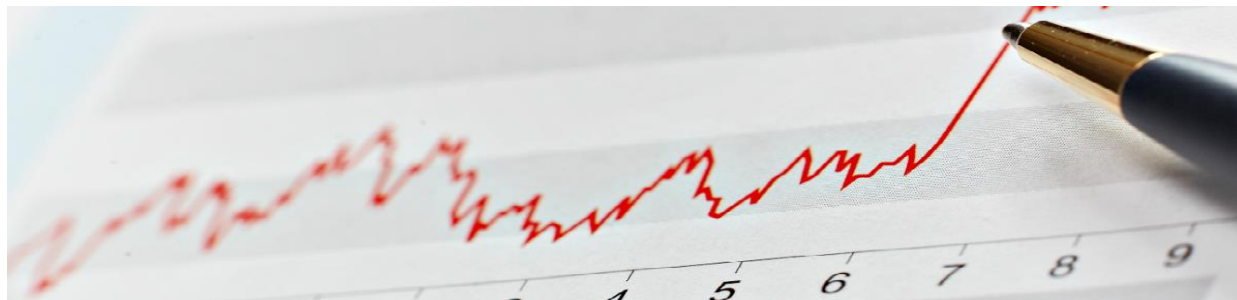




Mesečni pregled finančnih trgov: April 2019 – Predobro in preoptimistično?



Ljubljana, 13. maj 2019 - Rast na delniških trgih se je v 2019 nadaljevala tudi četrti mesec zapored. Tako močne rasti v zgolj prvih štirih mesecih leta so bile v zgodovini delniških trgov izredno redke. Slednje priča o tem kako močan je bil letošnji preobrat v razpoloženju vlagateljev, od strahu in panike ob vstopu v 2019 do visokega optimizma ob koncu aprila.

Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		april 2019 (od 31.3.2019 do 30.4.2019)	Letos (od 31.12.2018 do 30.4.2019)
Evropa	STOXX Europe 600	+3,76 %	+17,27 %
ZDA	S&P 500	+4,09 %	+20,73 %
Slovenija	SBITOP*	+2,34 %	+10,30 %

*Cenovni indeks, ki ne vključuje donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

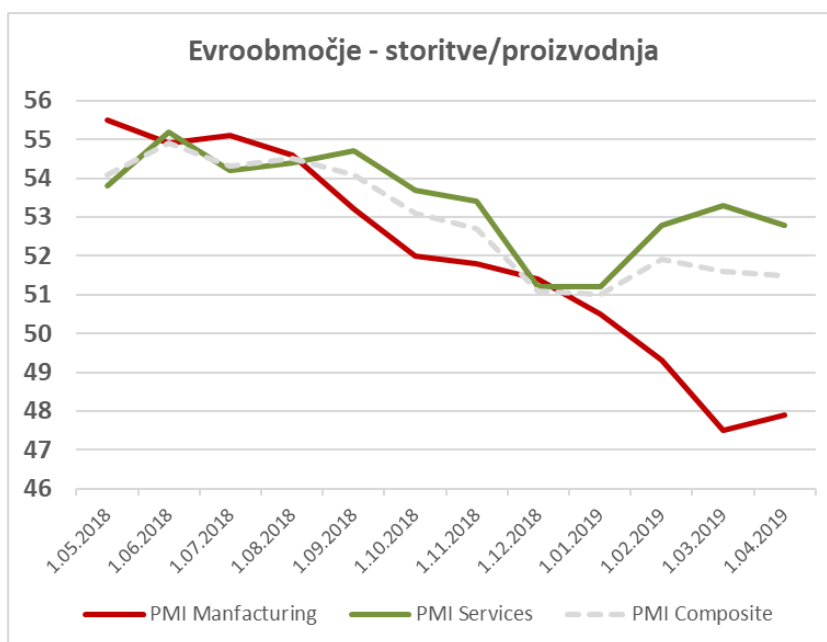
Država	donosnost do dospelja - 30.4.2019	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,01%	-0,58%
ZDA	2,50%	2,27%
Slovenija	0,62%	-0,36%

Aprila je bilo **na področju geopolitičnih tveganj presenetljivo mirno**. Brexit je bil odložen do nadaljnjega (uradno do 31.oktobra), trgovinska pogajanja med ZDA in Kitajsko pa so po izjavah ameriških predstavnikov (finančni minister g. Mnuchin, glavni pogajalec g. Lighthizer in ekonomski svetovalec Bele hiše g. Kudlow) v aprilu potekala spodbudno. Z molkom je k temu pritrdjeval, vsaj tekom aprila, tudi ameriški predsednik g. Trump. Vlagatelji smo torej aprila vse bolj pričakovali skorajšnjo dosego trgovinskega dogovora med ZDA in Kitajsko in s tem umik ene najbolj motečih in žgočih tem iz borznega vsakdana.

Sveži aprilski gospodarski podatki o **zdravju kitajskega gospodarstva** so bili v splošnem spodbudni. Kitajsko gospodarstvo je po vrsti spodbud njihovemu gospodarstvu v prvih mesecih leta kazalo znake oživljanja oz. krepitve. V prvem četrtletju se je tako njihovo gospodarstvo navkljub ameriškim trgovinskim oviram okrepilo za 6,4 %. V marcu je presenetljivo močno porasel kitajski izvoz (po močnem februarskem znižanju). Vse jasnejši so tudi znaki okrepljenega financiranja malih in srednje velikih kitajskih podjetij s strani kitajskih bank (osrednji spodbujevalni ukrep uveden v začetku leta).

Evropska gospodarska rast je še naprej skromna, a pozitivna. Objava 1,2 % gospodarske rasti evro območja je celo preseгла pričakovanja analitikov. Gospodarsko zdravje evroobmočja pa ni enotno v vseh delih gospodarstva. Krči se industrijsko proizvodni del gospodarstva, ki je odvisen od tempa svetovne gospodarske rasti in je zelo občutljiv na geopolitične razplete (carine in druge trgovinske ovire). Na drugi strani se še vedno solidno krepí večinski storitveni del gospodarstva. Potrošnik je v dobri kondiciji, saj je zadovoljen ob rekordno nizki brezposelnosti (7,7 % brezposelnost evroobmočja je najnižja po letu 2008) in zmerni rasti plač (plače, pokojnine, minimalne plače,...). Vse omenjeno krepí tudi osnovno inflacijo, ki se je marca navkljub geopolitičnim tveganjem in upočasnjevanju proizvodnega dela evropskega gospodarstva okrepila na 1,2 %

Storitveni sektor predstavlja okvirno 75 % gospodarstva, proizvodni preostalih 25 %. Gledano naprej je torej ključno vprašanje ali oz. koliko bo poslabšanje razmer v proizvodnem sektorju vplivalo na potrošnika in storitveni sektor. Ti vplivi se pri potrošniku običajno poznajo z nekaj mesečnim zamikom. V kolikor bi torej geopolitični zapleti in globalno gospodarstvo še naprej šibili evropski proizvodni sektor, potem lahko pričakujemo krhanje sicer še vedno visokega evropskega potrošniškega razpoložnja in nadaljnjo šibitev evropske že tako zmerne gospodarske rasti, morda tudi zmerno recesijo.



Po drugi strani je evropski proizvodni sektor pod močnim negativnim vplivom ameriške protekcionistične politike, tako prek vpliva negotovosti glede prihodnje kitajske gospodarske rasti, kot tudi prek direktnih groženj s carinami na evropske izdelke (npr. na nemške avtomobile) in v kolikor bi se ta negativen vpliv pričel šibiti (npr. dosega dogovora med Kitajsko in ZDA in/ali izvzem evropskih avtomobilov iz carinskih groženj), potem bi se razpoložnje v evropskem proizvodnem sektorju z Nemčijo na čelu najverjetneje hitro popravilo, solidno razpoložen pa bi ostal tudi potrošnik.

Še najverjetnejši se zdi nek srednji scenarij po katerem sicer pridemo do dogovorov (npr. trgovinskega med ZDA in Evropo ali Kitajsko), a je ta pot luknjasta in strma, torej naporna. Kot taka pa še naprej pritiska na potrošnika in šibi svetovno gospodarstvo. A z vsakim nadaljnjim dnevom negotovosti ter nadaljnjim daljšanjem že tako dolge gospodarske konjunktore (npr. ZDA) se viša občutljivost svetovnega gospodarstva na nepredvidene negativne dogodke. Z vsakim dodatnim dnevom negotovosti in visokega geopolitičnega tveganja se torej viša pritisk na zaenkrat še močnega potrošnika, oziroma se viša verjetnost nastopa recesije...