



Kuukausikatsaus

Kesäkuu 2017

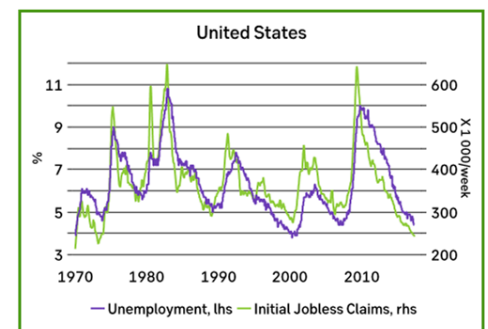
- *Taloukasvu on laaja-alaista, suhdanne piristyy yhä*
- *Yhdysvalloissa edelleen vankka taso taloustilastoissa*
- *Euroopasta odotuksia parempia lukuja*
- *Kehittyvät taloudet kasvu-uralla*
- *Positiivisia tuottoja toukokuussa*
- *SEB Rahastotutkimus: Merkittävää ylituottoa aktiivisella kehittyvien markkinoiden rahastolla*

Taloukasvua laajalla rintamalla

Toukokuussa saatiin pääsääntöisesti odotusten mukaisia taloustilastoja, mutta myös positiivisia yllätyksiä nähtiin. Globaali suhdanne on edelleen piristymässä ja pitkästä ajasta on tilanne, että kaikilla päämarkkina-alueilla taloudet ovat kasvu-uralla. Samaan aikaan talouden riskit ovat laimentuneet ja keskuspankkituki jatkuu, vaikka Euroopan ja Yhdysvaltain keskuspankit ovat jo alkaneet vähentämään tukeaan.

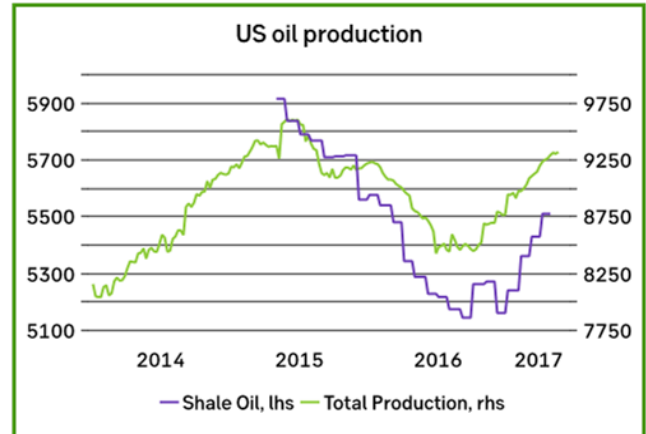
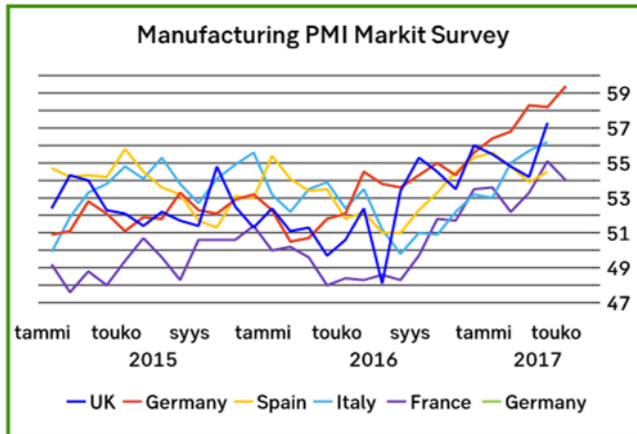
Yhdysvalloissa raportoitiin toukokuun alussa ostopääällikköindeksit, jotka heikkenivät edelliseen nähden, mutta olivat kuitenkin varsin vahvoja. Samalla viikolla maan keskuskeskuspankki (FED) jätti korkokokouksessaan ohjauskorot ennalleen, päätöksen jälkeisessä tiedotustilaisuudessa FED ennakoikin nostavansa ohjauskorkoa pari kertaa loppuvuoden aikana ja että huhtikuussa nähdyt odotuksia laimeammat tilastot olivat tilapäistä pehmeyttä. Kuun loppupuolella saatiinkin varsin vahvoja työmarkkina-lukuja, mm. työttömyysaste putosi 4,4 prosenttiin ja uusia työttömyyskorvaushakemuksia tuli vain 230 000, mikä on matalin lukema yli 40

vuoteen. Kuun lopulla julkaistiin ensimmäisen vuosineljänneksen taloukasvuluku, jota revisioitiin odotetusti ylöspäin (0,7 % QoQ -> 1,2 % QoQ).



Euroalueen taloustilastot olivat toukokuussakin vahvoja ja paikoin odotuksia vahvempia. Ensimmäisen vuosineljänneksen (YoY) taloukasvu oli hyvällä tasolla kautta linjan: Ranskassa 1,0 %, Italiassa 0,8 %, Saksassa 1,7 % ja Espanjassa 3,0 %. Kuun aikana saatiin myös vankat ostopääällikköindeksit, joiden mukaan taloukasvu olisi edelleen piristymässä.

Makrotalous



Vaikka Euroalueen talouden aktiviteetti on ollut jo pidempään piristävällä uralla, niin inflaatio on edelleen maltillista (pohjahintainflaatio 0,9 %). EKP:lla ei ollut korkokokousta toukokuussa ja kesäkuun alussa pidettävässä kokouksessa ei odoteta muutoksia rahapolitiikkaan.

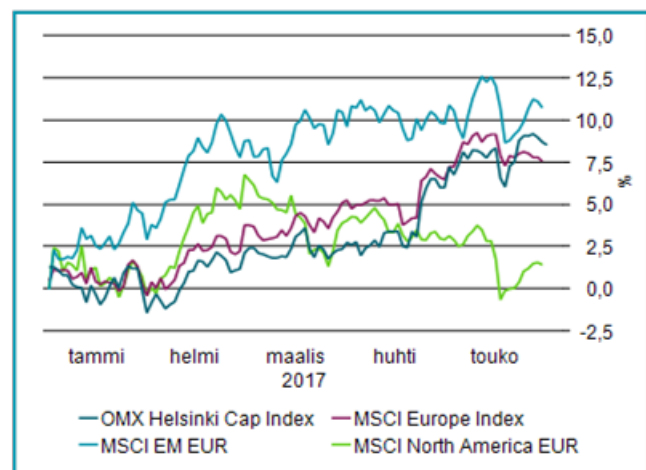
Kehittyvillä markkinoilla tilastotiin pitkälti odotusten mukaisia lukuja, eikä tasossa nähty merkittäviä muutoksia. Kiinassa ostopäällykköindeksi oli edelleen 51.2 pistelukemassa toukokuussa ja vähittäismyynti-, vienti- sekä tuontitilastot olivat nekin hyviä. Venäjän talous pinnisti virallisesti kasvu-uralle vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kokonaistuotannon kasvaessa 0,5 % vuositasolla tarkasteltuna. Brasiliassa vähittäismyynti sekä teollisuustuotanto supistuivat ja työttömyysaste laski kymmenyksen 13,6 prosenttiin. Intiasta raportoitiin toukokuun aikana vähän tilastoja, merkittävin luku oli ensimmäisen neljänneksen talouskasvu, joka oli odotuksia heikompi (6,1 %). Kehittyvillä markkinoilla on kuitenkin pitkstä aikaa tilanne, että kaikki suuret maat ovat kasvu-uralla ja suunta näyttää olevan parempaan.

Kansainvälinen öljyntuottajien kattojärjestö OPEC päätti toukokuussa jatkaa 9 kuukaudella tammikuussa aloitettuja tuotannonrajoituksia. Rajoittamalla tuotantoaan OPEC pyrkii madaltamaan globaaleja öljyvarastoja ja sitä kautta saamaan nostetta öljyn hintaan, joka on jo jonkin aikaa ollut noin 50 dollarin tuntumassa OPEC:n toimista huolimatta. Taustalla on erityisesti Yhdysvalloissa lisääntynyt liuskeöljytuotanto, joka on laimentanut huomattavasti OPEC:n tuotannonrajoitusten tehoa. Nyt ilmoitettu tuotannonrajoitusten jatkaminen ei kuitenkaan välittömästi antanut tukea öljyn hintaan, sillä ilmoitus oli varsin hyvin jo hinnoiteltu. Toisaalta on edelleen epäselvää, jatkuuko liuskeöljytuotannon lisääntyminen tai kuinka hyvin OPEC:n rivit pitävät loppuvuonna. Öljyn hinnan odotetaan jatkavan vaihteluvälissä (\$45-55), eikä siten öljystä saataisi lähikuukausina merkittävää markkina-ajuria sijoitusmarkkinoille.

Sijoitusluokat

Toukokuussa sijoitusmarkkinoiden tuotot olivat varsin maltillisia, vaikka talouden tilastot olivat voittopuolisesti rohkaisevia. Suurimmaksi selittäjäksi voidaan nostaa kaikkia sijoitusluokkia vaivaava haasteellinen hinnoittelu ja merkittävien markkina-ajureiden puute.

Osakemarkkinoilla kurssit liikkuvat pienessä vaihteluvälissä kuukauden aikana. Kuun puolessa välissä kurssit notkahtivat kun Brasiliasta levisi tieto, että istuvaa presidenttiä epäillään lahjonnasta, mikä saattaisi johtaa jopa presidentin erottamiseen. Kun Euroopan tai Yhdysvaltain osakemarkkinat notkahtivat pari prosenttia, niin Brasiliassa kurssit painuivat euromääräisesti tarkasteltuna noin 18 prosenttia. Kuun lopulla Euroopan ja kehittyvien markkinoiden osakeindeksit olivat noin prosentin plussalla, kun Suomessa nousua oli kertynyt 2 prosenttia. Yhdysvalloissa kurssit nousivat niin ikään prosentin, mutta dollarin heikentyminen painoi tuoton lähes 2 prosenttia miinukselle.

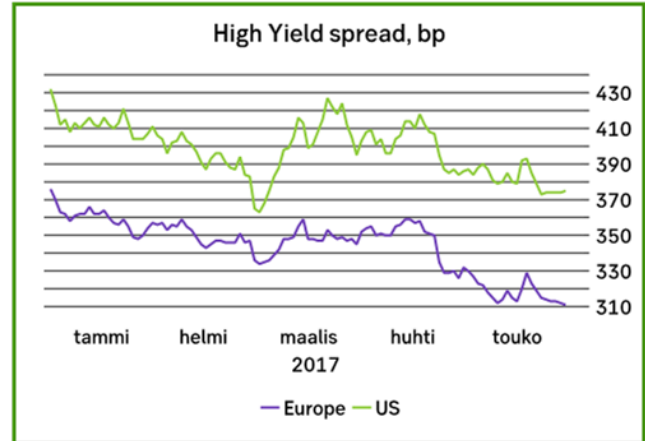


Makrotalous



Korkomarkkinoillakin kirjattiin positiivisia tuottolukuja. Euroalueen valtionlainat tuottivat reilun puoli prosenttia, kun Saksan korkotaso pysyi lähes ennallaan, mutta maariskilisät kaventuivat. Myös yrityslainoissa tuottokertymä oli positiivinen riskilisien kaventuessa: investment grade –yrityslainat tuottivat noin 0,5 prosenttia ja high yield –sijoituksissa tuotto kohosi noin prosenttiin.

Kehittyvien markkinoiden lainojen alkuvuoden vahva tuottokehitys sai jatkoa toukokuussa, kun hyvät EM-talouksien tilastot sekä dollarin heikentyminen tukivat sijoitusluokkaa. Hard currency –lainat tuottivat noin 0,8 prosenttia ja paikallisvaluutoissa noteeratut lainat tuottivat reilun 1,5 prosenttia.





Osakepaino laskettu lähelle neutraalipainoa

- *Valtionlainoissa merkittävä alipaino, taustalla matala absoluuttinen tuottotaso ja koronnousuodotukset*
- *Investment grade –yrityslainat alipainossa, high yield ylipainossa, hunt-for-yield*
- *Kehittyvien markkinoiden lainat ylipainossa, korkea tuotto-potentiaali talouskasvun piristyessä*
- *Yhdysvaltain ja Suomen osakemarkkinat lievässä alipainossa, haastava hinnoittelu painaa. Eurooppa neutraalipainossa.*

	Vertailuindeksi	Uusi allokaatio	Erotus	Muutos	Edellinen allokaatio
Osakemarkkinat	50,0 %	51,8 %	1,8 %	0,0 %	55,2 %
Suomi	10,0 %	9,5 %	-0,5 %	-2,0 %	11,5 %
Eurooppa	15,0 %	15,0 %			15,0 %
Yhdysvallat	13,0 %	13,0 %			13,0 %
Japani	0,0 %	0,0 %			0,0 %
Kehittyvät markkinat	12,0 %	14,3 %	2,3 %	-1,6 %	15,7 %
Korkosijoitukset	32,0 %	26,0 %			26,2 %
Valtionlainat	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 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	4,0 %	4,0 %			4,0 %
Rahamarkkinat	10,5 %	14,4 %	3,9 %	3,6 %	10,8 %
Alternatiivisijoitukset	7,5 %	7,8 %			7,8 %



Merkittävää ylituottoa aktiivisella kehittyvien markkinoiden rahastolla

Alkaneen vuoden aikana, kehittyvien markkinoiden osakkeet ovat tuottaneet indeksitasolla (MSCI EM) noin 10 prosenttia. Aktiivisella globaalisti sijoittavalla rahastolla on voinut päästä vielä selvästi korkeampaan tuottoon – suosittelemamme *Hermes Global Emerging Markets* -rahasto on tuottanut vastaavana aikana yli 5 prosenttia enemmän. Rahaston hyvä alkuvuosi on myös linjassa pidemmän ajan kehityksen kanssa: viimeisten viiden vuoden aikana rahasto on tuottanut lähes 50 prosenttia vertailuindeksiä paremmin ja kuuluu parhaimman 2 prosentin joukkoon yli 400 kehittyville markkinoille sijoittavan rahaston vertailussa.

Hermes sopii ydinrahastoksi kehittyville markkinoille

Hermes Global Emerging Markets -rahasto sijoittaa kehittyville markkinoille maailmanlaajuisesti. Rahastoa on hoitanut salkunhoitaja Gary Greenbergin johdossa oleva tiimi vuodesta 2011. Tiimi käyttää sijoitusideoiden generoimisessa hyödykseen lukuisia yritystapaamisia, globaalia kontaktiverkostoaan, välittäjien tutkimuksia, toimiala-analyyssejä ja kvantitatiivista kartoitusta. Tiimi toteuttaa selkeää sijoitusfilosofiaansa keskittymällä pitkällä aikavälillä laatuystiöihin, mutta taktisesti sijoituskohteiden valinta voi olla hyvinkin joustavaa. Rahasto sopii hyvin sijoitussalkussa kehittyvien osakemarkkinoiden ydinrahastoksi ja joustavan sijoitusfilosofiansa vuoksi se on menestynyt erilaisissa markkinaolosuhteissa hyvin.

Ylituottoa osakevalinnoista erityisesti Aasiassa

Kuluvan vuoden aikana rahaston ylituotto tulee pääosin onnistuneesta osakevalinnasta Kiinassa, Intiassa sekä Yhdistyneissä Arabiemiirikunnissa. Toimialatasolla rahasto on pärjännyt parhaiten ylipainottamalla *teknologian* sekä *syklisen kulutuksen* alle luokiteltavia yhtiöitä. Alipaino *energia-* sekä *rahoituspalvelutoimialoilla* on myös vaikuttanut rahaston tuottoon positiivisesti.

Salkunhoitotiimin mukaan markkinat ovat aikaisemmin aliarvioineet useat rakenneuudistukset ja salkkuun valittujen yhtiöiden vahvuudet etenkin Aasiassa, missä tuottokehitys on ollut selvimmän odotettua voimakkaampaa. Vaikka kehittyvien markkinoiden osakekurssit ovat jo nousseet voimakkaasti, ovat ne salkunhoitajan mukaan edelleen houkuttelevalla tasolla verrattuna kehittyneisiin markkinoihin. Salkunhoitotiimin mukaan kehittyvillä talouksilla on yhä tilaa kasvaa, sillä mm. työttömyysluvut ovat edelleen korkeat monissa kehittyvissä maissa, mikä hillitsee kustannusten nousua.

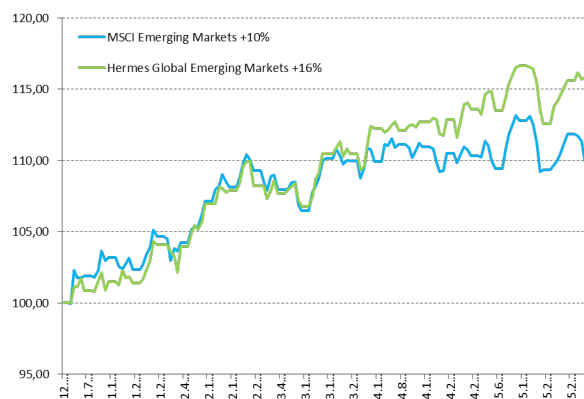
Poliittisia riskejä seurataan tarkkaan ja ne voivat muuttaa kuvaa

Salkunhoitotiimin mukaan pääasiallinen uhka, joka voisi muuttaa kehittyvien maiden positiivista virettä tällä hetkellä, on USA:n hallituksen kaatuminen Trumpin johtamana tai eskaloitunut kriisi Pohjois-Korean kanssa. Salkunhoitotiimi seuraa tarkasti myös Brasilian kehitystä ja presidentti Temer'n korruptiosyytöksiä. Näyttää siltä että Temer ei peräänny ja asia etenee oikeuteen saakka, mikä tarkoittaa pitkittynyttä epävarmuutta Brasilian suhteen. Alueellisesti tarkasteltuna Brasilian osakemarkkinat ovat rahastossa neutraalipainossa.

Joustavuus ja kyky reagoida markkinoiden muutoksiin on avainasemassa

Kehittyvien markkinoiden kasvua ohjaavat toimialat ovat viime vuosikymmenen aikana vaihtuneet. Aikaisemmin markkinoita ohjanneet *hyödyke-* sekä *energiasektorit* ovat saaneet väistyä *teknologia* ja *kuluttajayritysten* alta pois. Suuret verkkoyhtiöt kuten Alibaba ja Tencent dominoivat nykyään markkinoita, mikä heijastaa nykyaikaistamisen trendiä etenkin Kiinassa ja Intiassa. Rahaston sijoitusfilosofia tarttuu näihin trendeihin pyrkimällä ennakoimaan yhtiöiden strategioita ja identifioimalla kyseisillä markkinoilla tapahtuvat muutokset ennen muita, ja reagoimalla niihin nopeasti. Tällä filosofialla rahasto on säilyttänyt asemansa parhaimmin menestyneiden rahastojen joukossa jo usean vuoden ajan.

Alla olevassa kuvassa esitetään rahaston sekä vertailuindeksin tuottokehitys vuodelle 2017.



Kurssilista

31.5.2017



Valuutta: EUR
Lähteet: Bloomberg, Morningstar

RAHASTOTUOTOITTOJA	1kk(%)	Vuoden alusta (%)	12kk(%)	3v (%)	5v (%)
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 Hdgd	0,4%	1,8%	5,0%	1,3%	12,9%
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg	0,7%	3,4%	11,9%	7,3%	-
Neuberger Berman EM Dbt Blnd	-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%	-	-
Alternatiivit					
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%	-	-
Muut					
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%

*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 avaintietoesitteet ja muun aineiston SEB:ltä. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Rahasto-osuuskien 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 kaupan-
käyntisuositukseksi.