

# **LHV portfelli**haldus

## Investeeringute kuuülevaade

Jaanuar 2021

## Kuuülevaade

Jaanuar 2021

Vaktsineerimine kulgeb aeglaselt, kuid positiivsete tulemustega.

Kui tarbimine muutub uuesti laialdasemaks, näeme inflatsiooni taastumist.

Vastupidiselt sageli levinud arvamusele, on kõrgem inflatsioonikeskkond aktsiaturgudele pigem negatiivne.

## Majanduskasv ja inflatsioon tulevad tagasi

Maailmas on koroonaviiruse vastu vaktsineerimine kulgenud oodatust aeglasemalt, kuid esialgsed tulemused on siiski positiivsed ja annavad alust arvata, et koroonakriisi hullem osa saab seljatatud. Iisrealis, kus COVID-19 vaktsiini on saanud kõige rohkem elanikke (37% rahvastikust), on viimase kahe nädalaga üle 60-aastaste inimeste seas COVID-19 nakatumine langenud 40% ja haiglasse sattunute arv kahanenud 32% võrreldes kahe nädala taguse ajaga.

Kui koos vaktsineerimisega maailma majanduskasv taastub, muudab meie jaoks investeerimismaastikku kõige rohkem inflatsiooni muutus. Kui tarbimine kasvab majanduses koroonakriisi järel uuesti laialdasemaks, ootame globaalselt hinnatõusu hoogustumist. Pikaajaliselt on keskpankade rahatrüki ja valitsuste defitsiidikulutustega keskkonnas inflatsioon alati lõpuks hoogustunud.

<b>Turuindeksite liikumised</b>	<b>Jaanuar 2021</b>
Euroala võlakirjaindeks	-0,5%
Maailma aktsiaturud	0,3%
Põhja-Ameerika	-0,3%
Euroopa	-0,7%
Arenevad turud	3,8%

\* MSCI indeksite tootlus eurodes arvestatuna

## Inflatsiooni tõus põhjustab suurema tormi

Vastupidiselt sageli levinud arvamusele, on kõrgem inflatsioonikeskkond aktsiaturgudele pigem negatiivne. Kui inflatsioon on 0%, tundub 2-3% dividenditootlusega aktsiainvesteering mõistlik. Kui inflatsioon on aga 2-3%, tuleb eelnevale näitele sarnase reaaltootluse saamiseks dividenditootust tõsta 4-6% juurde, mille saavutamiseks peab kas dividendimakse oluliselt suurenema või aktsiahind märgatavalt kukkuma. Usume, et täna piisab reaalse inflatsiooni hoogustumisest 2-3% juurde, et tekitada populaarsetes dividendi- ja kasvuaktsiates tuntav langus.

Ettevaatavalt ootame, et toorme- ja materjalisektor ning väärtusettevõtted muudest tööstusharudest toovad portfelliidele oluliselt parema tulemuse, võrreldes populaarsete kasvuaktsiatega, mis on väga kallid.

## Toormetes pikaajalised võimalused

Oleme oma toormeinvesteeringud hajutanud erinevate teemade vahel, millest on olulisemad vask/hõbe kui elektrifitseerimistrendi suurimad võitjad, mets kui taastuvtooraine, kaevanduste automatiseerimistehnoloogia ettevõtted Skandinaavias ja kuld raha ostujõuväärtuse säilitajana. Näeme, et toormesektoris on esimene kiirem tõus koos turgude üldise ralliga tehtud, kuid koos üldise tarbimise tagasitulekuga on toormetes veel küllaga tõusuruumi.

# Kuuülevaade

Jaanuar 2021

Meie jaoks peituvad kõrgema inflatsiooniga keskkonnas kõige huvitavamad pikaajalised investeerimisvõimalused toorme- ja materjalisektoris.

Hetkel pole me veel majanduses reaalselt inflatsiooni näinudki, tõusnud on ainult inflatsiooni ootused, mis püsivad turuosaliste arvates kenasti täpselt 2% juures, kus keskpangad seda soovivad.

Euroopas on inflatsioon üle kümne aasta jäänud keskpankade sihitud 2% madalamale. Miks peaks ettevaatavalt võimalik inflatsiooni tõus piirduma täpselt 2% juurde jõudmisega, kui ka keskpangad ise tunnistavad, et nad on valmis laskma inflatsiooni lühiajaliselt oluliselt kõrgemale minna, et majandused saaksid kergemini võlakoormusest välja kasvada?

Suhtume kriitiliselt keskpankade võimesse inflatsiooni kontrollida, kui see liiga suureks kasvab. Nii nagu inflatsiooni pole suudetud aastaid hoogustada, kui see on olnud liiga madal, on kahtlane, kas seda suudetakse aeglustada, kui hinnatõus on liiga kiire.

## Investeerimisstrateegia

Meie jaoks peituvad kõrgema inflatsiooniga keskkonnas kõige huvitavamad pikaajalised investeerimisvõimalused toorme- ja materjalisektoris, kust oleme hetkel ka enamik aktsiapositsioone portfellidesse soetanud.

Toormete kõrval vaatame veel üksikuid Skandinaavia ja Euroopa väärtusaktiaid, millest mõned oleme ka portfelli lisanud. Usume, et üksikuid võimalusi on veel ka koroonakriisi epitsentris olnud tööstusharu aktsiates, mis on pikalt kriisi seljatamist oodanud.

Oleme ära kaardistanud ka kiiremini kasvavad tööstusharud muudest sektoritest, eelkõige Skandinaavia aktsiaturgudel. Kuid üldiselt tuleb igasuguse kasvu eest hetkel maksta börsidel erakordselt kallist hinda, mistõttu oleme enamik meie ostuideid pannud riulile odavamaid hinnatasemeid ootama.

Näeme, et võlakirjaturud on kunstlikult nullis hoitavate intressidega aktiivsematele investoritele väga üksikute võimalustega varaklass, kus tootlust teha. Võlakirjade üks eesmärke on aidata raha ostujõudu säilitada ja kui intressid püsivad kunstlikult madalal, otsib see raha teed alternatiivsetesse varadesse, millest kuld võiks olla pikaajaliselt suurim võitja.

Parimat soovides,  
Mikk Taras ja Kaius Kiivramees