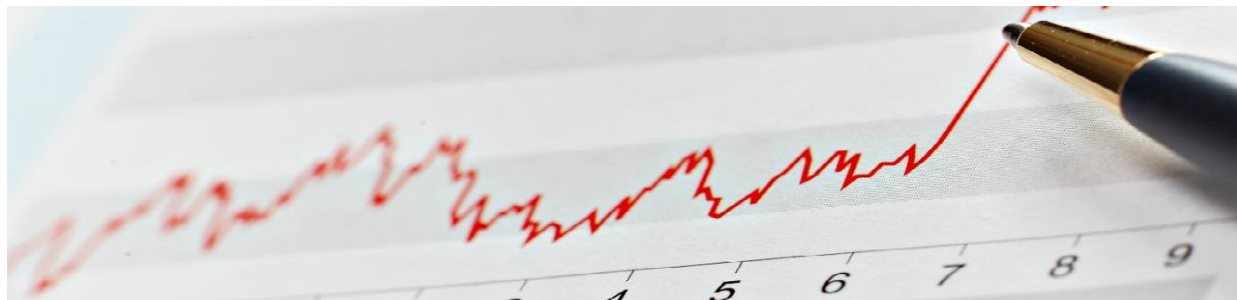




Mesečni pregled finančnih trgov: Maj 2018 - Italijanski populistični in ameriške carine



Ljubljana, 7. junij 2018 – Italijanski populistični, skrajno »levo« Gibanje 5 zvezd in skrajno »desna« Severna liga, so se povezali, sklenili kompromis in se lotili sestave nove italijanske vlade. Nehote so s tem povzročili pravo razprodajo italijanskih državnih obveznic in ošibili evro. Tekom maja je vlagatelje skrbel tudi nezaupnica španskemu predsedniku vlade, turške volitve oz. turška lira ter uvedba ameriških carin na jeklo in aluminij za EU, Kanado in Mehiko. Vsemu temu navkljub so svetovni delniški indeksi mesec maj končali višje, kot so ga začeli.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		maj 2018 (od 30.4.2018 do 31.5.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 31.5.2018)
Evropa	STOXX	+0,13 %	+0,28 %
	Europe 600		
ZDA	S&P 500	+6,18 %	+5,09 %
Slovenija	SBITOP*	+4,74 %	+9,32 %

*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 31.5.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,34%	-0,66%
ZDA	2,86%	2,43%
Slovenija	1,12%	-0,31%

• Italijanski populistični dobili mandat za sestavo vlade

Italijani so na parlamentarnih volitvah 4. marca več kot pol glasov oddali za populistično usmerjeni in novi stranki Gibanje petih zvezd in Severna liga. Volilni izid takrat ni pomembneje vplival na kapitalske trge, saj je bilo ob dani razdelitvi glasov in političnih unijah (desna, leva in Gibanje petih zvezd) malo verjetno, da bo sestava vlade uspešna, še posebej brez sredinsko usmerjenih in zmernejših tradicionalnih strank. Obvezniški trgi so rezultate sprejeli presenetljivo mirno in donosnosti italijanskih obveznic so se tekom marca in aprila celo nižale. A 9. maja je sledilo presenečenje. G. Berlusconi, voditelj desne unije, katere del je tudi Severna liga, je spremenil mnenje in dal zeleno luč za oblikovanje unije med Gibanjem petih zvezd in Severno ligo. Slednji so pričeli z usklajevanjem interesov in programov. Vlada populističnih desnih in levih sil je postala vse verjetnejša, s tem pa tudi



verjetnost skrajnih ukrepov, ki sta jih stranki obljubljali tekom volilne kampanje. ***Med ukrepe nove vlade, ki skrbijo vlagatelje, sodi predvsem povečano državno trošenje in močno nižanje davkov, kar naj bi pomenilo kar prek 100 mrd EUR letno oz. prek 6 % BDP dodatnega finančnega bremena za italijanske javne finance ob že tako izredno visokem javnem dolgu (131,8 % BDP, višji le v Grčiji).*** S slednjim povezano pa je splošno kljubovanje pravilom evroobmočja in splošna šibitev zagona za krepitev evropske povezanosti. Če k temu dodamo dejstvo, da je italijansko gospodarstvo tretje največje v evroobmočju, takoj za nemškim in francoskim, potem je visoka pozornost vlagateljev, ki jo ti namenjajo italijanski politiki, razumljiva.

Vrhunec panike smo videli v torek 29.5.2018, in sicer dan potem, ko je italijanski predsednik g. Mattarella izkoristil moč veta in zavrnil predlaganega kandidata za finančnega ministra g. Savona, 82-letnega evroskeptičnega ekonomista, ki je v preteklosti javno pozival k oblikovanju Plana B za morebiten izstop Italije iz evroobmočja. Sledil je poziv k predčasnim volitvam in visoka verjetnost volilne zmage unije med Gibanjem petih zvezd in Severne lige. A sledil je ponoven preobrat, predsednik Mattarella je pozval stranki k predlogu novega kandidata za finančnega ministra. Slednji sta za finančnega ministra predlagali evropski skupni valuti bolj naklonjenega g. Tria ter g. Savona za ministra za evropske zadeve. Rošado je predsednik sprejel. Nova vlada bo pričela z delom po potrditvi italijanskega parlamenta. Akutna panika in kaos sta minila. Pa vendar povišana pozornost in občutljivost obvezniških trgov na italijansko politično dogajanje do nadaljnjega ostaja.

Kaos v italijanski politiki ni zviševal le italijanskih obrestnih mer, ampak je v kombinaciji z drugimi zmernimi znaki umirjanja evropske gospodarske rasti zmerno bremenil tudi razpoloženje vlagateljev, menedžerjev in potrošnikov širom evroobmočja. Vse omenjeno se je odrazilo tudi v občutnem drsenju vrednosti evra v primerjavi s tujimi valutami npr. dolarjem.

- **Turška valutna kriza**

Turška lira je v primerjavi z EUR v zadnjih 12 mesecih izgubila 25 % vrednosti, samo v maju -7,4 %. Turški predsednik g. Erdogan je podal za obvezniške trge dve močno kontroverzni stališči. Prvič: visoke obrestne mere naj bi inflacijo spodbujale in ne zavirale, kot je splošno običajno in trdno mnenje centralnih bankirjev in ekonomistov tega sveta. Drugič: centralna banka je odgovorna ljudstvu in torej predsedniku, ki je predstavnik ljudstva. S tem stališčem nasprotuje splošno uveljavljenemu mnenju o nujnosti politične neodvisnosti centralne banke. Take izjave šibijo avtoriteto turške centralne banke, ko se mora z višanjem obrestnih mer zoperstaviti visoki in višajoči se inflaciji (turška inflacija se krepi in znaša 12,2 % (osnovna inflacija))... To lahko vodi le v pospešitev inflacije in razvrednotenje domače valute, kot smo ji bili priča v maju.

- **Sprožitev trgovinske vojne med ZDA ter EU, Mehiko in Kanado?**

S 1.6.2018 so ZDA uvedle 25 % carino na jeklo in 10 % carino na aluminij iz EU, Mehike in Kanade. Uradni razlog je skrb za državno varnost, ki je pretveza za populističen protekcionistični ukrep v prid ameriški železarski industriji, kar godi Trumpovi volilni bazi. Mehika, Kanada in EU so napovedale pritožbe zoper ZDA pri Svetovni trgovinski organizaciji (STO) in vzpostavitev povračilnih ukrepov v enaki okvirni višini. EU je tako podala pritožbo na STO in pripravila seznam izdelkov in carin nanje (od koruze in riža do Harley Davidson motorjev in Jack Daniels whisky-ja) s ciljem povračilne obdavčitve ameriških izdelkov uvoženih v EU. ZDA so uvedle carino na 7,2 mrd USD evropskih izdelkov in jih obdavčile z 1,6 mrd USD carin. EU namerava obdavčiti za 7,1 mrd USD ameriških izdelkov in jih obdavčiti pravtako z 1,6 mrd USD carin. Zaenkrat so zneski obdavčitev nizki, saj so ZDA v letu 2017 samo iz Nemčije uvozile za 118 mrd USD izdelkov (v Nemčijo pa izvozile za 53 mrd USD) in imele za 65 mrd USD trgovinskega primanjkljaja. To pojasni, zakaj so zaenkrat kapitalski trgi dokaj mirno sprejeli s 1.6.2018 uvedene carine. A grožnja odprte in močno škodljive trgovinske vojne se viša, saj so ZDA 23.5.2018 odprle preiskavo v to ali uvoz

avtomobilov ogroža njihovo državno varnost (v 2017 je Nemčija izvozila v ZDA za 30,5 mrd USD avtomobilov in avtomobilskih delov)...Izsledki enake preiskave so bili namreč uradna podlaga za uvedbo carin na jeklo in aluminij. Ameriški predsednik močno viša pritisk v trgovinskih pogajanjih. Bo dejnsko uvedel 25 % carino na uvožene avtomobile? Bo nasprotna stran popustila ali uvedla povračilne ukrepe? Od razpleta je močno odvisno gibanje svetovnih delniških trgov v naslednjih tednih in mesecih.

Pokojninska družba A, d.d.