

## Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2015 Q3
• Hiina majanduse jahtumine löömas toorainehindasid ja eksportööre maailmas	S&P 500	-6,9%
	EUROSTOXX600	-8,8%
• Viimaste aastate suurim korrektsioon aktsiaturul	NIKKEI 225	-14,1%
• USA intresside tõstmine lükkus edasi	BALTIC Benchmark	0,9%
• Volkswageni heitgaasipettuse ilmsikstulek tõmbas langusesse teistegi autotootjate aktsiad	USD	-0,4%
	Jeen	1,8%

Compensa Kasvuportfell <sup>1</sup>	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-1,1%	-0,1%	5,8%	5,8%	10,4%	3,2%	8,2%	10,5%

Portfelli koosseis	30.09.15
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	4,1%
Võlakirjad	13,5%
Balti riikide aktsiad	57,9%
Muude Euroopa riikide aktsiad	18,3%
Jaapani aktsiad	3,2%
USA aktsiad	3,0%
<b>Portfelli maht, mio EUR</b>	<b>6,2</b>

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad septembri lõpu seisuga Nelja Energia ja Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp ja Saksa börsiindeksit DAX jälgendava fondi osakud.

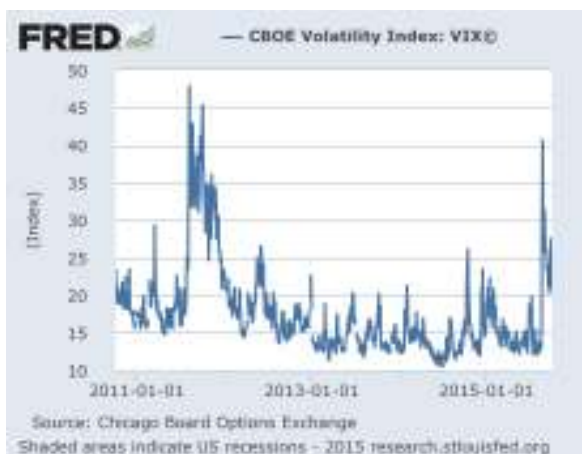
Ago Lauri  
[ago@kawekapital.ee](mailto:ago@kawekapital.ee)

Kasutasime kolmandas kvartalis toimunud aktsiaturgude langust kui võimalust vahepeal kogunenud suure sularahavaru investeerimiseks. Suurendasime oluliselt positsioone Saksa ja USA aktsiates ning ostsime taastuenergia tootmisega tegeleva Nelja Energia pikaajalisi ujuva intressiga võlakirju.

<sup>1</sup> Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

## „London calling“

Lõppenud kvartali üks märkimisväärsemaid sündmusi oli kasvanud volatiilsus ja eelnevalt tooraine- ja arenevaid aktsiaturge kimbutanud korrektsiooni jõudmine ka arenenud turgudele. S&P500 optioonide kaubeldav volatiilsus tõusis peaaegu Euroopa finantskriisi aegsetele tippasemetele.



Volatiilsust põhjustas peamiselt Hiina majanduse jahtumisega seonduvad probleemid maailmamajanduses ja jätkuvalt oodatav USA intressitõus. Tekkinud hirmudele majanduskasvu osas saadi kinnitust Föderaalreservi oktoobrikuisest otsusest rahvusvahelise ebakindluse tõttu USA lühiajaliste intresside tõstmisega mitte veel algust teha. USA (ja UK) majanduses on tööpuudus sedavõrd kiiresti vähenenud, et tavaolukorras oleks juba põhjust eeldada inflatsiooni kiirenemist. Euroopas on tasapisi tekkinud märke majanduskasvu taastumisest, kuid inflatsiooniga ei ole ei siin ega Ameerikas probleemi. Toorainete hinnalangus on inflatsiooni alandanud ja pigem on Euroopas ja Jaapanis osalt seetõttu taas olukord deflatsiooniline. Siiski on lõpuks ometi ka Jaapanis (tööpuudus 3%) märke palgasurve

tekkimisest hoolimata juba kahest järjestikusest negatiivse majanduskasvuga kvartalist.

Ettevaatavalt võiks varem või hiljem aset leidva toorainete hinnalanguse peatumisel oodata ka inflatsiooni kiirenemist. Seetõttu ma ei usu, et oktoobris lühiajaliselt „risk-off“ faasis taas alla 2% kukkunud US 10y võlakirjade intress märkimisväärselt langeks ja pigem on taas võimalus juba läbimängitud stsenaariumi kordumiseks, kus (eeldatavasti) järgmisel aastal hakatakse taas spekulerima USA baasintressi tõstmisega, millele ka pikaajalised intressid reageerivad tõusuga.

Hetkel keskpankade eesmärkidele allajääv inflatsioon ei seo nende käsi, et vajadusel taas kvantitatiivse lõdvendamisega üritada majandust turgutada. Otsene kartus USA intresside tõstmise eest on seljataga ja seetõttu oleme viimastel päevadel näinud riskiisu kasvu ja riskantsemate turgude/varaklasside taastumist.

Aasta alguses valestardiks osutunud ja nüüdseks täielikult nullitud Euroopa QE ralli kordumist samas ulatuses aktsiaturul ma ei usu, kuna nüüd ollakse selle mõju suhtes juba skeptilisem. Ettevõtetal on tõenäoliselt ees paar eelnevatest viletsamate majandustulemustega kvartaliraportit. Aktsiaturg võib seetõttu mõnda aega jätkuvalt olla volatiilne ja oodata enne uuesti tippude poole liikumist arenevate turgude ja toorainehindade stabiliseerumist.

Kristjan Hänni

[kristjan@kawekapital.ee](mailto:kristjan@kawekapital.ee)