



Månadsöversikt

Juni 2017

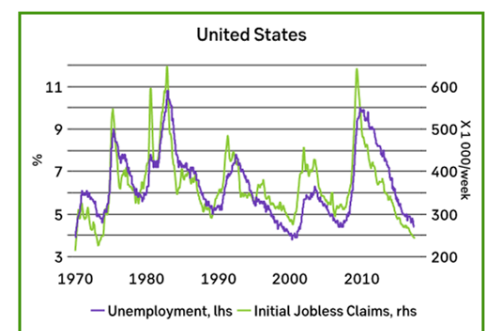
- *Omfattande ekonomisk tillväxt, konjunkturen fortsätter att förbättras*
- *Fortsättningsvis bra ekonomisk statistik i USA*
- *Bättre siffror än väntat i Europa*
- *Tillväxtekonomierna på tillväxtkurvan*
- *Positiva avkastningar i maj*
- *SEB Manager Research: Betydande överavkastning från aktiv tillväxtmarknadsfond*

Ekonomisk tillväxt på bred front

Den ekonomiska statistik som rapporterades i maj uppfyllde långt förväntningarna, men vi fick även några positiva överraskningar. Den globala konjunkturen förbättras fortsättningsvis och för en gångs skull är vi i en situation där alla ekonomier på huvudmarknadsområdet ligger på tillväxtkurvan. Samtidigt har de ekonomiska riskerna minskat och centralbanksstödet fortgår, trots att Europas och USA:s centralbanker redan börjat sänka på stödet.

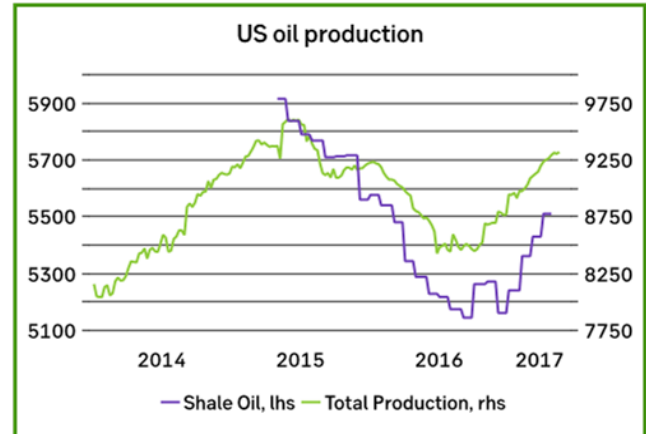
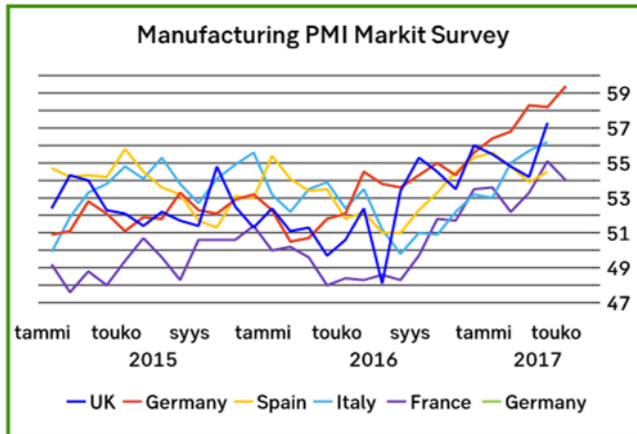
De inköpschefsindex som rapporterades från USA i början av maj var något lägre än tidigare, men fortsättningsvis relativt starka. Samma vecka lämnade landets centralbank (FED) styrrentan oförändrad, men förutsåg på presskonferensen efter sitt möte att det kommer att ske ett par räntehöjningar under slutet av året och att den sämre statistik som kommit in under april är en tillfällig nedgång. I slutet av månaden rapporterades relativt starka arbetsmarknadssiffror, arbetslöshetsgraden sjönk till 4,4 procent och antalet nya arbetslöshetsansökningar var endast 230 000 vilket är den lägsta siffran

på 40 år. I slutet av månaden rapporterades första kvartalets ekonomiska tillväxtsiffra som väntat revideras uppåt (0,7% -> 1,2% QoQ).



Euroområdets ekonomiska statistik var även i maj stark och på sina ställen starkare än väntat. Första kvartalets ekonomiska tillväxt (YoY) låg på en bra nivå generellt: Frankrike 1,0%, Italien 0,8%, Tyskland 1,7% och Spanien 3,0%. Under månaden levererades även starka inköpschefsindex enligt vilka den ekonomiska tillväxten ser ut att ytterligare förstärkas.

Makroekonomi



Trots att den ekonomiska aktiviteten i euroområdet varit på uppåt-gående redan en längre tid är inflationen fortsättningsvis måttlig (underliggande inflation 0,9%). ECB hade inget räntemöte i maj och på juni månads möte väntas inga förändringar i penningpolitiken ske.

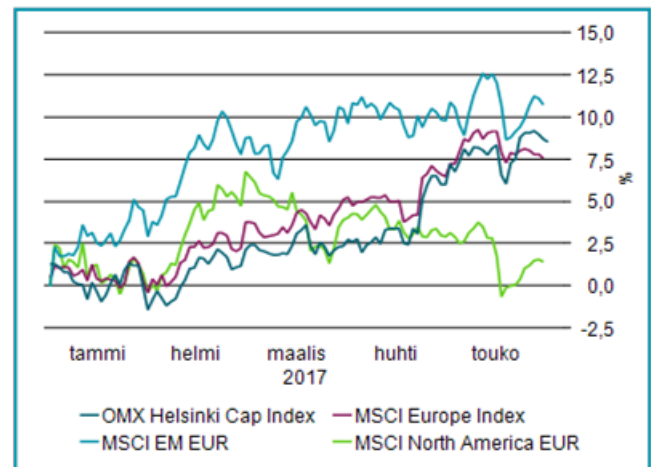
Tillväxtmarknaderna rapporterade långt förväntade siffror och även nivåerna hölls relativt intakta. I Kina låg inköpschefsindexet fortsättningsvis på 51,2 poäng i maj och detaljhandels-, export- och importsiffrorna var också bra. Den ryska ekonomin vände äntligen officiellt uppåt då helhetsproduktionen för årets första kvartal steg med 0,5% på årsnivå. I Brasilien minskade både detaljhandeln och industriproduktionen medan arbetslöshetsgraden sjönk till 13,6 procent. Indien rapporterade mycket lite statistik i maj, den viktigaste siffran var den ekonomiska tillväxten för första kvartalet som blev sämre än väntat (6,1%). På tillväxtmarknaderna råder dock för första gången på länge en situation där alla stora länder ligger på tillväxtkurvan och ser ut att gå mot det bättre.

Den internationella takorganisationen för oljeproducenter, OPEC, bestämde i maj att förlänga produktionsbegränsningarna med 9 månader. Genom att begränsa produktionen strävar OPEC till att sänka på de globala oljelagren och via det få oljepriset att stiga. Priset har redan en tid legat kring 50 dollar trots OPEC:s åtgärder. Detta beror på att skifferproduktionen speciellt i USA har ökat vilket klart har minskat på effekten av OPEC:s produktionsbegränsningar. Meddelandet om förlängningen av produktionsbegränsningarna inverkar dock inte omedelbart på oljepriset eftersom marknaden redan prissatt detta. Å andra sidan är det ännu oklart om skiffer-oljeproduktionen fortsätter att öka och hur bra OPEC:s begränsningar håller mot slutet av året. Oljepriset antas fortsätta röra sig i intervallet (\$45-55) vilket betyder att oljan inte kommer att vara en betydande drivkraft för placeringsmarknaderna under de närmaste månaderna.

Placeringsklasserna

De olika placeringsklassernas avkastning var ganska måttlig i maj trots att den ekonomiska statistiken var relativt bra. Främsta orsaken till detta kan anses vara den utmanande prissättningen samt bristen på betydande drivkrafter.

På aktiemarknaden rörde sig kurserna på båda sidor om nollsträcket under månaden. I mitten av månaden sjönk kurserna då nyheten om att Brasiliens president misstänks för mutor spred sig. Kurserna i Brasilien sjönk med ca 18 procent mätt i euro, medan kurserna i Europa och USA sjönk med ett par procent. I slutet av månaden hade Europas och tillväxtmarknadernas kurser stigit med ca 1 procent och kurserna i Finland med ca 2 procent jämfört med månaden innan. Även i USA steg kurserna med ca 1 procent, men den försämrade dollarn ledde till att avkastningen sjönk med nästan 2 procent jämfört med månaden innan.

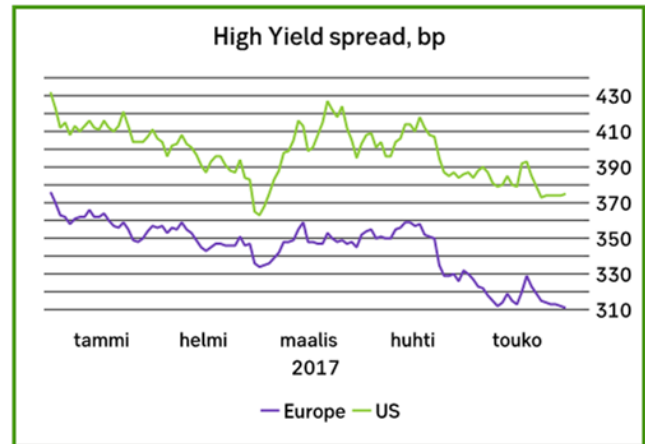


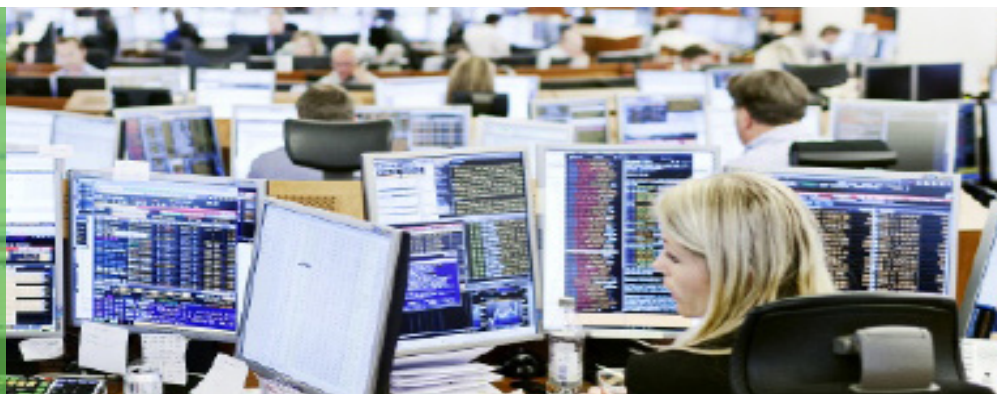
Makroekonomi



Även på räntemarknaden var avkastningen positiv i maj. Euroområdets statslån avkastade med en dryg procent då räntenivån i Tyskland hölls så gott som oförändrad med landsriskpremierna sjönk något. Även företagslånen avkastning var positiv i och med att riskpremierna sjönk: investment grade –företagslånen avkastade ca 0,5 procent och high yield –placeringarnas avkastning steg med ca 1 procent.

Tillväxtmarknadslånen starka avkastningsutveckling under början av året fortsatte i maj då den positiva statistiken från EM –länderna och den försvagade dollarn stödde placeringsklassen. Hard currency –lånen avkastade ca 0,8 procent och de i lokala valutor noterade lånen avkastade drygt 1,5 procent.

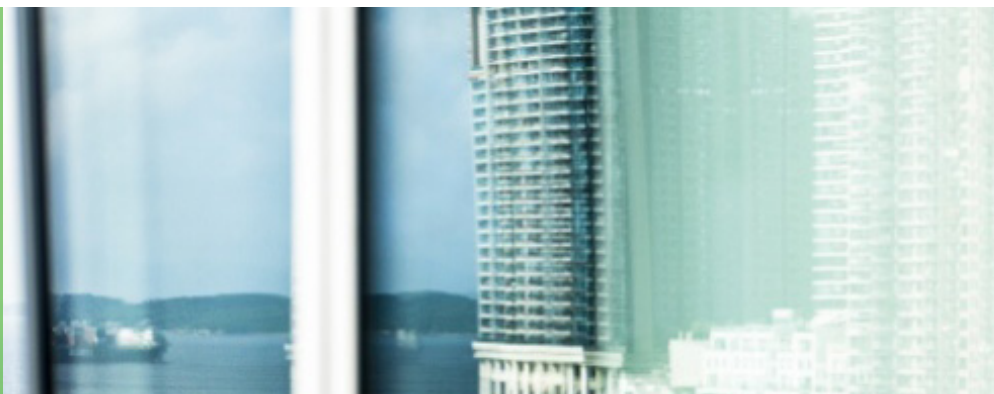




Aktievikten nära neutralvikt

- *Statslånen signifikant underviktade, orsaken är låg absolut avkastningsnivå och ränteuppgångsförväntningarna*
- *Investment grade –företagslånen underviktade, high yield överviktade, hunt-for-yield*
- *Tillväxtmarknadslånen överviktade, hög avkastningspotential då den ekonomiska tillväxten piggnar till*
- *USA:s och Finlands aktiemarknad svagt underviktad på grund av utmanande prissättning. Europa neutralt viktad.*

| | Jämförelseindex | Ny allokering | Differens | Förändring | Tidigare allokering |
|------------------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|---------------------|
| Aktiemarknaden | 50,0 % | 51,8 % | 1,8 % | 0,0 % | 55,2 % |
| Finland | 10,0 % | 9,5 % | -0,5 % | -2,0 % | 11,5 % |
| Europa | 15,0 % | 15,0 % | | | 15,0 % |
| USA | 13,0 % | 13,0 % | | | 13,0 % |
| Japan | 0,0 % | 0,0 % | | | 0,0 % |
| Tillväxtmarknaderna | 12,0 % | 14,3 % | 2,3 % | -1,6 % | 15,7 % |
| Ränteplaceringar | 32,0 % | 26,0 % | | | 26,2 % |
| Statslån | 12,0 % | 7,3 % | -4,7 % | | 7,4 % |
| Investment grade | 8,0 % | 4,5 % | -3,5 % | | 4,6 % |
| High yield | 8,0 % | 10,2 % | 2,2 % | | 10,2 % |
| Tillväxtmarknadslån | 4,0 % | 4,0 % | | | 4,0 % |
| Penningmarknad | 10,5 % | 14,4 % | 3,9 % | 3,6 % | 10,8 % |
| Alternativplaceringar | 7,5 % | 7,8 % | | | 7,8 % |



Betydande överavkastning från aktiv tillväxtmarknadsfond

Under detta år har tillväxtmarknadsaktierna avkastat ca 10 procent på indexnivå (MSCI EM). Med en aktivt förvaltd global fond har man kunna erhålla en ännu klart högre avkastning – vår rekommenderade *Hermes Global Emerging Markets* –fond har under motsvarande tid avkastat över 5 procent mer än index. Fondens goda avkastning i början av året är även i linje med utvecklingen på längre sikt: under de senaste fem åren har fonden avkastat nästan 50 procent mer än jämförelseindex och hör till top 2 procent av över 400 fonder som placerar på tillväxtmarknaderna.

Hermes passar som basfond på tillväxtmarknaderna

Hermes Global Emerging Markets –fonden placerar globalt på tillväxtmarknaderna. Fonden har sedan år 2011 förvaltats av ett team som leds av Gary Greenberg. För att generera placeringsidéer använder sig teamet av företagsbesök, sitt globala kontaktnät, förmedlarytelse, sektoranalyser och kvantitativ kartläggning. Teamet förklarar sin placeringsfilosofi genom att på lång sikt koncentrera sig på kvalitetsbolag, men taktiskt sett kan valet av placeringsobjekt vara mycket flexibelt. Fonden lämpar sig bra som tillväxtmarknadernas basfond i placeringsportföljen och på grund av sin flexibla placeringsfilosofi har den varit framgångsrik i olika marknadsförhållanden.

Överavkastning från främst aktievalen i Asien

Under detta år har fondens överavkastning genererats främst från lyckade aktieval i Kina, Indien och Förenade Arabemiraterna. På sektornivå har fonden erhållit den bästa överavkastning från bolag i sektorer som *teknologi* och *cyklisk konsumtion*. Undervikt i sektorer som *energi*- och *finansieringstjänster* har även inverkat positivt på fondens avkastning.

Enligt portföljförvaltarteamet har marknaden tidigare undervärderat flera strukturella reformer och styrkan i de bolag som valts in i fonden, speciellt i Asien där avkastningsutvecklingen varit klart bättre än väntat. Trots att aktiekurserna på tillväxtmarknaderna redan stigit kraftigt är de enligt portföljförvaltaren fortsättningsvis på en attraktiv nivå jämfört med de utvecklade marknaderna. Enligt portföljförvaltarteamet finns det fortsättningsvis utrymme för tillväxtmarknaderna att växa, eftersom bl a arbetslöshetsciffrorna fortsättningsvis är höga i flera tillväxtländer, vilket begränsar kostnadsuppgången.

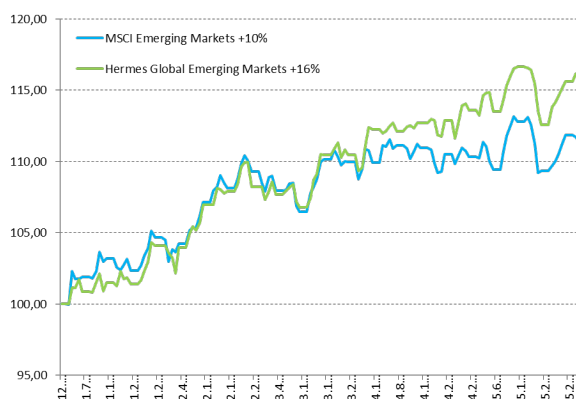
De politiska riskerna monitoreras noggrant och de kan förändra bilden

Enligt portföljförvaltarteamet är det främsta hotet, som kunde förändra de positiva vindarna på tillväxtmarknaderna, att regeringen i USA skulle falla eller att krisen med Sydkorea skulle eskalera. Portföljförvaltarteamet följer också noggrant utvecklingen i Brasilien och president Temers korruptionsanklagelser. Det ser ut som om Temer inte kommer att retirera och att saken går till domstol vilket betyder utdragen osäkerhet vad gäller Brasilien. Regionalt sett är den brasilianska aktiemarknaden neutralt viktad i portföljen.

Flexibilitet och förmåga att reagera på marknadsförändringar avgörande

De sektorer som styr utvecklingen på tillväxtmarknaderna har under de senaste decennierna bytts ut. De tidigare sektorerna *råvaror* och *energi* har bytts ut mot *teknologi* och *konsumtionsföretag*. Stora nätföretag som Alibaba och Tencent dominerar nuförtiden marknaden vilket speglar moderniseringstrenden speciellt i Kina och Indien. Fonden placeringsfilosofi tar fasta på dessa trender genom att försöka förutsäga företagens strategi och identifiera marknadsförändringarna före andra och snabbt reagera på dessa. Med hjälp av denna filosofi har fonden bibehållit sin ställning som en av de mest framgångsrika fonderna redan under flera år.

I bilden nedan ser vi fondens och jämförelseindex utveckling under år 2017.



Kurslista 31.5.2017



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

| | 1 mån (%) | Från början av året (%) | 12 mån (%) | 3 år (%) | 5 år (%) |
|--|--------------|-------------------------|--------------|--------------|---------------|
| OMX Helsinki CAP | 2,3% | 12,2% | 27,1% | 50,0% | 123,2% |
| SEB Finlandia | 2,1% | 11,5% | 30,0% | 43,4% | 132,4% |
| SEB Finland Small Cap | 0,3% | 10,0% | 25,8% | 56,0% | 113,6% |
| VINX Small Cap | 0,4% | 8,8% | 19,6% | 42,4% | 111,2% |
| SEB Nordic Small Cap | -0,3% | 10,4% | 19,0% | 52,9% | 137,2% |
| MSCI Europe | 1,5% | 9,4% | 15,8% | 21,7% | 71,9% |
| SEB European Opportunity* | 2,2% | 12,3% | 7,8% | 17,0% | 83,0% |
| SEB European Equity Small Caps | 4,0% | 18,3% | 14,3% | 52,3% | 154,6% |
| SEB European Equity | 2,6% | 13,0% | 15,8% | 31,2% | 100,6% |
| S&P 500 | -1,3% | 1,8% | 16,0% | 58,9% | 119,4% |
| SEB US All Cap | -3,0% | -2,7% | 11,1% | 47,0% | 94,7% |
| William Blair US All Cap Growth Fund | -0,7% | 5,5% | 10,7% | 49,3% | 96,1% |
| Goldman Sachs US CORE Equity | -2,2% | 2,0% | 16,2% | 55,1% | 115,3% |
| MSCI Emerging Markets | 0,3% | 10,1% | 26,6% | 27,3% | 30,5% |
| SEB Russia | -5,7% | -8,5% | 26,1% | 18,9% | 10,0% |
| William Blair Emerging Leaders Growth | 0,0% | 11,3% | 19,3% | 23,4% | 32,3% |
| Eaton Vance Emerald PPA EM Equity | -1,3% | 6,4% | 18,8% | 12,8% | 26,8% |
| Macquarie Asia New Stars | 0,2% | 10,5% | 4,2% | 32,1% | - |
| JPM Em Markets Small Cap | -1,3% | 9,9% | 18,5% | 46,7% | 74,3% |
| Hermes Global Emerging Markets | 1,2% | 14,8% | 28,6% | - | - |
| JPM Latin America | -2,9% | 8,2% | 20,5% | -1,5% | -3,2% |
| Goldman Sachs India | -1,7% | 19,5% | 24,1% | 76,9% | 143,5% |
| Eastspring China | -0,1% | 8,2% | 18,7% | 39,8% | - |
| Fixed Income | | | | | |
| SEB Money Manager | 0,0% | 0,0% | - | 0,2% | 1,0% |
| SEB Euro Bond | 0,7% | -0,5% | -0,5% | 10,3% | 17,5% |
| SEB Corporate Bond Fund EUR | 0,5% | 1,5% | 2,6% | 7,1% | 18,7% |
| BlueBay Investment Grade Bond | 0,4% | 1,6% | 3,5% | 4,8% | 21,6% |
| Muzinich Europeyield | 0,8% | 3,4% | 8,3% | 17,2% | 49,5% |
| SEB Global High Yield | 0,6% | 3,0% | 7,5% | 8,2% | 30,1% |
| Pioneer Funds Euro High Yield | 0,6% | 2,5% | 7,2% | 10,9% | 42,6% |
| BlueBay Emerging Market Select Bond | 0,7% | 6,0% | 7,4% | -7,1% | 0,3% |
| SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdg | 0,4% | 1,8% | 5,0% | 1,3% | 12,9% |
| SKY Harbor US High Yield F EUR Hdg | 0,7% | 3,4% | 11,9% | 7,3% | - |
| Neuberger Berman EM Dbt Blind | -0,6% | 4,1% | 7,6% | - | - |
| SEB European High Yield | 1,0% | 4,0% | 8,0% | - | - |
| SEB Money Manager Plus | 0,0% | 0,2% | 0,5% | 1,4% | 4,8% |
| Muzinich Short Duration HY Hdg EUR | 0,2% | 0,9% | 2,4% | 2,9% | 11,0% |
| JPM Global Strategic Bond fund EUR Hdg | -0,1% | 0,8% | 2,0% | - | - |
| Alternatives | | | | | |
| SEB Asset Selection Fund | 0,6% | -0,3% | 4,8% | 16,2% | 21,9% |
| GS Global Strategic Macro Bond Portfolio | 0,5% | 0,8% | 1,3% | - | - |
| Övriga | | | | | |
| Oil: price 48.32 | -2,0% | -10,1% | -1,6% | -53,0% | -53,9% |
| EUR/USD: price 1.1221 | 2,7% | 6,5% | 0,6% | -17,5% | -15,1% |

*Fonden grundad 19.1.2015 och den placeras i T. Rowe Price European Equity fonden. Tabellens avkastningssiffror baseras sig på T. Rowe Price fonden.

Kurslistans fonder är exempel på fonder som SEB rekommenderar och utnyttjar i kapitalförvaltningen. Nämda fonder ska inte betraktas som ett investeringsråd. Faktابلad 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.