



6. junij – 10. junij 2022

Inflacija še vedno kaže zobe

Vsi pomembni borzni indeksi so pretekli teden končali znatno v rdečem. Upanja, da bomo morda že pred poletjem videli prve jasne znake ohlajanja rasti cen, se niso uresničila. Objava majske stopnje inflacije v ZDA pri 8,6 % (glede na preteklo leto) je preseгла pričakovanja analitikov in dosegla neslavni 40-letni rekord.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (3. 6. 2022 – 10. 6. 2022)	Donosnost letos* (31. 12. 2021 – 10. 6. 2022)
Svet - MSCI World	-3,00%	-10,55%
ZDA - S&P 500	-3,12%	-10,79%
Evropa - DJ STOXX 600	-3,91%	-11,37%
Japonska -Topix	-0,13%	-8,88%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,48%	-6,33%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg

V drugi polovici tedna so delnice na poti navzdol dobile pospešek, ko je Evropska centralna banka (ECB) v četrtek sporočila, da je inflacija vendarle manj začasna, kot so centralni bančniki menili še nedavno. Hkrati so znižali tudi napovedi za gospodarsko rast v območju evra na 2,8 % v letu 2022 in 2,1% v letu 2023 s prejšnjih 3,7 % oziroma 2,8 %. Nekateri posojiljemalci z variabilno obrestno mero bodo bolj restriktivno ECB kmalu čutili v denarnicah, saj je denimo 6 mesečni EURIBOR po nekaj negativnih letih ponovno pozitiven.

Še vedno so živi spomini na evropsko dolžniško krizo pred desetletjem, ko so se pribitki obveznic evro držav s slabšo javnofinančno sliko glede na nemške obveznice dramatično povišali. Znana je izjava takratnega predsednika ECB, Maria Draghija, da bo ECB naredila vse, kar je potrebno, da bo rešila evro. Tokrat ponovno nekoliko skrbijo zvišanja pribitkov na 10-letne italijanske obveznice (zvišanje pribitka na +2,34 % z aprilskih +1,49 %), ki pa so še daleč od nivojev iz evropske dolžniške krize, vendar je po drugi strani nabor orodij evropske centralne banke za gašenje morebitnega dolžniškega požara bistveno manjši zaradi vsesplošnega zviševanja cen. Ni pa nezanemarljivo, da sicer višja inflacija omogoča lažje odplačevanje (tudi državnih) dolgov s fiksno obrestno mero.

Strah pred višjimi obrestnimi merami se je stopnjeval v petek z objavo ameriške stopnje inflacije za mesec maj, ki je pri 8,6 % (glede na maj 2021) preseгла napovedi analitikov. Cene ameriških delnic so tako upadle že 9 teden v zadnjih 10 tednih (merjeno v dolarjih). Tako niti ne preseneča, da je razpoloženje ameriških potrošnikov, ki ga meri Univerza Michigana, doseglo rekordno pesimistične vrednosti (znižanje indeksa z 58,4 na 50,2). Vlagatelji tako vedno bolj dvomijo, da bo centralnim bančnikom po svetu uspelo s t.i. mehkim pristajanjem, s katerim naj bi s preišljenim in nadzorovanim dvigovanjem obrestnih mer uspešno krotili inflacijo, ob tem pa ne povzročili recesije.

Previsoke inflacije bo enkrat konec, saj rast cen energentov in rast stroškov (stanovanjskih) posojil deluje kot davek na ostalo potrošnjo, ker posameznik te stroške praviloma prednostno poravnava. To pomeni, da se zaradi manj razpoložljivega dohodka sčasoma zmanjša povpraševanje po ostalih dobrinah, kar ima zaviralni učinek na rast cen, ob predpostavki, da se zvišanje cen v celoti ne prelevi v višje plače. Vprašanje, na katerega ta trenutek še ni odgovora, je, koliko smo še oddaljeni od te točke preobrata in kakšne posledice bo dlje časa trajajoča inflacija pustila na prebivalstvu ter gospodarstvu. Za kakšen dodaten namig glede te dileme bodo že to sredo (ob 20.30 po slovenskem času) oči finančne javnosti usmerjene na konferenco ameriške centralne banke.

Gospodarska nervoza se seli tudi na politični parket, kjer so dobri rezultati demokratov na jesenskih kongresnih volitvah vprašljivi. V tej luči gre verjetno razumeti izjavo Joe Bidena, da je ameriški energetski velikan, Exxon Mobil, ustvaril več denarja kot Bog na račun izkoriščanja energetske krize. Cena delnice podjetja pa je letos razveselila delničarje s 70 % rastjo in v preteklem tednu dosegla tudi rekordno vrednost vseh časov. Rast cen delnic energetskih podjetij kaže na to, da je tudi v zahtevnih časih možno prihranke na delniških trgih plemeniti. Res pa je, da pretekla rast cene ni nikakršna garancija za prihodnost.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, info@nlbskladi.si, 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 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.