

## Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

8. september – 12. september 2014, leto VI, št. 36

## V primežu povečanih (političnih) tveganj

Ključni delniški trgi so v preteklem tednu poskrbeli za kisle obraze vlagateljev, saj so se tečaji delnic v povprečju znižali. K padcu delniški tečajev sta v največji meri prispevali politični temi, zaostrovanje sankcij med ZDA ter Evropsko unijo (EU) na eni in Rusijo na drugi strani ter škotske želje po neodvisnosti. Razpoloženja vlagateljev ni uspela popraviti niti evforija, povezana z dvema najbolj vročima podjetniškima novicama, za kateri sta poskrbela Apple in Alibaba.

Regija	V zadnjem tednu (5.9.2014 - 12.9.2014)*	Letos (31.12.2013 - 12.9.2014)*
Svet - MSCI World	-1,38%	+10,66%
ZDA - S&P 500	-1,28%	+14,17%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,95%	+4,88%
Japonska Topix	-0,58%	+5,20%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-3,39%	+12,52%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR

Vir: Bloomberg.

Za prvi mali šok na kapitalnih trgih je v preteklem tednu poskrbela ena izmed predvolilnih anket med škotskimi volivci, ki je tehtnico prvič nagnila na stran zagovornikov odcepitve Škotske od Združenega kraljestva. Dejstvo, da je do preobrata v predvolilnih anketah prišlo le nekaj dni pred samim referendumom, ki bo 18. 9. 2014, je le še prililo ogenj k negativnemu vzdušju na kapitalnih trgih. Vlagatelji v odcepitvi Škotske od Združenega kraljestva vidijo polno neznanek in precejšnjo negotovost. Prav slednja je glavni razlog, da so velike bančne in zavarovalniške skupine s sedežem na Škotskem, denimo Royal Bank of Scotland, Lloyds in Standard Life, že napovedale, da bi v primeru odločitve volivcev za neodvisno Škotsko preselile svoje poslovne sedeže v Anglijo. Dodatno vlagatelje pri odcepitvi Škotske skrbi tudi morebiten »domino efekt«. Škotska odcepitev bi namreč lahko predstavljala še dodatno spodbudo za dolgo načrtovano odcepitev Katalonije od Španije.

Nič kaj bolj vesele novice niso prišle z rusko-ukrajinskega političnega parketa. Premirje je na žalost precej pogosto kršeno, zato ne preseneča, da sta EU in ZDA posegli po dodatnih sankcijah proti Rusiji. EU je tako na seznam subjektov, ki jih bodo doletele sankcije, dodala še 15 ruskih družb in 24 posameznikov. ZDA so sledile in okrepile sankcije na finančnem, energetskem in obrambnem področju. A Rusija je že napovedala povračilne ukrepe, med katerimi najbolj izstopajo omejitve uvoza (posebej rabljenih) avtomobilov in tekstila. Stopnjevanje konflikta je negativno vplivalo na delniške tečaje, saj zmanjšuje stabilnost, ki jo družbe pri poslovanju potrebujejo, seveda pa sankcije neposredno znižujejo obseg prodaje evropskih družb v Rusiji (npr. luksuznih italijanskih in francoskih izdelkov ter nemških avtomobilov).

Makroekonomski podatki so v preteklem tednu ostali bolj v ozadju. Med sicer bolj pozitivnimi novicami v preteklem tednu velja izpostaviti 0,6-odstotni porast obsega ameriške maloprodaje v avgustu, kar je najvišja rast v zadnjih 4 mesecih, ter porast potrošniškega zaupanja nad pričakovanji analitikov. Ne glede na pozitivni novici je bil odziv trgov negativen, saj so vlagatelji v omenjenih indikatorjih okrevanja ZDA predvsem videli povečanje verjetnosti za hitrejšo zaostrovanje denarne politike.

Na podjetniškem parketu sta bili soja žarometov deležni dve družbi, ki sicer negativne politične klime nista uspeli premagati, a bosta gotovo tudi v naslednjih letih krojili naš vsakdan. Prva je ameriški tehnološki velikan Apple, ki je predstavil paletu novih produktov z mobilnim telefonom iPhone 6 na čelu. Druga je kitajska »internetna prodajalna« Alibaba. Čeprav ima družba podobno ime kot znana pripoved, a brez 40 razbojnikov, pa bo v naslednjih tednih skoraj gotovo »razbila« dosedanja rekord v vrednosti prve izdaje delnic na ameriškem parketu.

Pretekli teden je nazorno pokazal, da so lahko tveganja ob odsotnosti makroekonomskih podatkov in informacij o poslovanju družb pomemben krojač gibanj tečajev na kapitalnih trgih. A ne pozabimo, da ne samo v negativnem smislu, ampak tudi v pozitivnem.

Rok Keber, CFA  
direktor sektorja za nadzor nad tveganji

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, 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 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; 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 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 kapitalnih 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.