

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2017 Q2
• Mitmed keskpangad on muutnud oma retoorikat suurema inflatsioonikartuse suunas	S&P 500	2,6%
• Föderaalreserv tõstis juunis intresse ja peab võimalikuks üsna pea alustada bilansimahu kokkutõmbamisega	EUROSTOXX600	-0,5%
• Avaldati osapoolte lähtekohad Brexiti läbirääkimisteks.	NIKKEI 225	5,1%
	BALTIC Benchmark	5,9%
	USD	-6,1%
	Jeen	-6,8%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	0,3%	2,6%	6,9%	2,6%	10,2%	5,5%	6,5%	6,9%

Portfelli koosseis	31.03.17
Varaklass	Osakaal
Sularaha	1,2%
Võlakirjad	18,0%
Balti riikide aktsiad	65,7%
Muude Euroopa riikide aktsiad	4,8%
USA aktsiad	10,3%
Portfelli maht, mio EUR	7,6

Kvartali jooksul tegelesime peamiselt laekunud dividendide reinvesteerimisega. Suurendasime võlakirjade positsioone ja võtsime vähesel määral kasumit USA pankade aktsiatest. Kvartali lõpuks oli vaba raha pea täielikult investeeritud.

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad endiselt Nelja Energia, UPP&Co Kauno ja Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva ja Ekspress Grupp.
- USA aktsiatest moodustavad enamuse suurte kommertspankade aktisid.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritud

„London calling“

Minu pere kolmeaastane Londoni periood on juuli lõpus läbi saamas, nii et viimast korda kirjutan kvartalikokkuvõtet siitmailt. Need aastad on pakkunud osasaamist kindlasti ajaloolises ajajärgus UK jaoks. Tarvitses meil vaid siia kolida, kui nad otsustasid peatselt Euroopa Liiduga (EL) lõpparve teha... Brexiti hääletuseelsete lubaduste ja lootuste asemele on lahkumisläbirääkimiste osapoolte seisukohtade väljaütlemisega astunud realistlikum tulevikupilt lahkumisjärgsest olukorrast.

Kui UK kaotaks vaid 5% on kaubavahetusest EL-ga, peaks ta selle tasakaalustamiseks kasvatama kaubavahetust BRIC riikidega 25%. Seetõttu on selge, et seniste kaubandussuhete säilitamine on palju olulisem, kui fantaseerimine sellest, kuidas muu maailm ühtäkki UK kaupade jaoks avaneb. Praktiliselt tuleb kaubavahetuse säilitamiseks UK-le üle võtta sama regulatsioon, kui kehtib EL-is. Ainult siis on lootust kaupade ja teenuste liikumiseks praeguse olukorra säilitamiseks. Tööjõu vaba liikumise kadumist kartnud UK ettevõtjatele lubatakse nüüd, et uued immigratsioonireeglid „ei põhjusta tööjõupuudust ega torpedeeri riigi vajadust talentide sissetoomise“ (D. Davis).

UK Q1 majanduskasv oli G7 riikide madalaim ja seda hoolimata langenud GBP-st, mis eksportööride elu lihtsustas ja turistidel lubab UK-s rohkem raha kulutada. Suur annus jätkuvat määramatust seoses läbirääkimistega võib veel mõnda aega tähendada, et GBP on suhteliselt odav ja seetõttu UK finantsvarad atraktiivsemad, kui

varem. Ma olen üsna kindel, et UK oskab nendest läbirääkimistest lõpuks välja tulla selliselt, et brittide huvid jäävad piisavalt kaitstuks. EL ekspordib jätkuvalt UK-sse märksa suuremas mahus, kui vastupidi ja peaks sellega olema samuti motiveeritud väljakujunenud olukorra säilitamisest.

US 10y võlakirjade tootluse madalaimad tasemed lõppenud kvartalis olid 2,1% kandis. Turg suhtus teatava skepsisega Föderaalreservi järjekordsesse lühiajaliste intresside tõstmisesse, mis tõi vähemalt lühiajaliselt kaasa pikemaajaliste intresside languse. Muidugi on võimalik, et madalast tööpuudusest tingitud inflatsioon ei võtagi teatepulka toorainete hinnatõusult üle ja inflatsiooniohtu rõhutav muutus keskpankade retoorikas ja tegevuses osutub ennatlikuks. Põhistsenaarium on siiski see, et praegusest umbusust saadakse üle ja intressikõver muutub taas järsemaks. Seetõttu on minu arvates taas õige aeg lisada (kauplemis)positsioonina instrumente, mis pikaajaliste intresside tõusu riski katavad. Tänu USD suhtelisele odavusele on mõistlik hoida tavalisest rohkem silma peal sealsete finantsvarade ostuvõimalustel.

Alanud kvartalis võivad turule volatiilsust lisada võimalik Föderaalreservi bilansimahu vähendamise algus septembris ja samaaegne US võlalaie suurendamise kemplus. Sektoritevaheline rotatsioon jätkub ja kokkuvõttes ootan arenenud riikide turgudelt aasta lõpuni nullilähedast tootlust.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee