

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	Q2 '23
• USA majandus üllatab oma tugevusega. Nasdaq indeksilt viimase 40 aasta suurima tõusuga esimene poolaasta.	S&P 500	7,2%
• Ukraina alustas rünnakut okupeeritud alade tagasivõtmiseks.	EUROSTOXX600	0,9%
• Hiina majandus ei kasva loodetud tempos.	NIKKEI 225	18,4%
• Euroopa majandusväljavaade negatiivsem, kuna inflatsioon ei taltu loodetud kiirusega.	BALTIC Benchmark	0,2%
	USD	-0,1%
	Jeen	-8,7%

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

Portfelli koosseis 30.06.23

Varaklass	Osakaal
Sularaha	2,2%
Võlakirjad	36,3%
Balti riikide aktsiad	53,9%
Muude Euroopa riikide aktsiad	2,5%
USA aktsiad	5,1%

Portfelli maht, mio EUR 11,0

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, UPP Olaine, UPP Jüri, PRFoodsi, ja BRC Groupi ja USA valitsuse võlakirjad. Saamaks kasu tõusnud intressimääradest omanadasime kvartali jooksul positsiooni USA valitsuse võlakirjades tähtajaga 1-kuni 3 aastat. Nimetatud positsioon moodustab hetkel 6,3% varade mahust ja on mõeldud eelkõige portfelli likviidsuse juhtimiseks.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, Tallinna Kaubamaja ja Ignitis. Realiseerisime kasumiga positsiooni BMW aktsiates.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.



Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

Kolmeaastane California periood minu pere elus on edukalt läbitud ja tore on suvises Eestis tagasi olla. Ja “õige eestlase” testikatsel laulupeo paduvihmas edukalt läbitud!

Ootust USA majandussurutise alguse osas on tulnud kvartal-kvartalilt taas edasi lükata. Tööjõuturg ja ettevõtete kasumid on püsinud ja koos sellega on püsinud tugev ka aktsiaturg. Eriti hästi esines esimesel poolaastal tehnoloogia sektori see osa, kus loodetakse näha tehisaru (AI) kestvat positiivset mõju. Kuna esimese hooga on tuntumad tegijad selles vallas üksikud suurfirmad, siis on turu tõus olnud n.ö. kitsas ja see on skeptikutele andnud põhjuse kahelda, kas tegu on ikka uue pullituruga või karuturu ralliga, mis peagi taas alla müüakse. Optimist minus usub, et tehisaru pakutavad võimalused valguvad tasapisi üle suurema osa majandussektorite ja sellest võitvaid ettevõtteid on tulevikus märksa rohkem, kui praegu. Koos sellega laieneks ka tõus aktsiaturul, kuid selles protsessis on muidugi ka omad kannatanud.

Lühemas ajaperspektiivis on mõistlik meeles pidada, et keskpankade intressitõstmise mõju majandusele avaldub tavaliselt 5-6 kvartalise viitaaajaga. Oleme alles selle avaldumise algfaasis ja mõju võiks edaspidi olla järjest tuntavam. Inflatsioon on küll oluliselt langenud, kuid endiselt kõrgemal tasemel, kui keskpankade eesmärk. Seetõttu on nende retoorika endiselt ohjeldav ja kiiret lootust intresside langetamiseks ja sellest võitvate sektorite taastumiseks veel ei paista. Kui kinnisvarasektorist juba õhk on välja hakanud

tulema, siis see protsess võib võtta aastaid näitab kasvõi Hiinas toimuv. Koroonapiirangute kaotamisest loodetud positiivne mõju majandusele on olemas, kuid juba aastaid jätkuv kinnisvaraturu mõõn on pidurdanud majanduskasvu tervikuna allapoole oodatust. Ka tavaliselt hea indikaator majanduses eesseivale – Dr. Vask e. langenud vase hind, näeb tulevikuperspektiivi pessimistlikumalt.

Strateegide ootused S&P500 teise poolaasta edenemise osas on hinnatargetite baasil ühed ajaloo negatiivseimad. Hoolimata majanduslanguse edasilükkumisest ollakse erakordselt üksmeelsed selle tulekus. Sama olukord on juba mõnda aega tähendanud seda, et n.n. “tark raha” on oodanud ostmisega. See on olnud ja võiks edaspidi olla puhvriks turulanguse korral, Majanduse üsna tõenäolise aeglustumise taustal tunduvad suurettevõtete aktsiate koondindeksid pigem kallid ja suuremate turuvapustuste ärajäämisel hakkab raha sellises olukorras tasapisi otsima suurema tootlusega alternatiive. Kokkuvõttes on minu ootus teiseks poolaastaks pigem turgude küljetsi liikumine.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee