

LHV portfelli

Investeeringute kuuülevaade

Detsember 2020

Kuuülevaade

Detsember 2020

Riikide eelarvepoliitika etendab turgude jaoks ettevaatavalt suuremat rolli kui kunagi varem.

Tagasivaade

2020 aastasse tülles nägime, et majandused jahenevad ning ettevõtete kasumite kasv aeglustub. Sellest tulenevalt vähendasime kriisi eelselt portfelliides riskitaset, suurendasime likviidsust ja väljusime enamus meie ebalikviidsematest investeringutest. Nagu me varem öelnud oleme, on riskide vähendamiseks reeglina viimane hetk, kui keskpangad hakkavad intresside langetamisega majanduses nõudlust stimuleerima. Kui USA Föderaalreserv hakkas 2019. aasta teises pooles intresse langetama, oli see meile üks oluline sisend, et portfelliide riskitaset alla tuua.

2020 aastat on raske kokku võtta. See aasta on olnud kohanemiste ja muutuste aasta. Igaühe jaoks personaalselt on see aasta olnud väga erinev. Kui aasta meile midagi turgude mõttes meelde tuletas, siis seda, et maailm on pidevalt muutumises ning peame olema paindlikud ja vajadusel kiiresti kohanema. Kriisis ja ka kriisi järgselt nägime tekkimas huvitavaid uusi võimalusi ja sellest tulenevalt muutsime päris märkimisväärselt portfelliides positsioneerimist, mis on toonud meile head tootlust. Märts ja aprill andsid meile tühja lõuendi, mille peale uus pilt joonistada ja seda me ka tegime.

Turuindeksite liikumised	2020
Euroala võlakirjaindeks	4,1%
Maailma aktsiaturud	6,7%
Põhja-Ameerika	10,4%
Euroopa	-3,3%
Arenevad turud	8,5%

* MSCI indeksite tootlus eurodes arvestatuna

Mida ootame uuel aastalt?

2020 aasta kriisijärgne suur üllatus turuosaliste jaoks on olnud see, kui vähe tegelikult majandused aasta peale tervikuna kahanesid. Usume, et siin on oluline õppetund, mida jätkuvalt alahinnatakse.

Kui varasemalt on olnud majanduslanguse peamine stabiliseerimise mehhanismis rahapoliitika (intresside langetamine), siis nüüd kui intressid olid pea kõikides suurriikides nullis või selle lähedal ja keskpangad suurte mahtudega riigivõlakirju ostmas, tõttasid keskpankadele appi riigid suurte eelarvekulutustega.

Õppetund on see, et riikide eelarvekulutused on majandusele oluliselt tugevama positiivse mõjuga kui senine keskpankade rahatrükk finantsvarade ostuprogrammide näol. Kui keskpankade varasem rahatrükk oli küll suur, siis see raha tegelikkuses ei jõudnud finantssüsteemist reaalmajandusse. Tõusid peamiselt lihtsalt finantsvarade hinnad. Nüüd aga suurte riiklike eelarvedefitsiidi kulutustega, mida finantseerivad otseselt keskpangad, liigub see raha otse majandusse läbi palgatoetuste, investeringute või muude toetusmeetmete. Raha liikumise seisukohast on riigisektori miinus erasektori pluss. Usume, et suured eelarvedefitsiidid on siin, et jääda, ning sellel on oluline majandust elavdav mõju, seda nii Euroopas kui USAs.



Kuuülevaade

Detsember 2020

Üldine arvamus on, et aktsiad on hea kaitse inflatsiooni vastu. Kui ajalukku tagasi vaadata, siis tegelikult see nii ei ole. Vaid vähesed aktsiad pakuvad tegelikult kaitset inflatsiooni eest. Need aktsiad on täna jätkuvalt atraktiivselt hinnastatud ja moodustavad meie portfellidest enamuse.

USAs on viimaste kuudega toimunud täielik võimu vahetus, kus nii presidendi ametipositsioon kui Senat on mõlemad liikunud demokraatide kätte, kes on lubanud olulisi elavdamise meetmeid riiklike investeeringute ja muude toetusmeetmetega.

Sellest tulenevalt usume, et reaalmajandusel peaks minema 2021-22 pigem paremini kui oodatakse. Seni kuni tööpuudus on jätkuvalt kõrge, on riigid helled kulutama majanduste elavdamiseks, et tööpuudust alla tuua.

Kui viimati hakkas USAs kaks aastat tagasi majanduse elavnemise lõpptulemusena keskpang olulisel määral rahakraane kinni keerama, siis viitab keskpang, et sel korral lastakse suure tõenäosusega majandusel pigem üle kuumeneda. Turuosalised aga hetkel seda pigem nii ei vaata. Usume, et see saab olema finantsturgudele üllatus, kuigi keskpang on seda korduvalt öelnud, et nad kavatsevad sedasi käituda.

Kõike seda arvesse võttes, oleme portfellide positsioneerimisega kõige olulisema sisendina arvestanud, et meie investeeringud käituksid hästi reaalmajanduse taastumises ja oleksid kaitstud ka võimaliku inflatsiooni vastu.

Usume, et ka 2021. aasta ei saa lihtne olema, USA demokraatide võimuvõtmise tulemusena on lühiajaliselt turud kiirelt tõusnud, kuid nüüd alles algab töö ja tavaliselt ei ole poliitikas ükski tegelik protsess ei kiire ega lihtne. Samas sarnaselt juba eelmise kevade ja suvega, näeme turgudel mitmeid atraktiivseid võimalusi, mis pakuvad head riski-tulu suhet, ennekõike toormete-, materjalisektoris ja mitmetes reaalmajanduse taastumisele avatud investeeringutes.

Parimat soovides

Kaius Kiivramees ja Mikk Taras