

**Viimase aja huvitavamad sündmused**

- Võlakirjaturul tõusid järsult pikaajalised intressid
- Hiina panganduses toimus kergemakujuline likviidsusšokk
- Kulla ja arenevate turgude tugev hinnalangus
- USA tööturg üllatas juunis positiivselt, lisandus 195.000 töökohta

Indeks	2013 Q2
S&P 500	2,4%
EUROSTOXX50	-0,8%
NIKKEI 225	10,3%
BALTIC Benchmark	1,0%
USD	-1,5%
Jeen	-6,3%

Compensa Kasvuportfell <sup>1</sup>	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	7,3%	16,3%	23,6%	7,3%	22,1%	4,8%	8,8%	11,6%

Portfelli koosseis	30.06.13
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	14,3%
Tähtajalised hoiused	10,6%
Võlakirjad	3,8%
Balti riikide aktsiad	54,6%
Muude Euroopa riikide aktsiad	13,5%
Jaapani aktsiad	3,1%
USA aktsiad	0%
<b>Portfelli maht, mio EUR</b>	<b>5,7</b>

Kvartali jooksul vähendasime korrektsiooni ootuses veidi aktsiate osakaalu portfellis ning vastavalt suurenes sularaha osakaal. Sularaha ja hoiused moodustavad veerandi portfelli kogumahust ja hetkel ootame sobivat hetke raha reinvesteerimiseks. Erinevalt enamikust muudest arenevatest turgudest on Balti riikide aktsiad sellel aastal teinud läbi

märkimisväärse tõusu. Kuna Balti riikide aktsiate osakaal on juba mõnda aega olnud portfellis ebaproportsionaalselt suur siis vähendasime seda kvartali jooksul veidi.

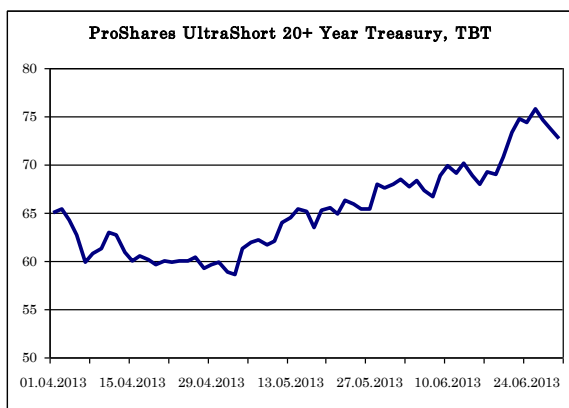
- Tähtajalised hoiused on pikaajalised, lõpptähtajaga detsember 2013 – veebruar 2015. Hoiused on algselt valdavalt tehtud Eesti kroonides ning tänu sellele on nende tootlused vahemikus 5,3%-6,7%.
- Võlakirjadest enamuse moodustavad Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Balti riikide aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp ja Premia Foods.

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

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

## Varaklasside tootlus selle aasta algusest

Pikemaajaliste võlakirjade intressid tegid lõppenud kvartalis läbi märkimisväärse tõusu. Kaasnesid raputused varaturgudel, mis arenevate turgude ja mitmete toorainete puhul tähendas kohati ka enam, kui 20% langus. Arenenud turud pidasid see eest vastu päris hästi. TBT reageeris intressitõusule oodatult positiivselt.



Võlakirjaturu tugev reaktsioon keskpankade esimestele tõsisematele kommentaaridele lõdvenduspoliitikast väljumise kohta saadi nende hilisema retoorikaga üsna kergelt pidama. Mõnes mõttes oli just selline turgude reaktsioon positiivne. Kui võlakirjaturg ei oleks selle peale korralikult kukkunud, oleks see näidanud, et lõdvenduspoliitika ei omagi märkimisväärset mõju võlakirjade intressidele ja madalad intressid seonduvad hoopis enam väga madalate inflatsiooniootustega ja negatiivsete ootustega mandusarengute osas. Kui arengud majanduses on positiivsed, siis võib lähiaastatel jällegi aset leida intresside järsk tõus ja varaturgude samaaegne põrumine. Kui „loodus ei tee hüppeid“, siis turgudel paistab just see liikumisviis olema

esimene valik. Kui USA föderaalreservi prognoose järgnevate aastate intressitasemete arengute osas usaldada, siis seisab selliseid „jõnkse“ meil veel ees.

Ettevaatavalt kindlasti mitte absoluutse tõena, kuid siiski huvitav on vaadelda varaklasside käitumist intresside tõusu ajal maist juulini:

Varaklass	Tootlus
US aktsiad (Russell 3000)	1,1%
US võlakirjad (Barclays US Aggregate Bond)	-3,2%
Arenenud aktsiaturud (ex US, MSCI EAFE)	-6%
Anenevad aktsiaturud (MSCI EM)	-9%
Arenevad võlaturud (Citigroup ESBI-C)	-8,4%
US REIT (MSCI REIT)	-7,9%
Mitte-US REIT (S&P Global exUS REIT)	-13%
Toorained (DJ-UBS Commodity)	-6,9%
Nafta (WT Intrmediate spot)	3,4%
Kuld	-17%

Turgudel on tekkimas lootus, et asjade liikumine majanduses ja finantsturgudel tagasi normaalsuse suunas suudab aktsiaturgudel intresside tõusu negatiivset mõju kokkuvõttes kompenseerida.

Kristjan Hänni  
[kristjan@kawe.ee](mailto:kristjan@kawe.ee)