



## Borze v preteklem tednu

23. januar 2023 – 27. januar 2023, leto XV, št. 5



NLB Skladi, d.o.o.

Blaž Angel

Finančni analitik

### Kaj nam obračun preteklega leta pove o letošnjem?

Objave četrtnih rezultatov družb, s katerimi se zaključuje tudi leto 2022, so v polnem teku. Kljub dokaj slabim rezultatom družb, ki sodijo med tehnološke velikane, je tehnološki indeks Nasdaq pretekli teden pridobil daleč največ med glavnimi svetovnimi borznimi indeksi in v evrih porasel za 4,5 %. Razlog bi lahko iskali v dejstvu, da trg ne želi soditi dneva pred nočjo, saj še čakamo na rezultate večine največjih družb, kot so Apple, Amazon, Alphabet in Meta. Borzna gibanja so tako bolj kot objave krojili makroekonomski podatki, ki nakazujejo na umirjanje inflacije in s tem na boljše čase za tehnološke družbe.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (20. 1. 2023 – 27. 1. 2023)	Donosnost letos* (31. 12. 2022 – 27. 1. 2023)
Svet - MSCI World	+2,02%	+5,59%
ZDA - S&P 500	+2,26%	+4,59%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,69%	+7,21%
Japonska - Topix	+2,54%	+4,18%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,23%	+8,38%

\* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

V objavah družb bodo trgi iskali tudi odgovore na vprašanje, kakšen vpliv je imel dvig obrestnih mer na poslovanje podjetij. Po trenutnih podatkih kaže, da bodo rezultati blizu pričakovanj analitikov, pri tem pa ni nepomembno, da so se ta pričakovanja v zadnjih mesecih izdatno znižala. Oči vlagateljev so najbolj uprte v objave rezultatov tehnoloških velikanov, torej panoge, ki je zadnjih nekaj let beležila nadpovprečne rasti tečajev in ki je bila najbolj na udaru lani zaradi višanja obrestnih mer. Umirjanje inflacije in s tem obeti za nižanje bremena visokih obrestnih mer je letos prineslo nekaj optimizma v ta sektor na borzah, saj cene delnic rastejo že cel mesec. Januarja je indeks Nasdaq pridobil že 9,65 %, merjeno v evrih, in med glavnimi indeksi po rasti zaostaja samo za kitajskim indeksom MSCI China, ki je porasel za 15,51 %. Glede na to, da so tehnološke družbe v zadnjih tednih med seboj tekmovali z napovedmi odpuščanj in drugimi zniževanji stroškov, so vlagatelji očitno to ocenili kot pozitivno. Vseeno pa so taki ukrepi dvorezen meč, saj je tehnologija panoga visokih rasti, brez vlaganj in zaposlenih pa bo visoke rasti v bodoče težko dosegati. Ob manjši pričakovani rasti pa so pod vprašaj postavljena tudi visoka vrednotenja.

Objave glavnih tehnoloških družb pričakujemo v tem tednu, v preteklem tednu objavljene rezultate pa lahko ocenimo za bolj slabe s kakšnim posameznim pozitivnim presenečenjem. Družba Microsoft je recimo zabeležila padec dobička, a preseгла pričakovanja analitikov. Slabše se je odrezal proizvajalec čipov Texas Instruments, ki je zabeležil prvi padec prodaje po letu 2020. Za glavnega poraženca tedna pa velja drugi velik proizvajalec čipov, družba Intel. Objavil je namreč več kot 30 % padec prodaje in s tem izjemno negativno presenetil trge. In če so Intel, Microsoft in Texas Instruments napovedali slabše čase, je nasprotno IBM podal optimističen pogled in za povrh še pozitivno presenetil s prihodki v preteklem četrtletju. Zmeren optimizem glede prihodnosti je bilo zaznati tudi iz objav rezultatov Tesle, ki je ob tem še preseгла pričakovanja analitikov glede lanskega dobička.

Podobne dileme kot managerji tehnoloških družb imajo tudi kreatorji monetarne politike, ki poskušajo z restriktivnimi ukrepi umiriti inflacijo, ne da bi pri tem zadušili gospodarstvo. Tako kot so mešane objave družb, lahko tudi makroekonomske podatke interpretiramo optimistično ali pesimistično. Poslovna aktivnost ameriškega gospodarstva upada že 7. mesec zapored, vendar se znižanje upočasnjuje. Inflacija se je spustila z vrhov, a prejšnji teden objavljen podatek o indeksu cen za osebno potrošnjo, ki ga ameriška centralna banka (Fed) uporablja kot najpomembnejše merilo inflacije, kaže, da je inflacija še vedno nadpovprečno visoka. Decembrski podatek za indeks cen brez hrane in energije kaže na 4,4 % inflacijo, kar ni bistveno nižje od vrha pri 5,4 %, ki ga je indeks dosegel februarja lani. Po drugi strani je BDP v ZDA v zadnjem četrtletju lani zabeležil 2,9 % rast in s tem preseglal pričakovanja analitikov, oblikovana pri 2,6 %, kar vliva upanje, da bi se gospodarstvo lahko izognilo recesiji. V tem tednu naj bi Fed zato po pričakovanih trga objavil dvig obrestne mere le za 25 bazičnih točk. Omenja se sicer tudi možnost dviga za 50 bazičnih točk ali dveh zaporednih dvigov po 25 bazičnih točk. S tem pa bi se lahko končal trenutni cikel dvigovanja ključne obrestne mere, ki bi tako dosegla vrh pri 5 % in naj bi po napovedih vodilnih iz Fed-a na tem nivoju vztrajala večji del leta. Nadaljevanje leta pa bo pokazalo, ali so ta pričakovanja trga preveč optimistična, saj je nemalo svaril, da bo moral Fed obrestno mero dvigniti še nekoliko višje, da bo lahko zaježil visoko inflacijo.

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