

*2004. aasta langeja - USD*

Indeks	Aastane muutus, %
S&P 500	8.9%
NASDAQ Comp.	8.6%
FTSE	7.5%
DAX	7.3%
CAC 40	7.4%
<b>TALSE</b>	<b>57.1%</b>

Aastaga odavnes dollar euro vastu 8%. Alates 2000 aasta oktoobri euro madalseisust on dollar langenud juba tervelt 39%! Sellises ulatuses muutus peaks andma juba tõsise eelise Ameerika tootjatele eelkõige Euroopa omadega võrreldes ja halvendab siinsete ettevõtete ekspordi- ja konkurentsivõimet koduturul. Ometigi on ka Euroopas aasta viimasel kvartalil majanduses märgata vähemalt tarbijate aktiivsuse kasvu. Ameeriklastega võrreldes suuremad säästud on oma ostujõult kosunud ja see kasvatas aasta viimasel poolel tõenäoliselt ka tarbimist. Muuseas tajuvad eriti oma ostujõu kasvu idaeurooplased. Ungari forint on isegi euro suhtes 7% tugevnenud ja maailma enim kosunud valuuta tiitel läheb lõppenud aastal poolakatele oma 16% euro suhtes tugevnenud zlotiga. Ida-Euroopast pärit shoppajad on muuhulgas üks üpriski oluline tegur Lääne-Euroopa kaupmeeste paremate päevade naasmisel.

Dollari jätkuv nõrgemine on praeguseks sisse arvestatud paljude analüütikute prognoosidesse, kuna see on kõige selgem tee vildaka USA kaubandusbilansi parandamiseks. Konsensuse saabumine tuleviku osas on küll tavaliselt turgude jaoks hetk, kus muutus ise juba aset on leidnud, kuid dollari osas pole kõik mitte otseselt „turu“ otsustada, vaid suur osa dollari ostudest tehakse Aasia riikide keskpankade kindlaksmääratud poliitikast lähtuvalt. Selle muutmise aga eeldaks nende seniste tegutsemisprintsiipide muutmist. Alanud aastal oodatakse selles suhtes juba tungivalt muutust Hiina Keskpanga poliitikas, kes seni on RMB kurssi dollari suhtes püsivana hoidnud koos sellest tuleneva USD nõrgenemise positiivse efektita kaubavahetuses USA-ga. Küll aga on kursi hoidmine just dollari suhtes parandanud analoogselt Hiina konkurentsipositsiooni teiste valuutade suhtes. Tõenäoliselt saab senise süsteemi muutmise toimuma liikudes järk-järgult üle ujuvale valuutakursile, kasutades vaheastmena kas kauplemiskoridori laiendamist või mõnda muud meetodit.

Veel eelmise kvartali lõpu nadide tootlusenumbriga USA aktsiaturud said neljandas kvartalis ralli osaliseks ja aasta lõikes kujunesid tähtsamate indeksite tootlused positiivseks. Vaadeledes nende indeksite tootlust aga euro tugevnemise taustal, polnud rahvusvahelisele investorile USA indeksitesse investeerimine kuigi mõistlik. Samas näitasid osad turukomponendid, eelkõige just suurema riskiga seotud finantsvarad, väga korralikku tootlust, näidates selgelt turu jätkuvat (üli)likviidsust ja nälga riskantsemate investeeringute suhtes. Muuhulgas riskantsemate varade hulka võib lugeda ka arenevad turud, mille suhtes huvi lõppenud aastal põrmugi ei raugenud. Seda näitab ilmekalt ka TALSE indeksi 57% tõus peamiselt Hansapanga aktsia hinnaralli tulemusena. Börsidel noteeritud ettevõtete pankrottide arv oli viimase 10 aasta madalaim, praktiliselt kõik krediidi- ja riskimarginaalid on kokku surutud mitme viimase aasta madalaimateks. Oodatust tunduvalt soodsamaks kujunes aasta ka eurosooni võlakirjadele. Veel aasta alguses oodati eurosooni majanduste kiiremat kasvu ja intresside tõusu aasta teisel poolel. Paraku taas kord need optimistlikud ootused majanduskasvu suhtes ei realiseerunud ning nõrk majanduskasv aitas pikema tähtajaga eurosooni võlakirjade tootluseid koguni langetada, mille tulemusena ka konservatiivsemate eurosooni võlakirjainvestorite tootlused olid aktsiaturgudega täiesti võrreldavad.<sup>1</sup> Seega oli 2004 turul valitsev olukord, mida võiks iseloomustada „as good as it gets“.

Puudub igasugune alus eeldada lõppenud aastaga sarnase kordumist 2005.a. USA intresside tõstmise peaks globaalselt investorite nälga riskantsemate varade suhtes jahutama, jätkuv dollari nõrgenemine võib põhjustada olulisi muutusi Aasia keskpankade reservipoliitikas, mis omakorda dollari langusele veelgi hoogu annaks.

---

<sup>1</sup> JP Morgani eurosooni valitsuste võlakirjade tootluseid kajastav indeks tõusis aastaga 7,74%