

Investavimo apžvalga

2008 m. spalio Nr. 10 (28)

Vanduo – visuomenės turtas. Ar tikrai?



Iki šiol vanduo buvo suprantamas kaip bendrai prieinamas turtas, kuris priklauso visiems. Tačiau ar taip bus ir ateityje? Vis garsiau pradedama šnekėti apie senkančius gėlo vandens resursus ir nepaliaujamai didėjantį jo naudojimą žemėje. Ši problema patraukė ir didžiausių pasaulio investicinių (buvusių) bankų dėmesį.

„Goldman Sachs“ teigia, jog pasaulio vandens suvartojimas padvigubėja kas 20 metų, ne tik dėl didėjančio žmonių skaičiaus, bet ir dėl augančio pramonės poreikio. Kitas įtakingas bankas „Merrill Lynch“ prognozuoja, kad iki 2025 metų net du trečdaliai žmonijos jaus vandens trūkumą, kuris neigiamai įtakos tiek žemdirbystę, kuri sunaudoja 70% žemės gėlo vandens, tiek pramonę (22% gėlo vandens), tiek ir kasdienį vartojimą (8%). Vandens poreikis ypač auga tokiose besivystančiose šalyse kaip Kinija ar Indija, pavyzdžiui Kinijos gyventojai sudaro net 21% visų planetos gyventojų, tačiau jai priklauso vos 7% vandens resursų.

Politiniai konfliktai dėl vandens

Jog vanduo tampa vis brangesnis patvirtina ir vis dažniau kylantys tiek nacionaliniai, tiek ir tarptautiniai konfliktai. Egiptas pagrąsino kariniais veiksmais, jei bet kuri šalis drenuos vandenį iš Nilo. Nacionalinių konfliktų net nereikia ieškoti labai toli, dar šių metų pavasarį Ispaniją alino 4 mėnesių sausra, kuri ypač buvo jaučiama Katalonijos

regione. Vietinei vyriausybei ne tik teko uždrausti vandens naudojimą paplūdimio dušuose ir nutraukti garsiųjų šokančių fontanų pasirodymus, bet ir importuoti 92 milijonus kubinių metrų geriamo vandens iš kitų Ispanijos regionų (Taragonos bei Andalūzijos) ir Prancūzijos. Tai ne tik kainavo 68 milijonus JAV dolerių, bet ir paaštrino vidinius Ispanijos regionų nesutarimus, nes visi regionai tuo metu jautė vandens trūkumą.

Vanduo – XXI amžiaus nafta

Akivaizdu, kad vandens kaina turi kilti ir tai yra puiki galimybė investuotojams užsidirbti. Neveltui daugelis investuotojų vandenį vadina naująja nafta ar mėlynuoju auksu. „Goldman Sachs“ nustatė, kad vien vandens valymo technikai ir sistemai JAV turi išleisti maždaug 1 trilijoną JAV dolerių iki 2020-ųjų, o visame pasaulyje šios industrijos aukštosios technologijos (valymo įrenginiai, ultravioletinis dezinfekavimas) jau dabar yra vertos 425 milijardų JAV dolerių. Investicijos į vandens bendroves ir technologijas – tai dar ne visos sritys, kur

pelną gali ieškoti investuotojai. Jau kelis dešimtmečius vystosi ir vandens prekybos rinka, kur vanduo atskiriamas nuo žemės ir pradedamas traktuoti kaip žaliava, lygiai kaip anglis ar nafta. Pirmoji restruktūrizavusi vandens paskirstymą į laisvą rinką buvo Australija, paskui kurią sekė ir kitos šalys. Dar 1983-aisiais Australijos vyriausybė pastebėjo, kad šalies fermeriai švaistė vandens resursus. 2007-aisiais laikinų ir nuolatinių „vandens teisių“ buvo suprekiauta už 1.3 milijardą JAV dolerių, o pati rinka auga 20% per metus. Kol kas aktyviausi rinkos dalyviai yra ūkininkai, tačiau vis daugiau investuotojų mato augančią vandens vertę. 2007-aisiais pasirodė ir pirmieji vandens išvestiniai produktai (angl. „derivatives“), kuriais prekiauja specializuotos Australijos biržos. Kur plėstis, tikrai yra, nes vanduo vis dar nėra pasaulinė žaliava, kol kas ją prekiaujama tik nacionaliniame lygmenyje.

Pasipriešinimas

Vanduo yra gyvybiškai svarbus kiekvienam žmogui ir apskritai gyvajai gamtai, todėl jo prekyba ir privatizavimas sukelia labai daug emocijų ir pasipriešinimo pasaulyje. Aktyviausios čia yra organizacijos, kovojančios prieš skurdą. Jos teigia, kad vanduo turi būti laisvai prieinamas visiems ir jokių būdu negali būti traktuojamas kaip prekė ar žaliava. Nesėkmingai vandens sistemą buvo bandoma privatizuoti Bolivijoje 2000-aisiais, kur įstatymai leido apmokestinti net lietaus vandens surinkimą ir išprovokavo karinius konfliktus trečiame pagal dydį mieste Cochabamba. Po pusės metų neramumų tarptautinis konsorciumas buvo priverstas pasitraukti iš Bolivijos, o vandens valdymo sistema vėl grįžo į valstybines rankas.

Taigi investuotojų susidomėjimas auga, nepaisant to, kad ištisio tokio pobūdžio investicijos iš pirmo žvilgsnio gali sukelti (ir kelia) didesnį visuomenės pasipriešinimą. Tačiau nereikia manyti, jog visos investicijos į vandenį yra visuomenės ir ypač neturtinųjų žmonių skriaudimas bei apmokestinimas šios gyvybei būtinos gamtos dovanos. Investicijos į vandenį daugeliu atveju taip pat yra orientuotos į irigacinių sistemų vystymą, efektyvesnį vandens paskirstymą. Todėl investavimas į šį sektorių gali atnešti abipusę naudą tiek investuotojams, tiek ir kitiems pasaulio gyventojams.

Vietnamas – naujasis Azijos tigras?

Išsiseimiant ekonomikos potencialui Europoje ir JAV, žvilgsnis krypta į vis dar besivystančius regionus ir pirmiausia į Aziją. Tačiau nevertėtų pamiršti, jog Azija tai ne vien Kinija ir Indija, kuriomis susidomėjimas auga jau keli dešimtmečiai.

Vietnamo karo įsigalėjus komunistiniam režimui, šalis buvo pasiekusi visišką dugną, kai net neužteko ryžių visiems 80 milijonų gyventojų išmaitinti. Tačiau netrukus, 1986-aisiais, prasidėjo „Atsinaujinimo“ reformos, kurios atvedė šalį į nuolatinio augimo dešimtmetį ir kas įdomiausia buvo inicijuotos tų pačių komunistų. Šalies vyriausybė siekia iki 2010 tapti vidutinių pajamų šalimi, o iki 2020 netgi industrine valstybe. Tokie ambicingi tikslai atrodo visai realūs, palyginus Vietnamo BVP augimą su pasauliniu (žr. grafiką) ir žinant, kad paskutinio dešimtmečio vidutinis BVP augimas buvo net 7.5%, o skurdo lygis yra žemiausias iš visų kaimyninių šalių. Nors Vietnamas tebėra trečia didžiausia ryžių ir antra kavos eksportuotoja pasaulyje, žemės ūkio reikšmė ekonomikoje palaipsniui mažėja, nuolat auga paslaugų ir ypač pramonės sektorius. Pastarasis 2007-aisiais augo net 12%. Dėl protingos politinės/diplomatinės strategijos šalis sugebėjo užmegzti glaudžius diplomatinis ryšius su visomis kaimyninėmis ir didžiausiomis industrinėmis šalimis, net tapti Pasaulio Prekybos Organizacijos ir Jungtinių Tautų nare. Nuo 2000-ųjų radikalčiai reformuotas finansinis sektorius: perstruktūrizuota bankų sistema, įkurta akcijų birža, legalizuotas privatus verslas. Reformų sėkmės įrodymas – neregėtai išaugusios tiesioginės užsienio investicijos (daugiausiai į pramonę, infrastruktūrą ir turizmo sektorių), kurios net nebuvo labai įtakotos pasaulinio ekonominio nuosmukio ir pirmą 2008-ųjų pusmetį jau pasiekė 46 milijardus JAV dolerių.

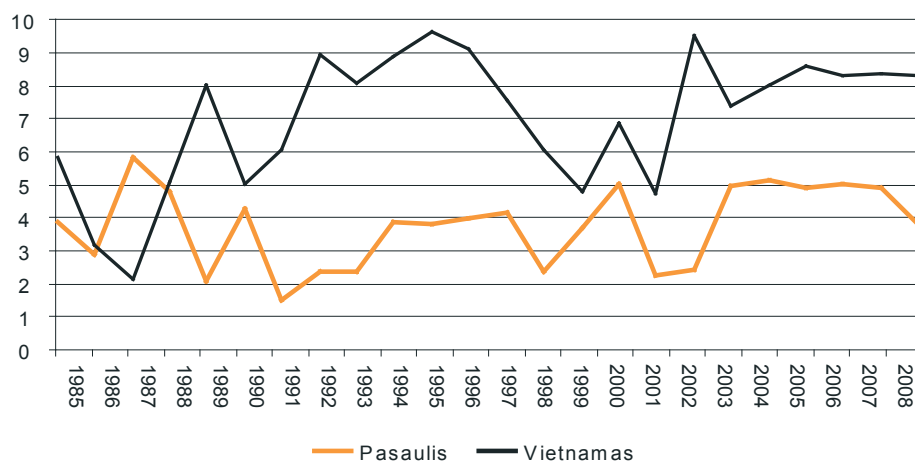
Kokios perspektyvos Vietnamui dabar, kai visame pasaulyje rinkos taip svyruoja?

Didžiausios problemos, su kuriomis dabar susiduria Vietnamas, yra milžiniška infliacija (rugpjūtį metinė infliacija buvo net 28%) ir pradėjusi lėtėti ekonomika. Situaciją šiek tiek pagerino užsienio investicijos, tačiau tai toli gražu neišsprendė problemų, ypač kai daugelis reformų tiek finansų sektoriuje, tiek infrastruktūroje vis dar nebaigtos ir joms labai reikia lėšų. Taip pat didėja ir nepasitenkinimas politine sistema ir korupcija. Ypač ne-

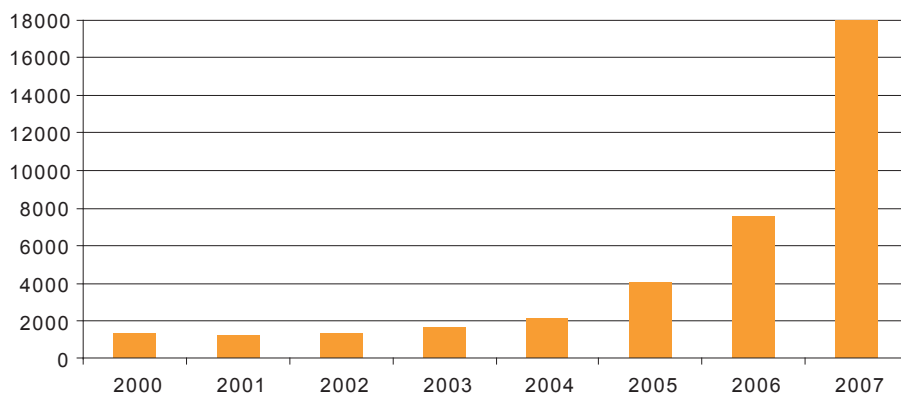
patenkintas sustabarėjusia sistema yra jaunimas, kuriam atvertos visos sienos keliauti, mokytis užsienyje, jau nekalbant apie laisvai prieinamą užsienio žiniasklaidą (Vietname neegzistuoja „Didžiosios kinų ugniasienės“ atitikmuo). Tiesa, TNS tyrimas parodė, kad Vietnamo jaunimas yra pats optimistiškiausias visoje Azijoje. Apibendrinant galima pasakyti, kad Vietnamas turi daug perspektyvų augti ir plėstis, ypač turizmo sektoriuje, bet pirmiausia turi susidoroti su iškylusiomis ekonominėmis problemomis, kurios šiuo metu prispaudė visą Aziją ir likusį pasaulį, o tada vėl grįžti į augimo ir modernių reformų kelią.



Metinis BVP augimas (%)



Tiesioginės užsienio investicijos (mln. USD)



Pasaulio rinkų gairės

Pasaulio akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-23.2%	-8.7%	-26.9%	-6.1%

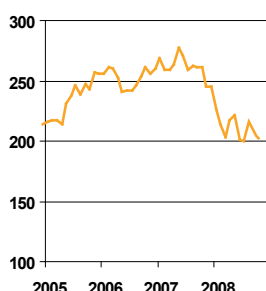


▲ Koordinuoti centrinių bankų veiksmai;
Pasaulio valstybių gerovės fondų investavimas į akcijas;

▼ Pasaulinė finansų krizė;
Aukšta infliacija;
Geopolitinė situacija;
Brangstantis skolinimasis;

JAV akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-17.2%	-6.1%	-22.1%	-6.3%

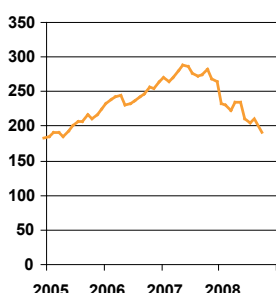


▲ Valdžios veiksmai gelbstint finansų sistemą;
Augantis verslo ir vartotojų pasitikėjimas;
Augantis eksportas;

▼ Finansų krizė;
Bloga padėtis NT sektoriuje;
Aukštas ir augantis nedarbas;
Augantis blogų paskolų dalis;
Aukšta infliacija;
Silpnas vartojimas;

Europos akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-30.2%	-12.0%	-32.6%	-5.1%

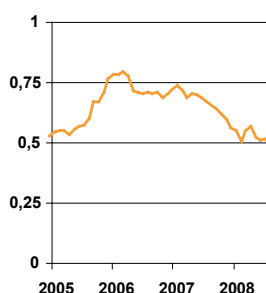


▲ Didėjantis eksportas į Aziją;
Valdžios veiksmai padėčiai stabilizuoti;

▼ Finansų sistemos krizė;
Aukšta infliacija;
Pramonės lėtėjimas;
NT krizė;
Neskatinančios augimo palūkanos;

Japonijos akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-20.0%	+0.0%	-26.9%	-10.7%

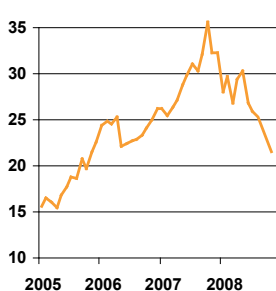


▲ Eksporto diversifikacija;
Atpigusios žaliavos;
Didelis depozitų kiekis bankuose;

▼ Sąlyginai aukšti P/E;
Krentantis verslo ir vartotojų pasitikėjimas;
Didėjantis bankrotų skaičius;

Besivystančių šalių akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-32.6%	13.7%	-32.2%	+1.6%

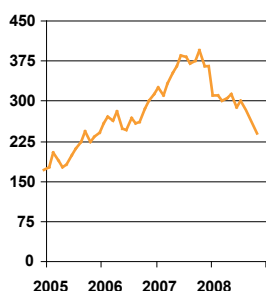


▲ Žemesni P/E nei išsivysčiusiose šalyse;
Augantis vartojimas;

▼ Lėtėjantis pasaulio ekonomikos augimas;
Aukšta infliacija;
Priklausomybė nuo žaliavų kainų;

Rytų Europos akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-32.7%	-12.9%	-34.3%	+0.5%

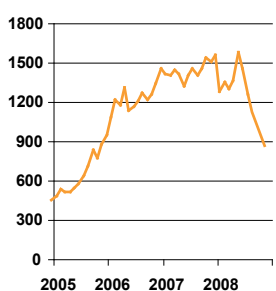


▲ Žemi P/E;
Nedidelė priklausomybė nuo JAV;

▼ Priklausomybė nuo Vakarų Europos ekonomikos;
Mažėjantis vidaus vartojimas;
Aukšta infliacija;
Einamųjų sąskaitų deficitai;
Mažėjantis verslo ir vartotojų pasitikėjimai;

Rusijos akcijų indeksas

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
-44.7%	-23.4%	-40.8%	+0.9%

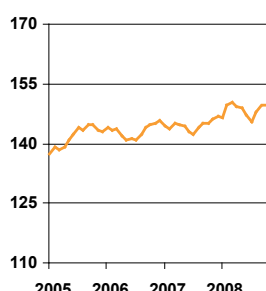


▲ Mokesčių naftos sektoriuje reforma;
Valstybinė parama finansiniam sektoriui;
Žemi P/E;

▼ Aukšta politinė rizika;
Didelė priklausomybė nuo žaliavų kainų;
Mažas bankų likvidumas;
Aukšta infliacija;

Europos obligacijų rinka

Nuo metų pr.	1 mėn.	1 metai	3 metai*
+2.0%	-0.2%	+2.9%	+1.1%



▲ Lėtėjant ekonomikai, mažėjančios palūkanos

▼ Auganti infliacija

* - vidutinis metinis augimas

Naudoti „Dow Jones“, „Ishares“, „JP Morgan“, RTS indeksų eurais duomenys

Rugsėjo mėnesio apžvalga

Rugpjūčio mėnuo buvo vienas įspūdingiausių pastaruosiu metu tiek rinkų svyravimų, tiek ir ekonominių naujienų požymių. Vargu, ar daug kas yra matęs kelių dešimčių procentų indeksų pokyčius per tokį trumpą laiką. Įdomu buvo stebėti ir vyriausybių bei centrinių bankų ekvilibristinius veiksmus, siekiant stabilizuoti padėtį rinkose bei išgelbėti griūvančias įmones.

JAV finansų krizė įsisiūbuoja. Akcijų rinkos pirmoje mėnesio pusėje buvo puolusios į gilią depresiją – nuosmukis siekė kone dvizenkles reikšmes. Investuotojai puolė pardavinėti ne tik kiek rizikingesnius vertybinius popierius, bet ėmė trauktis ir iš pinigų rinkos priemonių. Prieglobsčio buvo ieškoma vyriausybių vertybiniuose popieriuose – JAV išdo obligacijų pelningumas vienu metu buvo nukritęs beveik iki nulio. Dabar net būtų sunku suminėti visus įmonių susijungimus ir bankrotus. Reikia galbūt paminėti, jog iš stambiausių Wall Street'o investicinių bankų neliko nė vieno – dalis bankrutavo, kitus nupirko, o likę pakeitė veiklos profilį. Vyriausybė buvo priversta imtis skubių priemonių ir po savo sparnu priglaudė ne tik kreditavimo milžines „Fannie Mae“ ir „Freddie Mac“, draudimo gigantą „AIG“, bet ir imasi dar daugiau. Kongrese šiuo metu svarstomas 700 mlrd. USD vertės gelbėjimo planas, kuris tikimasi atgaivins ar bent nuramins rinkas. Tačiau kol kas efektas priešingas – jo nepatvirtinant, priešpaskutinę mėnesio dieną stebėjome didžiausius kritimus nuo 1987 metų „juodojo pirmadienio“ laikų. FED'as buvo priverstas skirti papildomai lėšų rinkos likvidumui palaikyti ir šios priemonės jau netgi viršija gelbėjimo plano sąmatą. Po tokios audros rinkose, ko gero viso pasaulio finansinė sistema pakeis savo veidą, įvyks daug svarbių struktūrinių pokyčių, o šis laikotarpis įeis į ekonomikos istorijos skyrius vadovėliuose.

Blogėjanti padėtis Europoje. Nors viso pasaulio centriniai bankai imasi koordinuotų veiksmų likvidumui rinkose palaikyti ir investuotojams nuraminti, tą kol kas padaryti sekasi gana sunkiai. JAV ir kitų vyriausybių gelbėjimo veiksmai ir jų anonsai tik trumpam atgaivino rinkas. Žiūrint į akcijų indeksus, Europoje padėtis atrodo dar prastesnė. Ko gero ne be pagrindo, nes mėnesio pabaigoje pasirodė daugiau ženklų, kad bankų bėdos keliai šiaupus Atlanto ir jau čia kai kam reikia vyriausybių ar konkurentų „pagalbos“. Pirmoji stambi auka tapo belgų-olandų bankas „Fortis“, po jo gelbėti teko dar 4 finansines institucijas. Vyriausybės buvo priverstos pamiršti JAV kritikavimą ir pačios griebtis skubių veiksmų. Be finansinių institucijų prastos padėties, atsigavimo rinkose neleidžia tikėtis ir prastėjantys ekonominiai rodikliai žemyne. Vienas iš

geriau atrodančių sektorių šiuo metu farmacija. Investuotojai tikisi, kad jo pelnai ir perspektyvos yra geresnės nei kitose ūkio šakose.

Besivystančios rinkos. Besivystančioms rinkoms šiuo metu tenka atlaikyti dvigubą smūgį – iš vienos pusės jas smukdo toliau pingančios žaliavos, o iš kitos neaplenkia ir išsivysčiusių šalių finansų krizės bangos. Prieš porą mėnesių geriausiai atrodžiusios Brazilijos ir Rusijos akcijų rinkos dabar yra maišomos su žemėmis. Brazilijai daugiausiai įtakos ko gero turėjo žaliavų pigimas, tuo tarpu rusai, tikriausiai, prisišnekėjo. „RTS“ indeksas per kelias dienas sugebėjo nusiristi keliasdešimt procentų. Be įtampos finansiniame sektoriuje, prie to ženkliai prisidėjo ir antivakarietiška valdžios politika ir komentarai – investuotojai ėmė trauktis, pinigų srautas į šalies bankus sulėtėjo, prisidėjo problemų virtinė. Šiuo metu rinką bandoma palaikyti rezervinių fondų lėšomis. Tačiau net ir to neužtenka – per mėnesį Rusijos akcijų indeksas

(„RTS“) yra daugiau nei dvi dešimtys procentų minuse, o regulatoriai kartas nuo karto netgi stabdė prekybą.

Žvilgsnis į priekį. Svarbiausia naujiena pastaruosiu metu yra finansinis gelbėjimo planas JAV ir blogėjanti padėtis Europoje. Rinkos svyruoja vos išgirdusios menkiausią naujieną ar gaudą, todėl norint kažkokių aiškumo ir ramybės, reikia sulaukti konkrečių veiksmų patvirtinimo. Tačiau tikėtina, kad neigiamų siurprizų iš finansinio sektoriaus sulauksime ir ateityje. Labai svarbu, kaip Europa sugebės tvarkytis su gilėjančiomis problemomis – JAV imasi ryžtingų veiksmų, pažiūrėsime, ką sugalvos Senojo Žemyno vadovai. Žaliavų kainoms tikėtina ir toliau išliks spaudimas, nes investuotojai nerimauja, kad pasaulio ekonominis augimas ir toliau lėtės, todėl tikėtis didelio paklausos, o tuo pačiu ir kainos augimo, neverta. Daugelis analitikų vis dažniau nukerpa dalį savo prognozuotų kainų tai viename, tai kitame žaliavų sektoriuje.

Fondų grąža

Fondų grąža 2008 09 30	Nuo metų pradžios	1 mėn.	1 metai	3 metai*
Akcijų fondai				
Hansa Rytų Europos akcijų fondas	-57.4%	-18.0%	-61.5%	-13.4%
Hansa Rusijos akcijų fondas	-48.3%	-26.8%	-42.0%	+13.9%
Hansa Rytų Europos nekilnojamojo turto akcijų fondas	-57.4%	-26.3%	-62.5%	-
Hansa Centrinės Azijos akcijų fondas	-50.0%	-27.8%	-49.2%	-
Fondų fondai				
Hansa fondų fondas 30	-11.4%	-5.8%	-11.5%	-
Hansa fondų fondas 60	-23.8%	-9.9%	-24.2%	-
Hansa fondų fondas 100	-35.3%	-14.1%	-36.7%	-
Kiti fondai				
Hansa Rytų Europos obligacijų fondas	+5.7%	-2.6%	+8.3%	+3.8%
Hansa pinigų rinkos fondas	+3.2%	+0.4%	+4.3%	+3.2%
Pensijų fondai				
II pakopos				
Pensija 1	+2.4%	+0.2%	+3.1%	+1.0%
Pensija 2	-7.3%	-3.7%	-6.8%	-0.5%
Pensija 3	-13.7%	-5.9%	-14.0%	-1.3%
Pensija 4	-23.4%	-9.4%	-24.5%	-
III pakopos				
Pensija 1 plius	-9.1%	-5.8%	-9.0%	+0.1%
Pensija 2 plius	-19.9%	-9.9%	-20.9%	-1.5%
Pensija 3 plius	-31.4%	-14.1%	-33.2%	-
„Hansa gyvybės draudimo“ investavimo kryptys				
Vaikas 1	-11.8%	-5.9%	-12.1%	-
Vaikas 2	-24.1%	-9.9%	-24.6%	-
Vaikas 3	-35.6%	-14.1%	-37.1%	-
„Valdomos investicijos 1“	-11.8%	-5.9%	-12.1%	-
„Valdomos investicijos 2“	-24.1%	-9.9%	-24.6%	-
„Valdomos investicijos 3“	-35.6%	-14.1%	-37.1%	-
Akcijų kryptis	-35.3%	-14.1%	-36.7%	-
Europos bendrovių akcijos	-29.4%	-12.7%	-31.8%	-3.9%
JAV bendrovių akcijos	-24.2%	-12.8%	-29.4%	-9.0%
Rytų ir Centrinės Europos bendrovių akcijos	-57.6%	-18.0%	-61.7%	-13.5%
Rusijos bendrovių akcijos	-48.5%	-26.8%	-42.4%	-
Obligacijų kryptis	+2.9%	+0.6%	+3.9%	-
Europos vyriausybių vertybiniai popieriai eurais	+2.4%	+0.6%	+3.3%	+0.6%

* - vidutinis metinis pajamingumas