

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks							2013 Q4
• Fed tegi algust QE lõpetamisega	S&P 500							9,9%
• Euroopa majanduses oodatakse (traditsiooniliselt) paranemist teisel poolaastal	EUROSTOXX600							5,7%
	NIKKEI 225							12,7%
• Jaapanis kasvas inflatsioon esmakordselt viimase 6 aasta jooksul üle 1% taseme	BALTIC Benchmark							-2,6%
	USD							-1,5%
	Jeen							-8,4%

Compensa Kasvuportfell¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-0,9%	0,9%	-0,2%	7,1%	7,1%	14,6%	3,3%	10,7%

Portfelli koosseis	31.12.13
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	21,3%
Tähtajalised hoiused	9,8%
Võlakirjad	3,9%
Balti riikide aktsiad	56,2%
Muude Euroopa riikide aktsiad	3,7%
Jaapani aktsiad	3,0%
USA aktsiad	2,1%
Portfelli maht, mio EUR	5,9

Turu suurest volatiilsusest tulenevalt toimus kvartali jooksul taas kord tavapärasest rohkem lühiajalist kauplemist. Uuele aastale läheme vastu tavapärasest suurema rahavaruga ja suure Balti riikide emitentide aktsiapositsiooniga. Ootame, et sinne Euroopa keskmisest kõrgem majanduskasv koos

eurotsooni madalate intressidega loob Balti riikide ettevõtetele head arenguvõimalused.

- 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@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Eesseisvast aastast

Kui lõppenud aastal oli oluline varaklasside mõjutaja USA intressimäärade normaliseerumine (=tõus), siis alanud aastal ei tundu sealsete võlakirjade lühikeseks müük enam mõistlik. Väga võimalik, et näeme aasta jooksul 10y võlakirjade tootlust veelgi kõrgemal (3,5%), kuid kiirem liikumine võib olla juba tehtud. Võimendusega instrumentide struktuuri ja hoidmisega seotud kulude tõttu on järjest keerulisem edasisest aeglasest intresside tõusust lühikeseks müügiga teenida.



Kui USA's harjutatakse investoreid juba mõttega 3+% 10y tootlusest, siis Euroopas on väiksema riskiga valitsuste 10 aastaste võlakirjade tootlus endiselt alla 2%. Endiselt on lahtine, kas ees seisab liikumine Jaapani (0,74%) või USA suunas. Transatlantiline intressierinevus (hetkel bund/T-note spread 107 bps) võiks mõnda aega pigem kasvada, toetades dollarit euro suhtes.

Lõppenud aasta US REIT (kinnisvarafondid) taolist allajäämist muule turule põhjustatuna madala inflatsiooni ja kõrgemate intressimäärade kombinatsioonist võiks oodata siis, kui eurointresside tõus 1-2 aasta perspektiivis tõenäolisemaks muutub.



Aastaga -28% langenud kuld koges portfelli haldurite aastalõpuraporteid ilustava likvideerimise ja erainvestorite kullaga seotud ETF'idelt muude realiseeritud kasumite vähendamiseks kahjumivõtmise tõttu aasta lõpus müügisurvet. Aasta algus toob kaasa puhta lehe ja võimaluse uuesti positsioone võtta, mistõttu lühiajaliselt võib see kulla hinda toetada.

Lõppenud aastal hakkasid kriisiaastatest alates oluliselt turgude käitumist mõjutanud keskpangad järjest enam andma märku oma taandumissoovist ja esimestest sammudest selles suunas. Olulisimaks muutusid taas küsimused mis seonduvad spetsiifiliste investeerimisobjektidega ja -regioonidega. Näiteks: kas suhteliselt muu turuga võrreldes odavamad USA suured tehnoloogiafirmad on väärtuslöksuks või mitte? Kas Euroopa saab lähiaastail praegusest paljude investorite jaoks „lootusetu juhtum“ kategooriast välja ja sinne turg sellest tuge?

Kokkuvõttes ootan finantsturgudel tasapisi (tava)normaalsemaks muutuvast keskkonnast kulgevat börsiaastat, mille aeg-ajalt toimuv kukkumine on samuti... normaalne.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee