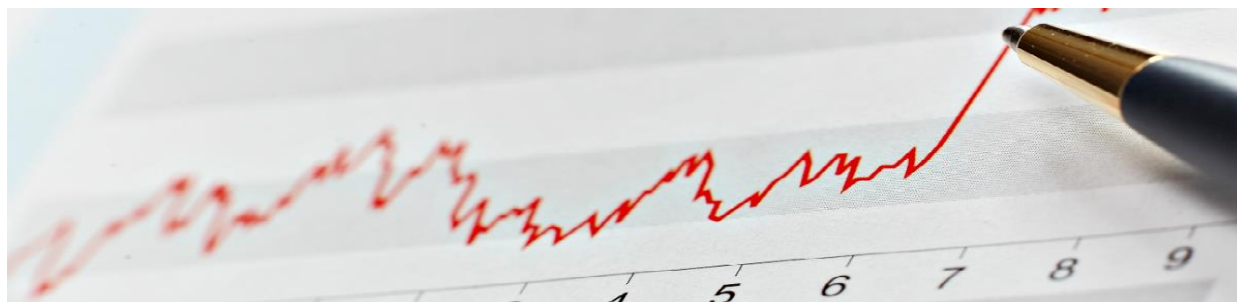




## Mesečni pregled finančnih trgov: September, Oktober 2018 - Miren september in pretresljiv oktober 2018



Ljubljana, 8. november 2018 – Ameriški delniški indeks je v septembru dosegel najvišjo vrednost v zgodovini pri 2930,75 točkah. Med 20.9.2018 in 24.10.2018, torej v mesecu in nekaj dneh se je njegova vrednost znižala na 2656,1 točke oz. upadla za 9,4 %.

### SEPTEMBER 2018

#### Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		september 2018 (od 31.8.2018 do 30.9.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 30.9.2018)
Evropa	STOXX Europe 600	+0,32 %	+0,90 %
ZDA	S&P 500	+0,40 %	+14,45 %
Slovenija	SBITOP*	-2,87 %	+3,78 %

\*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

#### Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 30.9.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,47%	-0,52%
ZDA	3,06%	2,82%
Slovenija	1,05%	-0,36%

### OKTOBER 2018

#### Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		oktober 2018 (od 30.9.2018 do 31.10.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 31.10.2018)
Evropa	STOXX Europe 600	-5,53 %	-4,68 %
ZDA	S&P 500	-4,30 %	+9,53 %
Slovenija	SBITOP*	-5,03 %	-1,44 %

\*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

#### Obvezniški trgi

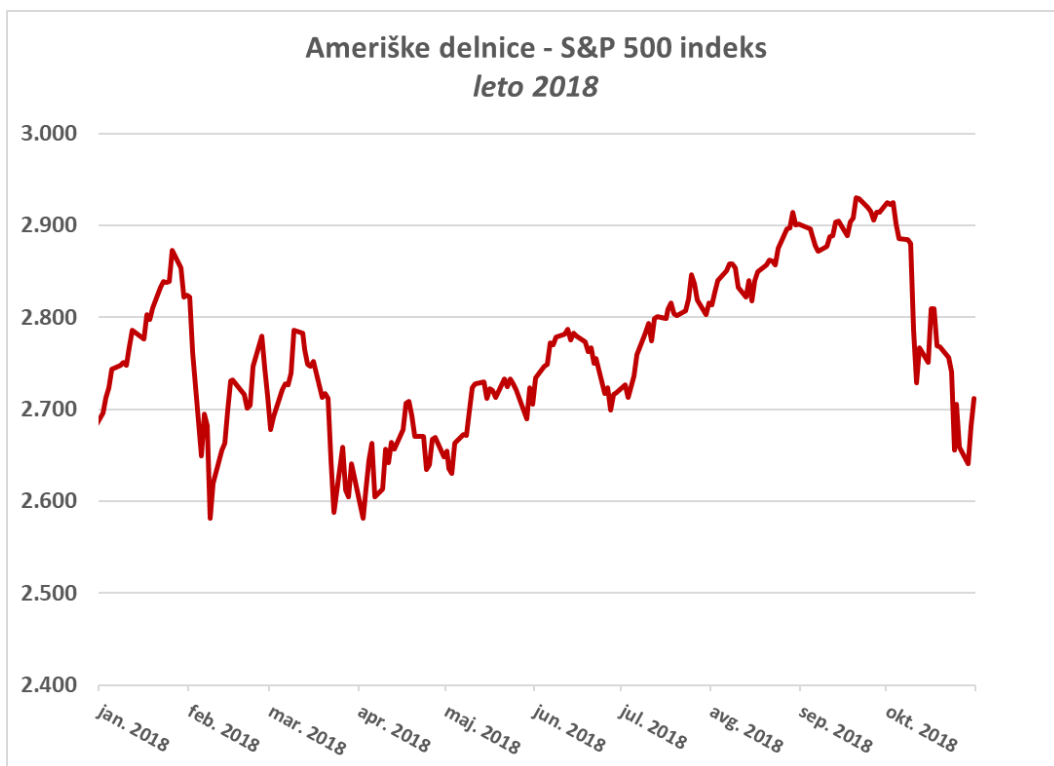
Država	donosnost do dospelja - 31.10.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,39%	-0,62%
ZDA	3,14%	2,87%
Slovenija	1,13%	-0,48%

Vzroki so bolj ali manj znani in tekom 2018 zdaj bolj zdaj malo manj prisotni v finančnih medijih. A naj jih na kratko povzamem in izpostavim nianse in odziv kapitalskega trga nanje:

- **Trgovinska vojna** ameriškega predsednika, ki jo je sicer zaključil z Mehiko in Kanado, a jo zavzeto nadaljuje s Kitajsko, je ena od ključnih dejavnikov. Uvedene so carine na polovico v ZDA uvoženih kitajskih izdelkov in po novem letu naj bi se carinska stopnja močno povišala (iz 10 % na 25 % vrednosti uvoženega izdelka). G. Trump pa v izjavah grozi celo z uvedbo carin na celoten

uvoz iz Kitajske.... Dogajanje, ki je septembra in oktobra navdajalo z nervozo in nižalo pričakovan obseg mednarodne trgovine...

- **Višanje obrestnih mer ameriške centralne banke in centralnih bank po svetu.** Donosnost do dospelja ameriške 10 letne državne obveznice se je še avgusta nahajala pod 3 % letno. V prvih dneh oktobra je poskočila na prek 3,2 %. Vzrok je v odličnem trenutnem stanju ameriškega gospodarstva (le 3,7 % brezposelnost; najnižja po 1969) in komunikaciji ameriških centralnih bankirjev, ki napovedujejo nadaljevanje dvigovanja referenčne obrestne mere v naslednjih dveh letih. Višje obrestne mere seveda delujejo zaviralno na ameriško gospodarstvo. Obrestna mera ameriških stanovanjskih posojil (30 let, fiksna obrestna mera) se je tako v začetku oktobra povišala na 4,7 % in je v komentarjih dogajanja na ameriškem nepremičninskem trgu v zadnjem času pogosto izpostavljena kot ključni krivec za upad števila prodaj novih stanovanj.
- **Visoko vrednotenje ameriških tehnoloških velikanov oz.** popularnost njihovih delnic v širši javnosti v zadnjih dveh letih.
- **Težave razvijajočih se trgov** se kopičijo. Poleg ameriških višjih obrestnih mer, ki so v številnih državah v razvoju bolj ali manj avtomatsko prenesene v lokalno okolje, ne glede na gospodarski cikel lokalne ekonomije, jih bremenijo še ameriške carine (Kitajska), visok račun za nafto ter stopnjevanje geopolitičnih tveganj in notranjepolitični zapleti....
- **Geopolitična tveganja:**
  - Italijanska vlada je na začetku oktobra v Bruselj poslala predlog proračuna za leto 2019 s ciljnim 2,4 % proračunskim primanjkljajem. Slednje je sprožilo močan odziv Bruslja in zahtevo po korekciji planiranega proračuna znotraj tritedenskega roka. Italijanska vlada zaenkrat v javnih izjavah trmasto vztraja pri prvotnem proračunu, kar povzroča nervozo in niža vrednost evra...
  - Pogajanja glede Brexit se nadaljujejo, dogovora še ni. Tveganje slabe ločitve EU in Združenega kraljestva ostaja močno prisotno in posledično s tem povezana tudi nervoza.
  - Novembrske ameriške kongresne volitve ter zaplet okoli umora novinarja kritičnega do Savdskega dvora višajo ameriško notranje politično temperaturo.



Vse omenjene teme so bile prisotne že pred oktobrskimi močnimi padci na delniških trgih širom zemeljske oble, pa vendar so v prvih dneh oktobra pridobile kritično maso, ki je sprožila plaz prodaj na delniškem trgu. K temu je prispevala 3. oktobra osvežena gospodarska napoved Mednarodnega denarnega sklada, ki je na podlagi zgoraj naštetih dejavnikov, s poudarkom na vplivu protekcionističnih ameriških ukrepov in posledičnih protiukrepov prizadetih držav, znižala napoved globalne gospodarske rasti letos in v naslednjem letu. Do te objave je prevladovala ocena, da do sedaj uvedeni protekcionistični ukrepi, le zmerno zavirajo gospodarsko rast sveta ter da je oz. bo globalna gospodarska rast še naprej zelo solidna. Ocena MDS-a je odmevala v finančnih medijih in v kombinaciji s stopnjevanjem zgoraj opisanih dejavnikov pripomogla k sprožitvi oktobrskega prodajnega plazu.

V oktobru so kapitalski trgi pozabili na solidno sedanost in se vdali zaskrbljenosti glede prihodnosti. Slednje je vsekakor do neke mere na mestu, a vseeno je prisoten občutek, da so delniški trgi v oktobru nenadoma popolnoma pozabili na pozitivne vidike (npr. rast dobičkov iz poslovanja, krepitvi potrošnje na podlagi rastoče zaposlenosti,...) ter na to, da so konec koncev mogoča tudi pozitivna presenečenja. Morda pa se v evropski prostor le vrne razum in pragmatičnost ter italijanska vlada uspe skleniti konstruktiven dogovor z Evropsko komisijo. Glede pogojev izstopa Združenega kraljestva iz EU se morda vseeno dogovorijo ali pa Trump doseže trgovinski dogovor s Kitajsko... Vsi vsaj deloma možni scenariji, ki pa so v teh pesimističnih dneh prezrti. Tako bi že manjše pozitivno presenečenje in s tem omilitev pesimističnega vzdušja verjetno imelo za posledico znaten pozitiven premik na delniških trgih. Po drugi strani so prej opisani dejavniki zelo močni in posledični pozitivni ali negativni razpleti močno vplivajo na kapitalske trge. Visoka nihajnost, ki smo ji priča v zadnjih tednih, bo tako najverjetneje ostala prisotna še naprej. Vlagatelji se kot kaže moramo navaditi na »nove« bolj tvegane in nihajne delniške čase.

**Pokojninska družba A, d.d.**