

Front Kuukausikatsaus



Sijoitusmarkkinoiden pelkotila mahdollisuus, ei uhka

Sijoitusmarkkina on ollut kuluvana vuonna poikkeuksellisen haastava. Epävarmuus markkinoilla on kasvanut syksyä kohden. Tällä hetkellä pelko siitä mitä lähiaikoina tapahtuu on suurta. Mediaa ja eri kommentaattoreita seuraamalla vaikuttaa aika ajoin siltä, että esimerkiksi euron hajoaminen olisi nurkan takana tai hallitsematon velkajärjestely Kreikalle jo lähiaikojen asia.

Jo 27 vuotta maailmantaloutta ja rahoitusmarkkinoita ammatikseni seuranneena voin kuitenkin todeta, että arviot tilanteesta ovat selvästi yliampuvia. Nyt eletävän finanssikriisin pahin vaihe ajoittui syksyyn 2008 ja kyse on pikemminkin tämän kriisin loppuvaiheesta kuin uuden alusta. Vaikka eurooppalaiset päätöksentekijät eivät ansaitse täysiä tyyli pisteitä asioiden hoidosta, toimenpiteet valtiontalouksien ja finanssimarkkinoiden vakauttamiseksi ovat edenneet likimain aikataulussa. Huomionarvoista on myös se, että euroalue on julkisen sektorin rahoitustarpeiden osalta omavarainen. Yksityisen sektorin vuosittainen säästäminen riittää hyvin julkisen sektorin alijäämien kattamiseen.

Sijoitusmarkkinat toki vielä elävät omaan tahtiinsa tätä nk. valtionvelkakriisiä, mutta analogia 1990-luvun lopun Aasia talouskriisiin on vahva. Tuostakin kriisistä selvittiin ja maailmantalous jatkoi kasvuaan. Itse asiassa, mikään ei ole muuttunut globaalissa taloudessa. Kehittyvien talouksien halu ja kyky parantaa kansalaistensa elintasoja ottamalla käyttöön uutta teknologiaa ei ole muuttunut. Maailmankaupan vapaus takaa sen, että tämä kehitys voi jatkua myös 2010-luvulla.

Sijoitusmarkkinoiden pelkotilat onkin nähtävä ensisijaisesti mahdollisuutena, ei uhkana.



Ari Aaltonen
Päästrategi

VTM Ari Aaltonen on Front Capitalin uusi Päästrategi. Arilla on hyvin pitkä kokemus pankki- ja rahoitusalaalta, hän on aloittanut pankkiuransa jo vuonna 1984 Suomen Pankissa. Sijoituspuolen vastuutehtäviin Ari siirtyi 1990-luvun lopussa. Viimeisten vuoden aikana Ari on toiminut usean suomalaisen instituution neuvonantajana sijoitusasioissa ja hoitanut taloushallinnollisia työtehtäviä.

Syyskuu 2011 sijoitusmarkkinoilla – epävarmuus jatkui

- › Syyskuussa markkinoiden hermostuneisuus pysyi edelleen korkealla tasolla. Pelko uudesta taantumasta länsimaissa Euroopan valtionvelkakriisin jatkumisen vuoksi on lisääntynyt ja ennusteita ensi vuoden talouskasvusta on reivattu alaspäin.
- › Kun elokuussa nähtiin suurimpia laskuja teollistuneiden maiden osakemarkkinoilla, oli kehittyvien talouksien osakemarkkinoiden vuoro syyskuussa. Laaja kehittyvien osakemarkkinoiden indeksi MSCI EM laski -14,8 %, Kiinan markkinoita seuraavaa HSCEI-indeksi laski -18,5 % ja Venäjän RDX- indeksi -15,9 %.
- › Luonnollisesti talouspolitiikassa on reagoitu tilanteeseen ja viesti on ollut hyvin selkeä. Tilannetta seurataan tarkkaan ja tarvittaessa ryhdytään uusiin toimiin rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi. Yhdysvaltojen keskuspankki FED ilmoitti jo heinäkuussa pitävänsä keskuspankkirahoituksen korot nykyisellä lähes nollassa vuoden 2013 kesään saakka. Syyskuussa FED lanseerasi lisäelvytystä muodossa "Operation Twist"- tavoitteena alentaa pitkiä korkoja ja lokakuun alussa FED viesti, että he voivat harkita vielä lisäelvytystä jos taloustilanne huononee.
- › Euroopassa keskuspankki EKP aloitti Espanjan ja Italian velkakirjojen ostot elokuun alussa, minkä jälkeen näiden maiden velkapapereiden korot laskivat ja pysyivät (10-vuotiset) hetken 5 % tuntumassa. Syyskuun alussa korot olivat nousussa, mutta tällä hetkellä on Espanjan velkapaperit taas 5 % tuntumassa ja Italian jonkin verran korkeammalla. Keskusteluja ERVV:n vakuuksista saatiin vihdoinkin päätökseen ja IMF:n, EKP:n ja Komission nk. troikka näyttää puoltavan Kreikan seuraavan lainaerän maksamista. Myös sijoittajien osallistuminen Kreikan velkapapereiden arvonalenemiseen on varmistumassa riittävässä laajuudessa. EKP ei vielä lokakuun alun kokouksessaan laskenut korkojaan, mutta aloitti jälleen uuden velkakirjojen osto-ohjelman.

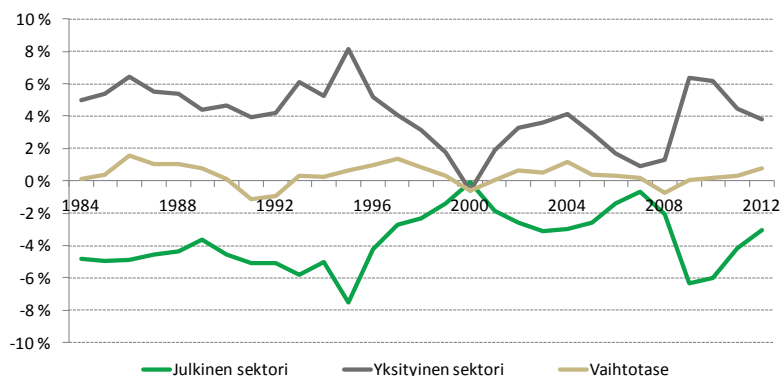
Osakkeet		Syyskuu	YTD
Eurooppa	Dj Euro STOXX 50	-5.3 %	-22.0 %
USA	S&P 500	-7.2 %	-10.0 %
Kehittyvät markkinat	MSCI EM	-14.8 %	-23.5 %
Suomi	OMX Helsinki 25	-8.9 %	-29.5 %
Korot			
Valtionlainat	iBoxx EUR Sovereigns 3-7 TR	0.4 %	3.2 %
Yrityslainat	iBoxx CRP TR 3-5	-1.2 %	0.2 %
Hyödykkeet			
Hyödykkeet	S&P GSCI index	-12.4 %	-6.5 %
Front Omaisuudenhoito			
Front Moottoritie		-7.1 %	-26.2 %
Front Suojatie		-4.6 %	-16.9 %
Front Strategia		-3.0 %	-7.5 %

Lähde: Bloomberg, Front Capital

Front Capitalin sijoitustoiminnan katsaus

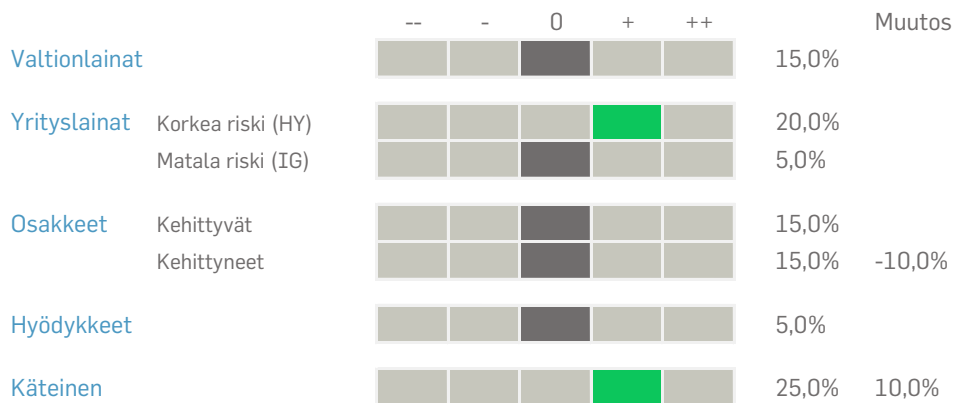
- Front Capitalin sijoitusstrategia perustuu tällä hetkellä (6.10.) seuraaviin näkemyksiin suhdanteista ja rahoitusmarkkinoista:
- 1) Maailmantalouden kasvu jatkuu kohtalaisena myös ensi vuonna, vaikka kasvun painopiste on entistä enemmän kehittyvien talouksien varassa. Vuonna 2008 huippunsa saavuttanut nk. finanssikriisi on ennemminkin vaimentumassa kuin yltymässä, kun yksityisen sektorin velkaantuminen on teollisuusmaissa selvästi vähentynyt. Erityisesti euroalueella ongelmiin joutuneiden Etelä-Euroopan valtioiden velkakriisi kyetään hallitsemaan, koska euroalue kokonaisuutena on rahoituksellisesti varsin hyvässä tilassa. Lisäksi keskuspankit tulevat tekemään kaikki tarvittavat toimenpiteet rahoitusmarkkinoiden vakauden ylläpitämiseksi.
 - 2) Osake- ja korkomarkkinat ovat ylireagoineet tähän finanssikriisiin loppuvaiheeseen. Markkinoilla vallitsee ylimitoitettu pelkotila, ja on vain ajankysymys, milloin tilanne normalisoituu. Osakkeet omaisuusluokkana on aliarvostettu ja hyvin taloutensa hoitaneiden maiden (kuten Saksa ja Pohjoismaat) valtionlainat ovat taas yliarvostettuja. Myös yrityslainat (sekä IG että HY) ovat tuotto-odotukseltaan tällä hetkellä kiinnostavia suhteessa valtionlainoihin. Hyödykkeistä kulta on selvästi yliarvostettu ja sen hinta heijastaa osittain epärationaalisia pelkoja rahoitusjärjestelmän romahtamisesta. Sitä vastoin teollisuuden ja maatalouden raaka-ainehinnat ovat laskeneet liian paljon suhteessa lähivuosien kysynnän kasvuun, joka tulee kehittyvistä talouksista.
 - 3) Front Capitalin sijoitusstrategiassa siirrytään ylipainottamaan osakkeita suhteessa korkoinstrumentteihin nyt lokakuussa. Tämän muutoksen ajoitus hajautetaan ajallisesti, koska on mahdotonta etukäteen arvioida, minä päivänä tai viikkona se olisi edullisinta toteuttaa. Osakeriskiä kasvatetaan kehittyvien talouksien ja niiden teollisuusmaiden osalta, joiden rahoitustasapaino on kunnossa. Pohjoismaat ja Saksa ovat hyviä esimerkkejä näistä maista. Lisäksi pyritään suosimaan niitä toimialoja, jotka hyötyvät vastaisuudessa kehittyvien talouksien kasvusta.

Euromaiden rahoitustasapaino



Lähde: OECD

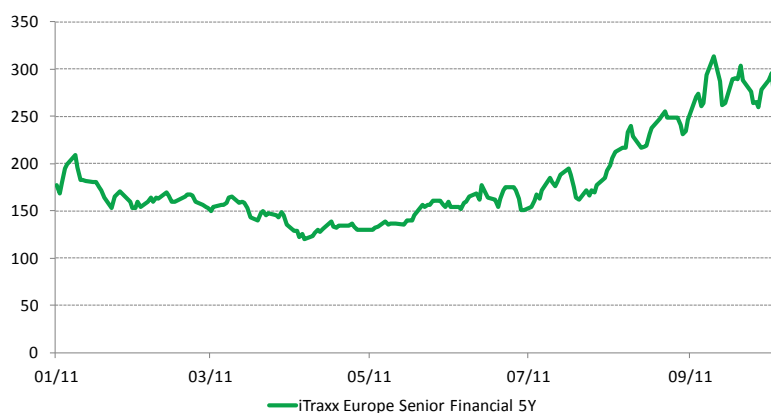
Front Capitalin allokaationäkemys



Front Capitalin omaisuudenhoidon katsaus

- Front Capitalin rahasto-omaisuudenhoidossa syyskuussa tuotto rahastoissa oli -4,6 % Suojatien ja -7,1 % Moottoritien osalta. Pysyvä rahastosääntöjen mukainen korkea (>50 %) pääomaturva-aste on vähentänyt arvonlaskua Suojatiessä. Moottoritien korkea osakeriski näkyy sen kehityksessä. Molemmista rahastoista käytettiin syyskuun aikana johdannaisia osakeriskin väliaikaiseen suojaamiseen.
- Rahastot ovat syksyn aikana kärsineet liikkeeseenlaskijoiden luottomarginaalien noususta johtuen epävarmuudesta markkinoilla. Marginaalien nousu on vaikuttanut negatiivisesti jvk-pohjaisten tuotteiden arvoon. Kun markkinatilanne rauhoittuu on odotettavissa, että luottomarginaalit taas laskevat normaalitasolle ja näin ollen nostaa siltä osin sijoitusten arvot.

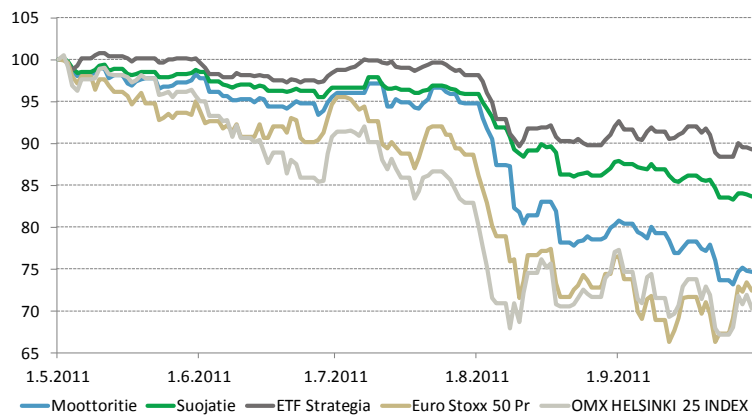
Luottomarginaalien kehitys



Lähde: Bloomberg

- › Pelkillä ETF -sijoituksilla hoidettu ETF Strategiamme tuotti syyskuussa -3,0 %. Syyskuun viimeisenä päivänä pienennettiin osakeriskiä 10 %-yksikköä ja varat ovat toistaiseksi käteisenä odottamassa oikeaa hetkeä ja signaalia osakemarkkinoille palaamiseksi.

*Front Capitalin omaisuudenhoitotuotteiden menestys 1.5. – 30.9.2011**



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. 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.



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.