

Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

18. marec – 22. marec 2013, leto V, št. 13

Ciper – naslednja padla domina evropske dolžniške krize

Nepremičninski balon v Španiji, prenapihljen bančni sistem na Irskem in Islandiji ter nedelujoče in nekonkurenčno gospodarstvo v Grčiji – vse to velja tudi za Ciper, ki se je pretekli teden znašel v središču medijske pozornosti zaradi napovedane obdavčitve vseh depozitov. Zaradi svoje majhnosti novica o ciprskem skorajšnjem bankrotu ni pretresla finančnih trgov, so pa ti kljub vsemu, predvsem tečajji evropskih delnic, teden zaključili v rahlo negativnem območju.

Regija	Donosnost v zadnjem tednu (15.3.2013 - 22.3.2013)*	Donosnost letos (31.12.2012 - 22.3.2013)*
Svet - MSCI World	-0,20%	+8,85%
ZDA - S&P 500	+0,40%	+11,04%
Evropa - DJ STOXX 600	-1,14%	+5,13%
Japonska -Topix	+0,50%	+12,19%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,94%	-2,11%

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR; vir: Bloomberg.

Pretekli teden je dokončno postalo jasno, da Ciper lastnih težav, na katere so sicer rastoče cene zavarovanj za primer neplačila dolga prvič opozorile že pred tremi leti, ne bo sposoben rešiti sam z ruskim denarjem. Ciper je tako za pomoč zaprosil Trojko (Evropsko centralno banko, Mednarodni denarni sklad in Evropsko komisijo), ki pa ne bo zastonj. Analize namreč kažejo, da naj bi ta za sanacijo bank in pokritje fiskalne luknje potreboval približno 17 milijard evrov, kar je skoraj toliko kot znaša celoten BDP Cipra. Trojka je pri tem pripravljena ugodno posoditi 10 milijard evrov, kar bi zadolženost Cipra dvignilo na približno 140 % BDP oziroma na po mnenju evropskih funkcionarjev skrajno mejo vzdržnega. Preostanek mora Ciper zbrati sam, kar bo po vsej verjetnosti storil z obdavčitvijo depozitov, saj drugega likvidnega premoženja praktično nima. Začetna ideja je bila obdavčitev vseh depozitov, pri čemer po višji stopnji tistih nad zajamčenim zneskom v višini 100.000 evrov, vmes se je omenjalo poddržavljenje pokojninskih skladov, trenutno pa vse kaže na obdavčitev depozitov nad 100.000 evri.

V celotni ciprski zgodbi najbolj bode v oči dejstvo, da bi depozitarji problematičnih ciprskih bank lahko izgubili več kot lastniki obveznic, ki so za višje tveganje že bili nagrajeni z višjo obrestno mero. A lastnik obveznic ciprskih bank je med drugim tudi ECB, ki si odpisov ne more privoščiti, saj bi v tem primeru šlo za direktno pomoč Cipru s tiskanjem denarja, in za poplačilo katerih jamči tudi ciprska država, ki pa je danes nesolventna. ECB je lastnik tudi pomembnega deleža ciprskih državnih obveznic, zato tudi »prostovoljni« odpisi zasebnih lastnikov po grškem vzoru situacije ne bi bistveno spremenili. Glede na to, da so te izdane po anglosaksonskem pravu, pa verjetno takšen način odpisa sploh ne bi bil mogoč.

Za negativno razpoloženje na borzah v preteklem tednu so bolj kot Ciper poskrbeli predvsem relativno slabi makroekonomski podatki v Evropi. Sredi tedna objavljeni podatki za marec o proizvodni in storitveni aktivnosti (PMI composite) v evroobmočju namreč nakazujejo, da se to še vedno krči in tako postavljajo pod vprašaj upravičenost rasti tečajev evropskih delnic v zadnjega pol leta. Pri tem velja izpostaviti drugo največje gospodarstvo evroobmočja, Francijo, ki s populističnimi ukrepi, kot so večja obdavčitev najbolj produktivnih segmentov gospodarstva in znižanje upokojitvene starosti, postopoma postaja eden od bolnikov Evrope. To potrjuje tudi storitvena aktivnost, ki predstavlja glavni del gospodarstva in se je marca skrčila najbolj od konca zadnje recesije.

Negativna donosnost trgov v razvoju je v veliki meri posledica politične krize v Indiji, saj je vladajoča stranka predsednika vlade izgubila podporo največje koalicijske stranke. Poleg tega je Indijska centralna banka izrazila zadržanost glede nadaljnega zniževanja ključne obrestne mere. Posledično so se tečajji delnic indijskih družb v povprečju znižali za skoraj 3,5 %.

Sredi preteklega tedna se je tečaj delnice družbe Oracle po objavi slabših rezultatov znižal za približno 10 %. To je posledica vse večje konkurence v poslu t.i. »računalništva v oblaku«, saj se čedalje več kupcev njihovih proizvodov odloča za shranjevanje podatkov v oblaku, kar znižuje povpraševanje po programski opremi, ki je vezana na uporabo strežnikov in baz podatkov.

Glede na ogromen nepremičninski balon na Cipru, ki je šele začel pokati, ta pomoč skoraj gotovo ni zadnja. Verjetno bodo potrebni dodatni odpisi, tudi s strani ECB in evropskih reševalnih skladov. Vsekakor se bo standard Ciprčanov v prihodnjih nekaj letih moral precej znižati, ki pa bo za globalne razmere tudi po prilagoditvi še vedno na zavidljivi ravni. Kakorkoli že, razplet ciprske zgodbe zaradi njegove majhnosti ne bo imel pomembnejšega vpliva na globalno gospodarstvo.

Marko Bombač, CFA
višji upravitelj premoženja

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana (v nadaljevanju: NLB Skladi), ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 108/10, 78/11, 55/12 in 105/12; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi, ki jih upravlja družba NLB Skladi. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.