

LHV portfellihaldus

Investeeringute kuuülevaade

Oktoober 2022

LHV

Kuuülevaade

Oktoober 2022

Oleme nägemas esimesi märke Hiina COVID-19 nulltolerantsi poliitika muutuse ootuses. Sellel peaks olema oluline mõju meie maavarade-suunalistele investeeringutele.

Oktoober turgudel

Oktoober oli turgudel positiivne kuu. Maailma aktsiaturud tõusid 5,1% eurodes mõõdetuna, tuues 2022. aasta kaotuse aktsiaindeksites -9% peale. Võlakirjaturud stabiliseerusid, tuues selle aasta kaotuse -16,1% peale.

Sarnaselt turgudele oli ka portfelli halduses positiivne kuu. Suurima panuse portfelli tõusu andsid meie energia-suunalised investeeringud: Antero Resources (+18%), Range Resources (+10%) ja Yellow Cake (+8%). Teise võtmeteemana tõusid portfelli oluliselt energiametallidega seotud investeeringud: Freeport McMoran (+14%) ja Metso Outotec (+13%). Lisaks näitas head minekut ka meie hiljutine Euroopa pankade investeering (BNKE), tõustes +9%. Negatiivse poole pealt nägime nõrkust väärismetallides, kus meie investeeringutest näitasid nõrkust Barrick Gold (-5%) ja ZKB Gold (-4%).

Viimase aja suurimad sündmused jäävad oktoobri asemel hoopis novembri algusse, perioodi, kus käesolevat kuukirja kirjutame. USA Föderaalreserv, kes inflatsiooni tuleku küll täielikult maha magas, üritab nüüd inflatsiooni intresside tõstmisega kinni püüda, näidates edasiste intresside tõstmise osas meelekindlust.

Turuindeksite liikumised	1 kuu	2022
Euroala võlakirjaindeks	0,1%	-16,1%
Maailma aktsiaturud	5,1%	-9,3%
Põhja-Ameerika	6,9%	-6,7%
Euroopa	6,2%	-12,2%
Arenevad turud	-4,0%	-18,8%

* MSCI indeksi tootlus eurodes arvestatuna

Samal ajal on aga meie investeeringutele olulist rolli mängimas Hiina COVID-19 nulltolerantsi poliitika oodatav muutus. Hiina lähenemine COVID-19 kontrolli alla saamiseks on olnud radikaalne. Nn COVID nulltolerantsi poliitika tähendab, et kui avastatakse COVID-19 juhtum, siis antud piirkond läheb lukku ja inimeste liikumine saab oluliselt piiratud. Kui näiteks inimene läheb kaubanduskeskusesse, ning sealt avastatakse COVID-19 juhtum, siis inimesed lukustatakse sinna kaubanduskeskusesse pikemaks ajaks. Lihtsustatult on Hiina elanud varsti pea kolm aasta töö-kodu-töö režiimil.

Oleme täheldamas esimesi märke, et selles poliitikas võiks toimuda samm-sammult pehmenemist. Sellel saab olema aga globaalsele majandusele ja mh ka tarbijahinnaindeksi tõusule oluline mõju. Me mäletame hästi, millise majandusaktiivsuse tõi kaasa nii Euroopas kui USAs majanduste avanemine COVID-19 piirangutest. Hiina majandus on töötanud osalisel võimsusel kolm aastat, ning isegi kerge majanduse avanemine tooks kaasa märkimisväärse tõusu meie investeeringute jaoks olulistest toormetes – naftas, gaasis, energiametallides ja väärismetallides. Maavarade hinnatõus tõstaks seeläbi uuesti oluliselt kõiki tähtsamaid sisendite hindasid.

Seda ka nägime eelmisel reedel, kus COVID-19 nullpoliitika vabanemise esimeste märkide peale tõusid meie maavarade-suunalised investeeringud 5-10%, ning dollar kukkus euro vastu üle 2%.

Kuuülevaade

Juuni 2022

Juhul kui Hiina majandus peaks järk-järgult avanema, siis muutub nii USA Föderaalreservi (FED) kui ka Euroopa Keskpanga (ECB) elu inflatsiooni vastu võitlemisel oluliselt kibedamaks.

Usume, et meie portfelli jaoks on Hiina COVID-19 poliitikast avanemine olulisema tähtsusega sündmus, kui intressiotsused USA keskpangalt. Keskpanga puhul on karmima rahapoliitika ootused juba hindades peegeldumas, Hiina avanemine aga mitte.

Hiina avanemisega tõuseb nõudlus toormete järele nagu täispuhutud pall vee alt. Kuna meie portfelli positsioneerimist on märkimisväärne osa seotud inflatsiooni eest kaitsvate varadega, mis on enamasti maavarade sektorist, siis näeme siin olulist sensitiivsust lähikuudel Hiinast tulevatele uudisvoole. Üks on kindel, igaveseks Hiina lukku ei jää ja meie investeringutele on Hiina avamine positiivse mõjuga otsioon.

Hiina avanemisel on ka teine mõju. Kui lääneriikide keskpangad loodavad inflatsiooni ohjeldada intressitõusudega, siis tegelikkuses on maailma suuruselt teine majandus, Hiina, eksportinud hoopis muule majandusele hindade langust, sest COVID-19 nulltolerantsi poliitika on pärssinud seal viimastel aastatel nõudlust. Isegi Euroopa on saanud oma talvised LNG gaasivarud täiendatud, kuna Hiina on osa oma LNG laevadest Euroopale edasi müünud, sest nõudlus on madal.

Juhul kui Hiina majandus peaks järk-järgult avanema, siis muutub nii USA Föderaalreservi (FED) kui ka Euroopa Keskpanga (ECB) elu inflatsiooni vastu võitlemisel oluliselt kibedamaks.

Hiina nõudlus on viimased aastad nõrk olnud, ning sellel on olnud mõju ka maavarade hindadele, need on olnud madalamad, kui Hiina majanduse normaaltingimustes. Näitena võib tuua naftaturu. USAs on toimumas sel nädalavahetusel vahevalimised.

Selleks, et demokraatidel soodsam positsioon oleks, on president Joe Biden münud viimase poole aasta jooksul 1 miljonit barrelit päevas (mbpd) naftaturule USA strateegilisest naftareservist (võrdluseks on globaalne nõudlus ca 100mbpd). Valimiste eelsel viimasel kahel nädalal tõsteti tempot ja müüdi naftareservidest 2mbpd. Sellega on president Biden viinud naftareservid 40 aasta madalaimale tasemele. Kui ühelt poolt on nafta pakkumist suurendatud reservide müügiga, siis Hiina näol on COVID-19 nullpoliitika vähendanud tarbimist hinnanguliselt 1-1,5mbpd. Uuest nädalast, peale valimisi, lõppeb USA naftareservide müük ning Hiina järk-järguline avanemine lisab samal ajal nõudlust naftaturule juurde.

See kõik tekitab olukorra, kus energiahindades vedelkütuste näol tekib tõenäoliselt järsk hinnatõus, andes inflatsioonirattale uue hoo. See jätab nii FEDi kui ECB kõrvaltvaataja rolli oma inflatsiooni ohjamise poliitikatega. Ja investorid, kes pikisilmi ootavad keskpankadelt pausi intressitõstmise osas, jäävad pika ninaga.

Eelkirjeldatud muutused loovad hulganisti huvitavaid investeerimisvõimalusi nii energiasektoris kui ka maavarades laiemalt. Usume, et oleme aktiivse investeerimise kuldajastus ning kiirelt kohanevate investorite jaoks tekib üksjagu võimalusi, nagu 2022 tervikuna siiani on näidanud. Oluline on hoida portfelliges sellistel momentidel likviidsust, et tekkivaid võimalusi ära kasutada.

Parimat soovides
Kaius Kiivramees ja Mikk Taras

