

Super Mario razočaral vlagatelje

07. 12. 2015



Pretekli teden je minil v znamenju dveh dogodkov: odločitve Evropske centralne banke (ECB) o dodatnih denarnih spodbudah in podatkov s trga dela v ZDA, ki so pomembni za odločitev ameriške centralne banke (Fed) o morebitni spremembi ključne obrestne mere.

REGIJA	V ZADNJEM TEDNU (27.11.2015 - 4.12.2015)	LETOS (31.12.2014 - 4.12.2015)
Svet - MSCI World*	-2,79 %	+10,36 %
ZDA - S&P 500*	-2,40 %	+13,10 %
Evropa - DJ STOXX 600*	-3,41 %	+8,19 %
Japonska - Topix*	-4,01 %	+21,29 %
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	-4,14 %	-5,44 %

*Donosnost cenovnega indeksa v EUR, vir: Bloomberg.

V četrtek so bile oči vlagateljev uprte v zasedanje ECB, od katerega so zaradi preteklih namigov predsednika ECB Maria Draghija praktično vsi pričakovali dodatne ukrepe. Letna inflacija je bila namreč v novembru zgolj 0,1 %, kar je precej manj od ciljne (rahlo pod 2 %). Poleg tega grožnjo evrskemu gospodarstvu predstavlja tudi ohlajanje razvijajočih se držav. ECB je tako na zadnjem letošnjem zasedanju znižala depozitno obrestno mero, po kateri banke deponirajo presežno likvidnost pri centralni banki, z -0,2 % na -0,3 %. Poleg tega je podaljšala program odkupov državnih obveznic za vsaj pol leta, do marca 2017, ter razširila odkupe tudi na dolg regionalnih in lokalnih oblasti držav evroobmočja. A finančni trgi so pričakovali obsežnejše ukrepe ECB, tako da so tečaji finančnih instrumentov po zasedanju upadli, kar je glavni razlog za negativno donosnost delnic v preteklem tednu. Tečaji evropskih delnic so namreč dan zaključili dobre 3 % v rdečem, zahtevana donosnost 10-letne nemške državne obveznice je porasla za približno 20 b.t., evro pa je glede na ameriški dolar pridobil okrog 3 %.

Draghi je sicer omenil možnost dodatnih ukrepov, v kolikor bi se to izkazalo za potrebno. Trenutno ECB ne vidi potrebe po obsežnejših ukrepih, saj evroobmočje, kljub nekaterim prisotnim tveganjem, tudi v zadnjem

letošnjem četrtletju še vedno solidno okreva. Slednje je potrdil indeks prihodnje proizvodne in storitvene aktivnosti (PMI Composite) za november, pri čemer je bilo okrevanje v storitvenem sektorju najhitrejše v zadnjih štirih letih in pol, okrevanje v proizvodnem pa od aprila 2014. Z upadanjem stopnje brezposelnosti se tudi evropski potrošnik čedalje bolje počuti. K slednjemu prispeva upad cene nafte, ki pozitivno vpliva tudi na dobičkonosnost evropskih družb, kar bi lahko spodbudilo investicije družb. Ob čedalje bolj ohlapnih kreditnih pogojih po treh letih krčenja, s sicer precej nižjih nivojev, pa že nekaj mesecev v evroobmočju zopet rastejo krediti zasebnemu sektorju.

V petek objavljeni podatki z ameriškega trga dela so še povečali verjetnost, da bo Fed na zadnjem letošnjem zasedanju, 16. decembra, prvič po juniju 2006 dvignil ključno obrestno mero. Novembra je bilo namreč v ZDA ustvarjenih več služb od pričakovanih, tudi oktobrski podatki so bili revidirani navzgor. To je pomirilo vlagatelje, da je ameriško gospodarstvo dovolj močno in tako pripravljeno na dvig ključne obrestne mere, kar je tudi razlog za več kot 2 % rast tečajev delnic ameriških družb ob koncu tedna. Razkorak v denarni politiki Fed-a in drugih pomembnejših centralnih bank je v letošnjem letu prispeval k rasti dolarja, kar predstavlja veter v prsi ameriškemu okrevanju. Čeprav ameriško gospodarstvo ZDA še vedno okreva, pa se je denimo novembrska aktivnosti v proizvodnem sektorju, ki sicer predstavlja le 12 % ameriškega BDP-ja, skrčila najbolj od junija 2009, večina panog pa je zabeležila tudi krčenje novih naročil.

Med dogodki preteklega tedna velja omeniti še uvrstitev kitajskega juana med svetovne rezervne valute. V začetku tedna je Mednarodni denarni sklad sporočil, da bo k ameriškemu dolarju, evru, funtu in japonskemu jenu dodal še kitajski juan. Uvrstitev sama po sebi ne pomeni povečanja juanov v bilancah centralnih bank po svetu. Še več, takšno početje bi celo otežilo morebitno depreciacijo juana, ki bi Kitajski lahko koristila ob ohlajanju njihovega gospodarstva. Konec tedna je potekalo tudi zasedanje OPEC-a, ki je proizvodnjo nafte kljub nekaterim pritiskom za znižanje ohranil nespremenjeno. Savdska Arabija želi z nizko ceno izriniti iz trga naftne družbe z višjim mejnim stroškom proizvodnje in na ta način ohraniti ali celo povečati svoj tržni delež. Cena ameriške nafte Cushing je tako pretekli teden upadla pod 40 USD na sodček, cena severnomorske nafte Brent pa se je tej meji zelo približala.

[◀ NAZAJ](#)

Kategorije

[Analitski pregled](#)

[Borze v preteklem tednu](#)

[Naložbe vzajemnih skladov](#)

[Strategi v zadregi](#)

Avtor članka

Marko Bombač

CFA, FRM, vodja analiz

