

Rahauputuse aasta

USA	S&P Composite	26%
Euroopa	UK FTSE 100	14%
	Prantsuse CAC40	16%
	Saksamaa DAX	37%
	Rootsi OMX	29%
	Soome HEX	5%
	TALSE	34%
Aasia	Nikkei 225	24,5%
	Hong Kong Hang Seng	35%

2003.a. oli aasta, kus keskapankade poolt genereeritud likviidsus ja selle järgi ammutamine jõudis pretsedenditule tasemele. Dow Jones'i andmetel emiteerisid rahvusvaheliselt majanduskasvu lootuses ja madalatest intressidest innustunud ettevõtted 2003.aastal rekordilise 4 938 miljardi USD väärtuses võlakirju mis on 25% enam, kui eelmisel aastal. Lisaks keskapankade poolt madalal hoitud intressidele üritasid möödunud aastal globaalse majanduskasvu taastamiseks oma osa anda ka valitsused suurendades jõuliselt ümber maakera avaliku sektori kulutusi ning vastavalt ka eelarvete puudujääke. Selline ülisuur rahasüst koos madalate intressidega andis lühiajaliselt ka tulemusi, kuid püsiva majanduskasvu taastamiseks on siiski tarvis jõulisemat kasvu erasektoris. Vastasel juhul kaob tärnanud majanduskasv kohe kui valitsused on sunnitud oma kulutused reaalse tuludega kooskõlla viima.

Eelmise aasta lõpu 7,65% tasemelt alanes arenevate turgude võlakirjade tootluse erinevus võrreldes USA valitsuse võlaga 4,18%-le, näidates investorite kasvavat janu suurema riski ja kõrgema tootluse järele muidu madalal püsivate intresside keskkonnas.

Aasta parimateks aktsiaturgudeks kujunesid hiljutiste majanduses üle elatud vapustuste tõttu äärmiselt palju kannatanud ja reeglina riskantsemateks loetavad turud, arenevad turud ennekõike. Terve aasta lõikes tõusis nende liikumist jälgiv Morgan Stanley MSCI indeks (dollari baasil) 52%. Parimat tootlust näitasid Venezuela (+177%) ja Tai (+134%). Võrreldav aastane TALSE indeksi tõus oli 61% (34%

krooni baasil). Hoolimata nominaalselt väiksematest kasvunumbritest Euroopas, muutis dollari odavnemine suhteliselt edukamaks investeerimise ka suurtel Euroopa aktsiaturgudel võrreldes USA laiapõhjaliste indeksitega, millede tõus jäi EUR baasil vaid 6% kanti.

Tänu Jaapani Keskpanga ohtrale jeenimüügile ei olnud USD langus jeeni vastu nii suur, kui EUR-i suhtes. Bloombergi andmetel müüs Jaapani Pank 2003. aastal rekordilise 20.1 miljardit jeeni. Käesoevaks aastaks on võimaliku müüdava koguse lubatavat limiiti tõstetud mitmekordselt, kuni tasemele, mille kohta valuutaspetsialistid ütlevad „praktiliselt piiramatult“.

Tuleb tähele panna, et järjest enam on kuulda Euroopas kriitikat ka ECB suunal, kes pole seni veel EUR-i tugevnenemise suhtes üritanud pidureid peale tõmmata hoolimata juba kannatavast ettevõtete konkurentsivõimest.

Journal of Commerce Industrial Commodities composite indeks tõusis aastaga 22%. Indeksi komponentidest tõusid metallid 38% ja naftakeemia 20%. Veel paar aastat tagasi globaalsetes portfellides unarusse jäänud varaklass – kuld ja teised väärismetallid jätkasid kallinemist. Lõppenud aastal kulla ligi 20% hinnatõus on viinud hinna viimase 14 aasta kõrgeimale tasemele. Suurem osa sellest ajast oli kuld pidevas langustrendis, muutes kulla, kui investeerimisobjekti, pikaks ajaks mõttetuks. Lisaks konkreetse riigi majanduse probleemidest sõltumatu staatuse ja nüüd meenuvale „säätuvvara“ kunagise staatuse meenumise eelisele on kullale viimastel aastatel positiivset mõju avaldanud *securitization* ja sellest tulenev võimalus investeerida kulda investoritel ja fondidel, kes „füüsilist kulda“ omada ei soovi/tohi ja kes otsivad riskide maandamiseks väärtpaberiturga nõrgas korrelatsioonis olevaid varasid. Viimase aasta põhjal on aga sellist investeerimiseks valitud varaklassi, mis poleks kaasa teinud tundlik üldisele finantsvarade hinnalikumisele globaalselt peaaegu võimatu leida. Seega on aset leidnud finants- ja muude varade märkimisväärne ja üheaegne inflatsioon olukorras, kus traditsiooniline inflatsioon on minimaalne.