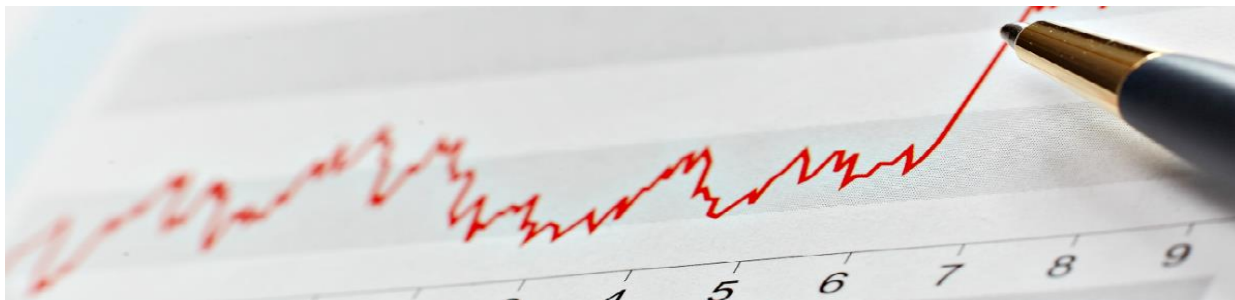




Mesečni pregled finančnih trgov: Avgust 2018 – Rekordna vrednost ameriških delnic



Ljubljana, 11. september 2018 – Ameriški delniški indeks S&P 500 je 9. marca 2009 dosegel dno pri 666 točkah. 29.8.2018 je dosegel vrednost 2.914-ih točk, kar je najvišja vrednost tega indeksa do sedaj. Vrednost je torej v zadnjih devet in pol letih več kot početeril oz. porasel za +16,8 % letno. V kolikor v izračun vključimo tudi prejete dividende je donos ustrezno višji (več kot popeterjena vrednost oz. + 19,1 % letni donos). Zadnjih devet in pol let je tudi najdaljše obdobje rasti vrednosti ameriškega delniškega indeksa brez 20 ali več odstotnega padca njegove vrednosti.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		avgust 2018 (od 31.7.2018 do 31.8.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 31.8.2018)
Evropa	STOXX	-2,14 %	+0,58 %
	Europe 600		
ZDA	S&P 500	+4,24 %	+13,99 %
Slovenija	SBITOP*	-2,90 %	+6,84 %

*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 31.8.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,33%	-0,61%
ZDA	2,86%	2,63%
Slovenija	0,93%	-0,36%

Rekordni ameriški delniški bik je bil podprt z gospodarsko rastjo, nizko inflacijo, rastjo dobičkov iz poslovanja borznih družb, nižanjem brezposelnosti in potrošnje gospodinjstev oziroma z rekordno dolgo in stabilno gospodarsko konjunkturo, ki v ZDA traja že celih 111 mesecev. Za 9 mesecev daljša je bila po uradnih podatkih¹ le tista v devetdesetih letih prejšnjega stoletja. A tudi ta rekord bo precej verjetno padel....

Tokratni bikovski trend je v precejšnji meri podoben prejšnjim, na primer tistemu med leti 1990 in 2000. Rahlo nižja, a vseeno podobna, je povprečna letna donosnost. Podobno kot konec devetdesetih so tudi tokrat v ospredju delnice tehnoloških družb. Takrat so to bile vse delnice internetnih družb, tokrat le delnice okvirno petnajst največjih tehnoloških velikanov. Podobno kot konec devetdesetih je tudi tokrat vrednotenje delniškega trga povišano (npr. po kazalniku CAPE oz. ciklično prilagojeno razmerje med dobičkom in ceno delnic) s poudarkom na tehnološkem sektorju. Podobno kot takrat je tudi danes ameriški potrošnik v odličnem stanju (rekordno nizka brezposelnost in zmerno rastoče plače).

A navkljub številnim podobnostim so tudi številne razlike. Med opaznejšimi na kapitalskih trgih je višina obrestnih mer. Te so tudi v ZDA, navkljub njihovem dvigovanju v zadnjih dveh letih, še vedno na zelo nizki ravni, posledično običajne alternative delniškim naložbam (bančni depoziti, obveznice) niso privlačne. Ameriška 10 letna državna obveznica je leta 2000 nudila 6,5 % letno

¹ vir: www.nber.org

donosnost. V teh dneh ponuja le 2,9 % letno in to ob celo rahlo višji stopnji osnovne inflacije kot leta 2000. Primerjava dolgoročne pričakovane donosnosti delniških in obvezniških naložb, torej za razliko od leta 2000, še vedno namiguje k višjim prihodnjim donosom delnic in navdaja z upanjem, da se bo bikovski trend na ameriških borzah še nadaljeval. Koliko časa še ?

Višanje inflacije in obrestnih mer, grožnja trgovinske vojne, geopolitična nestabilnost, povišano vrednotenje in navdušenje vlagateljev nad tehnološkimi velikani ter rekordna izkoriščenost kapacitet ameriškega gospodarstva (npr. podobno kot leta 2000 le 3,9 % brezposelnost) so veter v prsa nadaljevanju trenutnega bikovskega trenda. Vse omenjeno krepi pričakovanja po bližajočemu se koncu tokratne rekordne ekspanzije in bikovskega trenda, kar je na kapitalskih trgih moč razbrati iz vse nižje razlike v donosu med 10 in 2 letno ameriško obveznico (negativna vrednost tega kazalnika je običajno napovedala gospodarski zastoj oz. recesijo) in povišanih stav (oz. prodaj na kratko) na znižanje vrednosti najpopularnejših tehnoloških velikanov.

Prihodnost je seveda neznana in le čas bo pravilno odgovoril, koliko moči ima v parkljih še trenutni bik. Pa vendar je glede na dolgo in impresivno pot, ki jo ima za seboj, verjetno primerno ustrezno sklepati, da postaja utrujen... Temu ustrezno je smiselno prilagoditi tudi pričakovanja po nadaljevanju bikovskega trenda v prihodnjih letih.

Pokojninska družba A, d.d.