



Borze v preteklem tednu

5. februar – 9. februar 2018, leto X, št. 7



NLB Skladi, d.o.o.

Matic Volf,

Upravitelj premoženja

Poletna nevihta na kapitalskih trgih

Leto 2018 se je na borzah pričelo zelo optimistično, nato pa se je stanje v začetku februarja čez noč spremenilo. Razlog za trenuten preplah so (pre)dobre gospodarske objave, posebno v ZDA, zaradi česar so v pričakovanju večjih inflacijskih pritiskov porasle obrestne mere v razvitem svetu. To je tudi v preteklem tednu prestrašilo vlagatelje, navajene zelo ohlapne denarne politike centralnih bank.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (05. 02. 2017 – 09. 02. 2018)	Donosnost letos* (29. 12. 2017 – 09. 02. 2018)
Svet - MSCI World	-0,75%	-3,90%
ZDA - S&P 500	+0,69%	-3,38%
Evropa - DJ STOXX 600	-3,50%	-5,19%
Japonska - Topix	-1,98%	-2,60%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-3,82%	-2,82%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Razpoloženje na kapitalskih trgih je pretekli teden še najbolj spominjalo na poletno nevihto. Donosnost je na urni ravni nihala iz močno rdeče v krepko zeleno. Predvsem pa je večerno trgovanje v petek močno popravilo končni tedenski rezultat. S povečanim strahom so se vlagatelji umikali iz delniških naložb, zaradi česar je bila donosnost svetovnih borz negativna že drugi teden zapored. Olje na žerjavico so s svojim poročanjem prilili še mediji, ki so vivali vlagateljem dodaten strah. Indeks nihajnosti oz. strahu v ZDA (VIX) je tako v preteklem tednu poskočil na najvišjo točko v zadnjih dveh in pol letih.

Ameriškemu in globalnemu gospodarstvu gre danes dobro, kar potrjujejo tudi zelo dobri gospodarski podatki v preteklem tednu, kot so denimo objave podatkov o rasti plač v ZDA in najhitrejša krepitev evroobmočja v zadnjih 12 letih. Marsikdo bi se vprašal, zakaj torej negativne donosnosti na kapitalskih trgih. V ZDA, kjer se podjetja z zgodovinsko nizko stopnjo brezposelnosti borijo za slehernega delavca, ki je pripravljen delati, bo rast plač negativno vplivala na marže družb, kar bo ustvarilo pritisk na hitrejšo rast dobičkov, enega ključnih gonil delniških tečajev. Drži sicer, da se bo s hitrejšo rastjo plač višala tudi kupna moč prebivalstva, zaradi česar bodo podjetja deloma višje stroške skušala prevaliti na kupce. A takšno početje vodi v krepitev inflacijskih pritiskov, zaradi česar so se srednje- in dolgoročne obrestne mere v zadnjih tednih močno dvignile. V ZDA se je denimo letna zahtevana donosnost za 10-letno ameriško državno obveznico približala 3 %, kar je največ od začetka leta 2014. Dražje zadolževanje po eni strani predstavlja dodaten pritisk na marže in dobičke družb, po drugi strani pa z rastjo obrestnih mer postajajo obveznice in depoziti v ZDA čedalje bolj privlačna naložbena kategorija, kar pomeni, da se bo del prihrankov selil iz bolj tveganih naložb v bolj varne. Po objavi dobrih gospodarskih podatkov je vrednost dolarja glede na evro v preteklem tednu porasla za 1,7 %, kar je v kombinaciji z rastjo obrestnih mer sprožilo premik dela špekulativnega kapitala iz trgov v razvoj v razviti svet.

Pozitivne razmere v ameriškem gospodarstvu je v preteklem tednu potrdila tudi objava o rasti storitvene industrije, ki predstavlja 90 % gospodarstva v ZDA in je januarja porasla največ od leta 1997. Ključen razlog za tako močno rast je povečanje investicij, dobro poslovno počutje in krepitev globalnega gospodarstva. Dobre gospodarske podatke sicer potrjujejo tudi tekoče objave podjetij o poslovanju, ki so po večini presegle pričakovanja analitikov.

Med družbami, ki so negativno presenetile vlagatelje v preteklem tednu, velja izpostaviti najbolj znanega proizvajalca električnih avtomobilov, družbo Tesla Motors, ki je v zadnjem četrtletju lanskega leta ustvarila izgubo v višini 675 milijonov dolarjev. Ta je bila sicer nižja od pričakovane, hkrati je Musk vlagatelje prepričeval, da če lahko pošlje Roadsterja v vesolje, lahko odpravi tudi ozko grlo pri proizvodnji Modela 3. Rok za dobavo vozila kupcem se je znova podaljšal, in sicer na konec leta 2018 ali celo začetek leta 2019. Vlagateljev mu ni uspelo pomiriti, saj je delnica v petek teden zaključila 5,6 % nižje, kot pa ga je začela v ponedeljek.

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 kapitalskih 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.