

LHV portfellihaldus

Investeeringute kuuülevaade

Juuli 2023

Kuuülevaade

Juuli 2023

Kõrgemate intresside taustal püsis makrokeskkond stabiilne, üldsuse seas kardetud laiemat majanduslangust suvel ei tulnud ja maavarade hinnad pöördusid taas tõusule.

Positiivne suvekuu

Juulis tegid portfelliges tõusu maavaradega seotud investeeringud. Kõrgemate intresside taustal püsis makrokeskkond stabiilne, üldsuse seas kardetud laiemat majanduslangust suvel ei tulnud ja maavarade hinnad pöördusid taas tõusule.

Portfelliges panustasid tõusu enim Freeport McMoran, Pan American Silver ja UPM-Kymmene aktsiad, mis tõusid 10-14%. Muudest investeeringutest tõusis tugevate kvartalitulemuste peale Alphabeti aktsia 9%. Tõusu panustasid väiksemalt ka võlakirjainvesteeringud, mida oleme sellel aastal portfelliges suurendanud.

Turuindeksite liikumised	1 kuu	2023
Euroala võlakirjaindeks	0,2%	2,4%
Maaailma aktsiaturud	2,6%	14,3%
Põhja-Ameerika	2,3%	16,5%
Euroopa	2,0%	13,3%
Arenevad turud	5,1%	7,9%

* MSCI indeksi tootlus eurodes arvestatuna

Majanduskeskkond püsib stabiilne

Laiem üldsus on olnud maailma majanduse väljavaate osas sellel aastal negatiivne. Kõrgemate intresside peale oodati juba kevadel majanduslangust, seejärel suvel ja nüüd oodatakse seda sügisel.

Siiani on läinud aga vastupidi. USAs püsib tarbimine kõrge ja tööpuudus madal. USA valitsus valab jätkuvalt õli tulle. Täistööhõive juures jooksutab valitsus 6% eelarvepuudujääki SKPst. Seni kuni USA valitsus kulutab nii agressiivselt laenu raha, on raske maailma suurimal majandusel sattuda langusesse.

Hiina majanduskasvu aeglane taastumine koroonakriisist on pettumust valmistav, kuid midagi drastilist pole Hiinas juhtunud. Hiina majandus ei taastu pandeemiast lihtsalt tavapärasel viisil riiklike ehitusprojektide abil. Küll aga kasvab Hiina sisetarbimine. See aitab selgitada, miks Euroopa luksuskaupade tootjate aktsiatel läheb hästi. Suur osa luksuskaupade tarbimisest tuleb Hiinast. Hiina kasutab ära ka suuri muutusi autotööstuses. Elektriautode tulekuga on Hiina võtnud enda kätte suure osa autotööstuse tarneahelast. Riigist on saanud maailma teine autode eksportija.

Seega suures plaanis pole intresside tõusu järel majanduses midagi hullu juhtunud. Väga võimalik, et seda ei juhtu ka järgneva aasta jooksul. Seda eriti enne USA presidendivalimisi, kui keegi ühtegi kulutust avalikus sektoris koomale ei taha tõmmata. Kuid üks riskid kasvavad iga päevaga. Kõrgemad intressid suurendavad vaikselt taamal paljude riikide, ettevõtete ja majapidamiste kulusid.

Kuuülevaade

Juuli 2023

Tõusuturg võib taas luua illusiooni, et kaitsvamaid investeringuid pole portfelli vaja. Tegelikuses on need aga suuremate tõusulainete järel just kõige olulisemad positsioonid.

Maavarades tõusuruum

Intressišokk on loonud illusiooni, et maailma majandus kahaneb ja maavarade pakkumist on piisavalt. Tegelikuses on vastupidi. Majandus pole kraavi kukkunud ja maavarade nõudlus pole kadunud. Pigem lükkavad kõrgemad intressid ja majanduslanguse kartus sektoris edasi kapitaliinvesteeringuid. See suurendab alapakkumises olevate maavarade defitsiiti pikas plaanis veelgi.

Sektori struktuurne alainvesteering tähendab, et ühel hetkel maavarade hinnad tõusevad ja järsult. Alainvesteering jõuab kõrgemate hindadeni täpselt nagu vesi külmas jäätub. Kui vee temperatuur langeb 20 kraadi pealt 10 peale, ei juhtu midagi. Kui temperatuur kukub 10 kraadi pealt 5 peale, ei juhtu midagi. Aga ühel hetkel, kui nullkraad on käes, mäng muutub. Nägime seda toormeturgudel pandeemia järel, kui kaupade nõudlus järsult tõusis.

Aktsiaturgudel on toormesektoriga seotud ettevõtted teenitavate kasumite vastu odavad ja omavad head tõusupotentsiaali, kui maavarade hinnad tõusevad. Energiasektorist on meie suurim positsioon Yellow Cake'i aktsiad, mis peegeldavad uraani hinda. Näeme CO2 vabas tuumaenergiast kiiret kasvu Aasias ja tagasitulekut Euroopas, kus mitmed riigid nagu Rootsi taas vanu tuumajaamasid käivitavad.

Tööstusmetallidest on meie suurim positsioon vasekaevandusettevõtte Freeport-McMoran. Vask on elektrifitseerimise jaoks kriitilise tähtsusega tööstusmetall, kus näeme struktuurset alapakkumist.

Hajutamiseks üksikud võimalused

Portfellide suurim aktsiapositsioon on USA kullakaevandaja Barrick Gold aktsia, mis liigub võimendatult koos kulla hinnaga üles-alla. Viimaste aastate suuremad turušokid pandeemiast Ukraina sõjani on näidanud, et kuld on sellistes momentides portfellides kriitilise tähtsusega kaitsvam investeering. Tõusuturg võib taas luua illusiooni, et kaitsvamaid investeringuid pole portfellides vaja. Tegelikuses on need aga suuremate tõusulainete järel just kõige olulisemad positsioonid.

Maavarade kõrval oleme portfelli hajutanud ka muude investeringutega. Tehnoloogiasektorist soetasime sel aastal Alphabeti aktsiaid, mis on tehisintellektibuumi taustal hästi tõusnud. Põhjamaade üksikaktsiatest on hea tulemuse teinud kiire kasvuga logistikaettevõtte DSV aktsiad.

Paraku on mõistlike hinnatasemetega vähe võimalusi, kuhu positsioone hajutada. Usume, et tehnoloogiahiidude aktsiahindade selle aasta tõusu veab pigem investorite eelmise turutsükli inerts. Kui üksikud erandid välja jätta, on sektor meie maitsele kallis.

Stabiilsema sissetuleku saamiseks oleme suunanud sellel aastal vabu vahendeid rohkem võlakirjadesse, kus teenime ettevõtete võlakirjadest 5-10% tulusust. Sügise saabudes ootame uusi võlakirjaemissioone, kuhu saame täiendavaid investeringuid teha.

Parimat soovides
Mikk Taras ja Kaius Kiivramees

