

## Borze v preteklem tednu

29. avgust – 2. september 2016, leto VIII, št. 35

www.nlbskladi.si

## Fed ponovno v ospredju – ali bo septembra dvignil obrestno mero?

Ob špekulacijah o novem dvigu ključne obrestne mere, ki so se okrepile po letnem simpoziju v ameriškem Jackson Hole, sta bila v preteklem tednu do petkovih objav ob rasti dolarja prisotna dva trenda: hitrejša rast delniških tečajev razvitih držav s še vedno ohlapno denarno politiko (Evropa in Japonska) in počasnejša rast tečajev družb iz razvijajočih se držav, saj bi rast obrestnih mer v ZDA povzročila umik špekulativnega kapitala iz teh držav.

Regija	V zadnjem tednu (26.8.2016 - 2.9.2016)	Letos (31.12.2015 - 2.9.2016)
Svet - MSCI World*	+1,14%	+1,54%
ZDA - S&P 500*	+1,15%	+3,82%
Evropa - DJ STOXX 600*	+1,96%	-4,20%
Japonska - Topix*	+2,08%	-1,73%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	+0,45%	+10,27%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR; vir: Bloomberg.

V petek pa so objave s trga dela kljub vsemu umirila pričakovanja glede hitrosti novega dviga ključne obrestne mere v ZDA. Število zaposlenih v zasebnem sektorju (ang. non-farm payrolls) je avgusta zraslo za 151.000, kar je pod pričakovanji analitikov, stopnja brezposelnosti pa je ostala nespremenjena pri 4,9 %. Negativno je vlagatelje tekom tedna presenetilo tudi zmanjšanje obsega proizvodnje v avgustu. Nekoliko slabši rezultati makroekonomskih kazalcev bodo gotovo otežili delo ameriški centralni banki (Fed), ki bo čez dva tedna odločala o morebitnem dvigu obrestne mere. Fed namreč dvig temeljne obrestne mere pogojuje z očitnimi znaki stabilnega okrevanja ameriškega gospodarstva.

Pozitiven vpliv na tečaje evropskih delnic so imele predvsem relativno dobre makroekonomske objave v evropskih državah. Obseg proizvodnje v evroobmočju namreč še vedno raste, brezposelnost v Nemčiji je upadla bolj od pričakovanih, prijetno pa je presenetila tudi rast bruto družbenega proizvoda (BDP) Italije. Osrednja pozornost je sicer pripadla Španiji, kjer se očitno obetajo še tretje volitve za državni zbor v enem letu. Trenutnemu mandatarju Marianu Rajoyu namreč ni uspelo pridobiti zaupanja poslancev v parlamentu za sestavo vlade. Kljub politični negotovosti pa je na kapitalstskih trgih še naprej prisotna rast tečajev – španski delniški indeks IBEX 35 je od zdrsa po referendumu v Veliki Britaniji o izstopu iz EU pridobil dobrih 15 % vrednosti ter tako presegel vrednosti indeksa pred referendumom. Po uvedbi nekaterih potrebnih, a bolečih reform v preteklosti kaže Španija znake solidnega okrevanja, za letošnje leto pa se pričakuje 2,8 % gospodarsko rast, ki je hkrati ena najvišjih v evroobmočju. Razlog, da vlagateljev pretirano ne skrbi trenutna politična negotovost, je v tem, da skrajno levičarske stranke, predvsem Podemos, izgubljajo podporo, za oblast pa se borita dve večji, bolj centralistični stranki.

Tudi Brazilijo pretresa politična kriza, kjer je senat odstavil dosedanjo predsednico Dilma Rousseff, ki je ta položaj zasedala več kot 13 let. Uradni razlog za odstavitev je v potvarjanju postavk v državnem proračunu, s čimer je želela prikazati boljše stanje javnih financ od dejanskega. Njena vlada si je namreč sposojala denar od državnih bank in ta sredstva beležila kot proračunske prihodke. Rousseffovi je v zadnjem času začela znatno upadati podpora javnosti, kar je poleg vse glasnejših očitkov o korupciji njene vlade posledica dolgotrajnega slabšanja brazilskega gospodarstva, ki že 6 zaporednih četrtletij beleži negativno rast, stopnja brezposelnosti pa se je povzdignila nad 11 %. Oblast bo sedaj prevzel desno-sredinski vodja opozicije Michel Temer, ki želi gospodarstvo oživeti s privatizacijo in manjšo javno porabo. Kljub temu je težko pričakovati gladek prenos oblasti, saj je Rousseffova že napovedala, da se bo borila za ohranitev na položaju, hkrati pa javnost ni najbolj naklonjena trenutnemu novemu predsedniku Temerju.

Tečaji japonskih delnic so pretekli teden porasli predvsem zaradi špekulacij, da bodo ZDA septembra povišale temeljno obrestno mero. Japonski jen namreč navkljub ekspanzivni monetarni politiki japonske centralne banke (BOJ) pridobiva vrednost v primerjavi z dolarjem, kar pa zavira izvoz v ZDA. Dvig obrestnih mer v ZDA bi ustvaril pritisk na zvišanje vrednosti dolarja, kar bi olajšalo izvoz Japonske v največje svetovno gospodarstvo. Vlagatelje je razveselil tudi podatek o nadaljnjem znižanju stopnje brezposelnosti na 3 %, kar je najnižja stopnja v več kot dveh desetletjih. Kljub zelo nizki stopnji brezposelnosti so razlogi zanjo manj zavidljivi. Japonska se namreč že dalj časa spopada z upadanjem oziroma staranjem prebivalstva. To pomeni, da je padec brezposelnosti deloma posledica zmanjševanja števila delovno sposobnih, dodatno pa nova delovna mesta predstavljajo predvsem kratkoročnejše oblike zaposlitve.

Rok Brezigar, 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 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 kapitalstskih 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.