

## Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

25. marec – 29. marec 2013, leto V, št. 14

## Ciper v pekel, delnice v nebo

Medtem ko je pozornost javnosti pritegnilo predvsem reševanje ciprskega vprašanja, so se tečajji delnic skoraj neopaženo povzpeli na najvišje vrednosti v zgodovini. Oba najpomembnejša ameriška delniška indeksa, Dow Jones in S&P 500, sta pretekli teden in hkrati tudi prvo četrtletje leta 2013 končala na rekordnih vrednostih.

| Regija                                 | Donosnost v zadnjem tednu<br>(22.3.2013 - 29.3.2013)* | Donosnost letos<br>(31.12.2012 - 29.3.2013)* |
|--|---|--|
| Svet - MSCI World                      | +1,36%  | +10,33%                                      |
| ZDA - S&P 500                          | +1,98%  | +13,24%                                      |
| Evropa - DJ STOXX 600                  | -0,09%  | +5,04%                                       |
| Japonska -Topix                        | +1,08%  | +13,40%                                      |
| Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets | +3,15%  | +0,97%                                       |

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR; vir: Bloomberg.

Na prvi pogled morda nekoliko nenavadno, še posebej če imamo v mislih celotno izgubo depozitov nad 100.000 EUR v drugi največji ciprski banki in predvideno izgubo okoli 60 % v največji ciprski banki. Svetovni kapitalski trgi se niso kaj prida zmenili za to, saj Ciper, katerega BDP predstavlja zgolj 0,2 % BDP evroobmočja, ni sistemsko pomemben. Udeleženci na kapitalskih trgih so očitno zavzeli stališče, da se ciprski model reševanja ne bo uporabljal pri morebitnem reševanju drugih evrskih držav. Žal se »ciprski okužbi« ni izognila Slovenija (morda tudi zaradi percepcije šibke systemske pomembnosti Slovenije za evroobmočje), saj so se zahtevane donosnosti tudi kratkoročnih slovenskih državnih obveznic v preteklem tednu približale 6 %. O tem, ali je (bo) Slovenija enaka Cipru, pišemo sicer v ločenem prispevku, ki je dosegljiv na povezavi <http://www.nlbskladi.si/strategi-v-zadregi/clanek/157-Slovenija--Ciper--NE>.

Zaradi Cipra je bila tokrat v ozadju tudi italijanska politična kriza, kjer nič ne kaže, da bodo naši zahodni sosedje kmalu dobili stabilno vlado. Tudi francoske težave niso prišle na naslovnice svetovnih medijev, čeprav je proračunski primanjkljaj ob koncu leta 2012 dosegel 4,8 % BDP in s tem za 0,3 odstotne točke presegel zaobljubo vlade in za 0,2 odstotne točke nedavne napovedi Evropske komisije. Podjetja, kot sta denimo PSA Peugeot Citroen ali pa Alcatel Lucent, odpuščajo na tisoče zaposlenih. Brez dela je že 3,2 milijona ljudi, kar predstavlja izenačenje negativnega rekorda iz leta 1997. Vse bolj postaja jasno, da Francija brez strukturnih reform ne more iz brezna gospodarske stagnacije. Neumorna vztrajnost pri iskanju načina za obdavčitev plač s 75 % davčno stopnjo nad milijonom evrov bo doprinesla bore malo k zagonu francoskega gospodarstva. Na drugi strani je nemški statistični urad z objavo podatka o rasti prodaje na drobno pozitivno presenetil. Ta se je februarja namesto pričakovanega zmanjšanja celo povečala za 0,4 % na mesečni ravni. Tudi pregovorno varčni Nemci počasi le povečujejo svoje trošenje, saj je njihova stopnja brezposelnosti rekordno nizka že zadnje leto in pol, navkljub trenutni recesiji v evroobmočju.

ZDA so v preteklem tednu postregle z mešanimi objavami. Razpoloženje potrošnikov v marcu je bilo precej nižje od pričakovanj, več ljudi je zaprosilo za nadomestila za brezposelnost. Anketni indeks, ki meri pričakovano gospodarsko aktivnost v okrožju Chicaga, je bil pri vrednosti 52,4 tudi bistveno nižji od pričakovanj (56,5). Vrednost nad 50 sicer še vedno napoveduje rast poslovnih aktivnosti, a nižjo kot v prejšnjih mesecih. Na drugi strani je pozitivno presenetila februarska rast naročil trajnih dobrin (+5,7 %). Res pa je, da so bistven delež k povečanju prispevala naročila letal Boeing, večja transportna naročila ali odsotnost le-teh pa tradicionalno močno zaznamujejo končni mesečni podatek o novih naročilih.

Indeks S&P/Case-Shiller, ki meri gibanje cen nepremičnin v 20 največjih mestih v ZDA, je pokazal, da so se cene nepremičnin v januarju v povprečju zvišale za 8,1 % glede na prejšnje leto, kar je najvišja letna rast od junija 2006, ko še ni bilo ne finančne ne nepremičninske krize. Tokrat so bile že drugi mesec zapored zabeležene rasti v vseh 20 mestih, nedvoumni zmagovalc pa je mesto Phoenix s 23,2 odstotnim povečanjem cen nepremičnin v zadnjem letu.

Ob opaznem okrevanju nepremičninskega sektorja, ki ga zaznamujeta rast cen in porast števila novogradenj, vrnitvi ameriškega potrošnika in izredno ekspanzivni denarni politiki ameriške centralne banke tako kljub občasnim motnjam iz Evrope niti ne preseneča, da ameriški delniški indeksi postavljajo rekorde – S&P 500 je od srednjeročnega dna, ki je bil dosežen v marcu 2009, porasel že + 132 % (v USD) oziroma + 127 % (v EUR).

Simon Logar, mag.  
direktor sektorja investicijskih skladov

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana (v nadaljevanju: NLB Skladi), 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 pomeni naložbenega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 108/10, 78/11, 55/12 in 105/12; v nadaljevanju: ZTFI), 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 389. člena ZTFI. 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 373. členu ZTFI. 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, ki jih upravlja družba NLB Skladi. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalnih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebne premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev 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.