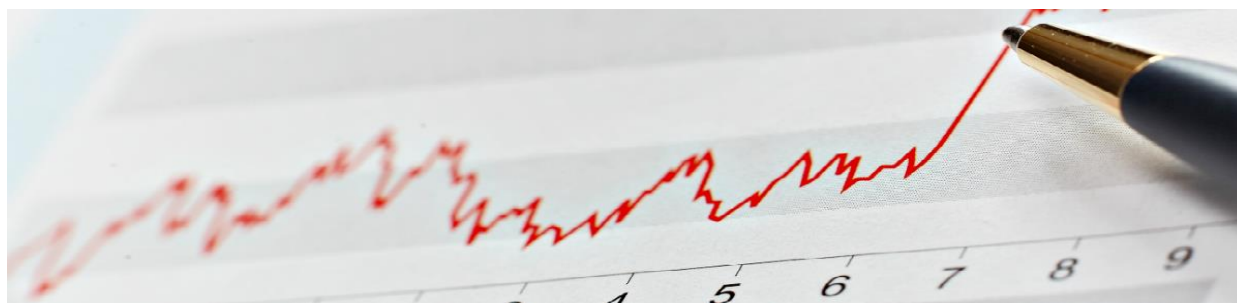




Mesečni pregled finančnih trgov April 2018 - Rast evropskih delniških indeksov



Ljubljana, 10. maj 2018 – Umiritev nervoze vlagateljev glede napovedanih protekcionističnih ukrepov ameriškega predsednika in morebitnih gospodarsko bolečih posledic za svetovno gospodarstvo (še posebej za izvozni del evropskega gospodarstva) je ključni razlog za kontinuirano rast evropskih delnic v letošnjem aprilu. K slednji so pripomogli tudi solidni gospodarski kazalniki na izvoznih trgih ter samozavestni komentarji ECB in evropske komisije, da je letošnja aprilska šibkost evropskih gospodarskih kazalnikov začasnega značaja, ki predstavlja bolj ali manj le normalizacijo iz (pre)visokih nivojev ob prehodu v leto 2018.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		april 2018 (od 31.3.2018 do 30.4.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 30.4.2018)
Evropa	STOXX Europe 600	+4,49 %	+0,15 %
ZDA	S&P 500	+1,96 %	-1,03 %
Slovenija	SBITOP*	+2,97 %	+4,37 %

*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 30.4.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,56%	-0,59%
ZDA	2,95%	2,49%
Slovenija	1,10%	-0,38%

• Umirjanje nervoze vlagateljev

Znižanje tveganja trgovinske vojne

Srborita retorika ameriškega predsednika ter posledično močni odzivi nasprotnih strani (Kitajska, EU) se je tekom aprila umirjala, predvsem pa se je preselila za pogajalsko mizo za javno zaprta vrata. Nasprotne strani so pokazale pripravljenost na kompromisne rešitve. Kitajska je tako na primer napovedala pospešeno odpiranje domačega finančnega sektorja in avtomobilske industrije. Ameriška delegacija z ameriškim finančnim ministrom na čelu je odšla na trgovinska pogajanja v Peking. Francoski predsednik g. Macron je bil na slovesnem sprejemu v Beli hiši. Za njim je Washington D.C. obiskala tudi nemška kanclerka ga. Merkel. Aprilska diplomatska aktivnost sicer ni odpravila tveganja sprožitve trgovinske vojne, je pa dokaj jasno pokazala, da se vpletene strani zavedajo teže in izjemno pomembne vloge odprte trgovine pri gospodarskem napredku in blagostanju njihovih državljanov. Slednje povečuje verjetnost urejenega pogajalskega procesa določanja trgovinskih pravil in pogojev in zmanjšuje verjetnost polne in uničujoče trgovinske vojne.

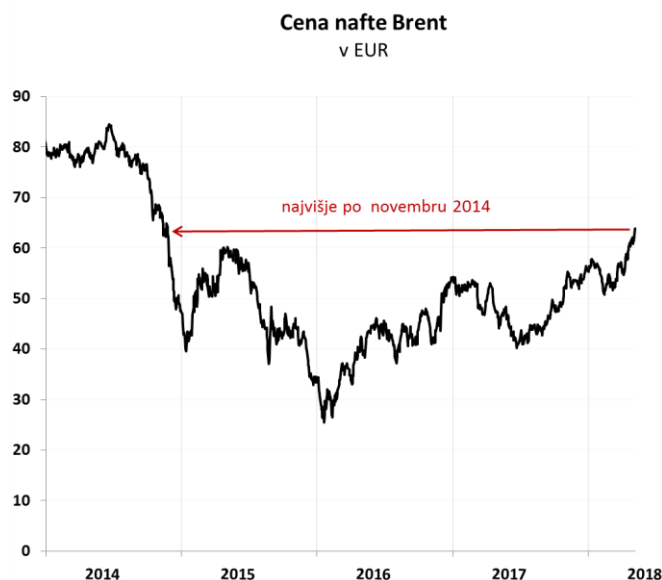
Znižanje jedrske grožnje

Če smo pred letom dni trepetali ob branju izmenjanih groženj med severno korejskim voditeljem Kim Jong Un-om in ameriškim predsednikom g. Trumpom zaradi severno korejskih jedrskih poskusov in balističnih raket dolgega dometa, potem smo si v aprilu lahko oddahnili. 27. aprila sta se

namreč šele tretjič po pričetku korejske vojne davnega leta 1950 srečala severno in južno korejski voditelj. Hkrati sta se oba voditelja zavzela za umik vsega jedrskega orožja s korejskega polotoka. Poleg omenjenega tečejo priprave za srečanje med Kim Jong Un-om in g. Trumpom, kar je dodaten korak k diplomatsko pogajalskemu iskanju rešitve konfliktna situacije.

- **Odlični rezultati poslovanja ameriških družb**

Vse nižja brezposelnost in posledično rekordno razpoložen ameriški potrošnik, splošna solidna gospodarska rast, dokaj šibak USD, pospešeno državno trošenje ter predvsem v 2018 znižana obdavčitev dobička podjetij (iz 35 % na 21 %) so ključni razlogi za **25 % rast dobička borznih družb vključenih v ameriški vodilni delniški indeks S&P 500** (1. četrletje 2018 / 1. četrletje 2017). Najvišjo kar 95 % rast dobička so zabeležile naftne družbe, kar je direktna posledica dražje nafte. Slednja se je v aprilu dodatno podražila na najvišjo ceno v zadnjih treh in pol letih. Podražitev je posledica rastočega globalnega povpraševanja (solidna globalna gospodarska rast), discipliniranega OPEC-a, ki z namenom znižanja zalog in podpiranja cene nafte še naprej omejuje načrpano količino ter pričakovanega izstopa ZDA iz iranskega jedrskega dogovora in posledične motene ali celo močno zmanjšane dobave iranske nafte.



- **Upočasnitev ali le normalizacija evropske gospodarske rasti ?**

Številni kazalniki evropske gospodarske aktivnosti (na primer anketni kazalniki gospodarske aktivnosti PMI ali indeks evropske komisije glede gospodarske klime evroobmočja, anketni kazalniki razpoloženja nemških menedžerjev IFO, anketni kazalniki razpoloženja v nemški finančni industriji ZEW) so se v marcu in aprilu rahlo ohladili. Vsi so se sicer znižali iz rekordno visokih vrednosti ob prehodu v leto 2018 in kot taki nakazujejo predvsem na zaskrbljenost nad poslovanjem v prihodnje (vrednosti teh indeksov so zniževala predvsem pričakovanja glede prihodnjega poslovanja oz. gospodarskega stanja). Razpoloženje se je iz (pre)optimističnega spustilo v zmerno pozitivnega, kar glede na visoke pretekle vrednosti ni bilo povsem nepričakovano in kot tako še vedno napeljuje na solidno rast evropskega gospodarstva v prihodnje. Znižanje razpoloženja je bilo posledica februarskega skoka nihajnosti na kapitalskih trgih, protekcionističnih teženj ameriškega predsednika usmerjenih specifično v npr. nemško avtomobilsko industrijo ter sodeč po spremnih komentarjih objav anketnih indeksov tudi enkratnih specifičnih okoliščin kot sovpadanje praznikov okoli velike noči (manj delovnih dni kot lani), epidemij gripe (izpad delovne aktivnosti) ter presenetljivo mrzlega marca (zamik gradbene aktivnosti). A ključno vlogo pri znižanju razpoloženja med evropskimi

gospodarstveniki je najverjetneje odigrala grožnja s trgovinsko vojno med ZDA na eni strani ter preostalim svetom na drugi (predvsem EU in Kitajska), ki je bila najmočnejša konec marca in v začetku aprila. To pa je bil hkrati čas, ko so se izvajale ankete, ki so podlaga za izračune indeksov razpoloženja. Posledično seveda ne preseneča, da so bile njihove v drugi polovici aprila objavljene vrednosti znižane.

Pa vendar, sodeč po zgornjih odstavkih, ki pojasnjujejo umirjanje tveganja sprožitve trgovinske vojne tekom aprila, pretirana črnogledost ni na mestu. Bolj verjetna je stabilizacija razpoloženja na zmerno optimističnih ravneh in nadaljevanje solidne evropske gospodarske rasti. Tej oceni sta se v aprilu pridružili tudi Evropska komisija v spomladanski gospodarski napovedi ter ECB oz. njen guverner g. Draghi in glavni ekonomist g. Praet v njunih javnih govorih in komentarjih. Sodeč po občutni aprilski rasti evropskih delniških indeksov je večina tržnih udeležencev podobnega mnenja.

Pokojninska družba A, d.d.