

Borze v preteklem tednu

22. avgust – 26. avgust 2016, leto VIII, št. 34

www.nlbskladi.si

Jackson Hole ni prinesel veliko novega

V preteklem tednu smo lahko ponovno videli, kako odvisni so postali finančni trgi od denarnih politik centralnih bank. Vlagatelji so namreč v pričakovanju srečanja najpomembnejših centralnih bankirjev v Jackson Holu konec tedna na stranski tir postavili ostale gospodarske dogodke. Delniški tečaji se posledično niso bistveno spremenili.

v EUR	V zadnjem tednu (19.8.2016 - 26.8.2016)*	Letos (31.12.2015 - 26.8.2016)*
Svet - MSCI World	+0,42%	+0,40%
ZDA - S&P 500	+0,07%	+2,64%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,05%	-6,04%
Japonska –Topix	-0,92%	-3,74%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,23%	+9,78%

* Donosnost cenovnega indeksa v EU; vir: Bloomberg.

V preteklem tednu so bile oči vlagateljev uprte v ameriško mesto Jackson Hole v zvezni državi Wyoming, kjer se temperatura pozimi občasno spusti tudi proti -50°C in kjer se - pomembneje - na rednem letnem simpoziju, katerega sponzor je ameriški Fed iz Kansasa, zberejo najvplivnejši centralni bankirji in ekonomisti. Ob jezeru Jackson, mimogrede znanemu po ribolovu postrvi, s čimer so že leta 1982 privabili navdušenega ribiča Paula Volkerja, takratnega predsednika Fed-a, in s tem dvignili veljavo temu letnemu srečanju, je bilo največ pozornosti namenjene govoru sedanje predsednice Fed-a.

Janet Yellen je trgu sporočila, da trenutna gospodarska situacija v ZDA omogoča drugi dvig ključne obrestne mere po juniju 2006, ki pa bo odvisen od nadaljnjega okrevanja ameriškega gospodarstva. Stopnja inflacije je namreč kljub upadu cen energentov in surovin stabilna in naj bi se v prihodnjih letih postopoma približala 2 %. Hkrati okreva tudi trg dela in se po besedah šefinje Fed-a približuje stanju polne zaposlenosti, ko morebitna nadaljnja krepitev prek rasti plač ustvarja dodaten pritisk na inflacijo. Ob poceni posojilih in čedalje bolj optimističnih potrošnikih okreva tudi nepremičninski trg. Prodaja novih stanovanj je bila denimo julija najvišja po oktobru 2007 in je presegla tudi najbolj optimistična pričakovanja. Še pomembnejše: število prodanih, a še ne začelih novogradenj je zrastle na najvišjo raven po maju 2007, kar nakazuje, da bo gradnja tudi v prihodnjih mesecih prispevala k okrevanju največjega gospodarstva. Trenutne gospodarske objave tako nakazujejo na več kot 3 % gospodarsko rast (prevedeno na letno raven) v tretjem četrtletju glede na preteklo četrtletje. Verjetnost za dvig obrestne mere že septembra se je tako po mnenju finančnih trgov v preteklem tednu skoraj podvojila na 42 %. A glede na to, da si je Yellenova za odločitev o morebitnem dvigu ponovno pustila na široko odprta vrata, bo veliko odvisno že od objave podatkov o avgustovskem okrevanju trga dela konec tega tedna.

Tudi sicer je letno srečanje postreglo številnimi idejami, ki nakazujejo na morebitno prihodnjo denarno politiko centralnih bank. Večina njihovih šefov sicer omenja trenutne ukrepe kot zadostne, a hkrati poudarjajo, da je potrebno analizirati nove in alternativne ideje, ki bi jih lahko centralne banke uporabile v primeru novih gospodarskih šokov in boju proti deflaciji, saj imajo v okolju ničelnih obrestnih mer omejene možnosti za standardno ukrepanje prek nižanja ključne obrestne mere. Med omenjenimi lahko izpostavimo začasno višjo inflacijo od ciljne, stalno povečano bilanco centralnih bank, ciljno raven cen namesto stopnje inflacije, itd.

V senci simpozija so ostale gospodarske objave v Evropi. Prve objave anketnega indeksa avgustovske proizvodne in storitvene aktivnosti kažejo na nadaljevanje stabilnega okrevanja evroobmočja, ki ga negotovost zaradi izglasovanega Brexita vsaj zaenkrat ni spodkopala. Revidirani podatki o gospodarski rasti v drugem četrtletju so hkrati potrdili, da gre Španiji, ki je v zadnjih letih sprejela precej strukturno-varčevalnih ukrepov, čedalje bolje. Gospodarstvo namreč okreva po stopnjah izpred leta 2008, stopnja brezposelnosti pa je od aprila 2013 upadla z nad 26 % pod 20 %. Tako ne čudi, da čedalje bolj optimistični Španci, ki so med drugim v zadnjih letih precej znižali zadolženost, več trošijo, kar je tudi eden ključnih dejavnikov rasti. Kot zanimivost, v državi, ki je znana po svojem družabnem življenju ob »tapasu« in ki ima približno 1 bar na 175 prebivalcev (Francija denimo 1 na 350 prebivalcev), se je leta 2015 prvič po sedmih letih povečalo število barov. Nekoliko manj spodbudna je negotovost ob brezvladju, ki zaviralno vpliva na še hitrejšo rast investicij in zaposlovanja, kar bi dodatno spodbudilo okrevanje. Ta teden bo sicer Rajoyeva stranka Partido Popular, ki je na zadnjih volitvah dobila največ glasov in je v zadnjih dneh uspela v morebitno koalicio pridobiti stranko Ciudadanos, skušala sestaviti vlado. A izid glasovanja je negotov, saj Rajoyevi koaliciji manjka še 6 glasov, ki bi mu omogočili drugi zaporedni mandat.

Marko Bombač, CFA, FRM
vodja analiz

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 v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerikoli 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 nalogajo 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 kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev 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.