



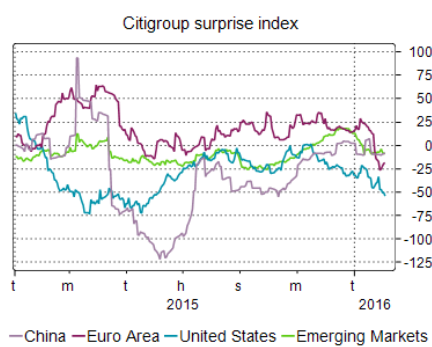
Månadsöversikt

Februari 2016

- Den ekonomiska statistiken sämre än väntat
- I USA var den ekonomiska aktiviteten något sämre
- Tillväxtförväntningarna i Europa oförändrade
- Tillväxtmarknadsländerna lider av osäkerheten
- ECB förväntas komma med nya åtgärder, FED:s räntehöjningsförväntningar skjutits framåt
- Bra avkastning i statslånen, svag månad för företagslånen
- Stämningen på aktiemarknaden försvagades i januari, kurserna sjönk kraftigt
- SEB Manager Research: Vår nya aktiefond-rekommendation för tillväxtmarknaden: Hermas Global Emerging Markets

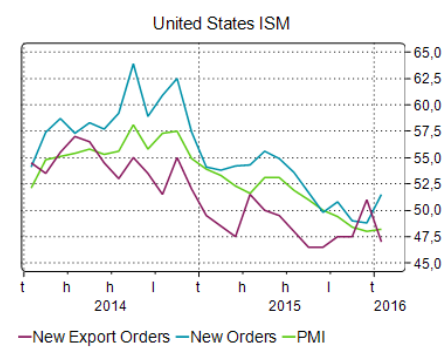
Kina, oljepriset och svag ekonomisk statistik fick kurserna att sjunka

Den ekonomiska statistiken som rapporterades i januari var genomgående svag och sämre än väntat (citigroup surprise –indikatorn). Eurozonens statistik var dock någorlunda bra och på basen av den kan man inte påstå att den ekonomiska tillväxten avtar. Även i USA och i Kina var statistiken sämre än väntat men i motsats till Eurozonen försvagades nivån på statistiken något. Tillväxtmarknaderna levererade allmänt sett anspråklösa siffror då ländernas ekonomiska tillväxt fortfarande påverkas av flera osäkerhetsfaktorer.



Den ekonomiska aktiviteten i USA har i skenet av statistiken försvagats något i slutet av förra året trots att det inte är fråga om några stora förändringar. ISM –inköpschefsindexet försvagades till 48,2 poäng vilket var den svagaste siffran på fem år. Av indexets komponenter

minskade exportbeställningarna medan å andra sidan antalet nya (hemmamarknads) beställningar ökade. Bostadsmarknadsstatistiken var något svag då antalet nya projekt var färre än väntat. Å andra sidan kom det fortsättningsvis in rikligt med byggnadslovsansökningar och sålunda ser inte byggnadsaktiviteten ut att försämrats.



Den svagaste statistiken i januari kom in i slutet av månaden då man först rapporterade om en klar minskning i antalet nya kapitalvarubeställningar och lite senare att uppskattningen för det fjärde kvartalets BNP tillväxt bara var 0,7 procent. Då den ekonomiska tillväxten i USA de senaste månaderna trampat på stället (tillväxten har inte accelererat), inflationsförväntningarna varit låga och de globala osäkerhets-

Makroekonomi



faktorerne ökat har förväntningarna om centralbankens (FED) nya styrrentehöjningar försvagats. FED gav inga nya uppgifter om sina rentehöjningsavsikter i slutet av månaden och sålunda är den kommande rentehöjningstidtabellen fortfarande hölj i dunkel.

Från Europa fick vi som helhet något sämre statistik än väntat. Men nivån på statistiken är god vilket tyder på att tillväxten fortgår. Aktiviteten i ekonomin är svagare än normalt, men aktiviteten ligger ändå på en skälig nivå och håller på bred front på att gradvis förbättras. Under månaden rapporterades ekonomiska tillväxtsiffror från Tyskland (1,7% 2015), Frankrike (1,3% Q4) och Spanien (3,5% Q4) som alla var tämligen bra. Det ekonomiska samarbetsområdets inflation var fortsatt svag (core cpi 1%) vilket ledde till att den Europeiska centralbanken i samband med sitt möte i januari meddelade att de kommer att öka sina likviditetsfrämjande åtgärder på sitt nästa möte i mars. Den låga inflationen ger dock stöd åt hemmamarknadsefterfrågan i och med att konsumenternas reella köpkraft ökar.

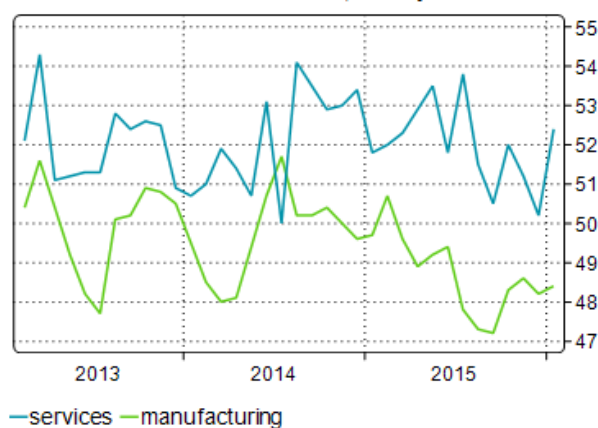
Euro Area CPI, YoY



Den ekonomiska statistiken i Kina var sämre än man räknat med i januari. Industrins inköpschefsindex steg något (48,2) men ligger fortfarande på en svag nivå. Tillväxttakten i servicesektorn ser ut att försvagas, inköpschefsindexet sjönk till 50,1 poäng. I januari fick vi också den ekonomiska tillväxtsiffran för år 2015 enligt vilken Kinas totalproduktion växte 6,9 procent. Man har dock, igen, ifrågasatt trovärdigheten på Kinas statistik och oron för ett magplask i ekonomin har förstärkts.

Den ekonomiska tillväxten i Indien år 2015 var enligt januaris statistik 7,2 procent, inflationen var måttlig (5,6%) och inköpschefsindexet sjönk till 49,1 poäng. Brasiliens och Rysslands statistik är fortfarande ett sorgligt kapitel: ländernas inflation är mycket hög, arbetslösheten stiger och detaljhandeln sjunker med en takt på över 10 procent. På tillväxtmarknaden i övrigt är situationen ganska svag, tillväxten begränsas bland annat av den försvagade efterfrågan i Kina, inflationstrycket och osäkerheten gällande USA:s centralbanks rentehöjningar. Dessutom lider producenterna av olja och råvaror av det försvagade kassaflödet.

China Caixin PMI, survey

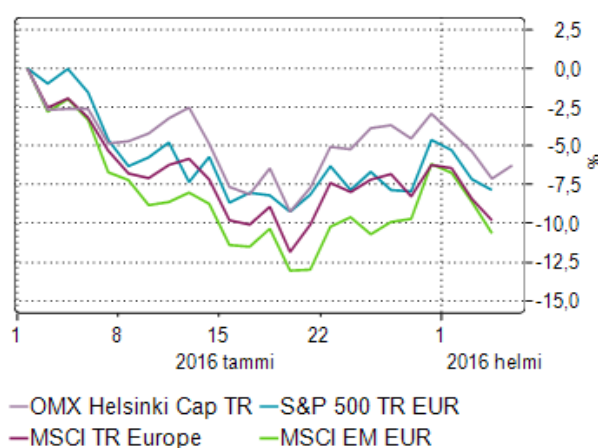


Trots de globala osäkerhetsfaktorerna är tillväxtförväntningarna förutom i Brasilien och Ryssland långt intakta och den ekonomiska tillväxten väntas vara något snabbare i år än förra året. Enligt marknadens konsensusestimater är Kinas (6,5%), Europas (1,7%) och USA:s (2,4%) tillväxt på en rimlig nivå och sålunda förutspås de globala ekonomiska tillväxten för år 2016 bli 3,3 procent (3,1% 2015).

Placeringsklasserna

I januari försämrades stämningen på marknaden kraftigt då centralbankerna inte hade nya åtgärder att komma med och osäkerheten gällande Kina samtidigt förstärktes. Även oljeprisets nedgång var en betydande negativ drivkraft. Trots att den ekonomiska statistiken inte stödde oron för att Kinas ekonomiska tillväxt eller den globala konjunkturen bryts ledde den kumulerade oron på marknaden till att aktiekurserna sjönk märkbart.

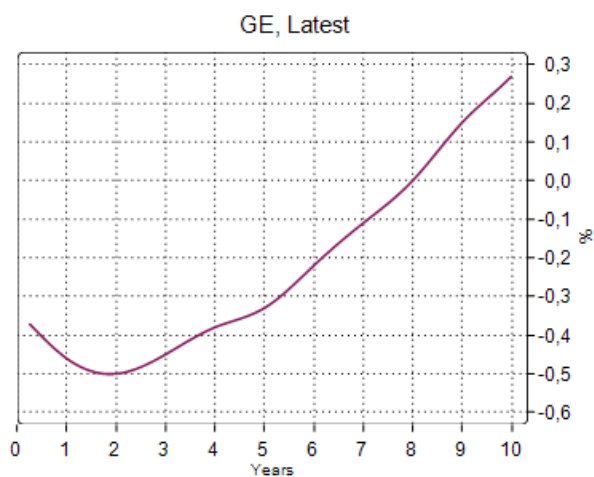
Stock market return



Makroekonomi

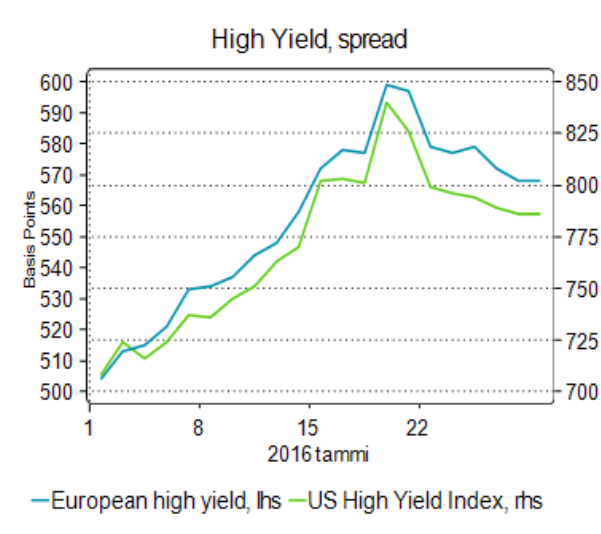


Kurserna låg i mitten av januari ca 10 procent på minus och var klart under september månads bottenivåer. I slutet av månaden kom ECB marknaden till hjälp då den meddelade om nya likviditetsökande åtgärder som skulle tillkännages efter mars månads möte. Även oljepriset återhämtade sig något i slutet av månaden då det på marknaden ryktades om eventuella produktionsbegränsande förhandlingar mellan Saudi-Arabien och Ryssland. På grund av detta steg aktieindexen något i slutet av månaden, men trots detta sjönk aktierna på huvudmarknadsområdena med ca 6 procent. Den inhemska marknaden höll avsevärt väl för trycket och var därför "den bästa" aktiemarknaden med en nedgång på bara 2,5 procent.



På räntemarknaden har man redan en längre befunnit sig i en ganska exceptionell omgivning och januari förde inte med sig någon förändring i detta. Osäkerheterna och de förstärkta förväntningarna om ECB:s nya åtgärder fick statlåneräntorna i Europa att igen sjunka under nollsträcket. T ex Tysklands räntekurva var i slutet av månaden upp till drygt 7 år på minus. I och med räntenedgången blev avkastningen för statslåneplaceringar 1,5 procent i januari.

I företagslånen ökade riskpremierna under månaden både i Europa och i USA. Investment grade –lånens riskpremier ökade med ca 20 poäng och då basräntan sjönk blev placeringsklassens avkastning 0,2 procent på plus. I high yield –lånen var rörelserna kraftigare då betalningsstörningsoron på energi- och råvarusektorn ökade i USA och oron på finansmarknaden ökade i Europa. I Europa blev avkastningen ca 0,5 procent på minus och i USA en dryg procent.



I tillväxtmarknadslånen sjönk avkastningen i mitten av månaden 2-4 procent på minus, men i slutet av månaden fick återhämtningen i oljepriset, ECB:s meddelande och USA:s centralbanks något lamma kommentarer räntenivån i de lokala valutor noterade lånen att sjunka och slutligen stannade avkastningen på en nivå nära noll. De i dollar noterade (hard currency) lånens riskpremier förblev förhöjda, men då USA:s räntenivå sjönk blev avkastningen även för denna placeringsklass slutligen på en nivå nära noll i januari.



Aktiemarknaderna i neutralvikt

- *Statslånen underviktade*
- *Företagslånen svagt överviktade, lockande räntenivå*
- *Aktiemarknaderna i neutralvikt – en kraftig uppgång och bristen på drivkrafter begränsar attraktiviteten på kort sikt. Finland, Europa och USA överviktade.*
- *Tillväxtmarknadernas aktier underviktade, mycket osäkerhetsfaktorer*

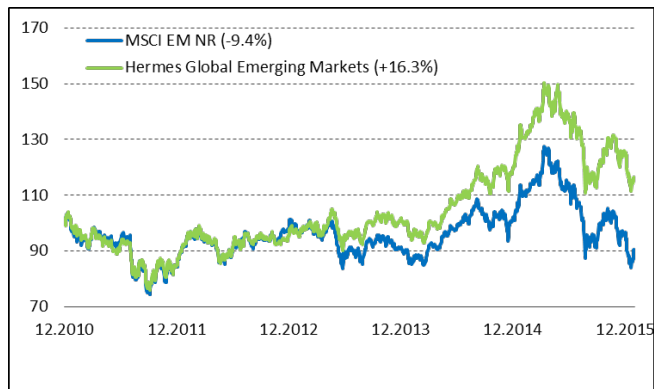
Aktiemarknaderna	Neutral	Tema	Avk. 12 mån	3 mån
Finland	neutral		3,0%	-0,3%
Europa	övervikt	småbolag	-5,4%	-8,8%
USA	övervikt	all cap	0,5%	-6,1%
Japan	undervikt		3,8%	-7,5%
Tillväxtmarknaderna	undervikt	Asien	-18,1%	-11,4%
Ränteplaceringar	Undervikt			
Statslån	undervikt		1,4%	1,4%
Investment grade	undervikt		-0,9%	0,5%
High yield	övervikt	short dur.	-3,2%	-4,4%
Tillväxtmarknadslån	undervikt	local curr.	-13,5%	-4,1%
Penningmarknad/alternativa	Övervikt	Indexlån		29.1.2016



Vår nya aktiefondrekommendation för tillväxtmarknaden: Hermes Global Emerging Markets

De senaste åren har turbulensen på tillväxtmarknaderna förorsakat placeringarna mycket huvudbry. Men för en kunnig fondförvaltare har de varierande förhållandena erbjudit mycket möjligheter till bra avkastning. I denna artikel presenterar vi av SEB Manager Research utvalda Hermes Global Emerging Markets – fonden, vars portföljförvaltningsteam har kunnat dra nytta av flera av de förändringar som skett på tillväxtmarknaderna de senaste åren. Fonden har avkastat bra både på stigande och sjunkande marknader och har säkerställt sin plats i toppskiktet bland de globala aktiefonderna på tillväxtmarknaderna.

I bilden nedan presenteras fondens utveckling sedan Gary Greenbergs team tog över förvaltningen av fonden. I jämförelsen med konkurrerande fonder har Hermes Global Emerging Markets –fonden de senaste åren hört till top 5 procent av ca 400 fonder.



En flexibel placeringsfilosofi fungerar på de globala tillväxtmarknaderna

Hermes Global Emerging Markets –fonden placerar globalt på tillväxtmarknaderna. Fonden strävar till att placera i kvalitetsbolag med en

lockande värderingsnivå, gärna i länder med ekonomisk tillväxtpotential. Dessutom försöker fonden utnyttja kortvariga svagheter och tillfälliga prisavvikelser i bolagen. Det väsentliga i fondens placeringsfilosofi är att förutse bolagens strategi och marknadens förändringar före alla andra, och reagera snabbt på dem.

Hermes Global Emerging Markets –fonden har förvaltats av portföljförvaltaren Gary Greenbergs team sedan år 2011. För att generera placeringsidéer utnyttjar teamet en stor mängd företagsbesök, sitt globala kontaktnätverk, förmedlarnas forskning, branschanalyser och kvantitativ kartläggning. Fonden fokuserar på aktieval som baseras på aktiespecifik analys vilken verifieras genom en mer omfattande analys som baseras på makroekonomiska fundament. Vikten av aktieval bevisas av att av de senaste årens överavkastning kommer 75-85 procent från aktieval. Teamet förverkligar en klar placeringsfilosofi genom att på lång sikt koncentrera sig på kvalitetsbolag men taktiskt kan valet av placeringsobjekt vara mycket flexibelt. Fonden lämpar sig bra som tillväxtmarknadernas kärnfond i placeringsportföljen och den fungerar bra i mycket olika marknadssituationer på grund av sin flexibla placeringsfilosofi.

Ansvarsfullt placering är en viktig del av filosofin

Hermes har fungerat som pioner då det gäller ansvarsfullt placering och ansvarsfullt placering har långa anor inom företagets placeringsfilosofi. Alla de aktier som valts till Hermes Global Emerging Markets –fonden uppfyller de stränga kriterier som man värderar ansvarsfullhet med. Hermes fungerar som en aktiv aktör för ansvarsfullt placering i de bolag fonden placerar i och strävar även till att aktivera andra aktieägare för att effektivt uppnå det gemensamma målet. Till placeringsfilosofin hör också att vid behov minska innehavet i sådana bolag som inte åtgärdar viktiga punkter som gäller ansvarsfullt placering. På grund av sina relativt stränga kriterier gällande ansvarsfullt placering har fonden lyckats undvika de senaste årens företagsskandaler.

Kurslista 31.1.2016



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

	Från början				
	1 mån (%)	av året (%)	12 mån (%)	3 år (%)	5 år (%)
OMX Helsinki CAP	-6,0%	-6,0%	25,3%	51,7%	35,0%
SEB Finlandia	-5,9%	6,9%	-1,9%	41,9%	20,3%
SEB Finland Small Firm	-4,8%	20,6%	10,4%	36,9%	9,4%
MSCI Europe	-0,4%	-0,4%	17,2%	34,2%	46,2%
SEB European Opportunity*	-7,7%	3,0%	-4,4%	38,9%	58,4%
SEB European Equity Small Caps	-8,7%	27,1%	19,7%	86,0%	103,7%
SEB European Equity	-6,5%	4,3%	-4,9%	38,5%	35,5%
S&P 500	-6,2%	-6,2%	37,4%	66,3%	101,9%
William Blair US All Cap Growth Fund	-7,4%	7,7%	3,6%	62,1%	90,6%
Goldman Sachs US CORE Equity	-6,6%	3,4%	-0,6%	66,3%	103,1%
MSCI Emerging Markets	15,1%	15,1%	27,2%	14,6%	16,3%
William Blair Emerging Leaders Growth	-6,6%	-11,3%	-19,0%	-0,9%	-
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity	-4,4%	-12,7%	-17,7%	-8,5%	-7,9%
JPM Latin America	-3,8%	-25,8%	-27,1%	-36,7%	-34,9%
Goldman Sachs India	-6,6%	6,4%	-8,9%	60,9%	81,9%
Eastspring China	-11,9%	-9,0%	-16,5%	0,5%	-
SEB Russia	-0,9%	16,3%	10,3%	-36,6%	-48,2%
Macquarie Asia New Stars	-10,3%	2,3%	-8,2%	45,7%	-
Fixed Income					
SEB Money Manager	0,0%	0,1%	0,0%	0,4%	3,4%
SEB Euro Bond	1,8%	2,8%	0,7%	15,3%	29,7%
SEB Corporate Bond Fund EUR	0,3%	-0,5%	-1,4%	7,6%	21,5%
BlueBay Investment Grade Bond	0,2%	-1,8%	-2,6%	8,2%	23,7%
Muzinich Europeyield	-0,9%	1,8%	0,6%	15,5%	29,6%
SEB Global High Yield	-1,0%	-2,3%	-2,9%	4,2%	22,1%
Pioneer Funds Euro High Yield	-1,5%	0,5%	0,6%	10,5%	28,6%
BlueBay Emerging Market Select Bond	-1,5%	-12,2%	-13,1%	-21,5%	-6,5%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd	-1,0%	-3,2%	-2,6%	-0,9%	-
SKY Harbor US High Yield F EUR Hdg	-1,8%	-7,4%	-7,6%	-1,6%	-
Övriga					
Oil: price 44.53	20,2%	20,2%	-54,3%	-54,3%	-51,7%
EUR/USD: price 1.1315	3,9%	3,9%	-16,3%	-16,5%	-17,4%

* Fonden är grundad 19.1.2015 och den placerar i T. Rowe Price European Equity fonden. Avkastningssiffrorna i tabellen är de för T. Rowe Price fonden.

Kurslistans fonder är exempel på fonder som SEB rekommenderar och utnyttjar i kapitalförvaltningen. Nämnade fonder ska inte betraktas som ett investeringsråd. Faktablad och övrigt material som du rekommenderas att bekanta dig med före ett eventuellt placeringsbeslut fås från SEB. Värdet på fondandelar kan alltid stiga eller sjunka.

Informationen i denna översikt är baserad på uppgifter som SEB bedömt som tillförlitliga. SEB ansvarar emellertid inte för att uppgifterna är fullständiga eller riktiga, inte heller för skada som kan uppkomma till följd av fel eller brist häri. Informationen ska inte uppfattas som en handelsrekommendation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.