

# LHV portfellihoodus

## Investeeringute kuuülevaade

Oktoober 2019

## Kuuülevaade

Oktoober 2019

Pikalt madalal olnud intressid on turu odava rahaga üle ujutanud.

Valitsuste defitsiidikulutused on suurenemas ning neil saab olema oluline roll investorite jaoks.

Investori kõige olulisem ülesanne on olla konservatiivne ajal, kui teised on ahned, ja vastupidi, olla ahne siis, kui teised on konservatiivsed.

## Turgudel üksjagu optimismi

Finantsturgudel laiemalt võime märgata täna, et liiga palju raha ajab taga liiga väikest hulka investeringuid. Seda näitab ka negatiivsete kasumitega ettevõtete aktsiate esmapakkumiste (IPOde) osakaal aktsiaturgudel, mis on tagasi 90-ndate tehnoloogiamulli tasemel. Sellel aastal on 81% USA börsile tulnud ettevõtetest kahjumis.

Nagu inglise keeles öeldakse, *if you want a deal really badly, you get a really bad deal!* Nõudlus ja pakkumine on ka investeringute juhtimises määrava tähtsusega. Kui majanduses on liiga palju raha, siis ettevaatavad tootlused on madalad, kuna raha osas on ülepakkumine. Ning majanduse jahtudes, kui investorid pigem rahakotirauad kinni panevad, jättes süsteemi vähem vahendeid, on tootlused kõrgemad. Siit tuleb ka investori kõige olulisem ülesanne - olla konservatiivne ajal, kui teised on ahned, ja vastupidi, olla ahne siis, kui teised on konservatiivsed.

Liiga palju raha majanduses toob meid aga ringiga keskpankade rahapoliitika juurde. Intressid on olnud nullilähedased juba 10 aastat ning see on tähendanud, et laenu hinna taha projektide finantseerimine jäänud ei ole. Pigem julgeks öelda, et kõik projektid, mis on tahtnud finantseeringut saada, on seda ka saanud. See omakorda tähendab, et **majanduste jahtudes saab olema keskpankade roll oluliselt väiksem kui seni ajaloos, kuna raha hinda odavamaks muutes puudub neil võime laenu nõudlust ettepoole tuua tulevikust ja seeläbi majandust elavdada.**

## Valitsuste defitsiidikulutused suurenevad

Keskpankade piiratud võimalused jätavad aga majanduste jahtumisel peamiseks tööriistaks keskvalitsuste eelarvekulutused. Kui erasektor aeglustub, siis saab ainult valitsus seda langevat nõudlust tasakaalustada oma defitsiidikulutustega, finantseerides seda lihtsustatult öeldes läbi rahatrüki (tehniliselt emiteeritakse võlakirju börsile, aga reaalsuses keskpangad ostavad suures mahus võlakirju börsilt tagasi).

Vaadates, et USA defitsiidikulutused on juba täna ligi 1 triljoni dollari juures (ca 5% SKPst) majandustsükli kõrgfaasis, siis on realistlik oodata, et majanduste jahtudes need summad kasvavad oluliselt - mitme triljonini. Kui aga riigid laiemalt hakkavad nii kergekäeliselt defitsiidikulutusteks võlaga emiteerima ja raha trükkima, siis tekitab see selge trendi valuutade devalveerimise suunal, mis omakorda on inflatsiooniline. See ei tähenda hüperinflatsiooni, vaid pigem viimase kümnendi paradigma muutust, kus inflatsioon oli madal ja pigem langeva trendiga.

Kui näeme, et kui inflatsioon on küll madal, aga kergelt kiirenev, siis on sellel selged tagajärjed ka investorite portfellidele, keerates pea peale praeguse kümnendi finantsturgude trendid ja luues hulganisti uusi võimalusi aktiivsetele investoritele ja kiirematele kohanejatele.

# Kuuülevaade

Oktoober 2019

**Defitsiidikulutused kasvavad siit edasi oluliselt kiiremas tempos kui oleme harjunud varasemalt.**

**Selles keskkonnas on kullal ja toormetel nii riske maandav kui ka tootlust lisav komponent, ning kullal ja toormetel peaks olema investori portfellis selge koht.**

**Oleme positsioneeritud konservatiivselt ja fokuseerime kapitali säilitamisele.**

## Defitsiidikulutused kasvavad kiireneb

Eelarvedefitsiitide teemat kokku võttes näeme, et majanduste jahendes, olematute intresside keskkonnas, on keskvalitsustel projekte küllaga, mida finantseerida eelarvete defitsiidikulutustega.

Näiteid tuues võime alustada kiiret populaarsust koguva taastuenergia, kliimaneutraalsuse, hariduse, infrastruktuuri ja kaitsekulutustega.

Näeme, et selles keskkonnas on kullal ja toormetel nii riske maandav kui ka tootlust lisav komponent, ning kullal ja toormetel peaks olema investori portfellis selge koht. Kuld on kui kindlustuspoliis, mis kaitseb ka suuremate poliitiliste muutuste eest, kus võimule tahavad tulla või võimul olevad populistlikud poliitikud soovivad aina suuremaid ja suuremaid eelarvedefitsiite.

Kui keskpankade varade tagasiostuprogrammid pigem lihtsalt tõstsid finantsvarade hindu ja seega soosisid finantsvarade omanikke, siis valitsuste eelarvedefitsiitide kulutused on selgelt teistsuguse mõjuga majandusse. See omakorda võib tuua kaasa muutuse inflatsioonikeskkonnas, mis toob kaasa trendide muutusi eri varaklasside vahel, millega sel kümnendil investorid harjuda jõudsid.

Madalas ja aeglustusvas inflatsioonis olid head investeeringud raha, võlakirjad, kasvuaktsiad. Madalas, aga kiirenevas inflatsioonis keeratakse need trendid pea peale ning tõusule on pigem avatud just inflatsioonile avatud varad nagu väärtusaktsiad ja toormed.

## Riskidele avatus püsib madal

Meie tänane portfelli riskidele avatus on üks madalamaid viimase tõusutsükli jooksul. **Oleme portfelli riskitaset vähendanud ligikaudu 40% viimaste kuude jooksul, jättes portfellidesse alles odavad väärtusaktsiad, mis on hästi positsioneeritud muutuval keskkonnale ja oma hinnatasemetelt justkui õhku täis pallid vee all.**

Ettevaatavalt me jätkame tänase pigem madala riskiprofiiliga, kuna olemasolevad positsioonid on meie jaoks 2-3a perspektiivis olulise tõusupotentsiaaliga, pakkudes lisaks head rahavoogu. Küll aga oleme valmis lisama riske maandavaid investeeringuid vajadusel portfelli riskitaseme vähendamiseks.

**Meie fookus on jätkuvalt siit edaspidi ennekõike kapitali kaitsmisel, samal ajal hoides avatust majanduskeskkonnas toimuvatele muutustele ja sellest kasu lõikamiseks.**

Parimat soovides

Kaius Kiivramees ja Mikk Taras

