



ČUVARI

STABILNOSTII

Agencijske obveznice oblik sigurnog ulaganja

Pored državnih obveznica, koje važe za najsigurnija sredstva, agencijske obveznice u sferi instrumenata sa fiksnim prinosom, mogle bi biti jako privlačne za ulaganje. Njihova atraktivnost je u bliskoj vezi sa državnim obveznicama, zbog niskog rizika koji nose sa sobom i visoke likvidnosti. Za razliku od državnih obveznica koje izdaje država, agencijske obveznice mogu da potiču iz više izvora

Kriza je vrijeme kada apetit za rizikom kod investitora jenjava, i kada se pokušavaju pronaći utočišta u nekim sigurnijim oblicima sredstava. Pored državnih obveznica, koje važe za najsigurnija sredstva, agencijske obveznice u sferi instrumenata sa fiksnim prinosom, bi mogle biti jako privlačne za ulaganje. Njihova atraktivnost se ogleda u bliskoj vezi sa državnim obveznicama, zbog niskog rizika koji nose sa sobom i visoke likvidnosti (na tržištu se kupuju i prodaju vema lako). Za razliku od državnih obveznica koje bivaju izdate od strane države, agencijske obveznice mogu da potiču iz više izvora, uključujući, ne samo državne agencije, već i opštinske, korporativne, federalne i dr. obveznice. Tako, obveznice koje su izdate od strane državne agencije u potpunosti uživaju povjerenje države i podržane su njenim kreditnim rejtingom (ukoliko dođe do krucijalnih problema, država će investitoru platiti kamatu i nominalu po dospjeću). S druge strane, razlikujemo i obveznice koje su izdate od strane privatnih agencija koje nisu u potpunosti podržane od strane države i njenim kreditnim rejtingom, zbog čega ovaj tip obveznica nosi sa sobom određeni stepen kreditnog rizika i rizika default-a (nemogućnost ispunjenja obaveza). Ali, iako nemaju 100% podršku države, djelatnost kojom se bave ove privatne korporacije, njihovo moguće učešće u državnim projektima, kao i vitalni značaj koji one imaju u ekonomiji, osiguravaju da država neće dozvoliti da dođe do njihovog default-a prilikom dospelja obveznice za naplatu (agencije se u krajnjem slučaju pozivaju na moralnu obavezu države da im pomogne). Agencije, kao institucije, imaju favorizovan tretman u nekoliko oblasti: u pogledu ostvarivanja niže kamatne stope na novac koji pozajmljuju, manje stroge uslove koji se odnose na nivo obaveznog kapitala, a lišene su i većine državnih i lokalnih poreza.

Pored toga što pronalaze veliki oslonac u državi, imaoći agencijskih obveznica posjeduju šansu da ostvare veće prihode u odnosu na državne obveznice, sa preuzimanjem neznatno većeg rizika u pogledu likvidnosti. Ipak, treba napomenuti da su kao i sve obveznice, tako i ove, osjetljive na promjene u kamatnoj stopi - kada kamatna stopa raste cijene agencijskih obveznica padaju i obratno. Ova osjetljivost je nešto veća u odnosu na

državne obveznice, uslijed njihove veće kolebljivosti na tržištu.

Kada je riječ o kriterijuma koji se koriste za ulaganje u pomenute obveznice, investitori podliježu onim najbitnijim:

1. količini emitovanih obveznica - što je

kreditnog rejtinga prati se i visina CDS-ova (Credit Default Swap) HoV i njenih emitenata,

3. politici Evropske Centralne Banke - ECB-a kontroliše kratkoročnu kamatnu stopu za zemlje EU, isto kao što to rade Federalne Rezeve za zemlje SAD-a,

4. investicionim troškovima - visina transakcionih troškova je različita kako se kupovina i prodaja generalno obavlja preko posrednika.

Još jedan oblik ulaganja, koji se u vrijeme nestabilnog tržišta i velike neizvjesnosti, može pokazati kao dobra alternativa u odnosu na državne i agencijske bonдове, jesu obveznice izdate od strane supranacionalnih institucija - Svjetske banke, Evropske investicione banke (EIB), Evropske banke za rekonstrukciju i razvoj (EBRD), Azijske banke za razvoj i dr. Ovi entiteti su formirani u cilju promovisanja ekonomskog razvoja njegovih članica. Njihova atraktivnost se ogleda u visokom stepenu sigurnosti i visokom kreditnom rejtingu. Supranacionalne institucije mogu da prodaju obveznice na lokalnom tržištu svojih članica, kao i na tržištu euro obveznica.

Međutim, koliko god željeli da se priklon investiranja vodimo principom sigurnosti, moramo biti svjesni da svaka poslovna aktivnost u sebi anticipira određenu dozu rizika koja utiče na konačne efekte. Zbog toga se, adekvatnim menadžmentom (kome se u današnje vrijeme sve više daje na značaju) i poznavanjem i upotrebom široke palete finansijskih instrumenata pokušavaju izbalansirati, s jedne strane rizik, a sa druge prihod neophodan za dalja ulaganja. Ipak, u savremenim uslovima poslovanja nema nerizičnih investicija kako je neizvjesnost obilježje koje će investitora uvijek pratiti u budućnosti.

Autorka je viši savjetnik u Sektoru za finansijske i bankarske operacije (FBO), Centralna banka Crne Gore

PIŠE



**SVJETLANA
BULATOVIĆ**

veći obim emisije to će tržište biti više likvidno,

2. visini kreditnog rejtinga države koja ih je izdala - Moody's i Standard&Poor's su kreditne agencije koje dodjeljuju kreditne rejtinge suverenim državama na osnovu njihovog finansijskog i ekonomskog stanja, kao i stepena zaduženosti, i isti mogu biti mjenjani s vremena na vrijeme. Prema S&P's-u AAA je najveći kreditni rejting koji se može dodijeliti nekoj zemlji, dok je prema Moody's-u taj rejting označen kao Aaa. Od kako je kriza uzela maha pored