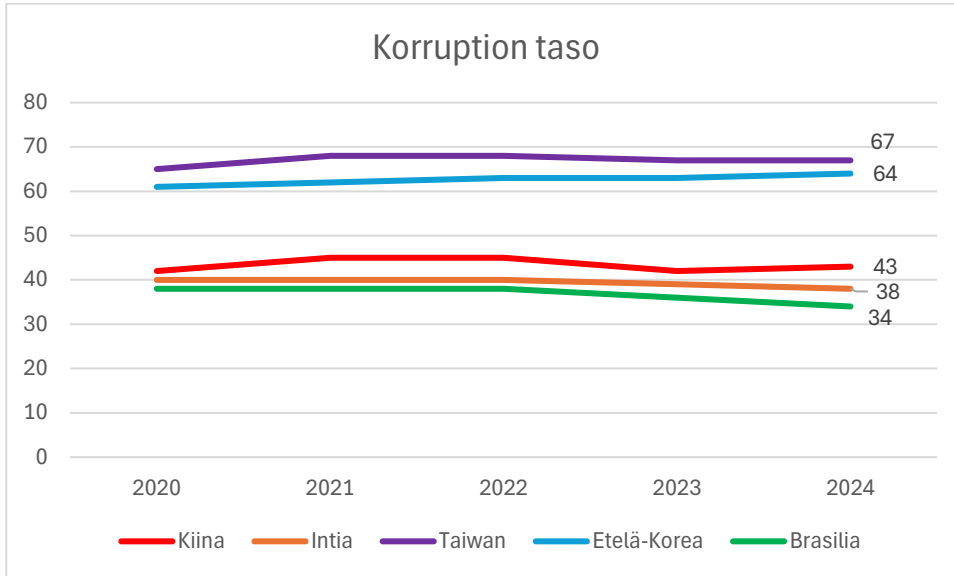
2023. Indeksin alhaisin arvo on -2,5 ja suurin arvo 2,5. Mitä korkeampi arvo, sitä vakaampi maa on poliittisesti.



Kuva 5. Political Stability Index lukema maittain vuodelta 2023. (mukaillen World Bank s.a.e)

Kuvasta voidaan havaita kuinka Taiwan ja Etelä-Korea ovat saaneet suhteellisen hyvät arvot mitauksissa. Esimerkiksi Suomen vastaava lukema on 0,71, mikä jää alhaisemmaksi kuin Taiwanin. Intian ollessa kovimpia nousijoita osakemarkkinoiden indekseissä, maan poliittinen vakaus jää alhaiselle tasolle. Etelä-Korean kehitys on puolestaan jäänyt heikoksi markkinaindeksissä, vaikka maan poliittinen tilanne on kohtalainen. Maiden osalta ei voidakaan havaita suoraa korrelaatiota, kuinka poliittinen vakaus on vaikuttanut osakemarkkinoiden suoriutumiseen.

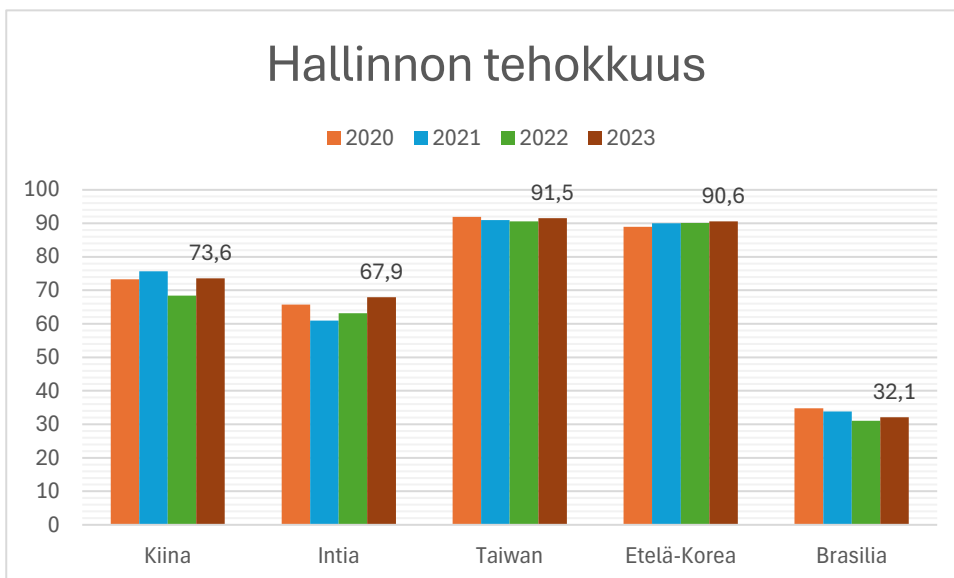
Korruption tasoa kuvaava Corruption Perception Index mittaa miten tehokkaasti maa torjuu korruptiota. Indeksien Arvoasteikko on 0–100, jossa 0 on hyvin korruptoitunut ja 100 on hyvin puhdas.



Kuva 6. Corruption Perception Index (CPI) 2020-2024 maittain (mukaillen Transparency 2024).

Korruption osalta maiden suoriutuminen on hyvin saman kaltaista, mitä poliittisen vakauden indeksin tulokset. Merkittävimpänä erona Brasilia, joka on kyseisistä maista korruptoitunein, mutta poliittiselta vakaudeltaan korkeammalla, kuin Kiina tai Intia.

Hallinnon tehokkuutta kuvaava Government Effectiveness mittaa julkisen sektorin laatua ja luotettavuutta. Tehokkuutta arvioidaan asteikoilla 0–100 %, jossa 0 % vastaa alinta arvoa. Prosenttiarvo ilmaisee maan sijoituksen kaikkien koonti-indikaattorin kattamien maiden joukossa.



Kuva 7. Government Effectiveness: Prosentuaalinen sijoitus maittain 2020-2023. (mukaillen World Bank s.a.f)

Hallinnon tehokkuuden mittauksissa Taiwan ja Etelä-Korea ovat vahvimmat maat 91,5 % ja 90,6 % arvoillaan. Brasilian lukema on maista heikoin 32,1 % arvolla. Vaikka Brasilia on Kiinan ja Intian edellä poliittisessa vakaudessa, jää maan tehokkuus viimeiseksi.

Global Peace Index mittaa maiden rauhanomaisuutta ja yhteiskunnallista vakautta. Mitä pienempi lukema, sitä rauhallisemmaksi maa arvioidaan. Sijoitus puolestaan kertoo maan aseman suhteessa muihin arvioituihin maihin. Alla olevassa taulukossa on esitetty Institute for Economics & Peace (IEP) tuottaman indeksin tulokset vuodelta 2024.

Taulukko 5. Global Peace Index tulokset vuodelta 2024 (Institute for Economics & Peace 2024)

Global Peace Index	Tulos	Sijoitus
Taiwan	1.818	70
Etelä-Korea	1.848	73
Kiina	2.101	116
Intia	2.319	144
Brasilia	2.589	158

Taiwan sijoittuu vertailun kärkeen tuloksella 1.818 ja on globaalisti sijalla 70. Etelä-Korea seuraa lähellä tuloksella 1.848, ollen muutama sijoitus alempana. Kiina on vertailuryhmässä keskikastissa 2.101 tuloksella. Intian ja Brasilian tulokset 2.319 ja 2.589 ovat selkeästi heikompia ja sijoittuvat maailmanlaajuisesti indeksin alempien maiden joukkoon.

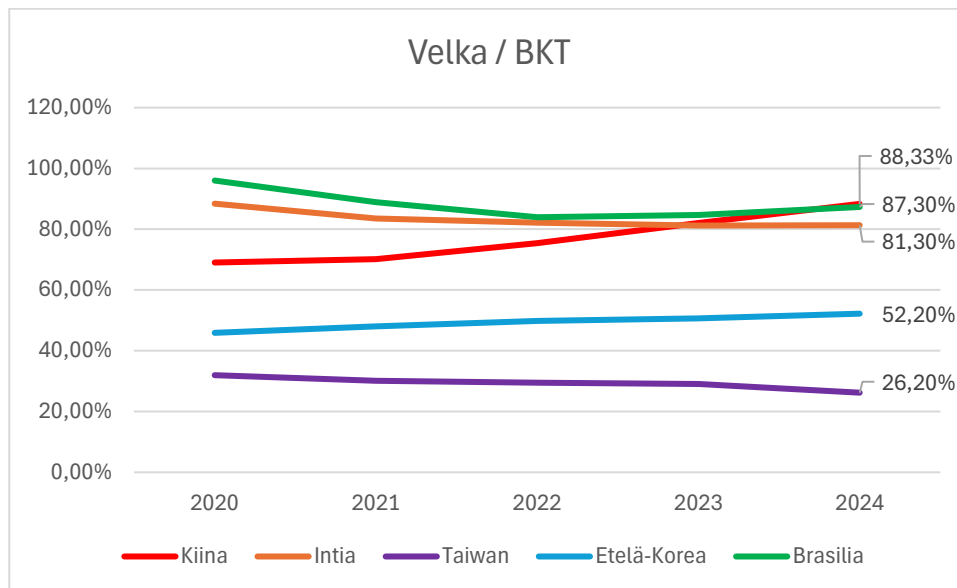
Indeksin suoritusten perusteella voidaan todeta Taiwanin ja Etelä-Korean erottuvan selvästi rauhallisempina ja vakaampina sijoituskohteina, kun puolestaan Kiinan, Intia ja erityisesti Brasilian turvallisuustilanteet ovat heikompia.

6.5 Taloudellisten riskien indikaattorit

Taloudellisten riskien indikaattorit tarjoavat tietoa markkinoiden vakaudesta ja talouden tilanteesta. Mittareiden avulla voidaan arvioida maiden talouden hallintaa sekä haasteita, joita markkinaympäristö voi aiheuttaa sijoittajille.

6.5.1 Valtion velan suhde bruttokansantuotteeseen

Valtionvelan suhde bruttokansantuotteeseen kertoo maan velkaantumisen tilasta ja auttaa riskien arvioinnissa. Korkea velkaantuminen voi johtaa korkoriskien ja maksukyvyttömyyden kasvuun, ja pahimmillaan markkinoiden romahtamiseen. Alla olevassa kuvassa on esitetty viiden suurimman kehittyvän markkinan velan suhde BKT:hen vuosilta 2020–2024. Velka on esitetty prosentuaalisena osuutena, jossa 100 % vastaa vuotuista bruttokansantuotteen määrää.

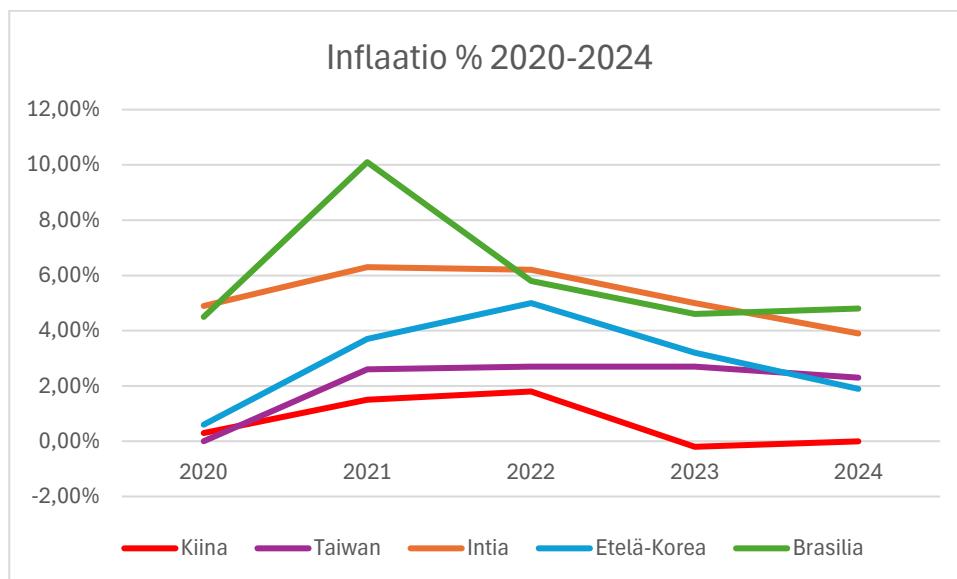


Kuva 8. Valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen maittain vuosilta 2020–2024. (mukaien IMF 2025a)

Taiwan on suhteellisesti vähiten velkaantunein 19,7 % velka-asteella. Etelä-Korea on toisella sijalla 52,75 % osuudella. Brasilia on maista velkaantunein 88,34 % lukemalla. Kuitenkin Brasilia sekä Intia ovat keventäneet velkataakkaansa 2020-vuodesta. Kiinalla on Brasilian jälkeen toiseksi suurin velan osuus bruttokansantuotteesta. Maan tilastoissa näkyvä velka on noussut 2020-luvulla yli 15 prosenttiyksikköä, minkä lisäksi tilastojen ulkopuolelle jäävä piilovelka tekee todellisesta velan määrästä huomattavasti suuremman.

6.5.2 Inflaatio

Inflaatioaste vaikuttaa merkittävästi maan ostovoimaan ja valuuttaan. Korkea ja epävakaa inflaatio voi vaikuttaa kuluttajien käyttäytymiseen ja aiheuttaa taloudellisia haasteita. Koronapandemian jälkeisenä aikana monien maiden inflaatioasteet nousivat, aiheuttaen osassa maissa rajuakin hintojen nousua.



Kuva 9. . Inflaatioaste vuoden lopulta maittain vuosilta 2020–2024 (mukailen IMF 2025b)

Yllä oleva kuvaaja havainnoi maiden keskimääräistä vuotuista inflaatio astetta. Maiden inflaatioasteet ovat kulkeneet pääsääntöisesti samojen trendien mukaisesti. Intia ja Kiina erottuvat joukosta kuitenkin 2020-vuoden aikana laskeneella inflaatiolla. Kiinan inflaatio on ollut tarkastelujakson alhaisin ja pysynyt alle 2 %. Hallituksen hintasääntely, varovainen rahapolitiikka ja kotimarkkinoiden erityispiirteet ovat pitäneet hintakehityksen maltillisena.

Brasilian inflaatio lähti kovaan nousuun 2020–2021 aikana. Globaalit hintapaineet, heikko valuutta ja maan tarjontaketjujen ongelmat aiheuttivat Brasiliassa hyvin nopeaa nousua inflaatiossa. Korkeimmillaan vuonna 2022 ollut inflaatio kääntyi laskuun seuraavan vuoden loppuun mennessä ja on sittemmin tasaantunut.

Intian inflaatiotasoa on pysynyt korkealla koko 2020-luvun ajan. Pitkään yli 5 % pysynyt inflaatio on kääntynyt pieneen laskuun 2024 vuoden loppuun mennessä. Korkea inflaatio heijastaa kasvanutta kulutuskysyntää, sekä haasteita logistiikassa ja energiahintojen vaihteluissa. Huippu saavutettiin vuonna 2022, mutta inflaatio pysyy yhä rakenteellisesti koholla.

Etelä-Koreassa inflaatio nousi maltillisesti pandemian jälkeen ja saavutti huippunsa 5 %:ssa vuonna 2022, johon vaikutti erityisesti tuontihintojen nousu ja energiakustannukset. Vuoteen 2024 maan inflaatio on kuitenkin tasaantunut selkeästi.

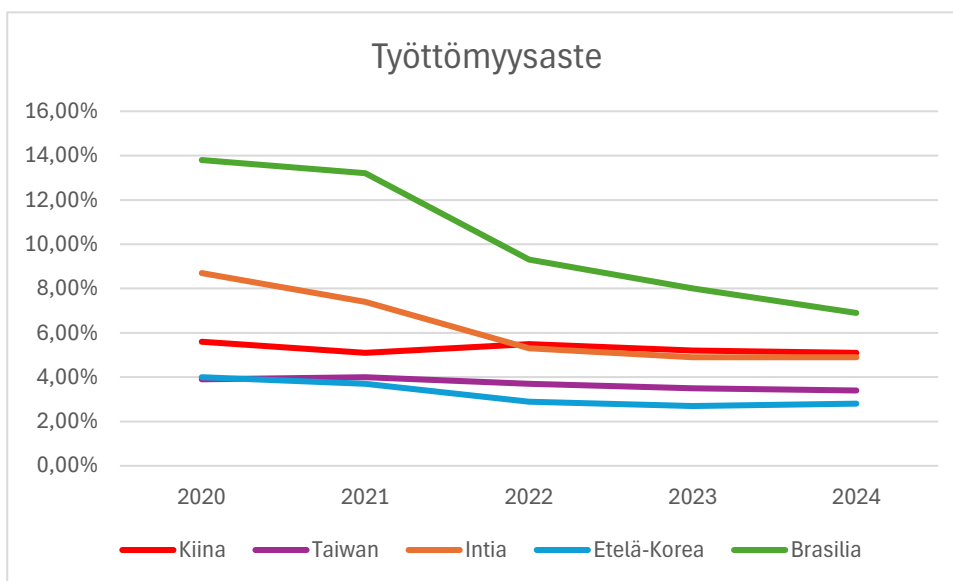
Taiwanin kehitys on ollut puolestaan vakaampaa. 2020 vuoden jälkeen inflaatiotasoa on noussut, mutta jäänyt kuitenkin alle 3 % tehokkaan rahapolitiikan ja tuotantoketjujen vakauden ansiosta.

6.5.3 Työttömyys

Työttömyysasteet ovat laskeneet kaikissa maissa vuosien 2020–2024 aikana, mutta Brasilian ja Intian työttömyysasteet ovat edelleen korkealla verrattuna muihin maihin. Brasilian työttömyysaste vuonna 2020 oli noin 14,9 %, josta työttömyys on laskenut selvästi, päättyen noin 6,1 %:iin vuonna 2024. Intian työttömyysaste puolestaan oli reilu 10 % vuonna 2020, mutta on sittemmin laskenut 6,1 %:iin vuoteen 2024 mennessä.

Kiinan, Taiwanin ja Etelä-Korean työttömyys on pysynyt suhteellisen vakaana ja alhaisena, mikä kertoo vakaasta työmarkkinatilanteesta ja hyvästä talouden rakenteesta. Kiinan työttömyysaste on pysynyt koko tarkastelujakson aikana noin 4,5–5,2 % välillä, eikä työttömyydessä ole näkynyt suuria piikkejä maan rakenteellisista muutoksista ja muuttuvista kauppasuhteista huolimatta.

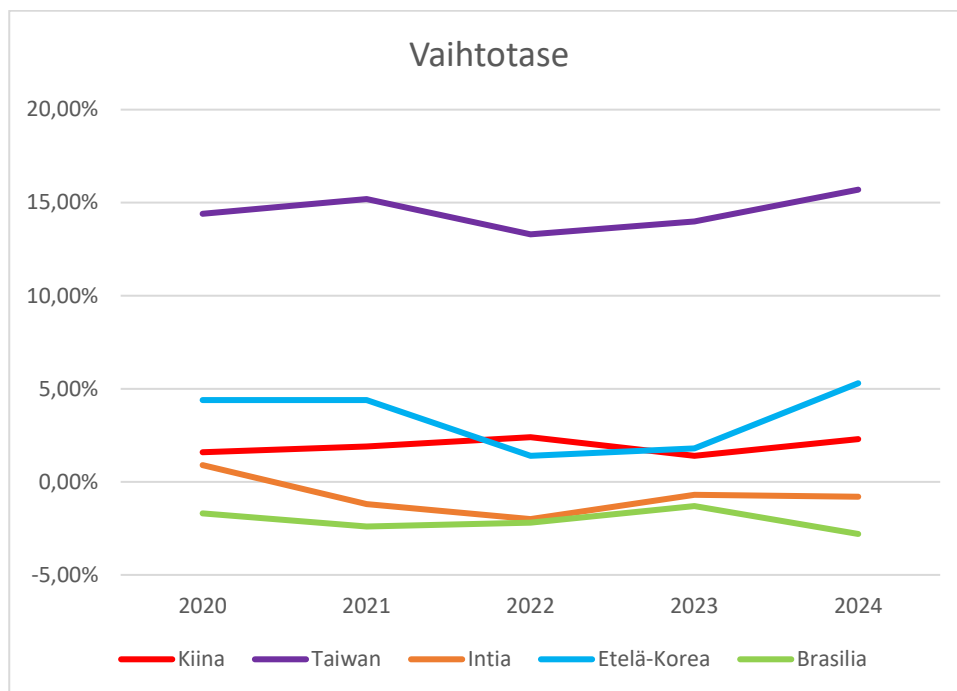
Taiwan ja Etelä-Korea ovat olleet vähiten työttömyydestä kärsineet maat. Molempien maiden työttömyysasteet ovat pysyneet alle 4 % ja laskeneet tasaisesti 2024 vuoteen mennessä.



Kuva 10. Työttömyysaste maittain vuosilta 2020–2024 (mukaillen IMF 2025c)

6.5.4 Vaihtotase

Vaihtotase mittaa kansantalouden ulkoista tasapainoa ja toimii usein heijastimena maan kilpailukyville ja talouden rakenteelliselle asemalle globaalissa talousjärjestelmässä.



Kuva 11. Vaihtotaseen prosentuaalinen osuus bruttokansantuotteesta vuosina 2020–2024 (mukailen IMF2025d)

Taiwanin ja Etelä-Korean vaihtotaseet ovat selvästi positiivisia koko tarkastelujakson aikana. Tämä heijastaa maiden vahvaa vientivetoista talousmallia, jossa erityisesti teknologia teollisuudella on merkittävä osuus. Korkean vaihtotaseen ylijäämän ansiosta maat keräävät enemmän ulkomaisia tuloja kuin kuluttavat, mikä lisää vakautta ja valuuttavarantoja. Kiinan vaihtotase on myös pysynyt tasaisesti positiivisena, mikä onkin ollut tärkeää maan vientiin perustuvan talousstrategian toteuttamiselle.

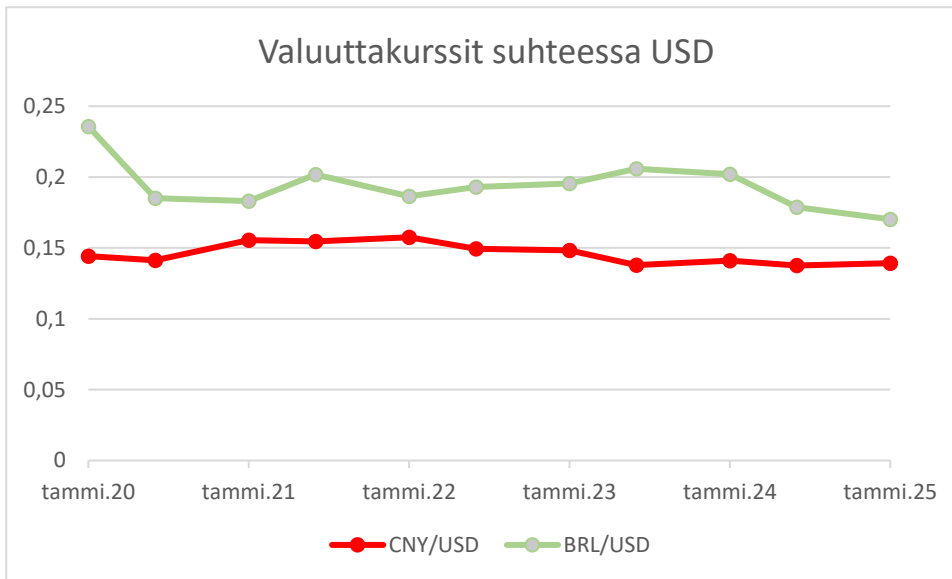
Intian ja Brasilian vaihtotaseet ovat puolestaan negatiivisia, mikä selittyy esimerkiksi suurella öljyn, teknologia ja investointihyödykkeiden tuonnin tarpeella. Vaihtotaseen alijäämä kuitenkin luo maille ulkoista rahoituspainetta ja lisää tarvetta houkutelaa ulkomaista pääomaa.

6.5.5 Valuuttakurssi

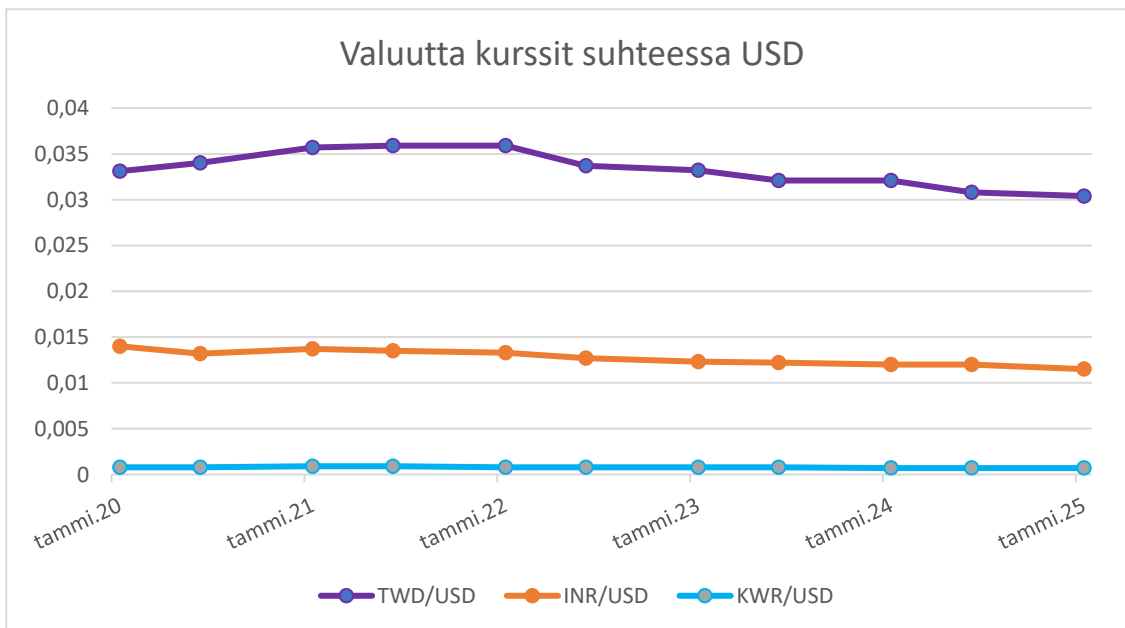
Valuuttakurssit ovat keskeinen osa kansainvälistä sijoittamista, mutta myös oleellinen tekijä talouden perusteissa. Kehittyvien markkinoiden kannalta valuutan vahvuudella on tärkeä merkitys ulkomaisille sijoittajille vaikuttaen suoraan sijoitusten tuottoon, houkuttelevuuteen ja riskeihin.

Alla olevissa taulukossa on esitetty kohdemaiden valuuttojen kehitys suhteessa Yhdysvaltain dollariin (USD) vuosina 2020–2025. Valuutta kursseissa on käytetty joka vuoden tammikuun ja kesäkuun päätöskursseja havainnoimaan muutosta. Ensimmäisen kaavion valuutat ovat Kiinan

renmimbi (CNY) ja Brasilian real (BRL). Toisessa kaaviossa on esitetty vastaavalta ajalta Etelä-Korean won (KWR), Taiwanin dollari (TWD) ja Intian rupia (INR).



Kuva 12. Kiinan renmimbi ja Brasilian real suhteessa Yhdysvaltain dollariin vuosina 6kk välein 2020–2025 (mukaillen Yahoo Finance s.a.d. ; Yahoo Finance s.a.e.)



Kuva 13. Taiwanin dollari, Intian rupia ja Etelä-Korean won suhteessa Yhdysvaltain dollariin 6kk välein vuosina 2020–2025. (mukaillen Yahoo Finance s.a.b.; Yahoo Finance s.a.f.; Yahoo Finance s.a.g.)

Kaavioista voidaan havaita jokaisen maan kurssin heikkenneen viiden vuoden aikana suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Valuuttojen heilunnan suhteen Intialla ja Etelä-Korealla on ollut suhteellisen

vakaa valuutta, joiden kurseissa ei ole tapahtunut äkillisiä muutoksia 2020-luvulla. Kuitenkin Intian rupian kurssi on tullut alas noin 18 %, kun taas Korean won on laskenut 12,5 % tarkastelujakson aikana.

Taiwanin kurssi on tullut alaspäin 2020 tammikuusta vuoteen 2025 mennessä noin 8,8 %, kuitenkin vuoden 2022 tammikuusta kurssi on laskenut noin 15,4 %. Maan valuutan arvo on vaihdellut molemmin puolin välillä tehden kasvua, ja välillä heikentyen.

Brasilian real on kokenut suurimman arvon heikkenemisen 27,8 % laskulla, jossa on nähty erityisen kova aleneminen 2020 vuoden tammikuun ja kesäkuun välillä, jolloin kurssi laski 21,5 %. Tämän jälkeen realin kurssi alkoi vakaantua ja vähitellen nousta, kunnes uudestaan alkoi laskemaan vuoden 2024 tammikuun jälkeen pudoten 15,8 % seuraavan vuoden aikana.

Kiinan renmimbi on puolestaan pysynyt viidenvuoden aikavälillä suhteellisen vakaana, ja heikentynyt ainoastaan noin 3,4 %.

Laskevat trendit maiden valuuttakurseissa aiheuttavat sijoittajille lisää riskiä tuoton heiketessä. Toisaalta suhteellisen vakaana pysyneet valuuttakurssit tuovat ennustettavuutta, jolloin mahdollista suojautua mahdollisia valuuttariskejä vastaan. Erityisesti Brasilian kurssin kova heilunta ja Intian tasaisesti laskeva arvo nousevat sijoittajien kannalta merkittäviksi haasteiksi.

6.6 Riskien näkyminen sijoittajien kannalta

Kehittyvien markkinoiden valtiolainojen korkotasoa tarkasteltaessa voidaan arvioida maiden talouksien riskipreemiota suhteessa turvallisempina koettujen markkinoiden valtionlainoihin. Mittauksessa on hyödynnetty Kiinan, Taiwanin ja Intian 10-vuoden valtiolainoja, joita verrataan Yhdysvaltain 10-vuoden valtionlanaan.

Mittaustuloksissa tarkastellaan lainojen tuoton leviämistä, mikä on ilmoitettu peruspisteinä (bps). 100 peruspistettä vastaa yhtä prosenttia. Mitä suurempi leviäminen on, sitä korkeampaan riskiolettamaan tämä voi viitata. Negatiivinen arvo tarkoittaa riskitöntä korkoa alhaisempaa tasoa, ja positiivinen korkeampi arvo viittaa suurempaan riskiin.

Taulukko 6. Valtiolainojen tuoton leviäminen vuosien 2019-2024 välillä. (Investing.com s.a)

	joulu.19	joulu.20	joulu.21	joulu.22	joulu.23	joulu.24
Kiina 10Y	140,5	226,7	128,5	-94,7	-128,1	-299,5
Intia 10Y	472,2	498,6	495,6	349,6	385,76	222
Taiwan 10Y	-111,8	-59,2	-75,8	-244,6	-268,5	-292
US 10Y	1,79 %	0,91 %	1,50 %	3,83 %	3,86 %	4,60 %

Taulukosta voidaan havaita Taiwanin valtiolainojen olleen alempikorkoisia verrattuna Yhdysvaltain 10-vuoden valtiolainaan. Lainojen tuoton leviäminen on myös alhaisinta, mikä osoittaa markkinoiden luottamusta maan taloudelliseen vakauteen.

Kiinan tuottojen leviäminen on myös maltillista ja pysynyt suhteellisen vakaana. Oleellinen muutos Kiinan osalta tapahtui vuoden 2022 aikaan, jolloin valtiolainojen korkotasot laskivat Yhdysvaltain tason alle. Tämä ei välttämättä silti kerro lisääntyneestä luottamuksesta, vaan taustalla on vaikuttanut Yhdysvaltojen Keskuspankin aloittamat nopeat koronnostot, jolloin valtiolainojen korot nousivat mukana. Kiinan keskuspankki puolestaan laski korkojaan ja lisäsi elvytystä tukeakseen hidastuvaa taloutta. Pääoman liikkuvuuden rajoitusten myötä Kiinalla on suurempi hallinta korkomarkkinointaan ilman ulkoista painetta, jolloin korkotasoa on mahdollista pitää hyvinkin alhaisina. Kiinan korkotasoa tarkastellessa onkin syytä kriittisesti arvioida, kuinka hyvin tämä kertoo maan riskitasosta.

Intian korkojen leviäminen on korkeampaa Taiwaniin ja Kiinaan verrattuna, mikä heijastaa korkeampaa riskiolettamaa markkinoilta. Kuitenkin suhteellisen vakaana pysynyt taso kertoo tasaisesta luottoriksi-profiilista. On syytä myös huomioida maan korkeampi inflaatiotaso, jonka myötä maan korkotasonkin on oltava korkeammalla.

Vertailtaessa eri kehittyvien markkinoiden indeksien keskihajontaa kolmen ja viiden vuoden ajalta, voidaan muodostaa kuva maiden riskitasosta ja tämän muutoksista. Keskihajonnan korkeampi taso kertoo suuremmasta vaihtelusta keskituoton ympärillä, ja siten suuremmasta epävarmuudesta sijoitustuotoissa.

Alla olevassa taulukossa on esitetty Kiinan, Intian, Taiwanin, Etelä-Korean ja Brasilian MSCI indeksien prosentuaaliset keskihajonnat kolmen ja viiden vuoden ajalta 31.3.2025 mennessä.

Taulukko 7. Vuotuinen prosentuaalinen keskihajonta MSCI- indekseissä (MSCI 2025d; MSCI 2025e; MSCI 2025f; MSCI 2025g; MSCI 2025h)

Vuotuinen keskihajonta	3 vuotta	5 vuotta
Intia	14,88 %	15,70 %
Taiwan	26,83 %	24,47 %
Etelä-Korea	27,84 %	25,95 %
Kiina	32,96 %	28,26 %
Brasilia	26,63 %	29,36 %

Intian keskihajonta on ollut selkeästi matalin niin kolmen, että viiden vuoden ajalta. Kolmen vuoden aikana 14,88 % ja viiden vuoden 15,70 % on suhteessa matala hajonta, mikä kertoo vakaasta tuot-
tokehityksestä ja voi siten viitata helpommin ennustettavaan tulevaisuuden kehitykseen.

Kiinan keskihajonta on ollut erityisen korkeaa kolmen vuoden aikana, mutta myös viiden vuoden säteellä. 32,96 % hajonta kolmessa vuodessa ja 29,36 % viidessä vuodessa on suhteellisen korkeaa vaihtelua, ja kertoo kasvaneesta riskistä maan markkinoilla.

Taiwanin ja Etelä-Korean keskihajonta on noussut kolmen vuoden aikana verrattuna viiden vuoden vertailujaksoon. Korkeaan tasoon vaikuttaa paljon maiden osakemarkkinoiden luonne, joissa kummallakin maalla yhden yrityksen painoarvo markkinoilla on valtava. Taiwanilla TSMC ja Etelä-Korealla Samsung ovat suuryhtiöitä, joiden tulos vaikuttaa näkyvästi koko pörssin suoritukseen.

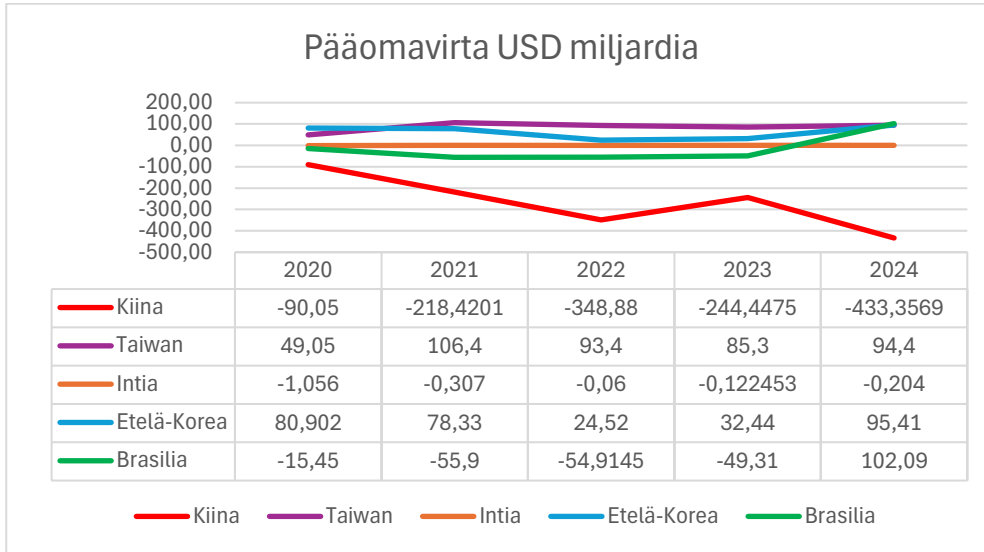
Brasilian 29,36 % keskihajonta oli vertailussa korkein viiden vuoden ajanjaksolta, mutta on laskeutunut alaspäin 26,63 %:iin kolmen vuoden ajanjaksolla. Tämä viittaa pidempiaikaiseen volatilitettiin, mikä kuitenkin on viime vuosina alkanut tasaantumaan.

Keskihajonnan perusteella Intian voidaan havaita tarjonnan vertailumaista vakaimman riskin sijoittajien kannalta, kun taas Kiinan ja Brasilian markkinat ovat kohdanneet kovinta volatilitteettia.

Pääomavirta kertoo kuinka paljon rahaa virtaa maahan sisään tai sieltä ulos investointien, sijoitusten tai muiden rahoitusliikkeiden kautta. Positiivinen arvo kertoo, että maahan tulee enemmän pääomaa kuin sieltä lähtee. Negatiivinen arvo puolestaan viittaa pääomapakoihin.

Pääomavirta on hyvä signaali sijoittajaluottamuksesta ja talouden houkuttelevuudesta kansainvälisillä markkinoilla. Suuret pääomapaot voivat kertoa epäluottamuksesta maan markkinoihin, ja heijastaa markkinoilla vallitsevia riskejä.

Alla olevassa kuvassa on esitetty Kiinan, Intian, Taiwanin, Brasilian ja Etelä-Korean vuosittaiset pääomavirrat Yhdysvaltain dollareissa vuosilta 2020–2024.



Kuva 14. Pääomavirrat vuosittain Yhdysvaltain dollareissa (mukaillen Banco Central Do Brasil 2025; Bank of Korea 2025; Central Bank of the Republic of China 2025; Reserve Bank of India 2025; State Administration of Foreign Exchange China 2025)

Maiden pääomavirtoja tarkasteltaessa voidaan havaita, että Kiinan pääomavirta on ollut selkeästi negatiivista viime vuosina. Erityisesti 2022 ja 2024 vuosien aikana rahan ulosvirtaukset ovat olleet hyvin suuria, mikä viittaa lisääntyneeseen epävarmuuteen ja luottamuksen heikkenemiseen sijoittajien silmissä. Kiinan heikentynyt talouskasvu ja esiin nousseet riskit ovat aiheuttaneet satojen miljardien pääomapakoa maan markkinoilta.

Taiwanin ja Eteläkorean pääomavirrat ovat puolestaan pysyneet vahvasti positiivisina, mikä kuvastaa niiden asemaa teknologiateollisuuden ja vakaiden instituutioiden keskuksina. Molemmat maat ovat onnistuneet houkuttelemaan ulkomaisia sijoituksia myös haastavina vuosina.

Intian luvut ovat hyvin lähellä nollaa ja näissä näkyy pientä vaihtelua. Tämä viittaa melko tasapainoiseen, mutta maltilliseen sijoitusympäristöön, joka ei houkuta massiivisia pääomavirtoja, muttei myöskään näe merkittävää pääomapakoa.

Brasilian pääomavirrat olivat negatiivisia 2023 vuoteen asti, mutta vuoden 2024 aikana tulos kääntyi selvästi positiiviseksi. Tämä voi viitata parantuneeseen talousnäköymään ja lisääntyneeseen sijoittajaluottamukseen.

7 Pohdinta

Tässä luvussa esitetään tutkimuksen keskeiset johtopäätökset ja arvioidaan työn luotettavuutta validiteetin ja reliabiliteetin näkökulmista. Lisäksi pohditaan tutkimusprosessin aikana kohtaamiani haasteita ja onnistumisia sekä omaa kehittymistäni opinnäytetyöprosessin ajalta. Tarkastelen myös, millaista osaamista olen kartuttanut aiheen parissa työskennellessäni ja miten se on tukenut ammatillista kasvuani.

7.1 Johtopäätökset

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää riskien vaikutukset kolmessa suurimmassa kehittyvässä markkinassa 2020-luvulla. Tulosten perusteella voidaan havaita riskien luonteen olevan erilaiset markkinoiden välillä aiheuttaen myös hyvin erilaiset reaktiot ilmentyneisiin riskeihin. Maiden välillä voidaan havaita saman tyyppisiä riskejä, kuitenkin eroavilla vaikutuksilla maiden osakemarkkinoiden suoriutumiseen.

Talouden fundamentteja tarkasteltaessa Taiwan ja Etelä-Korea erottuivat joukosta selkeästi paremmilla lukemillaan, kun taas Kiina, Intia ja Brasilia kamppailevat rakenteellisten haasteidensa kanssa. Verrattaessa eri tarkastelu indikaattoreiden tuloksia maiden osakemarkkinoiden suoriutumiseen ja tuottoihin, eivät nämä ole kuitenkaan menneet täysin käsikädessä. 2020 – luvun suurimmat kasvut osakemarkkinoilla on löytynyt Taiwanista ja Intiasta, muiden markkinoiden tehdessä tappiota.

Eryisesti Intian talouden rakenteelliset tilastot antavat viitteitä heikosta riskaabelista ja heikosta markkinasta. Maa on kuitenkin onnistunut tekemään suuria tuottoja useana vuotena ja lisännyt kiinnostustaan sijoittajien silmissä. Intian markkinat ovat hyötäneet lisääntyneestä poliittisesta vakaudesta, talouden monipuolistumisesta ja kasvavasta keskiluokasta. Maan infrastruktuurihankkeet, digitalisaatio ja demograafiset tekijät luovat kasvumahdollisuuksia, lisäten maan houkuttelevuutta sijoittajien keskuudessa. Intiassa esiintyy kuitenkin epäsystemaattisia riskejä hallinnon tehottomuuden, korruption ja oikeusjärjestelmän hitauden vuoksi. Kuitenkaan nämä riskit eivät ole toistaiseksi heikentäneet maan osakemarkkinoiden kasvua. Intian painoarvo on kasvanut MSCI:n ja FTSE:n kehittyvien markkinoiden indekseissä, mikä viestii sen roolin vahvistumisesta kehittyvien markkinoiden joukossa.

Taiwanin tilastollisia lukemia tarkastellessa maan tila näyttää vakaalta ja varmalta toimiympäristöltä. Saari on taloudellisesti erittäin merkittävä, erityisesti puolijohdeteollisuudessa, mutta mahdollinen konflikti Kiinan kanssa muodostaa jatkuvan systemaattisen riski, jolla voi olla huomattavat vaikutukset koko maan talouteen. Lisäksi teknologiasektorin suuri painoarvo lisää markkinoiden

herkkyttä globaalin kysynnän ja suhdanteiden vaihtelulle. Tästä huolimatta Taiwan on säilyttänyt poliittisen vakauden ja vahvan talouskehityksen, mikä on lisännyt sijoittajien kiinnostusta huolimatta markkinoiden riskitason noususta.

Kiinan markkinoita leimaa huomattava sääntelyriski ja poliittinen epävakaus, joilla on ollut viime vuosina voimakas vaikutus sijoittajien luottamukseen ja pääomavirtoihin. Kommunistihallinnon lisääntyvä puuttuminen yritystoimintaan, erityisesti teknologiasektorilla, on luonut epävarmuutta ja lisännyt epäsystemaattisia riskejä. Vaikka Kiina on maailman toiseksi suurin talous ja tämän kasvu on ollut historiallisesti voimakasta, osakemarkkinoiden kehitys on heikentynyt voimakkaasti. Kiinan asema sijoituskohteena on heikentynyt 2020-luvulla, mikä on näkynyt myös maan painoarvon laskuna kehittyvien markkinoiden indekseissä. Tämä osoittaa, ettei talouden koko yksin riitä ylläpitämään markkinoiden luottamusta, mikäli sääntely- ja poliittiset riskit eivät ole hallinnassa.

Johtopäätöksenä voidaan havaita markkinoiden kohtaamien riskien olleen luonteiltaan hyvin erilaisia. Talouksien fundamentteja verratessa markkinoiden kohtaamiin riskeihin voidaan huomata yhteyttä sillä, tulevatko riskit maan sisältä vai ulkoa. Taiwanin hallinto ja talouden rakenne on ollut vakaa, jolloin merkittävien riskitekijä kohdistuu ulkopuolelta. Kiinan ja Intian riskit puolestaan linkittyvät enemmän maiden sisäisiin tekijöihin, jolloin maiden hallinnollisilla päätöksillä ja poliittisilla tapahtumilla voi olla suuri merkitys omiin rahoitusmarkkinoihin.

Tutkimuksessa hyödynnettyjen mittareiden avulla ei voitu kuitenkaan havaita yksiselitteistä korrelaatiota osakemarkkinoiden kehityksen ja riskeistä kertovien poliittisten tai taloudellisten indikaattoreiden välillä. Ainoa indikaattori, jossa nousua tehneillä Taiwanilla ja Intialla oli keskenään samanlainen muista poikkeava trendi, oli laskeva valtion velan suhde bruttokansantuotteeseen. Tarkastelun keskittyessä viiden maan otokseen, ei tästä voida tehdä yleistävää johtopäätöstä.

Jatkotutkimuksena opinnäytetyölle olisi hyödyllistä laajentaa analyysia suurempaan joukkoon kehittyviä maita, jotta riskiprofiilien vertailevuus ja toistuvat rakenteelliset tekijät saataisiin tarkemmin esiin. Tutkimusta voitaisiin syventää tarkastelemalla, miten yksittäiset riskimuuttujat, kuten poliittinen vakaus tai valuuttakurssin volatilititeetti korreloivat suoraan markkinatuottojen kanssa pitkällä aikavälillä. Mielenkiintoisia tarkastelukohteita olisi myös Kiinan roolin muutos MSCI Emerging Markets -indeksissä, sekä miten painoarvon lasku on vaikuttanut muiden maiden asemaan.

Tämän opinnäytetyön tulokset voivat tarjota hyödyllistä tietoa kaikille sijoittamisesta kiinnostuneille ja vaihtoehtoisia sijoituskohteita etsiville henkilöille. Työ tarjoaa monipuolista ymmärrystä kehittyvien markkinoiden nykytilasta, maiden välisistä asemien muutoksista sekä erityisesti riskeistä, jotka sijoittajan on tärkeä tunnistaa ja ottaa huomioon.

Kehittyville markkinoille sijoitettaessa huomiota herättävät usein ne maat, joilla on suurin painoarvo osakeindekseissä. Tämä tutkimus tarjoaa ajankohtaisen ja selkeän katsauksen näiden suurimpien markkinoiden toimintaympäristöön, keskeisiin haasteisiin ja riskeihin. Näin ollen työ toimii käytännönläheisenä tukena sijoituspäätöksiä harkitseville yksityissijoittajille.

Lisäksi opinnäytetyö voi palvella korkeakoulujen opiskelijoita ja tutkijoita, jotka tarkastelevat kansainvälisiä riskejä, rahoitusmarkkinoiden käyttäytymistä tai kehittyvien talouksien rakennetta ja kehitystä. Työ tarjoaa kokonaiskuvan siitä, miten monimuotoisia ja kontekstisidonnaisia kehittyvien markkinoiden riskit voivat olla sekä kuinka näitä voidaan analysoida systemaattisesti ja vertailevasti.

7.2 Tuloksien luotettavuus ja eettisyys

Tutkimuksen luotettavuuden arviointi perustuu sen validiteettiin ja reliabiliteettiin. Validiteetilla, eli pätevyydellä tarkoitetaan kuinka hyvin tutkimus mittaa sitä, mitä sen on tarkoitus mitata. Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia kolmen suurimman kehittyvän markkinan riskejä, sekä näiden vaikutusta osakemarkkinoihin. Käytetyt mittarit ja lähteet, kuten kansainvälisten instituutioiden indikaattorit tukevat ilmiöiden analysointia luotettavasti ja perustellusti. Lisäksi maakohtainen analyysirakenne mahdollistaa syvemmän ymmärryksen riskien tyypistä ja vaikutuksista, mahdollistaen vertailtavuutta. Riski on hyvin laaja käsite, eikä jokaista riskiä ja näiden vaikutusta ollut mahdollista tarkastella. Tutkimuksesta ilmenee kuitenkin kaikkein merkittävimmät riskit, sekä näiden aiheuttamat haasteet markkinoilla.

Reliabiliteetti puolestaan kertoo tutkimuksen luotettavuudesta ja toistettavuudesta. Tutkimuksen luotettavuuden kannalta olennaista on, että sen tulokset ovat mahdollista toistaa uudelleen samoilla menetelmillä. Työn analyysi perustuu julkisesti saatavilla olevaan aineistoon, kuten viranomaistilastoihin, raportteihin, uutisiin ja indeksituottoihin. Aineiston systemaattinen käsittely ja analyysi parantavat tutkimuksen toistettavuutta. Tutkimus toteutettiin osin kvalitatiivisella tavalla, jossa tarkoitus oli ymmärtää riskejä ilmiönä, sekä näiden vaikutusta syvemmin. Ilmiöitä käsitellessä nousee esiin tutkijan henkilökohtaiset valinnat: mitkä riskit ja tapahtumat arvioidaan merkittävimmiksi. Arvioinnit merkittävimmistä riskeistä voivat siten hieman vaihdella tutkijasta ja ajankohdasta riippuen, vaikuttaen siten tutkimuksen reliabiliteettiin.

Tutkimuksen eettisyys liittyy aineiston käsittelyyn, lähteiden asianmukaiseen käyttöön sekä tutkimuksen rehelliseen toteutukseen. Tässä opinnäytetyössä on pyritty käyttämään luotettavia ja avoimia lähteitä, noudattamaan hyvää tieteellistä käytäntöä sekä merkitsemään viitteet asianmukaisesti. Tutkimus ei sisällä henkilötietoja, tai ole vuorovaikutuksessa tutkimukseen osallistuvien kanssa, jolloin eettiset riskit ovat vähäisiä.

Työn tuloksia voidaan pitää luotettavina tarkoitukseen nähden. Kuitenkin on syytä huomioida markkinariskien arvioinnin olevan osittain sidoksissa ajankohtaiseen tilannekuvaan sekä käytettyihin lähteisiin. Tutkimus tulokset eivät olekaan yksiselitteisiä ennusteita, vaan kuvaavat tutkittujen maiden riskiprofiilia tutkimusajankohtana.

7.3 Oma oppiminen

Opinnäytetyöprosessi tarjosi minulle merkittävän mahdollisuuden syventää osaamistani sekä kehittää taitojani niin tiedonhankinnan, kriittisen ajattelun kuin projektinhallinnan osalta. Tutkimuksen aikana kohtasin sekä onnistumisia, että haasteita, jotka auttoivat edistämään ammatillista osaamistani ja ymmärrystä markkinoiden dynamiikasta.

Yhdeksi keskeisimmäksi haasteeksi muodostui tutkimuskohteen tarkastelun mukana havaittujen riskien laaja-alaisuus, sekä ilmiöiden tutkimisen oleellisuus ja merkittävyys. Opinnäytetyön rajauksen ja rakenteen seuraaminen johdonmukaisesti oli hyvin tärkeää, välttyäkseen liian laajalta tai pinnalliselta tutkimukselta. Erityisesti riskien linkittyvyys talouden tapahtumiin ja ilmiöihin vaati tarkkaa harkintaa ja arviointia, mikä on oleellista tutkimusongelman selvittämiseksi. Kiinnostavien ilmiöiden ja tapahtumien tutkiminen aiheuttikin useaan otteeseen harhailevia ajatuksia, jolloin täytyi palauttaa mieleen tutkimusongelma, sekä oma visio, miten tätä tutkia.

Tiedonhankinnan vaikeus, sekä aika mitä tämä vaatii, korostui haasteena erityisesti opinnäytetyön alkuvaiheessa. Tutkimusaihetta valitessa minulla oli jo tiedossa, kuinka kehittyville markkinoille läpinäkyvyys ja tiedon puute ovat oleellisia haasteita. Kuitenkin lähteiden monipuolinen ja kriittinen arviointi vaatikin odotettua enemmän aikaa. Tiedonhankinnan osalta huomasin huomattavaa kehitystä työn edetessä, jolloin opin johdonmukaisemmin arvioimaan lähteitä, sekä tahoja, mistä tietoa löytää.

Opinnäytetyön vahvuudeksi mielestäni nousee tämän ajankohtaisuus, sekä kyky selittää markkinoiden tapahtumia ja trendejä viime vuosina. Tapahtumien laaja tarkastelu ja analysoiva vertailu mahdollisti kiteyttävän lopputuloksen, jonka avulla lukija pystyy hahmottamaan riskejä sekä näiden vaikutuksia, joita ottaa huomioon markkinoilla. Koen onnistuneeni vastaamaan hyvin kysymykseen, mitkä ovat merkittävimmät riskit ja miten näiden vaikutukset ovat näkyneet suurimmissa kehittyvissä markkinoissa. Riskien vaikutuksia ei myöskään voida arvioida täysin pelkkien indikaattoreiden avulla, vaan vaatii tämä syvällisempää analyysia ja ymmärrystä markkinoiden luonteesta.

Opinnäytetyön toteutuksen kannalta tavoitteenani oli tehdä mielenkiintoinen ja ymmärrettävä kokonaisuus, joka avartaa näkökulmia sekä herättää pohdintaa. Kehittyvät markkinat ovat saaneet paljon huomiota vaihtoehtoisina sijoituskohteina, joille ennustetaan korkeaa kasvua tulevaisuudessa.

Työssä pyrittiinkin selventämään, miten markkinat ovat kehittyneet suurimmissa kehittyvissä talouksissa, ja kuinka markkinoiden kohtaamat riskit nousevat esiin todellisuudessa.

Opinnäytetyöprosessi oli kokonaisuudessaan hyvin opettavainen, oivalluksia herättävä kokemus, joka tarjosi tärkeää osaamista niin tutkimuskohteesta, kuin myös tutkimustyöstä. Tutkimuksen teko herätti mielenkiinnon tulevaisuuden urahaaveista analyytikon roolissa, ja vahvisti kiinnostustani rahoitusmarkkinoista ja näiden monimuotoisuudestaan entisestään.

Lähteet

- Allianz. 2025. Vuosi alkaa vasta Carnavalen jälkeen. Luettavissa: https://www.allianz.com/en/economic_research/country-and-sector-risk/country-risk/brazil.html. Luettu: 9.3.2025
- Ashcroft, A. Vasquez, K. & Weeks-Brown, R. 2024. Hidden debt hurts economies. Better disclosure laws can help ease the pain. IMF Blog. Luettavissa: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/04/02/Hidden-Debt-Hurts-Economies-Better-Disclosure-Laws-Can-Help-Ease-the-Pain#:~:text=Hidden%20debt%20is%20borrowing%20for,citizens%20or%20to%20other%20creditors..> Luettu: 22.2.2025
- Balls, A. 1999. Effects of Financial Market Intergation. The Digest. National Bureau of Economic Research. Luettavissa: <https://www.nber.org/digest/jan99/effects-financial-market-integration>. Luettu: 14.3.2025
- Banco Central Do Brasil 2025. Brazil Net Capital Flows (in million U.S. dollars) Trading Economics. Luettu: 13.4.2025
- Bank of Korea 2025. South Korea capital flows (in U.S. millions). Trading Economics. Luettu: 13.4.2025
- Bayly, L. & Towfighi, J. 4.3.2025. Dow falls by almost 700 points after Trump's tariffs threaten a dangerous trade war. CNN Business. Luettavissa: <https://edition.cnn.com/2025/03/04/economy/global-markets-trump-tariffs/index.html>. Luettu: 8.3.2025
- Bloomberg. 9.11.2022. China Property Crisis Imperils \$1,6 Trillion of Local State Debt. Luettavissa: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-09/china-property-crisis-puts-1-6-trillion-of-lqfv-debt-at-risk>. Luettu: 28.3.2025
- BOFIT 2018. Yhdysvallat lisää Kiinan kauppapoliittista painostusta. Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos. Luettavissa: https://www.bofit.fi/fi/seuranta/viikkokatsaus/2018/vw201813_6/. 23.3.2025
- BOFIT 2020. Chinese official scupper Ant Group's IPO at the last minute; other new listings on mainland bourses increasing. Luettavissa: https://www.bofit.fi/en/monitoring/weekly/2020/vw202046_3/. Luettu: 23.3.2025
- BOFIT 2021. Kiinan velka lähentelee jo 300 % BKT:stä. Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos. Luettavissa: https://www.bofit.fi/fi/seuranta/viikkokatsaus/2021/vw202104_3/. Luettu: 24.3.2025

BOFIT Kiina-ryhmä 2024. BOFIT Kiina-ennuste 2024–2026. Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos. Luettavissa: <https://publications.bof.fi/bitstream/handle/10024/53853/bke0224.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Luettu: 23.3.2025

Bown, C. 2021. The US-China Trade War and Phase One Agreement. Peterson Institute For International Economics. Luettavissa: <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp21-2.pdf>. Luettu: 21.2.2025

Central Bank of The Republic of China 2025. Taiwan capital flows (in U.S. millions). Trading Economics. Luettu: 13.4.2025

Chen, J. 2024. Yield Spread: Definition, How It Works, and Types of Spreads. Investopedia. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/y/yieldspread.asp>. Luettu: 18.4.2025

China Briefing 2012. China Restricts Access to Financial Information. Luettavissa: <https://www.china-briefing.com/news/china-restricts-access-to-financial-information/>. Luettu: 3.3.2025

CNA 2023. China's National Security Laws implications beyond borders. Luettavissa: <https://www.cna.org/quick-looks/2023/China-national-security-laws-implications-beyond-borders.pdf>. Luettu: 20.2.2025

Coface 2024. Mitä poliittinen riski on ja miten se vaikuttaa yritysten luotonantoon? Luettavissa: <https://www.coface.fi/uutiset-talous-ja-sen-naekymaet/mitae-poliittinen-riski-on-ja-miten-se-vaikuttaa-yritysten-luotonantoon>. Luettu: 10.4.2025

Davidson, H. 7.3.2025. Taiwan hails 'historic' TSMC deal with US, but will it lose the 'silicon shield' protecting it from China? The Guardian. Luettavissa: <https://www.theguardian.com/world/2025/mar/07/taiwan-tsmc-deal-us-microchip-technology-investment>. Luettu: 5.4.2025

Diamonte, R. Liew, M & Stevens, R. 1996. Political Risk in Emerging and Developed Markets. Financial Analysts Journal, 52. s. 71.

Ease of Doing Business s.a. Make in India. Luettavissa: <https://www.makeindia.com/eodb#:~:text=INDIA%20%E2%80%93%20EASE%20OF%20DOING%20BUSINESS,to%20do%20business%20in%20India>. Luettu: 6.4.2025

Elfsbacka Schmöller, M. Ikonen, P. Oinonen, S. & Vilmi, L. 2020. Euroalueen stagnaation riski kasvanut koronaviruksen myötä. Suomen pankin ajankohtaisia artikkeleita taloudesta. Euro & talous.

Luettavissa: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2020/5/euroalueen-stagnaation-riski-kasvanut-koronakriisin-myota/>. Luettu: 11.5.2025

Elinkeinoelämän keskusliitto 11.11.2015. Viikon kysymys: Mitä tarkoittaa vaihtotase? Elinkeinoelämän keskusliiton blogi. Luettavissa: <https://ek.fi/ajankohtaista/blogit/viikon-kysymys-mita-tarκοittaa-vaihtotase/>. Luettu: 11.5.2025

Fortum s.a. Fortum Intiassa. Luettavissa: <https://www.fortum.fi/tietoa-meista/yhtiomme/fortum-maailmalla/tietoa-toimintamaistamme/fortum-intiassa>. Luettu: 9.4.2025

FTSE Russell 2025. FTSE Emerging Index. Luettavissa: <https://research.ftserussell.com/Analytics/Factsheets/Home/DownloadSingleIssue?issueName=AWALLE>. Luettu: 10.4.2025

Gan, N. Wang, S. Cheung, E. & McCarthy, S. 3.8.2022. What you need to know about Pelosi's visit to Taiwan. CNN World. Luettavissa: <https://edition.cnn.com/2022/07/29/asia/pelosi-taiwan-visit-explainer-intl-hnk>. Luettu: 20.3.2025

Gard, J. 2024. Mitä ovat kehittyvät markkinat ja rajamarkkinat. Morningstar. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/news/254235/mit%C3%A4-ovat-kehittyv%C3%A4t-markkinat-ja-rajamarkkinat.aspx>. Luettu: 15.1.2025

Gormsen, N. & Koijen, R. 2020. How the Coronavirus Affects Stock Prices and Growth Expectations. Chicago Booth Review. Luettavissa: <https://www.chicagobooth.edu/review/how-coronavirus-affects-stock-prices-and-growth-expectations>. Luettu: 10.4.2025

Government of India Ministry of Statistic and Programme Implementation National Statistics Office. 2025. Consumer price index numbers on base 2012=100 For rural, urban and combined for the month of February 2025. Phalguna, Saka. Luettavissa: https://www.mospi.gov.in/sites/default/files/press_release/CPI_PR_12Mar25.pdf. Luettu: 8.4.2025

Hatanpää, A. s.a. Arvioi riskit oikein ja menesty kehittyvillä markkinoilla. Luettavissa: <https://kaupapakamari.fi/tiedote/arvioi-riskit-oikein-ja-menesty-kehittyvilla-markkinoilla/>. Luettu: 7.2.2025

Havia, P. 2021. HCP: Keskitetyn osakesalkun riskit ja mahdollisuudet. Helsinki Capital Partners. Inderes. Luettavissa: <https://www.inderes.fi/articles/hcp-keskitetyn-osakesalkun-riskit-ja-mahdollisuudet>. Luettu: 4.5.2025

Hentunen, M. 8.1.2024. Moni suomalaisyritys pitää Kiinaa jo uhkana: kommunistipuolue kiristää otettaan ja geopoliittiset riskit kasvavat. Yle. Luettavissa: <https://yle.fi/a/74-20067981>. Luettu: 9.3.2025

- Her, K. 1.3.2024. Taiwan review, virtuous cycle. Taiwan Today. Luettavissa: <https://www.taiwantoday.tw/Economics/Taiwan-Review/249619/Virtuous-Cycle>. Luettu: 20.3.2025
- Hiilamo, E. 21.11.2022. Kiinalla on niin paljon velkaa, ettei vastaavasta määrästä ole aiemmin selvitty ilman jonkinlaista romahdusta, arvioi tutkija. Yle. Luettavissa: <https://yle.fi/a/74-20004594>. Luettu: 28.3.2025
- Hiilamo, E. 2.12.2022. Teknologiasota kiihtyy: Yhdysvallat asetti uusia Kiina-rajoituksia – pian suomalaisetkin yritykset voivat joutua valitsemaan puolensa. Yle. Luettavissa: <https://yle.fi/a/74-20005784>. Luettu: 29.3.2025
- Hindu. 8.4.2025. India overtakes Germany to become 3rd-largest generator of wind, solar power: Report. Luettavissa: [https://www.thehindu.com/news/national/india-overtakes-germany-to-become-3rd-largest-generator-of-wind-solar-power-report/article69425757.ece#:~:text=Solar%20was%20the%20largest%20source,ad Davidson, H. 7.3.2025ding%20474%20TWh%20in%202024&text=India%20became%20the%20world's%20third,\(April%208%2C%202025\)](https://www.thehindu.com/news/national/india-overtakes-germany-to-become-3rd-largest-generator-of-wind-solar-power-report/article69425757.ece#:~:text=Solar%20was%20the%20largest%20source,ad Davidson, H. 7.3.2025ding%20474%20TWh%20in%202024&text=India%20became%20the%20world's%20third,(April%208%2C%202025)). Luettu: 9.4.2025
- HR 2479 (96th): Taiwan Relations Act.
- Hsu, W. & Yang, C. 3.2.2025. TSMC Shares Slump on Return From Holiday After DeepSeek Jolt. Bloomberg. Luettavissa: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-02-02/tsmc-shares-in-focus-on-return-from-holiday-after-deepseek-jolt?embedded-checkout=true>. Luettu: 5.4.2025
- Huber, C. Huber, J. Kirchler, M. 2022. Volatility shocks and investment behavior. Journal of Economic Behavior & Organization. Luettavissa: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2021.12.007>. Luettu: 8.3.2025
- Hyöty, J. 2018a. Kehittyvien talouksien velka kasvaa. OP Media. Luettavissa: <https://www.op-media.fi/puheenvuorot/puhetta-sijoittamisesta/kehittyvien-talouksien-velka-kasvaa/>. Luettu: 16.3.2025
- Hyöty, J. 2018b. Kehittyvien markkinoiden valuutat heikkenevät. OP Media. Luettavissa: <https://www.op-media.fi/puheenvuorot/puhetta-sijoittamisesta/kehittyvien-markkinoiden-valuutat-heikkenevat/>. Luettu: 16.3.2025
- IG. s.a. What is market liquidity and why is it important? Luettavissa: <https://www.ig.com/sg/trading-strategies/what-is-market-liquidity-and-why-is-it-important--190214>. Luettu: 14.3.2025

IMF 2021. Recovery During a Pandemic, World Economic Outlook. Luettavissa:

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2021/October/English/text.ashx>. Luettu: 13.4.2025

IMF 2025a. General government gross debt. Percent of GFP. Luettavissa: https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/CHN/KOR/BRA/IND/TWN. Luettu: 13.4.2025

IMF 2025b. Inflation rate, end of period consumer prices. Luettavissa: <https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIEPCH@WEO/BRA/CHN/IND/TWN/KOR>. Luettu: 19.4.2025

IMF 2025c. Unemployment rate percent. Luettavissa : <https://www.imf.org/external/datamapper/LUR@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD>. Luettu: 18.4.2025

IMF 2025d. Current account balance, percent of GDP. Luettavissa: https://www.imf.org/external/datamapper/BCA_NGDPD@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/BRA/CHN/IND/KOR/TWN. Luettu: 18.4.2025

India Brand Equity Foundation IBEF s.a. Road Infrastructure in India. Luettavissa:

<https://www.ibef.org/industry/roads-india>. Luettu: 11.4.2025

India Investment Grid s.a. National Infrastructure Pipeline. Government of India. Luettavissa:

<https://indiainvestmentgrid.gov.in/index.jsp>. Luettu: 10.4.2025

Innes, C & Andrieu, J. 2022. Banking on FinTech in Emerging Markets. International Finance Corporation IFC. World Bank Group. Luettavissa:

<http://documents1.worldbank.org/curated/en/765701642699455317/pdf/Banking-on-FinTech-in-Emerging-Markets.pdf>. Luettu: 28.1.2025

Institute for Economics & Peace. 2024. Global Peace Index 2024. Luettavissa: <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>. Luettu: 8.4.2025

Investing.com s.a. World Government Bonds. Luettavissa: <https://www.investing.com/rates-bonds/world-government-bonds>. Luettu: 18.4.2025

Iyigun, S. 2024. Hyötykö Turkin talous viranomaisten käännteestä kohti voimakkaampaa ortodoksisuutta? Coface Finland. Luettavissa: <https://www.coface.fi/uutiset-talous-ja-senaekymaet/hyoetyyko-turkin-talous-viranomaisten-kaeaenteestae-kohti-voimakkaampaa-ortodoksisuutta>. Luettu: 16.3.2025

Jeon, B. Wu, J. Yao, Y & Chen, M. 2020. Economic Uncertainty and Bank Risk: Evidence from Emerging Economies. School of Economics, LeBow College of Business, Drexel University.

Philadelphia. Luettavissa: https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3514392_code1880428.pdf?abstractid=3469354&mirid=1&type=2. Luettu: 9.3.2025

Jones, L & Krulikowski, S. 2024. Taiwan-The Silicon Island. Executive briefing on trade, February 2024. U.S. International Trade Commission. Luettavissa: https://www.usitc.gov/publications/332/executive_briefings/ebot_silicon_island_taiwan_semiconductor.pdf. Luettu: 20.3.2025

Jyväskylän yliopisto. s.a. Määrällinen tutkimus. Luettavissa: <https://sites.app.jyu.fi/mehu/fi/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/maarallinen-tutkimus>. Luettu: 28.4.2025

Järvinen, J. 2024. Kannattaako sijoittajan huomioida geopoliittiset riskit päätöksenteossa?. LähiTapiola. Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/tietoa-lahitapiolasta/uutishuone/nakokulmia/kannattaako-sijoittajan-huomioida-geopoliittiset-riskit-paatoksenteossa/>. Luettu: 20.3.2025

Kallunki, JP. Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. 6. Uudistettu painos Talentum 2007. Helsinki. E-kirja. Luettu: 11.5.2025

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10. Uudistetettu painos. Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 6.3.2025.

Lefkovitz, D. 2025. Kiina: Mahdollisuus vai riski sijoittajalle?. Morningstar. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/news/262143/kiina-mahdollisuus-vai-riski-sijoittajille.aspx>. Luettu: 20.3.2025

Lehkonen, H & Heimonen, K. 2015. Democracy, political risks and stock market performance. Journal of International Money and Finance, 59, 77-99, s. 11.

Liao, R. 2020. MSCI Emerging Market index: An overview, recent trends and the future performance forecast. IG. Luettavissa: <https://www.ig.com/en/news-and-trade-ideas/msci-emerging-market-index--an-overview--recent-trends-and-the-f-201202>. Luettu: 8.2.2025

Liu, S. 2007. Investor Sentiment and Stock Market Liquidity. University of Texas at Austin. Austin. Luettavissa: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=973860>. Luettu: 15.3.2025

LähiTapiola. s.a. Yrityksen riskienhallinta. Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/yritys/asiakkaalle/muut-palvelut/yrityksen-riskienhallinta/>. Luettu: 15.3.2025

Majumder, S. Kayal, P. Chowdhury, I. & Das, S. 2022. Regional disparities and development in India: evidence from Wroclow Taxonomy and K-means clustering. Geojournal. Luettavissa: <https://www.researchgate.net/profile/Shibu-Das->

[2/publication/366233537_Regional_disparities_and_development_in_India_evidence_from_Wroclow_Taxonomy_and_K-means_clustering/links/639c92fc40358f78ebf5482e/Regional-disparities-and-development-in-India-evidence-from-Wroclow-Taxonomy-and-K-means-clustering.pdf?tp=eyJjb250ZXh0Ijp7Im-ZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uRG93bmxvY-WQiLCJwcmV2aW91c1BhZ2UiOiJwdWJsaWNhdGlvbiJ9fQ](https://publication/366233537_Regional_disparities_and_development_in_India_evidence_from_Wroclow_Taxonomy_and_K-means_clustering/links/639c92fc40358f78ebf5482e/Regional-disparities-and-development-in-India-evidence-from-Wroclow-Taxonomy-and-K-means-clustering.pdf?tp=eyJjb250ZXh0Ijp7Im-ZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uRG93bmxvY-WQiLCJwcmV2aW91c1BhZ2UiOiJwdWJsaWNhdGlvbiJ9fQ). Luettu: 6.3.2025

Manninen, O. 2016. Markkinalikviditeetistä, sen merkityksestä ja kestävydestä. Suomen Pankin ajankohtaisia artikkeleita taloudesta. Euro ja talous. Luettavissa: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2016/artikkelit/markkinalikviditeetista--sen-merkityksesta-ja-kestavyydesta/>. Luettu: 10.2.2025

MSCI 2023. MSCI Country Classification Standard. Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/1296102/1330218/MSCI-Country-Classification-Standard-cfs-en.pdf>. Luettu: 10.2.2025

MSCI 2024 MSCI market classification framework. Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/1296102/6be059c3-16e9-7a8a-0ff2-0084fbbd7ae5>. Luettu: 10.2.2025

MSCI 2025a. MSCI Global Investable Market Indexes Methodology. Luettavissa: https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/1_MSCI_Global_Investable_Market_Indexes_Methodology_20250211.pdf. Luettu: 10.2.2025

MSCI 2025b. MSCI Emerging Markets Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/www/fact-sheet/msci-emerging-markets-index/07149641>. Luettu: 10.1.2025

MSCI 2025c. MSCI World Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/www/fact-sheet/msci-world-index/05830501>. Luettu: 15.3.2025

MSCI 2025d. MSCI China Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/10199/e67c4c7b-b016-4e59-a460-b42574cde2e6>. Luettu: 11.4.2025

MSCI 2025e. MSCI Brasil Index (USD). Luettavissa : <https://www.msci.com/www/index-factsheets/msci-brazil-index/07194693>. Luettu: 11.4.2025

MSCI 2025f. MSCI Taiwan Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/10199/9ccebbaa5-5511-4ec3-ab8c-d2fa2d5e2645>. Luettu: 11.4.2025

MSCI 2025g. MSCI Korea Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/www/fact-sheet/msci-korea-index/07023616>. Luettu: 11.4.2025

MSCI 2025h. MSCI India Index (USD). Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/10199/df722a4b-b46c-4e25-9cdd-2b555e2d3cb8>. Luettu: 11.4.2025

Muguruza, B. Magalhães, Miranda, I. Baudilio, S. Kolas, Z. & Lepkowska, K. 2017. Komission puuttuminen Kreikan talouskriisiin. Erityiskertomus. Euroopan tilintarkastus tuomioistuin. Luettavissa: <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/greek-crisis-17-2017/fi/>. Luettu: 15.3.2025

National Judicial Data Grid 2025. District Court of India. Luettavissa: https://njdg.ecourts.gov.in/njdg_v3//?p=home&app_token=. Luettu: 8.4.2025

Ng, K. Drenon, B. Gerken, T. & Cieslak, M. 4.2.2025. DeepSeek: The Chinese AI app that has the world talking. BBC. Luettavissa: <https://www.bbc.com/news/articles/c5yv5976z9po>. Luettu: 5.4.2025

Nevin, J. 15.3.2025. Falling crude prices could ease forex outgo, cut fiscal deficit and tame inflation. Fortune India. Luettavissa: https://www.fortuneindia.com/economy/falling-crude-prices-could-ease-forex-outgo-cut-fiscal-deficit-and-tame-inflation/121170?utm_source=chatgpt.com. Luettu: 8.4.2025

OECD 2021. OECD Economic Outlook December 2021. Luettavissa: https://www.oecd.org/en/publications/2021/12/oecd-economic-outlook-volume-2021-issue-2_b3069fed.html. Luettu: 13.4.2025

Pohjanheimo, P. 2025. Intia maakatsaus. Keskuskauppakamari. Luettavissa: https://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2025/01/Intia_maakatsaus_1-2025-Korjattu.pdf. Luettu: 27.3.2025

Puurunen, K. 2024. Brasilia nousi maailman 9. suurimmaksi taloudeksi. Ulkoministeriö. Luettavissa: https://um.fi/edustustojen-raportit/-/asset_publisher/W41AhLdTjdag/content/brasilian-nousi-maailman-9.-suurimmaksi-taloudeksi/384951#:~:text=My%C3%B6s%20inflaatio%20laski%20edellisvuodesta.,alhaisin%20luku%20sitten%20maaliskuun%202022. Luettu: 16.3.2025

Pörssisäätiö. s.a. Mikä heiluttaa osakekurseja? Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/mika-heiluttaa-osakekurseja/>. Luettu: 11.5.2025

Rana, J. 2024. FTSE Equity Country Classification Process. FTSE Russell. Luettavissa: https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en_us/documents/country-classification/ftse-equity-country-classification-paper.pdf. Luettu: 25.2.2025

Raukola, A. 2023. Maailmantalouden fragmentaatio nakertaa entisestään kehittyvien talouksien näkymiä. Suomen Pankin ajankohtaisia artikkeleita taloudesta. Euro & talous. Luettavissa:

<https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2023/maailmantalouden-fragmentaatio-nakertaa-entisestaan-kehittyvien-talouksien-nakymia/>. Luettu: 11.5.2025

Reserve Bank of India 2025. India capital flows (in U.S. millions). Trading Economics. Luettu: 13.4.2025

Ribo, I. & Radcliffe, D. 2010. Mobile payments go viral: M-PESA in Kenya. World Bank Group. Luettavissa: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/638851468048259219/pdf/543380WP0M1PES1BOX0349405B01PUBLIC1.pdf>. Luettu: 9.2.2025

Rowlat, J. 14.11.2016. Why India wiped out 86% of its cash overnight. BBC News. Luettavissa: <https://www.bbc.com/news/world-asia-india-37974423>. Luettu: 6.4.2025

Seic. 2023. Investment Fundamentals: Developed markets. Luettavissa: <https://www.seic.com/investment-fundamentals-developed-markets>. Luettu: 17.4.2025

Sengupta, R & Shah, B. 24.8.2024 Why RBI's attempts to control the Rupee can have adverse consequences. The Indian Express. Luettavissa: <https://indianexpress.com/article/opinion/columns/why-rbis-attempts-to-control-the-rupee-can-have-adverse-consequences-9529975/>. Luettu: 9.4.2025

Shah, A. 25.9.2020. Vodafone wins international arbitration against India in \$2 billion tax case. Reuters. Luettavissa: <https://www.reuters.com/article/world/uk/vodafone-wins-international-arbitration-against-india-in-2-billion-tax-case-idUSKCN26G1CK/>. Luettu: 6.4.2025

Shanghai Stock Exchange. s.a. Access to SSE. Luettavissa: <https://english.sse.com.cn/access/qfiir/fii/rules/>. Luettu: 1.3.2025

Shukla, R. 2023. The Rise of India's Middle Class: A Force to Reckon With. People Research on India's Consumer Economy PRICE. Luettavissa: <https://www.price360.in/expertview/the-rise-of-indias-middle-class-a-force-to-reckon-with/#:~:text=The%20middle%20class%20is%20the,and%2060%20percent%20in%202047>. Luettu: 12.1.2025

Sing, C. 24.10.2023. Foxconn: China's probe of Taiwan iPhone maker exposes supply chain dilemma. Reuters. Luettavissa: <https://www.reuters.com/breakingviews/foxconns-china-woes-expose-supply-chain-dilemma-2023-10-24/>. Luettu: 20.3.2025

- Singh, S. 2020. Consolidated FDI Policy. Department for Promotion of Industry and Internal trade. Ministry of Commerce and Industry Government of India. Luettavissa: https://dpiit.gov.in/sites/default/files/FDI-PolicyCircular-2020-29October2020_0.pdf. Luettu: 6.4.2025
- Smith, J. & Harding, A. 2024. 2024 China Transparency Report. The Heriratge Foundation. Washington DC. Luettavissa: https://static.heritage.org/2024/2024_China_Transparency_Report.pdf?_gl=1*1t4mg9c*_gcl_au*OTUyOTEyMzg0LjE3NDc2NTYzNjE.*_ga*MTI1OTgzM-DExNS4xNzQ3NjU2MzYx*_ga_W14BT6YQ87*czE3NDc2NTYzN-jEkbzEkZzEkdDE3NDc2NTY5MjkkajYwJGwwJGgwJGQwWUIY-WmINnkJpN25kOS1SU0hLOFJTbWRXNWp5QzIURVR3. Luettu: 28.2.2025
- Soili, S. 2024. Toiskuuko raju IT-kupla nyt? ”Tässä on merkittävä ero”. Markkinaraati, Uusisuomi. Video. Katsottavissa: <https://www.uusisuomi.fi/uutiset/toistuuko-raju-it-kupla-nyt-tassa-on-merkittava-ero/7d74584f-483c-4a7f-920b-97da882f793f>. Katsottu: 6.4.2025
- South China Morning Post 11.1.2025. Chinese regulators limit game playing time for kids to 15 hours a month during school brake. Yahoo News Luettavissa: <https://www.yahoo.com/news/chinese-regulators-limit-game-playing-093000116.html>. Luettu: 20.2.2025
- Standard 18.8.2023. Foreign investors undeterred by China tensions, says Taiwan stock exchange chair. Luettavissa: https://www.thestandard.com.hk/breaking-news/section/2/207259/Foreign-investors-undeterred-by-China-tensions%2C-says-Taiwan-stock-exchange-chair?utm_source=chatgpt.com. Luettu: 5.4.2025
- State Administration of Foreign Exchange China 2025. China capital flows (in U.S hundred millions). Trading Economics. Luettu: 13.4.2025
- Strohecker, K. & Do Rosario, J. 27.9.2022. Embattled emerging markets face fresh pain from U.S. rate hikes. Reuters. Luettavissa: <https://www.reuters.com/markets/europe/embattled-emerging-markets-face-fresh-pain-us-rate-hikes-2022-09-27/>. Luettu: 13.4.2025
- Tietoarkisto s.a. Laadullinen tutkimus ja teoria: Luettavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menettelmaopetus/kvali/mita-on-laadullinen-tutkimus/laadullinen-tutkimus-ja-teoria/>. Luettu: 28.4.2025
- Tilastokeskus s.a. Pääomavirta. Luettavissa: <https://stat.fi/meta/kas/paaomavirta.html>. Luettu: 11.5.2025
- Toh, M. 16.5.2023. Warren Buffett’s Berkshire Hathaway sells entire stake in TSMC. CNN Business. Luettavissa: <https://edition.cnn.com/2023/05/16/investing/berkshire-hathaway-taiwan-tsmc-stock-exit-hnk-intl/index.html>. Luettu: 5.4.2025

Transparency International 2024. Corruption Perceptions Index. Luettavissa:

https://www.transparency.org/en/cpi/2024?qad_source=1&qclid=CjwKCAjwktO_BhBrEiwAV70jXsfFvst6c5TRwAy4u0EWRgBw3ST10FLZkdNhIZZi6gEDsPLXgAnjYBoC4mYQAvD_BwE. Luettu:

8.4.2025

TSMC 2025. TSMC Annual Report 2024. Luettavissa: https://investor.tsmc.com/sites/ir/annual-report/2024/2024%20Annual%20Report_E.pdf. Luettu: 20.3.2025

Turkki, T. 16.3.2018. Etelä-Kiinan meri – Vaarallisia alueita ja Kiinan kaalistrategia. Maanpuolustus. Maanpuolustuskurssiyhdistyksen julkaisu. Luettavissa: <https://www.maanpuolustuslehti.fi/etela-kiinan-meri/>. Luettu: 24.2.2025

U.S.-China Economic and Security Review Commission 2021. 2021 Report to Congress. Luettavissa: https://www.uscc.gov/sites/default/files/2021-11/2021_Annual_Report_to_Congress.pdf. Luettu: 20.3.2025

U.S. Department of Justice Office of Justice Programs s.a. Indian legal system. Luettavissa:

<https://www.ojp.gov/ncjrs/virtual-library/abstracts/indian-legal-system#:~:text=India's%20legal%20system%20is%20drawn,India%20and%20considerations%20of%20equity..> Luettu:

7.3.2025

LähiTapiola 2024. Valtaosa väestöstä, 80 prosenttia talouskasvusta – miksi kehittyviä markkinoita vielä vierastetaan? Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/tietoa-lahitapiolasta/uutishuone/ajankoh-taista/valtaosa-vaestosta-80-prosenttia-taloukasvusta-miksi-kehittyvia-markkinoita/>. Luettu:

10.2.2025

Venkatesh, L. & Pant, A. 29.11.2023. Rupee is near an all-time low against the US dollar and mild depreciation is likely to continue. CNBC TV 18. Luettavissa: <https://www.cnbc18.com/market/currency/rupee-is-near-an-all-time-low-against-the-us-dollar-and-mild-depreciation-is-likely-to-continue-18431091.htm>. Luettu: 10.4.2025

Woetzel, L. Garemo, N. Mischke, J. Hjerpe, M. & Palter, R. 2016. Bridging global infrastructure gaps. McKinsey Global Institute. Luettavissa: <https://www.mckinsey.com/capabilities/operations/our-insights/bridging-global-infrastructure-gaps>. Luettu: 20.1.2025

Wolper, G. 2024. When Funds Avoid China, Where Do They Go? Morningstar. Luettavissa:

<https://www.morningstar.com/funds/when-funds-avoid-china-where-do-they-go>. Luettu: 22.3.2025

World Bank s.a.a. GDP growth (annual %). Luettavissa: [GDP growth \(annual %\) | Data](#). Luettu:

10.2.2025

World Bank s.a.b. Population and GDP by Country. Luettavissa: <https://databank.worldbank.org/id/29c4df41>. Luettu: 13.1.2025

World Bank s.a.c. Government Effectiveness. Luettavissa: <https://www.worldbank.org/content/dam/sites/govindicators/doc/ge.pdf>. Luettu: 11.5.2025

World Bank s.a.d. GDP (current US\$). Luettavissa: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>. Luettu: 4.3.2025

World Bank s.a.e. Political Stability and Absence of Violence/Terrorism: Estimate. Luettavissa: <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators/Series/CC.EST#>. Luettu: 14.4.2025

World Bank s.a.f. Governance Effectiveness Percentile Rank. Luettavissa: <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators/Series/GE.EST>. Luettu: 14.4.2025

World Intergrated Trade Solution WITS s.a. Exports by country. Luettavissa: <https://wits.worldbank.org/Default.aspx?lang=en>. Luettu: 17.5.2025

World Population Reviews 2025a. Solar Power by country 2025. Luettavissa: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/solar-power-by-country>. Luettu: 21.4.2025

World Population Review 2025b. Political Stability by Country 2025. Luettavissa: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/political-stability-by-country>. Luettu: 8.4.2025

Yahoo Finance s.a.a. MOEX Russia Index. Luettavissa: [MOEX Russia Index \(IMOEX.ME\) charts, data and news – Yahoo Finance](https://finance.yahoo.com/quote/MOEX:IMOEX.ME). Luettu: 15.1.2025

Yahoo Finance s.a.b. Alibaba Group Holding Limited (BABA). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/BABA/>. Luettu: 20.2.2025

Yahoo Finance s.a.c. INR/USD (INRUSD=X). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/INRUSD=X/>. Luettu: 13.4.2025

Yahoo Finance s.a.d. CNY/USD (CNYUSD=X). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/CNYUSD%3DX/>. Luettu: 13.4.2025

Yahoo Finance s.a.e. BRL/USD (BRLUSD=X). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/BRLUSD%3DX/>. Luettu: 13.4.2025

Yahoo Finance s.a.f. KRW/USD (KRWUSD=X). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/KRWUSD%3DX/>. Luettu: 13.4.2025

Yahoo Finance s.a.g. TWD/USD (TWDUSD=X). Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/TWDUSD=X/>. Luettu: 13.4.2025

Zhang, C. 2024. When the Ant Gets Too Big: Understanding China's Financial Regulation Through the Suspension of Ant Group's IPO. Northwestern Journal of International Law & Business Northwestern Journal of International. Northwestern Pritzker School of Law. Luettavissa: <https://scholarlycommons.law.northwestern.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1904&context=njilb>. Luettu: 23.3.2025