

Analitski pregled - uvodnik

05. 07. 2017



Prvo polletje leta 2017 je prineslo bistveno manj negotovosti, kot smo jih bili vajeni v preteklem desetletju. To gre pripisati predvsem odsotnosti "medijskih bomb", ki običajno povzročijo vsaj kratkoročno višjo volatilnost na kapitalskih trgih. Še več, letos smo po več letih končno priča stabilizaciji politične situacije v Evropi.

Evroskeptiki so bili najprej poraženi na Nizozemskem, kjer je stranka, ki je zagovarjala protievropsko politiko, zgolj dva meseca pred volitvami vodila še za približno 10 odstotnih točk pred najbližjim zasledovalcem, v nadaljevanju polletja pa so izgubili tudi v Franciji, kjer je zmaga Macrona na predsedniških in parlamentarnih volitvah še posebno razveselila vlagatelje. Lahko bi celo rekli, da je poraz evroskeptikov vnesel nov val optimizma v Evropi. Da so vrednotenja evropskih delnic ugodnejša kot na drugih razvitih trgih, poudarjamo že nekaj časa, kar se je ob boljših gospodarskih podatkih in nižjemu političnemu tveganju od marca naprej pokazalo tudi pri donosnostih. Stopnja brezposelnosti v Evropski uniji se je aprila znižala na 9,3 %, prostora za izboljšanje pa je še veliko: do znižanja na naravno stopnjo brezposelnosti namreč ne gre pričakovati agregatnega pritiska na rast plač, kar pomeni, da imajo podjetja prostor za zvišanje profitnih marž. Pričakujemo, da pridobljen gospodarski zagon v Evropi ne bo pojenjal in bo poganjal dobičke evropskih podjetij, to pa je še naprej pozitivno tudi za evropske delnice v primerjavi z drugimi razvitimi trgi.

V zadnjih mesecih smo večkrat prejeli vprašanje, ali se je morda smiselno v celoti umakniti iz ameriških delnic. Bodo delnice, v kolikor Trumpu ne uspe z napovedanimi reformami, padle? Napoved je, vsaj za letos, »ne«. Resda drži, da so v ZDA vrednotenja nadpovprečna, a je izpostavljenost tej regiji zaradi izjemne prilagodljivosti gospodarstva v preteklosti nudila nadpovprečno dobro zaščito vlagateljem v času globalnih pretresov in posledično se iz te regije nikakor ne moremo popolnoma umakniti. Je pa po drugi strani res, da imamo že nekaj časa zaradi relativno višje privlačnosti v naših portfeljih več delnic iz drugih regij, zlasti Evrope. Poleg omenjenega je zadnji bikovski trend pospešek dobil že pred ameriški predsedniškimi volitvami, ko so ankete o zaupanju podjetij in potrošnikov potrjevale dobro gospodarsko sliko v ZDA. To pomeni, da rast ameriških delnic v zadnjih 8 mesecih ni slonela izključno na (preoptimističnih) obljubah Trumpa, kar so potrdili tudi dobri rezultati borznih družb za prvo četrtletje letošnjega leta. V preostanku leta pa po nekaj slabših gospodarskih objavah v ZDA v zadnjih mesecih pričakujemo boljše gospodarske rezultate. Natančnejšo analizo napovedi recesije v ZDA si lahko preberete v zadnjem prispevku.

V nadaljevanju si poleg tega prispevka in napovedi za preostanek leta lahko preberete še prispevek kjer se sprašujemo, ali so bančne delnice še vedno privlačna naložba. Naložbo v bančne delnice lahko v grobem

enačimo s stavo na gospodarsko okrevanje. Seveda pa je pomembno tudi, kaj se dogaja z obsegom danih posojil, deležem slabih posojil ter ravnijo obrestnih mer. Nenazadnje je za banke pomembno tudi, kako bo prihodnja politika centralnih bank vplivala na gibanje obrestnih mer in s tem prek neto obrestnih marž tudi na njihovo poslovanje.

[< NAZAJ](#)

Kategorije

- [Analitski pregled](#)
- [Borze v preteklem tednu](#)
- [Naložbe vzajemnih skladov](#)
- [Strategi v zadregi](#)

Avtor članka



Jaša Perossa

Direktor sektorja upravljanja portfeljev

[VSI ČLANKI AVTORJA](#)



