

## Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

20. junij – 24. junij 2016, leto VIII, št. 24

## Britanci izvolili brexit

Pretekli teden je bila na kapitalskih trgih pomembna zgolj ena tema – četrtek referendum o izstopu Velike Britanije iz EU (t.i. brexit). Po nepričakovanem izglasovanju brexita so v petek delniški tečajji doživeli močno korekcijo. Kljub vsemu so teden zaključili zgolj rahlo v rdečem.

v EUR	V zadnjem tednu (17.6.2016 - 24.6.2016)	Letos (31.12.2015 - 24.6.2016)
Svet - MSCI World*	-0,76%	-5,85%
ZDA - S&P 500*	-0,74%	-3,00%
Evropa - DJ STOXX 600*	-1,17%	-11,98%
Japonska -Topix*	-0,93%	-10,26%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	+0,86%	-1,25%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EU

Vir: Bloomberg.

Delniški tečajji po svetu so v tednu pred četrtkovim referendumom ob krepitvi pričakovanj, da bodo Britanci izglasovali obstanek v EU (t.i. brexit), rasli. Še v četrtek po zaprtju borz, ko so le-te zaključile trgovanje v zelenem, funt pa je zrasel proti vsem najpomembnejšim valutam, je vse kazalo, da bodo rezultati referenduma zgolj potrdili pričakovanja stavnice in kapitalskih trgov. Zgodilo se je ravno nasprotno, saj so Britanci s skoraj 52 % za izstop iz EU izvolili brexit. Ker kapitalski trgi nimajo radi negativnih presenečenj, je v petek sledila znatna korekcija, posebno v Evropi, kjer so vodilni indeksi izgubili približno 7 % svoje vrednosti. Britanski funt je v urah po objavi rezultatov izgubil 13 % glede na ameriški dolar in upadel na najnižji nivo vse od t.i. dogovora Plaza Accord leta 1985. Šele po izjavah iz britanske centralne banke, da je ta pripravljena pomagati z izjemnimi ukrepi, je tekom petka rahlo pridobil na vrednosti. Kljub skorajšnjem Armageddonu v petek pa že pogled na tedensko spremembo da popolnoma drugačno sliko, saj so delniški trgi izgubili zgolj preteklo »neupravičeno« rast zaradi pričakovanj o brexitu.

Povsem v senci britanskega referenduma so v Evropi ostale volitve v Španiji. Izid vzporednih volitev je kazal na skupno zmago levih strank PSOE in skrajno populistične Podemos. Uradni rezultati pa kažejo, da so Španci med vikendom še drugič največ glasov, sicer pričakovano, namenili Rajoyevi desnosredinski stranki Partido Popular. A tokrat je slednja nepričakovano dobila še 14 sedežev več (137 od 350) kot pred pol leta in bo najverjetneje sposobna sestaviti vlado. Rezultati volitev sicer ne bi smeli čuditi, saj gre Španiji v zadnjih letih čedalje bolje. Gospodarstvo okreva po stopnjah izpred 2008, stopnja brezposelnosti pa je v zadnjih nekaj letih upadla z nad 26 % na 20 %. Trgi so zmago strank, ki so naklonjene gospodarstvu prijaznim reformam, pozdravili, saj je vodilni španski delniški indeks danes ob odprtju porasel za skoraj 3 %, zahtevana donosnost španskih državnih obveznic pa upadla.

Onkraj luže je predsednica Fed-a Janet Yellen v četrletnem govoru uporabila besedo negotovost oziroma njeno sopomenko več kot dvakrat bolj pogosto kot marca letos, kar je že pred samim izidom referendumskih volitev pri vlagateljih močno zmanjšalo pričakovanja za nov dvig ključne obrestne mere še v letošnjem letu. Po izvoljenem brexitu, ki ga je Yellenova omenila kot enega ključnih tveganj, se je možnost za dvig še znižala. Povečanje je maja in tudi sicer v letošnjem letu negativno vplivalo na investicije ameriških družb. A kljub vsemu je pretekli teden število novih zahtevkov za nadomestilo za brezposelnost upadlo proti najnižjemu nivoju v 43 letih, kar kljub nekaterim slabšim objavam v zadnjem mesecu nakazuje na nadaljevanje izboljšanja razmer na trgu dela. Poleg tega na nadaljnje okrevanje največjega gospodarstva nakazuje tudi rast anketnega indeksa proizvodne aktivnosti za junij in še vedno dobre razmere na nepremičninskem trgu. Vse naštetu bi lahko proti koncu leta, seveda ob predpostavki, da se negotovosti umirijo in okrevanje ne ustavi, lahko zopet dvignilo pričakovanja o novem dvigu ključne obrestne mere.

Ena najbolj vročih delnic zadnjih nekaj let Tesla Motors, znana po luksuznih električnih avtomobilih, je v sredo upadla za več 10 %. Napoved, da bo Tesla Motors prevzel Solar City, ki proizvaja baterije in sončne panele za stanovanjsko rabo, je sprožila močna negotovanja med vlagatelji, češ da gre za dober primer slabega korporativnega upravljanja, kjer nadzorni svet ni neodvisen. Zanimivo je to, da je Elon Musk približno petinski lastnik obeh družb, ki s svojim poslovanjem ne ustvarjata pozitivnega denarnega toka in sredstva za širitev pridobivata predvsem z dokapitalizacijami, s prevzemom pa naj bi želel zakriti težave Solar City-ja.

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 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 nalogajo 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 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.