

Viimase aja huvitavamad sündmused

- Hiina turgu räsib tehnoloogifirmade riiklik ohjeldamine ja kinnisvarasektori võlakoorem.
- Fed lähedal likviidsuse kokkutõmbamiseni juba sellel aastal.
- Harjumatult inflatsiooniline keskkond suurendab investorite huvi varaklasside suhtes, mis selle eest kaitset võiks pakkuda

Indeks	Q3 '21
S&P 500	0,2%
EUROSTOXX600	0,4%
NIKKEI 225	0,2%
BALTIC Benchmark	16,0%
USD	2,6%
Jeen	1,3%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-5,0%	-0,5%	2,8%	5,8%	16,1%	7,0%	4,4%	6,5%

Portfelli koosseis	30.09.21
Varaklass	Osakaal
Sularaha	3,4%
Võlakirjad	24,6%
Balti riikide aktsiad	58,6%
Muude Euroopa riikide aktsiad	10,1%
USA aktsiad	3,3%
Portfelli maht, mio EUR	10,5



- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, UPP Olaines, UPP Jüri, PRFoodsi, BRC Grupi ja LHV Grupi võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, HansaMatrix ja Ignitis. Osalesime Enefit Greeni aktsiaemissioonil, kuid suure ülemärkimise tõttu omandasime suhteliselt väikese positsiooni.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

Hiina liider Xi Jinping on rääkinud vajadusest üle mina majandusmudelile, mis „leiab tee tegelikule, mitte infleeritud GDP kasvule“². Avaldus on ka mööndus, et viimastel aastatel on suur osa majanduskasvust saavutatud eelkõige kinnisvarasektoris toimuva kiire laenukasvuga. 2008/09 finantskriisi ajal avati majanduskasvu hoidmiseks laenukraanid ja suur osa rahast leidis tee kinnisvarasektoris. Hinnanguliselt³ oli juba 2016 aastaks sektoriga seotu osakaal kasvanud 29%-ni majandusest. Sellisele tasemele jõuti näiteks kinnisvarakriisieelses Hispaanias, kus 2007-2013 kolmandiku hinnast kaotamisele järgnenud viimaste aastate hinnatõusust on elukondlik kinnisvara endiselt ca 15% odavam, kui 2007 aastal. Praeguste Evergrande, Fantasia Holding jt. Hiina kinnisvaraarendajate probleemide tekkimisele viis mitme aasta eest kinnisvaraturu jahutamiseks karmistatud regulatiivsed nõuded koosmõjus suure võimendusega tehtud investeringutega. Keerulisemaks muutunud turuolukord (ülepakkumine, tööjõu kallinemine, inflatsioon) testib nüüd mõnda aega kinnisvarafirmade tugevust ja kahandab uute ideede leidmiseni majanduskasvu.

„Aga meie maal on hea, muret tundma sa ei pea“ ütles kunagine malevalaul. Reaalset olukorda Eesti kinnisvaraturul vaadates pole väga üllatav, et suur osa Eesti Panga finantsstabiilsuse ülevaatest on just sellest

² http://en.qsttheory.cn/2021-07/08/c_641137.htm

³

https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/nber_27697_peak_china_housing_1.pdf

tulenevatele riskidele pühendatud. Ka Euroopa Keskpang juhtis Euroopas tervikuna kasvanud (eelkõige kommerts)kinnisvaraga seotud riskidele tähelepanu juba enne koroonakriisi. Arusaadav, et ühe tõsise kriisi taustal teise vallandumist ähvardavaid samme pole vahepeal juletud ette võtta. Koroonakriisist väljumisel on keskpangad ehk taas julgemad kinnisvarasektori ohjeldamisega. Ameerika kinnisvaraturul on koroonaaegse pidu-katku-ajal-ralli jahtumise märgid. Tuletagem meelde, et Eestis on valdkonnaga seotud suurem osa hõivest ja kogutoodangust, kui Euroopas keskmiselt. Eesti Panga poolt kinnisvara laenuturgu mõjutavatel otsustel võib seega olla suurem mõju majandusele tervikuna. Ja kui tegu on üsna riskialti ja samas riskidega mitte just alati kõige paremini hakkama saava ühiskonnaga (vt näiteks suurt mahajäämust Põhjamaadest koroonaviiruse vastu vaksineerimises), tuleb tahtmine Eesti Pangale ja kommertsbankadele võimaliku tõsisema kriisi vältimiseks tarkust ja jõudu soovida!

Kinnisvara siin-seal nõrgenevast väljavaatest hoolimata on üldine majanduspilt aktsiaturule tervikuna jätkuvalt positiivne. Rahakraanid püsivad lahti, majanduskasv ja kasumite kasv jätkuvad senisest aeglasemas tempos ja S&P 500 lähenemine 5000 punktile tundub järgmise paari aasta jooksul pigem tõenäoline.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee