

EDITORIÁL

Vážení klienti a obchodní partneri



dostáva sa vám do rúk prvé číslo nášho Newslettra v novej úprave. Zatraktívnenie firemného spravodaja spolu s redizajnom spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE je akýmsi prirodzeným vývojom nášho brandu po 15 rokoch fungovania na trhu obchodníkov s cennými papiermi.

Zmenou vo vizuálnom štýle značky nadväzujeme na pozitívnu históriu ako aj na hodnoty, ktoré spoločnosť najviac charakterizujú. Z toho dôvodu sme sa rozhodli pre evolučný redizajn, ktorý nadväzuje na pôvodný 15 ročný brand. V tejto dobe sa cítíme byť silnejší a vnímavejší k skutočnostiam, ktoré sa dejú okolo nás. Súčasne turbulentné ekonomické správanie sa trhu je obdobím nielen rizík, ale predovšetkým príležitostí, ktoré treba využiť. Aj preto sme sa práve v tejto dobe rozhodli pre redizajn spoločnosti ako po vizuálnej stránke, tak z hľadiska marketingovej stratégie spoločnosti.

Tento redizajn teda nie je žiadnou zásadnou zmenou v práci spoločnosti, skôr je pre nás novým impulzom a novou energiou pre ďalšie obdobie. Inovácia má zdôrazniť, že sme dynamická spoločnosť, ktorá je dostatočne malá na to, aby bola flexibilná voči vašim požiadavkám, ale predsa dosť veľká na to, aby ich dokázala splniť. Sme presvedčení, že v súčasnosti sa v našej spoločnosti spájajú dlhoročné skúsenosti a úspechy s tímom kvalifikovaných a srdečných ľudí, ktorí sú pripravení hľadať pre vás tie správne riešenia.

Na kapitálovom trhu pôsobíme už od jeho vzniku. Dlhodobo sa podieľame na jeho rozvoji i na tvorbe legislatívnych zmien smerujúcich k zvýšeniu transparentnosti trhu. Ako obchodník s cennými papiermi vyhľadávame príležitosti a prinášame vám synergické efekty nielen v oblasti cenných papierov. Sme miestom, kde sa stretáva množstvo informácií, spája dopyt s ponukou, nákup s predajom. Spolu s vami tvoríme trh.

Ing. Mária Štillová
marketingový špecialista

TVORÍME TRH

HEADLINES

Prognóza ekonomického vývoja na hlavných svetových trhoch

Z rozvíjajúcich sa ekonomik kríza najviac dopadne na niektoré malé krajiny v strednej a východnej Európe, najmä Maďarsko, balkánske a pobaltské štáty. (viac na strane 2 a 3)

Čo robiť s bezcennými „cennými“ papiermi?

Začiatkom roka 2009 na Slovensku značne rezonoval problém týkajúci sa poplatkov za vedenie účtov majiteľov cenných papierov v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s. Veľa sa o ňom popísalo, ale zatiaľ nebol uspokojivo vyriešený. (viac na strane 3)

Kam speje svetový peňažný systém?

Nervozita politických a bankových špičiek ohľadom riešenia súčasnej finančnej krízy stúpa. Je to dané hlavne tým, že predpoklady ukončenia krízy sa posúvajú stále do vzdialenejšej budúcnosti. Dnes sa už hovorí o konci budúceho roka, ale aj to môže byť len zbožné želanie. (viac na strane 4)

PORADENSTVO

Listinné cenné papiere a euro



Premena menovitých hodnôt akcií a výšky základného imania na menu euro má pri listinných akciách oproti zaknihovaným jeden krok navyše, a to vyznačenie premenených menovitých hodnôt akcií na každý listinný cenný papier (akciu). Táto povinnosť

sa podľa Zákona o zavedení meny euro v Slovenskej republike (zákon č. 659/2007 Z. z.) týka iba tých listinných akcií, ktoré nie sú nikde evidované. Inak povedané, ak má emitent listinných akcií vedený zoznam akcionárov v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s., tak listinné akcie môže ponechať v takej podobe v akej sú, pretože sa nejedná o zmenu menovitej hodnoty akcií podľa Obchodného zákonníka. Emitent tak dodržiava literu zákona a za túto službu si účtuje Centrálny depozitár každoročný poplatok vo výške 332 EUR. Pokiaľ emitent takýto zoznam nemá vedený, na jednej strane síce šetrí spomínaný poplatok, na strane druhej však porušuje zákon. Pre našich klientov poskytujeme komfortné registrovanie zoznamu akcionárov, prípravu všetkých potrebných podkladov vrátane osobnej návštevy Centrálného depozitára v Bratislave.

Emitent musí vyznačiť zmeny na listinných akciách nielen vtedy, keď akcie nemá nikde evidované, ale aj v prípade, ak ho požiada o vyznačenie zmien akcionár. Ak si akcionár nechce resp. nemôže zisťovať aktuálne údaje o výške základného imania a menovitej hodnote akcií prostredníctvom internetového výpisu z Obchodného regis-

tra, tak má právo požiadať emitenta o vyznačenie zmien na akcií a emitent má povinnosť tak urobiť. Naopak, emitent nemá právo vyhlásiť za neplatné akcie tých akcionárov, ktorí ich nepredložili na vyznačenie zmien.

Pri vyznačovaní premenených menovitých hodnôt akcií vám doporučujeme poradiť sa s odborníkom a skontrolovať tak úplnosť a správnosť údajov na akciách podľa Obchodného zákonníka. Naša spoločnosť v posledných rokoch zabezpečovala vydanie množstva listinných akcií, v rozsahu od jedného po desaťtisíce kusov akcií pre jedného emitenta. V praxi sa nám často stáva, že sa stretneme s prípadmi akcií bez rodných čísel fyzických osôb alebo s výškou základného imania, ktorá nebola v žiadnom čase existencie spoločnosti platná atď. Zmeny by mali byť vyznačené na líčnej strane akcie: dva číselné údaje a dvakrát tieto sumy

slovné. Ak však ide o hromadnú akciu, tak zmeny údajov je osem. V takom prípade je možné na líčnej strane napísať "Premena na euro vyznačená na rube" a na rube akcie zopakovať všetky potrebné údaje z líčnej strany, samozrejme s uvedením súm v mene euro. Zmeny či už na líčnej alebo na rubovej strane je potrebné podpísať, uviesť meno, funkciu podpisujúceho a dátum podpisu.

Ak vám, ako emitentovi cenných papierov, vznikla povinnosť vyznačiť zmenu na euro na listinné akcie doporučujeme vám zvážiť či nie je lepšie vytlačiť nové akcie. Táto alternatíva sa nám javí ako menej náročná a na druhej strane výsledok bude vyzerať dôstojnejšie.

Ing. Martin Václavík
projekt manažér, vaclavik@sevis.sk

Prognóza ekonomického vývoja na hlavných svetových trhoch



Hoci súčasná ekonomická kríza nie je porovnateľná s krízou v rokoch 1929-1933, niet pochyb, že je najväčšia minimálne od 80-tych rokov minulého storočia vo svete a od druhej svetovej vojny vo vyspelých krajinách.

Veľkosť krízy a jej globálnosť spôsobuje, že neistota ohľadne smeru budúceho vývoja je neobyčajne veľká. Pokiaľ sa vyspelým ekonomikám nepodarí vyriešiť problémy vo finančnom sektore (najmä vyčistiť finančné inštitúcie od toxických aktív), problémy v reálnej ekonomike sa ešte zosilnia a pád ekonomického rastu môže byť ešte hlbší, ako je uvedený v tejto prognóze. Na druhej strane by sa rýchle vyriešenie problémov vo finančnom sektore mohlo prejavovať v nečakane rýchlym obrate v raste ekonomiky. Za najväčšie riziká súčasného vývoja vo svete môžeme považovať defláciu, t.j. hrozbu poklesu cien s následným dlhodobým poklesom ekonomického rastu, aký zažíva Japonsko od roku 1991. Rast spotrebiteľských cien sa na začiatku roka 2009 vo vyspelých krajinách dostal pod nulu a je obava, či sa podarí rast cien znovu obnoviť a to aj napriek masívnym vládnym zásahom.

Obrovské emisie vládnych cenných papierov v USA, Japonsku a Eurozóne, ktoré síce nachvíľu pomôžu naštartovať ekonomický rast, ale vzbudia nedôveru investorov v udržateľnosť takto podporovaného rastu. V súčasnosti nie je jasné, nakoľko sú masívne zásahy štátu do ekonomiky prospešné a efektívne. Obrovský objem stimulačných balíčkov vzbudzuje obavy, že vlády nemajú dlhodobú stratégiu efektívnych investícií.

Svetová ekonomika v roku 2009 zaznamená pokles o 0,5 až 1,0%, prvýkrát po 60 rokoch (Tabuľka). Najhlbší pokles sa očakáva v malých štátoch strednej a východnej Európy, strednej Ázii, ale aj v niektorých členských krajinách EÚ. O niečo menej budú zasiahnuté emerging markets, najmä Čína a India, kde sa očakáva len spomalenie ekonomického rastu, no nie jeho pokles. Rast svetovej ekonomiky na rok 2010 sa prognózuje na úrovni 1,5-2,5%. Recesia, resp. len slabý rast sa odrazia vo veľmi pomalom náraste spotrebiteľských cien. Vo vyspelých krajinách by mal v rokoch 2009-2010 dosiahnuť menej ako 1%, na emerging markets sa bude pohybovať medzi 5-6%.

Prognóza pre vyspelé ekonomiky

Eurozóna zažije v roku 2009 podstatne hlbší prepád, ako sa čakalo. Namiesto pôvodne odhadovaného poklesu HDP 2,0% v januári 2009 stanovila marcová prognóza Svetovej banky prepád až na 3,2%. Rok

2010 by mohol byť v znamení nulového rastu. Pokles ekonomického rastu stlačí mieru inflácie v Eurozóne na hranicu niekde na úroveň 0,3-1,0% v roku 2009 a 0,8% až 1,8% v roku 2010. Miera nezamestnanosti sa bude v rokoch 2008-2009 pohybovať na úrovni 9,3-10,2%. Kríza sa mimoriadne nepriaznivo podpiše na deficitoch verejných financií. Na jednej strane bude pôsobiť na výpadok daňových príjmov, na strane druhej generuje nárast výdavkov na podporu v nezamestnanosti a stimulačné opatrenia v ekonomike. Januárová prognóza deficitu na úrovni 4,0% HDP v roku 2009 bude pravdepodobne prekonaná. Kríza sa prejaví aj na poklese exportov, najmä do USA, a deficit bežného účtu platobnej bilancie bude tiež pravdepodobne väčší ako plánovaných 0,6% HDP. Ak by kríza zasiahla len Eurozónu, rast dvojitého deficitu by spôsobil tlak na kurz Eura. Kríza však postihuje aj hlavných obchodných partnerov Eurozóny (USA a Japonsko) a preto k poklesu kurzu Eura voči USD a jenu nemusí dôjsť.

Z rozvíjajúcich sa ekonomik kríza najviac dopadne na niektoré malé krajiny v strednej a východnej Európe, najmä Maďarsko, balkánske a pobaltské štáty.

USA boli krízou zasiahnuté ešte hlbšie ako Eurozóna. Marcová prognóza Svetovej banky (WB) predpokladá pokles HDP na rok 2009 o 3,5%, marcová prognóza rozpočtového výboru amerického Kongresu (CBO) o 3,0%. Predpovede rastu na rok 2010 sa pohybuju od 0,0% (WB) do +2,9% (CBO), ale spodná hranica sa zdá vo svetle najnovších údajov pravdepodobnejšia. Za mimoriadne negatívny jav treba pokladať pokles inflácie. CBO predpovedá na rok 2009

defláciu (pokles cien) -0,7%. S poklesom ekonomickej aktivity by malo dôjsť k nárastu nezamestnanosti na úroveň 9% (v roku 2008 to bolo len 5,8%). Vláda prezidenta Obama plánuje na roky 2009-2019 masívne stimuly do ekonomiky v podobe daňových úľav, verejných prác a očistenia bánk od toxických aktív. Tieto opatrenia sú mimoriadne drahé. V roku 2009 by mal dosiahnuť deficit rozpočtu neuveriteľných 13,1% HDP (najviac od konca vojny) a ešte aj v roku 2010 by deficit mal činiť 9% HDP. Vysoké deficity plánované na celé desaťročie dopredu by mali zvýšiť úroveň štátneho dlhu zo 40% HDP v roku 2008 na 82% HDP v roku 2019 (tentoto vývoj sa do istej miery podobá vývoju v Japonsku po roku 1991). Ak sa nepodarí reštartovať americké hospodárstvo, dlh bude rýchlo narastať a investori začnú zvažovať investície do amerických aktív. Vzhľadom na podobný rozmer problémov v Eurozóne sa však kurz USD a Eura nemusia v nasledujúcich dvoch rokoch výrazne meniť. Dá sa predpokladať mierne posilňovanie kurzu Eura voči USD. Kurz Eura voči USD vykazuje relatívne nízku volatilitu. Za obdobie rokov 1971-2009 činila priemerná ročná zmena kurzu Eura (resp. koša európskych mien pred rokom 1999) 16,4%. Japonsko bude krízou zasiahnuté najviac zo všetkých vyspelých krajín. Na rok 2009 sa predpokladá pokles HDP až o 5,8% a na rok 2010 pokles -0,2%, resp. rast blízky nule. Hlavným dôvodom poklesu HDP je pád exportov a pokles domácej spotreby japonských domácností. Japonská vláda odpovedala na krízu tradičným stimulačným balíčkom, o ktorom ťažko povedať, či zaberie. Najväčším problémom Japonska zostáva obrovské zadĺženie. Vládny dlh činí 185% HDP a prakticky sa v tejto hodnote nedá splatiť. Pokles exportov a rast verejného dlhu by v dlhodobom výhlade mali vyví-

voju v Japonsku po roku 1991). Ak sa nepodarí reštartovať americké hospodárstvo, dlh bude rýchlo narastať a investori začnú zvažovať investície do amerických aktív. Vzhľadom na podobný rozmer problémov v Eurozóne sa však kurz USD a Eura nemusia v nasledujúcich dvoch rokoch výrazne meniť. Dá sa predpokladať mierne posilňovanie kurzu Eura voči USD. Kurz Eura voči USD vykazuje relatívne nízku volatilitu. Za obdobie rokov 1971-2009 činila priemerná ročná zmena kurzu Eura (resp. koša európskych mien pred rokom 1999) 16,4%. Japonsko bude krízou zasiahnuté najviac zo všetkých vyspelých krajín. Na rok 2009 sa predpokladá pokles HDP až o 5,8% a na rok 2010 pokles -0,2%, resp. rast blízky nule. Hlavným dôvodom poklesu HDP je pád exportov a pokles domácej spotreby japonských domácností. Japonská vláda odpovedala na krízu tradičným stimulačným balíčkom, o ktorom ťažko povedať, či zaberie. Najväčším problémom Japonska zostáva obrovské zadĺženie. Vládny dlh činí 185% HDP a prakticky sa v tejto hodnote nedá splatiť. Pokles exportov a rast verejného dlhu by v dlhodobom výhlade mali vyví-

Svetová ekonomika v roku 2009 zaznamená pokles o 0,5 až 1,0%, prvýkrát po 60 rokoch.

Prognóza ekonomického vývoja v hlavných oblastiach sveta

	2007	2008	2009	2010
HDP, rast v %				
Svetová ekonomika spolu, v tom:	5,2	3,4	-1,0	3,0
Vyspelé krajiny spolu, v tom	2,7	1,0	-2,6	1,1
USA	2,0	1,1	-3,5	0,0
Eurozóna	2,6	1,0	-3,2	0,1
Nemecko	2,5	1,3	-3,0	0,1
Francúzsko	2,2	0,8	-2,5	0,7
Taliansko	1,5	-0,6	-2,1	-0,1
Španielsko	3,7	1,2	-1,7	-0,1
Japonsko	2,4	-0,3	-5,8	-0,2
Veľká Británia	3,0	0,7	-2,8	0,2
Emerging markets spolu, v tom:	5,6	6,1	2,0	4,0
novovo industrializované krajiny Ázie	5,6	2,1	-3,9	3,1
stredná a východná Európa	5,2	3,2	-0,4	2,5
Rusko	8,1	6,2	-0,7	1,3
Čína	13,0	9,0	6,7	8,0
India	9,3	7,3	5,1	6,5
Brazília	5,7	5,8	1,8	3,5
Mexiko	3,2	1,8	-0,3	2,1
Ostatné ukazovatele				
Inflácia vo vyspelých krajinách, %	2,1	3,5	0,3	0,8
Inflácia na emerging markets, %	6,4	9,2	5,8	5,0
Cena za barel ropy, USD	x	97,03	50,00	60,00
LIBOR, dolárové depozity, 6-mesačné, %	5,3	3,0	1,3	2,9
LIBOR, eurodepozity, 3-mesačné, %	4,3	4,6	2,2	2,7
LIBOR jenové depozity, 6-mesačné, %	0,9	1,0	1,0	0,4

Zdroj: World Bank (2009): World Economic Outlook Update Global Economic Slump Challenges Policies, a International Monetary Fund (2009) March projections.

jať tlak na oslabenie kurzu japonského jenu voči doláru a euru.

Prognóza pre emerging markets

Z rozvíjajúcich sa ekonomík kríza najviac dopadne na (1) niektoré malé krajiny v strednej a východnej Európe, najmä Maďarsko, balkánske a pobaltské štáty, (2) na exportne orientované novo industrializované krajiny Ázie, najmä Singapur a Tchajwan, (3) na exportérov surovín a (4) krajiny úzko naviazané na ekonomiku USA, najmä Mexiko (Tabuľka).

Relatívne najlepšie na tom budú ekonomiky opierajúce sa o širokú základňu pre domácu spotrebu. Slušný hospodársky rast by sa mal zaznamenať najmä v Číne a Indii, mierny rast by nemal minúť ani Brazíliu. Ekonomický pokles sa na rok 2009 predpokladá pre oblasť Ruska a bývalých republík ZSSR.



Prognóza vybraných ukazovateľov cien komodít a úrokov

Nulové resp. nízke miery rastu vo vyspelých ekonomikách (s výnimkou Číny a Indie) sa prejavujú na stagnácii alebo len pomalom raste cien komodít. Priemer odhadov cien ropy činí 50 USD za barel v roku 2009 a 60 USD v roku 2010. Ceny kovov, potravín a iných komodít by v roku 2009 mali v priemere poklesnúť o 30% a v roku 2010 stúpnuť len o 7%.

Deflácia resp. len veľmi nízka inflácia bude v kombinácii s obrovskou ponukou vládnych dlhopisov a krátkodobých úrokových nástrojov stláčať výšku úrokov smerom nadol. Predpokladá sa, že reálne zhodnotenie úrokových nástrojov by malo dosiahnuť asi 2%, t.j. pri deflácií -0,7% v USA by sa sadzby na dolárové depozitá mali pohybovať na úrovni asi 1,3% (Tabuľka). Pri 10-ročných dlhopisoch v USA sa predpokladá reálne zhodnotenie na úrovni dlhodobého priemeru 2,8%. Podobné miery zhodnotenia sa očakávajú aj v Eurozóne a Japonsku.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.,
analytik, balaz@sevis.sk

Čo robiť s bezcennými „cennými“ papiermi?

Začiatkom roka 2009 na Slovensku značne rezonoval problém týkajúci sa poplatkov za vedenie účtov majiteľov cenných papierov v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s. Veľa sa o ňom písalo, ale zatiaľ nebol uspokojivo vyriešený. Ani novelou zákona o cenných papieroch č.160/2009 Z.z., od ktorej sa čakajú zázraky. Faktom však je, že niektorým zalepiť oči, iných diskriminuje a zvyšku nič nevyrieši.



O čo ide? Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. (ďalej len „Centrálny depozitár“) vedie účty majiteľom zaknihovaných cenných papierov, pričom skladba cenných papierov u rôznych kategórií investorov môže byť odlišná.

Centrálny depozitár je pokračovateľom Strediska cenných papierov SR, a.s., ktoré spravovalo účty akcionárom z prvej vlny kupónovej privatizácie. Tí, ktorí sa reálne nikdy nestali investormi a s cennými papiermi neobchodovali, majú na účtoch spravidla malý počet cenných papierov. Iní, ktorí sa s väčším alebo menším

Dobre si premyslite, ktoré cenné papiere pre vás nemajú žiadnu hodnotu a prípadne sa poraďte s odborníkmi.

úspechom snažili prostredníctvom akcií zveľadiť svoj majetok, môžu mať na účtoch väčšie množstvo cenných papierov. Spoločným znakom oboch skupín je, že hodnotu ich cenných papierov na účtoch je veľmi ťažké určiť. Vie to aj Centrálny depozitár. A vie aj to, že ich hodnota je v drvivej väčšine prípadov hlboko pod menovitou hodnotou, na ktorú znejú.

Nový ceník Centrálného depozitára napriek tomu jasne hovorí, že poplatok za vedenie účtu majiteľa cenných papierov sa vypočíta z objemu menovitých hodnôt cenných papierov, ktoré má investor na účte. Do objemu 6 634 EUR neplatia investori poplatok žiaden. Tých je samozrejme viac. Tí „bohatí“ však zaplatia aj za nich, pretože sadzba sa ročne šplhá až k 829,85 EUR, čo je skutočne závažná suma. Ak si predstavíme, že Centrálny depozitár odôvodňoval zvýšenie poplatkov potrebou kryť náklady na prevádzku, potom je otázne, ako ich mieni pokryť v budúcich rokoch, ak všetci „bohatí“ svoje cenné papiere presunú inam. Pretože asi ťažko uveríme tomu, že náklady

Ac si svoje cenné papiere mienite ponechať alebo ak ste právnická osoba, potom vám odporúčame otvoriť si nový účet u člena Centrálného depozitára a presunúť tam vaše cenné papiere.

na prevádzku vznikajú len u investorov, ktorí majú účty preplnené cennými papiermi. Veľká časť z tých „bohatých“ vlastní takmer bezcenné akcie podnikov, ktoré sú dnes v likvidácii alebo v konkurze. Ich hodnotu si vie asi každý domyslieť. Presunúť akcie od Centrálného depozitára k iným členom môže byť tiež drahé riešenie, pretože aj poplatky za presun cenných papierov sa spravidla odvíjajú od objemu menovitej hodnoty presúvaných cenných papierov. Členovia však účtujú za vedenie účtov paušálne a nie progresívne poplatky, preto pre tých investorov, ktorí sa svojich cenných papierov nechcú zbaviť to zrejme riešenie bude.

Parlamentom schválená novela zákona o cenných papieroch nezmenila ceník Centrálného depozitára. Tento naďalej platí. **Podľa novely majú mať výlučne fyzické osoby možnosť ponúknuť svoje akcie (akékoľvek), ktoré si neprajú vlastníť, Fondu národného majetku a ten ich od nich bude mať povinnosť prevziať zadarmo, zaplatiť za nich faktúru vystavenú Centrálnym depozitárom za rok 2008 a za rok 2009, vrátane poplatkov za prevody.** Problém je však niekde inde.

To, čo sa javí ako riešenie, nepomôže všetkým, ktorí sa v dôsledku zmeny ceníka Centrálného depozitára ocitli v patovej situácii. Navrhnuté riešenie totiž dáva investorom jedinou možnosť ako sa zbaviť povinnosti

zaplatiť za faktúru Centrálného depozitára – previesť svoje cenné papiere na Fond národ-

ného majetku. Inak povedané, ak nechceš platiť zbav sa akcií. Čo však, ak investor svoje „bezcenné“ cenné papiere previesť nechce, napríklad preto, že si mieni počkať na ukončenie konkurzu alebo likvidácie? Týmto investorom novela zákona o cenných papieroch žiadnu pomoc neprinesla. Rovnako tak nepomohla právnickým osobám, ktoré sú v postavení majiteľa účtu cenných papierov. Môže však byť nebezpečná v tom, že pri nízkom povedaní Slovákov o investovaní sa v rukách Fondu národného majetku takýmto spôsobom môžu ocitnúť zaujímavé balíky cenných papierov od drobných investorov, ucelené, a o to cennejšie. V texte novely zákona o cenných papieroch totiž budete márne hľadať zmienku o bezcenných cenných papieroch, ktoré bude Fond národného majetku povinný preberať.

Na záver zopár rád.

Dobre si premyslite, ktoré cenné papiere pre vás nemajú žiadnu hodnotu a prípadne sa poraďte s odborníkmi. Ak si svoje cenné papiere mienite ponechať alebo ak ste právnická osoba, potom

vám odporúčame otvoriť si nový účet u člena Centrálného depozitára a presunúť tam vaše cenné papiere. Ceník Centrálného depozitára pre rok 2009 určuje poplatok za vedenie účtu podľa priemernej menovitej hodnoty cenných papierov na účte počas 12 mesiacov, preto aj naďalej platíte za objem menovitých hodnôt vašich akcií na účte. SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. ako člen Centrálného depozitára vám ponúka ročné vedenie majetkových účtov už od 19,92 EUR.

Mgr. Danica Kozáková
právnik, kozakova@sevis.sk

2. štvrtrok z pohľadu investora

Investičné odporúčania pre vás pripravuje portfólio manažér spoločnosti RNDr. Peter Karailiev.



Nakúp

Investori na akciových trhoch už netrpezlivo očakávajú na odrazenie trhov od dna a prvú vlnu nárastov akcií, ktoré by mali priniesť zaujímavé zisky. A hoci v poslednej dobe vidíme okrem poklesov aj prudké denné nárasty trhov, na definitívne odrazenie od dna si ešte budeme musieť nejaký ten mesiac počkať. Trhom zatiaľ vládnu zlé ekonomické ukazovatele svetových ekonomík. **Zlato** v takých časoch bolo vždy zaujímavou investíciou a zrejme budeme v krátkom čase znovu svedkami prerazenia úrovne 1.000 \$ a pokusu o historické maximum.

Skôr ako sa rozbehne svetová ekonomika vznikne tlak na energie, ktorých dodávky sa budú

musieť nanovo zazmluvniť. **Energetické komodity a ťažobné spoločnosti by mohli byť prvými, ktoré začnú dlhodobo rásť.** Okrem ropy bude zaujímavý najmä plyn, ktorý trhovou cenou klesol na 10-ročné minimum a ešte tento rok sa očakáva nárast na dvojnásobok. Ruský **Gazprom** je titul, ktorý by nemal chýbať v portfóliu, hlavne preto, že kríza

Doporučujem predat CZK, PLN, HUF. Kvôli kurzovým stratám budú trpieť aj dlhopisy daných mien.



Podrž

Všetky konzervatívne formy uloženia peňazí sa javia ako najbezpečnejšie aj v nasledujúcich mesiacoch. Podržat peniaze vo vysoko likvidnej podobe je možno zvláštna rada, ale žijeme v zvláštny dobe. Na druhej strane, množstvo nových peňazí, ktoré centrálné banky vpúšťajú do obehu s momentom ich realizácie (do dvoch rokov) spôsobia

vysoký inflačný tlak, preto lákavé ponuky úrokov s viazanosťou na tri roky a viac od bánk sa nebudú

javiť až tak zaujímavé. Doporučujem preto maximálne polročnú viazanosť vkladov v bankách. Alternatívou by mohli byť likvidné **štátne dlhopisy**, až do momentu začiatku cyklu zvyšovania úrokových sadzieb. A ak ste doteraz vydržali so svojimi akciovými pozíciami a nepredali ich, je rozumné ich podržať aj ďalšie štyri roky.



Predaj

V čase krízy sa oplatí predat všetko, čo človek nepotrebuje. Nielen staré auto za šrotovné, ale aj investície do nehnuteľností, pretože ich ceny na Slovensku ešte majú kde padať. **Realitné fondy** sa stále javia ako riziková investícia, preto radšej predat.

Meny V3 (Česko, Poľsko, Maďarsko) si posledný polrok viedli zle a hoci v poslednej dobe nastala korekcia, nová vlna averzie voči riziku a zhoršujúci stav ekonomiky daných štátov spôsobí ich ďalšie oslabenie. Doporučujem predat CZK, PLN, HUF. Kvôli kurzovým stratám budú trpieť aj dlhopisy daných mien.

Spoločnosť SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. má prostredníctvom online obchodnej platformy prístup na 23 svetových búrz, kde môže obchodovať s cca 10 000 akciovými titulmi. Investovanie voľných finančných prostriedkov našich klientov zabezpečujeme prostredníctvom služieb Asset managementu (Správa aktív).

Upozornenie: Informácie a názory v tomto článku nie sú ponukou ani výzvou na nákup alebo predaj ktoréhokoľvek finančného produktu. S každou investíciou je spojené riziko a výnosy dosiahnuté v minulosti nie sú zárukou budúcich výnosov.

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér, karailiev@sevis.sk

INVESTOVANIE

Kam speje svetový peňažný systém?



Nervozita politických a bankových špičiek ohľadom riešenia súčasnej finančnej krízy stúpa. Je to dané hlavne tým, že predpoklady ukončenia krízy sa posúvajú stále do vzdialenejšej budúcnosti. Dnes sa už hovorí o konci budúceho roka, ale aj to môže byť

len zbožné želanie. Aby sa svetová ekonomika očistila normálnym trhovým mechanizmom, musela by „zmiznúť“ nadprodukcia a k tomu prislúchajúca spotreba napr. v USA až do úrovne 1/3 ekonomiky. Trvalo by to mnoho rokov a prinieslo robustný nárast nezamestnanosti, sociálne napätie v spoločnosti a depresiu, tak ako v roku 1929. Preto sa hľadá rýchle, netrhové riešenie.

Pri riešení súčasnej krízy pristúpila vláda USA okrem iného aj k tzv. kvantitatívnemu uvoľňovaniu menovej politiky, čo vlastne znamená skoro neobmedzené nalievanie nových peňazí do obehu. Táto metóda pomohla peňažnému systému prežiť už mnohokrát v minulosti. Výsledkom vždy bola a aj teraz bude (hyper)inflácia. Inflácia v akejkoľvek podobe v podstate „spáli“ všetky staré dlhy, za cenu zníženia hodnoty peňazí, úspor. To, čo napr. v roku 1913 stálo 1 dolár, dnes stojí 22 dolárov. Koľko to bude po tejto kríze?

Vláda a centrálna banka USA sa rozhodli ísť touto cestou, pretože inú vlastne ani nemajú. **Americký spôsob života je založený na konzume a stále sa zvyšujúcej osobnej spotrebe.** Kým ešte na začiatku 80-tych rokov boli Američania schopní

ušetriť +13,6% zo svojich príjmov, od roku 2000 už permanentne míňali na osobnú potrebu viac ako boli schopní zarobiť. Priemerný Američan s kreditnou kartou má osobný dlh 16 635 USD, priemerný absolvent vysokej školy odchádza do života s dlhom 20 000 USD. Život na dlh sa stal štandardným životným štýlom. Kreditné karty, pôžičky a hypotéky urobila vo veľmi krátkej dobe z v blahobyte žijúcich občanov USA chudobných ľudí. Ani štát, zvaný USA sa nesprával hospodárne. Krajina obrazne povedané skonzumovala svoje zdroje, určené pre dve ďalšie generácie. Dlh USA v roku 2007 bol 8,7 bilióna dolárov, čo predstavuje 64% HDP krajiny, najviac od 2. svetovej vojny. Obchodná bilancia

USA je najhoršia zo všetkých krajín sveta (224. miesto). K tomu, aby USA vyriešili všetky problémy, ktoré majú, potrebujú 53 biliónov dolárov, ktoré samozrejme nie sú.

Americký dolár (a dnes už aj ostatné meny) je v podstate bezcenný papier. Nie je krytý zlatom, ani žiadnou inou hodnotou. K tomu, aby bol vnútený celému svetu, muselo dôjsť ku kontrole všetkých dôležitých zdrojov, ktoré ľudia potrebujú k prežitiu. Potrebujete k prežitiu ropu? Kúp si ju za doláre. Potrebujete k prežitiu plyn, kovy, iné komodity, potraviny? To všetko si musíme kúpiť na medzinárodne riadenom trhu za doláre. Nijako inak. **70% všetkých medzinárodných transakcií prebieha v dolároch. Dolár je vďaka tomu napevnený na ekonomický model fungovania sveta a teda je rozhodujúcou rezervnou menou sveta.**

Hlavná svetová veľmoc USA ťaží z tohto stavu aj v čase hlbokéj ekonomickej krízy a to tým, že pre-

súva svoje problémy na celý svet. Toto „riedenie“ problémov oslabuje zvyšok sveta na takú úroveň, že dominancia Ameriky bude zachovaná aj naďalej. A to je skrytý zmysel, všetkého, čoho sme dnes svedkami.

Je vôbec niekto schopný postaviť sa dnes proti takémuto smerovaniu peňažného systému? Čína ako najväčší veriteľ USA je príliš naviazaná na dolár, veď jej rezervy predstavujú asi 8 biliónov dolárov, ktorých sa nevie zbaviť. Veľká Británia je večný spojenec USA, Rusko a India ešte musia popracovať na svojej ekonomickej vyspelosti. Reálnu silu nič iné navrhovať má jedine Európska Únia. Európska centrálna banka dlhodobo vyhlasuje, že jej hlavným kritériom je boj proti inflácii.

Slová guvernéra Európskej centrálnej banky Tricheta o tom, že „objem peňazí v ekonomike dosahuje tak vysoké úrovne, že si vyššie nevieme predstaviť“ dával signál k tomu, že začína tichá politicko-ekonomická vojna v tom, ako riešiť krízu. Avšak posledné komentáre z ECB už neobsahuje silné reči, skôr upozorňuje, že aj Eurozóna bude musieť pristúpiť k neštandardným metódam riešenia tejto krízy. Tlak zo strany USA je asi príliš silný.

Peňažný systém má vážne trhliny. Jedinou možnosťou politikov, ako nespustiť jeho úplný kolaps je tváriť sa, že všetko je pod kontrolou. A keby to nevyšlo, je pripravený scenár novej svetovej meny. Musíme sa pripraviť na čokoľvek, hoci každému by malo byť dopredu jasné, že výsledkom každej ekonomickej krízy, a tá dnešná nebude výnimkou, je, že bohatí budú ešte bohatší a tí ostatní prídu o časť svojho majetku.

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér, karailiev@sevis.sk