



## Borze v preteklem tednu

13. november 2023 – 17. november 2023, leto XV, št. 47



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja  
upravljanja portfeljev

## Nadaljnje ohlajanje inflacije dvignilo trge

**Vlagatelje so pretekli teden razveselili podatki o nadaljnem krčenju inflacije. Olajšanje je dvignilo vrednosti delniških tečajev, oktobrski popravek na borzi pa postavilo v vzvratno ogledalo.**

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (10. 11. 2023 – 17. 11. 2023)	Donosnost letos* (31. 12. 2022 – 17. 11. 2023)
Svet - MSCI World	+0,99%	+15,05%
ZDA - S&P 500	+0,33%	+17,33%
Evropa - DJ STOXX 600	+2,88%	+10,71%
Japonska -Topix	+1,59%	+11,36%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,99%	+3,12%

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Po kratkotrajni rasti konec poletja se je v ZDA inflacija oktobra ponovno skrčila – mesečni podatki so ostali nespremenjeni, na letni ravni pa se je stopnja inflacije znižala s 3,7 % na 3,2 %. K upadu je v znatni meri prispeval padec cene nafte, ki od septembra beleži že 20 % upad. Jedrna inflacija, ki ne vključuje cen hrane in energentov, se je znižala na 4,0 %, t.i. »shelter« inflacija, ki vključuje stroške najemnin, pa je zabeležila upočasnitev mesečnih povečanj. Čeprav se inflacija še vedno nahaja nad ciljno 2 % ravno ameriške centralne banke (Fed), pa celoten trend nakazuje na hitrejšo upadanje od pričakovanj, kar zvišuje verjetnost bolj ohlapne politike Fed-a na prihodnjih zasedanjih. Temu pritrjuje tudi stanje gospodarstva, saj novembra objavljeni podatki o stanju ameriškega potrošnika in trga dela kažejo na upočasnitev gospodarske rasti. Oktobra se je maloprodaja namreč zmanjšala, a manj od pričakovanj (-0,1 % v primerjavi s -0,3 %), kljub rahlemu povečanju zahtevkov za nadomestilo za brezposelnost pa ti ostajajo 30 % pod zgodovinskim povprečjem. To kaže na trden izhodiščni položaj in vzdržljivost ameriškega potrošnika, ki še vedno prispeva k skupni gospodarski rasti. Po objavljeni najnižji stopnji jedrne inflacije v zadnjih dveh letih so se trgi hitro prilagodili novim pričakovanjem, izključili decembrski dvig obrestnih mer in hitrejšo znižanje obrestnih mer tekom naslednjega leta. Vrednost ameriškega dolarja je slabela, zahtevana donosnost ameriških državnih obveznic pa se je znižala pod 5,0 % za dvoletno obveznico in pod 4,5 % za desetletno obveznico. Vrednost glavnega ameriškega delniškega indeksa S&P 500 je ponovno preseгла psihološko mejo 4.500 točk, kjer se je nazadnje nahajala septembra.

Tudi na stari celini so bili v ospredju zanimanja vlagateljev podatki o inflaciji. Stopnja inflacije je v oktobru na letni ravni znašala 2,9 % v primerjavi s 4,3 % septembra, na mesečni ravni pa upadla za 0,5 % točke. Zahtevana donosnost evropskih državnih obveznic je, na račun ohlajanja inflacijskih pritiskov in pričakovanj, da bo centralna banka z zniževanjem obrestnih mer pričela v naslednjem letu, upadla. Predsednica ECB, Christine Lagarde, je na dogodku Financial Times-a povedala, da pričakuje ponoven porast inflacije v začetku prihodnjega leta. Vendar pa bo to prvenstveno posledica načina izračunavanja, saj bodo iz izračuna izpadli visoki skoki cen, ki so dvigovali stopnjo inflacije v letu 2022 in jo potem nižali v 2023. Zato je napovedala, da kljub morebitnemu ponovnemu pospešku inflacije naj ne bi prišlo do novega dviga obrestnih mer.

Na Kitajskem so uradni podatki za oktober razkrili mešano sliko stanja v gospodarstvu. Medtem ko so podatki o industrijski proizvodnji in maloprodaji presešli pričakovanja, so naložbe zaradi zaviranja rasti v infrastrukturi in nepremičninskem sektorju upadle. Kitajska centralna banka je v sredo ohranila ključne obrestne mere nespremenjene, hkrati pa vbrizgala dodatno likvidnost v višini 1,45 bilijona RMB, kar je največ od decembra 2016 in kaže na prizadevanja politike za obvladovanje gospodarskih izzivov, ki se kažejo v šibkem potrošniškem zaupanju ter skrbeh glede nepremičninskega trga. Japonske borze so beležile dobičke. Kljub slabšim podatkom o objavljenem bruto domačem proizvodu v tretjem četrtletju (0,5 % krčenje), so namreč borzni trg podprla pozitivna presenečenja, ki so spremljala objave poslovnih rezultatov podjetij.

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