

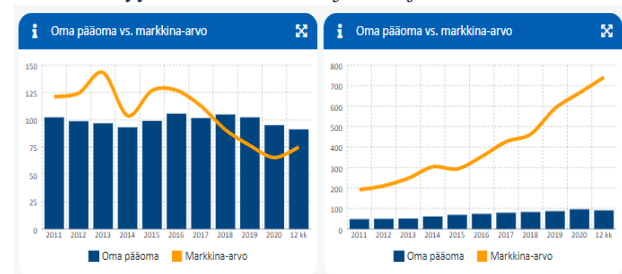
Milton Friedman: ”Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon”

Tammikuussa Hannibalin arvo nousi 2,99 %. Kolmen kuukauden kehitys on +6,31 % ja kahdentoista kuukauden kehitys on +35,68 %. Kolmen vuoden +62,43 % ja viiden vuoden kehitys +71,54 %. Aloituspäivästä 30.3.2007 rahaston arvo on noussut 167,27 %.

Katsoin hiljattain ’monetaristin’, edesmenneen taloustieteen nobel-palkitun professori Milton Friedmanin 1970-luvun jälkipuoliskolla nauhoitetun mielenkiintoisen esitelmän Youtubesta - Milton Friedman: Money and Inflation, (full lecture), 57:44 min. Esitelmän sisältö oli hyvin ajankohtainen - ja vielä kahdella tavalla. Esitelmä pidettiin aivan 1970-luvun lopulla aloitetun inflaation vastaisen karkotaistelun kynnyksellä ja Friedmanin käsittelemät aiheet ovat tietysti juuri nyt hyvin ajankohtaisia (suositelen esitelmän kuuntelemista). Professori Friedmanin kuuluisan toteamuksen mukaan inflaatio johtuu AINA ja KAIKKIALLA vain ja ainoastaan rahan määrästä (eli ei tuotantokapeikoista, puolijohdepuhlasta, konttiliikenne-ruuhkasta, öljyn hinnasta yms.). Hän jatkaa: ”Historiassa ei ole koskaan esiintynyt inflaatiojaksoa ilman, että samanaikaisesti rahan määrä olisi kasvanut riipeästi ja historiassa rahan määrä ei ole koskaan kasvanut riipeästi ilman, että siitä olisi seurannut inflaatiota”. Siirryttäen seuraavaksi 1970-luvulta takaisin nykyaikaan ja kuunnellaan EKP:n uunituore tallenne pankin viimeisestä lehdistötilaisuudesta, jossa tietysti inflaatio oli vahvasti tapetilla (joku Fedin tuore vastaava tilaisuus käy yhtä hyvin). Johtopäätös on selvä: joko Friedman tai keskuspankit puhuvat palturia. Keskuspankit eivät nimittäin mainitse sanallakaan rahan määrää (eivätkä ole vähään aikaan muutenkaan siitä puhuneet) kun taas professori väittää, että se on AINOA syy. On tietysti olemassa toinenkin mahdollinen johtopäätös: jompikumpi tietää olevansa väärässä mutta puhuu tietoisesti (jostain syystä) jotain muuta – tai jättää sanomatta kaiken. Friedmanin ja muiden monetaristien yksiselitteisestä inflaationäkemyksestä seuraa myöskin se, että jos rahan määrän kasvattaminen kerran johtaa inflaatioon niin sen supistaminen laskee inflaatiota. Kaikki tämä puolestaan tarkoittaisi sitä, että sekä inflaation luominen, että sen pysäyttäminen on keskuspankeille maailman helpoin asia. Painavat lisää rahaa tai supistavat rahan määrää - ja näin se oletettavasti onkin. Ongelma ei kuitenkaan ole tämä vaan ongelma on toimenpiteiden arvioidut seuraukset ja niiden kustannukset, joiden johdosta inflaation ei ehkä aidosti haluta laskevan. Toinen keskeinen ero Friedmanin ja keskuspankin/hallinnon välillä on nimittäin se, että professori analysoi ja esittää mielipiteitä ja keskuspankit tekevät (tai ovat tekemättä) päätöksiä ja vastaavat seurauksista. Sen mitä juuri tällä hetkellä todistamme, onkin mielestäni erittäin hyvä osoitus siitä, mistä historia on täpötäynnä esimerkkejä. Valtion antamista isoista lupauksista kaikki rahatalouteen liittyvät ovat ne aivan

ylivoimaisesti helpoimmat rikkoa – siis aivan omassa luokassaan. Tai mitä itse tekisit, jos sinun pitäisi päättää: eläkkeet alas, työttömyysavustukset alas, koulutusmenot alas, sairaanhoitomenot alas TAI, samalla välttämällä kaikki yllä listatut päätökset, painaisi seteleitä ja toivoisi tilanteen menevän ohi itsestään (mikä oletettavasti teoriassa voisi olla mahdollista edellyttäen, että myöhemmin sitten joku tekisi jotain muuta. Kysymys tosin kuuluu, että onko nyt ’myöhemmin’). Valtion rahatalouteen liittyvät kirjaukset ja lupaukset ovatkin liki aina ja kaikkialla siksi lopulta rikottu. Keskuspankin ykköstehtävän ja sen pyhän kiellon muotoilua pitäisikin ehkä jalostaa: Keskuspankin tehtävä on puolustaa rahan arvon vakautta, paitsi jos se haluaa inflaatiota ja keskuspankki ei saa myöntää luottoa valtiolle (setelirahoitus), paitsi jos se arvioi valtion tarvitsevan sitä. Keskuspankit, jos ketkään, Friedmanin avulla tai ilman, tietävät kyllä vallan hyvin mitä rahan määrän muutokset aiheuttavat – näin ainakin vahvasti voimme olettaa. Mutta he tietävät myös hyvin sen, säännöistään huolimatta, että valtiot haluavat tällä hetkellä heidän apuaan velkojen kantamisessa. Eli rahatalouden sääntöjen/lupauksien noudattaminen saa nyt vähän odottaa – ’on vähän muita hommia tässä.’ Eli Friedman ja keskuspankit eivät ehkä lopulta ja oletettavasti ajattele hirveän eri lailla, jälkimmäinen ei vaan voi puhua asiasta. Näin se oletettavasti on. Mutta yksi vähän hankala kysymys jää tietysti kaikumaan: Miksi säännöt on kirjattu niin kuin ovat?

Kaikki tämä liittyy mm. korkoihin ja korot liittyvät läheisesti osakkeiden arvoihin. Hannibal-rahaston omistamien osakkeiden kannalta korkotasolla ei pitäisi ’sillä lailla’ olla suoraa vaikutusta – laajaan osakemarkkinaaan verrattuna rahaston omistamien osakkeiden arvostuksissa ’odotusarvot’ näyttelevät sivuroolia. Nykytilanteen mahdollisesti aiheuttaman suuremman korkosekaannuksen laajemat ’häiriöt’ olisivat luonnollisesti meillekin huono asia. Lopuksi tämän hetken 10 vuoden arvostusvertailu rahaston omistukset vasemalla vs. Euroopan markkinoiden markkina-arvoltaan TOP 10-salkku, joka voi olla yksi tapa esittää korkoherkkyyden tai ’odotusarvojen’ eroja:



(Kuvälähde: www.zenostock.com).

Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE
Tapiolan Keskustorni, 13. krs
Tapiontori 1, 02100 Espoo
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADRESS
Hagalunds Centraltor, 13. vån.
Tapiatorget 1, 02100 Esbo
PB 111, 02101 Esbo

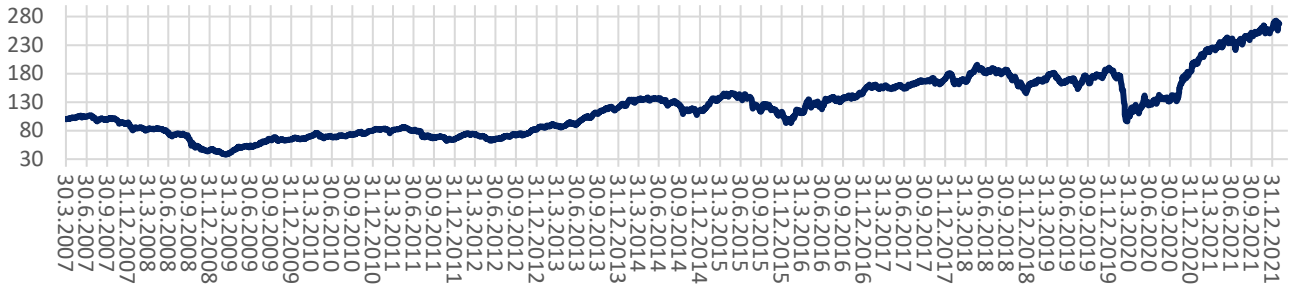
TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID
3141731-9
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi

Hannibal — arvon kehitys



Historiallisen kehityksen perusteella ei voida ennakoida rahaston tuottoa tulevaisuudessa.

Tilanne 31.1.2022

Rahasto-osuuden arvo	267,27 €
Rahaston kokonaisarvo	91 686 702,12 €
Rahaston kokonaisarvo tammikuun merkintöjen jälkeen	91 719 730,95 €
Rahasto-osuuksien lukumäärä 31.1.2022	343 044,1472 kpl
Sijoitukset arvopapereihin	99,12 %
Käteinen	0,88 %

Tuotto

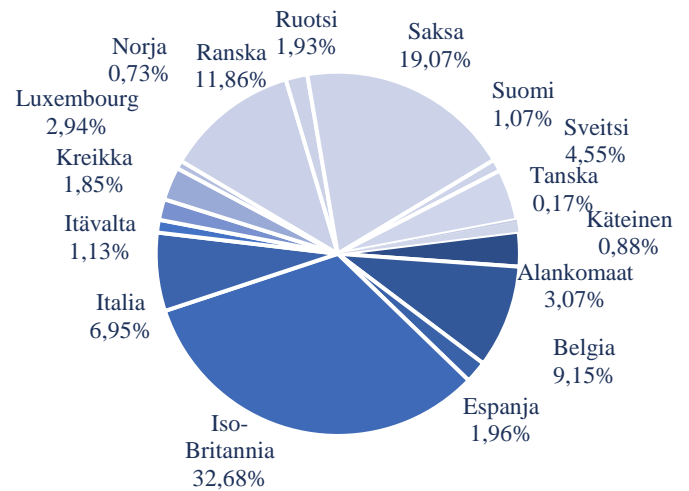
Tuotto 1 kk	2,99 %
Tuotto 3 kk	6,31 %
Tuotto 6 kk	35,68 %
Tuotto 9 kk	18,53 %
Tuotto 12 kk	35,68 %
Tuotto 3 vuotta	62,43 %
Tuotto 5 vuotta	71,54 %
Tuotto alusta 30.3.2007	167,27 %

Palkkiojakauma 2022

Kiinteä hallinnointipalkkio	0,05 % (0,6 % p.a.)
Säilytysyhteisön palkkio	0,0025 % (0,03 % p.a. Sis. Alv 24 %)
Tuottosidonnainen palkkio	0,41 % (1/22)

Fourtonin virallinen rahastoeseite ja rahastojen avaintietoesitteet ovat saatavilla suomen kielellä Fourton Oy:n internetsivuilta www.fourton.fi tai Fourton rahastoyhtiöstä

Tilanne 31.1.2022



Fourton Hannibal ESG-läpileikkaus 31.1.2022

Sijoituksia salkussa, kpl	43
joista ESG-tietoja tietokannassa	35
Salkun keskimääräinen ESG-arvosana	59,48
Kaikkien yhtiöiden keskiarvo	51,45
Salkkuyhtiöiden CO ₂ -päästöjen aritmeettinen keskiarvo (CO ₂ tonnia / liikevaihto mUSD)	254,7
Sijoitusten suuruksilla painoitettu CO ₂ -ka.	67,1



Kuva Salkku vs. kaikki yhtiöt ESG-kehitys

ZENOSTOCK

ESG-data tuotettu www.zenostock.com-palvelun avulla.
ESG-datatoimittaja Arabesque/Factset

Fourton Rahastoyhtiö

KÄYNTIOSOITE / POSTIOSOITE
Tapiolan Keskustomi, 13. krs
Tapiontori 1, 02100 Espoo
PL 111, 02101 Espoo

PUHELIN 09 4393 780

Fourton Fondbolag

BESÖKSADRESS / POSTADDRESS
Hagalunds Centraltom, 13. vån.
Tapiatorget 1, 02100 Esbo
PB 111, 02101 Esbo

TELEFON +358 9 4393 780

Fourton Fund Management Company

Y-TUNNUS / FO-NUMMER / BUSINESS ID
3141731-9
KOTIPAikka / HEMORT / DOMICILE
Helsinki / Helsingfors

www.fourton.fi