

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2017 Q4	2017
• Euroopa Keskpank annab järjekindlalt mõista, et läheneb QE lõpetamine.	S&P 500	6,1%	19,4%
• Föderaalreserv alustab bilansimahu kokkutõmbamisega ja valmistab turge ette intressitõstmiseks detsembris	EUROSTOXX600	0,3%	7,7%
• Naljana loodud <i>dogcoin</i> jõudis 2miljardise väärtuseni	NIKKEI 225	11,8%	19,1%
	BALTIC Benchmark	0,5%	19,8%
	USD	-1,5%	-12,4%
	Jeen	-1,7%	-8,9%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	4,9%	9,9%	10,8%	13,2%	13,3%	9,4%	9,4%	7,4%

Portfelli kooseis	31.12.17
Varaklass	Osakaal
Sularaha	4,8%
Võlakirjad	18,5%
Balti riikide aktsiad	67,2%
Muude Euroopa riikide aktsiad	5,9%
USA aktsiad	3,6%
Portfelli maht, mio EUR	8,5

ja kassavoog stabiilne, siis prognoosime järgnevatel aastatel dividendide olulist kasvu ning see omakorda peaks positiivselt mõjutama aktsia hinda.

•

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

Lõppenuid kvartali lõpus toimus USA aktsiaturul pankade aktsiates hinnatõus ja kasutasime võimalust kasumivõtmiseks nii aktsiatelt, kui tekkinud dollaripositsioonilt. Portfelli tootlust mõjutas positiivselt Tallinki (võimaliku strateegilise tehingu uudiste ootus jaanuari lõpus) ja PRFoodsi (liidetud UK ja Soome operatsioonide konsolideerimisest loodetav sünergia) aktsiate suur hinnatõus.

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Nelja Energia võlakirjad. Raiffeisen Pank kasutas võimalust oma võlakirjade tagasikutsumiseks.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva ja Ekspress Grupp. Kuna Telia Lietuva võlakoormus on jõudsalt vähenemas

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

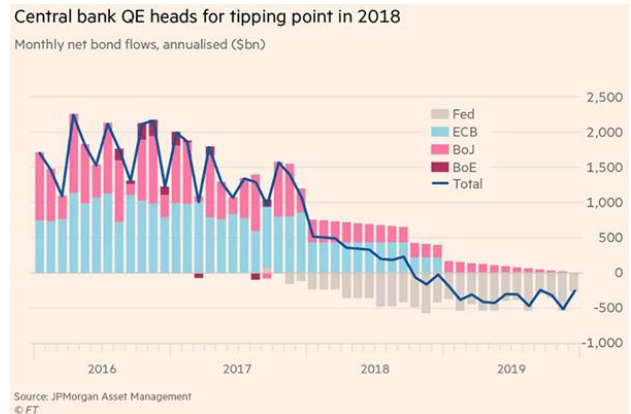
Turukommentaar

Viimase kümne aasta jooksul toimus majanduskasvu taastumine esialgu ilma tööpuuduse vähenemiseta, siis edasi selle langusega ja alles lõppenud aastal nägime esimesi märke palgasurve tekkimisest vähemalt USA-s, kus tööpuudus on juba pikemalt 4% lähedal viibinud. Vara veel hõisata, hoiatavad need, kes Jaapani veelgi pikemalt püsinud madala tööpuudusega ja ikkagi enamasti deflatsioonilähedase arenguga kursis.

Kuna inflatsioon on kahanevast tööpuudusest hoolimata püsinud madal, seatakse järjest enam kahtluse alla *Phillips curve* paikapidavus². Kunagi oletatud seos tööpuuduse ja inflatsiooni vahel on mõnda aega olnud varjatud. Ometigi usub Föderaalreserv jätkuvalt, et seos ilmneb peagi taas ja inflatsioon kiireneb ning prognoosib 2018 aastaks vähemalt kolme lühiajaliste intresside tõstmist.

Globaalselt peaks keskpankade summaarne rahavoog võlakirjadesse sellel aastal muutuma üle pika aja esmakordselt negatiivseks.

² <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-01-08/fed-s-monetary-policy-lodestar-attacked-at-economists-gathering>



Taanduv keskpanga sekkumine koos maksukärbete tõttu kasvava riigivõlakirjade pakkumisega võiks USA-s tuua kaasa intressitõusu tulukõvera kaugemas osas. Kuni jätkuvad kõhklused selle üle, kas tööpuuduse ja inflatsiooni vahel ikkagi on mingit seost või mitte, võiks inflatsioonitõusu lähemas tulevikus peamiselt mõjutada tooraineturul toimuv hinnatõus/langus.

Aktsiahindade liikumine on ajalooliselt toimunud kooskõlas aktsiakasumite kasvu või kahanemisega ja 2017 polnud selles mõttes erandlik.

Global Earnings

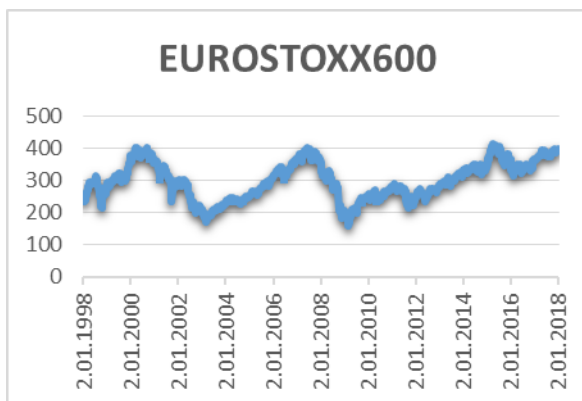


2018 toob Ameerikas suure tõenäosusega kaasa aktsiakasumite jätkuva kasvu. Lisaks laialdase majanduskasvu positiivsele mõjule langeb maksureformiga ettevõtete tulumaks 35%-lt 21%-le. Soodsamaks muutub seni mujal hoidud kasumite USA-sse toomine ja sellest rahapuhvrist osa võiks minna M&A,

ekstradividendideks või aktsiate tagasiostmiseks. Euroopas on Macroni ametiajal Prantsusmaal toimunud turule soodsad reformid ja kasvanud ettevõtjate optimism väljendub alates 2007 aastast kõrgtasemele kerkinud M&A aktiivsuses ja laenuvõtmises.

Varaturgude alanud aasta prognooside mustandiks tundub traditsiooniliselt olevat viimastel kuudel eksisteerinud trendide jätkumine (näiteks toorained ja arenevad turud on pakkunud mõnda aega paremat tootlust), siis korrigeerimine (mistahes geopoliitilise, keskpankadega tegevusega seotud jne põhjusel) ja siis sarnaselt edasi. Aasta lõpuks oodatakse valdavalt aktsiaindeksite jõudmist kõrgematele tasemetele, kui aasta alguses. Ca 2/3 aastatel on turud ajalooliselt seda ka teinud, nii et selliste prognooside juhuslik täppimine poleks kindlasti mitte ülemäära üllatav.

Euroopa aktsiaturud on jõudnud 18 aastat tagasi nähtud tippasemete lähedusse ja alanud aastal on üsna tõenäoline lõpuks ometi uutesse kõrgustesse tõusta.



Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee