

## Joulukuu 2011 sijoitusmarkkinoilla

- › Markkinoilla odotettiin lisätoimenpiteitä Euroopan valtiovelkakriisin hallitsemiseksi ja Italian osalta käytännön toimenpiteitä uudelta hallitukselta. Joulukuun EU-johtajien kokouksessa luotiin linjanvetoa talouspoliittisesta liitosta 26 maan kesken sekä lisärahoituksesta IMF:lle 200 mrd euroon asti. EKP laski korkoa 0,25 prosenttiyksiköllä 1 % prosenttiin ja loi samanaikaisesti pankeille pitkäaikaista rahoitusta lähes ilmaiseksi tarjoavan lainafasiliteetin (489 mrd euroa) pankkien likviditeettihaasteiden helpottamiseksi. Italiassa hyväksyttiin uudet säästöohjelmat ja maa laski liikkeeseen vuoden viimeisellä viikolla sekä lyhyitä, että pitkiä lainoja n. 20 mrd euron edestä hyvällä menestyksellä.
- › Yhdysvaltojen osalta joulukuussa talouden tilannetta kuvaavat mittarit (kuluttajaluottamus, teollisuus, asuntomarkkina) ylittivät ennusteet ja antoivat siten taloudesta varsin positiivisen kuvan. Myös viime viikolla julkaistu positiivinen työttömyysluku (8,9 %:sta 8,5 %:iin) antaa viitteitä paremmasta.
- › Osakemarkkinat laskivat Euroopassa lievästi Eurostoxx 50 –indeksin ollessa -0,6 % laskussa. Vastaavasti Yhdysvalloissa nähtiin positiivisempaa kehitystä S&P 500 -indeksin noustessa 0,9 % joulukuun aikana (euroissa +4,7 %). Kehittyvien markkinoiden laaja MSCI EM –indeksi laski -1,3 % (euroissa mitattuna +2,4 %) . Hyödykkeet S&P GSCI –indeksillä mitattuna laskivat -2,0 % kun taas koroissa sekä euroalueen valtiolaina-, että yrityslainaindeksit olivat nousussa.

		Joulukuu	YTD
Osakkeet		Indeksi	Indeksi
Eurooppa	Dj Euro STOXX 50	-0.6 %	-17.1 %
USA	S&P 500	0.9 %	0.0 %
Kehittyvät markkinat	MSCI EM	-1.3 %	-20.4 %
Suomi	OMX Helsinki 25	-2.8 %	-26.1 %
<b>Korot</b>			
Valtionlainat	iBoxx EUR Sovereigns 3-7 TR	3.5 %	3.2 %
Yrityslainat	iBoxx CRP TR 3-5	2.3 %	2.1 %
<b>Hyödykkeet</b>			
Hyödykkeet	S&P GSCI index	-2.0 %	2.1 %
<b>Front Omaisuudenhoito</b>			
Front Moottoritie		1.7 %	-22.6 %
Front Suojatie		1.3 %	-14.0 %
Front Strategia		0.6 %	-1.2 %

Lähde: Bloomberg, Front Capital

## Front Capitalin sijoitustoiminnan katsaus

- Front Capitalin sijoitusstrategia perustuu tällä hetkellä (9.1.2012) pitkälti samoihin näkemyksiin suhdanteista ja rahoitusmarkkinoista kuin loka-joulukuussa. Sen tärkeimmät elementit ovat seuraavat:
- 1) Maailmantalouden kasvu jatkuu kohtalaisena myös vuonna 2012, vaikka kasvun painopiste on pitkälti kehittyvien talouksien varassa. Arviomme mukaan Aasiassa (varsinkin Kiinassa) käänne talouspolitiikassa tapahtui marraskuussa ja elvytystoimia jatketaan vuoden 2012 alkupuoliskolla ml. rahapolitiikan keventäminen. Inflaation hidastuminen antaa tähän hyvät edellytykset ja Kiina voi helposti ylläpitää taloutensa 8-10 prosentin kasvua yksinomaan kotimaisilla elvytystoimilla. Pidemmällä aikavälillä maailmantalouden suurin riski on Yhdysvallat, joka alkaa kärsiä sekä dollarin vahvuudesta että hoitamattomasta vaihtotaseen ja julkisen talouden kaksoisvajeongelmasta. Lisäksi presidentinvaalit loppuvuonna halvaannuttaa poliittisen päätöksenteon ja luo populistisia paineita päättäjien puheenvuoroihin.
  - 2) Vuonna 2008 huippunsa saavuttanut nk. finanssikriisi on vaimentumassa vuonna 2012. Toki euroalueen ongelmamaiden tulee edelleen toteuttaa merkittäviä uusia julkisen talouden säästötoimenpiteitä, mutta mitään todellisia vaihtoehtoja niillä ei ole. Poliitikoilla, keskuspankeilla ym. on täysi ymmärrys siitä, että hallitsematon velka- ja pankkikriisi tulisi huomattavasti kalliimmaksi niin talouden, työllisyyden kuin poliittisen vakauden kannalta verrattuna siihen vaihtoehtoon, että asiat hoidetaan vastuullisesti. Lisäksi on käynyt selväksi, että populistiset poliitikot syrjäytyvät nopeasti, mikäli tarvittavia säästö- ja tervehdyttämistoimenpiteitä ei tehdä. Perimmiltään tilannetta helpottaa se, että euroalue kokonaisuutena on rahoituksellisesti tasapainossa. Täten kyse koko kriisissä on lähinnä euromaiden keskinäisestä kinasta siitä, miten taloutensa huonosti hoitaneet maat saadaan vakaalle pohjalle.
  - 3) Keskuspankit tulevat tekemään kaikki tarvittavat toimenpiteet pankkien maksuvalmiuden ja rahoitusmarkkinoiden vakauden ylläpitämiseksi. EKP:n uusi kolmen vuoden luottofasiliteetti oli erittäin merkittävä toimi pankkien kaikkien likviditeettitarpeiden tyydyttämiseksi edullisella korolla ja pitkäaikaisesti. Itse asiassa pankkijärjestelmä kokonaisuutena on nyt pakotettu tallettamaan EKP:iin satoja miljardeja euroja vuosikausiksi huomattavan matalalla korolla, mikä on "hukuttanut" pankkien väliset markkinat likviditeettiin ja tulee väistämättä heijastumaan euriborkorkojen tuntuvana laskuna, ongelmamaiden lyhyiden velkakirjojen korkojen laskuna jne...
  - 4) Osake- ja korkomarkkinat ovat ylireagoineet tähän finanssikriisiin loppuvaiheeseen. Markkinoilla vallitsi vielä syksyllä ylimitoitettu ja irrationaalinen pelkotila, ja oli vain ajan kysymys, milloin tilanne normalisoituu. Yhdysvalloissa tämä normalisoituminen on jo edennyt merkittävästi viime vuoden lopulla ja Euroopassa se tapahtunee vuoden 2012 alkupuoliskolla. Osakkeet omaisuusluokkana on aliarvostettu ja hyvin taloutensa hoitaneiden maiden (kuten Saksa ja Pohjoismaat) valtionlainat ovat taas yliarvostettuja kuten myös Yhdysvaltojen valtionlainat. Yrityslainat (sekä IG että erityisesti HY) ovat tuotto-odotukseltaan tällä hetkellä kiinnostavia suhteessa valtionlainoihin. Hyödykkeistä kulta on selvästi yliarvostettu, mutta teollisuuden ja maatalouden raaka-ainehinnat ovat laskeneet liian paljon suhteessa lähivuosien kysynnän kasvuun, joka tulee kehittyvistä talouksista.

- 5) Front Capitalin sijoitusstrategiassa siirryttiin ylipainottamaan osakkeita suhteessa korkoinstrumentteihin lokakuussa. Osakkeita lisättiin edelleen marraskuussa ja joulukuussa käteistä pienentämällä. Valtionlainat myytiin kokonaan pois Yhdysvaltojen osalta mm. dollarin korkean arvon vuoksi jo lokakuussa. Tammikuussa valtionlainoja myytiin edelleen ja tilalle ostettiin yrityslainoja (HY). Osakeriskiä kasvatettiin sekä kehittyvien talouksien että niiden teollisuusmaiden osalta, joiden rahoitustasapaino on kunnossa. Pohjoismaat ja Saksa ovat hyviä esimerkkejä näistä maista. Lisäksi suositaan niitä toimialoja, jotka hyötyvät vastaisuudessakin kehittyvien talouksien kasvusta ja heikosta eurosta. Yhdysvaltojen osakemarkkinat ovat alipainossa, sillä vähäisen kurssilaskun vuoksi arvostustasot ovat korkeammat kuin markkinoilla, joita painotamme.

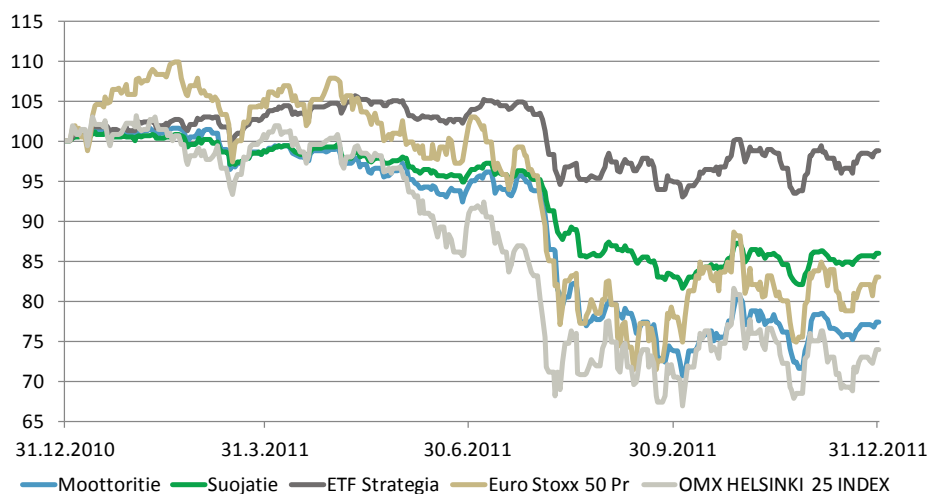
*Front Capitalin allokaationäkemykset 30.12.2011*

		Neutraali allokaatio-%	Mallisalkun allokaatio-%
	--   -   0   +   ++		
Valtionlainat		25.0%	10.3%
Yrityslainat			
Korkea riski (HY)		5.0%	20.3%
Matala riski (IG)		20.0%	4.8%
Osakkeet			
Kehittyvät		15.0%	23.6%
Kehittyneet		25.0%	32.5%
Hyödykkeet		5.0%	4.8%
Käteinen		5.0%	3.6%

## Front Capitalin omaisuudenhoidon katsaus

- › Front Capitalin omaisuudenhoitoratkaisuista ETF Strategiamallisalkku seuraa suoraviivaisesti nyt voimakkaasti kantaa ottavaa allokaationäkemystämme. Olemme mallisalkussamme sekä mainituissa osakkeissa että korkeamman tuoton tarjoavissa yrityslainoissa (HY) voimakkaassa ylipainossa. Valtionlainoissa olemme selkeässä alipainossa.
- › ETF Strategiamme tuotti joulukuussa 0,6 %. Koko vuoden 2011 osalta tuotto oli -1,2%. Uskomme tämän tuloksen olevan varsin kilpailukykyinen haasteellisen sijoitusvuoden omaisuudenhoitoverailussa.
- › Joulukuussa tuotto Front Capitalin rahasto-omaisuudenhoidossa oli +1,3 % Suojatien ja +1,7 % Moottoritien osalta.

*Front Capitalin omaisuudenhoitotuotteiden menestys 1.1. – 30.12.2011\**



*Lähde: Bloomberg, Front Capital*

Tässä katsauksessa tähdellä merkityt kohdat tarkoittavat seuraavaa:

\*Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta kehityksestä.

\*\* Pääomaturva nimellisarvolle on voimassa ainoastaan eräpäivänä. Pääomaturva ei kata mahdollista myyntipalkkiota tai ylikurssia, ja sijoituksen pääoman ja tuoton takaisinmaksuun liittyy liikkeeseenlaskijariski.

## Vastuunrajoitus

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 arvopaperimarkkinalain mukainen sijoitustutkimus, eikä myöskään tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka veroneuvoksi, eikä sen tarkoitus ole markkinoida palveluita tai tuotteita.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellisia riskejä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä tai sijoituspalvelun käyttöä sijoittajan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa ja arvioonsa sijoituskohteesta tai sijoituspalvelusta ja siihen liittyvistä riskeistä eikä sijoituspäätöstä tule tehdä yksinään markkinointimateriaalissa esitettyjen tietojen perusteella vaan tulee perustua tuotteen tietoihin kokonaisuudessa. Sijoittajan tulee tiedostaa, että sijoitukseen liittyvä riski tarkoittaa, että sijoittaja voi hävitä sijoitetun pääoman osittain tai kokonaan ja, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Sijoittaja tekee jokaisen sijoituspäätöksensä itsenäisesti ja omalla vastuullaan ja vastaa niiden taloudellisesta tuloksesta. Sijoittajan tulee tarvittaessa konsultoida sijoituspäätöksissään omaa vero-, liiketoiminta- tai sijoitusneuvojaansa. Asiakas vastaa aina sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta ja veroseuraamuksista riippumatta, onko Front Capital tai sen sidonnaisasiamiehet suorittaneet asianmukaisuus- tai soveltuvuusarvion. Front Capital Oy tai sen sidonnaisasiamiehet eivät vastaa mistään taloudellisista menetyksistä tai kuluista, olivatpa ne välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka saattavat seurata mistä tahansa tässä asiakirjassa olevaan informaatioon perustuvista sijoitus- tai muista päätöksistä.

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 soveltuvien 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](http://www.finanssivalvonta.fi). Front Capital Oy on Sijoittajien Korvausrahaston jäsen. Lisää tietoa palveluntarjoajasta ja palveluista ovat saatavilla osoitteesta [www.front.fi](http://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.

