



Borze v preteklem tednu

30. januar – 3. februar 2017, leto IX, št. 6



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Keber

Direktor sektorja za nadzor nad tveganji

Premalo pozitivnih presenečenj za dober teden

Z objavami bogat pretekli teden je imel sicer odlično priložnost, da razveseli vlagatelje, a je bila negotovost glede ukrepov novega ameriškega predsednika ter njihovih posledic na globalno gospodarsko aktivnost prevelik zalogaj. Vprašanja glede morebitnih sprememb politik centralnih bank ter nekatere makroekonomske objave prav tako niso bila v pomoč. Tečaji na ključnih kapitalskih trgih so tako v preteklem tednu upadli.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (30. 1. 2017 - 6. 2. 2017)	Donosnost letos* (31. 12. 2016 - 6. 2. 2017)
Svet - MSCI World	-0,78%	+0,49%
ZDA - S&P 500	-0,78%	+0,51%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,58%	+0,83%
Japonska -Topix	-0,83%	+1,13%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,61%	+4,26%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Donald Trump ne popušča. Čeprav so nekatera ameriška sodišča zadržala predsednikov ukrep o omejitvi vstopa državljanom sedmih pretežno muslimanskih držav v ZDA, saj naj bi le-ta ameriškim podjetjem, ki zaposlujejo delavce iz omenjenih držav povzročil škodo, je nova ameriška administracija prepričana, da gre le za začasno zaustavitev ukrepa. Vlagatelji se zato utemeljeno sprašujejo, kje so meje omejevalnih ukrepov in predvsem, kakšne posledice bodo imele na mednarodno menjavo in dobičke podjetij, tovrstna negotovost pa je vse prej kot pozitivna za kapitalne trge. Za resne analize posledic prvih ukrepov je vsekakor še prezgodaj, velja pa izpostaviti, da je trenutno stanje v ameriškem gospodarstvu zelo dobro. Ameriški delodajalci so namreč v januarju zaposlili novih 227 tisoč delavcev, kar je občutno več od pričakovanih analitikov (180 tisoč). Stopnja brezposelnosti je sicer porasla s 4,7 % na 4,8 %, kar gre pripisati vrnitvi ljudi med aktivne iskalce zaposlitve. Rahlo skrbi le upočasnitev rasti plač, saj je povprečni urni zaslužek v januarju glede na leto prej porasel za 2,5 %, medtem ko so analitiki pričakovali 2,7 %-ni porast. Prav ta zaostanek pa je tudi eden izmed indikatorjev, da so na ameriškem trgu dela še rezerve. S tega vidika ni presenetljivo, da ameriška centralna banka (FED) na sredinem srečanju ni spremenila ključne obrestne mere, večje vprašanje pa je, kako realni so še vedno trije napovedani dvigi osrednje obrestne mere do konca leta 2017.

V podobni dilemi glede dinamike sprememb monetarnih spodbud bi se kaj hitro lahko znašla tudi ECB. Prvi razlog bi lahko bila Francija. Njen bruto domači proizvod (BDP) je namreč v zadnjem četrtletju leta 2016 doživel opazen pospešek (rast 0,4 % na četrtletni ravni), Francija pa se je s tem po nekaj letih skromnega okrevanja pridružila hitreje rastočima Nemčiji in Španiji, kar je odlična popotnica za evropsko gospodarsko okrevanje. Drugi razlog pa bi lahko bila inflacija. Januarja je letna inflacija v evro območju znašala 1,8 %, s čimer je presegla pričakovanja analitikov (1,5 %). Pri tem je potrebno poudariti, da sta k splošni rasti cen v največji meri pripomogli kategoriji energentov (+8,1 %), kar glede na lanski upad cene črnega zlata ne preseneča, ter hrane, alkohola in tobaka (+1,7 %), ki pa so v zimskih mesecih običajno pod vplivom sezonske komponente omejene ponudbe. Inflacija, izključujoč omenjeni kategoriji (+0,9 %), je bila sicer v januarju sicer še opazno pod splošno ciljno mejo ECB na ravni 2 %, a vseeno ne gre zanemariti tudi dejstva, da Evropa okrevaja. Stopnja brezposelnosti v evro območju je tako v nasprotju s pričakovanih analitikov (9,8 %) v decembru upadla za 0,2 odstotni točki, na 9,6 %. Ne glede na to, da je predsednik ECB v decembru napovedal, da bo program odkupa obveznic v veljavi najmanj do konca leta 2017 (od aprila naprej v zmanjšanem obsegu 60 milijard EUR mesečno), bi nadaljevanje okrevanja v Evropi ter dodaten minimalni pospešek inflacije zelo verjetno ECB primorala v prilagoditve omenjenega programa oz. v zniževanje denarnih spodbud, ki so eden izmed elementov, ki vsaj kratkoročno pozitivno vplivajo na gibanja tečajev na kapitalnih trgih.

Za eno izmed razočaranj je v preteklem tednu poskrbela Brazilija. Stopnja brezposelnosti v največjem latinsko-ameriškem gospodarstvu je namreč v decembru porasla na 12 %, medtem ko so analitiki pričakovali, da bo ostala na ravni 11,9 %. Stopnja brezposelnosti se je v zadnjih treh letih skoraj podvojila, kar negativno vpliva na razpoloženje potrošnikov in posledično na gospodarsko rast. Centralna banka je sicer že znižala osrednjo obrestno mero, a je sicer umirjajoča inflacija (6,3 % konec decembra) še vedno relativno visoka in nad ciljno (4,5 %), kar omejuje manevrski prostor brazilske centralne banke, da bi z denarnimi spodbudami okrepila ekonomsko aktivnost države.

V podjetniški sferi se je mesec januar zaključil kot »prevzemni« mesec. Vrednost združitvev in prevzemov (M&A) je namreč v prvem mesecu leta na svetovni ravni znašala 224 milijard USD, kar je največ po letu 2000 upošteva le januarje vrednosti. Pospešek prevzemnih aktivnosti v začetku leta gre delno pripisati dobremu poslovnemu okolju, delno pa tudi tveganjem, ki jih lahko na področju M&A v prihodnje prinese novi ameriški predsednik. A brez skrbi - priložnosti še zdaleč niso izčrpane.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, 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 naložajo 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 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.