

Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

28. april – 2. maj 2014, leto VI, št. 17

Rekordno nizko zadolževanje Španije

Tako evroobmočje kot tudi do nedavnega problematične članice Španija, Italija in Grčija nadaljujejo z okrevanjem. Dodatni optimizem so na trge vnesli ameriški delodajalci, ki so pri zaposlovanju aprila prestavili v višjo prestavo. Negotovost pa na finančne trge še vedno vnašajo predvsem nestabilne razmere v Ukrajini.

Regija	Donosnost v zadnjem tednu (25.4.2014 - 2.5.2014)*	Donosnost letos (31.12.2013 – 2.5.2014)*
Svet - MSCI World	+0,85%	+1,13%
ZDA - S&P 500	+0,50%	+1,22%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,09%	+2,89%
Japonska - Topix	+1,90%	-7,20%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,91%	-0,47%

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR, vir: Bloomberg.

ZDA so pri zaposlovanju pretekli mesec prestavile v višjo prestavo. Občutno izboljšanje je namreč potrdila petkova objava o 288 tisoč novo ustvarjenih delovnih mestih v aprilu, kar je največ po februarju 2012. Stopnja brezposelnosti se je posledično znižala s 6,7 % na 6,3 %, kar je najnižja stopnja po letu 2008. Delno gre razlog za znižanje stopnje brezposelnosti pripisati znižanju deleža aktivnega prebivalstva, torej vseh zaposlenih in tistih brezposelnih, ki aktivno iščejo zaposlitev, delno pa spodbudnemu podatku, da je aprila večina najpomembnejših panog v ZDA ustvarila nova delovna mesta. Zaposlovanje ameriških delodajalcev potrjuje, da je zgolj 0,1 % analizirana gospodarska rast v prvem četrtletju letos skoraj izključno posledica ostre zime, zaradi česar so se v tem obdobju začasno znižale investicije družb in gradnja nepremičnin. K rahlemu okrevanju so tako ključno doprinesli potrošniki, ki so z rastjo zaposlovanja in tudi cen nepremičnin postali bolj optimistični. Da se tempo okrevanja zopet stopnjuje, so na zasedanju potrdili centralni bankirji na zasedanju ameriške centralne banke (Fed) in posledično tudi nadaljevali s programom zniževanja dodatnih mesečnih odkupov ameriških državnih obveznic in z nepremičninami zavarovanih obveznic (t.i. »tapering«), in sicer za 10 mrd dolarjev (na 45 mrd dolarjev). Fed bo program dodatnih odkupov najverjetneje zaključil najpozneje do konca letošnjega leta, pri čemer so zopet ponovili, da bodo pri morebitnem dvigu obrestnih mer upoštevali vrsto podatkov o stanju v gospodarstvu in ne izključno stopnje brezposelnosti. Eden takšnih podatkov je stopnja inflacije, ki pa je še vedno precej pod 2 % ciljno stopnjo, zaradi česar lahko pričakujemo trenutno nizke kratkoročne obrestne mere še kar nekaj časa.

Okrevanje se nadaljuje tudi v Evropi, kjer anketni indeks prihodnje proizvodne aktivnosti (PMI manufacturing) nakazuje na stopnjevanje okrevanja. Indeks PMI manufacturing je tako aprila porasel s 53 na 53,4, vrednost 50, ki predstavlja mejo med ekspanzijo in krčenjem, pa je presegel že deseti mesec zapored. Okrevanje se sodeč po indeksih PMI manufacturing za april v letošnjem letu nadaljuje tudi v še ne dolgo nazaj bolnikih Evropi, torej Španiji, Italiji in celo Grčiji. To je tudi razlog, da se cena zadolževanja teh držav v zadnjih mesecih znižuje in to navkljub še vedno zelo visoki brezposelnosti in javnemu dolgu. V Španiji se je obrestna mera na 10-letni državni dolg spustila pod 3 %, kar je najmanj od vsaj leta 1993. Italija se je tej meji močno približala, Grčija, ki je leta 2012 bankrotirala (striženje zasebnih upnikov), pa se za 10-let zadolžuje po 6 % letni obrestni meri, kar je precej manj kot leta 2012, ko je obrestna mera za 10-letni dolg znašala več kot 30 %. Kljub temu se je zaupanje v evroobmočju aprila znižalo, na kar vpliva stopnjevanje nestabilnosti v Ukrajini.

Da politična nestabilnost hitro razdraži trge, smo bili pretekli teden priča tudi v Sloveniji. Po izgubi volitev Alenke Bratušek za predsednico Pozitivne Slovenije so tečajji slovenskih borznih družb zaradi bojzani, da vlada ne bo nadaljevala z napovedanimi reformami in privatizacijo, sprva upadli za 4 %, cena zadolževanja na 10-letni dolg pa je porasla proti 4 % (s 3,4 %). V nadaljevanju tedna so tečajji delnic znova pridobili na vrednosti, cena zadolževanja pa je upadla proti izhodišču. Vlagatelji tako ocenjujejo, da morebitni razpad vlade na napovedano privatizacijo najverjetneje ne bo vplival. Gospodarsko okrevanje evroobmočja se bo v luči dobrih gospodarskih podatkov najverjetneje nadaljevalo, kar pozitivno vpliva na slovensko gospodarstvo, pozitivno pa je na vzdušje vplivala tudi bonitetna agencija Fitch, ki je Sloveniji zvišala obete.

Rast delniških tečajev ob dobrih gospodarskih podatkih v preteklem tednu ni presenetljiva. Se pa seveda poraja vprašanje, če trenutna vrednotenja v določenih regijah vključujejo (pre)optimistična pričakovanja o nadaljevanju gospodarskega okrevanja ter ali so v zadnjih letih izvedeni ukrepi problematičnih držav zadostni za takšno povečanje optimizma vlagateljev.

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 kapitalnih 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.