

## Kuwait 1990 ja Irak 2003

# KRIISIN VAIKUTUS SJOITUSTOIMINTAAN

■ Irakin tilanteen kiristyttyä sijoittajat ovat kääntäneet katseensa 90-luvun alkuun ja Kuwaitin kriisin tapahtumiin. Kriiseissä on tietenkin paljon yhtäläisyyksiä, mutta erojakin löytyy, josta syystä yhtäläisyysmerkin käyttäminen olisi liian yksioikoista. Olisikin kätevää, jos tulevaisuutta ennustaessamme voisimme kaivaa historiasta sopivan tapahtuman ja toimia sen mukaan. Mutta menneiden tapahtumien tarjoama oppia ei kannata toisaalta ylenkatsoa, soveltaminen on sallittua.

**K**errataan, mitä taloudessa tapahtui vuosina 1990 ja 1991. Eurooppa oli hyvässä vedossa Euroopan Unionin sisämarkkinoiden syntyminen ja Saksojen yhdistymisen jälkeen. Ohjaukorot olivat korkealla johtuen vahvasta kasvusta ja korkeasta inflaatiosta. USA:ssa keskuspankki oli jo laskenut ohjaukorkoja parin vuoden ajan johtuen heikommasta talouskehityksestä. Mutta ohjaukorko oli edelleen seitsemässä prosentissa, kun sama korko helmikuussa 2003 on 1,25 prosenttia. Öljyn hinta oli noussut lähes 30 dollariin barrelilta.

**Kuwaitin kriisi 1990–91**  
Irak hyökkäsi Kuwaitiin elokuun toinen päivä 1990 ja osakekurssit

laskivat voimakkaasti. YK:n turvallisuusneuvosto antoi Irakille uhkavaatimuksen lähtee Kuwaitista 15. tammikuuta 1991 mennessä. Tammikuun 12. päivänä USA:n kongressi antoi luvan hyökkäykselle, ja neljä päivää myöhemmin alkoi Aavikkomyrsky-nimellä tunnettu operaatio, joka kesti 27. helmikuuta asti. Öljyn hinta laski USA:n hyökkäyksen jälkeen hyvin nopeasti 20 dollariin, jossa se pysytteli koko vuoden. Osakemarkkinat nousivat seuraavan 30 päivän aikana 19 % MSCI World -indeksillä mitaten. Dollari lähti vahvistumaan – tosin vasta noin kuukauden kestäneen heikentymisen jälkeen.

Obligaatio- ja rahamarkkinoilla liikkeit olivat melko pieniä. Sekä USA:ssa että Saksassa obligaatiokorot laskivat hieman. Ohjaukoro-

rot jatkoivat sitä linjaa, joka molemmilla mantereilla oli jo menossa ennen kriisiä; Saksassa kiristettiin rahapolitiikkaa ja USA:ssa löysättiin. Sota sinänsä vaikutti melko vähän näihin päätösiin.

## Irakin kriisi 2003 – markkinareaktiot

Tilanne alkuvuodesta erityisesti osakemarkkinoiden kehityksen suhteen on ollut vastaavanlainen. Euroopan ja Yhdysvaltojen taloustilanne poikkeaa toisistaan, kuten ne tekivät edellisenkin kriisin aikaan. Tällä kertaa Euroopan näkymät ovat heikot.

Geopoliittinen tilanne on synkistynyt ja sitä mukaa osakemarkkinat luisuneet alamäkeä ja kuluttajien luottamus laskenut. Korkomarkkinoilla sen sijaan tilanne poikkeaa Kuwaitin kriisin tilanteesta selvimmin. USA:ssa sekä lyhyet markkinakorot että obligatioiden korot ovat hyvin alhaalla heikosta talouskasvusta ja kasvuo-dotuksista johtuen. Euroopassa jopa uskotaan että EKP:n elyttävä korkopolitiikka saa kevään kuluessa jatkoa ja ohjaukorko lähestyy kahta prosenttia. Viimeiset tiedot maltillisemmasta inflaatiosta tukevat tätä näkemystä.

Samaan aikaan taloudessa on nähtävissä vähemmälle huomiolle jääneitä positiivisia merkkejä; helmikuun puoleen väliin mennessä OECD:n laskema USA:n

leading indicator on noussut useamman kuukauden ajan ja yritysten tuloskehitys on ollut vahvaa. Kapasiteetin käyttöasteet ovat kuitenkin melko alhaalla, joten yritysten investoinnit ovat olleet jäisiä. USA:n ISM-indeksi on noussut korkealle tasolle optimismista kertoen.

Saksan teollisuuden IFO-indeksi on alamaissa ja kasvun odotetaan lähitulevaisuudessa olevan hyvin heikkoa. Tilannetta ei auta euron vahvistuminen, joka heikentää vientiteollisuuden näkymiä.

## Voiko sijoittaja tehdä johtopäätöksiä?

Mitä sitten sijoittajan kannattaisi tästä kaikesta ajatella? Viime vuonna pitkien korkojen tuotto oli erinomainen korkotason tullessa alas. Tänä vuonna korkosijoittaja voi odottaa 2–3,5 % tuottoja. Mikäli sijoittaja tavoittelee tätä korkeampaa tuottoa, ovat osakkeet varteenotettava vaihtoehto. Näkemysmme mukaan osakkeet ovat jo laskeneet hyvin alhaiselle tasolle; jopa ylireagoimista voidaan puhua. Talouden ja osakemarkkinoiden kannalta olisi paras, jos Irakin kriisille saataisiin nopeasti ratkaisu aikaan. Ratkaisu voi olla joko sotilaallinen tai rauhanomainen. Nimenomaan sota ja siihen liittyvä epävarmuus pitää osakkeet alhaalla. Mikäli kriisi pitkittyy syystä tai toisesta, voimme nähdä pidemmän heikon jakson taloudessa. Kun ja jos kriisi ratkeaa, päästään arvioimaan rauhassa talouden tunnuslukuja ja tekemään sijoituspäätöksiä taas hie-

man rationaalisemmin perustein. □

