

Viimase aja huvitavamad sündmused

- USA välja käidud plaanitavad tollitariifid ähvardavad rakendumisel muuta senist maailmakaubanduse korraldust.
- Hiina vastas kaitsetollidele omalt poolt 34% tollidega USA kaupadele.
- Euroopa Liidus on plaanis lähiaastatel kaitseinvesteeringud mitmekordistada.

Indeks	Q1 '25
S&P 500	-4,6%
EUROSTOXX600	5,8%
NIKKEI 225	-10,7%
BALTIC Benchmark	11,3%
USD	-3,9%
Jeen	-1,6%

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

Portfelli koosseis 31.03.25

Varaklass	Osakaal
Sularaha	1,1%
Deposiidid	0,0%
Võlakirjad	32,2%
Balti riikide aktsiad	53,1%
Muude Euroopa riikide aktsiad	8,9%
USA aktsiad	2,9%
Aasia aktsiad	1,8%

Portfelli maht, mio EUR 11,43


- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Urbo Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, PRFoodsi, BRC Groupi, LHV ja USA valitsuse võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, TKM Grupp ja Ignitis.
- Kvartali jooksul oleme aktsiatest võtnud kasumit ja tegelenud laekunud dividendide ja intresside reinvesteeringutega. Kvartali jooksul lõppesid tähtajalised hoiused ja hetkel uusi hoiuseid teha ei plaani. Pigem kasutame USA poolt algatatud kaubandussõja põhjustatud aktsiaturgude langust aktsiatesse investeerimiseks.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Tariifidest

„Keerukatel probleemidel on lihtsad, kergesti mõistetavad valed vastused“. See Murphy seadustes sätestatu iseloomustab kuigivõrd USA-s alanud majanduseksperimenti riigi taasindustrialiseerimiseks. Varsti 79 saav president Trump tundub olevat veendunud, et kui mõni riik müüb Ameerikasse rohkem kaupa, kui suudavad jänkid omi kaupu vastu müüa, siis on see kurjast ja seda vildakat kaubandussuhet tuleb õgvendada tariifidega.

Trumpi mõlema presidendiameti ajal on tema majandusnõunikuks olnud mõnevõrra omapärase taustaga Peter Navarro. Põhivoolust välja jääva teadlasena on ta kindlal seisukohal, et Ameerika Ühendriikide kaubandusbilanss peaks olema tasakaalus. Tariifid on tema nägemuses üks tööriistadest, mis aitab kaitsta kohalikke töökohti ja tööstusi. Tema arvates on vabakaubanduse kokkulepped tihti Ameerika huvide vastu ja tariifide rakendamine võib aidata Ameerikal oma majandust kaitsta, eriti Hiina ja teiste suure kaubanduspartnerite suhtes. Tegemist on lisaks tugevatele seisukohtadele majanduses Trumpile lojaalse isikuga. Ta osales aktiivselt kampaanias, mis pidas Trumpi valimiskaotust Bidenile ebaseaduslikuks. Aastal 2022 kutsus Kongress ta seetõttu enda ette tunnistusi andma ja keeldumine tõi kaasa reaalse mõnekuulise vangistuse. Poleks üllatav, kui tema lähenemise tõsimeelse rakendamisega paratamatult kaasnev ka paljude Ameerika ettevõtete jaoks ränk tegevuse ümberkorraldamise hoop poleks isiklikke üleelamiste pinnal takistuseks.

Vähene viidatud majandusteooria, mis sisaldus Trumpi tollitariifide väljakäimises, ei näita kaubavahetust Euroopaga märkimisväärse probleemina. „Trade Wars with Trade Deficits“ (2024) üks autoritest Pau Pujolas avaldas Ft's pärast tariifiuudist arvamust: „Riigile, nagu USA, on vastasseisust Hiinaga (kellega on suur kaubandusdefitsiit ja kes rakendab suhteliselt kõrgeid tariife USA kaubale) võimalik kaubandussõjast võita. Aga leiame, et US ei tohiks seda teha näiteks Euroopa Liidu suhtes. Lisaks me leiame, et tariifid peaksid olema 10-25% piirides. Suuremad oleksid USA jaoks halb idee“.

Seega pean ma Euroopa osas tõenäoliseks kokkulepet allpool (näiteks UK 10% võiks olla saavutatav) esialgu välja käidud 20% määra. Kui USA kaubavahetus Euroopaga on defitsiidis, siis USA (tehnoloogiafirmade) teenuste eksport on suures ülejäägis ja see annab erinevalt Hiinast Euroopale kaubandussõjas võimaluse USA ettevõtetele märkimisväärset valu põhjustada. See kajastub osaliselt juba ka „Suure seitsmiku“ aktsiate turuhinnas.

Alanud peataolek turgudel laheneb mõne aja jooksul. Kui olulisemad kokkulepped paigas ja USA majanduses õnnestub majanduslangust vältida, siis on praegu tõenäoliselt tegemist ostuvõimalusega.

Tänu Enefit Greeni ülevõtmispakkumisele on Baltikumi turg saanud likviidsusabi ja püsinud muu maailma turgudest pareminigi. Eestis alanud arglik majanduskasv võib mõneks ajaks kaubandussõjast saada

tagasilöögi, kuid võiks siis jätkuda. Kasvuideede puuduses vaevelnud Euroopa plaan lähiaastatel investeerida märkimisväärses mahus sõjatööstusesse ja selleks eelarvereeqlite lõdvendamine võiks selleks mõnda aega kütust anda. Tänu kaubandussõjale viimaste aastate madalaim naftahind survestab Venemaad täiendavalt ja võimalik lahendus konflikti lõpetamiseks võib seeläbi saabuda suurema tõenäosusega. Sellega seoses terendab meile ja kogu Euroopale võimalus lisaks Ukraina ülesehitamisele ka Venemaaga kaubandussuhted taastada.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee