

“Vajatakse mootorit”

Iraagi väejuhatuse paistab oma senises tegevuses täpselt järgivat Vene kindralite õpetussõnu – “taganeda vaenlase eest sisemaale ja oodata külma talve...” Uudisekanaleid täitva ja majandusuudisi tahaplaanile suruva Iraagi sõja ja selle kandi koostöövalmiduse saavutamise positiivne mõju majandusele oleks stabiilne, eelistatult veid madalam nafta hind. Kui see saavutatakse, võib seda võrrelda üldise maksukärpega, mis aitab praktiliselt kõiki naftat importivaid riike eksportijate arvel.

Eduard Vilde “Vigased pruudid” kõlbab väga hästi praeguse majanduskasvu uue mootori otsingul näitena ette võtta – Aasia on haige (ka mitmed SARS’st varasemad haigusepuhangud sealtkandist pärit ja mõned arstid oletavad, et selle teeb võimalikuks liigne loomadega lähestikku elamine ja nende haiguste seetõttu lihtsam üleminek inimestele), USA tarbija ägab laenukoorma all ja Euroopa ei tee nägugi, et ta enda juures mingeid puudusi sooviks kõrvaldada. Aktsiaturgude jaoks on seni jõudsalt edenenud sõda olnud positiivse mõjuga, kuid kardetavasti ei suuda võidukad sõjateated pikka aega investorite tähelepanu endiselt kehvapoolsetelt majandusnäitajatelt kõrvale juhtida.

Eurovõla suhtes positiivne, aga valiv...

EU Komisjon hoiatas märtsi lõpus Prantsusmaad, et see võib nende prognooside kohaselt kolmel järjestikusel aastal ületada kokku lepitud piiranguid suurima lubatud eelarvedefitsiidi osas. President J. Chiracil on nüüd küllaga mõtlemisainet, kas üldse üritada defitsiidist jagu saada või lüüa Euroopa stabiilsuse&kasvu paktille lihtsalt käega. Prantsusmaa 2002 aasta defitsiit ületas napilt piiriks seatud 3% GDP’st mis võimaldab vähemalt teoreetiliselt limiiti ületanud riiki EU poolt trahvida. Prantslaste üldist soodumust streikideks arvestades poleks mingi üllatus, kui riiklike kulude kokkutõmbamine tooks prantslasi hulgem tänavatele (praegu näiteks pole Prantsusmaal võimalik järjekordse transporditöötajate streigi tõttu lennukitega lennata), vähendades seega veelgi majanduskasvu ja muutes olukorda ainult hullemaks. Juba praegu on tõenäoline, et 1,3% peale alandatud 2003 majanduskasvu ootus on liiga optimistlik ja avaliku sektori pensionireformi läbisurumisest põhjustatavat piina pole EU’l vast julgust oma liiga teravate avalduste või trahvidega veelgi suurendada. Pole ju ka mitte sugugi võimatu, et lisaks eurosooni suuruselt teisele majandusele tuleb tulevikus samasuguste probleemidega kokku puutuda suurima - Saksamaa - puhul.

Wim Duisenbergi sõnul on intressimäärade alandamisest ECB’le hetkel tähtsam tarbijausalduse taastumine ja selleks on parem variant hoiduda intressimäärade muutmisest ja teha nägu, et majanduslik olukord on nende arvates kontrolli all ning Euroopa selle aasta majanduskasvu ootus napilt positiivne. Alates eelmise aasta keskpaigast toimunud euro tugevnemine on hoidnud inflatsiooni eurosoonis madalal ja tõenäoliselt ei pääse ECB veelkordsest intressialandamisest teises kvartalis tulevate kehvapoolsete majandusandmete tõttu. Hoolimata hiljutisest volatiilsusest säilitame oma positiivse hoiaku keskmise pikkusega eurovõla suhtes ja ei oota majanduskasvu märkimisväärset taastumist lähiajal. Samas peame Saksa ja Prantsuse valitsuste võlakirjadest atraktiivsemaks kvaliteetsemaid Ida-Euroopa emitente ning tugevamaid eurosooni ettevõtteid.

USA’s: veel mitte.

Vaid mõni aasta tagasi olid USA ettevõtete pensioniplaanid tähtsaks lisajaks ka ettevõtete kasumitele. Viimased kolm aastat on aktsiaturgude kukkumine põhjustanud paljude suurettevõtete

pensioniplaanide alafinantseerimise ja sundinud ettevõtteid sinna täiendavaid vahendeid suunama. Üle 70% S&P 500 ettevõtetest kasutavaid sellist pensioniplaani ja seega on otseselt negatiivselt mõjutatud aktsiaturgude nõrkusest. Võib küll väita, et taas tõusva (juba paar nädalat!) turu korral see probleem kaoks, kuid päris nii lihtne see ei ole. Probleemiks on ja jääb nende pensioniplaanide ikka veel liiga kõrge oodatav tootlus, mis ei pruugi tulevikus korrektseks osutuda. Nende eelduste alandamine mõjutaks ettevõtete niigi kesiseid tulemusi negatiivselt, samal ajal kukkuv tarbijausaldus ei luba oodata mingitki kompensatsiooni tarbimise kasvust ja see võib põhjustada majanduse teise järjestikuse kahanemisfaasi lühiajalise taastumise järel e. double dip'i. Seetõttu ei ole meie ootused S&P liikumise suhtes tervikuna lähemal poolel aastal positiivsed. Samas võivad madalast nafta hinnast rohkem sõltuvate ettevõtete (nt keemiatööstus) majandustulemused paraneda ja sellised aktsiad turu tootlust ületada.