

Napovedi 2018 - obveznice

21. 12. 2017



Če že obveznice, potem takšne s krajšim trajanjem in nižjo bonitetno oceno.

V medijih je veliko razprav o veljavnosti teorije Phillipsove krivulje, saj kljub zgodovinsko nizki stopnji brezposelnosti v ZDA (še) ni močnih plačnih in inflacijskih pritiskov. Kljub vročim razpravam se razlogi za še vedno nizko inflacijo v ZDA verjetno skrivajo v močnejšem upadu cen surovin v zadnjih nekaj letih in predvsem do nedavnega presežnih kapacitetah v ZDA in po svetu. Z boljšo gospodarsko sliko v ZDA in manj presežnimi kapacitetami je inflacijsko grožnjo omejevala tudi rast vrednosti dolarja. A s pospeškom rasti globalnega gospodarstva in z zniževanjem stopnje brezposelnosti pričakujemo, da se bo pritisk na inflacijo okrepil. V ZDA se bo po našem srednjem scenariju pritisk na rast plač še okrepil, saj imajo podjetja na trgu dela veliko težavo, da najdejo primerne kadre. Hkrati se tudi stopnja brezposelnosti v evroobmočju hitro znižuje in bi lahko že v drugi polovici leta 2018 upadla na t.i. polno zaposlenost, ko dodatno zniževanje brezposelnosti ustvarja pritisk na rast plač in s tem tudi na inflacijo. Centralne banke bodo na višjo stopnjo inflacije odgovorile z zaostritvijo denarnih politik in s postopnim višjem obrestnih mer, kar bo negativno vplivalo na tečaje obveznic v tem obdobju. Vse to ob trenutno izjemno nizkih obrestnih merah govori izrazito proti naložbam v obveznice, zlasti proti dolgoročnim z višjo bonitetno oceno. Posledično smo **ohranili nizko trajanje (nizka občutljivost tečajev na obrestne mere) in nadpovprečno izpostavljenost obveznicam nižjih bonitetnih ocen v obvezniških portfeljih.**

Na donosnost evrskih obveznic bo negativno vplivala ECB, saj bo ta po našem mnenju v drugi polovici leta zaključila program dodatnih nakupov obveznic, proti koncu leta 2018 pa tudi prvič dvignila depozitno obrestno mero, ki jo evrske banke plačujejo za depozite pri centralni banki. V Evropi tako pričakujemo rahlo rast obrestnih mer, a predvsem na daljšem delu krivulje donosnosti. Kljub vsemu bo pritisk na rast obrestnih mer po celotni krivulji višji v ZDA, zato smo, kljub nižjim pričakovanim donosnostim v lokalni valuti, še vedno bolj naklonjeni evrskim obveznicam, s poudarkom na **podjetniških obveznicah s krajšim trajanjem in nižjo bonitetno oceno.** V okolju stabilne rasti in nizkih obrestnih mer namreč pričakujemo nadaljevanje obdobja nizkega števila stečajev družb.

Kategorije

- Analitski pregled
- Borze v preteklem tednu
- Naložbe vzajemnih skladov
- Strategi v zadregi

Avtor članka

Marko Bombač

CFA, FRM, vodja analiz

VSI ČLANKI AVTORJA

