

Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

5. avgust – 9. avgust 2013, leto V, št. 33

Vztrajanje blizu rekordov

Pretekli teden se je začel dokaj umirjeno, celo z rahlim upadanjem vseh pomembnejših svetovnih delniških indeksov. Zdi se, da so se vlagatelji celo malce prestrašili predobrih makroekonomskih in podjetniških objav, saj hitrejša okrevanje realnega gospodarstva zmanjšuje potrebo po nadaljnjih monetarnih spodbudah.

| Regija | Donosnost v zadnjem tednu (2.8.2013 - 9.8.2013)* | Donosnost letos (31.12.2012 - 9.8.2013)* |
|--|---|---|
| Svet - MSCI World | -0,95% | +12,83% |
| ZDA - S&P 500 | -1,56% | +17,30% |
| Evropa - DJ STOXX 600 | +0,58% | +9,38% |
| Japonska - Topix | -2,56% | +21,48% |
| Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets | -0,91% | -10,83% |

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR; vir: Bloomberg.

V najpomembnejšem svetovnem gospodarstvu, ZDA, se je teden začel s presenetljivo dobro objavo indeksa ISM za storitvene dejavnosti, ki je pokazal, da je julijska rast z naskokom preseгла večino pričakovanj. Kar je še pomembneje: ekonomska aktivnost v ZDA v storitvenem sektorju, ki predstavlja približno 80 % ameriškega gospodarstva, raste neprekinjeno že 43. mesec zapored. Hkrati poslovodje, ki so bili zajeti v ankete, na katerih temelji izračun indeksa, poročajo, da se soočajo z rastjo tudi na področjih, ki so v preteklosti stagnirala. Med najbolj optimističnimi so prodajalci avtomobilov, ki ocenjujejo, da se bo močna prodaja avtomobilov nadaljevala do konca leta 2013.

Podobno kot v ZDA anketni indeks o proizvodni in storitveni aktivnosti v juliju (PMI composite) kaže na okrevanje evropskega gospodarstva, predvsem je še hitreje začela vleči neutrudljiva nemška lokomotiva, dodatno pa se je stanje relativno stabiliziralo v bolj problematičnih državah kot so Francija, Italija in Španija. Optimizem v evroobmočju se kaže tudi v dvomesečnem kontinuiranem trendu zniževanja pribitkov donosnosti državnih obveznic problematičnih držav nad donosnostjo nemških državnih obveznic enakih ročnosti. Žal pa, razen svetlih izjem, evroobmočje v povprečju še vedno pesti zelo visoka nezaposlenost, ki posebno v perifernih državah regije še vedno sega v nezavidljive višave.

Tehtanje, ali so dobre makroekonomske objave v prid delniškim trgom in ali bodo delovale zaviralno zaradi pospešenega umika monetarnih spodbud, se je v drugem delu preteklega tedna, ko je tudi Kitajska postregla s pozitivnimi podatki, nagnilo v prid delniškim trgom. Inflacija je namreč v juliju znašala zmernih 2,7 % glede na lanski julij, kar je bistveno nižje od zgorjnjih meja, ki jih je vlada razkrila javnosti v letošnjem marcu (3,5 % ali nižje). Relativno nizka stopnja inflacije tako pušča Kitajski dodatni manevrski prostor za spodbujanje gospodarstva v primeru vidnejšega gospodarskega ohlajanja. Glede na zadnje podatke o kitajskem izvozu je na mestu tudi pomislek, koliko bo Kitajska še potrebovala nadaljnjih spodbud, saj je vrednost kitajskega izvoza v juliju glede na lanski julij poskočila za 5 %, kar je bilo bistveno bolje od pričakovanj (2 %).

Podjetja, predvsem tista v ZDA, še naprej razveseljujejo z objavami poslovnih rezultatov za drugo četrtletje letošnjega leta. Napovedi o dobičkih podjetij bo kot kaže presešlo več kot 70 % vseh podjetij, zajetih v indeksu S&P 500, kar sicer ne odstopa bistveno od preteklih četrtletnih objav.

Kaj lahko pričakujemo v prihodnje? Zgodovinsko nizke obrestne mere v razvitem svetu (čeprav že nekaj časa niso več na najnižjih nivojih) so še vedno dobra osnova za rast delnic. Trenutno se v povprečju na ameriškem kapitalskem trgu trguje z delnicami po okoli 16–kratniku poročanega dobička, kar v kombinaciji z okoljem nizkih obrestnih mer še vedno ni »predrago«. Morebitno dodatno izboljšanje gospodarskega okolja v prihodnjih mesecih bi pospešilo umik monetarnih spodbud in dvig tržnih obrestnih mer, kar bi lahko negativno vplivalo na kratkoročno gibanje cen delnic. Po drugi strani bi bil negativen učinek višanja obrestnih mer vsaj deloma nevtraliziran z dvigom pričakovanj o višji prodaji ter višjih dobičkih podjetij. Morebitno nepričakovano poslabšanje gospodarskega okolja v prihodnjih mesecih bi centralne banke vodilo v resen razmislek o počasnejšem umiku ali celo povečanju monetarnih spodbud, kar bi, vsaj sodeč po izkušnjah zadnjih let, delovalo spodbudno na cene delnic oziroma omejilo morebitne padce.

Simon Logar, mag.
direktor sektorja investicijskih skladov

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, 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, 78/11, 55/12 in 105/12; 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 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, ki jih upravlja družba NLB Skladi. 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. Razumnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.