

Investeeringise väljavaade

Kokkuvõte



Märts 2018

Maailmamajanduse lühiülevaade: olge valmis suuremaks volatiilsuseks

Tugev majanduskasv muret tekitava inflatsioonita, stabiilsed ja suurenevad tulud, jätkuvalt väga madalad intressimäärad ning majandussüsteemi likviidsust juurde andvad keskpangad olid tegurid, mis põhjustasid möödunud aastal aktsiaturgudel olulist kasvu ja rekordiliselt madalat volatiilsust. Samas arvame, et mõni eeltoodud teguritest liigub 2018. aastal ebasoodsas suunas, ja suuremat volatiilsust oleme juba tunda saanud. Tegelikult on nii, et meil on oodata kehvemaid perioode ja kasumivõtmist, kuid need on siiski osa jätkuvast positiivsest trendist. Üldiselt tähendab eelnev seda, et ootame 2018. aastal positiivseid, kuid madalamaid tootlusi.

Riskimäär	
I kvartal 2017	I kvartal 2018
Väike ülekaal	Ülekaal

Meie riskimäära väljendab see, kui suur on hajutatud portfellis aktsiate osakaal. Aktsiate osakaalu iseloomustatakse alakaaluna, neutraalsena või ülekaaluna. See, missugust aktsiate osakaalu portfellis peetakse neutraalseks, sõltub konkreetse portfelli riskiprofilist.

Majanduse väljavaade piirkonniti

USA – kasv heas tempos

Viimastel kuudel on USA majandusstatistika näitajad üldiselt ootusi ületanud. Endiselt toetab kasvu suur eratarbimine, hea ekspordikasv ja ettevõtete suuremad investeeringud. Trumpi administratsiooni kehtestatud maksukärbetel tundub olevat kasvule oodatust mõnevõrra suurem mõju ja seda eriti 2019. aastal. Maksukärbete tõttu eelarvesse tekkiv puudujääk on rahastamata ja see siiski mõjub riigieelarvele nõrgestavalt. Meie ootuse kohaselt USA täisväärtuslik majanduskasv jätkub ja SKP puhul oleme oma prognoosi tõstnud 2018. aastal 2,8 ja 2019. aastal 2,5 protsendini.

Euroala - endiselt tugev majandus

Euroala on oma majanduspoliitilise tuleviku suhtes jätkuvalt optimistlik. Regiooni kasv on geograafiliselt laiapõhjaline. Ettevõtete tellimused mõjuvad hästi nii kodumaisele müügile kui ka ekspordile. SKP kasv kiireneb võrreldes eelmise aastaga veelgi, jõudes sel aastal 2,5 ja järgmisel aastal 2,2 protsendini. Küsimusi tekitavad euroala koostöömehhanismid, kuid reformimise protsessis on mõnevõrra edasi liigutud, ja me ei näe, et neil oleks turgudele lä-

hijal mingi negatiivne mõju. Usume, et ka Brexiti protsess — kui jätta kõrvale selle ebasoodne toime Briti majandusele — kulgeb edasi ilma tõsist mõju avaldamata. Meie prognooside kohaselt lõpetab Euroopa Keskpank oma leevendusmeetmete programmi sügisel ja esimene intresside tõstmine toimub 2019. aastal.

Arenevad turud – palju häid uudiseid

Enamike arenevate turgude majandused aitavad kaasa täisväärtuslikule globaalsele majanduskasvule. Maailmakaubandus on selgelt hoogu juurde saanud, tuues kasu neile sageli just ekspordikesksetele majandustele. Maailmakaubanduse hoogustumine koos toormehindade jätkuva stabiliseerumise ja paranenud maksebilansiga enamikus kõige haavatavamates riikides on muutnud üldise olukorra paremaks, kui see on olnud aastaid. Arenevad turud kasvavad kõige kiiremini Aasias, kusjuures Venemaa ja toormest sõltuvad Ladina-Ameerika riigid kasvavad aeglasemalt, kuid viimaste aastatega võrrelduna siiski suurema hooga. Paljud Ida-Euroopa riigid on samuti näidanud häid majandustulemusi.

Hiina – üks jalg gaasipedaalil, teine piduril

Hiina majandus on endiselt muljetavaldav, saades energiat kahest allikast. Esiteks on maailmamajanduse paremad olud ekspordi elavdanud. Teiseks on leebemad laenuitingimused elavdanud laenuandmist kinnisvara tagatisel ja aidanud kaasa elamukinnisvara hinnatõusule, hoogustades ehitamist ja avaldades soodsat mõju leibkondade jõukusele. Majanduse elavnemine võimaldab võimudel karmistada Hiina rahapoliitika ja laenuurul valitsevaid tingimusi, mis vähendab finantsriske, kuid piirab kasvu. Ka kommunistliku partei viimati toimunud kongressi tulemus annab juhtidele suurema vabaduse reformide läbiviimiseks. Meie prognoosi kohaselt võtab Hiina majandus kontrollitud moel hoogu maha, näidates 2018. aastal 6,6 ja 2019. aastal 6,2 protsendist SKP kasvu.

Rootsi – hoog on hea

Enamik näitajatest on tunnustuseks Rootsi majanduse jätkuvalle tugevusele, kuid hiljutine elamukinnisvara hinnalangus takistab kasvu ja elamuehitusest saab valdkond, mis hakkab sel aastal avaldama SKP kasvule positiivse asemel negatiivset mõju. Kui üldise hinnataseme langus peaks olema suurem kui meie prognoositav 10%, esineb ka olukorra halvenemise oht. Samal ajal toetavad SKP kasvu head maailmamajanduse tingimused, kasvu seisukohalt on eriti oluline Euroopa Liidu majandus. Nõrk Rootsi kroon elavdab täiendavalt ekspordi ja tööstusesse kapitalimahutuste tegemist. Samuti ei ole märke sellest, et langevad elamukinnisvara hinnad avaldaksid leibkondadele negatiivset mõju. Kasvav ostujõud, mida toetab suur töökohtade arvu kasv ja ekspansiivne rahapoliitika, annab alust arvata, et järgmisel paaril aastal jätkub tarbimismahu suuremine. Rekordiliselt kõrge leibkondade säästude suhtarv pakub täiendavaid võimalusi. Üldiselt eeldame, et SKP kasvutempo aeglustub, nii et 2018. aastal on SKP 2,6% ja 2019. aastal 2,4%.

Tegurid, millel põhineb meie turunägemus

Kasv ja tulud. Ootuste kohaselt saavutab globaalne kasv 2018. ja 2019. aastal peaaegu 4 protsendi taseme ning inflatsioon jääb 2 protsendi juurde. Ettevõtete jaoks on see hea keskkond

oma tulude edasiseks suurendamiseks. Paljud ettevõtted saavad ka USA-s ellu viidud maksureformidelt täiendavat tuge. Ootuste kohaselt ületab globaalsete tulude kasv käesoleva aasta lõpuks 10%. Ressursside tõhus ärakasutamine hakkab mõju avaldama. See tähendab, et võime lühitulevikus olla tunnustajateks lühiajalistele inflatsioonitendentsidele, kuid me usume, et püsivalt kasvaval inflatsioonil on raske võimust võtta.

Keskpangad. Arvame, et USA Föderaalreserv tõstab oma baasintressimäära 2018. aastal neli korda ja vähendab oma bilansimahtu (kärbib oma fikseeritud tuluga investeeringuid), mis vähendab turul olevat likviidsust. Teised keskpangad on selles osas aeglasemad ja valitseb ootus, et keskpankade tegevuste mõju jääb positiivseks, olles siiski varasemast selgelt vähem positiivne. Murdepunkt võib kätte jõuda juba septembris, kui võib juhtuda, et Euroopa Keskpank lõpetab oma võlakirjaostud. Rootsi Keskpank jätkab oma ekspansiivset rahapoliitikat. Üldiseks tagajärjeks võib olla intressimäärade tõus, mis tingituna globaalse võla kõrge tasemest suurendab riske.

Hinnatasemed. Enamiku finantsvarade hinnatase on ajalooliste hinnatasemete võrreldes kõrge. See on riskantne olukord ja vältimaks ärevust turgudel peab kasv jääma tugevaks.

Riskivalmidus ja positsioonide võtmine

Kui maailma majandus on jõudnud majandustsükli hilisesse faasi, siis käivad riskivalmidus ja positsioonide võtmine üldiselt varade hinnatasemete käsikäes. Nii ka seekord. Varade hinnatase on kõrge ja kõrge riskivalmidusega investorite portfelliid on agressiivsed.

Oodatav tootlus. Me ootame järgmise 12 kuu jooksul positiivset tootlust enamikelt varaklassidelt. Need tootlused on eelduslikult madalamad kui varade ajaloolised keskmised sama riskitaseme juures. Prognoosi õigsus sõltub sellest, kas meie optimistlik nägemus majanduse seisust osutub tõeks.

Näited riskidest. Kui jõuaksime majandustsükli majandussurutise algusesse, siis sellel oleks suur mõju, kuid majandussurutise tõenäosus on siiski väike. Varade hinnatasemed on ajaloolisest perspektiivist vaadatuna kõrged. Pärast suuri likviidsussüste ja rekordiliselt madalaid baasintresse valitseb ootus, et keskpangad normaliseerivad 2018. aastal ja edaspidigi järk-järgult oma poliitika, mis tähendab, et suur „tugi“ kaob ära. Ülemaailmne võlakoorem on suur. Siin ja seal on märke madalamatest elamukinnisvara hindadest.

Varaklasside oodatav riski ja tootluse suhe järgmise 12 kuu jooksul

Varaklass	Taktikaline ootus (12 kuu vaates)	
	Tootlus	Riski
Aktsiad		
Globaalsed	6.9%	12.6%
Arenevat turgude	9.3%	14.3%
Rootsi	9.0%	13.0%
Võlakirjad		
Riigivõlakirjad	-3.0%	1.7%
Ettevõtete investeerimisjärguga võlakirjad	1.1%	3.1%
Ettevõtete kõrge tulususega investeerimisjärguga võlakirjad	3.0%	5.2%
Arenevat turgude võlg	3.5%	11.3%
Alternatiivsed investeeringud		
Riskifondid	3.5%	6.0%
Toormed	N/a	1.6%

Taktikalised tootlusootused põhinevad 2018. a veebruari SEB House View andmetel. Hinnangute aluseks olev indeks/arvutusalus: **globaalsed aktsiad** – MSCI All Country World Index kohalikes valuutades; **arenevat turgude aktsiad** – MSCI EM TR kohalikes valuutades; **Rootsi aktsiad** – SIX Portfolio Return Index Rootsi kroonides; **riigivõlakirjad** – OMRX T-võlakirjad Rootsi kroonides; **ettevõtete investeerimisjärguga võlakirjad ja kõrge tulususega investeerimisjärguga võlakirjad** – IBOXX Investment Grade Index ja IBOXX High Yield Index USA dollarites; **arenevat turgude võlg** – JP Morgan Emerging Markets Bond Index kohalikes valuutades; **riskifondid** – HFRX Global Hedge Fund Index USA dollarites.

SKT – protsendi muutused aastate kaupa	2016	2017	2018 (prognoos)	2019 (prognoos)
Ameerika Ühendriigid	1,5	2,3	2,8 (2,6)*	2,5 (2,0)*
Jaapan	1,0	1,5	1,2 (1,2)*	1,0 (1,0)*
Saksamaa	1,9	2,2	2,5 (2,2)*	2,2 (2,0)*
Hiina	6,7	6,9	6,6 (6,6)*	6,2 (6,2)*
Ühendkuningriik	1,8	1,8	1,4 (1,3)*	1,1 (1,1)*
Euroala	1,8	2,3	2,5 (2,3)*	2,2 (2,1)*
Põhjamaad	2,2	2,4	2,4 (2,3)*	2,3 (2,1)*
Balti riigid	2,2	4,2	3,5 (3,4)*	3,2 (3,1)*
OECD	1,8	2,4	2,5 (2,3)*	2,2 (2,0)*
Arenevad turud	4,3	5,0	5,2 (5,1)*	5,1 (5,1)*
Maailm (OJP)**	3,2	3,9	4,0 (3,9)*	3,9 (3,8)*

* detsembris 2017 tehtud eelmine prognoos on sulgudes

** OJP= ostujõu pariteetid; eri riikide majanduste puhul on hinnatasemete erinevused arvesse võetud.

Allikas: SEB Investment Outlook, veebruar 2018

Terminoloogia

Kasutatud terminid	Selgitus
Fiskaal- ehk eelarvepoliitika	Fiskaalpoliitika seondub valitsuskulutuste ja maksukogumisega. Fiskaalpoliitika puhul on küsimus selles, kuidas riigieelarvet kasutatakse majanduse mõjutamiseks. Näiteks kui majanduskasv aeglustub, siis saab valitsus nõudluse ja majanduskasvu turgutamiseks sekkuda, paisutades riiklikke kulutusi või alandades makse, et suurendada inimestele ja ettevõtetele jääva netotulu suurust.
Sisemajanduse kogutoodang (SKT)	SKT on riigis valmistatud lõpptoodangu (kaubad ja teenused) koguväärtus kindlal perioodil. Võrreldavuse huvides on toodangu muutus tavaliselt viidud aasta baasile ja seda väljendatakse protsentides. SKT hõlmab erasektori tarbimiskulu, riigi kulutusi, investeeringuid ja eksporti, millest on lahutatud import.
Majapidamiste (era-) tarbimine	Majapidamiste (era-)tarbimine on majapidamiste omandatud ja tarbitud kaupade ning teenuste väärtus.
Investeeringujärgu võlakirjad (investment grade bonds); kõrge tulususega investeeringujärgu võlakirjad (high yield bonds)	Investeeringujärgu võlakirjad on kõrge krediitireitinguga ettevõtete või riigivõlakirjad. Kõrge reiting viitab väikesele kohustuste täitmata jätmise riskile. Kõrge tulususega investeeringujärgu võlakirjad on madala krediitireitinguga ettevõtete või riigivõlakirjad. Madal reiting viitab suhteliselt suuremale kohustuste täitmata jätmise riskile kui kõrge reiting. Kõrgema riskitaseme tõttu on neil võlakirjadel investeeringujärgu võlakirjadest kõrgem tootlus. Kaks peamist reitinguagentuuri kasutavad riskide eristamiseks veidi erinevat tähtedest koosnevat skaalat. Moody's rakendab suur- ja väiketähtedest ning numbritest koosnevat astmestikku. S&P kasutab suurtähti ning plusse ja miinuseid: kõrgeim krediitireiting on AAA, millele järgneb AA, astmestik lõpeb C ja D-ga (viletsaim reiting). BBB– ja sellest kõrgem reiting viitavad investeeringujärgu reitingule, BB+ ning sellest nõrgem reiting investeeringujärgu reitingule, kuhu liigituvaid võlakirju kutsutakse ka rämpsivõlakirjadeks (junk bonds).
Monetaar- ehk rahapoliitika	Rahapoliitika on tegevus, mille käigus riigi või riikide ühenduse raharegulatsiooniga tegelev asutus (tavaliselt keskpank) reguleerib rahapakkumise mahtu ja kasvukiirust. Rahapoliitika eesmärk on edendada majanduse kasvu ja stabiilsust. Näiteks liiga kiire rahapakkumise kasv kiirendab inflatsiooni, mille tõttu majandus kuumeneb üle. Kui rahapakkumise kasv muutub liiga pikaldaseks, siis võib ka majanduskasv aeglustuda. Rahapakkumise peamised meetmed on avaturuoperatsioonid (finantsvarade ost või müük) ning intressimäärade ja kommertsbankadele kehtestatud reservinõuete muutmine.
Ostujõu pariteet	Majandusteooria, mis tuleneb ühtlustatud hinna seadusest, mis tähendab seda, et kasutatav valuutakursus võrdustab erinevate valuutade ostujõu ja elimineerib erinevate riikide hinnatasemete erinevuse. Kui konverteerida üks konkreetne rahasumma erinevatesse valuutadesse ostujõu pariteedi alusel, siis on kõigis maades võimalik selle eest omandada ühesugune "ostukorv" kaupu.
„SEB investeermise väljavaade“	„SEB investeermise väljavaade“ on SEB majandusteadlaste, strateegide ja analüütikute koostatud väljaanne, mis annab lugejatele põhjaliku ülevaate investeermiskliimast ning seitsme varaklassi väljavaadetest. Ühtlasi on see kirjutis abiks ajakohaste investeermisriskide ja -võimaluste hindamisel. Täies ulatuses on väljaannet võimalik lugeda aadressilt www.sebgroup.com .
Tulusus (yield)	Väärtpaberisse tehtud investeeringult saadud tulusus väljendub kas intressi või dividendi kujul. Tavaliselt väljendatakse tulusust intressimäärana kas investeeringu soetusmaksumuse, turuväärtuse või nimiväärtuse summalt.

Eelnev teave on informatiivse iseloomuga. Seda teavet ei tohi käsitleda investeermisalase soovitusena ega toote või teenuse pakkimisena. Käesolev materjal ega siin kirjeldatud tooted ei ole mõeldud levitamiseks või müügiks investoritele, kes asuvad teatud jurisdiktsioonides või on vastavate riikide residendid (nt USA, Kanada, Jaapan, Austraalia, Šveits), kus selliste materjalide levitamine või toodete müük on või võib olla seadusega vastuolus. AS SEB Pank ei vastuta eeltoodud teabe põhjal tehtud investeermisotsuste eest. Eeltoodud teabe aluseks olevad andmed põhinevad AS SEB Pank poolt usaldusväärseks peetud allikatel. AS SEB Pank ei vastuta teabe täielikkuse ega täpsuse, puuduliku teabe kasutamisest tekkida võiva kahju eest.

Investeeringud aktsiatesse, fondidesse ning muudesse väärtpaberitesse on seotud võimaluste ja riskidega. Investeeringute turuväärtus võib nii tõusta kui ka langeda. Investeeringute puhul välisturgudel võivad teie kasumit mõjutada valuutakursside kõikumised. Kirjeldatud investeermistoodete ja finantsindeksite eelmiste või tulevaste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega hõlma viidet järgmiste perioodide tootluse kohta.

Enne mistahes investeermisotsuse tegemist soovitame teil põhjalikult analüüsida kavandatud investeeringu finantsilisi, juriidilisi, regulatiivseid, raamatupidamislikke ja maksualaseid küsimusi, samuti hinnata investeeringuga seotud riske ning investeeringu asjakohasust ja sobivust. Soovitame vajadusel küsida põhjalikumalt selgitust SEB nõustajalt ja maksualastes küsimustes vastava ala spetsialistilt. Üldine teave nii investeermise kui ka väärtpaberite kohta on kättesaadav AS SEB Panga veebilehel seb.ee/investorkaitse.