

Borze v preteklem tednu

7. november – 11. november 2016, leto VIII, št. 44

www.nlbskladi.si

Kaj za borze pomeni Donald Trump?

Muhasto obnašanje v kampanji novega ameriškega predsednika se je po tem, ko je postajalo čedalje bolj jasno, da bo Donald Trump novi voditelj največjega gospodarstva, preneslo tudi na finančne trge. Trenuten sklep vlagateljev: Trump je dober za ameriško gospodarstvo in manj dober za trge v razvoju.

v EUR	V zadnjem tednu (4.11.2016 - 11.11.2016)*	Letos (31.12.2015 - 11.11.2016)*
Svet - MSCI World	+4,62%	+2,11%
ZDA - S&P 500	+6,24%	+5,95%
Evropa - DJ STOXX 600	+2,65%	-7,74%
Japonska - Topix	+1,43%	+1,31%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,26%	+6,98%

* Donosnost cenovnega indeksa v EU; vir: Bloomberg.

Zaradi predhodnih senzacionalnih izjav, med drugim tudi o protekcionističnih reformah, je izvolitev Donalda Trumpa vnesla negotovost na kapitalske trge, kaj dejansko njegova zmaga pomeni za ameriško in nenazadnje svetovno gospodarstvo. Skupno vsem tovrstnim pojavom (Brexit, izvolitev Trumpa ...) je, da delujejo proti povečevanju globalizacije, kar ima zaradi negativnega vpliva na bogastvo narodov lahko negativen vpliv na kapitalske trge. Posledično so ameriške terminske pogodbe takoj po volitvah nakazovale na skoraj 6 % znižanje tečajev ameriških delnic. Hkrati se je zahtevana donosnost 10-letnih ameriških državnih obveznic zaradi pričakovanj o nižji prihodnji gospodarski rasti znižala s skoraj 1,9 % proti 1,7 %, kar je znižalo tudi vrednost dolarja glede na evro. Še slabše se je zaradi strahu o spremembi trgovinskih sporazumov (denimo NAFTA) godilo mehiškemu pesu, ki je proti dolarju v nekaj urah izgubil približno 12 % vrednosti.

Da se nobena juha ne poje tako vroča, kot se skuha, in da so podobne čustvene reakcije vlagateljev velikokrat zgolj odlična nakupna priložnost, se je pokazalo v nadaljnjem trgovanju. Ameriški predsednik – ne glede na to, koliko se o tem piše in razpravlja – ima namreč omejeno moč in praktično zgolj potrjuje ekonomsko politiko, ki jo določa kongres. Hkrati so se kapitalski trgi od bombastičnih predvolilnih izjav po tonu sprave, ki je bil viden pri Trumpu ob rokovanju s Hillary Clinton, usmerili k napovedani ekonomski politiki, ki je pozitivna za okrevanje največjega gospodarstva. Ta predvideva povečanje investicij v infrastrukturo, višje javne izdatke za vojaške namene in znižanje davkov za podjetja, ki so s 35 % davčno stopnjo pred raznimi olajšavami med najvišjimi v razvitem svetu. Hkrati bi izjemno pozitiven učinek na ameriško gospodarstvo imel enkratni 10 % davek za priliv v tujini ustvarjenih preteklih dobičkov ameriških družb, ocenjenih na približno 2.000 milijard dolarjev, nazaj v ZDA, pa tudi manjša regulacija, posebno v finančnem sektorju. Posledično so bile ameriške delnice, ki so dan po volitvah kljub klavnemu začetku zaključile v dolarjih dober odstotek višje, zmagovalec preteklega tedna. Po donosnosti so skladno z zapisanim poleg biotehnoških delnic, ki bodo pod Trumpom manj na udaru pri postavljanju cen zdravil, med drugim pozitivno izstopale finančne in industrijske delnice ter delnice jeklarjev.

Pričakovanja o višji gospodarski rasti in posledičnem dvigu inflacijskih pričakovanj ter hitrejšem dvigovanju ključne obrestne mere pod republikanskim predsednikom in senatom so v nadaljevanju tedna dvignila tečaj ameriškega dolarja glede na evro proti 1,08 in zahtevano donosnost 10-letnih ameriških državnih obveznic proti 2,2 %, oboje na 10-mesečni vrh. Premik pri obrestnih merah se je zgodil tudi v evrskem območju: zahtevana donosnost 10-letnih nemških državnih obveznic, ki je bila še pred mesecem pri 0 %, je v preteklem tednu dodatno zrasla, in sicer nad 0,3 %.

Poraženec ameriških predsedniških volitev so bili nedvomno trgi v razvoju. Višje obrestne mere v ZDA v kombinaciji z močnejšim ameriškim dolarjem, kar navadno ustvarja pritisk na surovine in s tem na surovinske države s trgov v razvoju, povzročajo umik dela kapitala s trgov v razvoju v razviti svet in posledično kratkoročne prodajne pritiske zaradi selitve t.i. vročega kapitala. Hkrati bi na gospodarstva razvijajočih se trgov dodatno negativno vplivali tudi morebitni protekcionistični ukrepi pri omejevanju uvoza v ZDA.

Vlagatelji so bili po volitvah, z izjemo nekaj prvih ur, usmerjeni predvsem na pozitivne učinke napovedanih ukrepov novega ameriškega predsednika na tamkajšnje gospodarstvo. Pri tem so zanemarili najavljene protekcionistične ukrepe in bolj restriktivno imigrantsko politiko kot zgolj predvolilne obljube. Morebiten zasuk k slednjim pa bi zaradi negativnega učinka na globalno gospodarstvo najverjetneje znova prestrašil trge.

Marko Bombač, CFA, FRM
vodja analiz

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 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 portfeljni 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.