

Investeeringimise väljavaade

Kokkuvõte

Juuni 2019

Riskimäär	
2019 1. kvartal	2019 Q2
Väike ülekaal	Väike alakaal

Meie riskimäär väljendab seda, kui suur on hajutatud portfelli aktsiate osakaal. Aktsiate osakaalu iseloomustatakse alakaaluna, neutraalsena või ülekaaluna. Konkreetse portfelli neutraalseks peetav osakaal sõltub antud portfelli riskiprofiilist

Aktsiaturgude sooritus oli kuni maikuuni muljetavaldavalt hea, ent ärgem unustagem, et peamiselt oli selle põhjuseks kehv 2018. aasta. Mais töid USA-Hiina kaubanduskõnelused kaasa aktsiahindade uusi liikumisi. Eelmise aasta sügise volatiilsel perioodil tundsid investorid suurt muret saabuva majandussurutise pärast, kuna kiirest halvenemisest andsid märku nii majandusstatistika kui ka kapitaliturud. Meie otsustasime tollal jätkuvalt uskuda oma optimistlikku kasvu prognoosi ning aktsiaid ja teisi kõrge riskiga varasid mitte maha müüa. See osutus õigeks valikuks. 2016. ja 2017. aastal turgudel valitsenud positiivsed tegurid asendusid 2018. aastal negatiivsetega. Majandus jätkas endiselt kasvamist koos USA stimuleerivate fiskaalmeetmetega. Samas hakkas USA Föderaalreserv baasintresse kergitama ning oma arvel olevaid võlakirjainvesteeringuid vähendama. Koos kaubandusõdade ja Brexitiga muutis see turud 2018. aasta viimases kvartalis veelgi kõikumavamaks. Turu turbulentsus ja mure majandustegevuse aeglustumise pärast veensid Föderaalreservi lõpuks oma karmistavat poliitikat lõdvendamaks ning andsid hoogu Hiina võimude majanduskasvu toetavatele algatustele. Nimetatud meetmed töid kaasa langenud riskivalmiduse taastumise ning turgude mured kadusid. Selge on aga see, et aktsiaturud on pärast käesoleva aasta järsku tõusu tagasi tasemetel, kus nad olid enne 2018. aasta neljanda kvartali turbulentsi. Üldine tendents on seega tasandunud ning volatiilsus suurenenud, mis on majandustsükli hilises faasis üsna tavaline. Aktsiahinnad on märksa kõrgemad kui kvartal tagasi ja eelmise sügise ja talve majanduslikud rahutused on vaibunud. Tuleviku seisukohast annavad juba niigi suhteliselt kõrged hinnatasemed märku, et ees võib oodata veelgi volatiilsem periood. Kui kasumiprognose nüüd ülespoole korrigeeritakse, siis on võimalus, et aktsiaturu trendid on positiivsemad. Aktsiate hindade tõusu tõttu oleme aga otsustanud oma portfelli riskimäära alandada.

Makronäitajad ja muud turgu mõjutavad tegurid

Olukord on mitmes mõttes paranenud. Peamiselt on selle põhjuseks Föderaalreservi muutunud rahapoliitika. Käesoleva aasta alguses andis USA keskpank selgelt märku, et lõpetab baasintressi tõstmise ning kohandab oma rahapoliitikat vastavalt majanduskasvu olukorrale ja finants-turgudele. Samas näib, et krediitpoliitika lõdvendamine Hiinas on mõjutanud nii maailma kaubandust kui ka Hiina majanduskasvu, mille põhjuseks on osaliselt USA-Hiina kaubanduskõnelused.

Majanduspoliitilise olukorra paranemise vastukaaluks on üldine majanduskasv killustunud. USAs on valdavalt olnud näha märke majanduse tugevnemisest. Hiinas on majanduse aeglustumine jätkunud, ehkki viimased andmed annavad selles osas veidi lootust. Lääne-Euroopas on valdavaks endiselt majanduse nõrgenemine. Ameerika majandus on praeguses maailma majandustsükli võtnud mõnevõrra ebarahiliku rolli. USA on reeglina majandustsükli esimene riik. Kuna oleme praegu tsükli hilises faasis, siis peaks USA majandus olema esimene, mis nõrgenemise märke näitab. Selle asemel oli sealne esimene kvartal aga üllatavalt tugev. Osaliselt tuleb see ajutistest teguritest, ent ka üldine kasv on heal tasemel. Prognoosime USAs 2019. aastaks 2,3% kasvu, mille põhjuseks on eelkõige jätkuvalt tugev tööturg. 2020. aastaks prognoosime kasvuks 1,7%.

Arenevatel turgudel jääb kasv sellel aastal mõnevõrra aeglasemaks kui 2018. aastal oli. Samas usume, et nende majanduse aeglustumine on suures osas juba aset leidnud, kuna näeme praegu märke kaubandusvoogude ja tööstustegevuse stabiliseerumisest. Seega ootame tulevikus kasvu mõningast kiirenemist. Arenevad turud on seetõttu järgmisel paaril aastal maailma majanduskasvu kindlaks veduriks, kasvades aastaks 4,5-5%.

Oleme suures plaanis oma 2019. aasta kasvuväljavaadet mõnevõrra alandanud ning ennustame maailma SKT kasvuks nüüd 3,3% endise 3,5% asemel. 2020. aasta prognoosiks on jätkuvalt 3,5%.

Näiteid riskidest

Majanduslangus tekitab siiski probleeme, ent selle tõenäosus lähemas tulevikus on vähenenud. USA-Hiina kaubanduskõnelused edenevad, kuna lahenduse saavutamise on mõlema riigi huvides. Kui see on saavutatud, siis on aeg nii Euroopal kui ülejäänud maailmal USAgaga kaubanduslepped allkirjastada, mis tõmbab turgude tähelepanu endale. Brexit ja sellega seonduvad riskid lükati edasi, ent käesoleva aasta sügisel tekitavad need teemad turgudele taas peavalu. Veel üks majandus- ja krediitdistsükli tekitav risk on võlakoorma suurenemine kogu maailmas pärast 2008–2009. aasta finantskriisi

Kokkuvõte

Leiame, et säilitada võiks üldise riskitaseme vastavates neutraalses positsioonides ning vältida portfelli liigset kontsentreeeritust, kuna suurte probleemide risk on praegu tavapärasest kõrgem.

Varaklasside oodatav riski ja tootluse suhe järgmise 12 kuu jooksul

VARAKLASS	TAKTILINE OOTUS (12 KUU VAATES)	
	TOOTLUS	RISK
AKTSIAD		
Globaalsed	7.3%	12.6%
Arenevad turud (kohalikus valuutas)	7.9%	14.2%
Rootsi	8.5%	13.0%
VÕLAKIRJAD		
Riigivõlakirjad	-1.3%	1.2%
Ettevõtete investeerimisjärguga võlakirjad	0.9%	2.7%
Ettevõtete kõrge tulususega investeerimisjärguta võlakirjad	3.7%	3.9%
Arenevate turgude võlg	7.0%	8.1%

Taktikalised tootlusootused põhinevad SEB House View andmetele seisuga mai 2019. Hinnangute aluseks olev indeks/arvutusala: globaalsed aktsiad – MSCI All Country World Index kohalikes valuutades; arenevate 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 investeerimisjärguta võlakirjad – IBOXX Investment Grade Index ja IBOXX High Yield Index USA dollarites; arenevate turgude võlg – JP Morgan Emerging Markets Bond Index kohalikes valuutades.

Kuna majandustsükli hilises faasis on mitmed aktsiabörsid kõigi aegade kõrgeimal tasemel ning krediidiriski marginaal (riigi ja ettevõtete võlakirjade tulususte vahe) väheneb, siis oleme riskide võtmise osas pisut ettevaatlikumad.

Positiivsena võib välja tuua keskpankade ja investorite positsioonid. Investorid on pärast eelmise aasta aktsiaturgude kukkumist jätkuvalt ettevaatlikud. Negatiivsel poolel on praegu hinnatasemed (P/E suhtarvud), mis kerkisid 2019. alguse aasta aktsiaturgude tõusu käigus järsult. Neutraalsemaid märke annavad globaalne majandustegevus ja ettevõtete kasumi teenimise võime, mis kätkevad endas nii riske kui potentsiaalset kasu. Kui majandus taas hoogustuks, siis olukord riski osas paraneks ja vastupidi. Praeguse info valguses leiame siiski, et portfelli peaks olema neutraalsemal tasemel. Samuti on oluline rõhutada, et majandustsükli hilises faasis, kui trend tasandub ning volatiilsus kasvab, on reeglina kasumlik riskimäära üle- ja alakaalu vahel liigutada. Varasemates faasides, nagu taastumise faas ning stabiilse kasvu faas, peaksid investorid alakaalu suhtes ettevaatlikud olema.

Aktsiad

- 2018. aasta lõpu närvilisus, riskikartlikkus ja aktsiahindade langus on asendunud suurema optimismi ja aktsiaturgude tõusuga.
- Kohalikes valuutades MSCI All Country World Index, mis sisaldab ka dividende, jõudis mai alguses kõigi aegade kõrgeimate näitajateni.
- Aktsiahinnad on kasumitest järsemalt kerkinud, mistõttu näeme praeguste hinnatasemete juures piiratud potentsiaali.
- Ettevõtete kvartalikasumid olid kardetust paremad ning madalaid kasumiprognose ületati.
- Meie globaalne kasumite kasvuprognos on endiselt madal, jäädes ühekohaliseks arvuks.

Võlakirjad

- USA Föderaalreserv on andnud märku, et 2019. ja 2020. aastal see baasintressi ei kergita. Usume, et nii see ka läheb.
- Euroopa Keskpank on sunnitud baasintressi kergitamise edasi lükkama vähemalt 2020. aastani.
- Laenuturud lõikavad keskpankade leebemast poliitikast kasu.
- Arenevate turgude võlakirjadele on toeks majanduskasv ja alahinnatud valuutad.

Allikas: SEB Investment Outlook, mai 2019

Sõnastik

Mõiste	Selgitus
Fiskaal- ehk eelarvepoliitika	Fiskaalpoliitika mõjutab majandustegevust valitsuse kulutuste, maksude kogumise ja riigieelarve kujundamisega. Näiteks kui majanduskasv aeglustub, siis saab valitsus nõudluse ja majanduskasvu turgutamiseks sekkuda, paisutades riiklike kulutusi või alandades makse, et suurendada viimasega inimeste ja ettevõtete netotulu ehk summat, mis jääb neile kätte pärast maksude tasumist.
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 ekspordi, millest on lahutatud import.
Majapidamiste (era-) tarbimine	Majapidamiste (era-)tarbimine on majapidamiste omandatud ja tarbitud kaupade ning teenuste väärtus.
Investeeringujärgu võlakirjad (<i>investment grade bonds</i>); kõrge tulususega võlakirjad (<i>high yields bonds</i>)	Investeeringujärgu võlakirjad on kõrge krediitireitinguga ettevõtete või riigivõlakirjad. Kõrge reiting viitab väikesele kohustuste täitmata jätmise riskile. Kõrge tulususega võlakirjad on madala (investeeringujärguvälise) krediitireitinguga ettevõtete või riigivõlakirjad. Madal reiting viitab suurele kohustuste täitmata jätmise riskile. 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 investeeringujärguvälisele 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.
Hinna-kasumi suhe (P/E suhtarv)	Suhtarv, mis näitab ettevõtte praeguse aktsiahinna suhet selle kasumiga aktsia kohta viimasel aastal. Kui näiteks ettevõtte aktsia hind on 100 € ja selle aastane kasum aktsia kohta 10 €, siis on P/E suhteks 10. Üldiselt annab kõrge P/E suhtarv märku, et investorid ootavad sellelt ettevõttelt suuremat kasumite kasvu kui madala P/E suhtega ettevõttelt. Samas ei piisa P/E suhtest tervikpildi saamiseks. Tavaliselt on kasulik võrrelda ettevõtte P/E suhet teiste sama tööstusharu ettevõtetega, turuga üldiselt või sama ettevõtte P/E suhtarvudega minevikus.
„SEB investeeringu väljavaade“	„SEB investeeringu väljavaade“ on SEB majandusteadlaste, strateegide ja analüütikute koostatud väljaanne, mis annab lugejatele põhjaliku ülevaate investeeringumarketi ning seitsme varaklassi väljavaadetest. Ühtlasi on see kirjutis abiks ajakohaste investeeringuriskide ja -võimaluste hindamisel. Täies ulatuses on väljaannet võimalik lugeda aadressilt www.sebgroup.com .
Tulusus (<i>yield</i>)	Väärtpaberisse tehtud investeeringult saadud tulusus väljendub kas intressi või dividendi kujul. Tavaliselt väljendatakse tulusust intressimäärana kas investeeringu soetusmaksumuse, turuväärtuse või nimiväärtuse summat.

Eelnev teave on informatiivse iseloomuga. Seda teavet ei tohi käsitleda investeeringu soovituse andmise või nõustamisena ega toote või teenuse pakkumisena. 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 investeeringuotsuste 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 väärtvõltpaberitesse on seotud võimaluste ja riskidega. Investeeringute turuväärtus võib nii tõusta kui ka langeda. Investeeringute puhul välisurgudel võivad teie kasumit mõjutada valuutakursside kõikumised. Kirjeldatud investeeringutoodete ja finantsindeksite eelmiste või tulevaste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega hõlma viidet järgmiste perioodide tootluse kohta.

Enne mistahes investeeringu tegemist soovime teil põhjalikult analüüsida kavandatud investeeringu finantsilisi, juriidilisi, reguleerivaid, raamatupidamislikke ja maksuolulisi küsimusi, samuti hinnata investeeringuga seotud riske ning investeeringu asjakohasust ja sobivust. Soovitame vajadusel küsida põhjalikumalt selgitust SEB nõustajalt ja maksuolulastest küsimustest vastava ala spetsialistilt. Üldine teave nii investeeringu kui ka väärtvõltpaberite kohta on kättesaadav AS SEB Panga veebilehel seb.ee/investorkaitse.