

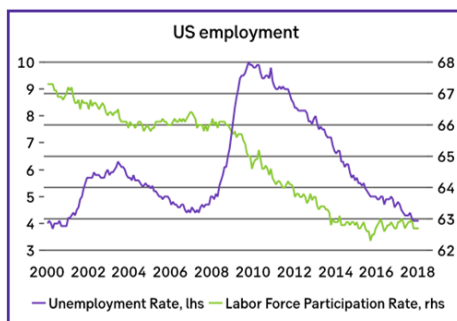
# Månadsöversikt

## Februari 2018

## Stark början på det nya året

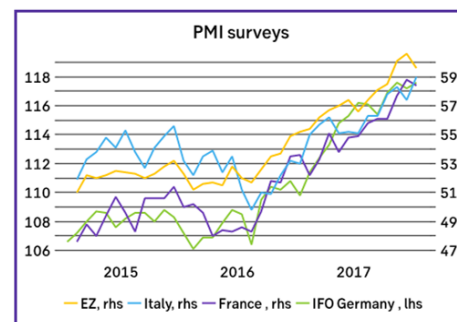
- *USA:s ekonomiska tillväxt piggnar till*
- *Inga förändringar i centralbankernas penningpolitik*
- *Tillväxten år 2017 snabbare i eurozonen än i USA*
- *Bra ekonomisk statistik från tillväxtmarknaderna*
- *Den starka uppgången på aktiemarknaden bröts i slutet av månaden*
- *Statsobligationernas räntor steg klart*
- *SEB Manager Research: T. Rowe Price US Large Cap Growth*

I ljuset av januari månads ekonomiska statistik är den ekonomiska tillväxten i USA fortsättningsvis något stigande. ISM-indexet steg till 59,7 poäng och indexet som återspeglar nya beställningar till 69,4 poäng. Detta trots att den ekonomiska tillväxten under förra årets sista kvartal var svagare än väntat (2,6% YoY). Arbetslöshetsgraden ligger på 4,1 procent men lönerna stiger långsamt (2,5% YoY) då andelen av befolkningen i arbetsför ålder som deltar på arbetsmarknaden fortsättningsvis är låg historiskt sett.



Den underliggande inflationen i USA var i januari endast 1,8% YoY och centralbanken (FED) ändrade inte på sin penningpolitik på sitt möte i januari. Centralbankschefen byts 5.2 då den av Trump utnämnda Jerome Powell tillträder, men inga stora förändringar i centralbankens penningpolitiska linje förväntas ske i och med bytet.

Från eurozonen rapporterades bra ekonomisk statistik i januari. Under förra årets sista kvartal steg det ekonomiska områdets helhetsproduktion med 2,7 procent och således ser förra årets ekonomiska tillväxt ut att landa på 2,4 procent (USA 2,3%). Under månaden publicerades flera konfidenstillikatorer och bl a inköpschefsindexen var mycket starka vilket indikerar att den ekonomiska aktiviteten fortsättningsvis förstärks.



Arbetsmarknadssituationen i eurozonen har förbättrats ytterligare. Eurozonens arbetsmarknadsgrad var i januari 8,7 procent då den som högst år 2013 var lite över 12 procent. Den europeiska centralbanken gjorde inga förändringar i penningpolitiken i januari i och med att den underliggande inflationen (1%), precis som i USA, fortsättningsvis är låg.

# Makroekonomi

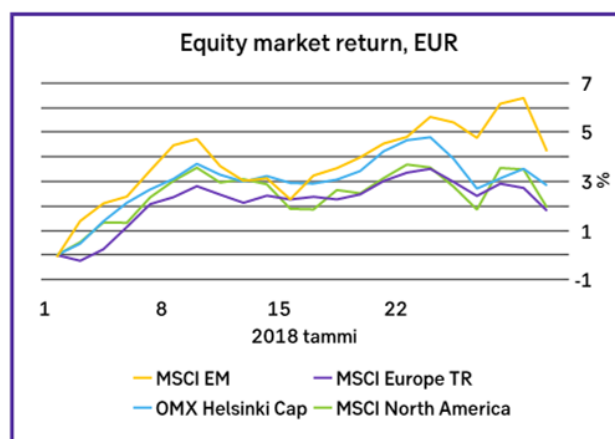
Kina rapporterade utmärkta siffror i januari. Då den ekonomiska tillväxten under förra årets sista kvartal var 6,8 procent var tillväxten för hela året 6,9 procent. I slutet av januari steg industrins inköpschefsindex till 53,7 procent och servicesektorns inköpschefsindex till 54,7 procent vilket indikerar att aktiviteten i den ekonomin stiger. I Brasilien har det ekonomiska läget klart förbättrats. I januari steg industriproduktionen enligt rapporterna med 4,7 procent och inköpschefsindex låg på 51,2 poäng. Produktionen ser alltså ut att fortsättningsvis förstärkas. I Indien steg inköpschefsindex till 54,7 poäng och industriproduktionen steg med 8,4 procent. Den ekonomiska tillväxten för år 2017 "blev" på en 7,1 procents nivå, då den momsreform som genomfördes under sommaren bromsade den ekonomiska tillväxten. I Ryssland tog den ekonomiska recessionen slut under sommaren 2017 och för hela året blev den ekonomiska tillväxten 1,5 procent.

## Placeringsklasserna

Januari inleddes med en stark kursuppgång och förstärkt riskaptit trots att månaden inte bjöd på några märkbara nyheter. Trots bra ekonomisk statistik låg siffrorna i januari på samma nivå som i december.

På aktiemarknaden steg kurserna kraftigt i början av januari på alla huvudmarknader. I slutet av månaden bröts dock uppgången då statsobligationernas räntor steg och volatiliteten på aktiemarknaden förstärktes. Den starkaste uppgången skedde sist och slutligen på tillväxtmarknaderna där kurserna i euro steg med 5 procent medan uppgången i Europa

(+2%), USA (+2%) och i Finland (+2,6%) var klart måttligare. Kursuppgången stramade åt prissättningen ytterligare men å andra sidan stöder den starkare ekonomiska tillväxten förväntningarna om en förbättrad resultatutveckling.



På räntemarknaden steg räntorna i eurozonen klart under månaden vilket ledde till att statsobligationsplaceringarna avkastade 0,4 procent på minus. Företagslånen avkastning stannade kring noll då en nedgång i riskpremierna kompenserade för ränteuppgången: investment grade –företagslånen avkastade -0,3 procent medan high yield –lånen avkastade +0,1 procent. Tillväxtmarknadslånen avkastade ca +1 procent då räntenivån sjönk något under månaden medan valutärörelserna förblev måttliga.



## Modellportföljen

# Inga förändringar i modellportföljen i januari

- *Aktiemarknaden överviktad, bra makroekonomisk situation, ökande tillväxt i eurozonen och på tillväxtmarknaderna samt det fortsatta stödet från centralbankerna stöder aktiemarknaderna*
- *Statsslånen klart underviktade. Den svaga absoluta avkastningsnivån och förväntningar om ränteuppgång försvagar attraktiviteten. Investment grade – företagsslånen svagt underviktade, i samband med allokeringsförändringen har vi ökat vikten i tillgångsklassen genom att köpa obligationer med fastigheter som säkerhet*
- *High yield –företagsslånen underviktade på grund av försvagad avkastningsnivå*
- *EMD –placeringarna överviktade. Förbättrad makroekonomi och fortsatt god avkastningsnivå stöder placeringsklassen*

	Jämförelseindex	Ny allokering	Differens	Förändring	Tidigare allokering
<b>Aktiemarknaden</b>	<b>55,0 %</b>	<b>63,9 %</b>	<b>8,9 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>61,5 %</b>
Finland	10,0 %	9,5 %	-0,5 %		9,5 %
Europa	17,0 %	22,2 %	5,2 %		22,1 %
USA	16,0 %	16,1 %	0,1 %	2,0 %	13,9 %
Japan	0,0 %	0,0 %			0,0 %
Tillväxtmarknaderna	12,0 %	16,1 %	4,1 %		16,0 %
<b>Ränteplaceringar</b>	<b>40,0 %</b>	<b>29,1 %</b>	<b>-10,9 %</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>31,4 %</b>
Statsobligationer	10,0 %	5,2 %	-4,8 %		5,4 %
Investment grade	14,0 %	9,9 %	-4,1 %	-2,0 %	11,9 %
High yield	10,0 %	6,3 %	-3,7 %		6,4 %
Tillväxtmarknadslån	6,0 %	7,7 %	1,7 %		7,7 %
<b>Rahamarkkinat</b>	<b>5,0 %</b>	<b>7,0 %</b>	<b>2,0 %</b>		<b>7,1 %</b>

# Fonder

←1-9  
WALL ST

## T. Rowe Price US Large Cap Growth

- Placerar i stora och medelstora tillväxtbolag
- Balanserar stilfördelningen i US-fondportföljen
- Fonden har framgångsrikt förvaltats med samma strå under flera år

T. Rowe Price US Large Cap Growth –fonden är det nyaste tillägget i vår aktiestrategi för Nordamerika. Fonden placerar främst i stora och medelstora tillväxtbolag vars marknadsvärde är över 5 miljarder dollar. Fonden har redan under flera år varit vår rekommendation i denna tillgångsklass. Fonden lades till vår nuvarande portföljhelhet för att balansera avkastningsprofilen genom att minska portföljhelhetens känslighet mot olika placeringsstilar.

Fonden förvaltas mycket aktivt och den huvudsakliga portföljförvaltaren är Taymour Tamaddon som stöds av T. Rowe Price breda sektoranalysresurser. Placeringsportföljen är relativt koncentrerad och innehåller oftast 60-75 aktier. Fondens aktieval baserar sig på en noggrann företagsanalys och förvaltaren samlar sådana bolag i sin portfölj som har en stark företagsledning och vars avkastningar och kassaflöden växer klart starkare än marknadsmedeltalet. Ideal-situationen är att portföljförvaltaren Tamaddon hittar bolag vars tillväxt inte är beroende av cykliska faktorer eftersom han anser att man bland dessa bolag hittar de bästa placeringsobjekten. Portföljförvaltaren utesluter dock inte helt cykliska bolag, men här utgör företagsledningens kompetens en ännu viktigare faktor för att jämna ut den cykliska variationen. Enligt portföljförvaltaren koncentrerar sig många fonder inom denna tillgångsklass för mycket på den senaste tidens kursutveckling, vilket enligt honom leder till dåliga placeringsbeslut – speciellt marknadens vändpunkter kan

då bli utmanande. En disciplinerad företagsanalys och lång placeringshorisont är enligt Tamaddon speciellt viktiga.

Fondens starka sidor är förutom en skicklig portföljförvaltare och övriga analysresurser en systematisk placeringsstrategi och disciplin. Vi anser att detta på lång sikt erbjuder bra förutsättningar för en konsekvent och framgångsrik portföljförvaltning.

Fondens avkastningsutveckling har varit mycket stark sedan den grundades både jämfört med jämförelseindex och kontrollgruppen. T ex under de tre och fem senaste åren hör fonden till den bästa tiondelen av över 330 US Large Cap Growth –fonder. Vi tror på en bra framgång även i fortsättningen och att fonden, genom sin annorlunda avkastningsprofil, passar bra in i vår nordamerikanska aktiestrategi.

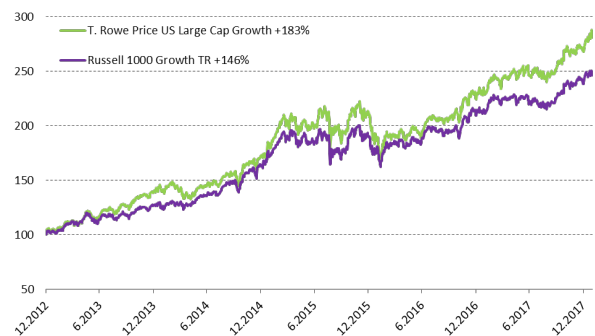


Bild: Fondens och jämförelseindex avkastningsutveckling under de senaste 5 åren.

# Kurslista 31.1.2018



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

	1 mån (%)	Från början av året (%)	12 mån (%)	3 år (%)	5 år (%)
<b>OMX Helsinki CAP</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>14,6%</b>	<b>37,5%</b>	<b>109,3%</b>
SEB Finlandia	2,6%	2,6%	11,6%	32,4%	91,5%
SEB Finland Small Cap	2,7%	2,7%	8,6%	48,3%	83,9%
<b>VINX Small Cap</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>8,5%</b>	<b>44,6%</b>	<b>98,4%</b>
SEB Nordic Small Cap	3,0%	3,0%	10,7%	47,0%	114,4%
<b>MSCI Europe</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>11,7%</b>	<b>16,0%</b>	<b>54,8%</b>
SEB European Opportunity*	2,0%	2,0%	12,1%	6,5%	54,7%
SEB European Equity Small Caps	0,6%	0,6%	21,3%	44,9%	125,1%
SEB European Equity	0,9%	0,9%	13,5%	17,5%	71,2%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>34,2%</b>	<b>120,6%</b>
SEB US All Cap	2,4%	2,4%	3,2%	21,8%	87,4%
William Blair US All Cap Growth Fund	3,6%	3,6%	11,8%	27,3%	99,1%
Goldman Sachs US CORE Equity	2,2%	2,2%	10,6%	31,5%	120,0%
<b>MSCI Emerging Markets</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>19,8%</b>	<b>26,9%</b>	<b>43,8%</b>
SEB Russia	7,1%	7,1%	4,3%	92,4%	10,5%
William Blair Emerging Leaders Growth	2,4%	2,4%	22,4%	14,9%	40,7%
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity	3,0%	3,0%	11,0%	11,9%	24,3%
Macquarie Asia New Stars	-1,0%	-1,0%	10,8%	-0,4%	58,2%
JPM Em Markets Small Cap	0,6%	0,6%	18,2%	32,4%	73,3%
Hermes Global Emerging Markets	3,3%	3,3%	29,5%	-	-
JPM Latin America	8,3%	8,3%	14,6%	12,8%	-2,0%
Goldman Sachs India	-3,1%	-3,1%	22,2%	22,5%	116,2%
Eastspring China	8,9%	8,9%	32,7%	32,2%	59,0%
<b>Fixed Income</b>					
SEB Money Manager	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,1%	0,3%
SEB Euro Bond	-0,3%	-0,3%	1,5%	1,4%	16,1%
SEB Corporate Bond Fund EUR	-0,2%	-0,2%	2,9%	4,3%	13,8%
BlueBay Investment Grade Bond	0,3%	0,3%	4,7%	4,4%	16,0%
Muzinich Europeyield	0,4%	0,4%	5,8%	17,6%	35,0%
SEB Global High Yield	0,2%	0,2%	3,5%	11,4%	19,7%
Pioneer Funds Euro High Yield	0,5%	0,5%	4,8%	15,9%	27,4%
BlueBay Emerging Market Select Bond	2,6%	2,6%	11,5%	4,2%	-5,8%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd	0,3%	0,3%	1,5%	5,6%	7,5%
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg	0,3%	0,3%	3,1%	12,0%	19,3%
Neuberger Berman EM Dbt Blnd	1,0%	1,0%	5,8%	-	-
SEB European High Yield	0,5%	0,5%	5,8%	14,1%	-
SEB Money Manager Plus	0,0%	0,0%	0,3%	1,0%	3,3%
Muzinich Short Duration HY Hdg EUR	0,0%	0,0%	0,2%	4,0%	6,5%
JPM Global Strategic Bond fund EUR Hdg	0,5%	0,5%	1,5%	-	-
<b>Alternatives</b>					
SEB Asset Selection Fund	4,4%	4,4%	5,4%	0,1%	26,6%
GS Global Strategic Macro Bond Portfolio	1,5%	1,5%	-0,1%	5,8%	-
<b>Övriga</b>					
Oil: price 64.73	7,1%	7,1%	21,7%	34,2%	-33,6%
EUR/USD: price 1.2457	3,9%	3,9%	17,2%	10,2%	-8,1%

\* Fonden grundad 19.1.2015 och den placerar i T. Rowe Price European Equity fonden. Tabellens avkastningssiffror baserar sig på 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. Faktblad och övrigt material som du rekommenderas att bekanta dig med före ett eventuellt placementsbeslut 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.