

Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

31. marec – 4. april 2014, leto VI, št. 13

Umiranje negotovosti še naprej viša tečaje

V preteklem tednu je bila na finančnih trgih zopet vidna moč centralnih bankirjev. Tako je napoved Evropske centralne banke (ECB), da zaradi nizke inflacije razmišlja o novih nekonvencionalnih denarnih spodbudah, dvignila delniške tečaje. Pri tem je pomagala tudi nova guvernerka ameriška centralna banka (Fed), Yellen, ki vlagatelje miri, da dvigi obrestnih mer še nekaj časa ne bodo na dnevnem redu Fed-a.

| Regija | Donosnost v zadnjem tednu (28.3.2014 - 4.4.2014)* | Donosnost letos (31.12.2013 - 4.4.2014)* |
|--|--|---|
| Svet - MSCI World | +1,22% | +1,53% |
| ZDA - S&P 500 | +0,75% | +1,52% |
| Evropa - DJ STOXX 600 | +1,62% | +3,33% |
| Japonska –Topix | +2,36% | -4,40% |
| Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets | +2,10% | +0,55% |

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR. Vir: Bloomberg.

V evroobmočju trenutno največ skrbi poleg visoke brezposelnosti povzročča nizka inflacija, ki se je marca znižala na vsega 0,5 % letno, kar je najnižja stopnja v zadnjih štirih letih in tudi precej manj od ciljne stopnje inflacije ECB (malenkost pod 2 %). Po novembrskem znižanju ključne obrestne mere na 0,25 %, kar je zgodovinsko najnižji nivo, je predsednik ECB Mario Draghi dal najbolj jasen signal do zdaj, da je ECB v boju proti nizki inflaciji in visoki brezposelnosti pripravljena sprejeti nove ukrepe. Če se je še pred časom kot eden od bolj verjetnih ukrepov zdelo znižanje depozitne obrestne mere, po kateri banke lahko posojajo ECB, pod 0 %, pa je po zasedanju pretekli teden postalo jasno, da ECB po vzoru Fed-a pripravlja svojo verzijo kvantitativnega sproščanja (QE), pri čemer se omenja tudi neposredne odkupe obveznic držav evroobmočja. Močno proti izrednim ukrepom so bili do nedavnega zaradi slabih izkušenj s tiskanjem denarja in hiperinflacijo v dvajsetih letih prejšnjega stoletja Nemci, ki pa očitno spreminjajo mnenje, saj je (vsaj na videz) popustil tudi stalni nasprotnik kupovanja državnih obveznic, guverner nemške centralne banke Bundesbank Jens Weidmann.

Kljub temu, da so evropski centralni bankirji sedaj bolj naklonjeni novim nekonvencionalnim ukrepom, pa so neposredni nakupi obveznic držav evroobmočja tako politično kot zakonsko sporni. Manj verjeten ukrep je tudi odkup posojil zasebnih bank. Kot najverjetnejša spodbuda se tako omenja že znan ukrep dolgoročnih posojil ECB poslovnim bankam (LTRO) v zameno za državne obveznice, pri čemer bi bila posojila pogojena z nadaljnjim posojanjem bank gospodarstvu, ECB pa pridobljene obveznice ne bi sterilizirala, kar bi povečalo količino denarja v obtoku. Razkrite prihodnje smernice ECB so se sicer takoj odrazile v znižanju vrednosti evra, zvišanju tečajev delnic evropskih družb in znižanju cene zadolževanja držav evroobmočja, a če bo ECB želela pri vlagateljih ohraniti kredibilnost, bo primorana v primeru nadaljevanja nizke inflacije te ukrepe dejansko tudi izpeljati.

Če je guvernerka Fed-a, ga. Yellen, 19. marca z napovedjo bližanja pričetka dvigovanja ključne obrestne mere prestrašila vlagatelje, pa je pretekli teden napovedano delno vzela nazaj. Vlagatelje je namreč pomirila, da dvigi obrestnih mer kot napovedano še nekaj časa ne bodo na dnevnem redu Fed-a. Kljub povečanju njihove bilance v dobrih petih letih z manj kot 1.000 milijard dolarjev na kar 4.230 milijard dolarjev so ob še vedno visokem številu brezposelnih po njenem mnenju denarne spodbude gospodarstvu še vedno potrebne. A stanje na trgu dela se izboljšuje, zaposlovanje v zasebnem sektorju pa je marca prvič presešlo vrh izpred zadnje recesije. Kljub temu, da je stopnja brezposelnosti marca ostala nespremenjena pri 6,6 %, pa veseli podatek o višjem deležu delovne sile, kar kaže na bolj optimistična pričakovanja Američanov, ki se tako vračajo na trg dela.

Za pozitivno vzdušje na borzah je pretekli teden poskrbela tudi Kitajska. Predsednik kitajske vlade je namreč zaradi umirjanja gospodarske rasti pod načrtovano (7,5 % v letu 2014) napovedal nove spodbujevalne ukrepe, ki bodo obsegali davčne spodbude majhnim družbam in za financiranje gradnje stanovanj za manj premožne ter naložbe v železniško infrastrukturo. Kitajska naj bi tako v letu 2014 zgradila več kot 6.600 km novih tirov, kar je približno 1.000 km več kot lani.

Ekspanzivna denarna politika Fed-a v preteklih letih sicer ni spodbudila posojanja poslovnih bank in investicij družb v ZDA, je pa prek nižanja obrestnih mer dvignila tečaje večine finančnih instrumentov. Podobno lahko tudi v Evropi pričakujemo, da bi kljub vprašljivemu učinku na gospodarsko rast tiskanje ECB najverjetneje spodbudilo tečaje delnic evropskih družb.

Marko Bombač, CFA
višji upravitelj premoženja

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 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.