



## Borze v preteklem letu

30. december 2016 – 29. december 2017, leto X, št. 1



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bijanka Pavšič

Upraviteljica premoženja

### Delnice tudi v 2017 odebile denarnice vlagateljev

**Zadnji teden je na borzah ob odsotnosti pomembnejših gospodarskih podatkov in nizki likvidnosti minil precej mirno. Večina osrednjih delniških indeksov je sicer zabeležila rahel upad, kljub temu pa so leto 2017 globalne delnice že šesto leto zapored razveselile s povečanjem vrednosti: vlagateljem se je naložba v globalno razpršenem portfelju v preteklem letu povečala za 9,3 odstotka. Po drugi strani pa so lahko konservativni vlagatelji v luči nizkih, a rahlo rastočih srednje in dolgoročnih evrskih obrestnih mer z donosnostjo obvezniških naložb lahko razočarani.**

Konec leta 2016 smo kljub povečani negotovosti med vlagatelji z zmernim optimizmom zrl v leto 2017 in napovedali v nasprotju s pričakovanji mirno leto s precej pozitivnimi presenečenji. Naša napoved, da bodo delnice v takšnem okolju boljše izbira kot obveznice, se je uresničila. Za leto 2017 smo namreč napovedovali zmerno, zgodovinsko rahlo podpovprečno, okoli 7 % donosnost globalno razpršenega delniškega portfelja ter bili zaradi ekstremno nizkih obrestnih mer oziroma zahtevanih donosnosti do dospelja nenaklonjeni obvezniškim naložbam. Naša pričakovanja so se v splošnem izkazala celo za odtenek preveč pesimistična, saj je globalni delniški indeks v lanskem letu porasel za več kot pričakovano (9,3 %), vlagatelje v delniških naložbah pa razveselil z novimi rekordi.

Skladno z našimi napovedmi se je globalna gospodarska rast okrepila, najpomembnejše centralne banke pa so z izjemo ameriškega Fed-a in angleške centralne banke, ki postopoma zvišujeta obrestne mere, ohranile ohlapno denarno politiko. Ob severnokorejskih jedrskih poskusih in terorističnih napadih v Evropi so se nekajkrat za kratek čas zatresla tla tudi na borznem parketu.

Evropa je nadaljevala z gospodarskim okrevanjem, mednarodne institucije pa so tekom leta kar tekmoval v višanju ocen za prihodnjo gospodarsko rast. Dodatno je poraz evroskeptikov v pričetku leta tlakoval pot k umiritvi geopolitičnih tveganj. Pozitivna povratna zanka pospešene gospodarske rasti in padajoče brezposelnosti je bila in je v Evropi še vedno v polnem zagonu ter prav nič ne kaže, da bi jo ob odsotnosti večjih pretresov lahko karkoli pretrgalo. Še več, gospodarstvo evroobmočja je konec leta dobilo še dodaten zagon. Proizvodna aktivnost namreč raste najhitreje v zadnjih 20 letih, storitveni sektor pa je zabeležil najhitrejšo rast vse od aprila 2011. S krepitvijo povpraševanja in rastjo novih naročil pa so evrske proizvodne družbe zaposlovale najhitreje vse od preloma tisočletja. V prid evropskim delnicam je govorila tudi ohlapna denarna politika ECB, ki je v luči negativnih obrestnih mer in še vedno obsežnega programa kupovanja obveznic nudila veter v hrbet evropskim delnicam. Naša naklonjenost evropskim delnicam, ki so porasle za več kot 11 %, se je posledično izkazala za pravilno. Znotraj Evrope smo bili najbolj naklonjeni družbam iz perifernih držav evroobmočja, ki so bile še ne dolgo nazaj najbolj na udaru vlagateljev. Te so tudi dejansko pozitivno izstopale po donosnosti. Na vrhu seznama so se z 26,8 % donosnostjo znašle grške delnice, na dnu pa španske, ki so kljub protestom v Kataloniji na letni ravni pridobile solidnih 11,3 % vrednosti. Okrevanje evroobmočja, glavnega slovenskega trgovinskega partnerja, je ob ugodnih vrednotenjih dvignilo tudi tečaje slovenskih borznih družb, ki so se z visoko 18 % donosnostjo znašle med najdonosnejšimi naložbami v Evropi.

Največje svetovno gospodarstvo je v prvi polovici leta 2017 rahlo izgubilo zagon, hkrati se je izkazalo, da je bil optimizem glede prihajajočih reform in spodbud gospodarstvu po izvolitvi Trumpa pretiran. Kljub temu se je gospodarska rast v ZDA v preostanku leta okrepila, za kar so poskrbeli predvsem optimistični Američani. Z najhitrejšo rastjo plač od preloma tisočletja, pri čemer je rast v zadnjih nekaj letih najhitrejša ravno pri tistih, ki imajo nižjo izobrazbo in posledično večino rastočega dohodka usmerijo v potrošnjo, so le-ti ob še vedno nadpovprečno visoki stopnji varčevanje dobršen del višjih dohodkov usmerjali v potrošnjo in s tem skrbeli za krepitev ameriškega gospodarstva. Krepitev gospodarske rasti je bila pozitivna tudi za same prihodke in dobičke ameriških družb. Ameriške delnice so tako merjeno v dolarjih dosegale nove rekorde, zaradi šibkejšega dolarja glede na evro, ki je bil povezan predvsem z dobrimi gospodarskimi podatki v evroobmočju in tudi znižanimi pričakovanji vlagateljev glede prihodnjih dvigov ključne obrestne mere v ZDA, pa so zabeležile nižjo donosnost (6,9 %).

Japonske delnice so v letu 2017 upravičile naša optimistična pričakovanja. Kljub težavam japonskega gospodarstva, ki se sooča z ogromnim javnim dolgom in negativnimi demografskimi trendi, so japonske delnice v luči izjemno ohlapne denarne politike in podpovprečnih vrednotenj pridobile na vrednosti (10,3 %). Pozitivna za gospodarstvo in kapitalske trge je bila suverena zmaga Abeja na predčasni parlamentarni volitvah, ki bo tudi v prihodnje lahko nadaljeval s programom osredotočenim na fiskalne in monetarne spodbude ter strukturne reforme.



Razvijajoči se trgi so nas z nadpovprečno donosnostjo v višini dobrih 20 % pozitivno presenetili. Razlog za to je predvsem znižanje dolgoročnih obrestnih mer v ZDA in upad vrednosti ameriškega dolarja glede na evro, kar je v iskanju donosov sprožilo priliv kapitala v regijo. Hkrati so Kitajske fiskalne in monetarne spodbude dvignile cene surovin, kar je znižalo pritisk na razvijajoče se trge, saj surovinski sektor v povprečju predstavlja pomemben del teh gospodarstev.

Med zmagovalce preteklega leta vsekakor sodijo delnice tehnoloških družb, ki so zabeležile zavidljivo 21,7 % donosnost. Nizka stopnja brezposelnosti in rast plač je namreč občutno izboljšala počutje potrošnika, ki je ob povečanih izdatkih družb iz realnega sektorja z namenom izboljšanja produktivnosti okrepilo dobičke tehnoloških družb.

Kaj v družbi NLB Skladi napovedujemo za leto 2018 pa si lahko preberete v [Analitskem pregledu](#).

<b>Podsklad krovnega sklada NLB Skladi</b>	<b>Donosnost v 2017 (30.12.2016 – 29.12.2017)</b>	<b>Donosnost v zadnjih 3 letih (31.12.2014 – 29.12.2017)</b>	<b>Donosnost v zadnjih 5 letih (30.12.2012 – 29.12.2017)</b>
NLB Skladi - Visoka tehnologija delniški	19,22%	48,23%	131,88%
NLB Skladi - Južna, srednja in vzhodna Evropa delniški	15,73%	37,57%	29,88%
NLB Skladi - Slovenija mešani	14,68%	20,84%	132,70%
NLB Skladi - Nova Evropa uravnoreženi	13,07%	22,53%	37,10%
NLB Skladi - Azija delniški	10,72%	13,25%	32,86%
NLB Skladi - Zahodni Balkan delniški	7,79%	24,05%	33,07%
NLB Skladi - Razvita Evropa delniški	7,21%	19,44%	40,03%
NLB Skladi - Svetovni razviti trgi delniški	6,59%	24,22%	62,20%
NLB Skladi - Globalni delniški	5,50%	19,48%	45,61%
NLB Skladi - Dinamični razviti trgi delniški	4,46%	28,00%	67,80%
NLB Skladi - ZDA delniški	4,28%	24,35%	n.p.
NLB Skladi - Globalni uravnoreženi	3,11%	11,79%	29,02%
NLB Skladi - Farmacija in zdravstvo delniški	1,97%	6,67%	72,28%
NLB Skladi - Visoko rastoča gospodarstva delniški	1,81%	6,37%	10,97%
NLB Skladi - Naravni viri delniški	1,55%	18,75%	-6,01%
NLB Skladi - Podjetniške obveznice EUR	-0,27%	1,68%	9,20%
NLB Skladi - Nepremičnine delniški	-0,72%	10,37%	n.p.
NLB Skladi - Obveznice visokih donosnosti	-5,28%	9,63%	n.p.

**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 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 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.