

Front Kuukausikatsaus



Marraskuu 2011 sijoitusmarkkinoilla

- › Marraskuussa palattiin alkusyksyn tunnelmiin Euroopan valtiovelkakriisin osalta ja nyt pelko Italian ajautumisesta likviditeettiongelmiin lisääntyi. Luottamusta jo tehtyihin ratkaisuihin horjutti myös Kreikan pääministerin ilmoitus siitä, että Kreikassa pidettäisiin kansanäänestys uudesta tukipaketista. Vastaanotto markkinoilla ja EU-tasolla ei ollut lämmin. Jo marraskuun ensimmäisen viikon lopulla kansanäänestys peruttiin ja samalla Kreikan hallitusta laajennettiin oppositiopuolueisiin, jotta päätökset valtiontalouden vakauttamiseksi (säästöt) olisi poliittisesti helpompi tehdä ja pitkien neuvottelujen jälkeen nousi valtaan myös uusi pääministeri. Pääministeri vaihtui myös Italiassa velkakriisihoidon seurauksena ja Espanjassa valta vaihtui vaalien tuloksena.
- › Kuukauden viimeisten päivien aikana tunnelma kuitenkin kääntyi positiivisemmaksi, kun nähtiin, että Italia edelleen saa rahoitusta markkinoilta vaikka hinta on noussut. Kiina laski pankkien vähimmäisvarantovelvoitetta ja isoimmat länsimaiset keskuspankit (mukaan lukien FED, EKP) tarjosivat lisää dollarilikviditeettiä pankeille alempaan hintaan.
- › Yhdysvaltojen osalta marraskuu toi useita positiivisia yllätyksiä koskien niin teollisuutta, vähittäiskauppaa, teollisuuden tilauksia kuin mielialoja mittavia barometreja. Taantumapelko heikentyi lisää tämän myötä. Kiinassa nähtiin kasvun hidastumisen merkkejä, mikä onkin ollut hallinnon ja keskuspankin tavoite, mutta kasvu on kuitenkin edelleen korkealla tasolla.
- › Osakemarkkinat tanssivat Euroopan velkakriisin tahdissa. Tuloksena oli tuntuva lasku kunnes mittareiden suunta kääntyi kuun viimeisinä päivinä. Suurin osa indekseistä laski kuukausitasolla. Euroopassa Eurostoxx 50 -indeksi laski -2,3 %, Yhdysvaltain S&P 500 -indeksi laski -0,5 % (euroissa +3,2 %) ja kehittyvien markkinoiden laaja indeksi MSCI EM -indeksi laski - 6,7 % (euroissa mitattuna - 3,2 %).

		Marraskuu YTD	
Osakkeet		Indeksi	Indeksi
Eurooppa	Dj Euro STOXX 50	-2.3 %	-16.6 %
USA	S&P 500	-0.5 %	-0.8 %
Kehittyvät markkinat	MSCI EM	-6.7 %	-19.4 %
Suomi	OMX Helsinki 25	-1.5 %	-24.0 %
Korot			
Valtionlainat	iBoxx EUR Sovereigns 3-7 TR	-2.2 %	-0.3 %
Yrityslainat	iBoxx CRP TR 3-5	-2.5 %	-0.2 %
Hyödykkeet			
Hyödykkeet	S&P GSCI index	1.6 %	4.1 %
Front Omaisuudenhoito			
Front Moottoritie		-4.8 %	-23.9 %
Front Suojatie		-1.8 %	-15.1 %
Front Strategia		-0.8 %	-4.0 %

Lähde: Bloomberg, Front Capital

Front Capitalin sijoitustoiminnan katsaus

- › Front Capitalin sijoitusstrategia perustuu tällä hetkellä (7.12.) pitkälti samoihin näkemyksiin suhdanteista ja rahoitusmarkkinoista kuin loka-marraskuussa. Sen tärkeimmät elementit ovat seuraavat:
- 1) Maailmantalouden kasvu jatkuu kohtalaisena myös ensi vuonna, vaikka kasvun painopiste on entistä enemmän kehittyvien talouksien varassa. Arviomme mukaan Aasiassa (varsinkin Kiinassa) käänne talouspolitiikassa tapahtui marraskuussa ja elvytystoimia jatketaan lähikuukausina ml. rahapolitiikan keventäminen. Inflaation hidastuminen antaa tähän hyvät edellytykset.
 - 2) Vuonna 2008 huippunsa saavuttanut nk. finanssikriisi on ennemminkin vaimentumassa kuin yltyvässä, kun yksityisen sektorin velkaantuminen on teollisuusmaissa selvästi vähentynyt. Lisäksi julkisen talouden velkaongelmat on aina helpompi hallita kuin vastaavat yksityisen sektorin ongelmat. 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. Huomionarvoista on myös se, että euroalue kokonaisuutena on rahoituksellisesti varsin hyvässä tilassa ja tarvittavat taloudelliset resurssit on tiukan paikan tullen käytössä, vaikka EKP:n toimesta. Lisäksi keskuspankit tulevat tekemään kaikki tarvittavat toimenpiteet pankkien maksuvalmiuden ja rahoitusmarkkinoiden vakauden ylläpitämiseksi. Marraskuun lopulla toteutettu keskuspankkien koordinoitu operaatio osoitti tämän hyvin.
 - 3) Osake- ja korkomarkkinat ovat ylireagoineet tähän finanssikriisiin loppuvaiheeseen. Markkinoilla vallitsee edelleen ylimitoitettu ja irrationaalinen pelkotila, ja on vain ajan kysymys, milloin tilanne normalisoituu. 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 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.
 - 4) Front Capitalin sijoitusstrategiassa siirryttiin ylipainottamaan osakkeita suhteessa korkoinstrumentteihin lokakuussa. Osakkeita lisättiin edelleen marraskuussa käteistä pienentämällä. Valtionlainat myytiin kokonaan pois Yhdysvaltojen osalta mm. dollarin korkean arvon vuoksi jo lokakuussa. 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. Yhdysvaltojen osakemarkkinat ovat alipainossa, sillä vähäisen kurssilaskun vuoksi arvostustasot ovat korkeammat kuin markkinoilla, joita painotamme.

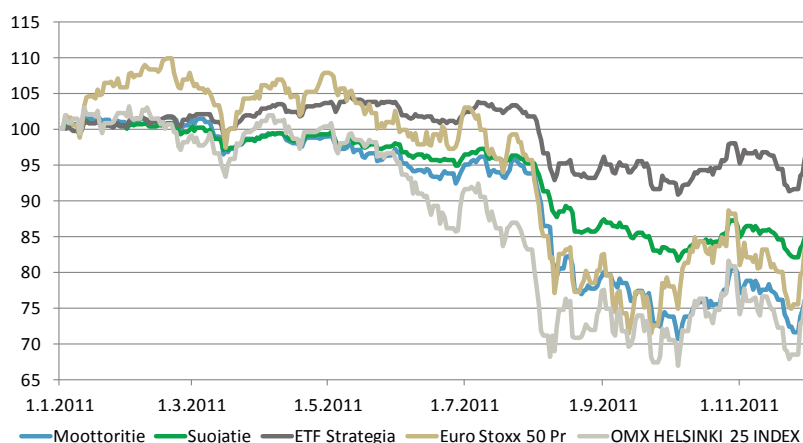
Front Capitalin allokaationäkemys

	--	-	0	+	++	Neutraali allokaatio-%	Mallisalkun allokaatio-%
Valtionlainat	■					25,0%	10,1%
Yrityslainat					■	5,0%	19,9%
	■					20,0%	4,7%
Osakkeet					■	15,0%	24,3%
				■		25,0%	30,5%
Hyödykkeet			■			5,0%	4,8%
Käteinen			■			5,0%	5,6%

Front Capitalin omaisuudenhoidon katsaus

- Front Capitalin omaisuudenhoitoratkaisuista ETF Strategia 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 marraskuussa -0,75 %. Vuoden alusta tuotto on ollut -4,0 %. Uskomme tämän tuloksen olevan varsin kilpailukykyinen toistaiseksi haasteellisen sijoitusvuoden omaisuudenhoitoverailussa.
- Marraskuussa tuotto Front Capitalin rahasto-omaisuudenhoidossa oli -1,8 % Suojatien ja -4,8 % Moottoritien osalta.

Front Capitalin omaisuudenhoitotuotteiden menestys 1.1. – 30.11.2011



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.