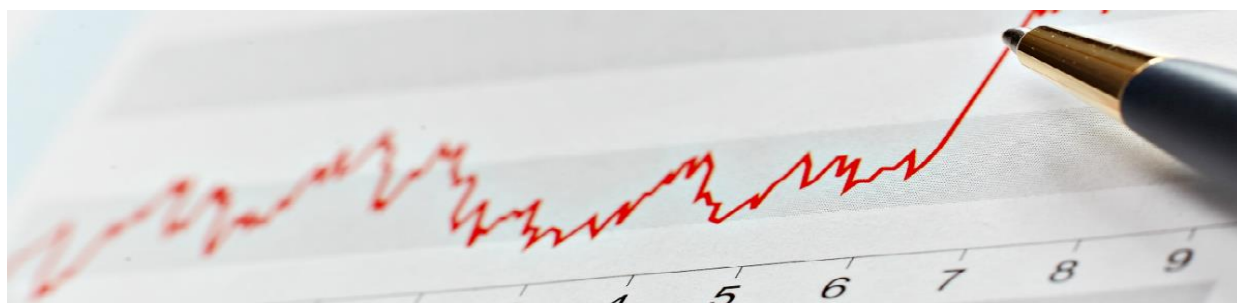




## Mesečni pregled finančnih trgov: Maj 2017 – Evropa prestavila v višjo prestavo



Ljubljana, 6. junij 2017 – Gospodarski podatki, tako tisti »mehki« in torej utemeljeni na anketah o razpoloženju poslovodstev, potrošnikov, ekonomistov ali finančnikov, kot tudi tisti »trdi« in torej uradno izračunani v statističnih uradih (rast BDP, stopnja brezposelnosti), vsi enoznačno potrjujejo: evropsko gospodarstvo je v zadnjih mesecih prestavilo v višjo prestavo. Glede na raven teh kazalcev lahko v avtomobilskem žargonu govorimo kar o peti ali celo šesti prestavi ...

### Delniški trgi

Regija/država	Indeks*	Donos v EUR	
		v maju (od 24.4.2017 do 31.5.2017)	Letos (od 30.12.2016 do 31.5.2017)
Evropa	STOXX Europe 600*	+1,45 %	+9,82 %
ZDA	S&P 500*	-1,62 %	+1,99 %
Slovenija	SBITOP	+1,99 %	+11,19 %

### Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 31.5.2017	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	+0,30%	-0,71%
ZDA	+2,20%	+1,28%
Slovenija	+1,22%	-0,28%

\*Cenovni indeksi, ki ne vključujejo donosa od prejetih dividend

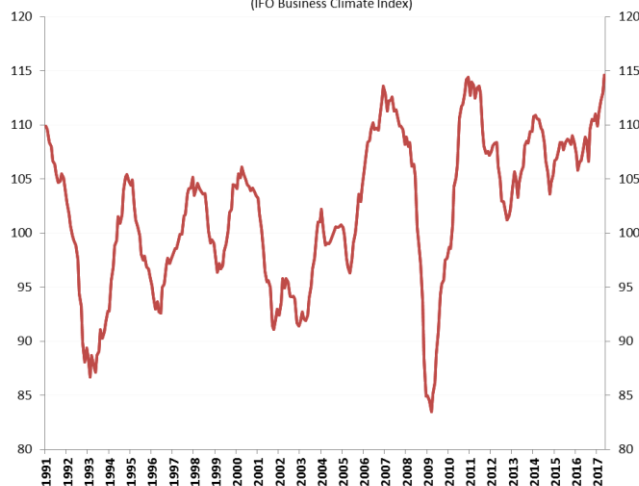
... Evropski delniški trgi zato dosegajo velike donose (letos do konca maja že +9,8 odstotka, samo v maju pa +1,4 odstotka), evrska valuta pa se občutno krepi (v maju +3,23 odstotka v primerjavi z ameriškim dolarjem, +3,7 odstotka v primerjavi z britanskim funtom in +2,5 odstotka v primerjavi z japonskim jenom).

### Sveži gospodarski podatki so še naprej odlični...

Maja objavljena vrednost anketnega indeksa gospodarske aktivnosti (preliminary PMI Eurozone Composite index) je s 56,8 točke ponovila aprilsko visoko vrednost. Sodeč po tem splošno spremljanem kazalniku gospodarske aktivnosti, je torej evrsko območje po dveh mesecih drugega četrtletja (april in maj) na odlični poti, da v drugem četrtletju zabeleži gospodarsko rast v bližini treh odstotkov (prevedeno na letno raven). Temu pritrjuje rekordna nemška gospodarska klima. Indeks, ki jo meri (IFO Pan Germany Business Climate), ni bil od združitve Nemčije, torej od leta 1991, še nikoli tako visoko. Občutno se je povišal ravno v zadnjih mesecih.

### Nemčija - gospodarska klima 1991 - 2017

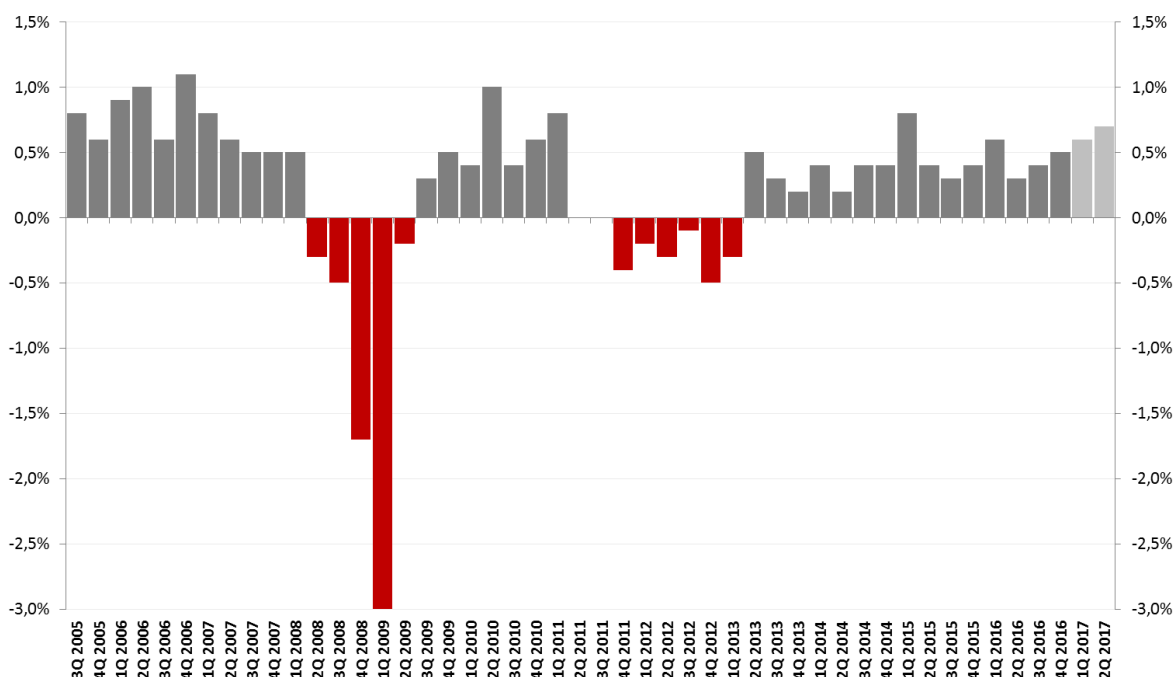
(IFO Business Climate Index)



Trenutnemu tempu rasti gospodarske aktivnosti na evroobmočju nismo bili priča vse od leta 2011 oziroma 2006. Uradni statistični podatki, objavljeni v zadnjih dneh, prikimavajo sporočilu anketnih indeksov. Končne ocene gospodarske rasti v prvem četrletju 2017 so bile navzgor popravljene (višje od preliminarnih ocenjenih podatkov) v Franciji in Italiji, posledično je precej verjetno, da bo gospodarska rast evroobmočja v prvem četrletju 2017 popravljena navzgor s trenutno ocenjenih +0,5 odstotka. Ker je bila večina anketnih kazalnikov v prvem četrletju nižja kot v dosedanjem poteku drugega četrletja, lahko utemeljeno domnevamo, da bodo statistiki v drugem četrletju izračunali še višjo, na primer +0,7-odstotno četrletno gospodarsko rast. Če bi gospodarstvo evroobmočja s takim tempom raslo tudi v preostanku leta, bi leto 2017 zasedlo drugo mesto v zadnjem 15-letnem obdobju, tik za rekordnim letom 2006.

### Evroobmočje - četrletna gospodarska rast

(vir: Eurostat in lastne ocene)

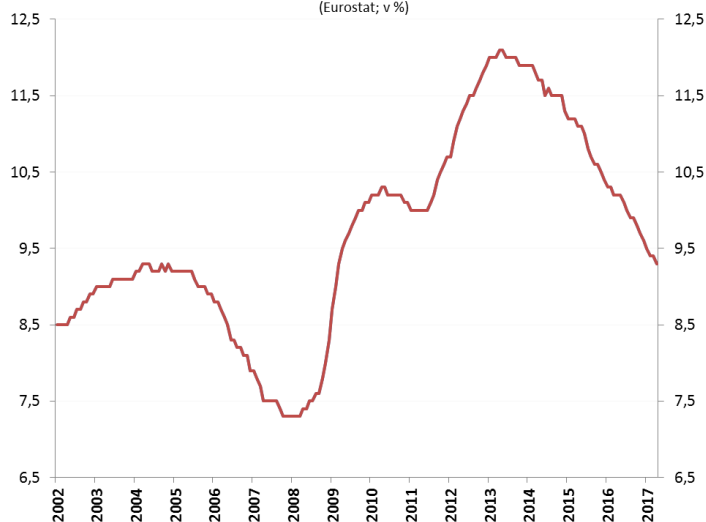


### Brezposelnost izredno hitro upada...

Stopnja brezposelnosti je na evrskem območju konec aprila znašala 9,3 odstotka, kar je njena najnižja vrednost po marcu 2009. Enako stopnjo brezposelnosti je evrsko območje imelo v letih od 2003 do 2006. V zadnjih dveh letih se je stopnja brezposelnosti na tem območju izredno hitro zniževala. Z 11,1 odstotka aprila 2015 na 9,3 odstotka aprila letos, torej za okvirno 0,9 odstotne točke na leto. Upoštevajoč zgoraj zapisana dejstva in pričakovanja glede rasti gospodarske aktivnosti upravičeno pričakujemo nadaljevanje močnega nižanja stopnje brezposelnosti tudi v prihodnjih tednih in precej verjetno tudi mesecih. Tempo ustvarjanja delovnih mest se je v

### Evroobmočje - brezposelnost 2002 - 2017

(Eurostat; v %)



zadnjih mesecih, skladno s krepitvijo gospodarskega razpoloženja, tudi dodatno okreplil. Tako hitro kot v zadnjih mesecih se je brezposelnost evrskega območja zniževala le v gospodarsko cvetočih poznih devetdesetih letih in leta 2006.

### **Odsotnost inflacije in ECB....**

Inflacija evroobmočja navkljub cvetočemu gospodarstvu in trgu dela ostaja nizka. Presenetljivo nizka glede na pretekla podobna obdobja hitre zelo solidne gospodarske rasti in hitro upadajoče brezposelnosti. Del razloga gre iskati v še vedno visoki brezposelnosti v delih evroobmočja (denimo v Španiji, Grčiji, Italiji), kar niža pritisk na rast plač, ki je običajen krivec za dvig inflacijskih pričakovanj in inflacije. Del razloga gre morda iskati v odsotnosti občutne kreditne ekspanzije, ki je v preteklosti poganjala hitro gospodarsko rast. Del razloga pa gre verjetno pripisati tudi močnemu pritoku imigrantske delovne sile v minulih dveh letih (denimo v Nemčijo). Kakršnikoli že so razlogi, inflacija na evroobmočju ostaja za zdaj zmerna in pod ciljno dvo odstotno letno ravnilo. ECB oziroma njen predsednik Mario Draghi to vztrajno ponavljata kot argument za počasno in postopno prilagoditev denarne politike novim, rožnatim gospodarskim podatkom in trgu dela. Ravni obrestnih mer na kapitalskih trgih tako za zdaj ostajajo stabilne in izredno nizke. Pa vendar glasovi tistih v ECB, ki govorijo v prid približevanju trenutka, ko bo primerno začeti javno govoriti o postopni normalizaciji ravni obrestnih mer po vzoru ameriške centralne banke, postajajo vse glasnejši. Eden najglasnejših in najvplivnejših zagovornikov tega je nemški guverner Jens Weidmann. Ta je v četrtek 1.6.2017 dejal, da po njegovi oceni znižana tveganja in krepitev gospodarske rasti jasno kažejo, da naj odbor ECB začne razpravo o tem, ali oziroma kdaj bo primerno prilagoditi sporočilo o pričakovani poti denarne politike (»forward guidance«). ECB bo tako najverjetneje septembra napovedala dodatno zmanjšanje programa odkupovanja obveznic (zdaj 60 milijard evrov na mesec do konca 2017), začeni z vstopom v leto 2018...

**Pokojninska družba A, d.d.**