

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2018 Q4	2018
• Detsembris langesid varaturud järsult. Üle 90% varaturgudest lõpetas aasta negatiivse tootlusega	S&P 500	-14,0%	-6,2%
	EUROSTOXX600	-11,7%	-13,1%
• Kokkuleppeta BREXIT-i tõenäosus on kasvanud	NIKKEI 225	-17,0%	-12,1%
• Paari tõstmise asemel näitavad US futuurid hetkel juba hoopis intresside langetamise ootust järgmisel aastal	BALTIC Benchmark	-7,4%	-7,8%
	USD	1,7%	4,4%
	Jeen	4,9%	7,2%

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

Portfelli koosseis	31.12.18
Varaklass	Osakaal
Sularaha	9,5%
Võlakirjad	13,1%
Balti riikide aktsiad	63,4%
Muude Euroopa riikide aktsiad	10,4%
USA aktsiad	3,6%
Portfelli maht, mio EUR	8,1

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, UPP Kauno, UPP Olaine ja LHV Grupi võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, PRFoods, Hansa Matrix ja Ekspress Grupp.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.
- Vahetult aasta lõpul lunastati ennetähtaegselt Nelja Energia võlakirjad ning suurema osa laekunud rahast investeerisime uue aasta alguses USA S&P 500 indeksisse.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

Kui 2017 aasta lõppes negatiivse tootlusega vaid 1% varaklassidele, siis 2018 oli olukord vastupidine ja üle 90% varaklassidest lõpetasid aasta miinuses. Majanduskasvu võimalik aeglustumine (mh kaubandussõja tõttu) pluss keskpankade pakutava likviidsuse jätkuv koomale tõmbamine põhjustas varahindade „reseti“, mis hinnad kasvanud riskidele vastavamale hinnatasemele viis.

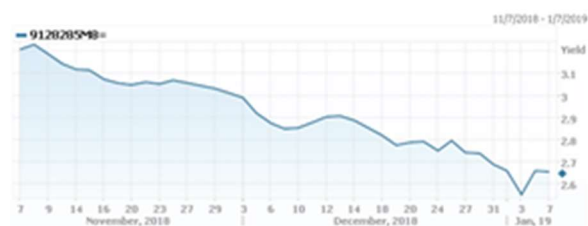
USA intressifutuuriid suutsid detsembris mõne nädalaga teha kannapöörde ja asusid indikeerima veel kahe intressitõste asemel 2019 aastal ühte intressilõiget. Esiialgu toimus see pigem tururaputuste tulemina ja ilma reaalselt nõrgenenud makronäitajateta. Loomulikult võib turgude närvilisus lõpuks kanduda üle tarbimis- ja investeerimisotsustesse ja selle kaudu alandada tulevast majandus- ja kasumite kasvu. Hiina Keskpank on esimestele sellistele märkidele majanduses juba reageerinud ja asunud pankade reservimäära alandama.

Viimased kolm aktsiaturu langust (esindatud näiteks Vanguard Total Stock Market ETF poolt) on piirdunud pisut üle 20% langustega (2011 23,9%, 2015-16 20,3% 2018 seni 20,3%). 2011 toimus Euroopa võlakriis ja sellest ülesaamiseks asus ECB pankadele pakkuma uusi finantseerimisvõimalusi (LTRO, MRO). Likviidsuskriis jäi seetõttu lühiajaliseks. Ära jäi märkimisväärne osa varasematel aastatel sarnases olukorrast nähtud positsioonide (sund)likvideerimistest ja varaturgude languse tavapärase lõppfaas jäi praktiliselt olemata.

On tõenäoline, et Apple hoiatuse taolisi prognoosikärpeid ja kaasnevat volatiilsust on lähiajal ettevõtete Q4 tulemuste raporteerimise eel ja käigus veelgi tulemas. Valdavalt saadakse samas prognooside täitmisega hakkama. Rahvusvahelisest turust sõltuvad viitavad ehk suurenenud määramatusel tulenevalt kaubandussõjast ja võimalikust majanduse jahtumisest. Närvilised turud survestavad kaubandussõja vastaspooli omavahel kiiremini kokkulepeteni jõudma, mis aitaks kaasa turgude stabiliseerumisele.

Inflatsioonisurve on vähemalt Euroopas praktiliselt olematu, nii et kui majandus jahtub või tõsisem likviidsuskriis taas pangandust ähvardab, siis on ECB-l võimalik kvantitatiivse leevenduse kokkupakkimist aeglustada või suuremate probleemide korral villavabrik sootuks teistpidi käima panna.

Paari kuuga järsult langenud pikaajalised intressimäärad (graafikul US 10Y tootlus)



muudavad odavnendunud aktsiad varaklassina taas suhteliselt soodsamaks. Lõppenud aasta volatiilsus on pikemaajaliselt olnud pigem normaalsem, kui eelnenud aastate erandlikult madalad tasemed. Aktsiainvestoril on mõistlik kõrgema pikaajalise tootluse nimel sellega leppida.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee