

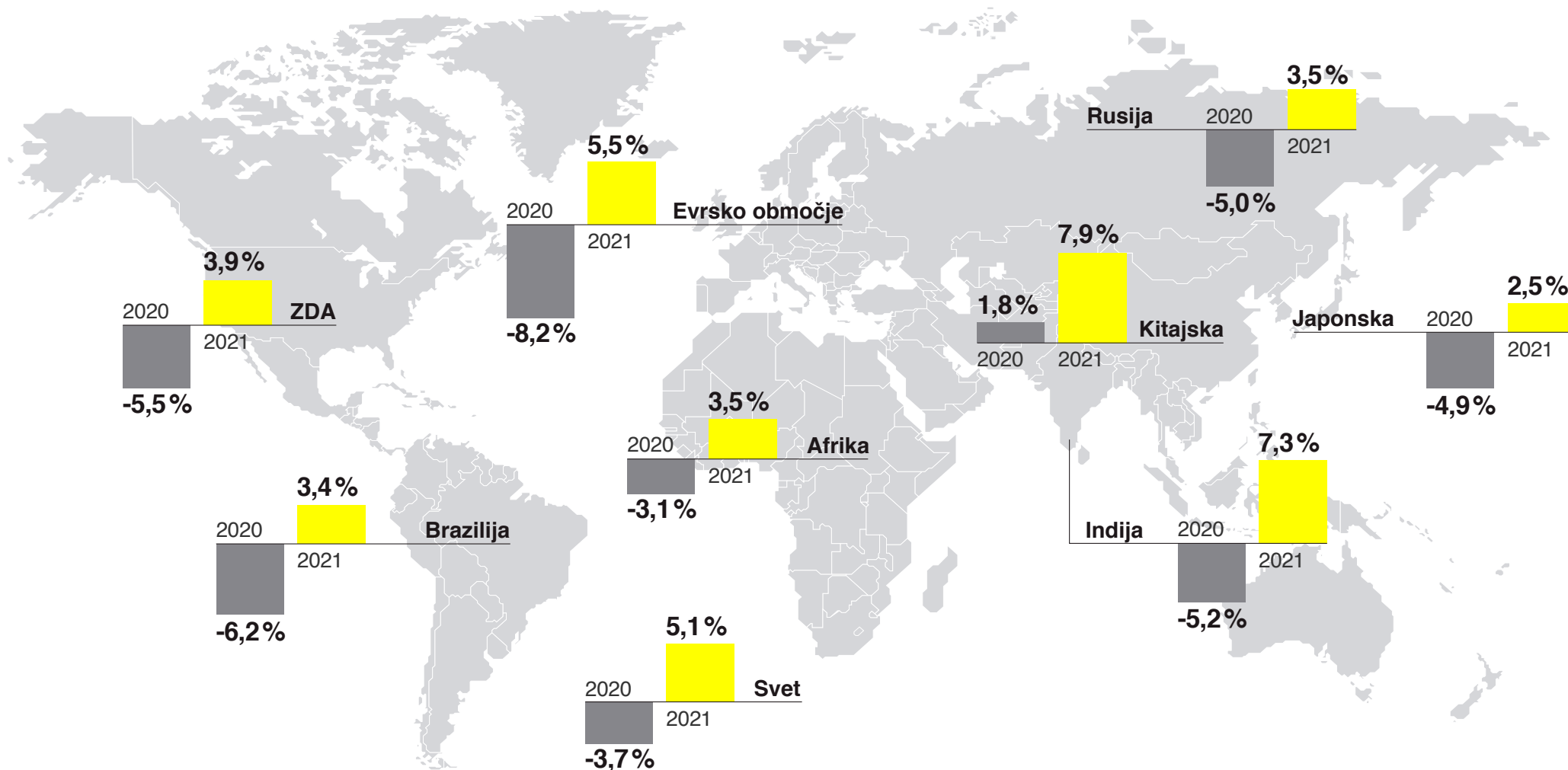
Pregled trgov



Analiza in ocena tržnih gibanj,
avgust 2020

Obeti za prihodnost

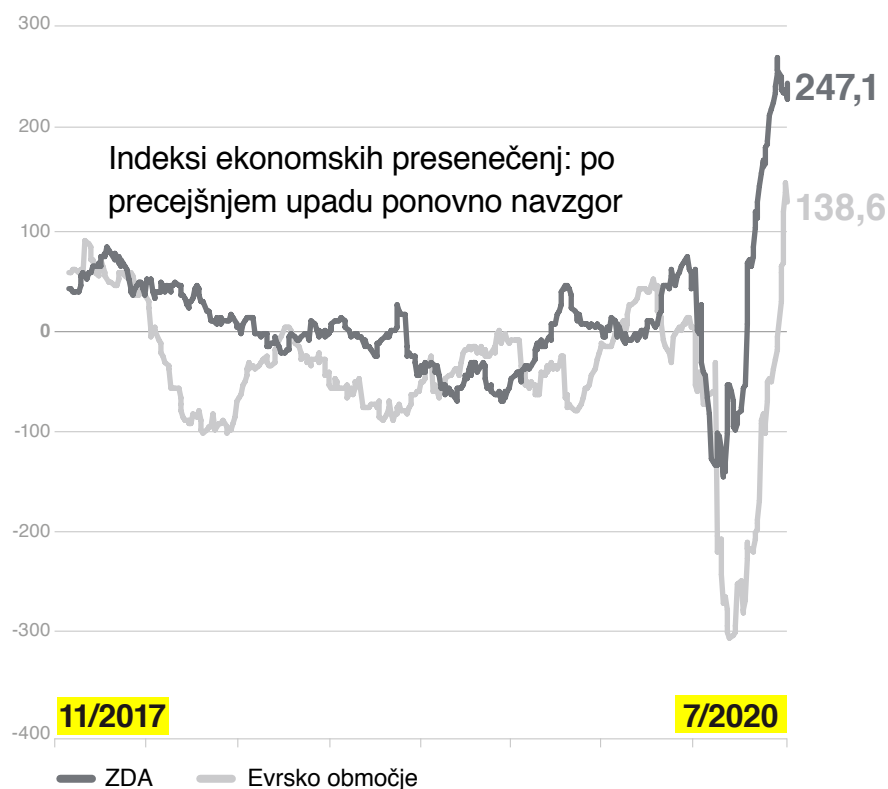
Globalna konjunkturalna gibanja - ocena BDP za obdobje 2020-2021



Vir: Bloomberg Finance L.P., referenčni datum: 31. 7. 2020

Obeti za prihodnost

**Globalna konjunktura:
potrebna bo realistična ocena!**



Vir: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Odstopanja trenutnih konjunkturnih kazalcev od preteklega **konsenza pričakovanj** tržnih udeležencev pričajo o tem, da so ekonomisti in analitiki v času koronakrize o prihodnosti resnično lahko zgolj ugibali. Dejanske vrednosti so namreč večinoma in občasno celo občutno presegle ocene analitikov tako v primerih, ko gre za na anketah temelječe vodilne gospodarske kazalnike kot tudi za sporočene četrtletne rezultate podjetij.

Vrednosti so sicer sprva močno zanihale navzdol, ker so se številni gospodarski kazalniki zaradi karantene znižali bistveno občutneje od začetnih pričakovanj, vendar so slednjič **prevladala pozitivna presenečenja**, še zlasti v ZDA in tudi v Evropi, o čemer priča tudi grafikon. V ZDA so kljub rastoči inflaciji, političnim nemirom in protestom zabeležili celo rekordno pozitivno odstopanje med pričakovanji in dejanskimi vrednostmi. Vsaj v Evropi in ZDA so zato številni ekonomisti mnenja, da je z gospodarskega stališča najslabše že za nami.

Obeti za prihodnost

Denarni in kapitalski trg: centralne banke usmerjajo tržno dogajanje



Vir: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Ameriška centralna banka je na svojem sestanku konec julija ponovno potrdila namero, da za podporo gospodarstvu ne bo izbirala sredstev. Prihodnji razvoj ameriškega gospodarstva bo tako po izjavah predstavnikov Feda pomembno odvisen od nadaljnjega poteka koronakrize, ki trenutno precej bremeni ameriško gospodarsko aktivnost, razmere na trgu dela in inflacijo. **V skladu s pričakovanji** je Fed **ključne obresti ohranila** v pasu med 0 % do 0,25 %, v prihodnosti - tudi nekoliko bolj oddaljeni - pa ni pričakovati novih zvišanj. Tudi pogled na dolgoročne obresti priča, da so te že nekaj mesecev stabilne. Tudi Evropska centralna banka v Evropi ni spreminjala ključnih obresti, prav tako pa nadaljuje tudi svoj program odkupovanja obveznic. Torej ostaja tudi **pri ECB večinoma vse po starem**, potem ko je predsednica Christine Lagarde nazadnje dejala: »Smo dobro na poti.« **Trg je pozitivno sprejel tudi svežnje ukrepov pomoči**, o katerih so se s težavo dogovorili evropski voditelji na julijskem vrhu.

Obeti za prihodnost

Državne in podjetniške obveznice: vrnitev v stare tirnice?

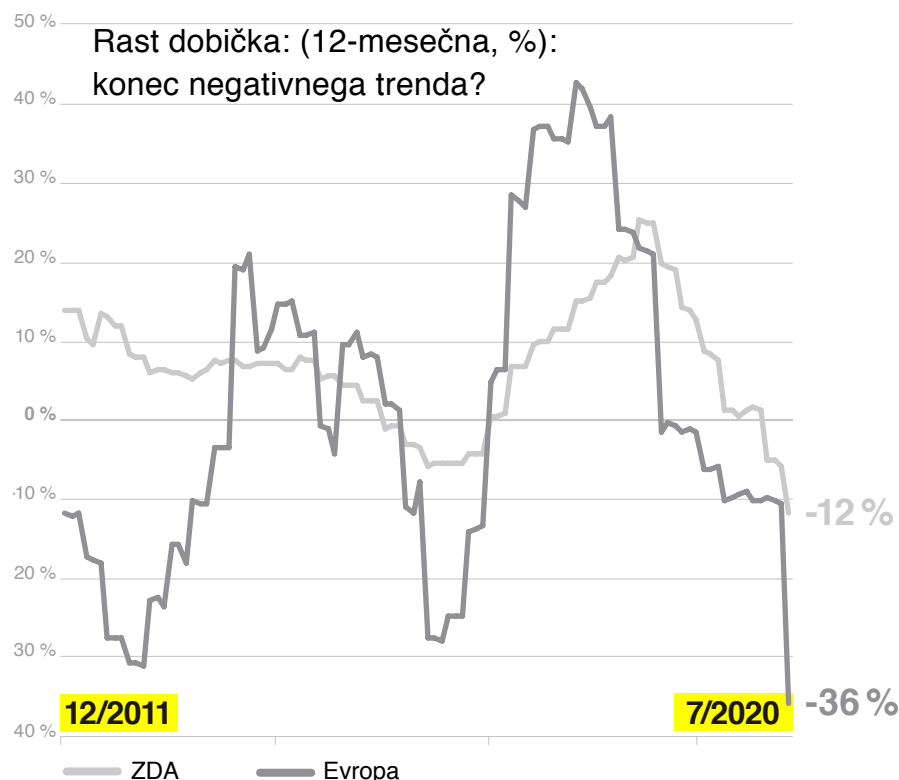


Vir: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Omenjeni svežnji pomoči EU naj bi – seveda, če bodo ratificirani – prinesli občutno zmanjšanje razlik v donosnosti državnih obveznic med posameznimi evrskimi članicami. Gre torej morda za prvi korak v smeri fiskalne unije? Na področju naložb v državne obveznice zato še vedno **dajemo prednost obveznicam evrskih perifernih držav pred obveznicami osrednjih članic** (npr. Nemčije) ter ohranjamo deleža ameriških in britanskih državnih obveznic nad referenčno vrednostjo. Na **trgih** evrskih in dolarskih **podjetniških obveznic** je julij že v preteklosti v absolutnih in relativnih vrednostih (razlika v donosnosti do dospelosti) veljal za enega najbolj donosnih mesecev, in letos ni bilo nič drugače. Poleg tega sezonsko pogojenega učinka so na tečaje podjetniških obveznic pozitivno vplivali tudi splošno konjunktorno okrevanje ter podporni denarni in fiskalnopolični ukrepi. Obenem se je občutno **zmanjšal** še pred meseci precej velik **strah, da izdajatelji ne bodo mogli izpolniti** svojih finančnih obveznosti. Tudi deleža podjetniških obveznic evropskih izdajateljev in dolarskih visokodonosnih obveznic zato ostajata nad referenčno vrednostjo.

Obeti za prihodnost

Ameriške in evropske delnice: dobre razmere na borzah kljub šibkim kazalcem



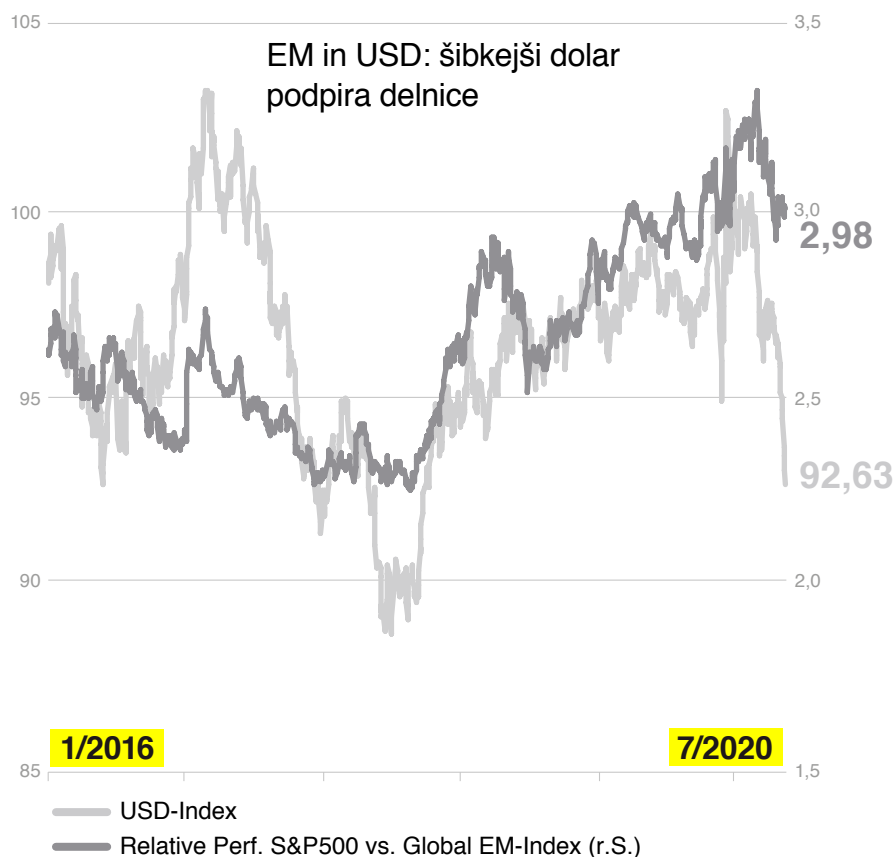
Vir: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Na mednarodnih borzah delnic kljub ne najbolj prepričljivim vestem iz gospodarstva še vedno vladajo presenetljivo dobre razmere. **Dobički podjetij** so se precej zmanjšali že v prvem četrtnetju, negativni trend pa se je nadaljeval tudi v okviru tekočega poročevalskega obdobja za drugo četrtnetje. Vendar velja izpostaviti dve svetli točki. Prva je ta, da je doslej velika **večina** sporočenih **rezultatov presegla slabe napovedi**, kar je seveda tudi posledica zelo nizkega izhodišča oziroma močno navzdol popravljenih pričakovanj. Druga pa je ta, da bi se **negativno gibanje poslovnih rezultatov v drugem četrtnetju** utegnilo **končati**.

Znaki splošnega in trajnega preobrata k pozitivnemu trendu v tretjem četrtnetju bi prinesli konec izrednih razmer, obenem pa bi še dodatno podprli trenutne delniške tečaje. Menimo sicer, da so **trenutni tečaji preveč optimistični**, zato je naša struktura delniških naložb še vedno zasnovana previdno.

Obeti za prihodnost

Razvijajoči se trgi (Emerging Markets): privlačni zaradi šibkejšega dolarja



Vir: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Najpomembnejša regija razvijajočih se trgov, **Azija**, se je doslej v globalnem pogledu **s krizo spopadla najboljše**. Če sploh kje v svetu, bo zaradi sprejetih zdravstvenih ukrepov koronakriza v Aziji najverjetneje kratka in v obliki črke v. V primerjavi s **podjetji v Latinski Ameriki in Vzhodni Evropi**, ki so **poročala o dramatičnem upadu dobička**, so se poslovni rezultati azijskih podjetij med krizo zmanjšali razmeroma omejeno.

Ker so številne države, ki sodijo v okvir razvijajočih se trgov, zadolžene predvsem v ameriških dolarjih, jim nizek tečaj ameriške valute pomaga, da lažje servisirajo ali odplačujejo svoje dolgove. V obdobju nizkega dolarja to običajno pomeni, da so **delnice izdajateljev z razvijajočih se trgov** v primerjavi z drugimi trgi **bolj donosne**, o čemer priča tudi sosednji grafikon.

Kljub precejšnjemu zmanjšanju premij za tveganje menimo, da so tudi **obveznice izdajateljev z razvijajočih se trgov privlačna naložba**, še zlasti tiste v konvertibilnih valutah, ki jih obravnavamo kot eno bolj zanimivih kategorij obveznic.

Izjava o odgovornosti

Ta dokument je pripravila in oblikovala družba Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. z Dunaja, Avstrija (»Raiffeisen Capital Management« oziroma »Raiffeisen KAG«). Kljub skrbnim raziskavam so vsi vsebovani podatki zgolj informativnega značaja in temeljijo na informacijah osebe, ki ji je bila zaupana priprava dokumenta, na dan njegove izdelave. Raiffeisen KAG si pridržuje pravico, da jih kadarkoli spremeni brez predhodnega obvestila. Raiffeisen KAG nadalje za ta dokument ali za na njem temelječo verbalno predstavitev ne prevzema nikakršne odgovornosti, še zlasti v zvezi z aktualnostjo, pravilnostjo ali popolnostjo navedenih informacij ali virov informacij, oziroma za uresničitev v dokumentu postavljenih napovedi. Prav tako na podlagi morebitnih napovedi oziroma simulacij preteklega gibanja VEP v tem dokumentu ni mogoče zanesljivo sklepati o gibanju VEP v prihodnosti. Vlagatelj, katerih domača valuta je drugačna od valute sklada oziroma valute portfelja, nadalje opozarjamo, da lahko valutna nihanja prispevajo k dodatnemu zmanjšanju ali povečanju donosa.

Predmet tega dokumenta ni ponudba, nakupno ali prodajno priporočilo ali naložbena analiza, še zlasti pa ne nadomeščajo individualnega naložbenega ali drugečnega posveta s strokovnjakom. Če vas zanima kateri naših konkretnih produktov, smo vam na voljo skupaj z vašim bančnim svetovalcem in vam pred morebitnim nakupom v informacijo pošljemo prospekt oziroma informacije za vlagatelje v skladu z 21. členom avstrijskega Zakona o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov (AIFMG). Vsaka konkretna naložbena odločitev naj temelji na posvetu s strokovnjakom, s katerim se pogovorite oziroma preglejte prospekt sklada oziroma informacije za vlagatelje v skladu z 21. členom AIFMG. Izrecno opozarjamo, da je poslovanje z vrednostnimi papirji deloma povezano z velikimi tveganji in da je davčni režim odvisen od individualnih dejavnikov ter kot tak predmet morebitnih prihodnjih sprememb.

Za razmnoževanje informacij ali podatkov, še zlasti uporabo besedil, delov besedil ali slikovnega materiala iz tega dokumenta, je potrebno predhodno soglasje Raiffeisen KAG.

Raiffeisen KAG oziroma Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH v primeru nepremičninskih investicijskih skladov izračunavata donos v skladu z obračunsko metodo Avstrijske kontrolne banke (OeKB) na podlagi podatkov skrbniške banke

(v primeru prekinitve izplačevanja enot premoženja se upoštevajo domnevne, indikativne vrednosti). Pri izračunavanju gibanja VEP individualni stroški niso upoštevani, npr. višina vstopne in morebitne izstopne provizije in davek. Če bi jih upoštevali, bi se odvisno od njihove konkretne višine gibanje VEP ustrezno zmanjšalo. Zgornji vrednosti vstopne oziroma morebitne izstopne provizije sta navedeni v dokumentu z informacijami za stranke (Ključni podatki za vlagatelje) oziroma v izvlečku prospekta (nepremičninski investicijski skladi).

Izračun donosa portfelja je časovno (Time Weighted Return, TWR) oziroma denarno (Money Weighted Return, MWR) tehtan [natančnejši podatek je naveden v predstavitvi] in temelji na zadnjih objavljenih borznih in deviznih tečajih oziroma tržnih cenah ali podatkih informacijskih sistemov za vrednostne papirje. Na podlagi preteklih donosov ni mogoče zanesljivo sklepati o prihodnjem gibanju VEP investicijskih skladov ali portfeljev. Gibanje VEP (brez provizij) je izraženo v odstotkih ob upoštevanju reinvestiranih izplačil. Objavljeni prospekti oziroma informacije za vlagatelje v skladu z 21. členom AIFMG ter dokumenti z informacijami za stranke (Ključni podatki za vlagatelje) skladov Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, so na voljo na spletnem naslovu www.rcm.at v nemškem jeziku in v primeru prodaje skladov v državah zunaj Avstrije na www.rcm-international.com v angleškem jeziku ali drugih jezikih. Objavljeni prodajni prospekti nepremičninskih investicijskih skladov, navedenih v tem dokumentu, so v nemškem jeziku na voljo na naslovu www.rcm.at.

Kolofon:

Lastnik medijskih pravic: Zentrale Raiffeisenwerbung
Izdajatelj, sestavi: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12,
1190 Dunaj, Avstrija

Kontakt



Foto: David Sailer



Member of RBI Group

Raiffeisen Capital Management je krovna znamka družb:

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Mooslackengasse 12
1190 Dunaj, Avstrija

t | +43 1 711 70-0
f | +43 1 711 70-1092
e | info@rcm.at
w | www.rcm.at