



## Borze v preteklem tednu

31. julij 2023 – 4. avgust 2023, leto XV, št. 32



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja  
upravljanja portfeljev

## Agencija Fitch znižala kreditno oceno ZDA

**Vlagatelji so prejšnji teden, potem ko je bonitetna agencija Fitch znižala kreditno oceno ZDA, unovčevali dobičke, borznim trgom pa po visoki rasti v letošnjem letu privoščili potreben oddih.**

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (28.7.2023 – 4. 8. 2023)	Donosnost letos* (31. 12. 2022 – 4. 8. 2023)
Svet - MSCI World	-2,38%	+12,56%
ZDA - S&P 500	-2,33%	+14,30%
Evropa - DJ STOXX 600	-2,40%	+10,98%
Japonska -Topix	-1,45%	+9,35%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-2,43%	+5,50%

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Poletni mir je na borznem parketu v prejšnjem tednu prekinila novica, da je bonitetna agencija Fitch znižala kreditno oceno ZDA iz AAA v AA+. To predstavlja drugo znižanje ocene v zgodovini ZDA, potem ko je podobno odločitev sprejela agencija Standard & Poor's avgusta 2011. Visoka zadolženost ZDA sicer ni nič novega, vendar pa znižanje ocene s strani agencije Fitch osvetljuje poslabšujoči se fiskalni izgled države. Kot razloge za znižanje kreditne ocene je Fitch navedel poslabšanje fiskalnih razmer, visoko in naraščajoče breme državnega dolga ter znižano fiskalno zaupanje zaradi ponavljajočih se zastojev pri določanju zgornje meje dolga. Čeprav se je zadolženost ZDA, merjeno z razmerjem med dolgom in BDP, od leta 2008 občutno dvignila (s 60 % v letu 2008 na 130 % v letu 2020, letos pa umirila pri 118 %), znašajo obresti za poplačilo dolga, kljub agresivnim dvigom obrestnih mer s strani ameriške centralne banke v zadnjem letu, približno 2 % (glede na BDP) in so nižja kot v 80. in 90. letih prejšnjega stoletja. Skrb za naprej tako vzbujajo predvsem višji trenutni nivoji obrestnih mer, ki pomenijo dražje refinanciranje obveznosti. Zaskrbljujoče je tudi nenehno naraščanje državnega dolga, ki bo verjetno v prihodnje obravnavano s kombinacijo povišanja davkov in zmanjšanja izdatkov. Kljub temu ostajajo ameriške obveznice pomembno svetovno zatočišče, znižanje kreditne ocene pa je bolj kot za resnično skrb služilo kot izgovor kratkoročnim vlagateljem za unovčevanje dobičkov po visoki rasti na delniških trgih v letošnjem letu.

Po modelu Atlanta Fed-a, ki zbira aktualne podatke, se ameriškemu gospodarstvu za tretje četrtletje napoveduje skoraj 4 % rast, kar je občutno več od pričakovanj analitikov pri 1,5 %. Stabilnost zaposlitev in rast dohodka pa predstavljata ključni podpori za odpornost gospodarstva v letošnjem letu. V juliju je ameriško gospodarstvo ustvarilo 187.000 novih delovnih mest, kar je sicer nekoliko manj od pričakovanj, kljub temu pa se je stopnja brezposelnosti znižala na najnižjo raven v zadnjih 50-ih letih (3,5 %), medtem ko so plače še malenkost porasle. Trg dela se počasi ohlaja, kar je tudi pričakovan scenarij mehkega pristanka ameriškega gospodarstva, rast plač pa še vedno predstavlja skrb za Fed. Nov dvig obrestnih mer v septembru tako ostaja na mizi, vsa pozornost bo zato usmerjena na podatke o inflaciji v prihodnjem tednu, ki bodo ključni pri oblikovanju pričakovanj glede nadaljnje politike Fed-a.

Tudi na stari celini so borzni trgi prejšnji teden zaključili pri nižjih vrednostih. Višje zahtevane donosnosti ameriških obveznic in objave poslovnih rezultatov nekaterih evropskih podjetij so zmanjšale navdušenje vlagateljev po bolj tveganih naložbah. Letna inflacija se je v evroobmočju julija še dodatno upočasnila (na 5,3 %), a še vedno ostaja daleč nad 2 % ciljem evropskih centralnih bankirjev. Potem, ko je gospodarstvo evroobmočja v prejšnjih dveh četrtletjih beležilo krčenje ali stagnacijo, pa se je v drugem četrtletju okrepilo za 0,3 % na četrtletni ravni. Kljub ugodnim podatkom pa napovedi nabavnih managerjev za tretje četrtletje ne kažejo tako spodbudnih rezultatov. Indeks aktivnosti v storitvah in proizvodnji se je v juliju rahlo znižal (na 48,6), kar kaže na nadaljnjo krčenje gospodarske aktivnosti.

**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 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.