



Vročica na trgih v razvoju

Pred časom se je začelo z Argentino, sledili sta Turčija in Brazilija, v preteklem tednu pa se je z občutnim odlivom kapitala soočila tudi Republika Južna Afrika. Omenjene države se soočajo z hitrim nižanjem vrednosti domačih valut, splošnim padcem delniških tečajev in rastjo zahtevanih donosnosti državnih obveznic.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (1. 6. 2018 - 8. 6. 2018)	Donosnost letos* (31. 12. 2017 - 8. 6. 2018)
Svet - MSCI World	+0,42%	+3,78%
ZDA - S&P 500	+0,69%	+6,14%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,46%	-1,04%
Japonska -Topix	+0,90%	+2,48%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,46%	+0,08%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Košarica valut razvijajočih se trgov, merjena z indeksom JPMorgan EM currency index, je od sredine februarja upadla že za skoraj 10 % glede na ameriški dolar. Brazilski real je v preteklem tednu dosegel najnižjo vrednost v zadnjih dve letih, v petek si je po intervenciji centralne banke sicer opomogel. Kar nekaj centralnih bank se je že odzvalo na novo nastale razmere z dvigi obrestnih mer (Indonezija, Turčija, Indija, Pakistan, Filipini).

Zdi se, da težave, s katerimi se trenutno spopadajo trgi v razvoju, znova potekajo kot po ustaljenih tirnicah. V prvi fazi pride do dviga obrestnih mer v razvitem svetu (pričakujemo, da bo Fed v sredo ponovno dvignil ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk, ECB pa bo v četrtek potrdila pričakovanja trga o prenehanju odkupovanja obveznic do konca leta), nato domače valute trgov v razvoju začnejo izgubljati vrednost proti ameriškem dolarju oziroma evru, to privede do rasti inflacije, vlagatelji pa ob krepitvi negotovosti pričnejo umikati špekulativni kapital iz teh držav. Države s strukturnimi neravnovesji tako niso več sposobne pravočasno odplačevati v ameriških dolarjih denominirane dolgove, odliv vročega kapitala pa je vse večji in vodi v negativno povratno zanko, kar zniža tudi tečaje domačih vrednostnih papirjev.

Zaradi znižanja vrednosti domače valute države sčasoma postanejo ponovno konkurenčne, trgovinski primanjkljaj in inflacija se zmanjšata, če centralne banke ohranijo neodvisnost pri dvigih obrestnih mer, vendar se mukotrpn cikl čez nekaj let nemalokrat ponovi zaradi nesprijetja ključnih strukturnih reform.

V NLB Skladih tako kljub pocenitvam še vedno ne spreminjamo mnenja s konca leta 2017 glede privlačnosti naložb s trgov v razvoju, saj še vedno menimo, da predstavljajo podpoprečen potencial v primerjavi s kapitalskimi trgi razvitih držav. Ne pričakujemo pa krize večjih razsežnosti, kot se je to zgodilo leta 1997 z občutnim padcem tajskega bahta in naglim širjenjem panike na ostale države iz trgov v razvoju.

Ključne države razvijajočih se trgov imajo namreč tokrat drseče valutne tečaje, ki se že sproti prilagajajo novim razmeram, kar preprečuje nastanek enkratnega velikega šoka. Prav tako imajo nižji zunanji dolg in višji nivo deviznih rezerv, ki pa ga ne uporabljajo za branjene tečaja za vsako ceno.

Negativne publicitete niso bile deležne samo države v razvoju, ampak tudi naša zahodna sosedna Italija. Donosnost do dospelja 10-letnih italijanskih državnih obveznic se je v petek oblikovala pri 3,1 %. Obrestna razlika v primerjavi z nemškimi državnimi obveznicami pa je največja v zadnjih letih, kar je odraz negotovosti, ki jih prinaša nova italijanska vlada. Kot zanimivost naj omenimo, da je trenutno Slovenija kljub negotovosti glede prihodnje vlade precej bolj podobna Nemčiji kot Italiji po kriteriju zmožnosti poceni zadolževanja. Še več, Italija je trenutno celo bolj podobna Grčiji kot Sloveniji, slednja pa je letos v ospredju tudi na delniškem področju, saj je ena redkih držav z dvomestno pozitivno rastjo delniškega indeksa.

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 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.