



Borze v preteklem tednu

29. julij – 2. avgust 2024, leto XVI, št. 32



NLB Skladi, d.o.o.

Timotej Žlof

Finančni analitik

Po dolgem času najdonosnejše varnejše naložbe

Nespodbudne objave s trga dela in slabše razpoloženi nabavni managerji so razlog za strah pred recesijo v ZDA, ki je potisnil delniške tečaje v območje korekcije, hkrati pa precej znižal zahtevane stopnje donosnosti dolgoročnih obveznic. S tem so bili najbolj nagrajeni konservativnejši vlagatelji, saj so pozitivno donosnost poleg obveznic dosegale še tradicionalno defenzivne panoge javnih storitev ter zdravstvene nege in farmacije, prvič v zgodovini pa se je za kratek čas nad 2.500 dolarjev za unčo povzpelo tudi zlato.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (26. 7. 2024 – 2. 8. 2024)	Donosnost letos* (31. 12. 2023 – 2. 8. 2024)
Svet - MSCI World	-2,54 %	+11,66%
ZDA - S&P 500	-2,47 %	+14,56%
Evropa - DJ STOXX 600	-2,89 %	+6,66%
Japonska -Topix	-1,97 %	+5,52%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,42 %	+7,22%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg

Tako tehnološkemu indeksu Nasdaq kot osrednjemu ameriškemu delniškemu indeksu S&P 500 se je vrednost znižala že tretji teden zapored. Strah pred inflacijo je zdaj že v celoti zamenjal strah pred šibkejšim trgom dela in naraščajočo verjetnostjo pojava recesije. Poročila o delovni aktivnosti so namreč pokazala, da je stopnja brezposelnosti v juliju narasla s 4,1 % na 4,3 %, kar je najvišja vrednost po oktobru 2021. Ameriško gospodarstvo je julija dodatno ustvarilo zgolj 114 tisoč novih zaposlitev, od tega le 97 tisoč v zasebnem sektorju, najmanj v zadnjih 15 mesecih. Da ne gre za slučaj, potrjuje tudi rast višine urne postavke, ki je na letni ravni zrastle za 3,6 %, kar je manj kot v preteklem mesecu in manj od pričakovanj analitikov, ki so napovedovali 3,7 % rast, hkrati pa je najvišje v zadnjih treh letih tudi število obstoječih iskalcev zaposlitve. Dodatni indici, ki bi lahko nakazovali na ohlajanje največjega svetovnega gospodarstva, so prišli z objavo proizvodnega indeksa nabavnih managerjev, ki ga objavlja inštitut ISM, saj objavljena številka 46,8 kaže na precej hitrejšo krčenje proizvodne aktivnosti od pričakovanj pri 48,8. Mešane odzive na trgu spremljajo tudi objave poslovnih rezultatov za preteklo četrtletje, potem ko so pretekli teden rezultate poročala podjetja, ki skupno predstavljajo kar 40 % tržne kapitalizacije indeksa S&P 500. Kljub temu, da je po objavi treh četrtin vseh poslovnih rezultatov podjetij skoraj 80 % vseh presešlo pričakovanja glede dobička, ki je v povprečju zrasel za 5,2 %, trg burno odreagira na vsako manjše negativno presenečenje, kar nakazuje, da pri visokih pričakovanjih vlagateljev ni prostora za napake. Primer je podjetje Amazon, ki je za kar 22 % presešlo pričakovanja glede dobička na delnico, a se je zaradi slabših napovedi za tretje četrtletje v enem dnevu vrednost podjetja znižala skoraj za desetino. Še slabše jo je odnesel proizvajalec čipov Intel, čigar delnica je po objavi precej slabih rezultatov in napovedi o odpuščanju 15 % vseh zaposlenih zgrmela za več kot 30 %. V sled aktualnih podatkov lahko skoraj z gotovostjo v septembru pričakujemo nižanje obrestnih mer s strani ameriške centralne banke (Fed), kar je med vrsticami na tokratnem zasedanju namignil tudi guverner Powell. Trga ne bi presenetilo niti nižanje za 50 bazičnih točk, v smeri katerega pričakovanja naraščajo.

V Evropi so pretekli teden za 25 bazičnih točk na 5 % obrestno mero po odločitvi angleške centralne banke znižali na Otoku. Makroekonomski podatki v državah evroobmočja sicer dajejo mešano sliko. Negativno je presenetil podatek o inflaciji, ki se je julija na letni ravni zvišala za 0,1 odstotne točke na 2,6 %, nespremenjena pa je ostala jedrna inflacija, ki ne vsebuje cen hrane in energentov in je znašala 2,9 %. Prvič v treh mesecih se je sicer zmanjšal pritisk pri cenah storitev, medtem ko so k rasti cen največ prispevale Nemčija, Francija in Italija. Negativno je presenetil podatek o brezposelnosti, ki je junija narasla na 6,5 %, potem ko je dosegla dno pri 6,4 %, razveselil pa je podatek o rasti BDP v drugem četrtletju, ki je z 0,6 % znova pospešil glede na preteklo četrtletje. Grenak priokus sicer ostaja ob tem, da se je nemško gospodarstvo v istem obdobju skrčilo za 0,1 %.

Nekoliko nepričakovana odločitev japonske centralne banke, da zaostri monetarno politiko z dvigom obrestne mere za 15 bazičnih točk z 0,1 % na 0,25 % in zmanjša odkupe državnih obveznic, je oklestila tečaje japonskih delniških indeksov. Močnejši jen bi v prihodnje lahko predstavljal slabše pogoje za japonska izvozna podjetja, je pa zato ublažil padec tečajev za tuje vlagatelje, saj so bili ti v lokalni valuti primerljivi s tistimi ob začetku koronavirusne epidemije marca 2020 oz. s »Črnim ponedeljkom« ob zlomu borze leta 1987. Med razvijajočimi se trgi so jo razmeroma dobro odnesle kitajske delnice. K temu je izdatno prispevala rast dobičkov proizvodnih podjetij, ki je v juniju na letni ravni znašala 3,6 %, kljub temu, da bi hkrati padec proizvodne aktivnosti, izražen z indeksom PMI, lahko nakazoval na upočasnevanje izvozne aktivnosti.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 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 jamči. 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 in 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.