



Borze v preteklem tednu

20. februar – 24. februar 2017, leto IX, št. 9



NLB Skladi, d.o.o.

Marko Bombač, CFA, FRM

Vodja analiz

Že enajst zaporednih dni rasti indeksa Dow Jones Industrial Average

Vrednost indeksa Dow Jones Industrial Average, ki je drugi najstarejši ameriški delniški indeks in čigar vrednost je bila prvič izračunana davnega leta 1896, je pretekli petek zrasla že enajsti trgovačni dan zapored. To se je zgodilo prvič v zadnjih 30 letih. Ključen razlog za rast v preteklem tednu: solidne gospodarske objave po svetu.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (17. 2. 2017 - 24. 2. 2017)	Donosnost letos* (31. 12. 2016 - 24. 2. 2017)
Svet - MSCI World	+0,73%	+5,22%
ZDA - S&P 500	+1,16%	+5,87%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,05%	+2,70%
Japonska - Topix	+1,38%	+5,95%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,94%	+9,31%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg.

V preteklem tednu objavljena februarska anketna proizvodna in storitvena aktivnost za ZDA sicer nakazuje, da je ameriško gospodarstvo rahlo izgubilo na zagonu. Kljub temu vrednost krepko nad 50 še vedno nakazuje na solidno krepitev. Do februarja objavljeni podatki tako nakazujejo na okvirno 2,5 % rast (prevedeno na letno raven) največjega gospodarstva v prvem četrtletju letošnjega leta, kar je najvišja rast po prvi polovici leta 2015. Hkrati anketni podatki o aktivnosti kažejo na nadaljevanje trenda ustvarjanja delovnih mest v ZDA. Februarja naj bi jih tako bilo zopet ustvarjenih več kot 150 tisoč. Tako ne čudi, da je ameriški Home Depot, ki prodaja izdelke za dom, z objavo rezultatov za zadnje četrtletje preteklega leta presegel pričakovanja analitikov. Bolj optimistični Američani kljub rasti obrestnih mer, ki otežuje večje nakupe, vlagajo tudi v izboljšanje lastnih nepremičnin. Optimizem potrošnikov gre na roko tudi trgovski družbi Wall Mart. Čeprav je bil glavni fokus pri objavi rezultatov spletna prodaja, kjer je zmagovalec v zadnjih letih Amazon, pa velja omeniti, da je prodaja v trgovinah družbe, ki so odprte vsaj 1 leto, porasla za 1,8 %. To je precej hitreje od pričakovanj in tudi najhitreje v zadnjih 4 letih.

Pomlad pa očitno prihaja tudi na staro celino. Kar nekaj objav namreč kaže, da se okrevanje evroobmočja krepki. Anketni indeks prihodnje proizvodne in storitvene aktivnosti je namreč februarja porasel na 56, kar je najvišja vrednost v zadnjih 6 letih in kaže na pospešek pri okrevanju evrskega gospodarstva. Pozitivno je dejstvo, da slednje ni posledica zgolj rasti v nekaj ključnih državah, temveč je izboljšanje prisotno v večini evrskih članic. Prebivalci evroobmočja namreč z upadanjem stopnje brezposelnosti postajajo čedalje bolj optimistični in več trosijo, kar znižuje zaloge družb in posledično dviguje optimizem menedžerjev. Le-ti povečujejo proizvodnjo, tudi z dodatnim zaposlovanjem, kar še dodatno znižuje stopnjo brezposelnosti, posledično pa preprečuje, da bi se pozitivna povratna zanka pretrgala. Iz Markitovega poročila je tudi razvidno, da je deflacija danes že stvar preteklosti, saj je bila februarja tako v Franciji kot Nemčiji zaznana najhitrejša rast cen vhodnih surovin vse od sredine leta 2011. Predvsem v Nemčiji, kjer je stopnja brezposelnosti najnižja po letu 1991, podjetja lahko že prevajajo višje stroške na potrošnike. Po drugi strani družbe v Franciji, podobno kot velja za večji del evroobmočja, ob še vedno nadpovprečni brezposelnosti višje stroške le s težavo prevajajo na kupce. Posledično še ne moremo govoriti o inflacijskih pritiskih, ki bi denimo spremenili retoriko Evropske centralne banke (ECB). To bo možno šele v drugi polovici prihodnjega leta, ko bo stopnja brezposelnosti upadla proti t.i. polni zaposlenosti, ko dodatno zniževanje brezposelnosti ustvarja pritisk na rast plač in s tem tudi na inflacijo. Do takrat pa bo ECB zaradi negotovosti ob prihajajočih volitvah v evroobmočju in pogajanj Velike Britanije za izstop iz EU ostala na preži in ohranila izjemno ohlapno politiko. Slednje je v kombinaciji z decembrskimi ukrepi, ko je ECB razširila nabor možnih nakupov (sedaj lahko odkupuje tudi obveznice, ki imajo obrestno mero nižjo kot minus 0,4 odstotka, kot sicer zdaj znaša obrestna mera za depozite evropskih bank pri ECB), vodilo proti novemu mejniku pri varnih naložbah. Zahtevana donosnost 2-letne nemške državne obveznice je pretekli teden prvič upadla proti -1 % letno. Plastično povedano: če Nemčiji posodite 100 evrov, dobite čez 2 leti vrnjenih približno 98 evrov.

Tesla Motors, ena najbolj vročih delnic v zadnjem času, je ob objavi rezultatov v preteklem tednu po manj kot letu dni napovedala novo dokapitalizacijo. Tečaj delnice se je posledično kljub nižji izgubi od pričakovane v zadnjem četrtletju leta 2016 po objavi te informacije znižal za več kot 6 %. Uspešnost poslovnega modela družbe je močno odvisna od same popularnosti med vlagatelji, saj podjetje sredstva za širitev pridobiva predvsem z dokapitalizacijami. Slednje pa ji omogočajo izjemno visoka vrednotenja, s čimer je tudi vsakokratno razvrednotenje obstoječih delničarjev družbe znatno manjše kot sicer. Tesla je namreč danes kljub približno 15-krat manjši prodaji od BMW-ja na borzi vredna že skoraj toliko kot slednji. Vlagatelji v delnice Tesle lahko tako le upajo, da družba ne bo izgubila na priljubljenosti. To bi namreč ob znižanju tečaja močno otežilo pridobivanje finančnih virov prek dokapitalizacij, kar bi lahko celo ogrozilo njeno poslovanje.

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 nalagajo tudi investicijski skladi in portfeljni 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.