1/10/2024

albacore

albacore

DOGAJANJE NA FINANČNIH TRGIH V SEPTEMBRU

Delnice

Povzetek

- Globalne delnice so se povzpele na rekordne vrednosti, saj je Kitajska predstavila nove spodbujevalne ukrepe.
- Konflikt na Bližnjem vzhodu se stopnjuje kljub vse glasnejšim pozivom k prenehanju spopadov.
- Ameriška centralna banka Federal Reserve je začela svoj cikel sproščanja z večjim znižanjem, kot je bilo pričakovano.

Dogajanje v preteklem mesecu

September je bil izjemen mesec za vlagatelje na delniških trgih. Centralne banke so še naprej nižale obrestne mere in tako povzročile navdušenje na delniških trgih, kar je pripeljalo do pozitivnih rezultatov na koncu meseca. Tudi azijski trg je bil izjemno zanimiv, saj se je Kitajski delniški trg narasel za kar 20-97-odstotka po zavezah o nadaljnji denarni in fiskalni podpori.

Da ugotovimo ali je dogajanje na delniških trgih skladno z realnim gospodarstvom pogledamo sestavljen indeks PMI, ki nam pokaže ali je gospodarstvo določene države v obdobju rasti ali v obdobju ohlajanja. Gibanje PMI indeksov so ločene s sivo linijo, ki ima vrednost 50, ki predstavlja ločnico med gospodarskim krčenjem (pod 50) ter gospodarsko rastjo (nad 50). Iz Tabele 1 lahko opazimo, da indeks PMI za Nemčijo še naprej pada. V mesecu avgustu je ta indeks imel vrednost 48.4, medtem ko je konec meseca septembra beležil 47.2, kar kaže na nadaljnjo ohlajanje nemškega gospodarstva. Tudi Združeno Kraljestvo je v tem mesecu beležilo padec v PMI indeksu, ki je v septembru padel na 52.9. Kljub temu, da je indeks ta mesec malo upadel ni razloga za skrb, da bi se gospodarstvo Združenega Kraljestva v prihodnosti še dodatno ohlajalo. Gospodarstvo v ZDA tudi ta mesec ni izboljšalo svojih rezultatov, saj se je PMI indeks ustalil na ravni 54.4. V prihodnjih mesecih lahko pričakujemo tudi rast, saj je FED v tem mesecu znižala obrestne mere za 50 bazičnih točk.

Medtem, ko je večina svetovnih trgov v mesecu septembru beležila rast se na bližnjem vzhodu napetost še naprej eskalira. Kljub pozivom mnogih držav k prekinitvi spopadov se je spopad med Izraelom zdaj razširil tudi na Libanon in Iran. Medtem je tudi Putin še naprej grozil z eskalacijo na zaveznice Ukrajine, zlasti če bi zaveznice dovolile Ukrajini uporabo rakete dolgega dosega za napad agresorja. To pomeni, da lahko v prihodnjih mesecih pričakujemo povečano volatilnost na delniških trgih, zaradi vse večje negotovosti na Bližnjem vzhodu, Ukrajini in pri prihajajočih volitvah ZDA.

V septembru je S&P 500 dosegel kar 5,4-odstotno rast, kar je pripomoglo k njegovemu najboljšemu letnemu rezultatu po skoraj 30-ih letih. Skupni letni porast indeksa S&P 500 znaša kar 21,4% (v USD). Kljub začetnim skrbem zaradi upada gospodarske rasti, visokih cen na nepremičninskih trgih in dvomov, da se bo inflacija še naprej nižala, se je indeks na koncu meseca povečal za 2,5-odstotka (v USD), kar je bilo podprto z močnimi rezultati ameriških tehnoloških gigantov in pozitivnimi podatki o zaposlovanju.

Poleg solidnih rezultatov na delniških trgih zahodnih držav je ta mesec tudi kitajski delniški trg dosegal osupljivo rast. Proti koncu meseca je namreč Kitajska centralna banka znižala obrestne mere na enoletna posojila (rez za 20 bazičnih točk) in povečala likvidnost v bančnem sistemu, da bi spodbudila gospodarsko rast in dosegla letošnji cilj rasti okoli 5%. Vlada je namreč izdala za kar 2 milijardi Juanov novih obveznic, ki so namenjeni spodbujanju potrošnje in reševanju dolgov lokalnih vlad. Posledično je kitajski delniški indeks CSI 300 višji kar za 20,97-odstotka.

Slika 1: Pregled trendov po naložbenih razredih

Vir: Albacore

Tabela 1: Pregled aktualnih mesečnih indeksov nabavnih menedžerjev (PMI) v industriji po državah in absolutna sprememba v primerjavi s prejšnim mesecem.

Država	PMI	Sprememba
Indija	59,3	-1,4
Združeno kraljestvo	52,9	-0,9
Japonska	52,5	-0,4
Kitajska	50,3	-0,9
ZDA	54,4	-0,2
Nemčija	47,2	-1,2

Vir: Trading Economics. Manufacturing PMI

Tabela 2: Pregled donosov delniških indeksov MSCI, ki so izraženi v ameriškem dolarju.

Delnice	1M %	YTD
Global	2,3%	18,7%
US	2,1%	21,3%
Europe ex-UK	0,8%	12,4%
UK	0,3%	15,4%
Pacific ex-Japan	7,4%	15,1%
EM ex-Asia	1,5%	0,4%

Vir: Rothchild & Co.

Tabela 3: Pregled trendov po relativni moči posameznih delniških naložb

Naložbeni razred	Trenutni pogled	Prejšni pogled
Globalne delnice vs. ZDA	ZDA	NEVTRALNO
Globalne delnice vs. Evropa	GLOBALNE DELNICE	GLOBALNE DELNICE
Globalne delnice vs. Azija	AZIJA	AZIJA
Globalne delnice vs. EM	NEVTRALNO	NEVTRALNO
US Growth vs. Value	NEVTRALNO	NEVTRALNO
Globalne delnice vs. Small Cap	NEVTRALNO	NEVTRALNO
Globalne delnice vs. IT	GLOBALNE DELNICE	GLOBALNE DELNICE
Globalne delnice vs. Healthcare	NEVTRALNO	NEVTRALNO
ZDA vs. IT	ZDA	ZDA
ZDA vs. Healthcare	NEVTRALNO	NEVTRALNO

Vir: Albacore

albacore

Obveznice

Povzetek

- ECB je septembra znižala obrestne mere za 25 bazičnih točk.
- Donosnost 10-letnih ameriških obveznic pada, kar odraža trenutna pričakovanja o dezinflaciji in nižanju obrestne mere s strani FED.
- Tudi v tem mesecu so največ pridobile obveznice iz skupine High Yield.

Dogajanje v preteklem mesecu

Mesec september bo zaznamovan kot mesec rezov obrestnih mer s strani centralnih bank. V evroobmočju se je namreč obrestna mera znižala za 25 bazičnih točk saj se je osnovna inflacija znižala iz 2,2 odstotka v avgustu na 1,8 ostotka v septembru. V kombinaciji z dejstvom, da je indeks PMI v nemčiji ta mesec strmo padel, špekulanti pocenjujejo 45% verjetnost, da bo ECB oktobra še enkrat znižala obrestne mere. Prav tako je v mesecu septembru upadla donosnost 10-letnega nemšega bunda, ki se je znižal za 15 bazičnih točk ter se tako znižal na raven 2,13-odstotka.

Ameriške obveznice so že četrti mesec zapored beležile rast, kjer je v mesecu septembru obvezniški indeks Bloomberg US Aggregare beležili kar 1,4-odstoten donos. K temu je prispevalo znižanje donosov državnih obveznic ZDA, zlasti 10-letnega, ki je avgusta padel iz 4,09-odstotka na 3,91-odstotka, septembra pa se je še naprej rahlo padla. Poleg tega je v preteklem mesecu donosnost ameriške državne zakladnice znašala 3,75-odstotka in tako odraža nižja inflacijska pričakovanja in reze obrestnih mer s strani ameriške centralne banke. Tudi korporativne obveznice naložbenega razreda so se dobro odrezale v septembru in dosegle donosnost 1,8-odstotka, medtem ko je donosnost visoko donosnih obveznic v septembru zaostajala in znašala približno 0,4%.

V Tabeli 5 lahko opazimo, da so se razmerja med obvezniškimi podrazredi v septembru nekoliko spremenila. Največ so v mesecu septembru izgubile obveznice iz skupine *Hign Yield*. Globalne obveznice so še vedno relativno ugodnejše od evropskih, medtem ko je razmerje med kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznicami že nekaj časa v nevtralnem območju, kar pomeni, da ne ena ne druga stran ne prevladuje.

Tabela 4: Primerjava naložbenih razredov po relativni moči

Naložbeni razred	Delnice	Obveznice	Surovine	Ameriški dolar	Bitcoin
Delnice	x	Delnice	Delnice	Delnice	Delnice
Obveznice	x	x	Nevtralno	Obveznice	Nevtralno
Surovine	x	x	x	Nevtralno	Nevtralno
Ameriški dolar	x	x	x	x	Nevtralno

Vir: Albacore

Tabela 5: Pregled trendov po relativni moči posameznih obvezniških naložb

Delnice	1M %	YTD
Globalne vs evropske	GLOBALNE	GLOBALNE
Korporative vs državne	NEVTRALNO	DRŽAVNE
Državne vs High Yield	DRŽAVNE	HIGH YIELD
Korporativne v. High Y.	KORPORATIVNE	HIGH YIELD
Kratkoročne vs dolgor.	NEVTRALNO	DOLGOROČNE

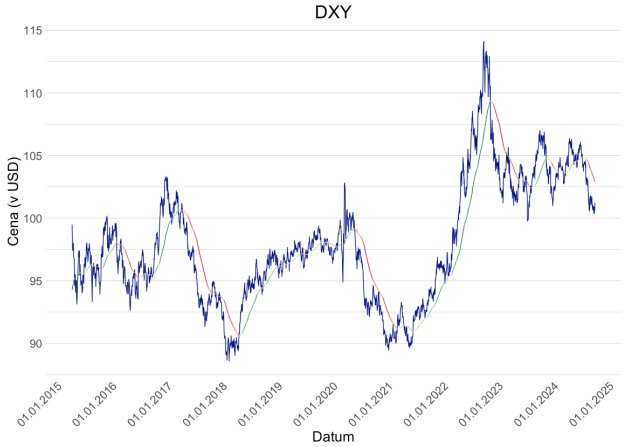
Vir: Albacore

Tabela 6: Pregled donosov v mesecu avgustu, izraženi v lokalni valuti

Delnice	1M %	Yield
Global Governmnent ($)	1,1%	2,85%
Global IG (hdg $)	1,6%	4,33%
Global HY (hdg $)	1,8%	7,29%
US 10Y ($)	1,3%	3,78%
German 10Y (€)	1,5%	2,13%
UK 10Y (£)	0,3%	4,00%
Switzerland 10Y (CHF)	0,6%	0,41%

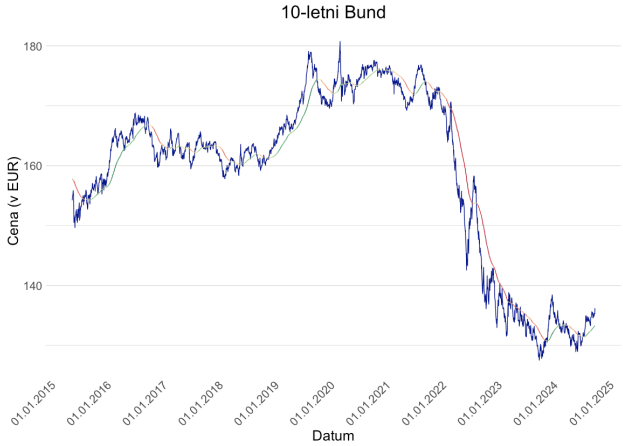
Vir: Rothchild & Co.

Graf 2: AMERIŠKI DOLAR (gibanje indexa DXY v USD)



Vir: Tradingview.

Graf 3: OBVEZNICE (gibanje cene 10 letne nemške obveznice v EUR)



Vir: Tradingview.

Tveganja

Povzetek

- Trenutno na trgu prevladuje pohlep.
- Razpon med donosnostjo korporativnih obveznic z oceno BBB (srednje tvegane obveznice) in primerljivih (manj tveganih) državnih obveznic se je ustalil pri 1,15-odstotka.
- Trenutno model napoveduje 62% verjetnost nastanka recesije v ZDA čez 12 mesecev.

Dogajanje v preteklem mesecu

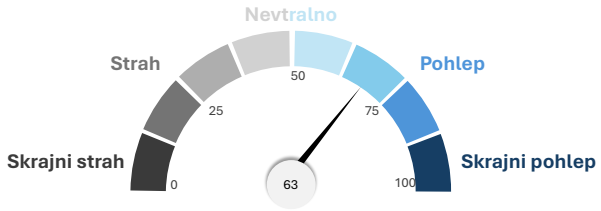
Trenutno na trgu prevladuje pohlep, kar lahko opazimo na Sliki 2, kjer je prikazan indeks strahu in pohlepa. Ta indeks je sestavljen iz sedmih različnih kazalnikov, ki merijo različne vidike vedenja vlagateljev na borzi. Med kazalnike sodijo moment trga, moč trenda, volumen prodajnih in nakupnih opcij, povpraševanje po tveganih obveznicah, nestanovitnost trga (volatilnost) ipd. Indeks spremlja, koliko ti kazalniki odstopajo od svojih povprečij v primerjavi z običajnimi odstopanji. Vsak kazalnik prispeva enako težo k skupni oceni, ki se giblje od 0 do 100, pri čemer vrednost 100 predstavlja največji pohlep, vrednost 0 pa največji strah. Indeks je najboljši pokazatelj ekstremnih razmer na trgih. Ko je kazalnik pod vrednostjo 20, je to ugoden trenutek za nakup delnic (povečanje tveganja), medtem ko vrednost nad 80 pomeni ugoden trenutek za zmanjšanje tveganja v delniškem portfelju (skrajni pohlep vlagateljev).

Graf 9 prikazuje razpon med donosnostjo korporativnih obveznic z oceno BBB (srednje tvegane obveznice) in primerljivih (manj tveganih) državnih obveznic. Je pomemben indikator optimizma dobro poučenih vlagateljev na trgu (institucionalnih vlagateljev). Ko se razlika začne povečevati se vlagatelji bojijo povečanja stečajev korporativnih obveznic z oceno BBB. Ko je vrednost indeksa pod 2, to pomeni, da je okolje stabilno in možnost korporativnih stečajev manjše.

Zelo dober model za oceno verjetnosti recesije čez leto dni uporablja Federal reserve bank of New York, ki je napovedal skoraj vsako recesijo v ZDA od leta 1950 z izjemo enega napačnega signala leta 1967. Model temelji na razliki med dolgoročnimi in kratkoročnimi obrestnimi merami, ki imajo dosledno negativno povezavo z gospodarsko dejavnostjo v ZDA z zamikom od 4 do 6 četrtletji. Tu je izraz "razpon" opredeljen kot razlika med 10-letnimi in 3-mesečnimi obrestnimi merami ameriških državnih obveznic (angl. Treasury rates).

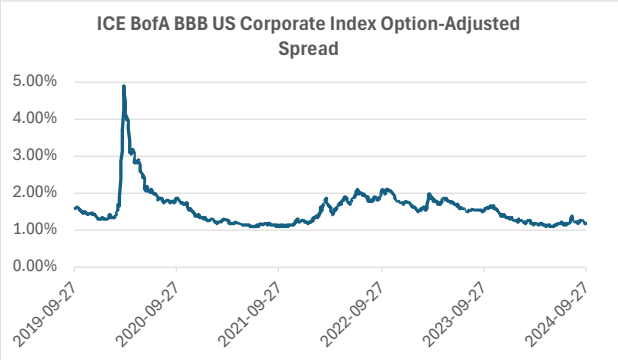
Trenutno model napoveduje 62-odstotno verjetnost nastanka recesije v ZDA čez 12 mesecev, kar je za 5 odstotnih točk več kot v preteklem mesecu. Ta verjetnost je razmeroma visoka, saj so v preteklosti (od leta 1960 dalje) verjetnosti nad 50% vedno privedle do recesije.

Slika 2: Indeks tveganja delniških trgov



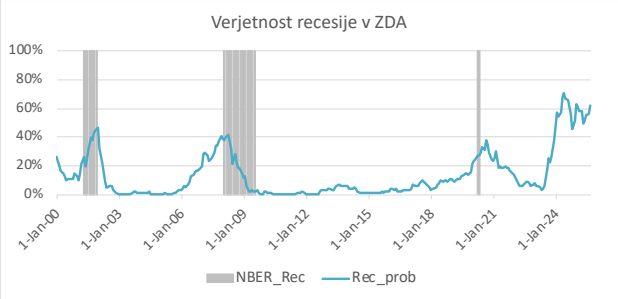
Vir: CNN. Fear and greed index.

Graf 4: Indeks tveganja obvezniških trgov



Vir: FRED.

Graf 5: Indeks verjetnosti recesije čez leto dni (12 mesecev) – NY FED



Vir: Federal reserve bank of New York.

Opozorilo

Vsebina tega sporočila je informativne narave in je pripravljena ter posredovana širšemu krogu oseb izključno z namenom obveščanja oziroma seznanjanja s stanjem na finančnih trgih. Vsebina tega sporočila je namenjena širšemu krogu oseb, zato ne upošteva izkušenj, finančnih zmožnosti in namenov posamezne osebe v zvezi z naložbami v finančne instrumente, ki bi lahko ob nespremenjenih ostalih okoliščinah bistveno vplivali na vsebino tega sporočila.

Naložbe v finančne instrumente so povezane s tveganjem, zato je seznanitev z vsemi oblikami tveganj pri naložbah v finančne instrumente pogoj za oblikovanje ustrezne naložbene odločitve. Pred odločitvijo za vlaganje v finančne instrumente se posvetujte s strokovnjakom. V zvezi s podatki, ki se nanašajo na preteklo uspešnost posameznega finančnega instrumenta, velja opozorilo, da pretekla uspešnost ni zanesljiv pokazatelj rezultatov v prihodnosti. Albacore d.o.o. ne odgovarja za nobeno vrsto škode ali izgube, ki bi nastala z uporabo informacij, vsebovanih v tem sporočilu ter prav tako ne zagotavlja doseganja strankinih želenih donosov oz. ciljev.

Vsebina tega sporočila ni naložbeno priporočilo, ki se po 212. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov šteje kot tržno sporočilo, in ne izpolnjuje pogojev, ki veljajo v zvezi z investicijsko raziskavo, niti ni investicijsko svetovanje.

Priporočila temeljijo na zadnjih investicijskih raziskavah družbe Albacore d.o.o.. Vsebina tega sporočila ni ponudba ali povabilo k ponudbi za nakup ali prodajo obravnavanih finančnih instrumentov niti ne predstavlja ponudbe za sklenitev pogodbe z družbo Albacore d.o.o..