

Maailma tavoittelee energiaomavaraisuutta

Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan kriisi, Fukushima ja Yhdysvaltain maaperästä löytyneet valtavat kaasuvaramat muuttavat energiapoliittisen pelin sääntöjä. Korot nousevat hiljalleen, ilmailuala on yllättäen toipumassa, ja huhutaan, että Yhdysvalloissa Reaganin kauden mallin mukainen työryhmä pyrki salaa pönkittämään maan osakemarkkinoiden noususuuntausta.

Riskeistä ei nykyään ole pulaa. Mistä se kertoo, että osakemarkkinoilla menee siihen nähden yllättävän hyvin? Voisi ajatella, että syynä on rajallinen kykymme ottaa vastaan tietoa mahdollisista riskeistä – tai se, että suurin osa riskeistä on lopulta kuitenkin nimen omaan mahdollisia riskejä. Euro on vielä jaloillaan. Öljy ei maksa 150 dollaria tynnyriltä. Lähi-idän hallitukset eivät ole kaatuneet yksi toisensa perään. Inflaatio ei ole lähtenyt villiin laukkaan. Tokio ei jäänyt valtavan radioaktiivisen pilven alle eikä joukkopakoa kaupungista koettu, ja niin edelleen.

Vaikka riskit ovat vain mahdollisia, niiden mahdollisuuden pitäisi loogisesti ajatellen silti hieman hillitä sijoittajien riskinottohalukkuutta – eritoten, kun muistetaan, että finanssikriisin jälkeinen krapula vaivaa yhä. Yksityistalouksien velka ja valtionvelka ovat monissa maissa ennätyslukemissa tai lähellä niitä, ja asuntomarkkinoilla vallitsee yhä monin paikoin kriisi. Sijoittajia ei kuitenkaan hirvitä, varsinkaan Yhdysvalloissa, missä useat suuret finanssitalot arvioivat IT (vuosi 2000) - ja luottokuplien (vuosi 2007) aikaan kirjattujen S&P 500 -listan ennätysten rikkoutuvan jo lähivuosina.

Barclays totesi äskettäin, että Yhdysvaltain osakemarkkinoilla on maan taloudelle vähintään yhtä suuri merkitys kuin asuntomarkkinoilla. Lausunto kuulostaa uskottavalta, sillä osakekulttuuri on siellä useimpia muita maailman maita kehittyneempi, ja kotitalouksien hallussa on suorien osakesijoitusten ja sijoitusrahastojen kautta 54 %:n omistus osakemarkkinoista. Kun kuluttajien optimismi lisääntyy osakemarkkinoiden kasvaessa, he haluavat lisätä kulutustaan – ja yksityisen kulutuksen osuus on 70 % maan BKT:sta. Niinpä myös Yhdysvaltain hallitus tietenkin haluaa osakemarkkinoiden voivan hyvin. Niiden avittamiseksi ohjauskoron voi pitää nollassa ja ostaa markkinoilta joukkovelkakirjoja hyvin alhaisten markkinakorkojen takaamiseksi, ja juuri näin Federal Reserve -keskuspankki onkin toiminut.

Ehkä valtio on kuitenkin tehnyt muutakin...

”Kyllä. Ainakin huhutaan jälleen, että valtio pyrki vakauttamaan osakemarkkinoita ostamalla futuureja tilanteen kärjistyessä. Tämä on jatkoa salaliittoteorialle, joka pohjautuu Ronald Reaganin vuoden 1987 ’mustan maanantain’ jälkeen perustaman finanssimarkkinatyöryhmän toiminnalle asetettuihin puitteisiin. Kansan suussa ’plunge protection teamiksi’ (’romahdusenesoryhmä’) ristityltä elimeltä on selvin sanoin kielletty osakkeiden omistaminen, mutta huhut elävät vahvoina ja saavat kasvualustaa siitä, että osakemarkkinoilla on ilmeisen suuri vaikutus amerikkalaisten minäkuvaan. Osakemarkkinoiden lujuttua voi syyttää myös joukkovelkakirjojen hylkäämisestä, sillä niiden arvo on ollut alimmillaan pitkiin aikoihin. Federal Reserven 600 miljardin osto-ohjelma on pitänyt koron epätavallisen alhaalla, mutta tilanteen odotetaan muuttuvan kesäkuussa. Sen jälkeen globaalien kasvun koheneminen ja hienoinen inflaatio tuovat toivoakseni koron noston horisonttiin”, toteaa Danske Bankin senior account manager Lars Skovgaard Andersen, joka tarkkailee finanssimarkkinoiden vallitsevia ja tulevia trendejä ja poliittisia signaaleja.

Jos ajatellaan tämän hetken merkittäviä risikitekijöitä, joiden kanssa markkinat ilmeisesti tulevat hyvin toimeen, kuten MENA-maiden (Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan) kriisi ja siihen liittyvät poliittiset kuviot, niin globaali energiapoliittinen peli näyttäisi olevan murroksessa. Esimerkiksi Yhdysvallat on ollut pidättyväisempi kuin vuosikymmenen vastaavissa tilanteissa. Obama on näköjään valinnut matalan ulkopoliittisen profiilin ja päättänyt keskittyä kotikenttäänsä ongelmiin, esimerkiksi budjettiin ja uhkaavalta näyttävän velkaantumistilanteen hallintaan. Osittain tilanne on seurausta siitä, mitä jotkut kutsuvat Obaman sosiaalidemokraattiseksi projektiksi, eli terveydenhoitouudistuksesta ja muista uudistuksista.

”Eittämättä sillä on ollut vaikutusta tilanteeseen, että Yhdysvallat on äskettäin löytänyt maaperästään valtavia kaasuesiintymiä, joita voidaan nykytekniikan keinoin hyödyntää. Se voi poistaa maan riippuvuuden tuontienergiasta, jos liikennealan valmiuksia onnistutaan kehittämään riittävästi. Maalla on yhä tiivis suhde Saudi-Arabiaan, mutta omien kaasuvaramojensa ansiosta sitä ei kiinnosta työntää nokkaansa kovin pitkälle MENA-maiden kriisiin. Yhdysvallat ei enää halua pahan poliisin rooliin. Euroopalla taas on kynnyksellään pakolaisongelma, ja se on toisella tapaa riippuvainen tuontienergiasta, joten sen on pakko ottaa itselleen aiempaa vahvempi rooli. Myös Kiina on hyvin riippuvainen ulkomaaisesta öljystä ja kaasusta, mutta se pysyttelee toistaiseksi sivussa politiikasta ja solmii täyttää häkää kahdenvälisiä sopimuksia; esimerkiksi Venäjän kanssa on solmittu mittavat öljy- ja kaasusopimukset. Tässä yhteydessä kannattaa huomata, että venäläiset vaativat kiinalaisilta maksun dollareiden sijaan ruplina. Se on osoitus siitä, että dollarin asema maailman johtavana valuuttana on murenemassa. Kaiken kaikkiaan maailman valtatasapainossa tapahtuu suuria muutoksia. Uskonkin, että valtiot ja alueet pyrkivät yhä määrätietoisemmin kohti omavaraisuutta energian, raaka-aineiden, puhtaan veden saannin jne. osalta sikäli kuin mahdollista. Tehtäviä ja tärkeitä yksiköitä sijoitetaan sinne, missä niitä todella tarvitaan, eikä aieman suuntauksen mukaisesti sinne, missä työvoima on edullisinta. Tärkeysjärjestys on muuttunut.”

Millaiseksi arvioit Japanin tilanteen nyt? Maassa on 54 ydinreaktoria, jotka tavallisesti tuottavat 30 % maan sähköstä, mutta nyt maanjäristys on vaurioittanut niitä sekä muita voimaloita ja sähköverkkoa. Sen ei pitäisi olla ongelma, sillä voimaloita on kautta maan, mutta sitä se silti on. Japanissa käytetään 100 voltin virtaa. Maan pohjoisosassa, jossa Tokio sijaitsee, virran taajuus on 50 hertsiä ja etelässä 60 hert-



100 MW:n aurinkopaneelivoimala Kiinan Dunhuangissa.

siä. Tokio on 50 hertsin alueen eteläreunalla, ja muuntoasemia on vain neljä, mikä ei alkuunkaan riitä. Sähkökatkoja siis esiintyy taajaan, eikä tilanteen odoteta kohe-nevan kuukausiin. Tämä on omiaan pahentamaan entisestään maanjäristyksestä kärsineiden japanilaisyriyten tilannetta, ja se näkyy globalissa toimitusketjussa.

”Japani on jäänyt tavallaan läpileikkaavan lean-järjestelmän vangiksi, sillä siinä on tavoitteena varastojen pitäminen minimissä ja prosessien tarkka ajoittaminen. Jos toimitukset estyvät vaikkapa sähkökatkon takia, tarvitaan varajärjestelmiä, ja uskoisin sen tulevan japanilaisyriyksille yhä tärkeämmäksi kysymykseksi. Aiempaa enemmän panostetaan myös aurinkoenergiaan, jota Japani on ainoana uusiutuva energiamuotona kehittänyt, ja maa onkin saanut alalla pitkän etumatkan kilpailijoihinsa nähden. Myös muita vaihtoehtoratkaisuja kehitetään, sillä japanilaiset ovat tunnettuja idearikkaudestaan, ja kriiseistä seuraa aina myös jotakin hyvää.”

Kriisistä puheen ollen, sellainenhan on vallinnut ilmailualalla jo vuosikausia. Miten ala tulee toimeen energian korkeiden hintojen kanssa?

”Ennen vanhaan joka valtiolla piti olla oma lentoyhtiönsä, joten yhtiöt saivat kaikkialla maailmassa valtiolta paljon erityistukea. Tämä oli suuri syy siihen, että alasta tuli hyvin tehon ja kustannusten raskauttama. Palkkataso oli erittäin korkea ja yhteistyö ammattijärjestöjen kanssa mahdotonta. Sitten tulivat niin sanotut halpalentoyhtiöt – Ryan Airin kaltaiset firmat, jotka painoivat lippujen hinnat pohjalukemiin. Finanssikriisiin yhdistettynä tämä kehitys käynnisti ilmailualan rakennemuutokset. Finanssikriisi aiheutti varsinkin Yhdysvalloissa paljon konkurseja, ja henkiin jääneistä

tuli hyvin kustannustietoisia. Alan ammattijärjestöt tajusivat äkkiä, että niiden oma olemassaolo riippui valmiudesta hyväksyä palkkatason alentaminen. Nykyisellään ilmailuala on sangen konsolidoitunut, ja tehostomista mummuteista on tullut paljon aiempaa terveempiä liikeyrityksiä. Energian hintojen nousu puolestaan siirretään lippujen hintoihin. Lentoyhtiöt toimivat nykyään melko syklistesti, mikä on nousukauden tässä vaiheessa erityisen kiinnostavaa. Suuret lentorahtiyritykset ovat meistä kiinnostavia, ja niiden alihankkijatkin hyötyvät siitä, että miljardista kiinalaisesta yhä useampi nousee lähivuosina siiville. Yleensä ottaen on kiinnostavaa, että matkailu- ja vapaa-aika-ala on historiallisesti katsoen selvinnyt hyvin, kun korot nousevat kasvun ja kasvuodotusten lisääntyessä.”

Meidän onkin monivuotisen alhaisten korkojen kauden jälkeen totuteltava korkojen nousuun. Miten sijoittajat voivat hyötyä tilanteesta?

”Korkojen nousu hyödyttää vakuutusyhtiöitä ja pankkeja. Vakuutusyhtiöiden toimintamalliin kuuluvat erittäin painavat osakesalkut, joten niiden pirtaan osakemarkkinoiden vahvistuminen sopii hyvin. Historiallisesti osakkeet kallistuvat suhdannekierron siinä vaiheessa, jossa kasvun kiihtyminen saa obligaatioiden korot nousemaan ja keskuspankkien on pakko nostaa korkoja vähitellen. Pankeille korkotason nousu merkitsee mahdollisuutta kasvattaa korkomarginaalia eli otto- ja antolainauskorkojen välistä erotusta, ja tämän ansiosta ne voivat alkaa kasvattaa puskuriaan pahan päivän varalle.”

Näyttäisi olevan yksi tekijä, jonka kehitystä eivät hetkauta korot, energian tai raaka-aineiden hinnan nousu eivätkä eri puolilla maailmaa kytevät sisällissodat – nimittäin

Internet. Liittykö siihen tarkkailemisen arvoisia suuntauksia?

”Internetissä on meneillään hyvin jännittäviä asioita. Suurten yritysten listautumiset pörssiin vuoden 2011 lopulla ja vuoden 2012 alussa – Grouponin arvoksi on arvioitu 20 miljardia ja Facebookin 80 miljardia Yhdysvaltain dollaria – kiinnostavat katseet jo vakiintuneisiin yrityksiin. Tällä hetkellä eniten tapahtuu brittiläisissä ja kiinalaisissa sisällöntuotantoalan yrityksissä. Brittiyritysten vahva asema johtuu lähinnä siitä, että Lontoossa on paljon suuria mediayrityksiä, ja monet uusista yrityksistä suuntautuvat juuri sille alalle. Kiinassa kyse on enemmänkin voimistuvasta uskosta avoimuuden lisääntymiseen tai sensuurin vähenemiseen. Kiinassa on uskomattoman suuri asiakaspohja, mutta koska avoimuuden määrittelevät kiinalaisviranomaiset, paikallisilla yrityksillä katsotaan olevan etulyöntiasema. Joidenkin aiempien kiinalaisten verkko- tai sisällöntuotantoyritysten kurssikehityksen johdosta sijoittajat ovat hyvin halukkaita sijoittamaan lisää. Menestyksekkäät listautumiset, kuten Sina Corp., jonka arvo on noussut 236 % viimevuotisesta listautumisesta, houkuttavat. Sina Corpin menestys ja vertaaminen Twitteriin nostattavat Renrenin toukokuiseen listautumiseen kohdistuvia odotuksia; Renreniä on verrattu Facebookiin. Kuten todettua, tällaisten yritysten arvoa on vaikea määrittää – joukkoon mahtuu sekä kultakimpaleita että roskaa. Aina kannattaa muistaa, ettei pidä sokaistua toisten saamiin tuottoihin liittyvistä puheista. Tällaisiin yrityksiin sijoittaessa on hyväksyttävä myös suuri tappionmahdollisuus. Jos tavoittelee arvonnousua seuraavan googlen, skyphen tai amazonin -kaltaisista yrityksistä, kannattaa määritellä itselle jokin selkeä tappionraja ja myydä sijoitus, jos kurssi kääntyy laskuun ja lähestyy tätä rajaa.”