

Lokakuu 2017

Sijoitustoiminta ja tuotto

Syyskuu on historiallisesti ollut tuotoiltaan huono sijoituskuukausi, mutta tällä kertaa se sisälsi etenkin eurosijoittajan näkökulmasta paljon positiivista.

Euron vahvistuminen pysähtyi ja euro heikkeni dollaria vastaan ensimmäisen kerran sitten helmikuun. Samalla katkesi euroalueen osakkeiden toukokuussa alkanut laskuperiodi. Valuuttakurssikehityksen siivittämänä myös kv. osakemarkkinoiden tuotto oli positiivinen.

Parantuneen markkinatilanteen johdosta aiemmin voimassa olleet sijoitusrajoitukset poistuivat ja rahasto lisäsi sijoituksia EM osakemarkkinoilla sekä teki sijoituksen teollisuusmetalleihin.

Rahaston arvon muutos oli syyskuussa -0,04 % ja tuotto vuoden alusta on (YTD) -5,5%

Markkinatilanne

Vaikka globaali talousdata on pysynyt positiivisena, ovat osakemarkkinatuotot eurosijoittajalle pysyneet kesän aikana sitkeästi miinuksella tai nollan tuntumassa. Syynä tähän on jo useasti mainittu euron vahvistuminen muita valuuttoja, etenkin dollaria vastaan. Tämä on syönyt kansainväliset osaketuotot ja aiheuttanut epävarmuutta myös euroalueen osakkeille.

Nyt tämä kehitys tuntuu viimein olevan kääntymässä, tai ainakin tasaantumassa. Euron dollarikurssi heikkeni syyskuun lopulla tasolle 1,18 (EURUSD), kun se korkeimmillaan kävi syyskuun aluksi jo 1,21 tasolla. Tämä kehitys näytti välittömästi hälventävän myös vahvan euron aiheuttamia huolia euroopan osakemarkkinoilla, jossa osakekurssit kääntyivät nousuun valuuttakurssimuutosten tahdissa. Heikentynyt euro toi myös lisäpotkua kv. osakemarkkinatuotoille, joten kaiken kaikkiaan syyskuu oli eurosijoittajalle osakemarkkinoiden suhteen positiivinen.

Osakemarkkinoiden suhteen tuottoerot kehittyneiden (DM) ja kehittyvien (EM) osakemarkkinoiden välillä kaventuivat, kun DM-osakkeet tuottivat EM-osakkeita paremmin. Suhteessa DM-osakkeisiin EM-osakkeita painoivat markkinakorkojen nousu ja vahvistunut dollari. Myös teollisuusmetallien hinnoissa nähty pieni korjausliike heilutti EM-osakkeita, vaikka hyödykkeiden hintakehitys oli etenkin energiahintojen nousun johdosta pääsääntöisesti positiivista. Kiinassa myös luottoluokituksen lasku aiheutti notkahduksen kehittyvän Aasian osakemarkkinoille, mutta tämä(kin) kurssireaktio näytti jäävän lyhytaikaiseksi.

Korkomarkkinoilla korot olivat nousussa kautta linjan. Syyskuussa pidetty Yhdysvaltojen keskuspankin FED:in kokous vauhditti omalta osaltaan korkokehitystä ja etenkin USA:n valtionlainojen korot nousivat kokouksen jälkeen nopeasti. FED vahvisti suunnitelmansa sekä elvytyksen (QE) asteittaisesti pienentämisestä että yhdestä koronnostosta vielä tämän vuoden aikana. Viestissä ei sinänsä ollut mitään uutta, mutta koronnostoaikaiset olivat silti markkinoille pieni yllätys. Monet nimittäin odottivat että FED lykkää korkojen nostoa kunnes inflaation piristymisestä on selvempiä merkkejä. Euroalueen korot nousivat Yhdysvaltojen vanavedessä ja Investment Grade -yritysalainojen sekä euroalueen valtionlainojen tuotto oli lievästi miinusmerkkinen. Sen

sijaan riskipitoisemmat High Yield -yrityslainat pärjäivät paremmin ja niiden tuotot olivat syyskuussakin positiiviset.

Hyödykemarkkinoilla tilanne oli tuttuun tapaan vaihteleva. Sekä arvometallien että teollisuusmetallien hinnat päätyivät kuukausitasolla laskuun, kun taas raakaöljyn hinta jatkoi nousuaan. Tavanomaisesta poiketen myös maataloushyödykkeiden euromääräiset hinnat kehittyivät syyskuussa valuuttakurssin tukemana ylöspäin. Tämä oli tänä vuonna vasta toinen kuukausi, jolloin maataloushyödykerahaston tuotto oli euroissa positiivinen (edellisen kerran näin oli helmikuussa).

Signal -sijoitusten kurssikehitys, pitkä aikaväli

Kuva 1: Latinalainen Amerikka -ETF; kurssikehitys 3 vuotta (euromääräinen viikkokuvaaja, lähde Stockcharts.com)



Latinalainen Amerikka ETF on toipunut Brasilian poliittisesta kriisistä. Kurssi on yhä nousutrendissä käväisten jo euroissakin noteerattuna vuoden korkeimmalla tasollaan.

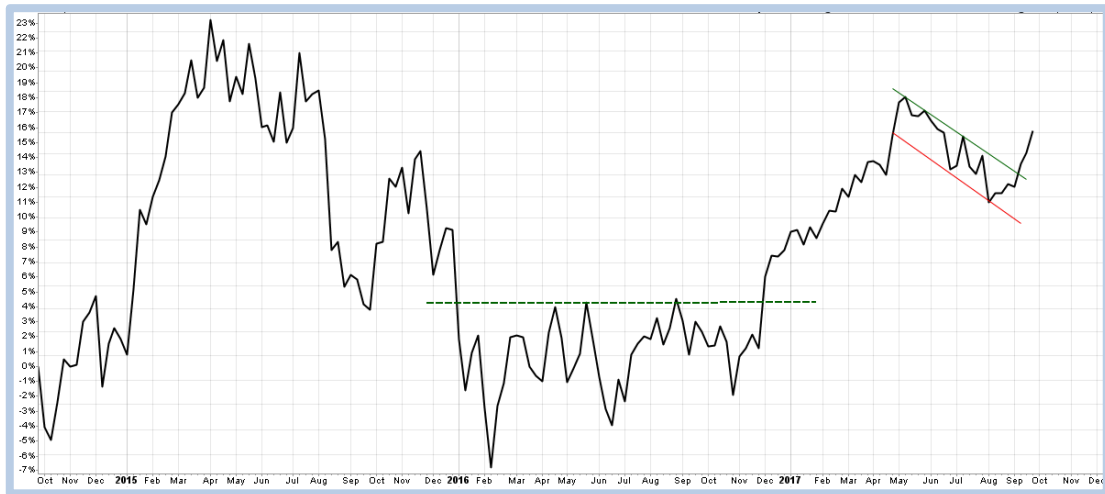
Kuva 2: Teollisuusmetallit -ETF; kurssikehitys 3 vuotta (euromääräinen viikkokuvaaja, lähde Stockcharts.com)



Teollisuusmetallien kurssikehitystä seuraavalla ETF-rahastolla on ollut varsin volatiili vuosi. Kurssi nousi voimakkaasti viime vuoden lopulla heti USA:n presidentinvaalien jälkeen, mutta laski keväällä 2017 miltei yhtä voimakkaasti metallien hinnan ja vahventuneen euron yhteisvaikutuksesta.

Kurssi käväisi pitkän aikavälin trenditasollaan ja kesän jälkeen nähtiin taas uusi noususpurtti. Suurista vaihteluista huolimatta metallien hinnat jatkavat siis yhä nousevassa trendissä.

Kuva 3: EUROSTOXX600 -indeksin kehitys 3 vuotta (euromääräinen viikkokuvaaja, lähde Stockcharts.com)



Euroopassa nähtiin syyskuussa selkeä markkinakäännös, kun Euroopan osakemarkkinat katkaisivat toukokuun kurssihiippujen jälkeen alkaneen laskunsa vahvistuen sen jälkeen nopeasti. Indeksien nousu läpi vihreällä merkityn trendilinjan kertoo, että kysyntä euroalueen osakkeille on selkeästi vahvistunut ja näkymät aiempaa positiivisemmat. Euroalueen osakkeet eivät vielä syyskuussa olleet rahaston sijoituskohteena, mutta ovat mukana uudessa, hajautetussa allokatiossa 2.10. alkaen (kts. seuraava kappale)

Signal-malli ja -strategia

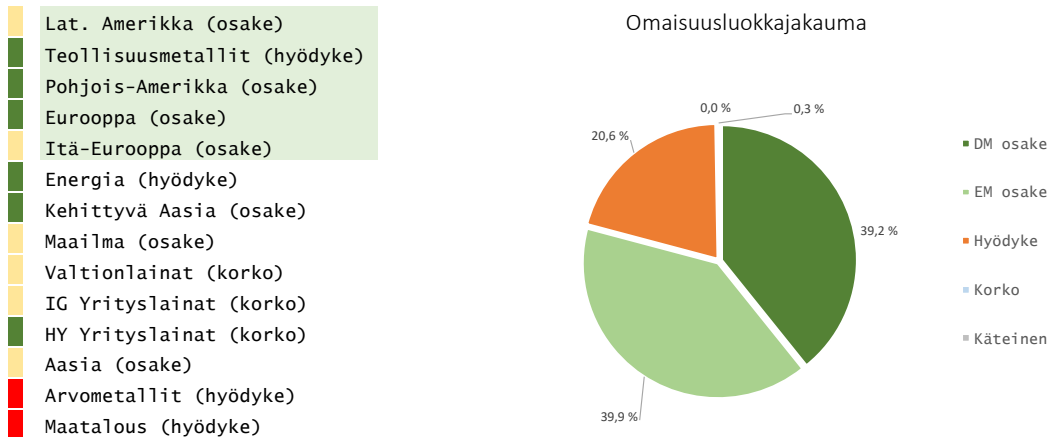
Suunnitelman mukaisesti Signal -sijoituspolitiikkaan tehdään 2.10.2017 alkaen muutoksia. Oleellisin muutos on hajautuksen kasvattaminen kolmesta rahastosta viiteen rahastoon tasaosuuksin. Lisäksi reagointinopeutta markkinamuutoksille parannetaan. Näillä muutoksilla pyritään parempaan tuotto- riski -suhteeseen sekä pienentämään rahaston herkkyyttä viime vuoden aikana nähtyille, yksittäisiin markkinoihin kohdistuville markkinashokeille.

Muilta osin strategia pysyy ennallaan. Rahasto sijoittaa ETF -rahastojen kautta kvantitatiivista mallia hyödyntämällä omaisuusluokkiin/markkinoille, joilla odotetaan olevan keskipitkällä aikavälillä hyvä tuotto-riski suhde. Sijoituskohteiden valinta perustuu niiden trendiin ja momentumiin suosimalla sijoituksia, joilla on positiivinen ja vahvistuva momentum. Pitkän aikavälin laskutrendissä oleville markkinoille ei sijoiteta lainkaan.

Suotuisan valuuttakurssikehityksen myötä Signal-malli indikoi aiempaa positiivisempaa markkinatilannetta. Mallimme painottaa edelleen selkeästi osakemarkkinoita korkosijoitusten sijaan. Osakemarkkinoiden sisällä mallin aiempi painotus yksinomaan EM -markkinoille on muuttumassa tasapainoisemmaksi. Kun samalla sijoituspolitiikan muutoksen johdosta hajautusta kasvatetaan on DM -osakemarkkinoista sekä Eurooppa että Pohjois-Amerikka tulossa mukaan allokatioon. Hyödykkeistä malli suosii edelleen sijoittamista teollisuusmetalleihin, mutta myös Energiasektori on öljyn myötä piristymässä. Korkosijoituksia ei sen sijaan tällä hetkellä ole lainkaan.

Seuraavan sivun taulukossa näkyvät kaikki Signal -strategian seuraamat omaisuusluokat/markkinat mallin mukaisessa järjestyksessä. Sijoituksia tehdään vain rahastoihin, joilla on keskipitkällä aikavälillä positiivinen momentum ja jotka eivät ole laskutrendissä. Mikäli kriteerit täyttäviä rahastoja on enemmän kuin viisi, valitaan sijoituksiin mallin mukaan viisi parasta.

Kuva 4: Mallin seuraamat laajat ETF -rahastot asetettuna malli mukaiseen järjestykseen sekä rahaston allokaatiojakauma 2.10 alkaen. Signal rahaston sijoituskohteet merkitty vihreällä. Värikoodi niiden edessä (vihreä, keltainen, punainen) ilmaisee trendimallin mukaisen pitkän aikavälin trendin (vihreä = nousu, keltainen = neutraali, punainen=lasku)



Markkinanäkymät

Syyskuussa tapahtunut markkinakäännös näyttää varsin rohkaisevalta. Euroopan osakemarkkinat kääntyivät uuteen nousuun, muillakin osakemarkkinoilla momentum on valuuttakurssin tukemana piristymässä ja osakeindeksit ovat yhä laajalti nousutrendissä.

Tuloskausi on alkamassa ja sitä kautta katseet keskittyvät taas ”olennaiseen”. Tuloskaudesta ennustetaan positiivista, joskin odotukset saattavat olla taas varsin korkealla. Korkojen odotetaan edelleen mieluummin nousevan kuin laskevan, mikä pitää korkosijoitusten tuotot vaatimattomana. Toisaalta korkojen nousu on vielä niin maltillista, ettei sillä katsota olevan merkittävää vaikutusta osakekursseihin, vaikka koronnousu itsessään ei osakekursseja tukeva tekijä olekaan. Tällä kertaa myös koron noston taustalla olevat syyt (keskuspankit näkevät talouskasvun olevan riittävän vahvaa kestämään koronnoston) näyttävät painavan vaakakupissa enemmän ja vahvistavan sijoittajien uskoa osakemarkkinoihin, korkeista arvostuksista huolimatta.

Iso tekijä jatkoon kannalta tulee edelleen olemaan euron valuuttakurssikehitys. Mikäli euro kuitenkin pysyttelee näillä tasoilla tai heikkenee ja muiltakin merkittävilta negatiivisilta makroyllätyksiltä vältytään, ovat lähiajan markkinanäkymät hankalan kevään ja kesän jälkeen varsin mukavat. Markkinoilla vallitsee RISK-ON mentaliteetti ja rahasto on positioitunut sen mukaisesti.

Miikka Veikkola, salkunhoitaja
6.10.2017

PS. Olethan jo lukenut tuoreimman blogipostauksemme ”*Tosiasioiden tunnustaminen on kaiken viisauden alku*”. Klikkaa [tästä](#).



Front Capital Oy
Aleksanterinkatu 48 A
00100 Helsinki
Finland

Puh: (09) 6829 800
Faksi: (09) 6829 8010
etunimi.sukunimi@front.fi
www.front.fi

Front Capital Oy on sijoituspalveluyritys, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta, Snellmaninkatu 6 ja Mikonkatu 8, PL 103, 00101 Helsinki, puhelin 010 831 51, www.finanssivalvonta.fi. Front Capital Oy on Sijoittajien Korvausrahaston jäsen. Lisää tietoa Front Capital Oy palveluntarjoajana löytyy Internet-sivuilta www.front.fi.

VASTUUNRAJOITUS, TIETOSUOJA JA SUORAMARKKINOINTI

Tämä asiakirja on tarkoitettu ainoastaan informaatiotarkoituksiin ja asiakkaan yksityiseen käyttöön. Mikään asiakirjassa esitetty aineisto ei ole tarjous ostaa tai myydä arvopapereita eikä kehoitus ryhtyä muuhun sijoitustoimintaan tai sijoituspalvelun käyttöön. Asiakirjassa oleva tieto ei ole ei ole arvopaperimarkkinain mukainen sijoitustutkimus, eikä myöskään tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka veroneuvoksi, eikä sen tarkoitus ole markkinoida palveluita tai tuotteita.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan on syytä tutustua huolellisesti sijoitusmarkkinoihin, rahoitusvälineisiin ja erityisesti niiden riskeihin, sijoitustoiminnan verotuksellisiin vaikutuksiin sekä sijoitustoimintaa koskevan sopimuksen tai ehtojen sisältöön. Asiakkaan tulee kiinnittää huomiota siihen, että sijoituspalveluun liittyvät kustannukset heikentävät sijoitustuottoa, että historiallinen arvonkehitys ei ole tae tulevasta vastaavasta kehityksestä ja että sijoituksesta voi koitua tappiota tai sijoituksen epälikvidisyys voi vaikeuttaa tai tietynä aikana estää sijoituksen realisoimisen. Sijoittajan tulee tarvittaessa konsultoida sijoituspäätöksissään omaa vero- tai liiketoimintaneuvojaansa.

Front Capital vastaa siitä, että asiakkaan sekä rahoitusvälineiden ja –palveluiden soveltuvuusarviointi sekä tarjottavat sijoituspalvelut on toteutettu huolellisesti ja asiantuntevasti. Asiakas vastaa sijoitustoiminnan taloudellisesta tuloksesta sekä sijoitustoiminnan vaikutuksesta verotukseensa. Asiakas on tietoinen siitä, että sijoituspäätöstä ei voida perustaa pelkästään rahoitusvälinettä koskevaan yksittäiseen markkinointidokumenttiin, vaan rahoitusvälinettä koskeviin tietoihin kokonaisuudessaan.

Asiakirjaa laadittaessa on pyritty varmentamaan siinä käytettyjen tietojen oikeellisuus ja tieto perustuu lähteisiin, joita Front Capital Oy pitää luotettavina. Front Capital Oy tai sen työntekijät eivät takaa asiakirjassa annettujen tietojen, mahdollisten mielipiteiden, arvioiden tai ennusteiden oikeellisuutta, tarkkuutta tai täydellisyyttä tai siinä esitettyjen asioiden soveltuvuutta lukijalle.

Asiakirjassa mahdollisesti olevat viittaukset olemassa olevaan lainsäädäntöön ja sen tulkintaan, perustuvat Front Capital Oy:n käsitykseen lainsäädännöstä ja sen tulkinnasta sinä hetkenä, kun tiedot on julkaistu eikä Front Capital Oy voi antaa takuita laintulkinnan oikeellisuudesta tai pysyvyydestä. Lait ja laintulkinta voivat muuttua tulevaisuudessa.

Tätä asiakirjaa tai sen osaa ei saa kopioida, jakaa tai julkaista ilman Front Capital Oy:n etukäteen antamaa kirjallista lupaa. Kaikki oikeudet pidätetään.

Lisätietoa Front Capital Oy:stä: Front Capital Oy palvelee asiakkaitaan suomeksi ja soveltuvin osin ruotsiksi ja englanniksi. Lainsäädännön niin vaatiessa voidaan asiakkaalle tehdä asianmukaisuus- tai soveltuvuusarviointi ennen tuotteen tai palvelun tarjoamista. Front Capital Oy:n kanssa käydyt puhelinkeskustelut voidaan nauhoittaa. Front Capital Oy on sijoituspalveluyritys, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta, Snellmaninkatu 6 ja Mikonkatu 8, PL 103, 00101 Helsinki, puhelin 010 831 51; www.finanssivalvonta.fi. Front Capital Oy on Sijoittajien Korvausrahaston jäsen. Lisää tietoa palveluntarjoajasta ja palveluista ovat saatavilla osoitteesta www.front.fi. Asiakasta kehoitetaan tutustumaan näihin tietoihin. Mikäli asiakas haluaa lisää tietoa muulla tavalla kuin Internet-sivuilta, pyydetään asiakasta ottamaan yhteyttä Front Capital Oy:hyn.

Tilaamalla Frontin tuotteen tai palvelun henkilö antaa suostumuksen Frontin sijoituspalveluihin liittyvään suoramarkkinointiin sähköisesti, puhelimitse tai postitse koskien Frontin nykyisiä ja tulevia tuotteita ja palveluita. Front noudattaa suoramarkkinoinnissa ja henkilötietojen käsittelyssä Henkilötietolain ja muun tietosuojasääntelyn vaatimuksia. Suoramarkkinoinnin vastaanottajalla on oikeus saada Frontilta informaatio henkilötiedoistaan ja niiden lähteestä sekä oikeus kieltää milloin tahansa suoramarkkinointi.