

Jätkame vaoshoitult

Indeks	Q1 muutus, %
S&P 500	-2.6%
NASDAQ Comp.	-8.1%
FTSE	1.7%
DAX	2.2%
CAC 40	6.5%
NIKKEI	1.6%
EUR/USD	-4.4%

USA keskpank jätkas esimeses kvartalis lühiajaliste intresside tõstmist (nüüd 2.75%), kuid ei muutnud retoorikat, mille kohaselt edasine tõstmine saab olema vaoshoitud. Agressiivsemat sõnastust oodanud analüütikud, kes näevad majanduses juba liigseid märke inflatsioonist, said osalt põhjenduse sellele nähes oodatust poole väiksema arvu uute töökohtade lisandumist märtsis (+110 000 versus +230 000 ootus). Eelmisel aastal järjekordse rekordi püstitanud kaubandusdefitsiit tekitab taas ohtralt peamurdmist, sest dollari nõrgenemisest loodeti selle kasvu väärämist. Kuna seda aga juhtunud ei ole, tekivad järjest tõsisemad küsimused USA tootjate globaalses konkurentsivõimes, sest esmakordselt on miinusesse langenud ka teenuste bilanss ja seda vaatamata soodsale valuutakursile. USA jaemüük aga püsib väga tugevana ja tarbijatele pole mõju avaldanud ka kallinev kütus. Ehkki Hiina nõudlus nafta järele peaks sellel aastal kasvama kolmandiku, on nafta hinnatõusu põhjuste otsijatel põhjust pigem vaadata laiemat pilti – USA-s tarbib iga inimene keskmiselt ca 25 barreli naftat aastas, Hiinas vaid 1,3 ja Indias alla 1 barreli. Seega peaks eelkõige eelmise sajandi suur naftariik USA, kelle enda lihtsamini kättesaadavad varud ammenduma hakkavad, nafta hinna alandamiseks ja ka muuhulgas kaubandsdefitsiidi, millest suure osa annab nafta import, kärpimiseks oma nõudlusega midagi ette võtma. Esimesena pähetulev võimalus selleks – majandussurutis – aga vaevalt ameeriklastele eriti ahvatleva variandina tundub.

Euroopa Keskpank on seni viidanud 2004.a. teise poolaasta nõrgale eurosooni majanduskasvule kui „üleminekutsüklile“. Kui nii, siis jooksva aasta esimene kvartal võiks anda vihjeid selle kohta, millele üleminek õigupoolest ees seisab. Viimaste avaldatud andmete põhjal võib selleks pigem kujuneda

järjekordne nõrkus majanduses. 1. aprillil avaldatud eurosooni PMI¹ langes viimase nelja kuu madalaimatele tasemetele. 50,4 näitab vaid nappi kasvu regiooni tööstuses tervikuna, kusjuures nii Prantsusmaa, Saksamaa kui Hispaania näitasid eelmise kuuga võrreldes märkimisväärset tagasiminekut. Tugev euro ja kasvanud kütusehinnad on esimeses järjekorras süüdistatavad. Kuna euro tugevnemine selles kvartalis peatus, siis peaks eelmisel aastal oma ostujõu suurenemist tajunud tarbijad rahakotti ehk jälle veidi kasnamalt avama. Nõrk majanduskasv sundis eurosooni riike ka ametlikult lödvendama nn. stabiilsuspakti mis senini piiras valitsuste võimet võlgu elada, kuid mida mitmed Euroopa riigid järjekindlalt rikkusid. Samas hoiatas Euroopa Keskpank populismile kalduvaid valitsusi liigse laenamise eest. Lisaks avaldas Standard ja Poors'i reitinguagentuur prognoosi, mille kohaselt on seniste trendide jätkudes juba 15 aasta pärast Saksamaa ja Prantsusmaa (Itaaliast ja Kreekast rääkimata) riiklikud võlakirjad rämps võlakirjade staatuses.

Jaapani Panga kvartaalne Tankan² näitas analüütikute ootustest palju suuremat pessimismi Jaapani ettevõtjate hulgas. Vähenev globaalne nõudlus tarbeelektronika järgi ja kasvanud toorainehinnad olid peamisteks muutuse esilekutsujaks. Üldiselt pessimistlikuks muutunud sektorite hulgas torkas aga hoiaku positiivsemaks muutumisega silma kinnisvarasektor. Nimelt esimest korda peale 1987 aastat (!) tõusid 2004. aastal elamumaa hinnad kõigis Tokyo viies peamises regioonis.

Ida- ja Kesk-Euroopa börsed tabas eelmisel kuul ca 10% korrektsioon, mis võib olla esimene märk raha tagasitõmbamisest (sellele viitab ka dollari tugevnemine) USA turule, mis tavaliselt intresside tõstmise ja rahapakkumise vähendamisega kaasas on käinud. Samas pole eelnenud suure tõusuga võrreldes langus veel kuigi märkimisväärne ja trendi muutusest veel rääkida ei julgeks. Kohalik TALSE jätkas Swedbanki pakkumise toel Hansapanga väikeaktsionäridele retke uutesse kõrgustesse, mis selle turu atraktiivsust meie jaoks veelgi kahandas. Swedpanga pakkumise ajastatuse üle võib ilmselt siirast imestust tunda - pakkumise tegemisega oodati seni, kuni Hansa turuväärtus oli tõusnud 40%ni Swedpanga turuväärtusest ning aktsia hinna ja tulu suhe kaks korda kõrgemaks ülevõtja enda omast.

¹ Purchasing managers' index e. ostujuhtide indeks

² Enimkasutatud Jaapani ettevõtjate sentimentide näitav indeks. Tankan hindab lühiajalist majanduslikku väljavaadet ja selle arvestamiseks küsitletakse Jaapani suurimaid ettevõtteid nende müügi, kasumi, kulutuste ja tööjõu aspektist