

Viimase aja huvitavamad sündmused

- USA-s said poliitikud järjekordselt endale ohtralt eetriaega näidates enda toimekust fiskaalkuristiku üle väideldes
- Jaapani aktsiaturg reageeris positiivselt kasvule suunatud samme lubava Shinzo Abe peaministriks saamisele
- Euroopa pangad saavad Basel III nõuete jõustumisel ajapikendust

Indeks	2012 Q4
S&P 500	-1,0%
EUROSTOXX50	7,4%
NIKKEI 225	17,2%
BALTIC Benchmark	7,1%
USD	-3,5%
Jeen	-12,4%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	alates 22.10.02
	8,4%	14,0%	14,0%	20,6%	20,6%	1,3%	12,5%	10,4%

Portfelli koosseis	31.12.12
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	6,3%
Tähtajalised hoiused	11,4%
Võlakirjad	11,0%
Balti riikide aktsiad	55,0%
Muude Euroopa riikide aktsiad	9,2%
Jaapani aktsiad	2,9%
USA aktsiad	4,1%
Portfelli maht, mio EUR	5,3

Kasutasime turu üldist tõusu kasumivõtmiseks mitmetest eurosooni aktsiapositsioonidest ning suurendasime sularaha osakaalu.



Vahetult aasta lõpul tegid Tallinki ja TEO LT aktsiad läbi suure tõusu ning vältimaks nende positsioonide osakaalu suurenemist üle lubatud maksimaalse piiri olime sunnitud

väikese osa neist kasumiga realiseerima. Võib spekuloida, et Tallinki osas võib järgmisel aastal ees seista ülevõtmispakkumine.

- Turu suurest volatiilsusest tulenevalt toimus kvartali jooksul taas kord tavapärasest rohkem lühiajalist kauplemist.
- Telekomi nõude kaasuses määras kohus minister Ligile ja Riigikantseleile dokumentide väljastamiseks tähtaja ja tegi trahvihoiatuse.
- 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 Läti valitsuse ning Euroopa pankade võlakirjad.
- Balti riikide aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp ja Premia Foods.

Ago Lauri
ago@kawe.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Eksimine on inimlik

IMF-i heaks töötavad O. Blanchard ja D. Leigh leidsid oma uurimuses², et hiljutiste kriisiaastate kärped mõjutasid majandust eeldatust palju negatiivsemalt. Võimalik, et IMF tegi vea üheaegselt riikidelt liiga järske kärpeid nõudes. Loomulikult on seekord oluline kriisi negatiivne mõju suurele riikide grupile, mille tõttu eestitaolise väikeriigi puhul edukaks osutunud taktika suuremas plaanis edukas ei pruugi olla. Teise (ostuhimulise kodanikkonnaga) planeedi leidmisega, mille abil kõik riigid saaksid oma majandusi rohkem ekspordile orienteerides kasvatada, küll päris aktiivselt tegeletakse, kuid märksa mõistlikum on leppida siiski katsetega ainult olemasoleva kaadri piires hakkama saada. Suures pildis üsna ebaolulist baltlaste vaatenurka kaitses A. Aslund³, kes leiab, et kasinusmeetmed meie puhul siiski töötavad. Selleks tuleb neid aga tõsimeeli ja võimalikult kiiresti rakendada (Eesti, Läti), mitte aastaid tegeleda vajalike sammude edasilükkamisvõimaluste otsimisega (Kreeka).

Oluline on teada, millal mõni riik on oma arengus liikunud järgmisse faasi ja kas ta võiks oma eeldusi majandustsükli käitumisest seetõttu muuta. G. Bekaert ja A. Popov on oma töös⁴ leidnud, et kompromiss volatiilsuse ja majanduskasvu assümmeetrilisuse ning majandusarengu vahel muutub negatiivseks alates 1231 USD *per capita* (2005 dollarites) GDP-st tasemest. Seega toob areng kunagi kaasa üsna väheatraktiivse majandustsükli mustrid, kus madala kasvuga perioodid vahelduvad kõrge volatiilsusega perioodidega. Eestigi peaks juba sellisesse arengustaadiumisse kuuluma. Meie kiiremat kulude kärpimist kriisi ajal saatis massiivne majanduse stimuleerimine eurorahadega, mis tasakaalustas siin negatiivset majandustsüklit ilma valitsuse võlakoorma märkimisväärse kasvuta. Viimasega tasandasid negatiivset tsüklit paljud teised riigid.

IMF-i eksimuse tunnistamine väärrib tunnustust. Finantssüsteem on inimeste loodu, kes teadupärast on ekslikud ja võivad vabalt seega olla loonud midagi sellist, mis ebaõnnestub. Kui ilmnenud vigu märgatakse ja neist õpitakse, pole põhjust kadu ja hävingut kuulutada, vaid tuleb üritada selles raamistikus hakkama saada. Mõned aastad edasi vaadates saab Eesti järjest vähem loota eurorahale ja peab hakkama saama finantsturgude mänguruumis. Seetõttu on mõistlik hakata rahvusvahelisi võlakirjainvestoreid EV võlakirjadega juba peatselt harjutama. Ideaalis võiks riigi võlakoormus siiski jääda madalaks, et vähendada ülevõimendusest tekkivaid järske raputusi.

Kristjan Hänni

kristjan@kawe.ee

² <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40200.0>

³ <http://www.bloomberg.com/news/print/2013-01-07/why-austerity-works-and-fiscal-stimulus-doesn-t.html>

⁴ <http://nber.org/papers/w18556>