



Borze v preteklem tednu

22. februar – 26. februar 2021, leto XIII, št. 9



NLB Skladi, d.o.o.

Matej Mazi

Vodja upraviteljev

Strah pred inflacijo

Pričakovana krepitev gospodarskega okrevanja in višja inflacijska pričakovanja vlagateljev so razlog za rastoče zahtevane stopnje donosnosti obveznic. Med delniškimi naložbami so se najslabše odrezale naložbe trgov v razvoju.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (19. 2. 2021 - 26. 2. 2021)	Donosnost letos* (31. 12. 2020 - 26. 2. 2021)
Svet - MSCI World	-2,41%	+2,82%
ZDA - S&P 500	-2,03%	+2,94%
Evropa - DJ STOXX 600	-2,33%	+1,70%
Japonska -Topix	-4,04%	+1,79%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-5,97%	+5,13%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

V ZDA februarski makroekonomski podatki nakazujejo prve zemetke rasti inflacije in krepitev gospodarskega okrevanja. V sredini meseca objavljena rast cen proizvodnih dobrin, ki je na mesečni ravni merila 1,3 %, je bila najvišja mesečna rast cen po letu 2009. Visoko rast cen so zabeležile tudi ameriške nepremičnine, ki so v decembru 2020 v primerjavi z decembrom 2019 porasle kar za 10,1 %. Glede na razcvet na nepremičninskem trgu ni presenetljivo, da je tudi cena gradbenega lesa v preteklem tednu dosegla rekordne ravni. V prid gospodarskemu okrevanju pa govori tudi cena bakra, ki je v preteklem tednu dosegla najvišjo raven v zadnjem desetletju. Dobre novice prihajajo tudi z ameriškega trga dela. V decembru sprejeti stimulatívni ukrepi so razlog za 10,1-odstotno rast januarjskih osebnih dohodkov Američanov v primerjavi s preteklim januarjem. To je najvišja mesečna rast osebnega dohodka po aprilu 2020, ko je bil v ZDA sprejet prvi paket pomoči. Število novih zahtevkov za brezposelnost pa je doseglo najnižjo raven zadnjih treh mesecev.

Po desetletju boja proti deflacijskim pritiskom in lanskoletni pandemiji bi lahko sklepali, da bodo v preteklem tednu objavljeni podatki blagodejno vplivali na razpoloženje vlagateljev na kapitalskem trgu. Vendar so se višja inflacijska pričakovanja in dobre makroekonomske objave odrazile v rasti zahtevane stopnje donosnosti 10-letne ameriške državne obveznice, ki je v preteklem tednu dosegla že 1,61 % in je bila za krajši čas celo na višjem nivoju od dividendne donosnosti delniškega indeksa S&P 500 (1,51 %). Rast zahtevanih donosnosti na ameriških državnih obveznicah je sicer naravna posledica izboljšanih makroekonomskih obetov. Razlog za večjo previdnost vlagateljev primarno izhaja iz dejstva, da je bila rast hitrejša od pričakovanj, kar se je odrazilo tudi na donosnosti pomembnejših delniških indeksov. Do upada delniških tečajev je prišlo kljub izjavi Jeroma Powella, ki je napovedal, da bo Fed dlje časa vodil sila ohlapno denarno politiko, ter da pričakuje, da inflacija ne bo preseгла ciljne inflacije še vsaj tri leta.

Tudi v Evropi smo bili v preteklem tednu priča rasti zahtevanih stopenj donosnosti državnih obveznic, a je bila rast nižja kot v ZDA. Rast je bila tudi posledica v preteklem tednu objavljenih pozitivnih makroekonomskih novic. Rast nemškega BDP v zadnjem četrtletju preteklega leta je bila revidirana navzgor, in sicer predvsem zaradi močnejšega izvoza in višje gradbene aktivnosti od prvih ocen. Opazno pa je tudi izboljšanje potrošniškega zaupanja v evroobmočju. Izboljšanje je zlasti opazno v Italiji in Nemčiji, kar je dobra popotnica za prihodnjo gospodarsko rast ob pričakovani sprostitvi restriktivnih ukrepov v Evropi.

Upadu delniških tečajev niso ubežale niti kitajske delnice. Med delnicami, ki so v preteklem tednu utpele najvišje padce tečajev, najdemo podobno kot v razvitem svetu predvsem delnice tehnoloških družb, proizvajalcev polprevodnikov in avtomobilov. Bolje pa so se odrezale delnice podjetij, ki so se v prvem delu pandemije odrezale najslabše. Med njimi velja izpostaviti delnice letalskih prevoznikov in igralnic (casinojev). Je pa v preteklem tednu postalo jasno, da je bil mesec februar drugi zaporedni mesec restriktivnejše denarne politike kitajske centralne banke, kar se je zgodilo prvič po marcu 2019. Gledano zgodovinsko manj ohlapna denarna politika negativno vpliva na dobičkonosnost prezadolženih državnih podjetij in posledično tudi na celoten kitajski bančni sektor. Na višje tveganje kitajskega bančnega sistema pa kitajske delnice seveda niso imune.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, 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 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/2018 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI-1), 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 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga), v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). 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 7. členu Uredbe o zlorabi trga. 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 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 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.