

Viimase aja huvitavamad sündmused

- Venemaa ründas Ukrainat põhjustades koos talle rakendatud sanktsioonidega energiakandjate järsu hinnatõusu.
- Keskpangad on asunud tõsiselt inflatsiooniga võitlema.
- USA intresside tulukõver pöördus negatiivseks, mis tavaliselt on eelnenud majanduslangusele.

Indeks	Q1 '22
S&P 500	-4,9%
EUROSTOXX600	-6,7%
NIKKEI 225	-3,5%
BALTIC Benchmark	-6,9%
USD	2,3%
Jeen	-3,4%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-2,8%	-0,5%	-4,4%	-2,8%	2,1%	14,0%	5,2%	6,4%

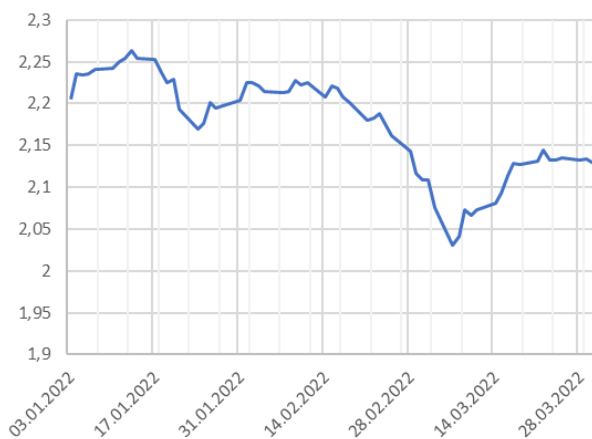
Portfelli koosseis 31.03.22

Varaklass	Osakaal
Sularaha	0,5%
Võlakirjad	23,7%
Balti riikide aktsiad	64,0%
Muude Euroopa riikide aktsiad	7,3%
USA aktsiad	4,5%

Portfelli maht, mio EUR 10,1

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, UPP Olaine, UPP Jüri, PRFoodsi, ja BRC Groupi võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, Hansa Matrix ja Ignitis.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.

Kasvuportfelli osaku väärtus 2022 aastal



Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Gaas(&õli)&pidur

Venemaa suutis mõneks ajaks turgude kaardipaki üsna kapitaalselt segi ajada. Suur-Venemaa (taas)loomise ihaluse tuules ette võetud jõhkra sõjakäiguga tasapisi läände tüüriva Ukraina tagasivõtmiseks oma mõjusfääri ületati Läänemaailma taluvuspiirid. Ukrainat nähakse selles sõjas otseselt meie endi käepikendusena Venemaa võimalike tulevikuambitsioonide tagasitõrjumisel. Relvastuse andmine Ukrainale ja ulatuslike majandussanktsioonide rakendamine Venemaale on tõenäoliselt ründaja jaoks olnud mahuliselt ootamatu. Plaanitud lühiajaline operatsioon ähvardab venides muutuda majanduslikult ja sõjaliselt sedavõrd kurnavaks, et praeguseks on osa ambitsioonidest mõneks ajaks kõrvale jäänud. Tundub, et keskendutakse Ukraina leppimisele neutraliteediga, Krimmi Venemaale kuulumise tunnustamise ja mõne idapoolse ala äraavõtmisele. Nendel aladel sõjas rollid osalt vahetuks. Oma territooriumi ja varustusbaasi lähedal paiknevad Vene väed on seal juba kaitsepositsioonil. Enam ei piisaks Ukraina abistamisest senisel moel peamiselt kaitserelvastusega. Butcha veretöö ja muude sõjakoleduste tõttu võib muidugi Läänemaailma kannatus lõplikult katkeda ja Ukraina saaks endale metsalise lõugade sidumiseks tarvilikud ründerelvad.

Kunagine Venemaa alustatud sõda Jaapaniga oleks ehk tuleviku Venemaa muutumise võimalusena mingitki optimistlikku nooti sisaldav ajalookild. 1904-05 ettevõetud ja üleolevalt vastasesse suhtumisega alanud

sõjakäik sai Jaapani poolt tõsiselt kontreeritud. See viis 1905 aastal Venemaal monarhiat nõrgestanud revolutsioonini, mis oli omakorda vajalikuks vahemänguks 1917 aastal bolshevike võimuletulemisega lõppenud SSOR-le. Esialgu on muidugi liiga optimistlik oodata, et näeme kunagi esmakordselt Venemaa näol naabrina normaalset demokraatlikku riiki.

Keskpangad tunduvad jooksva inflatsiooninumbri juures oma tegevuses juba selle ohjeldamisega hiljaks jäänud olevat. Sõjandus toimunud energiakandjate hinnahüpe võib inflatsioonile veelgi hoogu lisada. Samaaegselt avaldab mõju Hiinas senisest suuremalt leviv koroonaviirus, mida endiselt püütakse rangete *lock-down* idega alla suruda. Energiakandjate hindadele võiks vähesem liikumisvõimalus olla negatiivne, samas tekitab taas probleeme tarneahelates, mis võib mõjutatud sektorites hinnatõusuni viia. Korruga gaasi ja piduri sõtkumise taoline olukord on tekkinud ka seoses rohepöördega. Venemaa energiakandjatest sõltuvusest vabanemiseks tuleks sellega veelgi enam kiirustada, kuid lühiajaliselt tuleb Venemaa sanktsioneerimise nimel olemasolevate alternatiivide nappuses mõneks ajaks suurema saastamisega leppida.

Venemaa tegevuse hukkamõistmisest hoiduv Hiina näeb Euroopas kõvasti vaeva, et enda jahenenud suhteid USA-ga veidigi korvata ja hoida alles ligipääsu nende jaoks olulistele (eelkõige Prantsusmaa ja Saksamaa) turgudele ja tehnoloogiatele. Euroopa jaoks avaneks koos sellega enam uks Hiinasse, kuid riskides sanktsioonide laienemise võimaliku

mõjuga, kui Hiina peaks otsesemalt Venamaad sõjas toetama.

Kuidas ja millal mõnigi hetkel määramatust lisavatest küsimärkidest (sõda, keskpankade sammud võitluses inflatsiooniga, covid-19) laheneb või turgudele taas volatiilsust toob on väga keeruline prognoosida. Lõpuks ometi on pikaajalised riigivõlakirjad reageerinud tõsisemalt võimalusele, et inflatsioon ja „cash is trash“ võib meiega olla pikemalt. US 10-aastane võlakiri on jõudnud viimase kolme aasta kõige kõrgema tootluseni, ületades 2,7% taseme. Euroopaski on pikaajaliste riigivõlakirjade tootlus negatiivsest taas napilt välja roninud, pakkumata siiski erilist konkurentsi märksa kõrgema oodatava tootlusega (ja vastavalt ka riskiga) aktsiatele. Hetkel on aktsiate hinnas määramatust tavalisest rohkem ja asjade selginemine toob tavaliselt kaasa hinnatõusu.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee