

Viimase aja huvitavamad sündmused

- Inflatsioon raugemas ja ootused intressilangatustest ja nende ulatusest kasvanud.
- Tööpuudus endiselt madal, kuid negatiivsem ettevaade
- Energiakandjate hinnad oluliselt langenud võrreldes eelmise aasta sama ajaga.
- Pikaajalised intressid oluliselt langenud ja finantseerimistingimused paranemas.

Indeks	Q4 '23	2023
S&P 500	10,1%	24,2%
EUROSTOXX600	6,4%	12,7%
NIKKEI 225	5,0%	30%
BALTIC Benchmark	11,9%	4,2%
USD	-4,6%	-3,7%
Jeen	1,6%	-9,9%

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

Portfelli koosseis	30.09.23
Varaklass	Osakaal
Sularaha	1,7%
Võlakirjad	29,0%
Balti riikide aktsiad	59,9%
Muude Euroopa riikide aktsiad	3,4%
USA aktsiad	6,0%
Portfelli maht, mio EUR	11,0



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

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

Muidugi ma ei oodanud, et eelmises kommentaaris loodetud positiivne aastalõpp sedavõrd tugevaks osutub, et mõned aktsiaturud juba rekorditenigi ronivad! 2/3 selliseid küljetsi liikumisi ongi ajaloos lõppenud turgudel ülespoole liikumisega. Seega ei midagi ebatavalist selles, samas alati keerulisem oletada, millal see konkreetselt juhtub.

AI-ga seonduv liigub tõenäoliselt edasi selliselt, et suurfirmad osa oma algsest edust ühel või teisel moel kaotavad. Supi muudab lahjemaks, kas oluliste sisuloojate kaotamine, kui nad ei saa suuremat tuluosa, või klientide kaotamine, kui nende pakutav odavamalt kätte saadud sisu pole enam piisavalt heal tasemel võrreldes tegelike sisuloojatega. Väga tõenäoline on see, et järjest rahulolematult seniseid monopoolseid suundumusi kõrvalt vaadanud riiklikud regulaatorid siin-seal sekkuvad suurema konkurentsi tekkimise nimel. Kuigi see võib tähendada mõne ettevõtte tulemustele ja aktsiale langust, siis esialgu võiks AI-ga seonduv olla jätkuvalt kasvu mootoriks. Indeksite tasemel suute kaaludega "suure seitsmiku" mõne liikme oluline turuväärtuse kahanemine võib alanud aastalgi lühemaajaliselt negatiivset mõju kindlasti avaldada, kuid loodetav laiem positiivne mõju produktiivsusele võiks selle peagi üle kaaluda.

Praegune makrovaade alanud aastaks on jahedapoolne, kuid mitte otseselt jääne. Inflatsioon on lõpuks ometi taltunud keskpankade soovitud piiridesse, kõrgematest

intressidest tulenev pidurdus pole tööjõuturgu ega majandusi samas (veel) liiga negatiivselt mõjutanud. Sündmustest alati ette ruttav turg näeb juba peatselt vajadust ja võimalust intresside langetamiseks. Edasine ja viitajaga nagunii toimuv pidurdus võib tähendada juba suuremat majandussurutise riski. Kui inflatsioon enam endast probleemi ei kujuta, siis pole keskpankadel mingit mõistlikku põhjust lasta majandustel edasi jahtuda. Väga tõenäoliselt alanud aastal ees seisvad intressilangatused saavad sellisel juhul olema uueks päästerõngaks, mille najal praegune pulliturg eelmisel aastal Q4 nähtust ehk vaevalisemalt ronimist jätkab. Pikka aega olid keskpangad olematute intresside tõttu olukorras, kus intressilangatuseks polnud kuiva püssirohtu võtta. Nüüd on selleks jälle täitsa vanamoeliselt palju ruumi. Pluss kvantitatiivse lõdvenduse praktiseerimise ajal järgiproovitud erinevate tähe kombinatsioonide müriaad, millega majanduse villavabrikut edasi töötamas hoida.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee