

## PREGLED DOGAJANJ NA TRGIH V 4Q 2017

Dogajanje na mednarodnih delniških trgih v zadnjem lanskem četrletju je zaznamovala nadaljnja zmerna rast trgov, ki je tako le še prispevala k enemu izmed boljših let na delniških trgih. Na rast delniških trgov v zadnjem četrletju so najbolj vplivali povečana pričakovanju o sprejemu davčne reforme v ZDA, ki se je tik pred koncem leta tudi uresničila, napoved Mednarodnega denarnega sklada o povišanju globalne gospodarske rasti v letu 2017 na 3,6% in v letu 2018 na 3,7% in dobre objave rezultatov poslovanja podjetij v tretjem četrletju.

Pozitivne gospodarske razmere v letošnjem letu so bile posebej izrazite v ZDA. Nezaposlenost je padla na najnižjo raven od leta 2000 (4,1%), obseg investiranja podjetij se je v letu 2017 povečal za 10% glede na leto poprej. K rasti cen ameriških delnic v 4Q 2017 je prispevala tudi rast dobičkov podjetij v indeksu S&P 500 na delnico v 3Q 2017, ki je na medletni ravni porasla za 6%. V četrtem kvartalu je indeks S&P 500 porasel za 6,6%, na letni ravni pa kar za 21,8% (merjeno v USD).

Tudi japonski trg je v zadnjem letošnjem četrletju in letu med najdonosnejšimi na svetu. Glavno gonilo rasti je bil 16% porast dobičkov japonskih podjetij v tretjem kvartalu na letni ravni. Poleg tega je dosedanji japonski premier Shinzo Abe zmagal na volitvah v oktobru, kar je vlagateljem na trgu dalo zagotovilo o stabilnosti in nadaljevanju njegove dosedanje uspešne ekonomske politike. Indeks japonskega delniškega trga TOPIX je tako v zadnjem lanskem kvartalu porasel kar za 8,7%, v celotnem letu 2017 pa za 22,2% (oboje merjeno v JPY).

Navkljub dobremu letu za evropsko gospodarstvo (dobički podjetij so se v 3Q 2017 povečali za 10% na medletni ravni) je evropski trg (merjeno z indeksom MSCI Europe ex UK v evrih) porasel »le« za 14,5% in s tem zaostal za večino najpomembnejših trgov v lanskem letu z izjemo britanskega. Po rasti v predhodnih kvartalih so v 4Q 2017 evropski trgi z ničelnim donosom dosegli daleč najslabši rezultat med vsemi pomembnejšimi globalnimi trgi, saj so med vlagatelje negotovost vnesli še dogodki ob oz. po katalonskem referendumu za neodvisnost in negotovost glede izida pogajanj za izstop Združenega kraljestva iz EU.

Zaradi že omenjene negotovosti glede izida pogajanj za izstop Združenega kraljestva iz Evropske unije je britanski delniški trg bil na letni ravni dosegel najnižji donos med vsemi pomembnejšimi globalnimi trgi in sicer 11,9% (merjeno v GBP). Za razliko od evropskega trga je skoraj polovico tega donosa dosegel v zadnjem kvartalu (5,0%), na kar je vplival decembra dosežen preliminarni dogovor med EU in Združenim kraljestvom o načinu izhoda te države iz Evropske unije, ki je povečal verjetnost uspešnega končnega dogovora.

Najbolj donosni so bili v lanskem letu azijski in razvijajoči trgi. Na to je vplivalo več dejavnikov, od šibkega ameriškega dolarja, ki je tradicionalno podporni dejavnik rasti na razvijajočih trgih pa do velikega (četrtninskega) deleža tehnološkega sektorja v reprezentativnem indeksu, ki je letos med vsemi sektorji izkazal najvišji donos in okrevanja oz. porasta nekaterih surovin, kot sta baker in nafta. Razvijajoči trgi so v četrtem kvartalu 2017 porasli 5,7% azijski trgi brez Japonske pa 6,3%.

Na pozitivne trende rasti na delniških trgih je vsekakor ugodna vplivala nizka inflacija in posledično še vedno nizke ravni obrestnih mer v večini sveta, kljub temu, da so v minulem letu nekatere najpomembnejše svetovne centralne banke že izvedle dvige obrestnih mer.

Tudi za obvezniškimi trgi je solidno leto z donosi večjimi od pričakovanj, čeprav bistveno skromnejšimi v primerjavi z donosi na delniških trgih. Zahtevana donosnost 10-letne ameriške državne obveznice se je v 4Q 2017 z 2,3 zvišala na 2,41%. Po drugi pa se je zahtevani donos desetletne nemške državne obveznice v istem obdobju znižal z 0,5 na 0,44 odstotka.

V Sloveniji je indeks SBI TOP Ljubljanske borze vrednostnih papirjev v zadnjem lanskem četrletju porasel za 1,2%. Med pomembnejšimi delnicami, so v omenjenem obdobju, najvišjo 5,4% rast

dosegle delnice družbe Zavarovalnice Triglav, sledijo ji delnice družbe Krke z 4,1% rastjo. Manj so bili zadovoljni delničarji družbe Gorenje, saj je tečaj delnice upadel za 12%. Družbe iz prve kotacije so podale odlične ocene poslovanja za leto 2018. Delničarji teh družb se lahko nadejajo rasti dobičkov, borznih cen in visokih dividend. Makroekonomske razmere se v Sloveniji se pospešeno izboljšujejo. UMAR je v jesenski napovedi gospodarskih gibanj predvideval 4,4% rast BDP v letošnjem letu in 3 do 4% rast BDP v letih 2018 in 2019.

**Tabela: Donosnosti indeksov posameznih delniških trgov v 4Q 2017 in celotnem letu 2017**

<b>Regija oz. država</b>	<b>Indeks</b>	<b>Valuta</b>	<b>Donosnost 4Q 2017</b>	<b>Donosnost 2017</b>
ZDA	S&P 500	USD	6,6%	21,8%
Japonska	Japan TOPIX	JPY	8,7%	22,2%
Evropa (brez V. Britanije)	MSCI Europe ex UK	EUR	0,0%	14,5%
Velika Britanija	UK FTSE 100	GBP	5,0%	11,9%
Slovenija	SBI TOP	EUR	1,2%	12,4%
Razvijajoči trgi	MSCI EM	USD	5,7%	31,0%
Azija (brez Japonske)	MSCI Asia ex Japan	USD	6,3%	35,9%