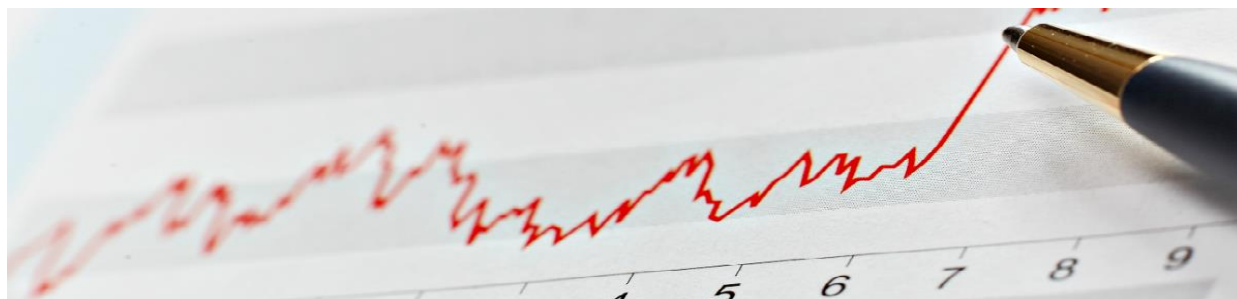




Mesečni pregled finančnih trgov: November 2018 – Pocenitev nafte in nadaljevanje negotovosti



Ljubljana, 11. december 2018 – Nemiren borzni mesec, ki ga je zaznamoval močan padec cene nafte, krepitev govoric o znižanju uradne italijanske napovedi prihodnjega proračunskega primanjkljaja v smeri zahtev Evropske komisije, nadaljevanje agresivne retorike ameriškega predsednika pred srečanjem s kitajskim voditeljem v prvih dneh decembra in nadaljevanje negotovosti okoli dogovora glede Brexita... Nemiren in nestanoviten mesec, ki pa se je na borzah končal okvirno tam, kjer se je začel.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		november 2018 (od 31.10.2018 do 30.11.2018)	Letos (od 29.12.2017 do 30.11.2018)
Evropa	STOXX Europe 600	-0,99 %	-5,62 %
ZDA	S&P 500	+1,96 %	+11,67 %
Slovenija	SBITOP*	+3,49 %	+1,99 %

*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 30.11.2018	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,31%	-0,60%
ZDA	2,99%	2,79%
Slovenija	1,08%	-0,56%

Cena nafte je sicer pričela upadati že oktobra, a se je novembra upad cene dodatno stopnjeval in pritegnil pozornost svetovne javnosti. ZDA so maja uvedle sankcije proti Iranu, katerih ključni del je bila tudi prepoved izvoza nafte iz Irana in prepoved uvoza iranske nafte katerikoli državi, pričeni s 1. novembrom 2018. Ta prepoved je bila tudi eden ključnih razlogov za rast cene nafte v 2018 vse do oktobra. A navkljub splošni prepovedi uvoza iranske nafte je ameriški predsednik tik pred uvedbo sankcij osmim državam podelil izredna dovoljenja za uvoz iranske nafte. Med njimi so tudi tradicionalni azijski kupci nafte iz perzijskega zaliva, kot so Indija, Japonska in Južna Koreja. Ameriški predsednik se je tako odločil v želji, da cene nafte za Američane ne bi postale še višje oz. previsoke in



pričele škoditi ameriškemu potrošniku. Iz istega razloga je tudi glasno pozival Opec naj ne zniža količine načrpane nafte. K nižanju cene je pripomogla tudi vse višja nervoza glede globalnih geopolitičnih in gospodarskih tveganj in s tem vse nižji izgled za povpraševanje po nafti v prihodnje. Opec je tako znižal oceno povpraševanja po nafti v 2019. Na strani ponudbe pa so prevladovala novice o skorajšnji odpravi logističnih ozkih grl (pomanjkanje naftovodov) v ZDA. Nove tehnike črpanja nafte so namreč povečale količino načrpane nafte prek zmogljivosti tamkajšnjih naftovodov, ki vodijo do rafinerij in izvoznih pristanišč v Mehiškem zalivu. A v zadnjih mesecih so stekli številni projekti gradnje naftovodov v tej regiji, ki naj bi bili tekom 2019 tudi dokončani, kar je posledično dvignilo oceno v 2019 načrpane in na trg dostavljene ameriške nafte. Višja ocena ponudbe in nižja ocena povpraševanja za 2019 sta tako vodila v močno nižanje cene nafte v novembru.

Brexit nervoza se nadaljuje. Ga. May je sicer dosegla dogovor z EU, a tega mora potrditi še angleški parlament. Slednji bo glasoval o predlogu dogovora 11. decembra. Verjetnost sprejetja takega dogovora kot je predlagan, je sicer dokaj nizka. Zelo verjetno bodo v parlamentu v dogovor vnesene spremembe, čemur bi verjetno sledil nov krog pogajanj z EU. Dogovor v trenutni obliki je namreč v precejšnji meri nadaljevanje obstoječega trgovinskega dogovora z EU in njenih s tem povezanih pravil in precejšen kompromis glede na osnovna izhodišča Brexita in njegovih zagovornikov. Kot tak je označen za »soft Brexit« z namenom minimiziranja gospodarske škode. V tej obliki ni pogodbe ne zagovornikom Brexita (ohranja močno navezo na EU) in ne nasprotnikom Brexita (preferirajo ponoven referendum).

Trgovinska vojna med ZDA in Kitajsko se nadaljuje. Na srečanju G20 v Argentini v prvih decembrskih dneh so se sicer načelno dogovorili za 90 dnevno premirje (oz. nestopnjevanje), a kapitalske trge je navdušenje nad dogovorom kmalu minilo. Različne izjave kitajske in ameriške strani, izjave g. Trumpa ter aretacija hčerke ustanovitelja kitajskega telekomunikacijskega velikana Huawei so bili močni indici, da sklenjeno premirje ni trdno.

Nastala **italijanska kriza** in posledične višje italijanske obrestne mere že jasno kažejo znake gospodarske škode. V Italiji so se tudi zato okrepile govorice o sklenitvi kompromisa italijanske vlade in znižanju napovedanega proračunskega primanjkljaja oz. rahlem znižanju prihodnjih državnih izdatkov. To bi zmanjšalo napetosti med Rimom in Brusljem in prispevalo k znižanju zahtevanega donosa na italijanske državne obveznice v novembru.



Zgoraj opisano novembrsko dogajanje (cenejša nafta, višja negotovost in nižji gospodarski izgledi) **znižuje pričakovano inflacijo v prihodnje**, kar znižuje pričakovanje višanja obrestnih mer v 2019. Ameriški guverner g. Powell je tako konec novembra z rahlo spremembo retorike močno znižal pričakovanja po višanju ameriških obrestnih mer v 2019. FED je tako še septembra pričakoval 3 dodatne dvige referenčne obrestne mere, po četrto odstotne točke do konca 2019, medtem ko kapitalski trgi v teh dneh pričakujejo le še en dodaten dvig v 2019.

Teme, ki so zakrivile znižanje delniških indeksov širom sveta v oktobru, so bile torej tudi tekom novembra v središču pozornosti. Njihov razplet je bolj verjeten v decembru, ko naj bi angleški parlament glasoval o Brexit dogovoru (11. december), Evropska komisija uvedla postopek o presežnem proračunskem primanjkljaju zoper Italijo (19. december) ter se bodo pričela pogajanja med ZDA in Kitajsko glede zaključka pričete trgovinske vojne. Od decembrskega razpleta oz. zapleta teh političnih tveganj je odvisno praznično borzno razpoloženje ob zaključku leta.

Pokojninska družba A, d.d.