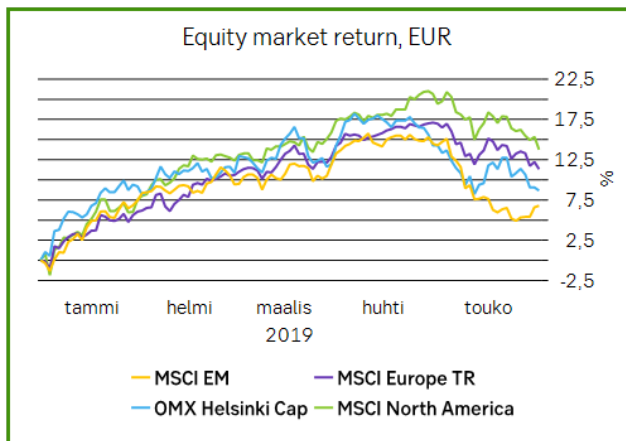


# Kuukausikatsaus

## Kesäkuu 2019

### Pörssit alavireisiä toukokuussa

Toukokuussa sijoitusmarkkinoiden sentimentti heikkeni selvästi ja kurssit painuivat miinukselle laajalla rintamalla. Osakemarkkinoilla kotimaan ja kehittyvien markkinoiden pörssit laskivat noin 7 prosenttia ja myös Yhdysvalloissa (-6 %) sekä Euroopassa (-5 %) sijoittajat olivat myyntilaidalla. Kurssiliikkeeseen ei liity suurempaa dramatiikkaa, varsinkin jos huomioidaan se, että huhtikuun lopulle tultaessa päämarkkina-alueilla kurssit olivat nousseet lähes 20 prosenttia vuoden alusta.



Markkina-ajureita tarkasteltaessa voidaan todeta, että paljon oli jo hinnoiteltu toukokuun alussa. Pelot talouskasvun hidastumisesta jo alkuvuoden tasokorjauksiin verrattuna olivat laimentuneet, mikä oli osaltaan kurssinousujen ajurina. Toinen merkittävä positiivinen ajuri, Yhdysvaltain keskuspankin muuttunut kommunikaatio (ei koronnostoja kuluvana vuonna), oli sekin pitkälti hinnoissa. Edellä mainittujen tekijöiden lisäksi kurssinostetta oli saatu myös Yhdysvaltain ja Kiinan

välisen kauppapoliittisten neuvottelujen edistymisestä. Ja nousun myötä osakemarkkinoiden hinnoittelu oli jälleen tiukentunut siten, että arvostuskertoimistakaan ei voitu odottaa merkittävää tukea pörssikursseihin. Näiden tulintojen myötä olemme vähentäneet asiakassalkuissa kahteen otteeseen osakepainoa toukokuun kuluessa siten, että kuun vaihteessa osakemarkkinat olivat lievässä alipainossa.

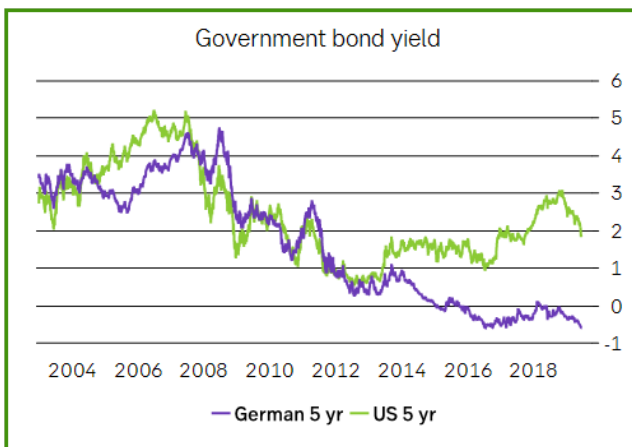
### Yhdysvaltain ajama kauppakiista voimistui toukokuussa

Neuvottelut Yhdysvaltain ja Kiinan välillä jumiutuivat toukokuussa, kun Kiina pyrki peruuttelemaan jo sovitusta kohdistusta kauppakiistassa, minkä Yhdysvaltain pääneuvottelija Robert Lighthizer raportoi presidentti Trumpille. Trump veti omat johtopäätöksensä ja päätti uusista tullikorotuksista, joita oli lykätty tammikuusta lähtien hyvin etenevien neuvottelujen perusteella. Kuukauden aikana saatujen kommenttien pohjalta vaikutti siltä, että neuvotteluosapuolet olivat etäännyneet toisista ja todennäköisyys kauppaneuvottelujen suotuisasta tuloksesta lähiviikkojen kuluessa aleni selvästi. Lisäksi Trump otti käyttöön korotettuja tulleja Meksikon tuonnille, mikä painoi laajemminkin kehittyviä talouksia. Pitää myös muistaa, että Yhdysvaltain ja Euroopan Unionin kauppaneuvottelut ovat vasta alkutekijöissä, joten kauppapoliittiset epävarmuudet saattavat varjostaa vielä pitkään. Toisaalta, Trump on osoittautunut olevan liikkeissään varsin epäennustettava ja mikäli Yhdysvallat sekä Kiina pääsisivät (yllättäen) sopuun lähitulevaisuudessa, niin odotukset myös muiden osapuolten kanssa käytävien neuvottelujen onnistumisesta voimistuisivat. Ja mikäli kauppapoliittiset kiistat saataisiin pois päiväjärjestyksestä, esimerkiksi talouskasvu- ja tuloskasvuennusteissa voitaisiin nähdä korjauksia ylöspäin ja siten kurseissa olisi jälleen tilaa nousuun.

# Makrotalous

## Korkotaso madaltunut, ei nousuodotuksia

Muuttuneet keskuspankkiodotukset (FED:n odotetaan leikkaavan ohjauksorkkoa), yhä matala inflaatio ja laimentuneet talouskasvuodotukset ovat painaneet korkotason sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa varsin matalalle. Lisäksi kauppapoliittiset ja poliittiset jännitteet (Brexit, Italia) ovat lisänneet epävarmuuksia ja osaltaan painaneet korkotasoa alemmaksi.



Toisaalta epävarmuudet ovat leventäneet yrityslainojen riskilisiä ja myös Italian valtionlainojen riskiliset ovat koholla. Tästä huolimatta korkomarkkinoiden tuottopotentialiaali on rajoittunut, kun kaikkien korko-omaisuusluokkien absoluuttinen tuottotaso on matala, eikä ole helppo tunnistaa tekijöitä, jotka kaventaisivat merkittävästi riskilisiä. Matala korkotaso on toisaalta positiivinen tekijä, mikä tukee edelleen yksityistä kulutusta ja investointikysyntää (joka tosin on melko laimeaa) ja siten vähentää riskejä talouskasvun ajautumisesta yhä heikommalle uralle. Korkotason mataluus tukee myös osakemarkkinoita, kun osinko- ja tulostuotto-odotukset ovat huomattavan korkeita suhteessa vallitsevaan korkotasoon.

Kesälomaa kohden edetessä asiakassalkkujemme riskitaso on varsin maltillinen, mutta olemme toki valmiita reagoimaan, mikäli markkinatilanne muuttuu esimerkiksi kauppaneuvottelujen edistyessä.

Mukavaa kesää!  
SEB

Last decision 16.5.	BM	Portfolio	Change
<b>Equities</b>	<b>55,0 %</b>	<b>51,9 %</b>	
Finland	10,0 %	9,9 %	
Europe	17,0 %	15,3 %	
US	16,0 %	16,9 %	
Japan	0,0 %	0,0 %	
Emerging markets	12,0 %	9,8 %	-2,0 %
<b>Fixed income</b>	<b>40,0 %</b>	<b>36,8 %</b>	
Government bonds	10,0 %	7,2 %	
Covered bonds (DMB)	0,0 %	8,8 %	
Investment grade	14,0 %	7,9 %	4,0 %
High yield	10,0 %	8,1 %	
EMD	6,0 %	4,8 %	-2,0 %
<b>Short rate</b>	<b>5,0 %</b>	<b>11,3 %</b>	



# Tuottoja 31.5.2019

	Pvm.	May	Apr	2019	1v	3v p.a.	5v p.a.	Benchmark
<b>Osakkeet</b>								
Maailma	31.5.	-5,23	3,74	12,58	4,45	8,97	9,99	MSCI World NR USD
Suomi	31.5.	-4,91	2,09	8,67	-5,87	9,69	9,26	NASDAQ OMX Helsinki Cap GR EUR
Eurooppa	31.5.	-4,94	3,77	11,32	-0,66	5,13	4,07	MSCI Europe NR EUR
Eurooppa Small Cap	31.5.	-5,88	4,62	12,46	-8,15	4,70	6,84	MSCI Europe Small Cap NR EUR
USA	31.5.	-5,89	4,21	13,30	8,06	11,01	13,49	S&P 500 NR USD
Japani	31.5.	-3,57	1,22	6,12	-7,11	6,11	9,93	TOPIX TR JPY
Ruotsi	31.5.	-6,44	4,78	7,84	1,08	4,48	5,12	NASDAQ OMX Stockholm All-Share Cp GR SEK
Kehittyvät markkinat	31.5.	-6,73	2,30	6,77	-4,36	9,84	5,99	MSCI EM NR USD
<b>Korot</b>								
Rahamarkkinat EUR	31.5.	-0,02	-0,03	-0,13	-0,32	-0,32	-0,17	ICE BofAML EUR Ccy 3M Dep OR CM TR LOC
Valtionlainat	31.5.	1,11	-0,02	3,67	4,89	1,64	3,37	JPM EMU TR EUR
Yrityslainat Eurooppa	31.5.	-0,15	0,72	3,78	3,09	2,16	2,59	BBgBarc Euro Agg Corps TR EUR
High Yield Eurooppa	31.5.	-1,39	1,41	5,18	2,62	4,46	3,84	ICE BofAML Euran Ccy HY TR HEUR
High Yield USA (EUR suojattu)	31.5.	-1,55	1,15	6,17	2,26	4,57	2,64	ICE BofAML US Cash Pay HY Constd TR HEUR
Kehittyvät markkinat (HC, EUR suojattu)	31.5.	0,13	-0,01	6,31	4,25	2,97	2,92	JPM EMBI Global Diversified Hedge TR EUR
Kehittyvät markkinat (LC)	31.5.	0,87	0,02	5,71	5,11	4,33	2,76	JPM GBI-EM Global Diversified TR USD

Lähde: Morningstar, kaikki tuotot euroissa

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.