



Borze v preteklem tednu

7. februar 2022 – 11. februar 2022, leto XIV, št. 7



NLB Skladi, d.o.o.

Simon Logar

Inflacija rekordno

Podatek o 7,5 % stopnji letne inflacije v ZDA je na kapitalske trge prinesel kar nekaj nemira. Olje na razbeljen borzni parket prilivajo tudi zaostrovanja na ukrajinsko – ruski meji. Cena nafte pa je višja iz tedna v teden.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (4. 2. 2022 – 11. 2. 2022)	Donosnost letos* (31. 12. 2021 – 11. 2. 2022)
Svet - MSCI World	-0,20%	-5,93%
ZDA - S&P 500	-1,30%	-7,25%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,63%	-3,65%
Japonska -Topix	+0,89%	-3,48%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+2,11%	+0,67%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg.

Donosnost do dospelja 2 letnih ameriških obveznic, ki so precej občutljive na spremembe monetarne politike ameriške centralne banke, je v četrtek po objavi podatka o inflaciji porasla za 21 bazičnih točk, kar je najvišja dnevna rast po recesijskem letu 2009. Večina tržnih udeležencev ocenjuje, da bo FED dvignil ključno obrestno mero do junija za 100 bazičnih točk. V zadnjih dneh kratkoročne obrestne mere rastejo opazno hitreje kot dolgoročne, obrestna krivulja pa tako postaja vse bolj položna, kar običajno kaže na ohlajanje gospodarske rasti.

Skrb zbujujoča letna inflacija v ZDA pri 7,5 % predstavlja najvišjo rast po letu 1982. Če k temu dodamo še ukrajinsko ruski spor, ki podžiga rast cene nafte (cena nafte brent se je konec preteklega tedna oblikovala nad 95 USD za sodček, kar je največ po septembru 2014), to še dodatno krepi inflacijska pričakovanja. Kupna moč prebivalcev širom sveta se posledično pospešeno manjša, delavci z boljšo pogajalsko močjo pozivajo delodajalce k dvigu plač, da bi lahko ohranili pridobljeni življenjski standard, ekonomisti pa pri tem vidijo nevarnost za plačno inflacijsko spiralo, ki tako preko povratne zanke še dodatno krepi inflacijska pričakovanja.

Visoka inflacija, še posebno, če gre za visoko rast cen energentov in hrane, največ težav povzroča revnejšim slojem prebivalstva, saj se jim opazno povečuje delež dohodka, ki je porabljen za najbolj osnovne življenjske dobrine. S finančno varčevalnega vidika pa občutno višanje inflacijskih pričakovanj ni dobro niti za imetnike obveznic niti za imetnike delnic (delnice specifičnih podjetij so pri tem izvzete, saj visoka cena nafte denimo koristi dobičkonosnosti podjetij, ki črpajo in predelujejo nafto). Za imetnike delnic in obveznic pa ni nevarna samo hitra rast inflacijskih pričakovanj, ampak tudi nekoliko neposrečen odziv centralnih bank, ki z napovedanim (zakasnelim) višanjem obrestnih mer ne gasijo več samo inflacije, ampak lahko premočno in po nepotrebnem zavrejo gospodarsko rast. Svet se je po pandemiji covida v ekonomskem smislu znašel v podobnem okolju kot po svetovni vojni; dobava različnih dobrin je močno otežena. Nabavni direktorji v podjetjih poročajo o ozkih grlih na mnogih področjih. Po pandemični šok se tako manifestira predvsem na strani omejene ponudbe, povpraševanje se zgolj bliža normalizaciji pred pandemijo. Višje obrestne mere same po sebi tako ne bodo pripomogle k odpravi ozkih grl na strani ponudbe, zatrla bodo predvsem povpraševanje.

Rast energentov in rast stroškov (stanovanjskih) posojil deluje kot davek na ostalo potrošnjo, saj načeloma posameznik te stroške prednostno poravnava. To pomeni, da se zaradi manj razpoložljivega dohodka sčasoma zmanjša povpraševanje po ostalih dobrinah, kar ima zaviralni učinek na rast cen. Že zdaj denimo zaznavamo znatno krajše zamude v pristaniščih, predvsem na Zahodni obali ZDA. Vse težave se seveda ne bodo odpravile čez noč, motnje pri dobavi nekaterih polprevodnikov bodo ostale z nami še vsaj tekom letošnjega leta. Veliko breme sedaj leži na plečih centralnih bank, ki bodo pri gašenju inflacijskega požara morale biti pozorne tudi na to, da se ne bo glavnina gašenja zgodila takrat, ko požara morda niti ne bo več.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, 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 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/2018 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI-1), 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 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). 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 7. členu Uredbe o zlorabi trga. 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 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.