



Borze v preteklem tednu

17. februar – 21. februar 2017, leto IX, št. 17



NLB Skladi, d.o.o.

Marko Bombač, CFA, FRM

Vodja analiz

Macron in Le Penova v drugi krog francoskih volitev

Možnost, da bi se v drugi krog uvrstila Le Penova in Melenchon, je na finančne trge vnašala negotovost, ob kateri so bili vlagatelji pretekli teden ravnodušni celo do solidnih gospodarskih objav.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (14. 4. 2017 - 21. 4. 2017)	Donosnost letos* (31. 12. 2016 - 21. 4. 2017)
Svet - MSCI World	-0,14%	+4,56%
ZDA - S&P 500	+0,20%	+4,10%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,56%	+5,79%
Japonska -Topix	+0,98%	+4,48%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,53%	+10,47%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg.

Pridobivanje podpore Melenchonove skrajno leve stranke je večala možnost, da se poleg Melenchona v drugi krog uvrsti Le Penova, predstavnica skrajne desnice. Že sama možnost za tak razplet je po nepričakovanem izglasovanju Brexita in izvolitvi Trumpe krepila nervozo na finančnih trgih. Le Penova namreč zagovarja izstop Francije iz EU, zaprtje mej in ekonomski protekcionizem. Melenchonov program pa, poleg nenaklonjenosti EU in evru, predvideva še močno povečanje javnih izdatkov, 90 % obdavčitev dohodkov premožnejših, izdatnejši dvig minimalnih plač in hitrejše upokojevanje. Vsi navedeni ukrepi bi bili škodljivi tako za francosko gospodarstvo kot tudi za stabilnost evroobmočja, kar se je odrazilo tudi v porastu cene francoskega zadolževanja, ki se je še konec leta 2016 za 2 leti zadolževala po podobni ceni kot Nemčija. S povečevanjem možnosti za uvrstitev Le Penove in Melenchona v drugi krog se je cena francoskega zadolževanja v primerjavi z nemškim podražila za skoraj 50 bazičnih točk.

Po razglasitvi prvih ocen, da sta se v drugi krog uvrstila Macron in Le Penova, kar je bil sicer tudi naš pričakovan scenarij¹, se je negotovost takoj znižala. Vrednost evra je po razglasitvi izidov glede na dolar porasla za skoraj 2 %, razlika med ceno francoskega in nemškega 2-letnega zadolževanja se je znižala za 20 bazičnih točk, tečajji evropskih delnic pa so danes ob odprtju pridobili dobre 3 %, pri čemer s skoraj 4 % rastjo prednjačijo delnice francoskih družb. Kljub uvrstitvi Le Penove bo po anketah najverjetnejši zmagovalc 2. kroga volitev Macron, kateremu sta podporo po razglasitvi izidov izrazila tudi nasprotnika v 1. krogu Fillon in Hamon.

Za francosko gospodarstvo bi bila sicer verjetno najboljša zmaga Fillona, ki je imel najbolj reformno naravn program in je celo nedavno vodil v anketah, a mu je po škandalih podpora javnosti znatno upadla. Za kapitalske trge drugi najugodnejši scenarij je izvolitev Macrona. Ta je izmed politikov z leve še najbližje desnici in zagovarja nujno potrebne reforme, pri katerih je Francija v zadnjih 20 letih povsem zaspala. Njegov program denimo predvideva manjšo javno porabo, nižje davke, ki so danes v Franciji izjemno visoki, in tudi manj regulacije. Takšni ukrepi so koristni za gospodarsko rast in prav lahko bi se v prihodnjih letih izkazalo, da je Macron nemški Schroder. Slednji je namreč v začetku tega tisočletja uspel združiti levico pri strukturnih reformah in posredno popeljal Nemčijo na pot današnje slave. Da bi Macronu te reforme lahko uspelo izpeljati, kaže danes tudi podpora Francozov. Danes namreč več kot 80 % vseh Francozov podpira nujno potrebne strukturne reforme, več kot 50 % pa celo obsežne reforme.

Da gre evropskemu gospodarstvu čedalje bolje, je v petek potrdila tudi objava anketnega indeksa prihodnje proizvodne in storitvene aktivnosti za april. Po izjemno dobrih objavah tega indeksa za februar in marec, ko so bile dosežene najvišje ravni v zadnjih 6 letih, je omenjeni indeks aprila še dodatno porasel. Optimizem za naprej dodatno vliva dejstvo, da je rast novih naročil povzročila najhitrejše zaposlovanje v evroobmočju po juliju 2007, v proizvodnem sektorju pa celo od preloma tisočletja. Posledično je bilo zaznati tudi močnejše pritiske na rast plač, kar bi lahko v kombinaciji z ugodnim razpletom francoskih volitev v prihodnjih mesecih še izboljšalo počutje potrošnikov in prek večjega trošenja dodatno spodbudilo evrsko gospodarstvo.

Tudi v ZDA so bile pretekli teden v povprečju solidne objave. Kljub upočasnitvi anketnega indeksa prihodnje proizvodne in storitvene aktivnosti za april ta še vedno nakazuje na krepitev ameriškega gospodarstva, ob rahli rasti novih naročil in večjem podjetniškem optimizmu pa lahko pričakujemo tudi pospešek pri rasti v prihodnjih mesecih. Hkrati je ob dobrih razmerah na trgu dela in čedalje boljših finančnih razmerah ameriških gospodinjstev prodaja obstoječih stanovanjskih nepremičnin marca porasla na najvišje nivoje v zadnjem desetletju. Ob trenutni prodaji nepremičnin obstoječa zaloga zadostuje za zgolj 3,8 mesecev, kar je precej podpovprečno in bi lahko spodbudilo novo gradnjo ter s tem tudi gospodarstvo. Manj zadovoljni so lahko pretekli teden lastniki delnic naftnih družb. Rast ameriške proizvodnje nafte in zalog je znova vnašala špekulacije o uspešnosti OPEC-a pri zmanjšanju svetovnih zalog, zaradi česar je cena za sodček ameriške nafte WTI Cushing znova upadla pod 50 dolarjev.

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 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.

¹ https://www.nlbskladi.si/resources/files/pdf/publikacije/Strategi_v_zadregi/2017/NLB_Skladi_-_Strategi_v_zadregi-24.2.2017.pdf