

Borze v preteklem tednu

27. januar – 31. januar 2014, leto VI, št. 4

www.nlbskladi.si

Fed prestrašil vlagatelje, a vseeno rahla rast

Ameriška centralna banka (Fed) nadaljuje s postopnim zmanjševanjem spodbud gospodarstvu, kar povzroča beg kapitala iz trgov v razvoju. Vlagatelji se tako že sprašujejo, ali je na vidiku nova kriza razvijajočih se držav, podobna tisti iz devetdesetih let. Po drugi strani se ob umirjanju inflacije v evroobmočju že pojavljajo ugibanja o novih ukrepih Evropske centralne banke (ECB).

Regija	Donosnost v zadnjem tednu (24.1.2014 - 31.1.2014)*	Donosnost letos (31.12.2013 - 31.1.2014)*
Svet - MSCI World	+0,07%	-1,75%
ZDA - S&P 500	+0,88%	-1,53%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,69%	-1,75%
Japonska –Topix	-2,14%	-1,55%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,11%	-4,63%

* Donosnost cenovnega indeksa v EUR. Vir: Bloomberg.

Bilanca Fed-a se je v dobrih petih letih napihnila z manj kot 1.000 milijard dolarjev na kar 4.000 milijard dolarjev. Na ta način je ta prek nižjih obrestnih mer želel pomagati ameriškemu gospodarstvu pri okrevanju, a ob čedalje hitrejšem okrevanju ZDA se približuje konec največjega »eksperimenta« Fed-a od njegove ustanovitve leta 1913. Ameriško gospodarstvo je namreč v zadnjem lanskem četrtletju zrastle za 3,2 % (anualiziran podatek), pri čemer ima največ zaslug ameriški potrošnik. Fed je posledično pretekli teden že drugič v mesecu in pol znižal znesek dodatnih mesečnih odkupov ameriških državnih obveznic in z nepremičninami zavarovanih obveznic za 10 mrd dolarjev na 65 mrd dolarjev, zaradi česar je dolar glede na evro porasel, kar je tudi glavni razlog za pozitivno donosnost ameriških delnic v preteklem tednu. Glede na to, da je bila odločitev sprejeta soglasno prvič po juniju 2011, ne čudijo pričakovanja, da bo Fed program dodatnih odkupov zaključil najpozneje do konca letošnjega leta. Kljub temu lahko pričakujemo kratkoročne obrestne mere na trenutno nizkih nivojih še kar nekaj časa, saj podobno kot Bernanke tudi ga. Yellen, ki je danes postala nova guvernerka Fed-a, zagovarja aktivno vlogo tega pri spodbujanju gospodarstva.

Monetarna ekspanzija Fed-a, ki je v ZDA znižala obrestne mere vseh ročnosti, je v želji po višjih donosih spodbudila močne kapitalske prilive v razvijajoče se države. A retorika Fed-a je jasna in ta govori v smeri nadaljevanja postopnega zmanjševanja spodbud, kar bi lahko dodatno dvignilo srednje- in dolgoročne obrestne mere v ZDA, ki bi se približale tistim iz razvijajočih se držav. Ta pričakovanja pri vlagateljih znižujejo apetit po naložbah iz razvijajočih se držav in povzročajo odliv kapitala nazaj v ZDA. Slednje je vidno na znižanju tako delniških tečajev kot vrednosti tamkajšnjih valut glede na ameriški dolar. Da bi zajezili beg kapitala in s tem upadanje tečajev svojih valut, centralne banke razvijajočih se držav dvigujejo ključne obrestne mere. Slednje negativno vpliva na gospodarsko rast, kar bi lahko pri vlagateljih, ki so v to regijo vlagali ravno zaradi pričakovanj o višji gospodarski rasti, dodatno zmanjšalo zanimanje za naložbe iz te regije. Najbolj je pretekli teden vlagatelje sicer presenetila Turčija, ki je obrestno mero dvignila s 4,5 % na kar 10 %. To je sprva močno dvignilo tečaj turške lire, a se je upadanje vrednosti turške valute kaj kmalu nadaljevalo. Po drugi strani je bila večina trgov v razvoju v preteklem tednu precej manj na udaru vlagateljev kot v tednu pred tem, kar je poleg znižanja vrednosti evra glede na dolar zaradi pričakovanj o novih ukrepih ECB glavni razlog za le manjše znižanje tečajev delnic družb iz trgov v razvoju.

V evroobmočju namreč trenutno največ skrbi povzročata inflacija, ki se je januarja znižala na 0,7 % na letni ravni, kar je precej manj od ciljne stopnje inflacije ECB (malenkost pod 2 %). Po novembrskem znižanju ključne obrestne mere na 0,25 %, kar je zgodovinsko najnižji nivo, sedaj vlagatelji čedalje bolj pričakujejo nove ukrepe ECB. Ena od možnosti je znižanje depozitne obrestne mere, po kateri banke lahko posojajo ECB, pod 0 %. Namen tega ukrepa bi bil spodbuditi posojanje med bankami in s tem morda tudi gospodarstvu.

Če so bili še leta 2010 vlagatelji zelo optimistični glede razvijajočih se držav, pa danes velja popolnoma obratno. Vlagatelje je namreč čedalje bolj strah ponovitve krize razvijajočih se trgov iz devetdesetih let prejšnjega stoletja. A tako kot po vsakem dežju posije sonce, tako bo prišel tudi trenutek, ko bo za vlagatelje, ki si lahko privoščijo višje tveganje in so temu bolj naklonjeni, postalo smiselno povečanje deleža delniških naložb iz trgov v razvoju. Vrednotenja družb iz te regije namreč postajajo čedalje bolj ugodna.

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 (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 nalagajo tudi investicijski skladi, ki jih upravlja družba NLB Skladi. 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.