

## Viimase aja huvitavamad sündmused

- Riigivõlakirjade intresside järsk tõus.
- 1,9 triljoni USD mahuga fiskaalstiimuli rakendamine USA-s ja plaanid 3 triljoni USD mahuga infrastruktuuriinvesteeringuteks.
- Euroopa Liidus majanduse taastumismeetmena tulemas 750 miljardi EUR suurune Next Generation EU fond.

Indeks	Q1 '21
S&P 500	5,8%
EUROSTOXX600	7,3%
NIKKEI 225	7,0%
BALTIC Benchmark	8,3%
USD	4,9%
Jeen	-2,5%

Compensa Kasvuportfell <sup>1</sup>	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	3,7%	15,4%	14,7%	3,7%	27,4%	6,7%	2,9%	6,6%

<b>Portfelli koosseis</b>	<b>31.03.21</b>
Varaklass	Osakaal
Sularaha	0,3%
Võlakirjad	20,9%
Balti riikide aktsiad	67,2%
Muude Euroopa riikide aktsiad	8,4%
USA aktsiad	3,2%
<b>Portfelli maht, mio EUR</b>	<b>10,1</b>

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, UPP Olaine, UPP Jüri, PRFoodsi ja LHV Grupi võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, PRFoods, Hansa Matrix ja Ekspress Grupp. Mitmed ettevõtted on seoses kriisiga teatanud dividendide kärpimisest, kuid on ka erandeid. Leedu Telia maksab senisest suurema dividendi.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.



Ago Lauri  
[ago@kawekapital.ee](mailto:ago@kawekapital.ee)

<sup>1</sup> Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

## Turukommentaar

USA on Euroopast majanduse taastumises ees. Seda tänu kombinatsioonile suuremamahulisele juba rakendatud riiklikule toele, erinevale lähenemisele piirangute kehtestamisel ja kiiremale vaktsineerimisele, mis on lubanud neid kiiremini leevendada. Raske on erinevate riikide piiranguid kokkuvõttes võrrelda. USA (171/100 000 elaniku kohta versus EL-i 138) kõrgema koroonasse suremuse põhjal hinnates on piirangud pigem olnud leebemad. Oodatakse, et 2022 lõpuks on USA majandus 6% suurem võrreldes kriisieelse 2019 tasemega, samas kui Euroopa majandus pole veel sama mahuni taastunud. Vaktsineeritusega paistab suvel Euroopas pilt paranevat, piiranguid saab loodetavasti leevendada ja võib eeldada praegu Ameerikas toimuvaga sarnast kergendust piiratud tegevuste avanemisest. Huvitav on näiteks jälgida USA lennureisimise taastumist<sup>2</sup>, mis lubab optimistlikumatel lennufirmadel prognoosida 2019 tasemel täituvust ja riigisiseseid reisijanumbreid, kui mais-juunis peaks olema karjaimmuunsus saavutatud. Parema marginaaliga rahvusvaheline reisimine ootab sihtkohtade viirusenumbrite alanemise, piisava vaktsineerituse ja selle tõendamisvõimaluste ning piisavalt mugava testimisvõimekuse taga.

Talvel ainult toidu kaasamüügiga tegeleda tohtinud San Francisco söögikohtade välilauad on rahvast täis ja järk-järgult on siseruumides teenindamise avamisega jõutud 50% tasemele. Aprillist on vaktsineerimine avatud 50+

<sup>2</sup> <https://www.tsa.gov/coronavirus/passenger-throughput>

vanusegrupile. Paar päeva ette sain *Fauci ouchie*le registreeritud. Loodetavasti on Eestis elu vähemalt sarnasel määral lahti ja vaktsineerimisega sama kaugel, kui juunis naaseme.

Lõppenud kvartali sündmuseks oli inflatsiooniootuste taassünd ja pikaajaliste riigivõlakirjade intresside tõus covid-19 eelsetele tasemetele. Graafikul US 10y tootlus viimastel aastatel (Ft.com).



Kui pikka aega on intressitõusu riski aktsiaturgude suhtelise väärtuse vaatepunktist olnud vaja vähemalt teadvustada, siis seekord ei pea ma väga tõenäoliseks, et hetkel 1,63% teenivate US 10y võlakirjade tootlus samasuguse hooga edasi roniks. Võlakirjaaktsjonitel on taas huvi pikaajaliste võlakirjade vastu kasvanud. Lähemad kolm nädalat testivad seda huvi kobeda 370 miljardi USD mahuga võlakirjade pakkumisega Treasury poolt, mis võib pikaajalised intressid veelgi kõrgemale viia. Suure raha“ jaoks on kergendus, kui vahepeal olematu tootlusega riskivaba osa portfelist taas midagigi toodab. Liiga järsu edasise intressitõusu ja finantsturgude võimaliku vapustuse korral sekkuksid tõenäoliselt protsessi ka keskpangad.

Inflatsiooniootuste tekkimine, märgid majanduse taastumisest ja investorite kontole laekuvad abirahad on suurendanud huvi

aktsiatesse investeerimise vastu. Bank of America andmetel on viimase viie kuuga aktsiafondidesse voolanud rohkem raha kui eelnenud 12 aastaga. Kindlasti tekitab see küsimuse, millal ja kuidas selline ostupaanika mõõtu olukord lõppeb ja turud vähemalt mõneks ajaks oma tipud teevad. Lõppenud kvartalis oli mitmeid näiteid rohkem õhku täis aktsiate/sectorite hinnakorrektsioonidest, mis küll nende eelnenud tõusuga võrreldes pigem kasumivõtmise mõõtu. Siiski tundub võimalus näha mõningast kainenemist ja volatiilsemaid turge tõenäoline.

Tõsisemate tagasilöökideta covid-19 rindel majanduse taastumine jätkub ja sellest paranevate majandustulemustega ettevõtete aktsiatel on jätkuvalt tõusuruumi.

Kristjan Hänni

[kristjan@kawekapital.ee](mailto:kristjan@kawekapital.ee)