

# Vročica na trgih v razvoju

11. 06. 2018



Pred časom se je začelo z Argentino, sledili sta Turčija in Brazilija, v preteklem tednu pa se je z občutnim odlivom kapitala soočila tudi Republika Južna Afrika. Omenjene države se soočajo z hitrim nižanjem vrednosti domačih valut, splošnim padcem delniških tečajev in rastjo zahtevanih donosnosti državnih obveznic.

V EUR	V ZADNJEM TEDNU (1.6.2018-8.6.2018)*	LETOS (31.12.2017-8.6.2018)*
Svet - MSCI World*	+0,42 %	+3,78 %
ZDA - S&P 500*	+0,69 %	+6,14 %
Evropa - DJ STOXX 600*	-0,46 %	-1,04 %
Japonska - Topix*	+0,90 %	+2,48 %
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	-0,46 %	+0,08 %

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg.

Košarica valut razvijajočih se trgov, merjena z indeksom JPMorgan EM currency index, je od sredine februarja upadla že za skoraj 10 % glede na ameriški dolar. Brazilski real je v preteklem tednu dosegel najnižjo vrednost v zadnjih dve letih, v petek si je po intervenciji centralne banke sicer opomogel. Kar nekaj centralnih bank se je že odzvalo na novo nastale razmere z dvigi obrestih mer (Indonezija, Turčija, Indija, Pakistan, Filipini).

Zdi se, da težave, s katerimi se trenutno spopadajo trgi v razvoju, znova potekajo kot po ustaljenih tirnicah. V prvi fazi pride do dviga obrestnih mer v razvitem svetu (pričakujemo, da bo Fed v sredo ponovno dvignil ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk, ECB pa bo v četrtek potrdila pričakovanja trga o prenehanju odkupovanja obveznic do konca leta), nato domače valute trgov v razvoju začnejo izgubljati vrednost proti ameriškemu dolarju oziroma evru, to privede do rasti inflacije, vlagatelji pa ob krepitvi negotovosti pričnejo umikati špekulativni kapital iz teh držav. Države s strukturnimi neravnovesji tako niso več sposobne

pravočasno odplačevati v ameriških dolarjih denominirane dolgove, odliv vročega kapitala pa je vse večji in vodi v negativno povratno zanko, kar zniža tudi tečaje domačih vrednostnih papirjev.

Zaradi znižanja vrednosti domače valute države sčasoma postanejo ponovno konkurenčne, trgovinski primanjkljaj in inflacija se zmanjšata, če centralne banke ohranijo neodvisnost pri dvigih obrestnih mer, vendar se mukotrpní cikel čez nekaj let nemalokrat ponovi zaradi nesprejetja ključnih strukturnih reform.

V NLB Skladih tako kljub pocenitvam še vedno ne spreminjamo mnenja s konca leta 2017 glede privlačnosti naložb s trgov v razvoju, saj še vedno menimo, da predstavljajo podpovprečen potencial v primerjavi s kapitalskimi trgi razvitih držav. Ne pričakujemo pa krize večjih razsežnosti, kot se je to zgodilo leta 1997 z občutnim padcem tajskega bahta in naglim širjenjem panike na ostale države iz trgov v razvoju.

Ključne države razvijajočih se trgov imajo namreč tokrat drseče valutne tečaje, ki se že sproti prilagajo novim razmeram, kar preprečuje nastanek enkratnega velikega šoka. Prav tako imajo nižji zunanji dolg in višji nivo deviznih rezerv, ki pa ga ne uporabljajo za branjene tečaja za vsako ceno.

Negativne publicitete niso bile deležne samo države v razvoju, ampak tudi naša zahodna sosedra Italija. Donosnost do dospelja 10-letnih italijanskih državnih obveznic se je v petek oblikovala pri 3,1 %. Obrestna razlika v primerjavi z nemškimi državnimi obveznicami pa je največja v zadnjih letih, kar je odraz negotovosti, ki jih prinaša nova italijanska vlada. Kot zanimivost naj omenimo, da je trenutno Slovenija kljub negotovosti glede prihodnje vlade precej bolj podobna Nemčiji kot Italiji po kriteriju zmožnosti poceni zadolževanja. Še več, Italija je trenutno celo bolj podobna Grčiji kot Sloveniji, slednja pa je letos v ospredju tudi na delniškem področju, saj je ena redkih držav z dvomestno pozitivno rastjo delniškega indeksa.

[< NAZAJ](#)

## Kategorije

[Analitski pregled](#)

[Borze v preteklem tednu](#)

[Naložbe vzajemnih skladov](#)

[Strategi v zadregi](#)

---

## Avtor članka



## Simon Logar, mag.

Direktor sektorja investicijskih skladov

VSI ČLANKI AVTORJA

