

## Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

25. avgust – 29. avgust 2014, leto VI, št. 34

## Nov borzni rekord v ZDA

Medtem ko so v Evropi za pozitivno razpoloženje vlagateljev v preteklem tednu skrbela predvsem pričakovanja vlagateljev o dodatnih denarnih spodbudah Evropske centralne banke (ECB), pa je rast tečajev delnic ameriških družb odraz dobrih gospodarskih objav in s tem nadaljevanja okrevanja v ZDA. Ameriški vodilni indeks S&P 500 je tako prvič presegel mejo 2.000 točk.

Regija	Donosnost v zadnjem tednu (22.8.2014 - 29.8.2014)*	Donosnost letos (31.12.2013 – 29.8.2014)*
Svet - MSCI World	+1,46%	+10,43%
ZDA - S&P 500	+1,48%	+13,70%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,56%	+4,19%
Japonska - Topix	+0,02%	+4,06%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,17%	+13,81%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR

Vir: Bloomberg.

Zasedanje centralnih bankirjev prejšnji konec tedna v ameriškem Jackson Hole je v preteklem tednu pozitivno vplivalo na vzdušje na kapitalnih trgih. Predsednik ECB Mario Draghi je takrat namreč v boju proti morebitni stagflaciji po japonskem vzoru napovedal dodatne denarne spodbude, v kolikor bo to potrebno. Da je nizka inflacija res trn v peti centralnim bankirjem, je potrdila tudi petkova objava o zgolj 0,3-odstotni avgustovski inflaciji držav evroobmočja na letni ravni. Vse to je ob nekaj slabših gospodarskih podatkih v evroobmočju v zadnjih tednih, tudi zaradi politične nestabilnosti v Ukrajini, dvignilo pričakovanja vlagateljev o morebitnih dodatnih denarnih spodbudah ECB, kar je še dodatno znižalo ceno zadolževanja držav evroobmočja. Donosnost do dospelja za 10-letno nemško državno obveznico tako znaša manj kot 0,9 %, vse do ročnosti treh let pa je obrestna mera na nemški državni dolg celo negativna. Obrestna mera se je znižala tudi pri nedavno problematičnih državah, tako znaša donosnost do dospelja za 10-letne španske državne obveznice 2,2 %, za italijanske in slovenske pa približno 2,5 %.

Medtem ko poceni zadolževanje znižuje stroške obresti in s tem proračunske izdatke držav, pa poplava denarja po drugi strani znižuje motivacijo držav po sprejetju varčevalno-strukturnih ukrepov, ki bi uravnotežili proračune. Na pomembnost strukturnih ukrepov opozarjajo tudi v ECB, saj bo le tako možno zagotoviti dolgoročno vzdržno gospodarsko rast evroobmočja.

Gospodarski podatki v ZDA so še naprej dobri. V preteklem tednu je število novih zahtevkov za nadomestilo v primeru brezposelnosti ostalo pod 300.000, kar je tudi zgodovinsko gledano nizka vrednost. Tako bo nadaljnje nižanje stopnje brezposelnosti, ki bo ustvarilo tudi pogoje za večjo pogajalsko moč in s tem rast plač, odvisno predvsem od novega zaposlovanja. Če sodimo po zadnjih objavah, gre zasebnemu sektorju, ki je najpomembnejši člen pri zaposlovanju, čedalje bolje, kar je pretekli teden potrdila objava o gospodarski rasti v drugem četrtletju. Prevedeno na letno raven je rast znašala 4,2 %, kar je več od prvotne ocene (3,9 %), razlog za višjo rast pa je ravno v višji rasti podjetniških investicij, ki je bila hkrati najvišja v zadnjih dveh letih. Tako ne čudi, da je ob 6,2 % stopnji brezposelnosti v ZDA, ki je skoraj pol nižja kot v Evropi, znotraj ameriške centralne banke (Fed) čedalje več nestrinjanja glede upravičenosti nadaljevanja ohlapne denarne politike.

Poleg ameriškega vodilnega indeksa S&P 500 je nov rekord v preteklem tednu dosegel tudi tečaj Tesle Motors. Za primerjavo, tržna kapitalizacija družbe predstavlja že skoraj 50 % tržne kapitalizacije družbe BMW, in to kljub več kot 40-krat višjim prihodkom BMW. To kaže na to, da so v tečaj delnice Tesle Motors vključena izredno optimistična pričakovanja o prihodnjem poslovanju, vsako morebitno nedoseganje teh pričakovanj pa bi negativno vplivalo na njen tečaj.

Zaostrovanje rusko-ukrajinske politične krize je v preteklem tednu preprečilo še višjo rast na delniških trgih. Zahod je namreč Rusijo obtožil, da tudi pripadniki ruske vojske pomagajo proruskim upornikom, stopnjevanje napetosti pa je tečaje ruskih delnic v preteklem tednu znižalo za dobrih 5 %. Razpoloženje na kapitalnih trgih je kvarila tudi Japonska, kjer maloprodaja in s tem proizvodnja po zvišanju davka na dodano vrednost v začetku aprila upadeta, kar je sicer delno posledica hitenja z nakupi pred uvedbo davka. A japonska oblast je opozorila, da bi lahko zvišanje davka negativno vplivalo na gospodarstvo dlje, kot je bilo sprva predvideno, kar je prepolovilo ocene glede gospodarske rasti za letos z 1 % na 0,5 %.

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 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 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.