

Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

9. marec – 13. marec 2014, leto VII, št. 12

Šibek evro spodbudil trge

Začetek preteklega tedna je zaznamovala Evropska centralna banka (ECB), ki je v ponedeljek pričela s kvantitativnim sproščanjem po vzoru ameriške centralne banke (Fed) oz. plastično povedano z odkupi obveznic. Ob podatkih, da se evroobmočje še vedno spopada z delfacijjo, je evro v preteklem tednu proti dolarju izgubil 3,2 %.

Regija	Donosnost v zadnjem tednu (6.3.2015 - 13.3.2015)*	Donosnost letos (31.12.2014 - 13.3.2015)*
Svet - MSCI World	+2,15%	+16,01%
ZDA - S&P 500	+2,58%	+15,02%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,62%	+15,79%
Japonska - Topix	+4,48%	+26,53%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,10%	+13,31%

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR, vir: Bloomberg.

ECB je pretekli teden zaradi deflacije, ki je februarja znašala 0,3 odstotne točke na letni ravni, in visoke stopnje brezposelnosti pričela z že prej napovedanimi odkupi obveznic v višini 60 milijard evrov mesečno. Glede na to, da je zahtevana donosnost večine državnih obveznic »neproblematičnih« državnih obveznic do ročnosti 5 let blizu 0 % ali celo negativna, denimo zahtevana donosnost 10-letne nemške državne obveznice je manj kot 0,3 % letno, se lahko upravičeno vprašamo o smiselnosti teh nakupov za dobiček ECB. Kljub vsemu je nakup obveznic z negativno obrestno mero dovoljen, a le, če je ta obrestna mera višja od -0,2 % depozitne obrestne mere, po kateri lahko banke posojajo centralni banki. Odkupi ECB-ja tako koristijo predvsem evropskim izvoznim družbam in s tem posredno okrepanju evropskega gospodarstva, saj povečana količina denarja v obtoku niža vrednost evra glede na ostale pomembnejše valute in s tem dela evropske izvoznike konkurenčnejše. Tečaj evra je tako v preteklem tednu upadel z 1,0844 na 1,0496 dolarja za 1 evro in se močno približal pariteti, tečaju 1 dolar za evro, kjer je bil nazadnje decembra 2002. Po drugi strani pa je nizka vrednost evra slaba za uvoznike in za vse evropske potrošnike zaradi višjih cen uvoženih proizvodov.

Pretekli teden je znova zaznamoval upad cene nafte. Ameriška nafta WTI Cushing je tako pretekli teden upadla pod 45 dolarjev za sodček, kar je približno 70 % manj od rekordne cene julija 2008 (145,26 dolarjev za sodček). Kljub več kot 40 % zmanjšanju tedenskega števila vrtin v ZDA, ki so trenutno v razvoju, z več kot 1900 na 1125 se namreč proizvodnja nafte še vedno povečuje (vseh vrtin je trenutno več kot milijon). Poleg tega so zaloge nafte dosegle nov najvišji nivo, kar je sprožilo celo ugibanja o razpoložljivosti kapacitet za skladiščenje nafte. Tečaji delnic ameriških družb, ki se ukvarjajo z iskanjem in črpanjem nafte, so tako v preteklem tednu kljub siceršnji rasti na borzah izgubili v povprečju 9,2 % vrednosti, pri čemer je prednjačila družba Transocean z 12,4 % upadom. Posledično so tečaji ameriških delnic v preteklem tednu rahlo upadli. Rast dolarja glede na evro je tako glavni razlog za visoko pozitivne evrske donosnosti tako na ameriškem kot tudi na drugih nevrskih delniških trgih v preteklem tednu.

Tako nižja cena nafte kot višji tečaj dolarja nižata inflacijo v ZDA. Veleprodajne cene v ZDA so namreč februarja na letni ravni upadle za 0,6 %. Ob negativnem učinku, ki ga ima močan dolar na izvoznike in s tem ameriško gospodarstvo, se krepijo pričakovanja, da bo do prvega dviga ključne obrestne mere s strani Fed-a prišlo kasneje, kot se je sprva pričakovalo. Slednje se je odrazilo tudi na 10-letni ceni zadolževanja ameriške države, ki je ponovno upadla proti 2 %. Da močan dolar škodi delu ameriškega gospodarstva, je pretekli teden potrdila tudi analitska hiša IDC, ki je kot razlog za znižana pričakovanja glede prodaje računalnikov v letu 2015 poleg pomanjkanja novih proizvodov navedla ravno močnejši dolar. Bolj jasno sliko glede prvega dviga obrestnih mer po juniju 2006 bi sicer lahko dobili v sredo na zasedanju ameriških centralnih bankirjev.

Podatki v preteklem tednu so pokazali, da je japonsko gospodarstvo z 1,5 % rastjo (prevedeno na letno raven) v zadnjem četrtletju lanskega leta izšlo iz recesije, a je bila rast nižja od sprva ocenjene. Kljub temu so tečaji delnic japonskih družb v preteklem tednu močno porasli, kar lahko pripišemo predvsem upadu vrednosti evra glede na japonski jen in odsotnosti drugih slabših novic.

Ob splošni poplavi denarja na trgu in nizkih pričakovanih donosnostih varnih naložb vlagatelji po vsem svetu selijo sredstva v bolj tvegane naložbe z višjo pričakovano donosnostjo, kar viša vrednotenja in s tem nižja pričakovane donosnosti. Ob ohlapni politiki centralnih bank bi se omenjeni trend sicer lahko nadaljeval, a je v časih močnega optimizma smiselno rast tveganih naložb izkoristiti za delne odprodaje in s tem vrnitev k razporeditvi premoženja, skladni s finančnim profilom in cilji vlagatelja.

Marko Bombač, CFA, FRM
samostojni upravitelj premoženja

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalnih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.