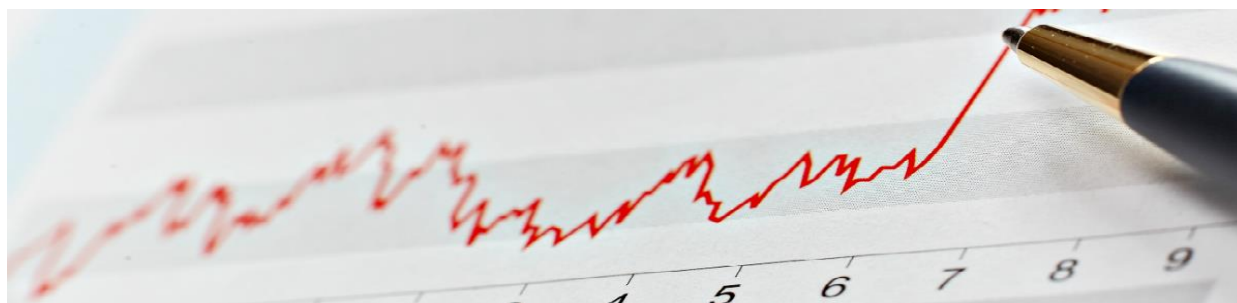




Mesečni pregled finančnih trgov: Januar 2018 – Rekordni, a tudi prebujen inflacijski strah



Ljubljana, 19. februar 2018 – Leto 2018 se je na delniških trgih pričelo odlično. Svetovni delniški trg je v prvih treh tednih januarja porasel za skoraj + 3 %. Številni najvidnejši svetovni delniški trgi so v januarju dosegli zgodovinske cenovne vrhove (med njimi ameriška Dow Jones in S&P 500, nemški DAX, globalni MSCI World in drugi) ali so se zgodovinsko najvišjim vrednostim zelo približali (evropski Stoxx Europe 600, japonski Topix,...). A (pre)odlični gospodarski podatki so v zadnjih dneh januarja v finančni svet spustili tudi strah pred inflacijo.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		januar 2018 (od 29.12.2017 do 31.1.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 31.1.2018)
Evropa	STOXX Europe 600	+1,66 %	+1,66 %
ZDA	S&P 500	+2,38 %	+2,38 %
Slovenija	SBITOP*	+3,12 %	+3,12 %

*Cenovni indeksi, ki ne vključujejo donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 31.1.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,70%	-0,53%
ZDA	2,71%	2,14%
Slovenija	1,15%	-0,27%

Več o januarskih rekordih in preseženih mejnikih in razlogih zanje....

Svetovno gospodarstvo z razvitim svetom na čelu je v leto 2018 vstopilo z visoko hitrostjo in sodeč po razpoloženju na finančnih trgih še pospešuje. Splošna globalna pospešitev gospodarske rasti je v kombinaciji s sprejeto ameriško davčno reformo (znižanje obdavčitve gospodinjstev in podjetij) zvišala pričakovane dobičke iz poslovanja ameriških borznih družb (glej rekord št. 1). Slednje je še posebej močno razvidno iz zadnjih komentarjev uprav podjetij, ki v luči davčne razbremenitve napovedujejo višje dobičke, zaposlovanje in plače. Že tako odlično razpoloženje podjetij in zaposlenih se je posledično dodatno povišalo. V ZDA, kjer je brezposelnost izredno nizka in se dodatno niža, to že sproža rast plač, ki se bo sodeč po napovedih podjetij in primanjkljaju delavcev (tretjina malih podjetij trdi, da težko najdejo delavce za prazna delovna mesta) dodatno okrepila. Višje plače sprožajo inflacijska pričakovanja, ki so glavni razlog za porast splošne rasti obrestnih mer v ZDA (3. in 4. mejnik). K porastu inflacijskih pričakovanj v ZDA sta januarja pripomogla tudi šibak USD oz. močan EUR ter pretekla rast cen nafte.

Januarski rekordni:

1. Ameriški delniški indeks Dow Jones (30 največjih ameriških borznih družb) je dne 24.1.2018 dosegel vrednost 26.252,12 točk. Samo letos je njegova vrednost poskočila za + 6,2 % (v USD).
2. Število novih prosilcev za nadomestilo v primeru brezposelnosti v ZDA je v drugem tednu januarja upadlo na vsega 220 tisoč. To je najnižja številka dotoka novih brezposelnih po februarju 1973.
3. Indeks gospodarske klime evroobmočja, ki ga izračunava Evropska komisija, je decembra dosegel vrednost 116 točk. To je najvišja vrednost po oktobru 2000, torej zadnjih 17 let.
4. Nemški finančniki ocenjujejo trenutno gospodarsko situacijo v Nemčiji kot najboljšo v zgodovini združene Nemčije. Januarja 2018 je namreč Indeks ZEW z vrednostjo 95,2 točk (od 100 maksimalno možnih) dosegel najvišjo vrednost od pričetka izračunavanja tega anketnega indeksa, in sicer daljnega decembra 1991.
5. Tempo zaposlovanja v proizvodnem sektorju evroobmočja je januarja dosegel najvišjo hitrost od nastanka evroobmočja, torej po januarju 1999. Tempo zaposlovanja v storitvenem in proizvodnem delu gospodarstva skupaj je januarja dosegel najvišjo hitrost v zadnjih 123 mesecih in je tik pod rekordnim tempom iz leta 2000. (vir: PMI Eurozone Index, Press Release)

Evro je močan, ker evropsko gospodarstvo pozitivno preseneča. Sodeč po anketnih kazalnikih gospodarske aktivnosti se na temeljih evropskega potrošnika (glej npr. mejnik št. 2) gospodarska rast pospešuje proti 1 % rasti četrtletno (glej npr. rekord št. 3 in 4). To pa je hitrost gospodarske rasti, ki ji evroobmočje ni bilo priča vse od leta 2006, in je hitrost, ki rekordno hitro ustvarja nova delovna mesta (glej rekord št. 5) in tudi v evroobmočju že zbuja plačne zahteve. Na primer v Nemčiji, kjer je sindikat IG Metall oz. sindikat delavcev kovinske industrije dosegel 4,3 % povišico in subvencionirano skrajšanje delovnega časa oziroma na primer v Sloveniji, kjer sindikati javnega sektorja zahtevajo skoraj 1 mrd EUR letne povišice. Posledično ni presenetljivo, da se v ECB krepijo glasovi tistih, ki zagovarjajo zmanjšanje agresivnosti spodbujevalne denarne politike ECB. Evropa pač ni več sredi finančne krize, ampak sredi polnega gospodarskega razcveta.

Januarja padli mejniki:

1. Močan evro. Evro je presegel vrednost 1,24 USD. Samo v januarju je pridobil + 3,3 % vrednosti v primerjavi z USD.
2. V EU je bilo v 2017 prvič po 2007 zopet prodanih (oz. novo registriranih) prek 15 mio osebnih vozil.
3. Zahtevane donosnosti ameriških državnih obveznic so občutno porasle. Januarja je 2-letna ameriška državna obveznica prvič po letu 2008 zopet nudila prek 2 % letni donos. Zahtevani letni donos 10-letne ameriške državne obveznice pa je presegel mejo 2,6 %.
4. Pričakovana ameriška inflacija naslednjih 5 let je januarja dosegla 2,1 % (merjeno kot razlika med zahtevano donosnostjo nominalne in inflacijsko zaščitene ameriške državne obveznice).
5. Cena nafte (evropske vrste Brent) je januarja presegla 70 USD za sod. Pred dvema letoma je bila njena cena le okoli 30 USD za sod.

Tveganja?

Inflacijska pričakovanja se krepijo in v kolikor bi inflacija tekom 2018 hitreje porasla kot danes pričakovano, bodo centralne banke primorane v hitrejšo umikanje spodbujevalne denarne politike. To bi pomenilo višje splošne nivoje obrestnih mer in dokaj močan veter v prsa praktično vsem finančnim naložbam. Strah pred inflacijo in višjimi obrestnimi merami je konec januarja oživel, v prvih dneh februarja pa dobesedno prestrašil vlagatelje. Povod je bila objava o rasti plač oz. urne postavke ameriških delavcev (+2,9 % v zadnjem letu dni) in posledično povišana verjetnost za hitrejšo in odločnejšo dvigovanje referenčne obrestne mere FED-a. Pričakuje se tri dvige ameriške referenčne obrestne mere v letošnjem letu, iz današnjih 1,25 % do 1,5 % na vrednost 2,0 % do 2,25 %.