



## Borze v preteklem tednu

10. julij – 14. julij 2017, leto IX, št. 29



NLB Skladi, d.o.o.

Simon Logar, mag.

### Letos že 25-krat rekordno

**Ameriške delnice so prejšnji teden ponovno končale na rekordnih vrednostih. To jim je letos uspelo že 25-krat. Če niste imeli res izrazite smole s trenutkom vstopa, je bilo v zadnjih letih in še posebej letos skoraj nemogoče doseči negativno donosnost z razpršenim svetovnim portfeljem delnic.**

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (7. 7. 2017 - 14. 7. 2017)	Donosnost letos* (31. 12. 2016 - 14. 7. 2017)
Svet - MSCI World	+1,38%	+3,93%
ZDA - S&P 500	+0,97%	+2,21%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,75%	+9,73%
Japonska -Topix	+2,00%	+3,24%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+4,14%	+13,53%

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Za nove rekordne vrednosti na delniških trgih so tokrat zasluženi nekoliko slabši makroekonomski podatki. Nižja inflacija v ZDA skupaj z dokaj slabimi podatki o prodaji na drobno je udeležence na delniških trgih navdahnila z optimizmom, saj se je zmanjšala verjetnost dvigovanja obrestnih mer, kot jih še nedavno načrtovala ameriška centralna banka (Fed). Ekspanzivna denarna politika oziroma poplava poceni denarja pa že tradicionalno blagodejno vpliva na delnice oziroma delniške vzajemne sklade, saj v takem okolju vlagatelji ne vidijo ravno veliko privlačnejših alternativ.

Med najbolj zadovoljnimi delničarji so lastniki ameriških podjetij, ki se ukvarjajo z načrtovanjem in gradnjo stanovanjskih hiš. V preteklem tednu so delnice podjetij iz gradbene panoge, deloma zaradi ocen vlagateljev o počasnejšem dvigovanju obrestnih mer v ZDA, dosegle 10 - letni vrh, od začetka leta pa so porasle že za več kot 30 odstotkov. Navdušenje v gradbenem segmentu vije iz visoke stopnje zaposlenosti in relativno omejene ponudbe novih hiš, kar so dobri obeti za nadaljevanje rasti cen. V prvem četrtletju se je prodaja novih enodružinskih hiš zvišala za 6 % glede na enako obdobje v prejšnjem letu.

Med manj zadovoljnimi pa so delničarji največjih ameriških bank. Večina bank (JPMorgan Chase, Citigroup in Wells Fargo) je sicer presegla pričakovanja analitikov in objavila celo rekordne dobičke. Predvsem enote za poslovanje s prebivalstvom so se dobro odrezale, kar je predvsem posledica nizke stopnje brezposelnosti in boljše finančne slike gospodinjstev ob znatni razdolžitvi v zadnjih 10 letih. Nekoliko strmejša obrestna krivulja letos je koristila bankam, kar so izkoristile za povečanje obrestnih pribitkov kreditojemalcem, medtem ko se obrestne mere za depozite dvignile le malenkostno. Vendar pa njihove enote za trgovanje z vrednostnimi papirji ter nasploh investicijsko bančništvo kažejo znake šibkosti. Razloge za težave gre iskati tudi v nizki nihajnosti kapitalskih trgov, kar znižuje potrebo po aktivnem trgovanju z vrednostnimi papirji ostalih tržnih udeležencev. Vlagatelji trenutno in prihodnje okolje očitno ocenjujejo kot zelo predvidljivo, na kar kaže tudi najnižja vrednost CBOE Volatility indeksa v zadnjih 24 letih. Indeks ima sicer med vlagatelji status barometra strahu; visoke vrednosti pomenijo, da je na trgu čutiti veliko negotovosti in nervoze, nizke vrednosti ravno obratno.

Obrestna krivulja se je v ZDA v preteklem tednu nekoliko sploščila. Običajno se to zgodi, ko so vlagatelji manj optimistični glede prihodnje gospodarske rasti. Tu gre tudi iskati vzroke za negativno donosnost bančnih delnic v preteklem tednu kljub rekordnim dobičkom, saj bolj položna krivulja negativno vpliva na obrestne marže bank. V tem tednu bo vzdušje na borznem parketu precej odvisno od objav četrtletnih podatkov poslovanja in napovedi ostalih pomembnih bank oziroma podjetij, kot so: Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley, IBM, Microsoft, eBay, Visa, GE, itd.

Nizka stopnja negotovosti na kapitalskih trgih sicer vpliva optimizem in pogum, a v takem okolju lahko morebitne slabe novice kaj hitro pokvarijo vzdušje.

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, 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 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.