

Trgi na prelomnici

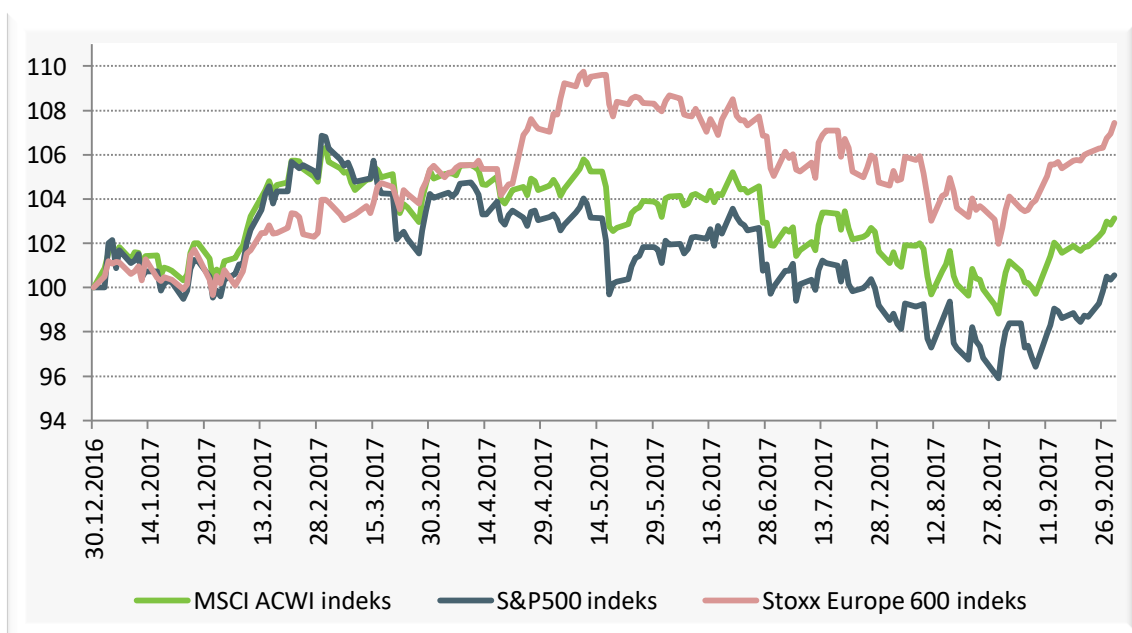
Domen Granda, finančni analitik GBD BPD d.d.

Po negotovem drugem četrtletju je v tretjem na trge ponovno posijalo nekaj sonca. Okrevanje gospodarstev po svetu in večje zaupanje centralnih bank v gospodarstvo je vodilo v 1,2 odstotno rast globalnega delniškega trga merjeno v evrih. Trgi so posledično ponovno na prelomnici in obeta se nam volatilno zadnje četrtletje. Tretje četrtletje so močno zaznamovali govori vodilnih predstavnikov centralnih bank po svetu in gibanje valut. Predsednik evropske centralne banke Draghi je nadaljeval z manj ekspanzivnim tonom in izrazil zadovoljstvo nad napredkom evropskega gospodarstva. Napovedal je, da bo oktobra razkril načrt zmanjšanja bilance evropske centralne banke. Posledično se je še več vlagateljev začelo spraševati, kdaj lahko pričakujemo dvig obrestnih mer tudi na evropskih tleh. Ameriška centralna banka je v skladu s pričakovanji nadaljevala z bolj restriktivnim pristopom in napovedala zmanjševanje svoje bilance z oktobrom in vlagatelji so ponovno začeli verjeti, da lahko kljub nižji inflaciji od ciljnih 2 odstotkov pričakujemo še en dvig obrestne mere do konca leta. Odziv na bistveno manj ekspanzivno retoriko evropske centralne banke je bila nadaljnja krepitev evra proti dolarju v višini 3,2 odstotka.

Največjo negotovost je predstavljala napetost med Severno Korejo in ZDA in vendar so trgi, razen manjše korekcije, dogajanje sprejeli presenetljivo mirno. Zlato je tako kljub geopolitičnim trenjem v evrih izgubilo 0,4 odstotka, zahtevane donosnosti na državnih obveznicah pa so ostale praktično nespremenjene. Zahtevana donosnost ameriške 10-letne državne obveznice je ob koncu četrtletja znašala 2,3 odstotka. Nemška 10-letna obveznica še naprej prinaša le 0,5 odstotni letni donos do dospelja. Na obvezniških trgih so se zaradi zmanjšanja kreditnega tveganja korporativne obveznice odrezale bolje od državnih obveznic in globalni obvezniški indeks je merjeno v evrih pridobil 0,2 odstotka.

Višja vrednotenja delnic v ZDA so se odrazila v nižjem donosu regije v višini le 0,5 odstotka. V ZDA so se nadaljevali dobri makroekonomski rezultati in gospodarstvo je v drugem četrtletju doseglo visoko 3,1 odstotno rast. Evropsko gospodarstvo je nadaljevalo s svojim okrevanjem in v evroobmočju je gospodarska rast dosegla 1,8 odstotka letno. Evropski borzni indeks Europe 350 je na krilih dobrih poslovnih rezultatov pridobil 2,4 odstotka.

GRAF 1: Gibanje globalnega delniškega indeksa MSCI ACWI, ameriškega indeksa S&P 500 v evrih in evropskega indeksa Stoxx Europe 600



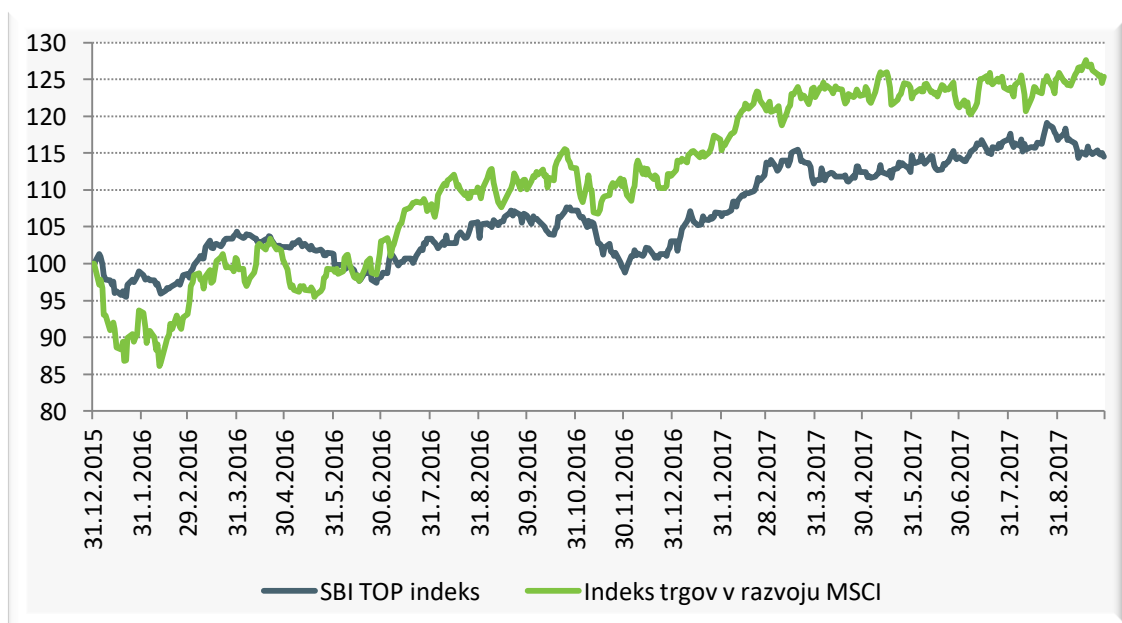
Vir: Bloomberg

Pozitivno presenečenje tega kvartala je bila z 31-odstotno rastjo v jeni Japonska, zaradi krepitve evra pa je bila donosnost merjena v evrih negativna. Nizek jen spodbudno vpliva na prodajo domačih avtomobilistov. Naftna podjetja in rudarji so se pozitivno odzvali na rast cen surovin. Večina podjetij je objavila rezultate nad pričakovanji analitikov. Podatki o industrijski proizvodnji so bili nad pričakovanji in prišlo je do rasti inflacije na 0,7 odstotka letno. Japonska centralna banka ohranja močno ekspanzivno monetarno politiko s ciljem, da 10-letne državne obveznice ponujajo 0-odstotno donosnost.

Na trgih v razvoju se je izboljšalo razpoloženje vlagateljev na račun nizkega dolarja in dobrih makroekonomskih podatkov iz Kitajske. BDP Kitajske se je povečal za 6,9 odstotkov in kaže, da njihova gospodarska rast ostaja močna. Na ostale trge v razvoju je spodbudno vplivala 20-odstotna rast cene nafte v dolarjih in 15-odstotna rast železove rude. Trgi v razvoju tako še naprej beležijo višje donose od razvitih trgov in so v četrtletju dosegli kar 3,5-odstotno rast merjeno v evrih.

Na domačih tleh je delniški indeks SBI TOP ostal nespremenjen in dosegel slabši donos od globalnih delniških trgov. Visoko rasti so dosegle delnice Zavarovalnice Triglav in Pozavarovalnice Save. Na delnice Petrola je negativno vplivala informacija, da slovaška finančna skupina J&T išče kupca za svoj 12,8-odstotni delež v podjetju. Objavljeni makroekonomski podatki za Slovenijo kažejo, da se gospodarsko okrevanje nadaljuje in visoka gospodarska rast se napoveduje tudi za leto 2018.

GRAF 2: Gibanje globalnega delniškega indeksa trgov v razvoju MSCI v evrih in slovenskega indeksa SBI TOP



Vir: Bloomberg

V zadnjem četrtletju pričakujemo povečano negotovost na delniških trgih. Ocenjujemo, da so trgi na pomembni prelomnici, ki pomeni povečano verjetnost za 5-odstotno korekcijo znotraj četrtletja. Vlagateljem zaradi nakopičenih geopolitičnih, notranje političnih in ekonomskih tveganj svetujemo večjo previdnost pri investiranju v delniške trge. Severna Koreja predstavlja potencialno visoko geopolitično tveganje. V Evropi poleg negotovosti, ki jo prinaša brexit, dodatno negotovost predstavlja morebitna odcepitev Katalonije od Španije. V ZDA je vprašljivo, ali bo Trumpu uspelo izvesti zdravstveno in težko pričakovano davčno reformo. Na splošno ostajamo za delniške trge zmerni optimisti, saj je zaradi nizkih obrestnih mer na trgu na voljo veliko poceni denarja in gospodarska rast po svetu se nadaljuje. Posledično menimo, da bi morebitna korekcija znotraj četrtletja pomenila dobro nakupno priložnost. Na obvezniških trgih zaradi pričakovanj o dvigu obrestnih mer v prihodnjih letih svetujemo večjo mero previdnosti in priporočamo manjšo izpostavljenost dolgoročnim obveznicam.