

*„Kinnisvara eri”*

Indeks	Q3 muutus, %
S&P 500	3.2%
FTSE	7.1%
DAX	10.0%
CAC 40	8.8%
NIKKEI	17.2%
EUR/USD	-0,6%

Oma senise elustiili jätkamine on kasvavate energiahindade taustal mõneks ajaks võimalik säästmise vähenemisega. Ameerika netosäästumäär on langenud võrreldes ajaloolise kordades kõrgema tasemega alates 2002 aastast keskmiselt 1,5%-ni ja on nüüd jõudnud negatiivsele territooriumile. Vähest säästmist julgustab „paper profit” tõusnud kinnisvarahindadest, mis loovad illusiooni(?) oma jõukuse kasvust ja vähendavad madala intressiga traditsiooniliste säästuvõimaluste atraktiivsust. Kinnisvara moodustab ca 37% Ameerika perekondade koguvarast ehk kaks korda enam nende väärtpaperipositsioonidest. Vaikselt on hakanud tõusma hüpoteeklaenu intressid – 30 aastane fikseeritud intressiga laen on juuli 5,5% tasemelt praeguseks jõudnud 5,9%-le.

Kinnisvarahindade tõusu pidurdumine võib ennetava indikaatorina hoiatada tarbimise eesseisvast kokkutõmbumisest. Anglosaksi kommetele vastavalt julgelt laenu võtvastest riikidest on näiteks Austraalia jõudnud seisu, kus kinnisvarahinnad on viimase aasta jooksul olnud paigal, UK hinnad on septembri seisuga aastaga tõusnud vaid 1,8%. Ühe varaklassi viletsam teenimisvõimalus on aga esialgu tähendanud tootlust otsiva raha liikumist mujale – Austraalias näiteks rekordeid löövale aktsiaturule. Tarbimine neis riikides on hakanud viimasel ajal valitsuste prognoosidele alla jääma – seisev kinnisvaraturg seondub seega kahaneva jõukusefektiga.

„Paper profit” realiseerimiseni võib Ameerikas teoreetiliselt veel minna aastaid, kuid kui jõutakse faasi, kus seda harjunud elustandardi säilitamise nimel tegema peab, võib selle suurus osutada kiiresti kaduvaks, eriti kui selline vajadus on sisse programmeeritud suure vanusegrupi ühiskonnast – babyboomerite - pensioniea kättejõudmisega. Keeruline on oma pensionisambaks loodetavat eluaset

tükk-tüki haaval pensioniks „ära tarbida” või selle tagatisel järjest suuremat laenu võtta kui sissetulekud mõnevõrra langevad (pensioniiikka jõudes).

Tarbimine „nagu poleks homset” stiilis on õigupoolest ju hea ainult ühel juhul. Nimelt siis, kui seda „homset” mingis mõttes tõepoolest ei tule. Näiteks juhul, kui säästetava raha eest pole kaugemas tulevikus võimalik enam osta seda, mida täna. Seega kas on ameeriklased kollektiivselt tegemas panust dollari nõrgenemisele? Vaadates USA järjest paisuvat eelarve- ja kaubandusdefitsiiti ei pruugigi see panus põhjendamatu olla. Kuna see „homme” ühel või teisel moel ikkagi saabub, siis on mõistlik mõelda läbi ka oma pikaajalised investeerimisotsused.

Koguprodukti tootmine neelab energiat ja sama koguse energiat saame me kätte järjest suurema summa eest. Seesama raha, mis kunagi rattad käima pani, ei pruugi seda täna enam teha. Termodünaamika II seaduse vastu vaielda pole mul plaanis, seega on soovitatav leppida sellega, et suur osa meie poolt kasutatud energiast on meie jaoks igaveseks kadunud. Fossiilkütustesse salvestatud ja teiste alternatiividega võrreldes oluliselt odavamalt kättesaadavad ressursid on need, mis suurema osa maailma energiavajadusest praegu katavad. Seni on globaalne majanduskasv tähendanud järjest suurenevat energiatarvet. Millest „toitub” GDP aga siis, kui sellest nappus käes?

Kuidas teha inimestele selgeks, et paljut sellest, mida nad oma raha eest on harjunud saama, pole neile tegelikult vaja? Majanduskasvu ja isikliku heaolu paranemist eesmärgiks seadvas võtmes on sellise küsimuse esitamine absurdne. Maa säästliku arengu vaatevinklist aga on see küsimus, mille kohale jõudmine kõigile võiks seni kasutatavate ressursside lõppemist edasi lükata. Ainuke reaalne võimalus selleks tundub olevat see, et harjunu ostmine peab muutuma endale selle lubamiseks liiga kalliks ja ressursside hinnad peaksid selleks jääma kõrgeks. „Raha keelt” ameeriklased igatahes lõpuks mõistavad – septembrikuised automüüginäitajad näitasid suuremate kütusekuludega sõidukite müügi järsku kukkumist seoses kütuse hinna järsu kallinemisega. USA oma suure sõltuvusega erasõidukitest versus suhteliselt paremini arenenud ühistranspordiga Euroopa ja Jaapan on kütusehinna tõusust kergemini haavatav. Lisaks tähendab Euroopa kõrge kütuseaktsiis seda, et protsentuaalselt on hinnad Ameerikas tõusnud enam. Ameerika majandus on energiahinnast enam mõjutatav, kui näiteks Jaapani oma, kus ühe ühiku GDP tootmiseks kulub energiat poole vähem.

USA-s juba ca 71% ulatuses tarbimisest koosneva GDP kasv ei tundu praeguse seisuga jätkusuutlikule alusele rajatud. Spekulatiivsema kapitali lahkumine kinnisvaraturult võib mõnda aega tähendada rallit aktsiaturul (Austraalia näide), kuid kogusummas peaks jõukusefekti murendav paigalseis kinnisvaraturul viima madalamale orbiidile ka tarbimise ning ühes sellega GDP. Aktsiaturu liikumine on aga pikaajaliselt peamiselt sõltuv GDP-st, mistõttu olen USA aktsiaindeksite tõusu suhtes paari aasta perspektiivis pigem pessimistlik.