

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2016 Q4	2016
• D. Trump saab USA presidendiks	S&P 500	3,3%	9,5%
• Föderaalreserv tõstis intresse, ECB jätkab QE-ga väiksemas mahus aga kauem	EUROSTOXX600	5,2%	-1,3%
• OPEC-i kokkulepe nafta tootmiskärpeks, millega ühines Venemaa	NIKKEI 225	16,2%	0,4%
	BALTIC Benchmark	7,1%	21,6%
	USD	6,1%	3,4%
	Jeen	-7,9%	6,6%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	4,4%	8,4%	8,4%	6,5%	6,5%	7,6%	5,5%	7,0%

Portfelli koosseis	31.12.16
Varaklass	Osakaal
Sularaha	23,5%
Võlakirjad	14,2%
Balti riikide aktsiad	59,5%
Muude Euroopa riikide aktsiad	2,8%
Portfelli maht, mio EUR	7,4

Neljanda kvartali lõpul toimus suurematel aktsiaturgudel märkimiseväärne tõus ja me kasutasime võimalust kasumi võtmiseks Saksa, USA ja Jaapani aktsiates. Sellest tulenevalt tõusis ka sularaha osakaal portfellis ligi veerandini portfelli mahust.

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad endiselt Nelja Energia ja Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

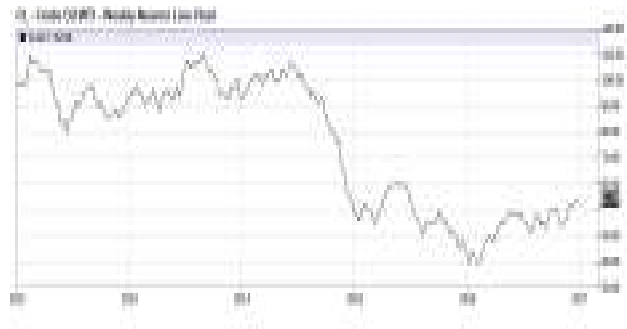
„London calling“

Taas on käes aeg, kus turuanalüütikud võtavad endale julguse eelolevaks aastaks prognoose teha. Kuna aktsiahinnad on äsja korraliku hüppe läbi teinud, siis ootavad paljud korrektsiooni allapoole, et siis alanud aasta kokkuvõttes plussis lõpetada. Arenenud riikide aktsiahinnad on ajalooliste keskmiste suhtes kallid, kuid madalate (ja mõõdukalt kõrgemate) riskivabade intressitasemetega kontekstis mitte. Intresside (järsk) tõus on jätkuvalt risk, mis võib varahindasid mõjutada. Muutunud vaatenägemisele riskile sulgesin detsembris pikka aega sellele mõeldes hoitud TBT positsiooni. Ma ei oota, et edasine US intressimäärade tõus oleks sedavõrd kiire, kui nägime 2016 aasta teisel poolaastal. Siit edasi on see pigem kauplemispositsioon.



Aeglane intresside tõus poleks ajaloolise kogemuse põhjal aktsiaturgudele negatiivne, kui see toimub reaktsioonina tugevnevale majandusele ja mõõdukale inflatsioonisurvele.

USA võlakirjaturule võiks eelolev aasta olla heitlik. Tõusvad lühiajalised intressimäärad ja fiskaalstiimuli eeldatav rakendamine koos inflatsiooni kiirenemisega tähendaks kõrgemaid pikaajalisi intressimäärasid. Naftahinna aastaülse tõusu maksimum läheneb ja selle mõju leeveneb tõenäoliselt aasta teisel poolel.

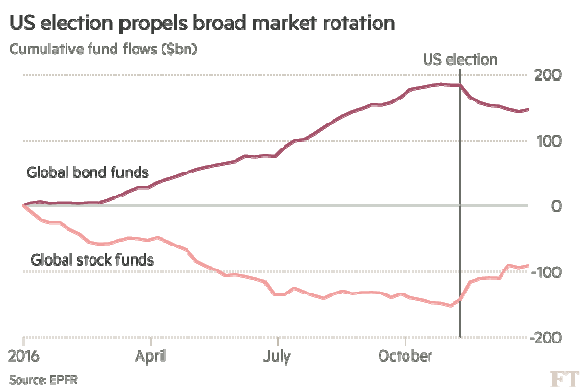


Suur osa naftahinna tõusust toimus reaktsioonina OPEC-i viimase 8 aasta esimesele tootmiskärpe kokkuleppele. Mõju oli veelgi suurem tänu sellele, et esimest korda pärast 2001 aastat ühinesid kokkuleppega Venemaa ja mitmed muud blokivälised naftatootjad. Kuigi alles paari aasta eest oli nafta hind keskmiselt märksa kõrgemal, poleks minu arvates õige lasta ennast sellest liigselt mõjutada ja kiiret tõusu tagasi kõrgtasemetele prognoosida. Alles lõppenud aastal seisis turg silmitsi ülepakkumisega ja ehkki järsk hinnalangus osa alternatiivseid tootjaid turult kõrvaldas, siis kiire taastumine võimaldab allesjäänud kõrgema tootmishinnaga pakkujatel naasta. Hinnatõus sellega pidurdub ja võimalikud küsimärgid kokkuleppe püsimisest võiksid naftahinna isegi allapoole tuua.

2016 aastal toetas turgu mingigi positiivse tootluse otsimine negatiivsete/madalate intresside keskkonnas, kus toimus riskivabade võlakirjade massiivne kõrvaldamine turult keskpankade ja riiklike institutsioonide poolt. Lõppenud aastal vähendati eraostjatele valitsuse võlakirjade pakkumist ca 547 miljardi USD väärtuses ja prognoositakse selle mahu kasvamist 754 miljardini 2017 aastal. See suunab investoreid jätkuvalt riskantsemate varade suunas vaatama.

Goldman Sachs prognoosib, et S&P500 ettevõtted kulutavad 2017 aastal aktsiate tagasiostule ca 780 miljardit USD, 30% rohkem, kui lõppenud aastal. Maht peaks suurenema maksureformi ja ülemere hoitud rahavarude USA-sse naasmise tulemusena.

Pärast Trumpi valimisvõitu materialiseerus lõpuks vähemalt mõneks ajaks pikalt oodatud rotatsioon võlakirjafondidest pikalt raha väljavoolu näinud aktsiafondidesse.



Aasta alguses institutsionaalsete investorite poolt portfelliges hoitud 5% rahavaru on tavalisest suurem. Vastandina seitsmele eelnenud aastale, kus makronäitajad on ootustest pidevalt allapoole jäänud, on üsna võimalik alanud aastal näha ootuste löömist koos kasvavate aktsiakasumitega. Alates finantskriisist on minu arvates toimunud nihe turuosaliste psühholoogias, kus pigem ollakse püsivas valmisolekus „ootustele“ allajäämiseks. Selle tõttu võib positiivne ootuste ületus olla suhteliselt suurema mõjuga, kui ootustele allajäämine.

Kokkuvõttes võiks esimene poolaasta kujuneda aktsiainvestorile positiivseks ja isegi

oodatav korrektsioon tundub esialgu liiga pikisilmi oodatud, et sellele ülearu kindel olla.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee