

# Kuukausikatsaus

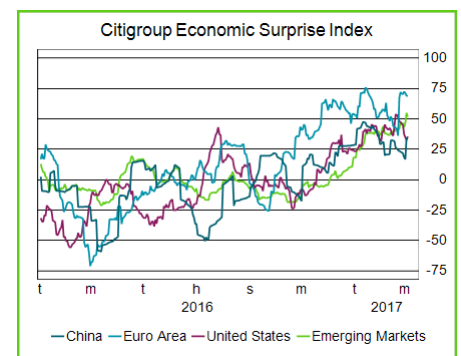
Maaliskuu 2017

- Hyviä taloustilastoja helmikuussa
- Trump epävarmuuden lähteenä edelleen
- Yhdysvaltain talous hyvässä vireessä, ohjauskoronnosto lähellä
- Euroopassa luottamus korkealla
- Helmikuussa mukavat tuotot sijoitusmarkkinoilta
- SEB Rahastotutkimus: SEB Nordamerika Små och Medelstora Bolag – vuoden 2016 pienyhtiörahas

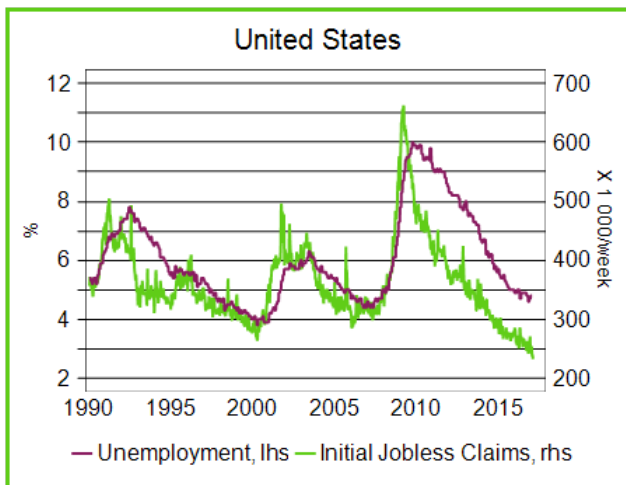
## Mukavat tuotot sijoitusmarkkinoilta

Helmikuun aikana sijoitusmarkkinoiden keskeiset teemat olivat pitkälti samoja, mitä viime kuukausina on totuttu näkemään. Trumpin ensimmäiset viisi viikkoa virassa ovat olleet varsin värikästä aikaa ja markkinoilla on arvuuteltu paljon sitä, miten Trumpin lupaukset maan talouskasvun kiihdyttämisestä tulevat lopulta materialisoitumaan ja millaisia heijastusvaikutuksia toimilla olisi globaaliin talouteen. Talouden perusvire näyttää globaalisti parantuneen, keskuspankkien toimet ovat nekin otsikoissa ja sijoitusmarkkinoiden paikoittain kireä hinnoittelu mietityttävät sijoittajia. Kurskien oltua jo pidempään nousussa markkinoilla tutkailaan myös sitä, millaisia epävarmuustekijöitä nousee esille, jotka voisivat rapauttaa markkinoiden tunnelmaa.

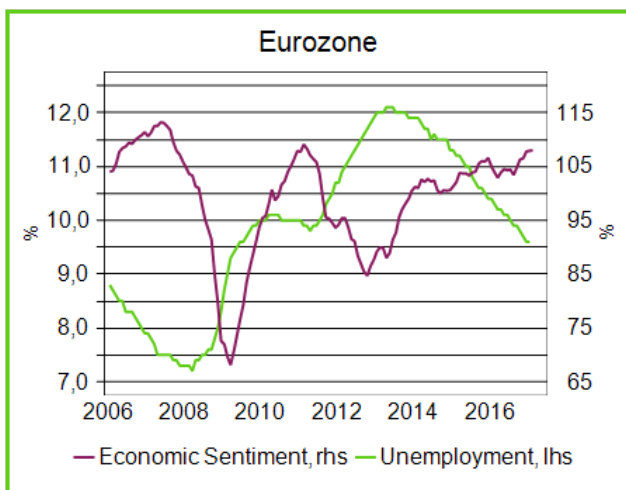
Globaalin makrotalouden kokonaiskuva on josain määrin parantunut ja taantumien riskit ovat vähentyneet. Helmikuun aikana päämarkkina-alueilta raportoitiin pääsääntöisesti odotusten mukaisia taloustilastoja, vaikka tasossa ei nähty merkittäviä muutoksia. Merkillepantavaa on kuitenkin se, että päämarkkina-alueiden tilastot ovat jo pidempään olleet hieman odotuksia parempia ja pettymykset ovat harvassa.



Yhdysvaltain taloudessa heikkoja kohtia ei juurikaan ole havaittavissa. Työttömyysaste oli helmikuussa 4,8 prosenttia ja uusia työttömyyskorvaushakemuksia tuli historiallisen vähän (223 000/viikko). Työmarkkinoilla vallitseekin lähes täystyöllisyys. Helmikuussa raportoitiin myös vankat ostopäällikköindeksit ja hieman odotuksia paremmat rakennustilastot. Maan keskuspankki jätti helmikuussa ohjauskorot ennalleen, mutta asteittain kohonnut inflaatio sekä vankat taloustilastot ovat johtaneet siihen, että helmikuun lopussa markkinoilla hinnoiteltiin seuraavaa ohjauskoronnostoa jo huhtikuulle.



Euroopassa saatiin kuukauden aikana vahvoja luottamusindikaattoreita: ostopäälikkoindeksit olivat selvästi yli paranevaa tilannetta kuvaavan 50 pisteen ja kuluttajien luottamus oli niin ikään vahvaa. Vaikka luottamus on hyvällä tasolla, niin talouden aktiviteetti on parantunut varsin hitaasti, eivätkä luottamusindikaattorien hyvät luvut ole ainakaan toistaiseksi materialisoituneet kunnolla reaali talouteen.



Euroalueen haasteena on yhä korkea työttömyys, joka rajaa yksityistä kulutusta. Julkista kysyntää puolestaan rajoittaa korkea velkaantumisaste ja siitä seurannut budjettikuri. Yksityisen sektorin investoinnit ovat heikosta kysynnästä ja matalasta kapasiteetin käyttöasteesta johtuen nekin heikolla tasolla. Euroalueen aktiviteetin piristyminen nojaakin pitkälti vientikysynnän kasvuun. Euroopan keskuspankilli ei ollut kuukauden aikana korkokokousta ja huhtikuun kokouksesta ei odoteta muutoksia – keskuspankki supistaa huhtikuun alusta alkaen joukkolainojen osto-ohjelma kuten aiemmin on tiedotettu.

Kehittyvillä markkinoilla talouden aktiviteetti on jonkin verran parantunut, kun Kiinan ja Intian taloudet ovat vakaalla uralla ja Brasilian sekä Venäjän talouksien taantuma on hellittämässä. Helmikuussa Kiinasta raportoitiin vahvat ostopäälikkoindeksit sekä vienti- tuontitilatost, jotka vahvistuivat normaaliin tapaan maan uuden vuoden lomien jälkeen. Kiinan talouskasvu näyttää vakiintuneen noin 6,5 prosentin vuosivauhtiin, mikä tukee laajemmin kehittyvien markkinoiden tilaa. Intiassa talouskasvu hidastui vuoden viimeisellä neljänneksellä odotettua vähemmän ollen 7,0 prosenttia, vaikka maassa toteutettu seteliuudistus rajasi yksityistä kulutusta loppuvuoden aikana. Brasiliassa talouden aktiviteetti on yhä heikkoa, mutta helmikuun tilastojen mukaan inflaatio on laskenut huomattavasti ja maan keskuspankki leikkasikin ohjauskorkoaan helmikuussa 0,75 prosenttiyksikköä. Venäjällä työttömyysaste nousi 5,6 prosenttiin helmikuussa ja inflaatio laski 5,5 prosenttiin. Brasilian ja Venäjän osalta voidaan todeta, että heikoin jakso alkaa olla takana, vaikka maiden taloudet ovat yhä lievässä taantumassa.

## Trump ei ole tarjonnut vielä konkretiaa

Vaikka Donald Trump on ollut virassaan vasta reilun kuukauden, niin alkutaival on ollut värikäs. Talouden ja sijoitusmarkkinoiden näkökulmasta osa Trumpin twiitauksista, julistuksista ja muistioista on syytä jättää huomioimatta. Oleellista on arvioida sitä, miten Trump saa eteenpäin aikeitaan veronkevennyksistä ja infrastruktuuri-investoinneista ja toisaalta sitä, onko Yhdysvallat ottamassa käyttöön rajaveron, jolla pyritään lisäämään Yhdysvaltain kotimaisen tuotannon kilpailukykyä.

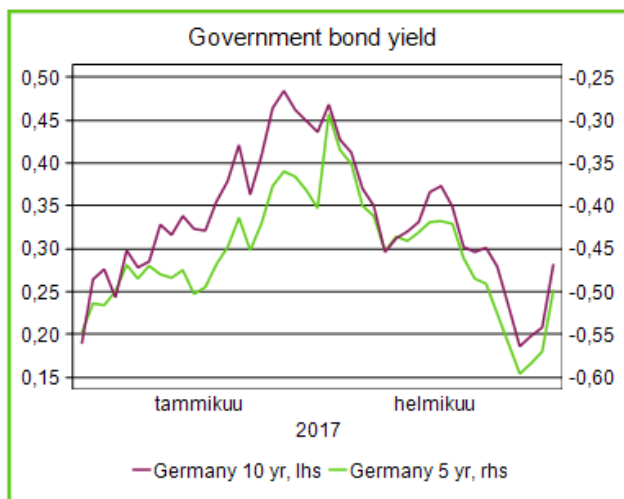
Trumpilla on siksi otollinen tilanne talouspoliittisten tavoitteidensa ajamiseksi, että hänen edustamallaan republikaani-puolueella on enemmistö sekä kongressin edustajainhuoneessa että senaatissa. Veronkevennyksen toteutuminen (yksityis- ja yritysverotus) on todennäköistä, mutta mittakaava ja aikataulu on vielä täysin auki. Verotuksen keventäminen parantaisi yritysten tuloskuntoa ja markkinoiden hinnoittelua välittömästi, samoin yksityinen kulutus saisi lisää vauhtia. Infrastruktuuri-investoinnit ovat sen sijaan pidemmän tien päässä, sillä hallitus voi ohjata vain pientä osaa investoinneista, kun merkittävä osa investointihankkeista on liittovaltion ja paikallishallinnon päätösvallassa. Rajaveron käyttöönotto voisi johtaa vastaaviin toimiin globaalisti, mikä olisi varmuudella negatiivista globaalin talouskasvun kannalta. Trump nimitti helmikuun lopulla Wilbur Rossin ulkomaankauppaministeriksi, joka kommentoillaan otti etäisyyttä rajaveroon, kun hän sanoi sen olevan osa Trumpin neuvottelutaktiikkaa, jolla hän pyrki entistä parempiin kahdenväliisiin kauppasopimuksiin.

Helmikuun loppuun mennessä Trump ei käytännössä ole tarjonnut lainkaan konkreettisia suunnitelmia talouspoliittisten lupauksensa toteuttamiseksi, mistä johtuen lupaukset voivat toteutuessa antaa reipastakin nostetta kursseihin ja vastaavasti pettymykset voivat painaa kurssia alaspäin.



## Sijoitusluokat

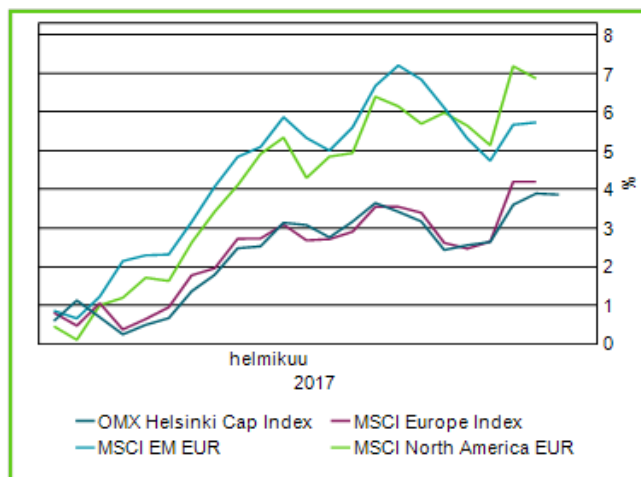
Valtionlainojen korot laskivat hieman euroalueella helmikuussa, taustalla mm. lähestyvät Ranskan presidentinvaalit, mutta myös Yhdysvaltain pitkien korkojen lasku tarttui osin Eurooppaan. Kuun aikana sijoitusluokasta kertyi tuottoa vajaan prosentin verran. Korkeamman luottoluokituksen investment grade –yrityslainojen riskilisät kaventuivat hieman ja kun pohjakorot laskivat, niin tuottoa kirjattiin valtionlainojen tapaan lähes prosentin verran. High yield –yrityslainoissa riskilisät kaventuivat Yhdysvalloissa enemmän kuin Euroopassa, mutta koska Euroopassa pohjakorot laskivat enemmän, niin sekä Yhdysvaltain että Euroopan high yield –sijoitukset tuottivat reilun prosentin verran helmikuussa.



Markkinoiden vahva sentimentti näkyi myös kehittyvien markkinoiden lainoissa, kun hard currency –lainojen riskilisät kaventuivat ja tuottoa vauhditti pohjakorkojen lasku. Local currency –lainojen korkotaso laski kuukauden aikana hieman ja myös valuutat tuotti-

vat positiivisesti. Helmikuun aikana sekä HC- että LC-sijoitusten tuotto kipusi noin 2,5 prosenttiin.

Osakemarkkinoilla nähtiin reipasta nousua varsinkin Yhdysvalloissa ja kehittyvien markkinoiden osakkeissa. Yhdysvalloissa kurseja nosti hyvät taloustilastot, mutta myös odotukset Trumpin veronkevennyksistä antoivat nostetta ja kuun aikana Yhdysvaltain osakemarkkinat nousivat lähes 6 prosenttia. Kehittyvissä talouksissa Kiinan ja Intian hyvät taloustilastot tukivat nousua, kun Brasiliassa keskuspankin koronleikkaus vauhditti kurseja.



Kiinan, Intian ja Brasilian osakemarkkinat nousivat kuun aikana reilut 10 prosenttia, kun Venäjän pörssi (-5 %) laski ruplan heikennyttä. Osakemarkkinoiden hinnoittelu oli helmikuun lopulla haastavaa kaikilla markkina-alueilla ja kireintä Yhdysvalloissa. Toisaalta Yhdysvalloissa voidaan nähdä merkittävä muutos tulostenusteissa, mikäli Trump toteuttaa lupaamiaan veronkevennyksiä ja siten kireästä hinnoittelusta huolimatta US-osakkeissa voidaan edelleen nähdä tuottopotentialiaa.



## Osakemarkkinat lievässä ylipainossa, US-painoa kevennetty

- *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*
- *Osakemarkkinat lievässä alipainossa. Kehittyvät markkinat ylipainossa ja Pohjois-Amerikka ylipainossa, kasvuodotuksissa tilaa nousta. Yhdysvaltain ylipainoa on vähennetty kuukauden aikana merkittävän nousun jälkeen ja hinnoittelun kiristyttyä. Suomi neutraalipainossa ja Eurooppa alipainossa. Osakemarkkinoiden kireä hinnoittelu rajaa riskinottohalukkuutta.*

	Vertailuindeksi	Uusi allokaatio	Erotus	Muutos	Edellinen allokaatio
<b>Osakemarkkinat</b>	50,0 %	51,3 %	1,3 %	-1,5 %	52,8 %
Suomi	10,0 %	11,1 %	1,1 %		11,2 %
Eurooppa	15,0 %	11,4 %	-3,6 %		11,3 %
Yhdysvallat	13,0 %	15,1 %	2,1 %	-1,5 %	17,2 %
Japani	0,0 %	0,0 %	0,0 %		0,0 %
Kehittyvät markkinat	12,0 %	13,7 %	1,7 %		13,1 %
<b>Korkosijoitukset</b>	32,0 %	30,7 %	-1,3 %	-2,0 %	33,3 %
Valtionlainat	12,0 %	8,7 %	-3,3 %		9,0 %
Investment grade	8,0 %	5,6 %	-2,4 %		5,7 %
High yield	8,0 %	12,4 %	4,4 %		12,6 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	4,0 %	4,0 %	0,0 %	-2,0 %	6,0 %
<b>Rahamarkkinat</b>	10,5 %	10,5 %	0,1 %	3,5 %	6,4 %
Alternatiivisijoitukset	7,5 %	7,5 %			7,5 %



## SEB Nordamerika Små och Medelstora Bolag – vuoden 2016 pienyhtiörahasto

SEB Nordamerika Små och Medelstora Bolag on pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin sijoittava rahasto, jonka hoidosta on 1.3.2015 alkaen vastannut tähän omaisuusluokkaan erikoistunut Hermes Investment Management. Mark Sherlockin vetämä sijoitustiimi on tehnyt onnistuneita sijoituspäätöksiä viime vuosien vaihtelevissa markkinaolosuhteissa ja tarjonnut erinomaisia tuottoja rahaston omistajille. SEB Nordamerika Små och Medelstora Bolag on näytöillään vakiinnuttanut paikkansa pienyhtiörahastojen kärkikastissa ja osoituksena tästä rahasto valittiin viime vuoden vuoden pienyhtiörahastoksi Ruotsissa.

### Tasapainoinen tuotto profiili läpi syklin

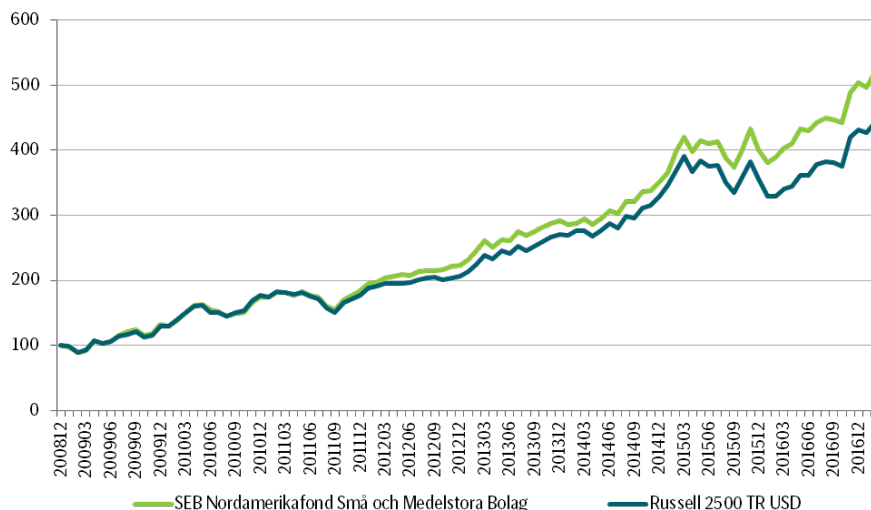
Hermes keskittyy sijoitusprosessissaan osakevalintaan, joka pohjautuu fundamenttianalyysiin ja lukuisiin yritysvierailuihin, joiden perusteella kootaan varsin suppea, noin 60-90 houkuttelevasti hinnoitelluista laatu-yhtiöstä koostuva portfolio. Tiimin sijoitushorisontti on 3-5 vuotta ja osakevalinnoissaan painotetaan perustekijät huomioiden alhaista hinnoittelua. Toimialatasolla vältetään liian suuria poikkeamia indeksin jakaumaan, jotta saavutetaan tyylillisesti tasapainoisempi salkku ja mahdollisimman vakaa tuotto profiili syklin eri vaiheissa. Toisin kuin monet rahaston kilpailijoista, Hermeksen sijoitustiimi tekee päätökset Lontoossa. Salkunhoitajan mukaan tämä tukee heidän sijoitustapaansa ja antaa mahdollisuuden arvioida objektiivisesti kohdeyhtiöitä antamatta liikaa paikallisen markkinahälyn vaikutusta päätöksiin.

### Vastuullinen sijoittaminen (ESG) on tärkeä osa filosofiaa

Hermes on ehdottomaksi yksi pisimpään toimineista vastuullisen sijoittamisen pioneereista maailmassa. Kaikki SEB Nordamerika Små och Medelstorabolag -rahastoon valitut osakkeet täyttävät Hermeksen tiukat kriteerit, joilla vastuullisuutta arvioidaan. Hermes toimii aktiivisena vaikuttajana sijoituskohteena olevissa yrityksissä ja pyrkii myös aktivoimaan muitakin osakkeenomistajia mukaan saavuttaakseen yhteisen päämäärän tehokkaasti. Sijoitusfilosofiaan kuuluu myös se että, tarvittaessa omistuksia vähennetään yhtiöistä, jos tärkeäksi koettuja vastuullisen sijoittamisen kohtia ei korjata. Rahaston vastuullisen sijoittamisen kriteerien ansiosta salkussa olevissa yhtiöissä ei ole ollut yhtiökohtaisia skandaaleja.

### Pienet ja keskisuuret yhtiöt ovat kiinnostava lisä salkkuun

Hermeksen fundamentteihin perustuva sijoitusfilosofia ja vahvasti prosessiin integroitu vastuullisuus tekevät SEB Nordamerika Små och Medelstora Bolag -rahastosta hyvän vaihtoehdon sijoittaessa Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille. Rahasto sopii erinomaisesti hajauttamaan laajempaa alueelle sijoittavaa portfolioa.



Tuotot kulujen jälkeen euroissa  
Lähteet: Morningstar Direct

# Kurssilista

## 28.2.2017



Valuutta: EUR  
Lähteet: Bloomberg, Morningstar

RAHASTOTUOTTOJA	1kk(%)	Vuoden alusta (%)	12kk(%)	3v (%)	5v (%)
<b>OMX Helsinki CAP</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,2%</b>	<b>22,6%</b>	<b>42,3%</b>	<b>94,1%</b>
SEB Finlandia	-0,3%	0,7%	25,2%	35,7%	80,5%
SEB Finland Small Cap	-0,7%	-0,4%	24,8%	46,0%	65,4%
<b>VINX Small Cap</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>24,5%</b>	<b>40,9%</b>	<b>96,9%</b>
SEB Nordic Small Cap	1,7%	4,5%	21,0%	50,9%	107,1%
<b>MSCI Europe</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>14,7%</b>	<b>18,2%</b>	<b>58,2%</b>
SEB European Opportunity*	2,4%	2,6%	5,4%	7,9%	57,4%
SEB European Equity Small Caps	3,2%	5,8%	5,4%	40,1%	114,8%
SEB European Equity	2,8%	3,4%	13,1%	26,7%	72,7%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,3%</b>	<b>27,6%</b>	<b>73,2%</b>	<b>136,6%</b>
SEB US All Cap	5,0%	3,2%	23,7%	52,8%	105,4%
William Blair US All Cap Growth Fund	4,4%	4,7%	17,0%	45,5%	95,2%
Goldman Sachs US CORE Equity	6,0%	5,6%	28,2%	68,1%	131,1%
<b>MSCI Emerging Markets</b>	<b>4,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>33,0%</b>	<b>35,7%</b>	<b>24,5%</b>
SEB Russia	-3,6%	-3,0%	58,6%	26,0%	-6,0%
William Blair Emerging Leaders Growth	3,7%	7,6%	24,0%	26,0%	22,5%
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity	4,1%	6,9%	26,9%	23,1%	19,9%
Macquarie Asia New Stars	5,5%	7,9%	8,4%	37,4%	-
JPM Em Markets Small Cap	6,0%	8,0%	29,9%	64,7%	63,2%
Hermes Global Emerging Markets	4,4%	7,4%	26,6%	-	-
JPM Latin America	6,3%	12,6%	38,1%	16,1%	-11,9%
Goldman Sachs India	8,0%	12,0%	33,4%	105,2%	107,9%
Eastspring China	3,5%	8,0%	27,2%	40,4%	-
<b>Fixed Income</b>					
SEB Money Manager	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	1,4%
SEB Euro Bond	1,0%	-0,9%	-0,6%	12,6%	21,5%
SEB Corporate Bond Fund EUR	1,4%	0,7%	3,9%	7,9%	18,8%
BlueBay Investment Grade Bond	1,4%	1,0%	3,9%	6,3%	22,3%
Muzinich Europeyield	1,0%	1,5%	12,2%	17,7%	44,8%
SEB Global High Yield	1,0%	1,7%	11,4%	8,5%	27,2%
Pioneer Funds Euro High Yield	0,8%	1,2%	12,4%	12,1%	39,0%
BlueBay Emerging Market Select Bond	1,6%	2,8%	7,9%	-5,1%	-7,2%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdg	0,6%	1,1%	7,4%	1,3%	-
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg	1,1%	2,5%	18,8%	7,9%	-
Neuberger Berman EM Dbt Blnd	2,7%	3,3%	11,9%	-	-
SEB European High Yield	1,1%	1,7%	11,0%	-	-
SEB Money Manager Plus	0,1%	0,2%	0,9%	1,6%	5,2%
Muzinich Short Duration HY Hdg EUR	0,3%	0,5%	4,6%	3,1%	10,5%
JPM Global Strategic Bond fund EUR Hdg	0,6%	0,8%	-	-	-
<b>Alternatiivit</b>					
SEB Asset Selection Fund	1,7%	-0,3%	-1,1%	21,3%	21,8%
GS Global Strategic Macro Bond Portfolio	1,2%	1,4%	4,0%	-	-
<b>Muut</b>					
Oil: price 54,01	1,6%	0,5%	60,0%	-47,4%	-49,6%
EUR/USD: price 1,0597	-1,5%	0,5%	-2,7%	-23,3%	-21,2%

\*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-käytisuositukseksi.