

Prekrasen plemenski bik

Ko borze rastejo pravimo, da imamo bikovski trend, ko padajo, pa govorimo o medvedjem trendu. Ob rasti, ki jo spremljamo v letošnjem letu, in tudi pretekli teden ni razočaral, lahko govorimo kar o mišično izjemno razvitem plemenskem biku. Gre torej že za balon, ali pa je rast podprta v vrednotenjih in gospodarskih temeljih?

v EUR	V zadnjem tednu (10.5.2013-17.5.2013)	Letos (31.12.2012 - 17.5.2013)
Svet - MSCI World*	+2,30%	+16,29%
ZDA - S&P 500*	+3,23%	+20,28%
Evropa - DJ STOXX 600*	+1,22%	+10,38%
Japonska -Topix*	+3,26%	+25,54%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	+0,66%	+1,96%

* cenovni indeks, preračunan v EUR

Vir: Bloomberg

Pretekli teden se je t.i. »bikovski trend« nadaljeval. Vrednotenja borznih indeksov po letošnji izjemni rasti dosegajo relativno visoke vrednosti, ki, postavljene zgolj v zgodovinski kontekst, sprožajo polemike o temeljih za takšno rast. Donosnost delniških naložb (inverzni P/E kazalnik oz. angleško »Earnings yield«), vključenih v indeks S&P 500, znaša zgolj 6,2 %, kar pomeni dolgoletno najnižjo vrednost. Na prvo žogo bi tako lahko trdili, da so delnice drage, a lahko, če jih postavimo v relativni kontekst primerjave z obvezniškimi naložbami, sklenemo, da so kljub izjemni rasti še vedno relativno ugodno vrednotene. Donosnost 6,2 % namreč še vedno za več kot trikrat presega donosnost ameriških 10-letnih zakladnih menic, ki znaša zgolj 1,9 %. Delnice so torej kljub izjemnemu bikovskemu trendu še vedno ugodno vrednotene, visoka rast pa je v največji meri posledica izjemno nizkih obrestnih mer, ki se odražajo tako v dobičkih družb kot stekanju (poceni) denarja v delniške naložbe.

Borzno rast podpirajo tudi gospodarski podatki v ZDA, ki kažejo pozitivno sliko glede solidnosti okrevanja. V preteklem tednu smo tako lahko spremljali presenetljivo dobre podatke o aprilski prodaji na drobno. Prodaja na drobno, ki predstavlja 30 % celotne, za ameriško gospodarstvo zelo pomembne zasebne potrošnje, je v aprilu rasla predvsem na krilih avtomobilov, gradbenega materiala, a tudi seznama drugih potrošnih dobrin, ki še bolje odražajo pravo potrošniško zaupanje. Tako je tudi t.i. »jedrna prodaja« (ang. core sales), ki izloča podatke o prodaji avtomobilov, bencina in gradbenega materiala, v marcu porasla, navzgor pa so bili popravljeni tudi podatki za februar. Omenjeni popravki dvigujejo pričakovanja, da bo tudi objavljena gospodarska rast v ZDA za prvo četrtletje, ki je znašala 2,5 %, popravljena navzgor.

V preteklem tednu smo lahko spremljali pozitivne novice tudi z Japonske, saj je bil objavljen podatek, da je japonska ekonomija v prvem četrtletju rasla hitreje od pričakovanj. Japonski BDP je tako v prvem četrtletju porasel za 0,9 % (pričakovana je bila rast v višini 0,7 %), kar na letni ravni pomeni rast BDP v višini 3,5 %, kar presega gospodarsko rast ZDA. Tudi na Japonskem je bila gospodarska rast podprta z močnim domačim povpraševanjem, pozitivno pa je prispevala tudi rast izvoza, ki je za japonsko ekonomijo zelo pomembna postavka v BDP.

Med samimi delnicami družb velja omeniti izjemno rast tečajev spletnega iskalnika Google, ki je v preteklem tednu prehitel Apple kot najbolj priljubljeno ameriško delnico. Zadnja rast je posledica objavljene novice, da bo Google lansiral lastno storitev pretakanja glasbe, ki bo delovala po vzoru švedskega »start-up-a« Spotify.

V letošnjem letu (tudi pretekli teden ni bil izjema) lahko spremljamo izjemno rast razvitih borz. Čeprav bi kdo na prvi pogled utegnil pomisliti, da gre za balon, relativne primerjave takšne trditve negirajo. Ob izjemno nizkih obrestnih merah, odsotnosti inflacijskih pritiskov ter vse bolj solidnih gospodarskih objavah ključnih svetovnih ekonomij lahko rečemo, da je rast borz logična in pričakovana posledica. Seveda pa »zastoj kosila« tudi na borzah ni, tako da bo nadaljnji »bikovski galop« odvisen predvsem od uspešnega balansiranja monetarnih ukrepov in inflacijskih pričakovanj. Prav slednja so tista, ki predstavljajo grožnjo trenutno zelo odločni rasti delniških indeksov.

Blaž Bračič, vodja oddelka za trženje in prodajo

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. (v nadaljevanju: NLB Skladi), Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala ter 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, 78/11 in 105/12; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se družbe 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, ki jih upravlja družba NLB Skladi. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalnih trgih (in/ali z njimi 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.