

# Vrnitev na začetek leta

14. 04. 2014



Pretekli teden je na ključnih delniških trgih zavladata prava razprodaja, saj so tečaji delnic znatno upadli. Za pretres na kapitalskih trgih so poskrbele predvsem delnice biotehnoloških in internetnih družb, pri katerih so vrednotenja očitno postala previsoka glede na obete o rasti prihodnjega dobička. Negativna klima se je tekom tedna razširila tudi na druge sektorje in regije, tako da so vrednosti vseh ključnih delniških indeksov teden končale na nivojih z začetka leta 2014 ali celo nekoliko nižje.

REGIJA	V ZADNJEM TEDNU (4.4.2014-11.4.2014)	LETOS (31.12.2013-11.4.2014)*
Svet - MSCI World	-3,61%	-2,13%
ZDA - S&P 500	-3,99%	-2,53%
Evropa - DJ STOXX 600	-3,07%	+0,16%
Japonska - Topix	-6,46%	-10,57%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,06%	0,48%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR; vir: Bloomberg.

Glavni razlog za začetek razprodaje delnic biotehnoloških in internetnih delnic, ki so bile v zadnjih petih letih med najbolj donosnimi, so skrbi vlagateljev, da so vrednotenja omenjenih delnic postala previsoka glede na pričakovanja o prihodnji rasti dobičkov teh družb. Vrednotenje ameriškega tehnološkega indeksa (Nasdaq), merjeno z razmerjem med ceno in dobičkom na delnico, je namreč postalo še enkrat višje od vrednotenja osrednjega ameriškega borznega indeksa, S&P 500, kar kaže na to, da vlagatelji pri tehnoloških delnicah pričakujejo opazno višje stopnje rasti prihodnjih dobičkov teh družb. Vsako razočaranje pri objavah rezultatov poslovanja ob tako visokih pričakovanjih oz. kazalcih vrednotenja pa običajno pomeni znaten negativen dejavnik za cene delnic.

Z naskokom najslabše se je v preteklem tednu odrezal osrednji japonski delniški indeks. K skoraj 6,5 % upadu tečajev delnic je v največji meri prispeval že omenjeni prodajni stampedo delnic biotehnoloških in internetnih družb. Japonska je izrazita tehnološka dežela, zato ne preseneča, da jo je njen delniški trg odnesel

nadpovprečno negativno. Dodatno je negativno na gibanje tečajev japonskih delnic vplivala rahla okrepitev japonskega jena (tečaj japonskega jena je v primerjavi z evrom v preteklem tednu porasel za 0,3 %). Krepitev domače valute pomeni dražji izvoz, slednje pa negativno vpliva na izrazito izvozno usmerjene japonske družbe. Pomagala ni niti japonska centralna banka, ki je zaenkrat zavrnila možnost dodatnih monetarnih spodbud, saj ocenjuje, da je Japonska na poti okrevanja, ne glede tudi na nedavno povišano stopnjo prometnega davka. Manjkali pa niso niti specifični dejavniki. Japonska Toyota je namreč vpoklicala več kot 6 milijonov vozil po vsem svetu zaradi potencialnih napak pri vpetju sedežev in zagonu motorja, cena njene delnice pa je posledično v preteklem tednu padla za 7,3 %.

Negativno razpoloženje na delniških trgih je začinila tudi Kitajska. Obseg izvoza je namreč v mesecu marcu glede na leto prej upadel za 6,6 % (uvoz je upadel še bolj, za 11,3 %). Vlagatelje je najbolj zaskrbelo dejstvo, da razviti svet počasi okrevaja, kar bi moralo biti spodbudno za izvoz druge največje svetovne ekonomije. Analitiki so zato postavili pod vprašaj uradni kitajski cilj o 7,5 % gospodarski rasti v letu 2014.

Slovenija se je v preteklem tednu poživžgala na težave globalnega biotehnološkega oziroma internetnega sektorja. Osrednji borzni indeks je namreč pridobil 1,4 % vrednosti. Nadaljevanje rasti tečajev delnic slovenskih družb v letošnjem letu gre pripisati predvsem krepitvi pričakovanj o prodaji državnih deležev borznih družb.

Nadpovprečni tedenski upad tečajev delnic na vseh ključnih svetovnih trgih je lepo pokazal, da pretekli zmagovalci lahko hitro postanejo največji poraženci. Tveganje naložb namreč deluje v obe smeri. V tem kontekstu je nova sezona četrtletnih objav poslovnih rezultatov, ki se je začela aprila, kot naročena. Ta bo namreč v pomembni meri pokazala, ali so bile reakcije vlagateljev v preteklem tednu pravilne.

[< NAZAJ](#)

## Kategorije

[Analitski pregled](#)

[Borze v preteklem tednu](#)

[Naložbe vzajemnih skladov](#)

[Strategi v zadregi](#)

---

## Avtor članka



# Rok Keber, CFA

Direktor sektorja za upravljanje tveganj

VSI ČLANKI AVTORJA

