

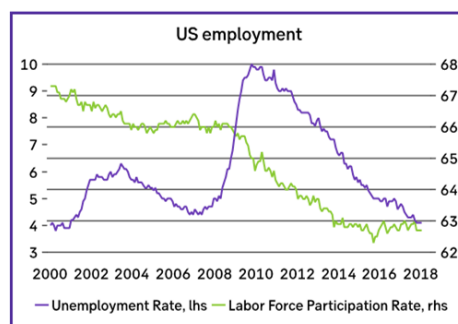
# Kuukausikatsaus

## Helmikuu 2018

## Vahva aloitus kuluvalle vuodelle

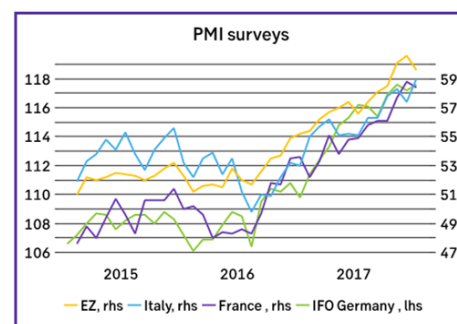
- *Yhdysvaltain talouskasvu piristymässä*
- *Ei muutoksia keskuspankkien rahapolitiikkaan*
- *Euroalueen kasvu 2017 nopeampaa kuin Yhdysvalloissa*
- *Kehittyviltä markkinoilta hyviä taloustilastoja*
- *Osakemarkkinoiden vahva nousu taittui kuun lopulla*
- *Valtionlainojen korot nousivat selvästi*
- *SEB Rahastotutkimus: T. Rowe Price US Large Cap Growth*

Tammikuun taloustilastojen valossa Yhdysvaltain talouskasvu on edelleen asteittain vahvistuvalla uralla, kun ISM-indeksi oli pisteluvussa 59,7 ja uudet tilaukset peräti 69,4 pisteen tasolla, vaikka vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä talouskasvu oli odotettua hitaampaa (2,6 % YoY). Maan työttömyysaste oli vain 4,1 prosenttia, mutta palkat kohoavat hitaasti (2,5 % YoY), kun työikäisen väestön osallistuminen työmarkkinoille on historiaan nähden yhä laimeaa.



Yhdysvaltain pohjahintainflaatio oli tammikuussa vain 1,8 % YoY eikä keskuspankki (FED) muuttanut rahapolitiikkaa tammikuun kokouksessa. FED:n pääjohtaja vaihtuu 5.2. kun Trumpin nimittämä Jerome Powell astuu virkaansa, mutta keskuspankin rahapoliittiseen linjaan ei Powellin myötä uskota tulevan merkittäviä muutoksia.

Euroalueelta saatiin tammikuussa hyviä taloustilastoja. Vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä talousalueen kokonaistuotanto kasvoi 2,7 prosenttia ja siten koko vuoden talouskasvu näyttää asettuvan 2,4 prosenttiin (Yhdysvalloissa 2,3 %). Kuukauden aikana julkaistiin useita luottamusindikaattoreita ja mm. ostopäällikköindeksit olivat hyvin vahvoja, mikä indikoi talouden aktiviteetin olevan edelleen voimistumassa.



Euroalueen työmarkkinoiden tila on edelleen parantunut. Euroalueen työttömyysaste oli tammikuussa 8,7 prosenttia, kun korkeimmillaan työttömyysaste oli vuonna 2013 hieman yli 12 prosenttia. Euroopan keskuspankki ei muuttanut rahapolitiikkaa tammikuussa, kun Euroalueen pohjahintainflaatio (1 %) on yhä, Yhdysvaltain tapaan, laimeaa.

# Makrotalous



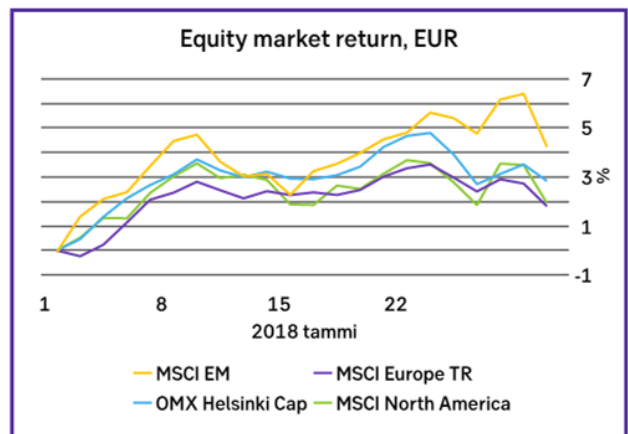
Kiinasta raportoitiin mainioita lukuja tammikuussa. Kun vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä talouskasvu oli 6,8 prosenttia, niin koko vuodelta kasvua kertyi peräti 6,9 prosenttia. Tammikuun lopussa teollisuuden ostopäälikkoindeksi kohosi kuun lopulla pistelukuun 53,7 ja palvelusektorin ostopäälikkoindeksi oli 54,7 pisteen tasolla, joten talouden aktiviteetti näyttää olevan piristymässä. Brasiliassa talouden tila on parantunut selvästi. Tammikuussa raportoitujen lukujen mukaan teollisuustuotanto kasvoi 4,7 prosenttiyksikön tahtiin ja ostopäälikkoindeksi oli 51,2 pistelukumassa. Siten tuotanto näyttää edelleen voimistuvan. Intiassa ostopäälikkoindeksi nousi 54,7 pistelukuun ja teollisuustuotannon kasvu oli 8,4 prosenttia. Vuoden 2017 talouskasvu jäi Intiassa "vain" 7,1 prosenttiin, kun kesällä toteutettu arvonalisäverouudistus jarrutti talouskasvua. Venäjän talouden taantuma päättyi kesällä 2017 ja koko vuodelta talouskasvua kertyi 1,5 prosenttia.

## Sijoitusluokat

Tammikuu alkoi vahvalla kurssinousulla sijoittajien riskinottohalukkuuden vahvistuessa, vaikka kuukauden aikana ei saatu erityisen merkittäviä uutisia, jotka olisivat toimineet selkeinä markkina-ajureina. Vaikka taloustilastointi oli vahvaa, niin toisaalta joulukuussa raportoituihin lukuihin ei tullut merkittäviä muutoksia.

Osakemarkkinoilla kurssit nousivat voimakkaasti tammikuun alussa kaikilla päämarkkina-alueilla. Kuun lopulla nousu kuitenkin taittui, kun valtionlainojen korot nousivat selvästi ja osakemarkkinoiden pitkään alhaisena jatkunut volatiliiteetti voimistui. Lopulta vahvin nousu nähtiin kehittyvillä markkinoil-

la, jossa kurssit nousivat euromääräisesti 5 prosenttiyksikköä, kun Euroopassa (+2 %), Yhdysvalloissa (+2 %) ja kotimaassa (+2,6 %) tuotto oli selvästi maltillisempaa. Kurssien nousu johti yhä kiristyvään hinnoitteluun, mutta toisaalta voimistuva talouskasvu tukee odotusta paranevasta tuloskasvusta.



Korkomarkkinoilla Euroalueen valtionlainojen korot nousivat kuukauden aikana selvästi, mikä painoi valtionlainasijoitukset 0,4 prosenttiyksikköä miinukselle. Yrityslainojen tuotot jäivät nollan tuntumaan, kun riskilisien lievä kaventuminen kompensoi korkojen nousun: investment grade –yrityslainat tuottivat -0,3 prosenttiyksikköä, kun high yield –lainojen tuotto jäi 0,1 prosenttiyksikköä plussalle. Kehittyvien markkinoiden lainojen tuotto oli prosentin verran plussalla, kun korkotaso laski kuukauden aikana hieman valuuttaliikkeen jäädessä maltilliseksi.



# Allokaatio

## Ei muutoksia salkkuallokaatioon tammikuussa

- *Osakemarkkinat ylipainossa, vahva makrotalouden tila, voimistuva euroalueen ja kehittyvien markkinoiden talouskasvu sekä edelleen jatkuva keskuspankkituki tukevat osakemarkkinoita*
- *Valtionlainoissa merkittävä alipaino. Heikko absoluuttinen tuottotaso ja odotus korkojen noususta heikentävät houkuttelevuutta. Investment grade –yrityslainat lievässä alipainossa, allokaatiomuutoksen yhteydessä lisätty sijoitusluokan painoa ostamalla kiinteistövakuudellisia luottoja*
- *High yield –yrityslainat alipainossa, heikentynyt tuottotaso taustalla*
- *EMD –sijoitukset ylipainossa. Parantuva makrotalous ja edelleen hyvä tuottotaso tukevat sijoitusluokkaa*

	Vertailuindeksi	Uusi allokaatio	Erotus	Muutos	Edellinen allokaatio
<b>Osakemarkkinat</b>	<b>55,0 %</b>	<b>63,9 %</b>	<b>8,9 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>61,5 %</b>
Suomi	10,0 %	9,5 %	-0,5 %		9,5 %
Eurooppa	17,0 %	22,2 %	5,2 %		22,1 %
Yhdysvallat	16,0 %	16,1 %	0,1 %	2,0 %	13,9 %
Japani	0,0 %	0,0 %			0,0 %
Kehittyvät markkinat	12,0 %	16,1 %	4,1 %		16,0 %
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>40,0 %</b>	<b>29,1 %</b>	<b>-10,9 %</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>31,4 %</b>
Valtionlainat	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 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	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>



# Rahastot

←1-9  
WALL ST

## T. Rowe Price US Large Cap Growth

- Sijoittaa suuriin ja keskisuuriin kasvuyhtiöihin
- Tasapainottaa USA rahastoratkaisun tyylijakaumaa
- Rahastoa on hoidettu samalla strategialla erittäin menestyksekkäästi jo vuosia

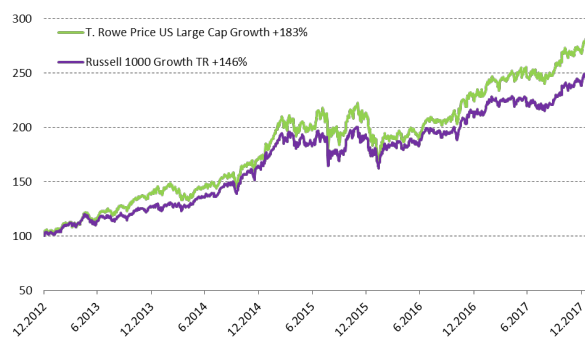
T. Rowe Price US Large Cap Growth -rahasto on tuorein lisäys Pohjois-Amerikan osakestrategiaamme, joka sijoittaa pääasiassa suuriin ja keskisuuriin kasvuyhtiöihin, joiden markkina-arvo on yli 5 miljardia dollaria. Rahasto on ollut jo vuosia vahva suosituksemme tässä omaisuusluokassa. Rahasto lisättiin osaksi nykyistä salkkuratkaisua tasapainottamaan tuotto profiilia vähentämällä salkkukokonaisuuden herkkyyttä eri sijoitustyylien menestymiselle.

Rahastoa hoidetaan erittäin aktiivisesti ja päävastuullinen salkunhoitaja on Taymour Tamaddon tukena T. Rowe Pricen laajat toimiala-analytikkoresurssit. Sijoitussalkku on varsin keskittynyt sisältäen tyypillisesti 60-75 osaketta. Rahaston osakevalinta perustuu huolelliseen yritysanalyysiin ja salkunhoitaja kokoaa salkkuunsa yhtiöitä, joilla on vahva yritysjohto ja joiden tuotot sekä kassavirrat kasvavat selvästi markkinakeskiarvoa voimakkaammin. Ideaalitalanteessa salkunhoitaja Tamaddon pyrkii löytämään yhtiöitä, joiden kasvu ei riipu syklisistä tekijöistä, koska hänen mielestään näiden yhtiöiden joukosta löytyy varmemmin pitkän aikavälin parhaat sijoituskohteet. Salkunhoitaja ei kuitenkaan poissulje syklisiä yhtiöitä, mutta näiden kohdalla yritysjohton kyvykyys nousee vieläkin tärkeämmäksi erityisesti syklisen vaihtelun tasaamisessa. Salkunhoitajan mielestä monet vertailurahastot tässä omaisuusluokassa keskittyvät osakevalinnoissaan liikaa viimeaikojen kurssikehitykseen, mikä hänen mielestään johtaa huonoihin sijoituspäätöksiin - erityisesti markkinoiden käännekohdat voivat tällöin olla haasteellisia.

Kurinalainen yritysanalyysi ja pitkä sijoitushorisontti ovatkin Tamaddonin mielestä ensiarvoisen tärkeitä.

Rahaston vahvuuksia ovat taitavan salkunhoitajan ja muiden analyysiresurssien lisäksi systemaattinen sijoitusstrategia ja kurinalaisuus, jolla sijoitusprosessia noudatetaan. Mielestämme tämä tarjoaa pitkässä juoksussa hyvät edellytykset johdonmukaiselle ja menestyksekkäälle salkunhoidolle.

Rahaston tuottokehitys on ollut erittäin vahvaa perustamisesta saakka niin indeksiin kuin vertailuryhmään nähden. Esimerkiksi viimeisen kolmen ja viiden vuoden aikajaksolla mitattuna rahasto kuuluu parhaimpaan kymmenykseen yli 330 US Large Cap Growth -rahaston joukossa. Uskomme hyvän menestyksen olevan mahdollista jatkossakin ja rahaston toimivan hyvin osana Pohjois-Amerikan osakestrategiaamme tarjoten hyvin erilaisen tuotto profiilin salkun muihin rahastoihin verrattuna.



Kuva: Rahaston ja vertailuindeksin tuottokehitys viimeisen 5 vuoden ajalta.

# Kurssilista 31.1.2018



Valuutta: EUR  
Lähteet: Bloomberg, Morningstar

RAHASTOTUOTTOJA	1kk(%)	Vuoden alusta (%)	12kk(%)	3v (%)	5v (%)
<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 Blind	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>Alternatiivit</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>Muut</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%

\*Rahasto perustettu 19.1.2015 ja se sijoittaa T. Rowe Price European Equity rahastoon. Taulukon tuottoluvut esitetty T. Rowe Pricen rahastosta.

Muun muassa yllä mainittuja rahastoja käytetään SEB:n varainhoitotoiminnassa. Yllä oleva esittely ei ole sijoitusneuvo, markkinointia eikä esittelytekstin perusteella pidä tehdä sijoituspäätöksiä. Sijoittaja saa pyydettäessä rahastojen avaintietoasetteet ja muun aineiston SEB:ltä. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Rahasto-osuuksien arvo voi aina nousta tai laskea.

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.