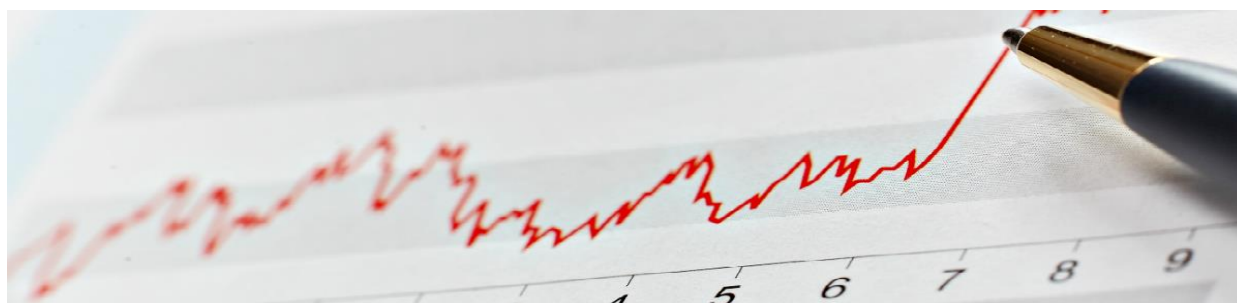




Mesečni pregled finančnih trgov: April 2017 – Evropski borzni razcvet



Ljubljana, 10. maj 2017 – V letošnjem letu (do 3.5.2017) so cene evropskih delnic porasle že za + 9 %¹, delnice družb iz evroobmočja pa celo za + 10,5 %². Porast je bil še posebej izrazit v zadnjem mesecu dni in še posebej pri cenah bančnih delnic. V aprilu je vrednost občutno, za + 2,3 % v primerjavi z ameriškim dolarjem, porasla tudi evru. Od kje naenkrat aprilsko navdušenje nad evropskimi delnicami?

Delniški trgi

Regija/država	Indeks*	Donos v EUR	
		v aprilu (od 31.3.2017 do 28.4.2017)	Letos (od 30.12.2016 do 28.4.2017)
	STOXX		
Evropa	Europe 600	+2,65 %	+8,96 %
ZDA	S&P 500	-0,96 %	+3,05 %
Slovenija	SBITOP	+0,38 %	+8,36 %

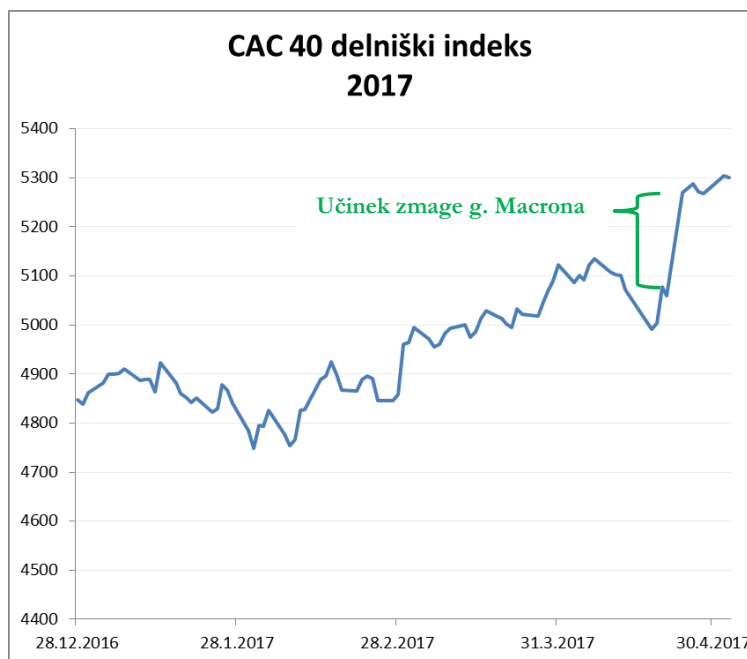
Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 28.4.2017	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	+0,33%	-0,72%
ZDA	+2,32%	+1,29%
Slovenija	+1,27%	-0,29%

*Cenovni indeksi, ki ne vključujejo donosa od prejetih dividend

1. Zmaga g. Macrona v prvem krogu francoskih volitev oz. znižanje populistične grožnje EU in evru

Z vidika kapitalskih trgov je bil razplet francoskih volitev odličen. Za zmernega levosredinskega in proevrosko usmerjenega g. Macrona je glasovalo 24 % volivcev. Za skrajno desno, populistično in protievropsko ga. Le Pen je glasovalo »le« 21 % volivcev. »Le« zato, ker so ankete v tednih pred volitvami nakazovale na rahlo vodstvo ga. Le Pen, v zadnjih dneh pred volitvami pa so anketne točke pridobivali celo ostali kandidati, ki bi lahko morda celo ogrozili drugo mesto g. Macrona. Strahovi vlagateljev se niso uresničili. Prepričljivo je slavil g. Macron, ki se bo sicer 7. maja v drugem krogu pomeril z ga. Le Pen, a slednjo naj bi po vseh anketah in



¹ Delniški indeks STOXX 600 (Net return), ki vključuje neto reinvestirane dividende

² Delniški indeks EURO STOXX (Net return), ki vključuje neto reinvestirane dividende

pričakovanih odločno porazil z okvirno 20 odstotnimi točkami prednosti. Kapitalski trgi so rezultat sprejeli z velikim olajšanjem. Po presenetljivem Brexitu in presenetljivi zmagi g. Trumpa so se številni vlagatelji tudi v primeru francoskih volitev pripravljali na presenetljiv izid. To pa je pomenilo predvolilni preventivni naložbeni umik iz Francije in evroobmočja, še posebej iz tveganih npr. bančnih delnic. Dan po volivah, 24. aprila so se v evroobmočje in Francijo ti vlagatelji vrnili. Francoske delnice so se podražile za prek + 4 %, delnice bank iz evroobmočja pa za prek + 7 %.

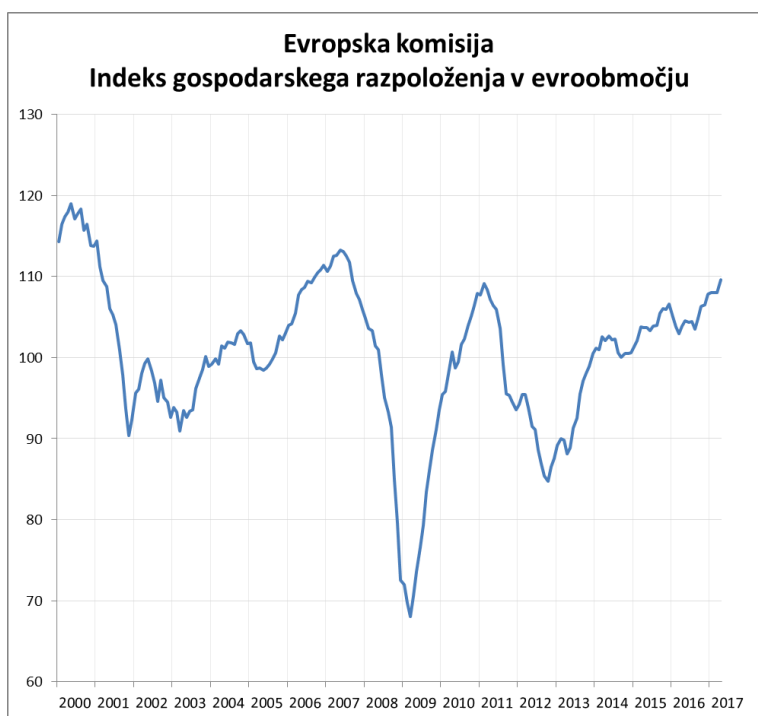
A poraz populističnega političnega gibanja in prikaz mobilizacije zmernih glasov je dvignil ne samo francoske gospodarske obete in delniške trge, ampak tudi širše evropske in svetovne delniške indekse. Z volilnim porazom ga. Le Pen in internimi boji v nemški populistični stranki AFD (Alternativa za Nemčijo) se je namreč strah pred populističnimi skrajnimi političnimi opcijami pomiril. Verjetnost črnega scenarija razpada EU in/ali evroobmočja se je v aprilu močno znižala, če ni postala kar zanemarljiva. Če je bila torej evropska politična negotovost še nedavno ključna skrb vlagateljev širom zemeljske oble, smo/so si v aprilu močno oddahnili. Politično tveganje sicer ostaja z nami v obliki razpleta Brexita, nemških parlamentarnih volitev in morebitnih predčasnih italijanskih volitev, pa vendar je to tveganje v očeh vlagateljev po francoskih volitvah bistveno manj strašljivo kot je bilo pred njimi.

2. Mehki gospodarski kazalniki ali anketni kazalniki razpoloženja v gospodarstvu

Anketni kazalniki gospodarske aktivnosti so v evrobomčju občutno porasli. Najslavnejši med njimi »PMI Eurozone Composite Index« je z aprilsko vrednostjo pri 56,8 (vrednosti nad 50 pomenijo gospodarsko rast, tiste pod 50 pa gospodarsko krčenje oziroma recesijo) je najvišji v zadnjih šestih letih.

Razpoloženje gospodarstvenikov je v zadnjih mesecih prešerno tudi v Franciji in Italiji. Indeks gospodarskega razpoloženja Evropske komisije je v aprilu celo presegel vrednost iz leta 2011 in dosegel najvišjo vrednost v zadnjem desetletju. Sodeč po razpoloženju v gospodarstvu je torej evropsko gospodarstvo odločno prestavilo v

višjo prestavo.... Težo tem podatkom je dodal tudi predsednik ECB na aprilski tiskovni konferenci, ko je v uvodni izjavi te podatke navedel kot vir zaupanja v to, da se okrevanje evroobmočja še naprej krepi in širi ter da so tveganja za gospodarstvo evroobmočja bolj uravnovežena kot v preteklosti, a še vedno nagnjena v negativno smer in posledica pretežno globalnih dejavnikov. Slednje je bil znaten odmik od poudarjanja Evrope kot vira tveganja, kar je jasna posledica 1. točke tokratnega pisanja.

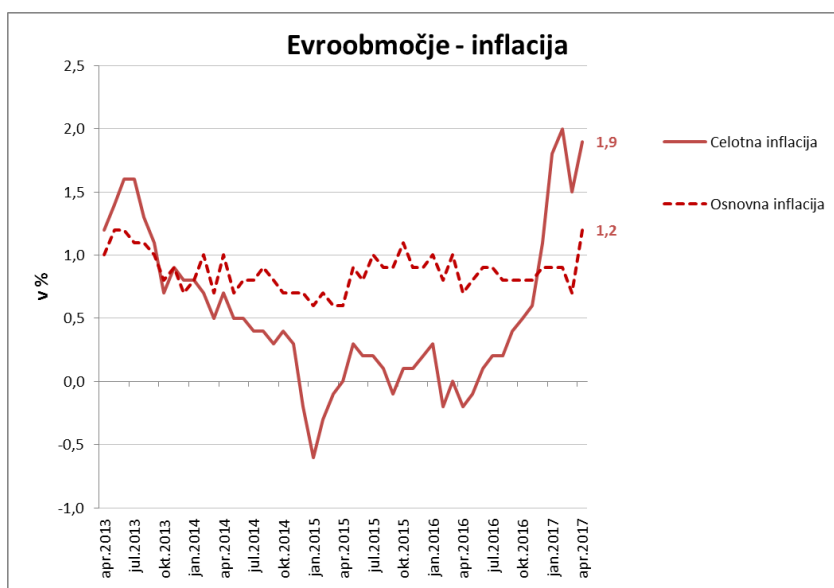


3. Trdi gospodarski kazalniki ali statistično zabeležena gospodarska rast in inflacija

Po štirih letih gospodarskega okrevanja evroobmočja so statistiki tudi v 1. četrtletju 2017 zabeležili solidno 0,5 % četrtletno gospodarsko rast evroobmočja. Sodeč po točki 2. tega prispevka bi celo lahko

pričakovali še solidnejšo objavo. Vsekakor pa anketni indeksi gospodarske aktivnosti evroobmočja in močno zmanjšanje politične negotovosti napeljujejo na pospešitev statistično beležene gospodarske rasti evroobmočja v drugem četrtletju.

Inflacija v evroobmočju je v aprilu zopet porasla na 1,9 % letno. A tisto za centralne bankirje v ECB in posledično obvezniške trge ključno se je nahajalo v objavi tako imenovane osnovne inflacije, ki izključuje visoko nihajne učinke cen nafte, goriv, hrane in tobaka. To mero inflacije so/smo namreč številni omenjali kot ključno za neodzivnost ECB na porast celotne inflacije proti ciljnim 2 %. Aprila je ta mera poskočila iz 1 % na 1,2 % in presegla pričakovanja analitikov. Je prvi statističen znak, da je štiriletno okrevanje evroobmočja pričelo prebujati inflacijo.



4. Trumpova davčna reforma

Konec aprila je Trumpova administracija objavila tako imenovano »Davčno reformo za ameriško gospodarsko rast in delovna mesta« v katerih je na dveh straneh objavila zelene smernice spremembe ameriške davčne zakonodaje. Poenostavitev in znižanje davčnega bremena je bil eden ključnih razlogov za borzno navdušenje nad novim ameriškim predsednikom in v aprilu je g. Trump naredil prvi korak k izpolnitvi obljub s tega področja. Zaenkrat je dvostranski seznam želja premalo za resno oceno njegovih posledic. Mišljen je kot osnova za razmislek in pogajanja za pridobitev podpore kongresa. Kot se je pokazalo pri neuspelem poskusu zdravstvene reforme (preklic Obamacare zakonodaje) slednja navkljub pretežno republikanskim kongresnikom ni samoumevna. V kolikor bi končna s strani kongresa odobren davčna reforma, dejansko dosegla znatne poenostavitve in znižanja davčnega bremena na ne preveliko škodo ameriškega državnega proračuna, potem bi najverjetneje dodatno okrepila vrednost ameriških delnic.

5. Odlična sezona objav poslovnih rezultatov

Z nakupom delnice postanete solastnik podjetja in torej vsebinsko kupite delež prihodnjih dobičkov tega podjetja. Rast (pričakovanega) čistega dobička podjetja je torej osnovno gonilo vrednosti vaše delnice. V tej luči so objavljeni rezultati poslovanja v letošnjem prvem četrtletju odlični tako v ZDA kot v Evropi. Večina ameriških družb je že objavila rezultate in doseženi dobički so presegli pričakovanja ter v primerjavi z lanskimi v prvem četrtletju porasli za visokih 15 %. Glavnina rasti dobička izvira iz naftnega in surovinskega sektorja, ki jima po rasti konkurirata le še tehnološki in finančni sektor. V letu 2017 naj bi sicer po oceni analitikov (vir: Bloomberg) dobički ameriških družb vključenih v indeks S&P 500 porasli za 12 %.

Evropske borzne družbe sicer rahlo zamujajo z objavami (rezultate je objavila okvirno polovica vseh borznih družb), a je slika po dosedanjih poslovnih objavah podobna. Občutna rast dobička v prvem

četrtnetu 2017 v primerjavi s prvim četrtnetjem 2016 in optimistični analitiki, ki pričakujejo 14 % rast dobička družb vključenih v delniški indeks STOXX Europe 600 v letu 2017.

Pokojninska družba A, d.d.