

Najslabši začetek leta v dveh desetletjih, morda pa »Slab začetek, dober konec«?

Tedenske padce na svetovnih borzah, ki zelo spominjajo na tiste z lanskega poletja, je ponovno podžgal strah pred ohlajanjem kitajskega gospodarstva. Po drugi strani pa le-ta in vedno nižje cene energentov preko vpliva na inflacijo zmanjšujejo verjetnost dviga ključne obrestne mere v ZDA. Cena nafte je na najnižji ravni od leta 2004, Saudijci pa razmišljajo o uvrstitvi svojega naftnega premoženja na borzo.

v EUR	V zadnjem tednu (31.12.2015 - 8.1.2016)	Letos (31.12.2015 - 8.1.2016)
Svet - MSCI World*	-6,28%	-6,28%
ZDA - S&P 500*	-6,15%	-6,15%
Evropa - DJ STOXX 600*	-6,69%	-6,69%
Japonska -Topix*	-4,03%	-4,03%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	-7,00%	-7,00%

* cenovni indeks, preračunan v EUR

Vir: Bloomberg

Čeprav je bil uvodni teden v začetek novega leta izredno rdeče obarvan, je bilo petkovo poročilo s trga dela v ZDA svetla točka objav preteklega tedna. Poleg tega, da je bil nadvse dober podatek o novo ustvarjenih delovnih mestih v decembru (podatek za november pa je bil revidiran navzgor), se je tudi dvignil delež aktivne populacije (zmanjšal se je delež brezposelnih, ki ne iščejo službe), kar je razlog, da se stopnja brezposelnosti ni znižala ter tako ostala nespremenjena pri 5,0 %. Ponovno vstopanje na trg dela znatno zmanjšuje tveganje upada stopnje brezposelnosti in posledične prehitre rasti plač, ki sta med pomembnejšimi kazalniki ameriške centralne banke pri višanju ključne obrestne mere.

Podatki s Kitajske o nadaljnjem krčenju gospodarske aktivnosti so že tako nestanovitni trg dodobra pretresli. Kitajske oblasti so po objavi anketnega indeksa prihodnje proizvodne aktivnosti (PMI manufacturing) in posledičnem znižanju delniškega indeksa CSI 300 za nekaj več kot 7 % najprej v ponedeljek in nato še v četrtek zaustavile trgovanje z delnicami. Kitajska oblast pa je že po ponedeljkovi ustavitvi trgovanja oznanila, da bo na trg preko centralne banke plasirala novo količino denarja. S torkovim odkupom vrednostnih papirjev v višini 20 milijard USD je Kitajska žela pomiriti trge, učinek je bil kratkotrajen, interveniranje pa je vplivalo tudi na dodatno znižanje vrednosti kitajskega juana v primerjavi z drugimi valutami.

Simptomi padcev na kitajskih borzah so podobni tistim iz avgusta lani, ki smo jih do konca leta povsem pozabili. Sicer smo avgusta napisali kar obsežen [članek](#), zakaj kitajska kriza (če jo lahko tako sploh poimenujemo) nima nobene povezave s krizo leta 2008.

Tudi v novem letu nafta nadaljuje svojo pot navzdol, kar najbolj koristi državam uvoznicam energentov, mi pa lahko to lepo opazimo denimo pri nizkem računu za gorivo. V petek je cena za sod Cushing nafte upadla na 33,2 USD, kar je najmanj od začetka leta 2004.

Depreciacija juana, upočasnjena rast kitajskega gospodarstva in nizke cene na trgu energentov bodo še naprej ustvarjale pritisk na inflacijo tudi v razvitih ekonomijah. Omenjeno bi v ZDA ob nadaljevanju obstoječe dinamike na trgu dela (povečevanje aktivne populacije in zmerna rast plač) lahko pomenilo počasnejše dvige ključne obrestne mere od napovedanih. Tudi zapiski decembrskega zasedanja Fed-a kažejo na to, da so nekateri člani izrazili pomisleke, kljub temu, da so glasovali za dvig obrestne mere. Politika Fed-a bo ostala zelo odvisna od tekočih dogodkov in pričakovati je pestro debato ob marčevskem zasedanju.

Pozitivna novica ob konca preteklega tedna pa je prišla iz arabskega sveta. Saudi Aramco je potrdil, da preučuje različne možnosti za uvrstitev podjetja na borzo (*angl.: IPO*). Podjetje je v državni lasti Savdske Arabije in velja za največjega proizvajalca nafte na svetu, v lasti pa ima tudi največje kopensko in podmorsko naftno polje. Zgolj na podlagi vrednotenja zalog nafte po ceni 10 dolarjev za sod bi lahko bilo podjetje vredno celo 2.500 milijard USD, kar je bistveno več od recimo Appl (538 mrd USD), Googla (497 mrd USD) in Microsofta (418 mrd USD), ki danes veljajo za tri najvrednejša podjetja na svetu. Vprašanje, ki se nam postavlja, pa je, kako bodo investitorji ocenili predvsem deželno tveganje podjetja ob večinskem državnem lastništvu.

Jaša Perossa
Direktor sektorja upravljanja portfeljev

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana (v nadaljevanju: NLB Skladi), 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 in 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.