



## Borze v preteklem tednu

11. december – 15. december 2017, leto IX, št. 51



NLB Skladi, d.o.o.

Grega Kurent

Upravitelj premoženja

### H&M razočaral, Zara pozitivno presenetila

Pretekli borzni teden so zaznamovala zasedanja pomembnejših centralnih bank po svetu. FED je pričakovano še tretjič letos dvignil ključno obrestno mero, ECB pa še ostaja previdna in ohranja obrestno mero na rekordno nizkih nivojih. Vlagatelji so bili pozorni predvsem na namige o prihodnji dinamiki monetarnih politik.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (8. 12. 2017 - 15. 12. 2017)	Donosnost letos* (31. 12. 2016 - 15. 12. 2017)
Svet - MSCI World	+0,53%	+9,31%
ZDA - S&P 500	+0,87%	+9,25%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,26%	+10,87%
Japonska - Topix	+0,09%	+11,78%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,63%	+18,94%

\* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Pretekli teden so zasedale skoraj vse pomembne svetovne centralne banke. Poleg morebitnih sprememb obrestnih mer so vlagatelje zanimale predvsem napovedi o gospodarski rasti, inflacijska pričakovanja ter morebitni namigi o prihodnji dinamiki monetarnih politik. Sredi tedna je ameriška centralna banka (FED) po pričakovanjih sporočila, da bo letos še tretjič dvignila ključno obrestno mero. Nizka stopnja brezposelnosti in pričakovana davčna reforma sta med centralnimi bankirji dvignili optimizem glede gospodarske rasti za naslednje leto. Za leto 2018 je FED dvignil napoved gospodarske rasti z 2,1 % na 2,5 %. Nasprotno pa dolgoročna napoved gospodarske rasti ostaja nespremenjena. FED tako ohranja napovedi dvigov obrestnih mer za prihodnja leta nespremenjena. Naslednje leto tako napovedujejo tri dvige, nato pa še dva dviga v letu 2019. Isti dan so bili objavljeni tudi podatki o novembrski inflaciji, ki je bila nižja od pričakovanj. Tako se je donosnost do dospelja dolgoročnih obveznic znižala, obrestna krivulja pa postala bolj položna, kar je znižalo tečaje delnic ameriških bank.

V četrtek je sledilo zasedanje Evropske centralne banke (ECB). Podobno kot ameriški centralni bankirji za ZDA ima tudi Mario Draghi optimističen pogled na evropsko gospodarstvo, ki bo po pričakovanjih ECB v naslednjih dveh letih raslo še hitreje. Draghi je predstavil tudi inflacijska pričakovanja za leto 2020, ko naj bi se letna inflacija približala zelenima 2 %. Kljub vsemu, ECB ključno obrestno mero še naprej ohranja rekordno nizko, potrdili pa so tudi jeseni napovedano znižanje mesečnih odkupov obveznic s 60 na 30 milijard evrov, ki jih bo ECB odkupovala še najmanj do septembra 2018 ali dlje, v kolikor bo to potrebno.

Precej drugačna kot v evroobmočju je sprememba cen življenjskih potrebščin na drugi strani Rokavskega preliva. Ta je na britanskem otočju občutno višja kot si centralna banka želi. V novembru je inflacija porasla na 3,1 %, kar je najvišja stopnja inflacije v zadnjih petih letih. Kot odgovor na visoko stopnjo inflacije, ki je zlasti posledica deprecijacije angleškega funta po izglasovanju brexita preteklo leto, je angleška centralna banka (BoE) pretekli mesec tudi prvič po desetih letih dvignila ključno obrestno mero. A zaradi veliko negotovosti glede poteka pogajanj o izstopu Združenega kraljestva iz Evropske unije je nov dvig ključne obrestne mere v naslednjem letu malo verjeten. Premierka Theresa May je v pogajanjih z Evropsko komisijo sicer dosegla napredek in prehod na drugo fazo pogajanj, a je hkrati prejela nezaupnico v domačem parlamentu. Britanski parlament je pretekli teden glasoval in podprl predlog dopolnitve Zakona o brexitu, kjer bo imel parlament pravico veta pred potrditvijo dokončnega dogovora z EU. Amandma je podprlo tudi deset poslancev iz stranke predsednice vlade, kar je tudi omogočilo sprejem amandmaja.

V podjetniški sferi pa so razočarali poslovni rezultati švedskega teksiinega velikana H&M. Družba je objavila, da je v zadnjem četrtletju prodaja v njihovih trgovinah upadla, zaloga neprodanega tekstila pa se jim še naprej povečuje. Po objavi je tečaj delnice upadel za 13 %, družba pa je napovedala zaprtje posameznih prodajaln. Nasprotno je španski konkurent Inditex, znan po blagovni znamki Zara, objavil dvomestno rasti prodaje zgolj v novembru. K rasti jim pomaga boljša izkoriščenost prodaje prek spleta ter bolj fleksibilna oskrbovalna veriga, ki družbi omogoča hitrejšo prilagajanje modnim trendom. Tečaj delnice je po objavi rezultatov porasel za slaba 2 %.

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, 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 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 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.