



## Borze v preteklem letu

31. december 2019 – 31. december 2020, leto XIII, št. 1



NLB Skladi, d.o.o.

Anja Cajner, mag.

Finančni analitik

### Leto 2020 v znamenju negotovosti tudi na borzah

Veliko let vlagatelji zlahka pozabijo, toda leto 2020 zagotovo ne bo med njimi. Svetovni (MSCI World) in ameriški (S&P 500) delniški indeks sta leto zaključila tako, kot sta ga začela – na rekordnih vrednostih. To sicer ne bi bilo nič presenetljivega, če v preteklem letu ne bi bili priča eni najhujših svetovnih pandemij v zadnjem stoletju, ki so jo do sredine marca spremljali občutni padci na vseh delniških trgih. Izredne monetarne in državne spodbude so poskrbele za hiter odboj trgov v preostanku leta, tako da so lahko vlagatelji relativno zadovoljni z doseženimi donosnostmi v letu 2020.

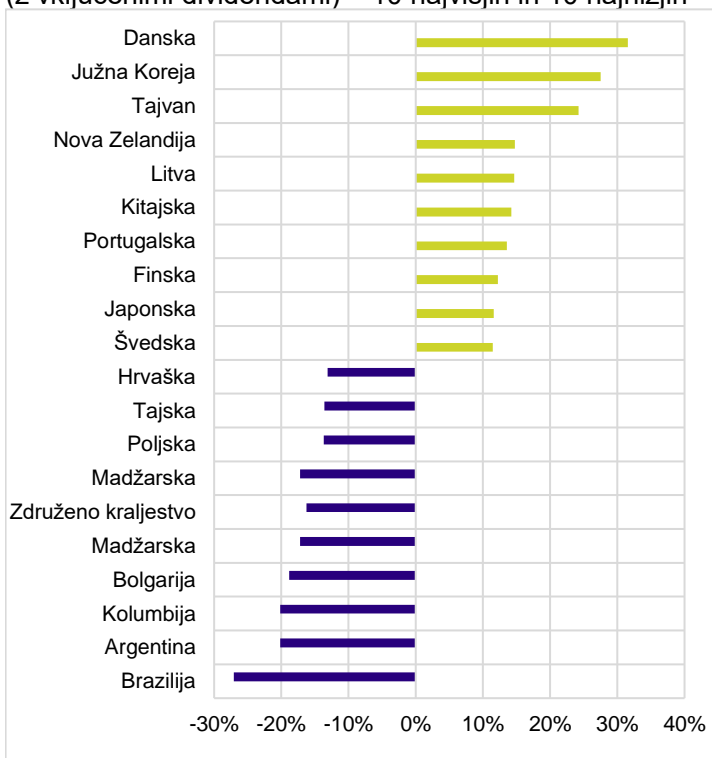
Po tem ko je koronavirus do marca skrbel za razprodajo na borznih trgih, v kateri je svetovni delniški indeks izgubil 28,7 % vrednosti, evropski (STOXX Europe 600) pa več kot 32 %, so se razmere na borznem parketu začele hitro umirjati. Da pandemija ne bi sprožila hujše finančne krize, so pomagale na eni strani centralne banke s povečanjem obsega denarja v obtoku in drugimi monetarnimi ukrepi, na drugi strani pa stimulatívni fiskalni ukrepi držav. Ameriška centralna banka (Fed) je poskrbela za stabilizacijo delniških trgov z znižanjem ključne obrestne mere na skoraj nič, predstavila pa je tudi nove ukrepe kvantitativnega sproščanja (QE) in podporna posojila, s katerimi so podjetja uspela ostati na površju. Evropska centralna banka je prav tako zasnovala spodbujevalne ukrepe za podporo opustošenim gospodarstvom in zagotovila, da se bodo stroški izposojanja še nekaj let ohranjali blizu nič. Ne glede na monetarno in fiskalno politiko pa so obeti dobičkov v prihodnjih letih za podjetja ostali stabilni.

V letu 2020 je bila pozornost vlagateljev vsaj začasno preusmerjena stran od koronavirusa v času predsedniških volitev v ZDA, predvsem proti koncu leta pa tudi ob sagi o izstopu Združenega kraljestva iz EU. Medtem ko so se evropski voditelji poleg pandemije ukvarjali še z brexitom, ki je povečal že tako precejšnjo negotovost na borznih trgih, pa je vlagatelje razveselil izid ameriških predsedniških volitev, na katerih je slavil demokratski kandidat Joe Biden. Jasnejša ameriška politična perspektiva po volitvah ter naraščajoče upanje na normalizacijo življenja in poslovnih dejavnosti ob uporabi cepiv proti koronavirusu so botrovali optimističnemu zaključku leta.

Osrednji ameriški delniški indeks S&P 500 je lani v evrih pridobil 8,8 %, vključujoč dividende, svetovni delniški indeks razvitih držav pa je skupaj z dividendami dosegel 7,1-odstotno donosnost. Tudi japonske delnice so v minulem letu zabeležile rast (+4,1 %), slabše pa so se odrezale evropske delniške naložbe, saj je indeks STOXX Europe 600 izgubil 1,5 % vrednosti. Medtem ko so bile med evropskimi državami zmagovalke Danska, Litva, Finska in Švedska, so padec vrednosti v povezavi z razpletom brexita utrpeli britanske delnice (-16,3 %), več kot 13-odstotni upad vrednosti pa so zabeležili še osrednji delniški indeksi Bolgarije, Madžarske, Poljske in Hrvaške.

Trgi v razvoju so v povprečju zabeležili pozitivno donosnost (+9,0 %), na kar so vplivale predvsem naložbe iz Južne Koreje, Tajvana in Kitajske. Po drugi strani so negativno izstopale delnice družb iz Brazilije, Argentine in Kolumbije, ki so upadle za več kot petino. Južnoameriške države se soočajo s številnimi težavami (slaba gospodarska slika, visoka zadolženost, prepočasne strukturne reforme), pandemija koronavirusa pa je, skupaj s šibkejšim ameriškim dolarjem, te države precej prizadela.

Slika 1: Donosnosti osrednjih delniških indeksov v letu 2020 (z vključenimi dividendami) – 10 najvišjih in 10 najnižjih

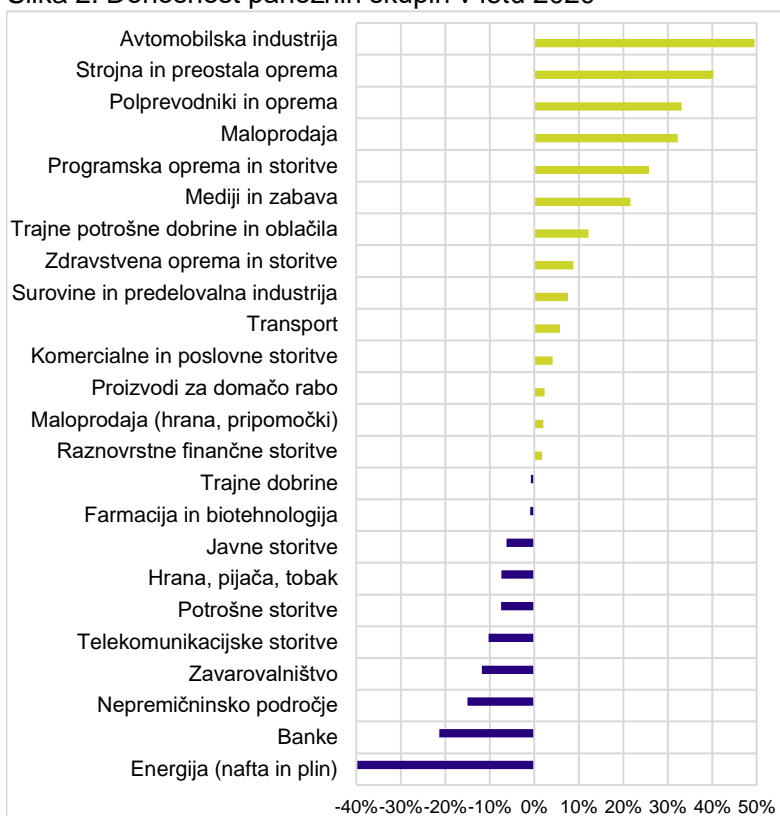


Vir: Bloomberg.



Na ravni panožnih skupin je najvišjo donosnost zabeležila panožna skupina Avtomobilska industrija, kar se bo komu morda zdelo presenetljivo, če vemo, da delnice največjih proizvajalcev vozil niso bile ravno prva izbira vlagateljev v letu pandemije Covid-19. Delnice proizvajalcev avtomobilov, kot sta Volkswagen in Toyota, so po visokih padcih v februarju in marcu 2020 na krilih optimizma ob koncu leta priplezale na izhodiščne ravni. Krono panogi je priborila delnica Tesle, ki se je v lanskem letu podražila za 674 %, merjeno v evrih. Kot donosna izbira so se znova izkazale delnice, ki so tako ali drugače tesno povezane z informacijsko tehnologijo. Tečaji delnic dejavnosti Strojna oprema so, po tem, ko so se za najdonosnejšo panožno skupino izkazale že v letu 2019, tokrat pristali na drugem mestu. Visoko donosnost pa so lani dosegle tudi delnice proizvajalcev polprevodnikov in ostale računalniške opreme ter delnice družb iz skupine Programska oprema in storitve. Na krilih spremenjenih nakupovalnih navad in povečanja spletne prodaje so blestele tudi delnice iz panožne skupine Maloprodaja, ki so pridobile skoraj tretjino vrednosti.

Slika 2: Donosnost panožnih skupin v letu 2020



Vir: Bloomberg.

Tečaji leta 2019 najskromneje donosnih delnic iz panožne skupine Energija so lani zdrsnili za 40 %, glavni vzrok za to pa je velika pocenitev nafte. Relativno visok padec vrednosti so v koronakrizi utpele tudi delnice družb iz finančne panoge – tako banke kot zavarovalnice. Pri tem pa velja omeniti, da so ob koncu leta rezultati ameriških predsedniških volitev v novembru in novice o izjemni učinkovitosti novega cepiva imele na račun pričakovanih pospešene normalizacije makroekonomskega okolja in posledične rasti nivojev obrestnih mer pozitiven vpliv na panoge, ki so tekom leta 2020 utpele najvišje padce. Odboj navzgor so tako zabeležile delnice finančnih družb in predstavnikov cikličnih industrij, npr. energetske družbe ter družbe storitvenih industrij.

Omenjeni ukrepi centralnih bank so močno odmevali tudi na obvezniških trgih. Ob padcih zahtevanih donosnosti obveznic na rekordno nizke ravni so se cene obveznic v letu 2020 povišale. V zadnjih treh mesecih minulega leta je slovenska 10-letna državna obveznica vselej kotirala z negativno donosnostjo, podobno kot to velja za večino obveznic držav evroobmočja s podobno ročnostjo. Zahtevana donosnost 10-letne nemške obveznice je konec leta 2020 znašala -0,58 %, medtem ko je marca v času največjega strahu na finančnih trgih upadla na -0,86 %. Padcu zahtevane donosnosti obveznic smo bili v zadnjem letu priča tudi drugod po svetu. Vlagatelji tako za 10-letno držanje ameriškega dolga v povprečju zahtevajo +0,94 %, kar je skoraj eno odstotno točko manj kot pred letom dni.

Kaj v družbi NLB Skladi napovedujemo za leto 2021, pa si lahko preberete v [Analitskem pregledu](#).

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, 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 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/2018 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI-1), 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 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). 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 7. členu Uredbe o zlorabi trga. 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 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.