

Geopolitična tveganja in vpliv na kapitalske trge – 2. del

Nemiri po svetu v zadnjih mesecih dnevno polnijo javne medije. Na mestu je torej vprašanje, kakšen vpliv ima porast geopolitičnih tveganj ali vsaj večja zaznava vlagateljev le-teh na kapitalske trge in posledično na varčevanje v vrednostnih papirjih oziroma vzajemnih skladih.

V prvem delu publikacije, ki smo jo objavili 16. 12. 2015, smo opozorili na nekoliko prezrta tveganja v Južnokitajskem morju. Dva dni kasneje je Wall Street Journal objavil, da je ameriški bombnik B-52, ki lahko nosi tudi jedrsko orožje, letel zgolj dve navtični milj od spornih kitajskih umetnih otokov. Kitajska je zaradi dogodka vložila uradni protest na ameriško veleposlaništvo. V začetku leta 2016 se nemir v regiji stopnjuje zaradi prvih pristankov, sicer civilnih, kitajskih letal na spornem otočju Spratly, katerih infrastruktura že zdaj omogoča vzlete in pristajanja strateških vojaških bombnikov dolgega dosega.

Medtem se vse intenzivneje za prevlado na nemirnem Bližnjem Vzhodu »borita« večinsko sunitška Savdska Arabija in večinsko šiitski Iran, kar je posledica »izpraznjenega prostora«, ki ga povzroča postopno geostrateško pomikanje ZDA od Bližnjega Vzhoda proti jugovzhodni Aziji.

Kako odreagirajo kapitalski trgi ob nastanku geopolitičnega dogodka?

Kapitalski trgi ob nastopu geopolitičnega dogodka odreagirajo glede na razliko med pričakovanji večine tržnih udeležencev ter dejanskim dogodkom in njegovimi posledicami. To, ali je dogodek pozitiven ali negativen, kratkoročno praktično ne vpliva na gibanje tečajev vrednostnih papirjev.

Denimo, če večina udeležencev pričakuje teroristični napad na trde tarče (energija, transportne poti, telekomunikacijska omrežja, ostala javna infrastruktura), zgodi pa se napad na mehke tarče (ljudi), je to v prvi vrsti velika človeška tragedija. Vpliv na kapitalske trge pa je omejen. V tednu po napadih v Parizu so delnice dosegle celo eno največjih rasti v letu 2015, saj ni bilo infrastrukturnih poškodb, ki bi lahko vsaj začasno ogrozile gospodarsko rast, hkrati pa se je povečala verjetnost mednarodnega sodelovanja ob zblizevanju stališč zahodnih zaveznic in Rusije.

Kaj nam kažejo konkretni zgodovinski dogodki?

Eden najhujših in nepričakovanih terorističnih napadov v zadnjih desetletjih je bil napad s potniškimi letali na stolpnici v New Yorku in Pentagon 11. septembra 2001. Napad je povzročil veliko človeških žrtev, posredno so bile »poškodovane« transportne poti, saj se je zaradi strahu pomembno zmanjšalo število letalskih letov, kar je prisililo nekaj letalskih družb v bankrot. Kakšne bodo dolgoročne posledice in odziv ZDA, takrat ni bilo moč oceniti, zato so ameriške delnice po odprtju borz, ki so se odprle šele po večdnevnem zaprtju, dosegle občutne padce.

Ameriški borzni indeks Dow Jones je tekom trgovanja, 21. septembra 2001, beležil 16 % padec glede na vrednost pred napadom. Manj kot dva meseca kasneje, 13. novembra, je vrednost najbolj znanega svetovnega borznega indeksa že presegla nivo pred napadom. Do 28. decembra 2011 pa je Dow Jones porasel za izjemnih 26 % glede na dno, doseženo omenjenega 21. septembra 2001.

Teroristične grožnje se sicer ne pojavljajo samo v zadnjem obdobju. Evropske države so že v prejšnjih desetletjih nekaj let živele pod stalno grožnjo terorističnih napadov (Velika Britanija – IRA, Španija – ETA, Nemčija – Frakcija Rdeče armade, Italija – Rdeče brigade, Grčija – Revolucionarna organizacija 17. november). V Izraelu pa brez znatnih posledic na kapitalske trge takšno stanje traja že več desetletij. Bombni napadi na vlaku v Madridu v letu 2004 in na avtobusu v Londonu v letu 2005 so imeli prav tako zelo majhen in kratkotrajen vpliv na kapitalske trge.

Zgodovina uči, da se človeška družba na nova varnostna tveganja prilagodi izredno hitro. Udeleženci na kapitalskih trgih so še posebej po 11. septembru 2001 v ZDA nove teroristične napade opredelili kot pričakovani dogodek v prihodnosti. To potem postane novo normalno stanje.

Kaj se zgodi ob nastanku ekstremnih geopolitičnih dogodkov - svetovnih vojn?

I. svetovna vojna

Ko je Avstro-Ogrska napovedala vojno Srbiji, so se borze zaprle. Po odprtju pa se je panika hitro preselila tudi v New York, kjer je delniški indeks Dow Jones, čeprav so bile takrat ZDA izrazito nevtralne, v enem dnevu izgubil 7 % vrednosti. V prvem obdobju vojne so delnice v New Yorku kljub začetni paniki v povprečju porasle za 100 %, nato izgubile 40 %, ko so se vojni priključile še ZDA, in ponovno močno porasle ob zaključku vojne. Mimogrede, vojno leto 1915 je bilo najbolj uspešno leto v več kot 200-letni zgodovini ameriških delnic, saj so delnice v enem koledarskem letu v povprečju zrasle za 82 %.

II. svetovna vojna

Ob napovedi vojne Velike Britanije Nemčiji, 3. septembra 1939, so morali borzo v Tokiu celo predčasno zapreti zaradi prevelikega povpraševanja po delnicah in hitre rasti cen delnic, ker so vlagatelji upali na ponovitev scenarija iz prve svetovne vojne. Kasneje se je optimizem polegel tudi na račun ameriškega predsednika Roosevelta, ki je obdavčil dodatne dobičke ameriških podjetij zaradi moralne spornosti velikih zaslužkov, medtem ko so mladi vojaki umirali na bojiščih. Rast delniških tečajev je bila tako v ZDA v povprečju bistveno nižja kot v času prve svetovne vojne, saj je ameriški borzni indeks Dow Jones od nemške invazije na Poljsko leta 1939 do kapitulacije Japonske leta 1945 zrasel za 30 %, kar je zgodovinsko gledano podpovprečna donosnost.

Eksplozija atomske bombe nad Hirošimo je kljub nepredstavljamim človeškim žrtvam zaradi večje verjetnosti končanja vojne vodila v nadpovprečno dnevno rast cen delnic v ZDA (Dow Jones +1,7 %). Tudi gospodarstvu glavnih poraženek, Nemčije in Japonske, sta si po vojni hitro opomogli.

Kako naj ravna dolgoročni vlagatelj, ki denimo varčuje za šolanje svojih otrok?

Nepričakovani dogodki, naj gre bodisi za teroristične napade bodisi za slabe poslovne rezultate podjetij ali pa za v zadnjem času ponovno povečano negotovost glede kitajske gospodarske rasti, lahko kratkoročno vidno pretresejo kapitalske trge. Na srečo pa več kot 200-letna zgodovina kaže, da na pričakovano dolgoročno donosnost delnic zares usodno ne vplivajo. Ta še vedno ostaja okoli 9 % nominalno oziroma okoli 7 % realno (po inflaciji) na letni ravni.

Dolgoročni vlagatelj se pred različnimi pretresi lahko najbolj zavaruje z ustrezno razpršitvijo svojega premoženja, ki bo odražalo njegovo naklonjenostjo do tveganja (osebnostne značilnosti vlagatelja) ter upoštevalo zmožnost sprejemanja tveganja (finančno stanje vlagatelja) in njegove dolgoročne finančne cilje (denimo varčevanje za šolanje otrok).

Takšna strateška razporeditev premoženja bo vlagatelju omogočala, da v času korekcij na delniških trgih in s tem čedalje manjšim deležem naložb le-teh ne bo dodatno panično prodajal in se še bolj oddaljeval od optimalne strateške razporeditve premoženja, ampak bo s taktičnimi nakupi znova vzpostavil ustrezno strukturo finančnega premoženja.

Simon Logar, mag
direktor sektorja investicijskih skladov

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, 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 s spremembami in dopolnitvami; 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 katerikoli 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 in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. 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.