



## Borze v preteklem tednu

4. september 2023 – 8. september 2023, leto XV, št. 37



NLB Skladi, d.o.o.

Andrej Zakotnik

Upravitelj premoženja

### Dobra novica je slaba novica

Zadnji teden je na kapitalskih trgih zaznamovala višja nihajnost, ki je bila posledica objav makroekonomskih podatkov, ki imajo pomemben vpliv pri določanju temeljnih obrestnih mer. V ZDA je bilo trgovanje zaradi praznika, na Kitajskem pa zaradi poplav, skrajšano za en dan.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (1. 9. 2023 – 8. 9. 2023)	Donosnost letos* (31. 12. 2022 – 8. 9. 2023)
Svet - MSCI World	-0,60%	+15,19%
ZDA - S&P 500	-0,53%	+17,51%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,75%	+10,13%
Japonska -Topix	-7,45%	+3,83%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,44%	+4,26%

\* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

V času višjih obrestnih mer vlagatelji še pozorneje spremljamo objave podatkov, ki pomembno vplivajo na odločevalce centralnih bank pri določanju denarne politike. V zadnjem tednu sta bila v tem oziru objavljena dva pomembna podatka, ki pa sta, zanimivo, imela različna vpliva. Stopnja brezposelnosti v ZDA se je avgusta s 3,5 % zvišala na 3,8 %. Kljub temu da je zvišanje presešlo pričakovanja, gre v luči zgodovinskih podatkov še vedno za zelo nizko vrednost. Podatek je v osnovi negativen, vendar je na kapitalski trg deloval pozitivno, saj naj bi podatek ameriško centralno banko (Fed) prepričal, da imajo dosedanja zvišanja obrestne mere učinek in naj ne bi bilo potrebe po novih zvišanjih. Po drugi strani pa je podatek o novih iskalcih zaposlitve (216 tisoč na tedenski ravni) nakazoval na to, da je trg dela še vedno zelo robusten. Ta v osnovi dober podatek pa je imel negativni učinek za kapitalski trg, saj naj bi Fed-u signaliziral, da je še vedno prostor za zvišanje temeljne obrestne mere. Opisano je seveda imelo v prvi vrsti učinek na trgu dolžniških finančnih instrumentov, kjer je zahtevana donosnost do dospelja dvoletne državne obveznice celo preseгла 5 %. Vrednost najpomembnejšega delniškega indeksa v ZDA, S&P 500, je v zadnjem tednu upadla za 0,53 %.

Tudi na stari celini je bilo med vlagatelji opaziti povečano bojazen pred vnovičnimi zvišanji temeljne obrestne mere v območju evra. Vrednost širšega evropskega delniškega indeksa Stoxx 600 se je v zadnjem tednu znižala za 0,75 %. Anemična gospodarska rast v Evropi (v zadnjem kvartalu zgolj 0,1 %, pričakovano 0,3 %) je bila v prvi vrsti posledica nižjega izvoza. Tudi potrošnja na drobno se je znižala za 0,2 %. V Nemčiji, ki velja za motor stare celine, se je že tretji mesec zapored znižala industrijska proizvodnja, najbolj izstopa 8 % znižanje proizvodnje v avtomobilski industriji. Ob tem je povsem razumljiv strah vlagateljev pred recesijo. Trendom pa kljubuje danski farmacevt Novo Nordisk, ki je na krilih nove terapije proti debelosti postal najvrednejša borzna družba v Evropi.

Tudi donosnosti evropskih državnih obveznic se, podobno kot ameriških, nahajajo blizu najvišjih donosnosti v zadnjem letu in pol. Nemška dveletna obveznica, ki velja za sinonim varnosti v Evropi, tako ponovno prinaša več kot 3 %. Nekoliko bolj umirjene besede guvernerja angleške centralne banke Andrewa Baileya, da vidi trenutne ravni obrestne mere za britansko gospodarstvo blizu vrha tokratnega cikla, niso mogle izboljšati sentimenta med vlagatelji, ki si želijo, da obrestne mere ne bi več naraščale.

Tudi na Japonskem je nekaj svežih makroekonomskih objav vzbudilo sum, da ekonomska aktivnost ni tako rožnata, kot je sprva kazalo. V drugem kvartalu se je namreč BDP zvišal za 4,8 %, kar je z vidika razvitih gospodarstev sicer zelo spodbudno, kljub temu pa slabše, kot so bile prve ocene (6,0 %). Vrednost japonskega delniškega indeksa Topix se je tako na tedenski ravni znižala za kar 7,45 %. Zmanjšana gospodarska rast Japonske naj bi bila pod močnim vplivom pešajoče Kitajske. Slednja vse od umika ukrepov proti Covid-19 ni dosegla pričakovane rasti, saj se spopada s težkim položajem v nepremičninskem sektorju. Kazalec nabavnih managerjev nakazuje, da se industrijska proizvodnja krči že 5. zaporedni mesec, glede na padajočo vrednost kazalca aktivnosti storitev (s 54,1 v juliju na 51,8 v avgustu) pa so tudi storitve že blizu krčenja (meja med rastjo in krčenjem je 50). Za povrh pa je predsednik Xi v t.i. trgovinski vojni z ZDA zaostрил stališče in izdal ukrep, ki določa, da državni uslužbenci ne bodo več smeli uporabljati mobilnih aparatov ameriškega proizvajalca Apple. Glede na to, da podjetje generira približno petino prihodkov na tem trgu, se je delnica v zadnjem tednu pocenila za 5,26 %. Kljub relativno slabim informacijam iz vseh glavnih svetovnih gospodarstev pa je rastla cena nafte in sodček nafte Brent je prvič po lanskem novembru presegl mejo 90 dolarjev. Za to je bila ključna odločitev članic OPEC in Rusije, da bodo do konca leta podaljšale obdobje, v katerem bodo dnevno načrpale 1,3 milijona sodčkov nafte manj kot predhodno.

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, info@nlbskladi.si, 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 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.