

Sijoitustoiminta ja tuotto

Hyödykkeiden hinnat jatkoivat kesäkuussa laskuaan ja dollari pysyi heikkona. Myös hyödykevetoiset kehittyvät osakemarkkinat (Venäjä ja Latinalainen Amerikka) olivat alavireisiä. Brasiliassa toukokuussa puhjennut poliittinen kriisi jatkui ilman selvää ratkaisua suuntaan taikka toiseen, eikä kurssien elpymistä tapahtunut.

Markkinakehityksen johdosta myös rahaston sijoituksissa tapahtui muutoksia, kun sekä teollisuusmetallit että Latinalaisen Amerikan osakkeet myytiin pois allokaatiosta. Epävarman markkinatilanteen vuoksi sisäiset sijoitussäännöt estävät uudet sijoitukset toistaiseksi, joten rahaston varat ovat nyt tilapäisesti valtaosin käteisenä.

Rahaston arvo laski kesäkuussa -2,48 % ja tuotto vuoden alusta on nyt (YTD) -5,07%

Markkinatilanne

Vuodenvaihteessa alkanut ja huhtikuussa voimistunut dollarin heikentyminen (euron vahvistuminen) jatkui myös kesäkuussa. Myös hyödykkeiden hinnat pysyivät öljyn johtamana yhä laskussa, mikä osaltaan on pitänyt myös inflaation ennakoitua alhaisempana. Talousdata on etenkin Yhdysvalloissa jäänyt selkeästi odotuksia heikommaksi samalla kun keskuspankit ympäri maailman ovat joko kiristäneet rahapolitiikkaansa (USA ja Kiina) tai indikoineet sen kiristymisestä (mm. EKP). Toisaalta sekä teollisuuden että kuluttajien luottamus talouteen on edelleen pysynyt suhteellisen hyvänä. Tässä ympäristössä markkinaosapuolet ovat aikaisempaa varovaisempia ja kurssikehitys osakemarkkinoilla on jatkunut vaisuna. Toisaalta kurssien heilunta eli volatiliiteetti on toistaiseksi pysynyt alhaisena ja suuria korjausliikkeitä ei ole vielä nähty.

Osakemarkkinoista Yhdysvalloissa koko alkuvuoden kestänyt teknologiaosakkeiden voimakas nousu osoitti kesäkuussa seisahtumisen merkkejä. Samalla on jatkunut keskustelu teknologiayhtiöiden arvostustasoista, jotka ovat tulosparannusodotuksista huolimatta etenkin niiden kokoon nähden varsin korkealla tasolla. Euroopassa osakekurssit ovat korjanneet huhtikuun voimakasta nousua jonkin verran alaspäin. Japanissa indeksit ovat nousseet kesäkuussa, mutta valuutan heikentyminen on syönyt euromääräisiä tuottoja. Kehittyvillä osakemarkkinoilla jako Aasian ja muiden markkinoiden kurssikehityksen suhteen syveni. Aasiassa nähtiin kesäkuussa pientä nousua kun taas Venäjä ja Latinalainen Amerikka olivat hyödykkeiden painamana laskussa. Brasilian presidenttiin kohdistuva lahjusskandaali on jatkunut ilman ratkaisua, kun presidentti on kieltäytynyt eroamasta virastaan, mutta syytökset häntä vastaan jatkuvat. Myös tämä on pitänyt Brasilian osakemarkkinan hermostuneena ja valuutan heikkona.

Korkomarkkinoilla etenkin valtiolainat olivat nousussa etenkin pitkien korkojen laskun jatkuessa. Korkotaso pysyi alhaisena myös yritysainassa (sekä IG ja High Yield). Hyödykemarkkinoilla huomio on taas keskittynyt öljyn hintakehitykseen. Kysyntä on ollut odotuksia vaimeampaa kun taas tuotanto on OPECin toimista huolimatta ollut kasvussa. Tämän seurauksena öljy on katkaissut reilu vuosi sitten alkaneen loivan nousutrendinsä. Kesäkuun aikana hinta kävi alhaisemmillaan jo samalla tasolla kuin 2016 huhtikuussa (n. 45 \$/brl). Vaikka heilunta öljyn hinnassa onkin voimakasta, näyttäisi paine öljyn hinnassa säilyvän ja nopea paluu nousu-uralle on

epätodennäköistä. Teollisuusmetallien hinnat ovat alkuvuoden pudotuksen jälkeen polkeneet paikallaan (USD), ja odotukset metallien tulevasta hintakehityksestä vaimentuneet. Syyksi tähän on esitetty sekä Kiinan kiristynyttä rahapolitiikkaa sekä suunnitellun infrainvestointiohjelman viivästymistä USA:ssa. Myös arvometallien hinnat (kulta ja hopea) ovat pysytelleet aiemmilla tasoillaan, mutta maataloushyödykkeet jatkoivat laskuaan. Yllätyksenä tätä ei tosin voi pitää, sillä esim. maataloushyödykkeisiin sijoittava ETF on ollut trendinomaisessa laskussa jo vuodesta 2011, vaikka väliin muutama nopea nousupyrähdys mahtuikin.

Valuuttamarkkinoilla eurosijoittajan näkökulmasta markkinaympäristöön eniten vaikuttava kehitystrendi on ollut dollarin nopea heikentyminen (ja vastaavasti euron vahvistuminen). Huolimatta siitä, että USA:n keskuspankki on alkuvuoden aikana ollut nostamassa korkoja on dollari kehittynyt odotuksiin nähden päinvastaiseen suuntaan. Tammikuun alusta EUR/USD kurssi on vahvistunut jo n. 10% eikä merkkejä nousun pysähtymisestä ole vielä näkyvissä. Kurssi näyttäisikin tavoittelevan ainakin 1,15 tasoa, joka on viime vuodet toiminut eurolle vastustasona ja kurssivaihteluiden ylärajana. Nähtäväksi jää pitääkö tämä taso tällä kertaa vai jatkuuko euron vahvistuminen edelleen.

Signal -sijoitusten kurssikehitys, pitkä aikaväli

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



Itä-Eurooppa ETF:n kurssi (Kuva 1) on Venäjän osakemarkkinan laskun myötä katkaisemassa? vuoden 2016 alussa alkanutta nousutrendiään (punaisella) eli momentum on heikentymässä.

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



Teollisuusmetallit ETF:n kurssi (kuva 2 edellisellä sivulla) on jatkanut laskuaan dollarin heikkenemisen myötä ja katkaissut nousutrendinsä. Se poistui allokaatiosta kesäkuussa.

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



Latinalainen Amerikka ETF (kuva 3) katkaisi toukokuussa Brasilian pörssilaskun myötä vallinneen nousutrendinsä. Myös se poistui allokaatiosta kesäkuussa

Signal-malli ja -strategia

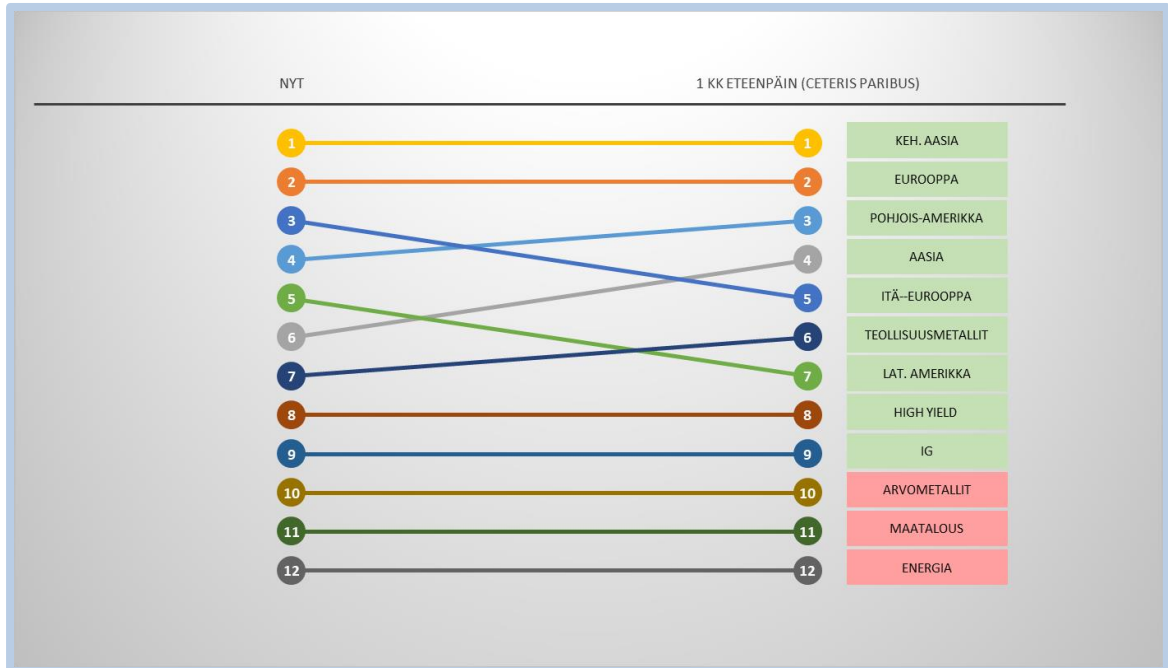
Signal -strategia kelpuuttaa mahdolliseksi sijoituskohteeksi vain omaisuusluokat/markkinat, jotka ovat trendimallin mukaan potentiaalisessa, keskipitkän/pitkän aikavälin nousutrendissä. Itse allokaatioon otetaan näistä vain ne, joilla on samalla aikavälillä vahvin momentum.

Helmi-maaliskuun alkuun ajoittuneen markkinakäännön ja etenkin sen voimakkuus on näkynyt muutoksina markkinoiden keskinäisissä voimasuhteissa ja johtanut lopulta myös muutoksiin rahaston sijoituksissa. Yllättävää käänneessä on itse muutoksen lisäksi ollut sen vahvuus. Aiemmin markkinakehityksen "veturina" toimineet hyödykkeet, hyödykkeistä riippuvaliset osakemarkkinat ja dollari taittuivat helmi-maaliskuun vaihteessa laskuun ja ovat sen jälkeen laskeneet melkein tauotta kolme kuukautta, mikä on näkynyt negatiivisena myös rahaston tuotossa.

Tämän markkinakehityksen seurauksena sekä Teollisuusmetallit ja Latinalaisen Amerikan osakkeet putosivat pois kolmen vahvimman markkinan joukosta ja siten myös rahaston allokaatiosta. Niiden ohi ovat nyt nousseet kehittyvän Aasian osakemarkkinat sekä alkuvuoden nousun siivittämänä Eurooppa. Kolmantena ja siten vielä myös rahaston allokaatioissa on toistaiseksi Itä-Eurooppa, mutta mikäli hyödykkeiden alamäki jatkuu, tulee sekin poistumaan. Tällöin tilalle tulisi näillä näkymin joko Pohjois-Amerikan tai kehittyneen Aasian osakemarkkinat, joista jälkimmäinen vaikuttaa heikentyvän dollarin johdosta tällä hetkellä vahvemmalta kandidaatilta. Toistaiseksi uusia sijoituksia ei ole kuitenkaan rahaston sijoitussääntöjen vuoksi tehty, vaan rahasto odottaa markkinatilanteen selkiytymistä. Siksi valtaosa varoista on tällä hetkellä käteisenä.

Seuraavan sivun taulukossa näkyvät kaikki Signal-strategian seuraamat omaisuusluokat/markkinat järjestettynä momentumin mukaiseen järjestykseen. Taulukossa ylin (1) on momentumiltaan vahvin ja viimeinen (12) heikoin. Vasemmassa sarakkeessa on tilanne nyt ja oikealla mallin "ennuste" mikäli markkinoiden välisissä hintasuhteissa ei tapahtuisi muutoksia. Viimeisestä sarakkeesta näkyy lisäksi, ovatko ne saman ennusteen mukaan trendinsä puolesta mukana sijoitusvalikoimassa kuukauden päästä (Vihreä = Kyllä / Punainen = Ei)

Taulukko 1: Omaisuusluokat/markkinat Signal momentum mallin mukaisessa järjestyksessä. Nousutrendissä olevat vihreällä



Markkinanäkymät

Kesäkuu ei tuonut lupausta paremmasta, vaan jo useamman kuukauden vallinnut tilanne on jatkunut. Osakeindeksien nousuvauhti on hidastunut, mutta hyödykepainotteisia kehittyviä markkinoita lukuunottamatta ne ovat toistaiseksi pitäneet melko hyvin pintansa. Euron merkittävä vahvistuminen on kuitenkin syönyt tuotot. Heikko momentum osakemarkkinoilla nostaa korjausliikkeiden todennäköisyyttä, mikä yhdessä vahvistuvan euron kanssa tarjoaa euroalueen sijoittajalle hankalia lähiajan näkymiä. Osakemarkkinoiden nousutrendi on kuitenkin yhä voimassa, vaikkakin aiempaa heikompana.

Miikka Veikkola, salkunhoitaja
3.7.2017

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 realisoinnin. 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.