

**Viimase aja huvitavamad sündmused**

	Indeks	2015	2015 Q4
• ECB põhjustas pettumuse laiendades varade tagasiostuprogrammi Euroopas oodatust vähem.	S&P 500	-1,2%	6,0%
• USA Föderaalreserv tegi intressitõstmisega algust	EUROSTOXX600	6,8%	5,2%
• Toorainete hinnalangus jätkus, nafta hind kukkus viimase 12 aasta madalaimale tasemele	NIKKEI 225	12,5%	12,9%
	BALTIC Benchmark	14,4%	2,5%
	USD	11,4%	2,9%
	Jeen	11,0%	2,7%

Compensa Kasvuportfell <sup>1</sup>	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	3,9%	2,8%	3,9%	10,0%	10,0%	5,6%	6,1%	7,1%

Portfelli koosseis	31.12.15
Varaklass	Osakaal
Sularaha	0,1%
Võlakirjad	14,2%
Balti riikide aktsiad	58,5%
Muude Euroopa riikide aktsiad	16,6%
Jaapani aktsiad	3,3%
USA aktsiad	7,3%
<b>Portfelli maht, mio EUR</b>	<b>6,7</b>

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad detsembi lõpu seisuga Nelja Energia ja Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp ja saksa börsiindeksit DAX jäljendava fondi osakud.

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

Kasutasime detsembris toimunud aktsiaturgude langust kui võimalust portfelli kogunenud sularaha investeerimiseks. Suurendasime positsioone saksa ja USA aktsiates ning ostime LHV Grupi võlakirju. USA aktsiapositsioonidest moodustavad enamuse suurte kommertspankade aktsiad.

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

## „London calling“

Üleminek keskmise hulgest kõrge sissetulekuga riikide gruppi pole alati olnud lihtsate killast. Kui tegemist on Hiina taolise hiiglasega, polegi otsest võrdlusmaterjali leida. Aasia riikidest „kapitalistlikul Hiinal“ e Taiwanil ja Lõuna Koreal see õnnestus. Erinevalt Hiinast oli nendes riikides tegemist turumajandustega. Hiinas praegu ettevõetud reformid on pikaajalisemalt positiivsete järeldustega, kuid lähiajal määramatust suurendav katse plaanimajanduse asemel lasta toimida turujõududel. On paras vägitegu seda teha nii, et senine kiire majanduskasv ei aeglustuks lähiaastatel alla 6,5% ja senine majanduskasvu sõltuvus ekspordist asenduks rohkem sisetarbimisele toetuva kasvuga.

Jüaani kursi järsk 1,9% nõrgendamine USD suhtes andis põhjuse aktsiaturu suurimaks korrigeerimiseks lõppenud aastal. Alanud aasta alguses näeme taas, et jüaani kursi allavett laskmisega püütakse oma majanduskasvu turgutada. Senises mahus tugiostudeta on valuuta nüüd jälgitava valutakorvi suhtes lastud taas odavneeda. Võrreldes arenenud riikidega on kommunikatsioon oma sammudest napp või heitlik. Näiteks Hiina Väärtpaberiturule reguleeriv eitas suuraktsionäridele kuuluvate aktsiate jaanuari alguses lõppema pidanud müügikeeluuperioodi pikendamist ja samas mõni päev hiljem seda siiski tegi. Pikaajaliselt mõjuvad sellised keelud pigem negatiivselt. Suurinvestoriks saamine on riskantsem, kui see võib kaasa tuua võimetuse oma aktsiaid müüa. Äsja rakendatud automaatsed kauplemiskatkestused (näit. 7% turulanguse korral kauplemise lõpetamine) lõpetati, kuna

need põhjustasid miinuses päevadel paanikamüüki, et enne kauplemise peatamist positsioonidest väljuda. Kuni „vist on selleks korraks kõik“ tundeni võib jätkuvalt näha raputusi varaturgudel ja Hiina majanduses toimuv võibki alanud aastal esile kutsuda suurimaid muutusi. Stabiliseerumine tähendaks lõpuks helgemat pilti ka toorainesektorile ja selle ekspordist sõltuvatele riikidele.

Viimase 12 aasta madalaimale tasemele langenud naftahinna juures võib eeldada sügavat majanduslangust Venemaal, eelarvepuudujääki ja ehk seeläbi väiksemat üldist Venemaa riski Baltikumile, kuid negatiivset mõju sinna eksportivatele ettevõtetele. Kasvanud palkade ja odavamate energiahindade tõttu jääb tarbimiseks rohkem raha üle ja sisetarbimises on seetõttu head ajad. Kuna liigikiire palgakasv kahjustab lõpuks meie konkurentsivõimet ja energiahindade langus asendub tõenäoliselt kunagi taas tõusuga, siis võib alanud aastalpaaril olla mõneks ajaks tegemist kaubanduses „vilega viimase augu pealt“.

Euroopas tuleb sellel aastal juba unustatud Grexiti asemel tõsiselt teemaks Brexit e UK lahkumine Euroopa Liidust. Sellega seoses kaalutakse Euroopa Liidu võimaliku lagunemise riske ülespoole ja euro kurss võib läheneda pariteedile USD-ga. Juba praegugi odav euro, taastuv majanduskasv, järjest enam avanevad laenukraanid koos madalate intresside püsimisega ja langev tööpuudus võiks siinses regioonis anda tuge ka börsile.

Kristjan Hänni

[kristjan@kawekapital.ee](mailto:kristjan@kawekapital.ee)