



Borze v preteklem tednu

16. maj 2022 – 20. maj 2022, leto XIV, št. 21



NLB Skladi, d.o.o.

Blaž Angel

Finančni analitik

Teden dodatnih dvomov

Na cene delnic vpliva veliko faktorjev, med glavne pa štejemo zahtevano bodočo donosnost, ki jo želijo vlagatelji in pričakovane dobičke. Dobičke se diskontira z zahtevano donosnostjo in dobimo trenutno pošteno vrednost. Če je letošnji pojav trdovratne inflacije in z njim agresivno zviševanje obrestnih mer s strani centralnih bank izrazilo dvignil tudi zahtevano donosnost in s tem pocenil delnice, pa je za dobičke do sedaj veljalo, da so odporni na inflacijo. Pretekli teden pa je prinesel dodatne dvome tudi glede pričakovanih rasti dobičkov.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (13. 5. 2022 – 20. 5. 2022)	Donosnost letos* (31.12.2021 - 20.5.2022)
Svet - MSCI World	-2,92%	-10,46%
ZDA - S&P 500	-4,29%	-11,13%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,37%	-9,87%
Japonska -Topix	+0,67%	-7,77%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,77%	-8,61%

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

Pretekli teden je postregel s precej burnim borznim dogajanjem in prinesel tudi nadpovprečno veliko borznih mejnikov. Tako je ameriški indeks S&P 500 zabeležil že 7. zaporedni negativni teden; toliko jih ni bilo v vrsti že več kot 20 let. Še bolj neslaven rekord pa je dosegel indeks Dow Jones, ki je zbral že 8 zaporednih tednov negativnih gibanj, kar se ni zgodilo že vse od leta 1923 oziroma skoraj 100 let. Dodatno je indeks S&P 500 v petek tekom dneva upadel na 3.810 točk in s tem vstopil v območje medvedjega trenda, ki se nahaja 20 % nižje od rekordne vrednosti indeksa, ki jo je imel pri 4.796 točk. Omenjeni indeks je sicer zadnji trgovačni dan v tednu zaključil nekoliko višje, s čimer se za las izognil »uradnemu« vstopu v medvedji trend.

Da bo teden zaznamovan z negativnim razpoloženjem, je bilo več ali manj znano že v sredo, ko je trgovska družba Target z objavo 52 % padca dobička v prvem letošnjem četrtletju prilila olja na ogenj že tako negativnemu razpoloženju na borzi. Tečaj delnice družbe je na dan objave upadel za 25 % in za seboj potegnil celoten ameriški borzni trg, ki je s 4 % padcem zabeležil najslabši dan letos. Odziv celotnega trga bi lahko označili kot pretiran, saj so v preteklih tednih z objavami rezultatov razočarali tudi drugi trgovski velikani. Dan prej je tako z rezultati razočaral tudi drugi trgovski velikan Walmart, že teden prej pa je rezultate objavila po borzni kapitalizaciji največja trgovska družba Amazon, ki je prav tako zabeležila visok, 55 % upad dobička iz poslovanja, pod črto pa je poslovala celo z izgubo, kar je prvič po letu 2015. Upoštevaje poslovanje celotnega sektorja bi težko trdili, da je Target s svojimi rezultati izrazilo presenetil, je pa bil njegov rezultat očitno dovolj, da je trg podvomil v napovedi letošnjih dobičkov zaradi groženj visoke inflacije. Lani v tem času je bil napovedan dobiček na delnico družb indeksa S&P 500 za leto 2022 v višini okoli 200 USD. Pričakovanja pa so v zadnjem letu samo rasla in trenutno pričakovani dobiček znaša okoli 225 USD. Rast napovedi so poganjali dobri rezultati leta 2021, ko je dobiček konec leta dosegel 208 USD. A pred enim letom nihče ni pričakoval tako visoke inflacije in prav slednja je najedla dobiček trgovskih družb. Dvom v napovedi dobičkov je zato razumljiv. Vendar po drugi strani slabih rezultatov trgovskih družb v prvem četrtletju ne moremo posplošiti na vsa podjetja. Marsikatero bo lahko preneslo višje cene na svoje končne kupce. Tako je v prvem četrtletju še vedno kar 77 % družb iz S&P 500 objavilo boljše rezultate od pričakovanj, kar je nad 10-letnim povprečjem, ki znaša 72 %. In nenazadnje, analitiki za letos trenutno pričakujejo 7,7 % rast dobičkov družb v S&P 500, kar bo verjetno podobno tudi letošnji rasti cen oziroma inflaciji, s čimer analitiki dejansko že pričakujejo stagnacijo, če že ne celo realni upad dobičkov.

Mejnike pa postavljajo tudi valute. Med neustavljivimi letos je ameriški dolar, ki v teh kriznih časih velja za varno pribežališče, dodaten pospešek pa mu je dalo tudi dvigovanje obrestnih mer na drugi strani Atlantika. Rastoči dolar pomeni, da okoli 20 % letošnji padec delniškega trga v ZDA za evropskega vlagatelja pomeni le nekaj več kot 10 % padec vrednosti, merjeno v evrih. Le tri izmed vseh večjih svetovnih valut pa letos rastejo še bolj od dolarja. Med njimi je tudi ruski rubelj. Slednji je v petek dosegel letošnji rekord, ko je bilo za 1 USD potrebno odšteti le 62 rubljev. Rast rublja je zaradi sankcij presenetljiva, saj je ob uvedbi zahodnih sankcij v le nekaj dneh v začetku marca izgubil kar 40 % vrednosti in pristal pri skoraj 140 rubljev za 1 USD. Razlog za rast se skriva v kar okoli 80 % višjih prihodkih od izvoza ruskih energentov glede na lani, dodaten prispevek pa predstavlja tudi omejen uvoz dobrin z zahoda, kar zmanjšuje rusko potrebo po devizah.

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 naložajo 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



NLB Skladi