

# Kuukausikatsaus

## Tammikuu 2019

### Vuosi päättyi epävarmuuksien vallitessa

Vuoden viimeisten viikkojen aikana lukuisat epävarmuustekijät painoivat sijoitusmarkkinat paikoin voimakkaaseen laskuun huolimatta siitä, ettei taloustilastoissa ollut näkyvissä dramaattisia muutoksia heikompaan.

Markkinoiden huolet ovat siltä osin perusteltuja, että globaali talouskasvu on ennusteiden valossa 2019 hitaampaa kuin päättyneenä vuonna. Tämä on kuitenkin ollut jo pidempään odotuksissa ja sijoitusmarkkinoiden paine pohjautuu pelkoon, että varsinkin poliittiset epävarmuudet rapauttaisivat asteittain kullattajien ja yritysten luottamusta ja alkaisivat vähitellen johtaa talouskasvun odotuksia voimakkaampaan jarrutukseen.

Vuoden 2019 talouskasvuennusteita on korjattu alaspäin monin paikoin syyskuun jälkeen (osakemarkkinoiden kurssilasku alkoi lokakuun alussa), mutta muutokset ovat olleet varsin maltillisia, keskimäärin noin -0,1-0,3 prosenttiyksikköä, kun Yhdysvaltain kasvuennuste (Bloomberg konsensus) on noussut 0,1 prosenttiyksikköä.

Pelko Yhdysvaltain keskuspankin rahapoliittisesta virheestä, ohjauksen nostojen jatkuminen talouskasvun hidastumisesta huolimatta, on osaltaan paineistanut sijoitusmarkkinoita. FED nosti odotetusti ohjaukorkoaan joulukuussa, mutta muutti samalla näkemystä jatkosta varovaisempaan suuntaan: aiemmin FED on kertonut aikeistaan nostaa korkoa systemaattisesti, mutta nyt ohjaukorko on kutakuinkin neutraalilla tasolla ja siten jatkotoimet ovat vahvemmin markkina-, talous- ja inflaatiokehityksen motivoimia.

Poliittiset epävarmuudet ovat olleet isossa roolissa, kun mitetään viimeaikaista sijoitusmarkkinoiden riskinottohalukkuuden rapautumista. Keskeisin muuttuja on Yhdysvaltain ja Kiinan välinen kauppapoliittinen kiista, jossa Yhdysvallat on esittänyt Kiinalle kolmeen asiakokonaisuuteen liittyviä vaatimuksia:

1. Maiden välisestä viennistä perittävät tullitariffit olisi saatava tasapuolisemmiksi, nyt Kiina perii huomattavasti korkeampia tariffeja.

2. Kiinan tulisi avata talouttaan siten, että ulkomaisilla toimijoilla olisi yhtä helppo laajentaa toimintaansa Kiinan sisämarkkinoilla

kuin Kiinan yrityksillä on laajentua Yhdysvaltoihin

3. Kiinan on lopetettava teknologisen ja älyllisen pääoman (intellectual property) varastaminen

Tullikiistassa on kuitenkin edistytty hieman, kun marraskuun lopulla Yhdysvallat ilmoitti lykkäävänsä tammikuulle aiottuja tullikorotuksia ja vastaavasti Kiina on madaltanut joitakin perimiään tullitariffeja. Joulukuun lopulla saatiin tieto, että Yhdysvaltain delegaatio matkustaa 7.1. Kiinaan neuvottelemaan. Tullikiista tulee kuitenkin pysymään otsikoissa vielä jonkin aikaa, mutta laimentuessaan se voisi antaa merkittävää nostetta sijoitusmarkkinoille.

Euroalueella Brexit on ollut jo pitkään painolastina ja vuoden lopulla Italian budjettiä on lisännyt epävarmuuksia. Euroalueen vuoden 2019 talouskasvuennusteita on korjattu alaspäin 0,3 prosenttiyksikköä 1,7 prosenttiin ja talousalueen keskuspankin päättäessä joukkolainojen osto-ohjelman joulukuun loppuun merkittäviä positiivisia ajureita on hankala tunnistaa.

Sijoitusmarkkinoiden tuotot vuodelta 2018 jäivät kautta linjan miinukselle edellä kuvattujen pelkojen painamina. Jos osakemarkkinoiden kehitystä tarkastellaan, niin erikoiseksi vuoden viimeisen neljänneksen tekee se, että kehittyvien markkinoiden osakkeet (MSCI EM) laskivat vähiten (-5,5 %) kun kehittyneillä markkinoilla indeksit laskivat reilut 10 prosenttia. Korkosijoitusten tuotot jäivät nekin pääosin pakkaselle, vain valtionlainasijoitukset jäivät plussalle (+1,0 %) perinteisistä korko-omaisuusluokista.

Vuoteen 2019 lähdetään varsin mielenkiintoisista asetelmista. Mikäli talouskasvuodotukset ovat kohtuullisen hyvin kohdallaan, niin vuoden 2018 lopulla nähty sijoitusmarkkinoiden pudotus on johtanut siihen, että esimerkiksi osakemarkkinoiden hinnoittelu on lähihistoriaan verrattuna varsin keveää. Poliittiset epävarmuudet ovat avainasemassa alkuvuoden aikana ja varsinkin tullikiistan laimentuminen olisi omiaan tukemaan sijoitusmarkkinoiden riskinottohalukkuutta.

Hyvää alkanutta vuotta!

# Rahastot

## Hajautusta, vastuullisuutta ja uusia sijoitusvaihtoehtoja

Kulunut vuosi on ollut sijoitusmarkkinoilla varsinaista vuorisatorataa. Ensimmäinen vuosipuoliskon ja alkusyksyn kehitys oli positiivista huolimatta jo alkuvuonna kerääntyneistä tummista pilvistä sijoittajien taivaalle. Lupaava kehitys kääntyi kuitenkin loppusyksystä negatiiviseksi maailmantalouden kasvunäkymien heikentyessä ja epävarmuuden lisääntyessä. Suurimmat hintojen laskut koettiin osakkeissa ja erityisesti kehittyvillä markkinoilla. Sijoitustyyliessä oli kuitenkin suuria eroja: osakesijoitustyyliessä viime vuoden kehitys heijastui aluksi kasvu- ja momentum -osakkeiden defensiivisempiä sijoitustyyliä vahvempana kehityksenä, mutta loppuvuodesta sijoitustyylien tuottoero tasaantui. Kuitenkin koko vuoden aikana osakesijoituksista kasvuosakkeet Pohjois-Amerikassa tarjosivat parasta tuottoa, mutta muilla osakemarkkinoilla yleensä defensiivisillä sijoitustyyliellä menestyi paremmin. Korkosijoituksista vain valtionlainoihin ja niihin verrattavilla sijoituksilla päästiin positiiviseen, joskin hyvin maltilliseen tuottoon, muiden luokkien päätyessä negatiivisiin tuottolukemiin valuuttariskit suojattuna.

### Hajautuksen merkitys ei ole pienentynyt

Sijoitustyylien väliset tuottoerot muistuttavat hajautuksen merkityksestä. On tärkeää, että sijoitussalkkuihin valitaan tasapainoinen yhdistelmä eri tyyliä, joiden tuottopotentiaaliin uskotaan pitkällä tähtäimellä. Tällä periaatteella olemme rakentaneet rahastoratkaisut kaikille tärkeimmille sijoitusmarkkinoille. Viime vuonna tätä ohjenuoraa toteuttaen suurimmat muutokset tehtiin Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla, missä indeksirahaston ohien on allokoitu tasapainoinen yhdistelmä kasvu-, arvo- ja pienyhtiöihin sijoittavista rahastoista. Vuoden alussa rahastoratkaisuun lisättiin uusina rahastoina T. Rowe Price US Large Cap Growth ja Hermes US SMID -rahastot.

Viime vuoden kasvaviin trendeihin kuuluu ehdottomasti vastuullisen, ESG-sijoittamisen kasvattaminen. Kevään aikana aloitimme täyden valtakirjan sijoitussalkuissa säännöllisen ESG-raportoinnin, millä voimme seurata konkreettisesti vastuullisuuden toteutumista sijoitussalkuissamme ja sitä kautta pyrkiä vastuullisuuden kasvattamiseen entisestään. Uskomme tämän parantavan salkkujen tuottopotentiaalia pitkällä aikavälillä ja tehostavan sijoitussalkun riskienhallintaa. Viime

vuonna suurin yksittäinen ESG-sijoittamista vahvistava sijoituspäätös oli ottaa Lionstrustin Sustainable Future -rahasto osaksi Eurooppaan sijoitettavaa osakerahastoratkaisuamme. Rahastovalinnassamme arvioimme salkunhoitoa aina myös vastuullisuusnäkökulmasta.

### Vastuullisuus ja vaihtoehtoiset sijoitukset fokuksessa myös tästä eteenpäin

Rahastovalikoimaa ja asiakkassalkuissa käytettäviä rahastovaihtoehtoja päivitettiin ahkerasti. Suosituslistaltamme löytyy nyt yli 150 rahastoa, joita käytetään tällä hetkellä eri sijoitustarpeisiin asiakkassalkuissamme Suomessa. Valikoimaan lisättiin viime vuonna runsaasti uusia vaihtoehtoja vastaamaan sijoittajien muuttuvia tarpeita ja kiinnostusten kohteita. Esimerkiksi aktiivisten rahastojen ohella valikoimasta löytyy entistä enemmän passiivisia indeksirahastoja keskeisiin omaisuusluokkiin. Lisäksi perinteisten omaisuusluokkien rinnalla erityisesti uudet vaihtoehtoiset sijoitukset sekä vastuullinen sijoittaminen näkyvät rahastovalikoimassa aiempaa vahvemmin. Tämä kehitys jatkuu myös ensi vuonna.

Hyvää alkanutta sijoitusvuotta 2019!

Toivottaa Portfolio Solutions-tiimi





# Tuottoja 31.12.2018

Osakkeet	Pvm.	Dec	Nov	2018	3v p.a.	5v p.a.	Vertailuindeksi
Maailma	31.12.	-8,48	1,21	-4,11	4,70	8,67	MSCI World NR USD
Suomi	31.12.	-3,34	-3,25	-3,89	7,06	9,59	NASDAQ OMX Helsinki Cap GR EUR
Eurooppa	31.12.	-5,53	-0,86	-10,57	0,33	3,31	MSCI Europe NR EUR
Eurooppa Small Cap	31.12.	-6,42	-3,42	-15,86	0,43	5,88	MSCI Europe Small Cap NR EUR
USA	31.12.	-9,94	2,03	-0,15	7,04	12,11	S&P 500 NR USD
USA Small Cap	31.12.	-12,72	1,66	-6,53	5,55	8,39	Russell 2000 TR USD
USA Small & Mid Cap	31.12.	-11,81	1,96	-5,46	5,51	9,15	Russell 2500 TR USD
Japani	31.12.	-7,96	0,75	-7,96	2,51	7,84	TOPIX TR JPY
Ruotsi	31.12.	-4,38	-1,07	-7,03	1,21	5,15	NASDAQ OMX Stockholm All-Share Cp GR
Kehittyvät markkinat	31.12.	-3,59	4,20	-10,27	7,27	5,50	MSCI EM NR USD
Frontier-markkinat	31.12.	-2,47	1,65	-10,29	3,01	3,67	MSCI Frontier Emerging Market NR USD
Korot	Pvm.	Dec	Nov	2018	3v p.a.	5v p.a.	Vertailuindeksi
Rahamarkkinat EUR	31.12.	-0,03	-0,03	-0,33	-0,29	-0,12	ICE BofAML EUR Ccy 3M Dep OR CM TR LO
Valtionlainat	31.12.	0,93	0,60	1,00	1,61	3,86	JPM EMU TR EUR
Yrityslainat Eurooppa	31.12.	0,21	-0,64	-1,25	1,93	2,68	BBgBarc Euro Agg Corps TR EUR
High Yield Eurooppa	31.12.	-0,46	-2,04	-3,49	3,96	3,73	ICE BofAML Euran Ccy HY TR HEUR
High Yield USA (EUR suojattu)	31.12.	-2,48	-1,13	-5,00	4,98	2,33	ICE BofAML US Cash Pay HY Constd TR HEL
Kehittyvät markkinat (HC, EUR suojattu)	31.12.	1,04	-0,67	-7,04	2,90	3,29	JPM EMBI Global Diversified Hedge EUR TR
Kehittyvät markkinat (LC)	31.12.	0,34	2,88	-1,48	4,41	2,98	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.