

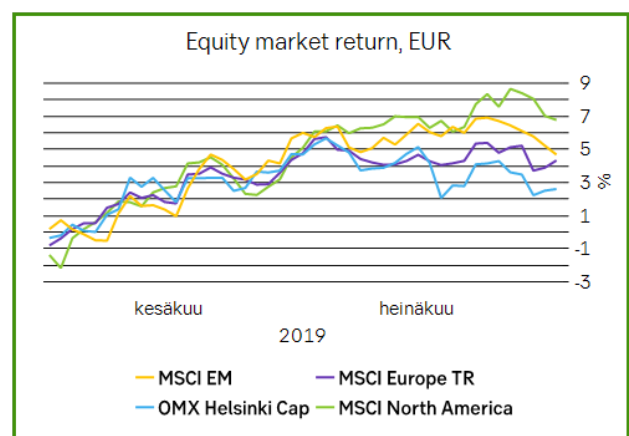
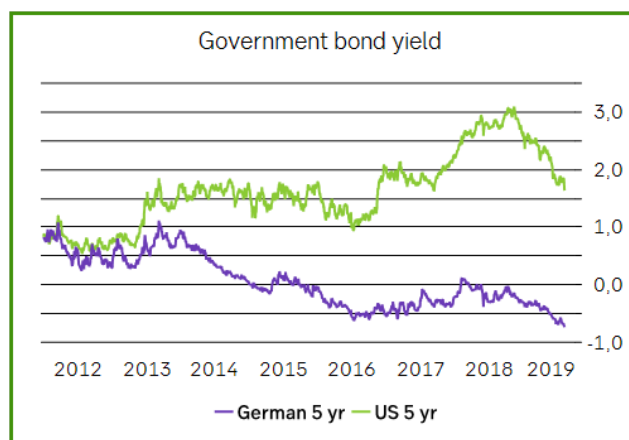
# Kuukausikatsaus

## Elokuu 2019

### Napakat tuotot sijoitusmarkkinoilta kesällä

Kesän aikana sijoitusmarkkinoilta kirjattiin varsin mukavat tuotot, vaikka talustilastot olivat laimeita, eikä Yhdysvaltain ja Kiinan kauppaneuvotteluissa edistytty lainkaan. Taustalla on toki loppukeväästä nähty kurssipudotus, mikä johtui pitkälti Yhdysvaltain ja Kiinan kauppaneuvottelujen katkeamisesta, kun aiemmin keväällä näytti vielä siltä, että sovun löytäminen oli lähellä. Kauppaneuvottelut olivat kuitenkin kesä-heinäkuussa käytännössä täysin pysähdyksissä, mikä johti luottamuksen heikentymiseen laajalti Euroopassa, Yhdysvalloissa ja Kiinassa – ostopäällikköindeksit laskivat ja vientikysyntä alkoi yskähdellä. Talouden aktiviteetin heikentyminen ja kauppaneuvottelujen takkuaminen olivat merkittävässä roolissa, kun mm. kansainvälinen valuuttarahasto IMF leikkasi talouskasvuennusteita heinäkuun alussa. Tosin markkinoiden konsensusennusteet olivat jo laskeneet vastaavasti kesäkuun kuluessa, joten IMF:n ilmoitus ei aiheuttanut suuria markkinaliikkeitä.

Kuten todettu, sijoitusmarkkinoilta kirjattiin kesä-heinäkuussa varsin mukavat tuotot. Yhdysvalloissa osakekurssit nousivat noin 7 prosenttia ja myös kehittyvillä markkinoilla (+5 %), Euroopassa (+5 %) ja Suomessa (+3 %) tuotot olivat positiivisia. Myös korko-omaisuusluokista saatiin mukavat tuotot: valtionlainat tuottivat 3,5 prosenttia, yritysainat tuottivat 2,5-6 % ja kehittyvien markkinoiden lainat tuottivat 5-6 %. Kun muistetaan, että talustilastot olivat kesän mittaan laimeita, eikä kauppaneuvotteluissa edistytty, niin tätä taustaa vasten tuottokehitys on ollut erittäin hyvä. Taustalla on ollut markkinoiden odotus siitä, että jonkin verran heikentynyt talouskasvunäkymä ajaa keskuspankit jälleen uusiin tukitoimiin. Tästä johtuen korkotasoa on painunut voimakkaasti, joten korko-omaisuusluokat ovat hyötäneet siitä. Toisaalta osakemarkkinat ovat hyötäneet matalista koroista osinko- ja tulostuottotaso ollessa selvästi korkeampi ja toisaalta siksi, että taantuma ei kuitenkaan näytä todennäköiseltä vaihtoehdolta tulevan 12 kuukauden aikajänteellä.



# Makrotalous

Odotus rahapolitiikan keventämisestä palkittiin heinäkuussa, kun Yhdysvaltain keskuspankki leikkasi ohjaukorkoa ja korkopäätöksen perusteluissa esitti, että edessä ei ole sarja koronleikkauksia, mutta kuitenkin enemmän kuin yksi. Nyt tehtävät liikkeet ovat FED:n mukaan rahapolitiikan justeerauksia talouden näkyymiin, eikä suinkaan valmistautumista taantumaan. Euroopan keskuspankki ei muuttanut rahapolitiikkaa heinäkuussa, mutta odotukset uusista tukitoimista syyskuun alun kokouksessa ovat voimistuneet. Kiinan keskuspankki on keventänyt rahapolitiikkaa viime kuukausina ja myös valtionomisteisten yhtiöiden investoinnit ovat lisääntyneet. Eteenpäin katsottaessa näyttää siltä, että talouskasvun voimistuminen ei näytä kovin todennäköiseltä, mutta toisaalta kevenevä rahapolitiikka vahvistaa odotusta, että talouskasvu ei ole nykyodotuksista merkittävästi jarrut-

tamassakaan. Yhdysvaltain ja Kiinan kauppaneuvotteluiden onnistuminen johtaisi todennäköisesti ainakin jonkinasteisiin talouskasvuennusteiden korotuksiin, mutta kovin nopeaa ratkaisua neuvotteluihin ei ole näköpiirissä. Euroalueella syksyn edistyessä BREXIT nousee jälleen otsikoihin – heinäkuussa virkaan astunut uusi pääministeri Boris Johnson on esittänyt, että mikäli EU ei suostu uusiin neuvotteluihin, niin hän on valmis viemään UK:n ulos EU:sta ilman sopimusta lokakuun lopulla. Kun kokonaiskuva on tämän näköinen, niin sijoitusmarkkinoilla on varmasti odotettavissa turbulenssia loppuvuoden kuluessa.

Mukavaa alkavaa syksyä!

SEB

Last decision 16.5.	BM	Portfolio	Change
<b>Equities</b>	<b>55,0 %</b>	<b>51,9 %</b>	
Finland	10,0 %	9,9 %	
Europe	17,0 %	15,3 %	
US	16,0 %	16,9 %	
Japan	0,0 %	0,0 %	
Emerging markets	12,0 %	9,8 %	-2,0 %
<b>Fixed income</b>	<b>40,0 %</b>	<b>36,8 %</b>	
Government bonds	10,0 %	7,2 %	
Covered bonds (DMB)	0,0 %	8,8 %	
Investment grade	14,0 %	7,9 %	4,0 %
High yield	10,0 %	8,1 %	
EMD	6,0 %	4,8 %	-2,0 %
<b>Short rate</b>	<b>5,0 %</b>	<b>11,3 %</b>	



# Tuottoja 31.7.2019

	Pvm.	Jul	Jun	2019	1v	3v p.a.	5v p.a.	Benchmark
<b>Equities</b>								
World	31.7.	2,79	4,30	20,70	8,89	10,58	11,06	MSCI World NR USD
Finland	31.7.	-1,17	4,08	11,78	-3,08	8,88	9,97	NASDAQ OMX Helsinki Cap GR EUR
Europe	31.7.	0,30	4,43	16,59	1,61	7,09	5,46	MSCI Europe NR EUR
Europe Small Cap	31.7.	-0,15	2,92	15,57	-5,81	7,05	8,20	MSCI Europe Small Cap NR EUR
USA	31.7.	3,71	4,70	23,04	12,80	12,84	14,80	S&P 500 NR USD
Japan	31.7.	2,42	1,34	10,15	-0,96	6,23	8,96	TOPIX TR JPY
Sweden	31.7.	-0,83	7,04	14,47	2,54	6,97	7,12	NASDAQ OMX Stockholm All-Share Cp GR SEK
Emerging Markets	31.7.	1,03	3,96	12,15	2,80	8,58	5,66	MSCI EM NR USD
<b>Fixed Income</b>								
Short rate	30.7.	0,00	-0,02	-0,17	-0,31	-0,32	-0,19	ICE BofAML EUR Ccy 3M Dep OR CM TR LO
Government bond	31.7.	1,72	2,30	7,89	8,72	1,95	3,78	JPM EMU TR EUR
Investment grade, Europe	30.7.	1,43	1,58	6,79	5,90	2,24	2,96	BBgBarc Euro Agg Corps TR EUR
High Yield Europe	30.7.	0,00	2,37	8,48	4,79	4,88	4,39	ICE BofAML Euran Ccy HY TR HEUR
High Yield USA (EUR hedged)	30.7.	0,00	2,14	8,60	3,70	4,20	3,08	ICE BofAML US Cash Pay HY Constd TR HEL
EMD (HC, EUR hedged)	31.7.	0,97	3,10	10,67	7,58	2,67	3,59	JPM EMBI Global Diversified Hedge TR EUF
EMD (LC)	31.7.	3,23	3,24	12,66	13,45	4,51	3,68	JPM GBI-EM Global Diversified TR USD

Source: Morningstar, eur

Tämän katsauksen informaatio perustuu SEB:n luotettavina pitämiin tietoihin. SEB ei kuitenkaan vastaa tietojen täydellisyydestä tai täsmällisyydestä, eikä mahdollisesta tietojen virheellisyydestä tai puutteellisuudesta johtuvasta vahingosta. Informaatiota ei tule ymmärtää kaupankäyntisuositukseksi.