

## Se še kdo spomni grške krize?

Vlagatelji so skoraj čez noč pozabili na grško dramo, vsaj tako kaže umiritev strasti na kapitalskih trgih. VStoxx Index, ki meri strah vlagateljev, je namreč v juliju zabeležil rekordni padec (-40 %). Optimizem v Evropi je bil dodatno podkrepljen s prevzemnimi aktivnostmi, rastočimi dobički in dobrimi obeti podjetij iz različnih panog (PSA Peugeot Citroen, Deutsche Bank, Airbus Group, Vinci itd.).

v EUR	V zadnjem tednu (24. 7. 2015 - 31. 7. 2015)	Letos (31.12.2014 - 31. 7. 2015)
Svet - MSCI World*	+0,92%	+13,57%
ZDA - S&P 500*	+0,93%	+12,37%
Evropa - DJ STOXX 600*	+0,44%	+15,71%
Japonska -Topix*	-0,20%	+25,52%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	-1,18%	+3,69%

\* cenovni indeks, preračunan v EUR

Vir: Bloomberg

Po podatkih Evropske komisije je, potem ko je postalo jasno, da Grčija pristaja praktično na vse zahteve upnic, zaupanje v gospodarstvo evrskih držav doseglo štiriletni vrh. Letna inflacija v euroobmočju je julija ostala nespremenjena pri 0,2 % in daje dodatno legitimnost ECB pri kupovanju raznovrstnih obveznic vsaj še dobro leto. Stopnja brezposelnosti se še vedno zmanjšuje počasi in je junija znašala 11,1 %.

V podjetniških vodah posebno zgodbo piše finska Nokia, ki je bila že na robu propada, sedaj pa zaključuje s prodajo poslovne enote HERE maps. Le-ta je ena vodilnih na področju inteligentnega lokacijskega sistema v povezavi s podatki v oblaku, kartografije in navigacije, ki jo poleg običajnih uporabnikov na pametnih telefonih uporabljajo tudi svetovna podjetja v svojih produktih (BMW, Daimler, Microsoft, Samsung, Toyota, itd.). Največji svetovni proizvajalci luksuznih avtomobilov, BMW, AUDI in Daimler, so se združili pri nakupu in bodo za celoten delež plačali 2,8 milijarde evrov. Posel kaže na namero nemških proizvajalcev, da se bodo resno lotili sistemov za vožnjo brez voznikov v neodvisnosti od tehnoloških velikanov, kot je podjetje Google. Nokia pa se bo lahko še bolj usmerila na izdelovanje opreme za mobilno infrastrukturo.

V ZDA je za presenečanje poskrbela objava o stroških delovne sile, ki so v drugem četrtletju porasli za 0,2 % glede na prejšnje obdobje, kar je najmanj v zadnjih tridesetih letih. Tudi na letni ravni so se povišali za skromnih 2,0 %, kar kaže, da kljub nizki stopnji brezposelnosti ni kratkoročne bojzani o inflacijski spirali, ki bi bila spodbujena s prehitro rastjo plač.

Gospodarska rast ZDA (+ 2,3 %; preračunano na letno raven) je v drugem četrtletju prav tako zaostala za pričakovanji. V mesecu marcu je ameriška centralna banka predvidela, da naj bi rast BDP v letu 2015 znašala med 2,3 % in 2,7 %. Glede na skromno rast v drugem četrtletju bi morala v zadnjem obdobju leta rast znašati relativno visokih 3,5 % zgolj za doseg napovedane spodnje meje razpona, kar je opazno več od trenutnih pričakovanj tržnih udeležencev. Čeprav ameriški centralni bančniki vztrajno namigujejo, da se bo prvi dvig ključne obrestne mere zgodil v septembru, sta objavi o rasti BDP in skromni rasti stroškov dela ponovno okrepili špekulacije o kasnejšem dvigu ključne obrestne mere oziroma o počasnejši dinamiki zviševanja.

Razvijajoča se gospodarstva se trenutno soočajo z večjimi izzivi kot razviti svet. Boj oblasti v Pekingu s kapitalskimi trgi oziroma raznovrstna dejanja za preprečitev padanja delniških tečajev še vedno puščajo mešane občutke. V petek je splošni indeks kitajskih delnic (Shanghai Composite) izgubil 1,1 % in mesec julij končal 14,3 % nižje kot mesec poprej. Turbulenca na kitajski borzi kaže na zaskrbljenost vlagateljev glede prehitrega ohlajanja kitajske gospodarske rasti (dogajanje na Kitajskem bomo sicer bolj podrobno analizirali v jutrišnji izdaji publikacije Strategi v zadregi), delno pa tudi na zaskrbljenosti zaradi prehitre rasti delniških tečajev, ki je vodila v pretirana vrednotenja. Posledično je bil v preteklem mesecu račun izstavljen tudi cenam surovin, saj je ravno Kitajska njihov največji porabnik. Baker je tako dosegel najnižjo ceno v zadnjih šestih letih, cena nafte pa je v juliju upadla za več kot 20 %. Za sodček severnomorske nafte Brent je bilo v petek potrebno odšteti samo še 52 USD.

Padanje cen surovin, pričakovani dvig ključne obrestne mere v ZDA in odsotnost resnih strukturnih reform v času debelih krav vedno bolj zaviralno delujejo na mnoge trge v razvoju. Toda če se želijo vrniti na pota slave izpred recesije, bodo morale te države slej ko prej poseči po njih – reformah namreč.

Simon Logar, mag.  
direktor sektorja investicijskih skladov

**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 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.