

"Rešilni jopič" Irski; kaj pa Portugalska, Španija...?

Slovenija

- ▶ Slovenski borzni indeks SBITOP po oktobrski skoraj 5-odstotni rasti novembra upadel za 2,6 odstotka. Delnica Save izgubila skoraj 40 odstotkov, Luka Koper pridobila 13 odstotkov
- ▶ November v znamenju rezultatov slovenskih borznih družb; Gorenje presenetilo, Krka poslovala v skladu s pričakovanji, Telekom razočaral
- ▶ Slovenski BDP v tretjem četrtletju glede na enako lansko obdobje porasel za 1,7 odstotka. Glavni dejavnik rasti je še naprej izvozno povpraševanje, problematična pa je nizka raven investicij

Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Gospodarsko zaupanje v Nemčiji se je novembra povzpelo na najvišjo raven v zadnjih dveh desetletjih
- ▶ Irska do 85 milijardne finančne pomoči
- ▶ Fed je odobril 600-milijardno finančno pomoč amerškemu gospodarstvu
- ▶ Fed je znižal oceno o letošnji in prihodnji gospodarski rasti v ZDA

Delniški trgi

- ▶ Svetovni indeksi po začetni rasti v novembru upadli
- ▶ Ponoven izbruh evropske dolžniške krize
- ▶ Zaupanje potrošnikov v ZDA se izboljšuje
- ▶ Izbruh konflikta med obema Korejama, inflacijsko pregrevanje Kitajske

Valute, surovine in kovine

- ▶ Dolar zabeležil probrat in se močno okrepil nasproti evru
- ▶ Zaradi težav v evroobmočju je tečaj EURCHF padel tudi pod 1.30
- ▶ Tudi funt nasproti evru vedno močnejši
- ▶ Negotovost na azijskih in evropskih trgih ponovno ojačala jen
- ▶ Cena zlata v novembru ostala na visokih nivojih
- ▶ Nafta v novembru še vedno krepko nad 80 dolarji za sodček

Obrestne mere

- ▶ Harmonizirana inflacija Nemčije v novembru porasla na 1,6 odstotka in preseгла pričakovanja za 0.2 odstotne točke.
- ▶ ECB se ni odločila za dodatne neobrestne ukrepe
- ▶ Kratkoročne evrske obrestne mere v novembru padale, cene obrestnega ščitenja pa rastle
- ▶ Kitajska centralna banka napovedala, da bo zvišala obseg rezerv na izdana posojila
- ▶ Razmiki med nemškimi državnimi obveznicami in obveznicami držav s težavami (Irska, Grčija, Portugalska, Italija, Španija) se počasi zmanjšujejo

Valutni pari	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
EUR/USD	1,2977	-6,95	-9,35	-11,81
EUR/CHF	1,3030	-4,89	-12,12	-13,74
EUR/GBP	0,8344	-3,98	-5,81	-6,82
EUR/JPY	108,61	-3,10	-18,36	-18,10
EUR/SEK	9,1221	-1,89	-10,92	-12,62
EUR/RSD	107,40	0,85	12,02	15,09
EUR/HRK	7,4218	1,05	1,54	2,71

Surovine	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
NAFTA	86,59	4,74	10,66	15,30
BAKER	8417,50	-2,74	12,23	21,94
ALUMINIJ	2254,75	42,63	-0,54	11,13
NIKELJ	22918,00	18,04	34,92	253,75
ZLATO	1384,45	1,87	26,35	32,56
SREBRO	28,06	13,60	66,73	72,46

Euribor	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	1,028	-1,63	46,86	-6,46
6M	1,260	-0,71	26,76	-4,04
3Y IRS EUR	1,76	0,17	-21,25	-21,53
5Y IRS EUR	2,27	6,51	-18,49	-20,38
7Y IRS EUR	2,67	8,59	-16,56	-17,79
10Y IRS EUR	3,05	10,00	-15,08	-15,50

Libor CHF	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,172	1,98	-31,79	-56,54
6M	0,243	1,39	-28,08	-52,29
3Y IRS CHF	0,64	-13,46	-44,57	-44,33
5Y IRS CHF	1,15	-1,29	-31,87	-38,61

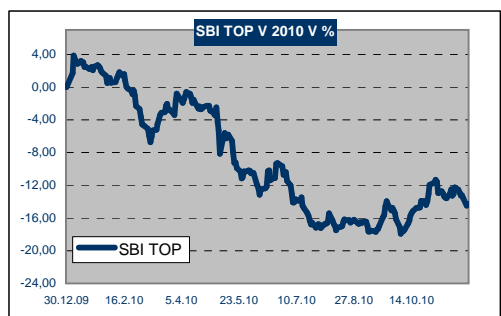
Glob. delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
DOW JONES	11.006,02	-1,01	5,54
S&P 500	1.180,55	-0,23	5,87
NASDAQ	2.117,33	-0,19	13,82
DAX	6.688,49	1,32	12,27
FTSE-100	19.105,71	-10,93	-17,82
NIKKEI-225	9.937,04	7,98	-5,78
HANG SENG	23.007,99	-0,38	5,19
BOVESPA	67.705,40	-4,20	-1,29

SEE delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
SBI TOP	842,76	-2,62	-14,24
CROBEX	1.787,15	-4,40	-10,82
BELEX	648,47	2,04	-2,31
SASX	887,59	-2,96	-15,72

Trg obveznic	Donosnost državnih obveznic			
	1 leto	2 leti	3 leta	5 let
Nemčija	0,675	0,844	1,782	2,846
ZDA	0,251	0,456	1,570	2,968
UK	0,596	1,001	2,064	3,401

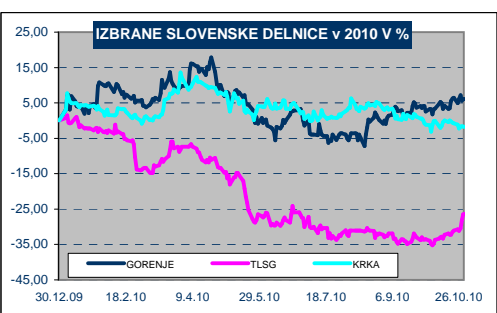
Vir: Bloomberg, Reuters
Zaključni tečaji so na dan 30.11.2010

Slovenija



Delnica Save novembra upadla za skoraj 40 odstotkov...

Po mesecu oktobru, ko je slovenski borzni indeks SBI TOP z 4,2-odstotnim porastom zabeležil najboljši mesec v letošnjem letu, se je indeks novembra spustil za 2,6 odstotka. Delnica Save je potem, ko je uprave Save prenehala z nakupovanjem lastnih delnic, izgubila kar 38 odstotkov. V prvi kotaciji se je delnica Telekom Slovenije spustila za skoraj 12 odstotkov. Med delnicami, ki so v novembru največ pridobile, je bila tokrat Luka Koper, ki se je okrepila za 13 odstotkov. Mesec november je bil v znamenju 9-mesečnih rezultatov slovenskih borznih družb. Pozitivno sta presenetili Gorenje in Nova KBM, deloma tudi Petrola, Krka je poslovala v skladu s pričakovanji, presenetila je napoved odkupa lastnih delnic, z rezultati pa je razočaral Telekom Slovenije.

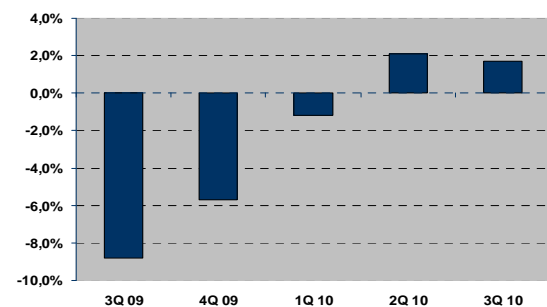


...BDP v tretjem četrtletju na letni ravni porasel za 1,7 odstotka.

Skupina Krka je v prvih treh četrtletjih ustvarila 121 milijonov evrov čistega dobička, kar je dvanajst odstotkov več kot v enakem lanskem obdobju. Do konca letošnjega leta naj bi se po napovedih predsednika uprave Jožeta Colariča čisti dobiček povzpela na 159 milijonov evrov. V prvih devetih mesecih letošnjega leta so ustvarili rekordnih 726,6 milijona evrov čistih prihodkov, kar je pet odstotkov več kot v enakem obdobju lani.

Prihodki Telekom Slovenije se glede na lansko leto niso bistveno spremenili in znašajo 631 milijonov evrov. V prvih devetih mesecih letos je čisti dobiček skupine znašal 6,3 milijona evrov, kar je le petina dosežka v istem obdobju lani. Največ težav ima Telekom s svojo naložbo v Makedoniji, ki mu je v devetih mesecih prinesla 13 milijonov evrov izgube iz poslovanja, celotna izguba pa naj bi znašala kar 18 milijonov evrov.

Četrtletno gibanje slovenskega BDP



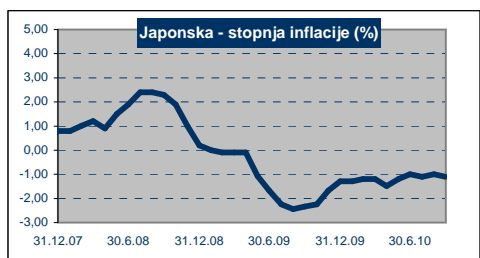
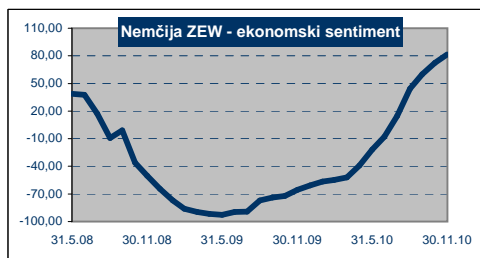
Leto tretje četrtletje je bilo za Skupino Gorenje najuspešnejše vse od začetka svetovne gospodarske krize. Čisti prihodki so bili namreč v letošnjem tretjem četrtletju za kar petino nad tistimi v enakem obdobju lani, devetmesečni prihodki pa so bili pri 965,8 milijona evrov na najvišji ravni doslej. V prvih devetih mesecih je Skupina Gorenje ustvarila 16,8 milijona evrov čistega dobička, od česar samo v zadnjem četrtletju skoraj 12 milijonov evrov.

Bruto domači proizvod (BDP) se je v tretjem četrtletju 2010 glede na tretje četrtletje 2009 realno zvišal za 1,7 odstotka, v primerjavi z drugim četrtletjem letos pa je bila njegova vrednost, popravljena za vpliv sezone in števila delovnih dni, višja za 0,3 odstotka. V prvih devetih mesecih letos se je BDP glede na enako lansko obdobje realno zvišal za 0,9 odstotka. Tudi v tretjem četrtletju 2010 je bilo za (pozitivno) gospodarsko rast ključnega pomena izvozno (zunanje) povpraševanje. Izvoz se je povečal za 10,5 odstotka in s tem ohranil dinamiko rasti iz drugega četrtletja. Po drugi strani se je dinamika rasti investicijskega trošenja ponovno opazno zmanjšala. Bruto investicije v osnovna sredstva so bile 9,3 odstotka manjše kot pred letom in se tako zmanjšujejo že osem zaporednih četrtletij.

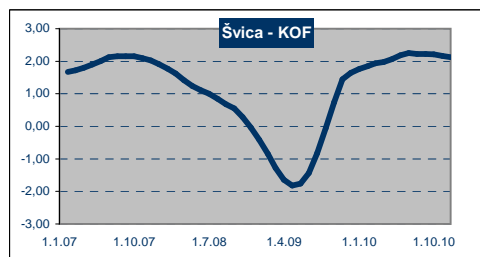
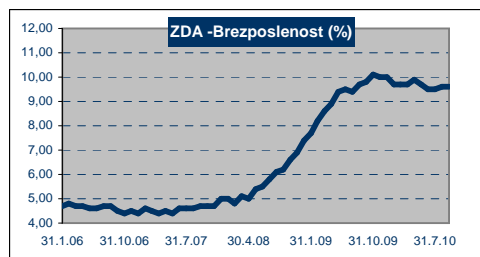
MAKROEKONOMSKI KAZALCI	2007	2008	2009	2010				Napoved
				Q1	Q2	Q3	Q4	
Nominalni BDP (v mrd EUR)	34,6	37,1	35,7					36,4
Realni BDP (v % yoy)	6,8	3,5	-7,8	-1,2	2,2	1,7		1,0
BDP na prebivalca (EUR)	17.123	18.367	17.657					17.866
Inflacija (povprečje leta v %)	3,6	5,7	1,0	1,7	1,9	1,9		1,5
Stopnja brezposelnosti v %	7,7	6,7	9,1	10,6	10,6	10,7		10,6
Industrijska proizvodnja v %	5,7	1,8	-13,8	-0,4	4,4	6		4,3

DELNICE	Zadnja vrednost	Mesečna sprememba v %	Sprememba od 1.1.2010 v		Enoletna sprememba v %
			%	v %	
Krka	62,90	-0,93%	-1,66%	-8,84%	-13,74%
Telekom Slovenije	99,26	10,67%	-26,47%	-15,16%	-34,18%
Mercator	165,00	9,27%	7,71%	1,28%	-4,07%
Petrol	266,54	6,17%	-16,26%	-12,59%	0,38%
Gorenje	13,25	1,92%	6,08%	-3,64%	0,38%
Luka Koper	16,11	0,69%	-32,88%	-24,01%	-41,67%
Intereuropa	4,05	9,46%	-28,70%	20,90%	-35,71%
Zavarovalnica Triglav	16,06	-7,17%	-35,76%	-30,48%	-40,76%
Nova KBM	10,23	-1,82%	-10,34%	-15,10%	-23,26%

Svetovno gospodarsko okolje & politika



»Odbor bo redno pregledoval hitrost kupovanja vrednostnih papirjev in celoten obseg programa glede na nove informacije in bo program prilagajal za spodbujanje maksimalne zaposlenosti in cenovne stabilnosti,« FOMC o novi finančni injekciji v ZDA



»Poročilo inštituta IFO kaže, da največje gospodarstvo območja evra kljubuje negativnemu razpoloženju po svetu. Nemčija bo zaenkrat še šlo bolje kot ostalim, a ni daleč čas, ko se bo rast izvoza hitro ustavila,« Jennifer McKeown, ekonomistka pri Capital Economics

EU: Finančni ministri države evropske unije so Irski odobrili 85 milijard vredno finančno pomoč. Del sredstev bo prispeval Mednarodni denarni sklad (22,5 mrd), del bo dala Evropska Unija (45 mrd), preostanek pa bo prispevala Irska sama (17,5 mrd). Del zneska (35 milijard) evrov bo namenjen irskemu bančnemu sektorju, preostanek (50 milijard) pa za kritje proračunskih potreb. Še pred tem je bonitetna agencija Standard & Poor's (S&P) znižala bonitetno oceno Irske. Dolgoročno boniteto je znižala za dve stopnji - z "AA-" na "A", kratkoročno pa z "A-1+" na "A-1". S&P so znižanje ocene pojasnili z možnostjo, da bodo težave domačih bank še dodatno obremenile irski državni proračun. Irska ima zelo velike težave s stabilizacijo finančnega sektorja, ki se je zaradi poka nepremičninskega balona in številnih slabih naložb v času finančne krize znašel tik pred propadom, država pa je zanj namenila že milijarde evrov. Irske banke kljub tej državni pomoči še vedno ne pridejo do denarja na finančnih trgih, zato se razmere v finančnem sektorju še naprej zaostrujejo, s tem pa pada tudi zaupanje finančnih trgov v Irsko. Poleg tega pa naj bi imela Irska 32-odstotni javnofinančni primanjkljaj, ki naj bi bil posledica dodatnih stroškov za reševanje javnofinančnega sektorja. V Nemčiji je bil objavljen indeks Ifo, ki meri gospodarsko zaupanje v največjem evropskem gospodarstvu. Zaupanje v gospodarstvo je v novembru doseglo najvišjo raven v zadnjih dvajsetih letih. Indeks je porasel iz oktobrskih 107,7 na 109,3 točke ter tako dosegel že šesto zaporedno rast. Analitiki so napovedovali znižanje indeksa na 107,5 točke. Zaupanje se je izboljšalo v trgovini na drobno in debelo, v industriji ter v gradbeništvu. Pričakovanja za prihodnjih šest mesecev so se v realnem sektorju povečala, kar pa ne moremo trditi za finančni sektor, ki je še vedno zadržan. Indeks ZEW, ki meri zaupanje nemških investorjev v nemškem gospodarstvu, je porasel iz 72,6 na 81,5 točke. Nemški optimizem je posledica dobrih razmer na domačem trga dela in izboljšanja ameriške gospodarske situacije. Nemška industrijska proizvodnja se je v tretjem kvartalu ohladila, in sicer iz 7,9 na 5,2 odstotka merjeno na letni ravni. Ohladitev je bila pričakovana. Nemški BDP je zrasel za 3,9 odstotka kar je za 0,2 odstotne točke manj kot v drugem kvartalu. Oktobrska inflacija v EU se je na letni ravni povišala iz 1,8 na 1,9 odstotka, glede na pretekli mesec pa iz 0,2 na 0,4 odstotka. Na povišanje inflacije so vplivale predvsem povišane cene goriv. Trgovinski presežek EU-ja je bil v septembru višji od pričakovanih, in sicer je znašal 2,9 milijarde EUR-ov. Presežek se je povečal predvsem na račun zmanjšanja uvoza za 2,5 odstotka in manj na račun povečanja izvoza v višini 0,6 odstotka.

ZDA: Odbor za odprti trg ameriške centralne banke Federal Reserve (Fed) sprejel odločitev, da namerava do konca drugega četrtletja 2011 kupiti za dodatnih 600 milijard dolarjev državnih obveznic z daljšim rokom zapadlosti in tako prispevati k hitrejšemu okrevanju ameriškega gospodarstva. Kot so sporočili iz Fed, je namen tega ukrepa poleg spodbudive okrevanja največjega svetovnega gospodarstva tudi boj proti deflacijskim pritiskom, ki jih prinaša obotavljiva dinamika rasti gospodarstva po krizi. Odbor za odprti trg Fed (FOMC), osrednje telo ameriške denarne politike, opozarja, da je okrevanje gospodarstva in trga dela posebno pozorni na visoko stopnjo brezposelnosti, šibko rast dohodka gospodinjstev, težave na nepremičninskem trgu in še vedno težak dostop do posojil, zaradi česar domača poraba ne narašča v zadostni meri. Poraba podjetij narašča počasneje kot v začetku leta, vlaganja v poslovne objekte ostajajo šibka, delodajalci neradi zaposlujejo, ob vsem tem pa so dolgoročna inflacijska pričakovanja stabilna. Ameriška centralna banka Federal Reserve (Fed) je na svojem zadnjem zasedanju Odbora za odprti trg (FOMC), ki je zadolžen za monetarno politiko, znižala oceno o gospodarski rasti in za zaposlovanje v letošnjem in prihodnjem letu. Fed je znižal dosedanje oceno o letošnji gospodarski rasti z med tri do 3,5 na od 2,4 do 2,5 odstotka. V letu 2011 pa naj bi bila rast od tri- do 3,6-odstotna, namesto 3,5- do 4,2-odstotna. Ministrstvo za trgovino je v torek poročalo, da je bila rast v tretjem četrtletju letos le 2,5-odstotna. Stopnja brezposelnosti v ZDA je trenutno 9,6-odstotna, Fed pa ocenjuje, da bo v celotnem letošnjem letu znašala med 9,5 do 9,7 odstotka.

GB: Britanska tovarniška naročila so zrastle prvič v zadnjih treh mesecih, vzrok je predvsem v višjem izvoznem povpraševanju. Izvozni indeks se je tako izboljšal iz -21 na -7. Guverner angleške centralne banke g. Mervyn King opozarja, da se bo trenutna gospodarska ekspanzija ohladila kar potrjuje tudi padec tovarniškega outputa na najnižji nivo v letošnjem letu. Povišale so se britanske potrošniške cene in sicer za 3,2 odstotka na letni ravni kar je kar 1,2 odstotni točki nad ciljno vrednostjo. Ob objavi podatka je britanska centralna banka zapisala, da ima pripravljene ukrepe v obe smeri. Analitiki so pričakovali inflacijo v višini 3,1 odstotka.

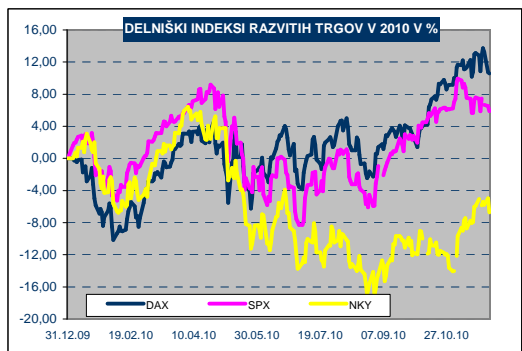
ŠVICA: Švicarske proizvodnje in uvozne cene so v oktobru na mesečni ravni zabeležile padec v višini 0,4 odstotka, kar je posledica krepitve švicarskega franka. Na letni ravni so porasle za 0,3 odstotke kar je enaka vrednost kot v preteklem mesecu. Indeks zaupanja švicarskih investitorjev je padel na najnižji nivo v zadnjem letu in pol. Vzrok je v ohlajanju švicarskega izvoza, ki je glavni motor gospodarskega okrevanja. Indeks KOF, ki meri gospodarsko klimo v je v novembru znašal 2.12, kar je nekoliko slabši podatek kot v oktobru, ko je indeks znašal 2.17 enote. Analitiki so pričakovali padec na 2.10 enot.

JP: Indeks cen življenjskih potrebščin na Japonskem se je v oktobru znižal za 0,6 odstotka, merjeno na letni ravni. To je manj kot v predhodnem obdobju, za kar imajo največ zaslug dražji tobačni izdelki. Sicer pa je bil padec cen življenjskih potrebščin tudi tokrat pričakovan. Deflacija še naprej zavira rast japonskega gospodarstva in tudi obeti za naprej ne kažejo v smeri izboljšanja.

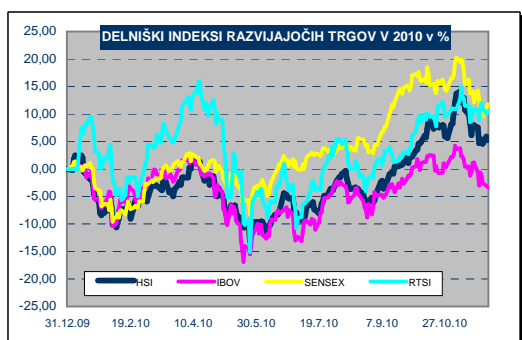
KITAJSKA: Kitajski zunanjetrgovinski presežek je v oktobru znašal 27,15 milijarde dolarjev, kar je za 10,2 milijardi več kot septembra. Izvoz se je povečal za 22,9 odstotka in je v oktobru znašal 135,98 milijarde dolarjev, uvoz pa se je v istem obdobju povečal za 25,3 odstotka in je znašal 16,9 milijarde.

Država	Ime podatka	Datum objave	Mesec za katerega je podatek objavljen	Napoved vrednosti	Predhodna vrednost
Nemčija	Industrijska naročila mm	07.12.2010	oktober		-4,00%
Velika Britanija	Inflacija mm	14.12.2010	november		0,30%
Nemčija	ZEW indeks	14.12.2010	december		81,50
Japonska	Tankan sm mf	14.12.2010	Q4		-14,00
Velika Britanija	ILO unemp l t	15.12.2010	oktober		7,70%
ZDA	Inflacija yy	15.12.2010	november		1,20%
Evropska unija	inflacija	16.12.2010	november		0,40%
Nemčija	Ifo indeks	17.12.2010	december		109,30
ZDA	BDP final Q3	22.12.2010	Q3		2,50%
ZDA	New homes	23.12.2010	november		0.283 tisoč

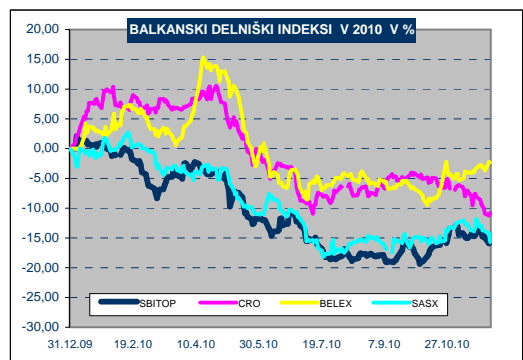
Delniški trgi



V novembru so indeksi po začetni rasti začeli upadati...



...se bo evropska dolžniška kriza razširila še na druge države?



Ameriški delniški indeksi so v prvem tednu novembra nadaljevali s strmo rastjo. Ponovno pa je izbruhnila "evropska kriza" - na tapeti se je tokrat znašala Irska in po začetni rasti so do konca meseca tečaji upadali in praktično končali na izhodišču. Nemški borzni indeks DAX je vseeno pridobil dober odstotek vrednosti, ameriški borzni indeks S&P500 pa je na mesečni ravni izgubil 0,3%. Med delniškimi indeksi držav BRIC območja je novembra najbolj porasel ruski RTS (1,5 odstotka), kitajski indeks Hang Seng je izgubil 2,7 odstotka svoje vrednosti, indijski Sensex pa je upadel za dobre 4%.

V mesecu novembru so na delniške trge najbolj vplivali štirje dejavniki - kitajska inflacija, konflikt med severno in južno Korejo, težave Irske ter kvartalni podatki poslovanja družb. Kitajska je v letošnjem letu utrpela že skoraj 5% inflacijo in pričakovati je ostrejšje ukrepe monetarne politike - dvig stopnje obveznih bančnih rezerv za 0,5% točke. Trg podatke iz kitajskega trga smatra kot "pregrevanje" gospodarstva in vlagatelji so postajali previdnejši ter se začeli umikati iz trga. Dodaten ščepec strahu je povzročilo še zaostrovanje odnosov med Severno in Južno Korejo, ko je Severna Koreja začela z raketami obstreljevati Južnokorejska obmejna mesta.

Začetek novembra je ponovno zaznamovala evropska dolžniška kriza. V ospredju je bila Irska, kjer so zahtevani donosi na njihove obveznice že presegli 6% točk pribitka na primerljive nemške državne obveznice. Irska je želela refinancirati svoj dolg z izdajo novih obveznic, kar pa bi situacijo samo poslabšalo (še dražje zadolževanje). Na koncu je morala Irska popustiti pritisku mednarodne skupnosti in "sprejeti" pomoč. Evropski finančni ministri so konec meseca zagotovili Irski 85 milijard pomoči po slabih 6% visoki obrestni meri. Vseeno pa sprejetje pomoči ni prineslo optimizem na trg. pojavila se je bojazen, da je Irska le začetek in da so v podobnih težavah tudi druge evropske države. V tem trenutku najbolj skrbijo razmere na Portugalskem, Španiji, Italiji in Belgiji.

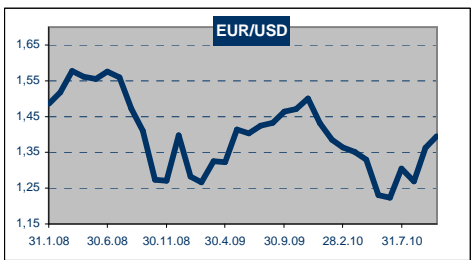
V Ameriki se je začelo praznično obdobje. Po zahvalnem dnevu sledi "črni petek", ko Američani tradicionalno množično obiskujejo trgovine in s tem nakazujejo kam se giblje potrošniški sentiment. V letošnjem letu so našli 8,7% več kupcev v veleblagovnicah kot v enakem obdobju lani. Na splošno se zaupanje potrošnikov v ZDA izboljšuje, problematični je predvsem nepremičninski sektor, kjer je večina objav še vedno zaskrbljujočih.

V novembru smo doživeli ponovno kotacijo »novega« General Motorsa. V javni ponudbi so bile delnice po 33 USD, ob začetku trgovanja pa so se posli sklepali tudi po skoraj 36 USD. Povpraševanje se je v prihodnjih dneh le umirilo in trenutno se trguje z delnico na nivojih okrog 34 USD. Podatke o poslovanju ter načrte za naprej je objavil tudi tehnološki velikan Cisco, ki je znižal napovedi o rasti prihodkov na «samo» 12% letno. Trg se je na informacijo odzval nepričakovano pesimistično in tečaj delnice Cisca je upadel iz 24 USD na le dobrih 20 USD. Pozitivno je presenetil proizvajalec luksuznih avtomobilov BMW, ki je v novembru prodal za 30% več avtomobilov kot v enakem obdobju lani. Posebej so bili uspešni na ameriškem trgu in tečaj delnice je samo v mesecu novembru zrasel za več kot 10%. Spletni velikan Google je v novembru presenetil z novico, da želi prevzeti spletno nakupovalno podjetje Groupon, ki ima preko 35 milijonov uporabnikov v več kot 30 državah sveta. Posel bi bil vreden 6 mrd USD, vendar je iz nasprotne strani prišel negativni odgovor.

Med balkanskimi delniškimi indeksi je novembra zrasel edino srbski indeks Belex15, ki je pridobil dobre 2% vrednosti. Na negativni strani so bile izrazite izgube na Hrvaškem – indeks je izgubil več kot 4% , na bosanskem trgu pa smo doživeli 2% upad tečajev.

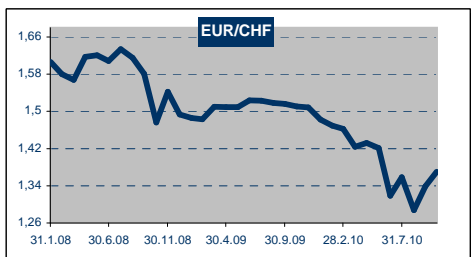
Delniški indeks	Država	Zadnja vrednost	Sprememba od 1.1.2010	Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba v %	Triletna sprememba v %
DAX	Nemčija	6.688,49	12,27%	12,14%	18,9%	-15,0%
S&P500	ZDA	1.180,55	5,87%	8,37%	7,8%	-20,3%
NIKKEI 225	Japonska	9.937,04	-5,78%	1,72%	6,3%	-36,6%
HANG SENG	Kitajska	23.008,00	5,19%	16,41%	5,4%	-19,7%
BOVESPA	Brazilija	67.705,40	-1,29%	7,39%	1,0%	7,5%
RTS	Rusija	1.597,35	10,57%	15,37%	16,2%	-28,1%
SENSEX	Indija	19.521,30	11,78%	15,21%	15,3%	0,8%
SBITOP	Slovenija	842,76	-14,25%	-4,52%	-16,3%	-65,5%
BELEX	Srbija	648,47	-2,31%	-2,34%	-4,8%	-70,9%
CROBEX	Hrvaška	1.787,15	-10,82%	-10,03%	-13,5%	-61,6%
SASX	Bosna	887,59	-15,72%	-5,20%	-18,0%	-74,6%

Valute, surovine in kovine



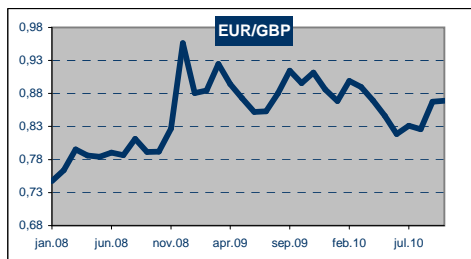
EUR/USD			
min	max	net.chg	% chg
1,2983	1,4207	-0,1224	9,43

V mesecu novembru se je tečaj EURUSD znižal s tečaja 1.4281 na skoraj 1.31 dolarja za evro. Pri tem ne gre toliko za krepitev dolarja, kot za slabitev evra, povezanega s krizo na Irskem, ob istočasni pojavi govoric, da naj bi bili v velikih težavah tudi Španija in Portugalska. Evropski komisar Rehn je sicer izjavil, da je španska fiskalna politika primerna in da si bo Irska verjetno hitro opomogla od likvidnostnih težav. Odobrena pomoč Irački v višini 85 mrd EUR bi lahko zamejila padec tečaja EURUSD. Do še večjih težav pa lahko pride, če bi se v krizi znašla Italija.



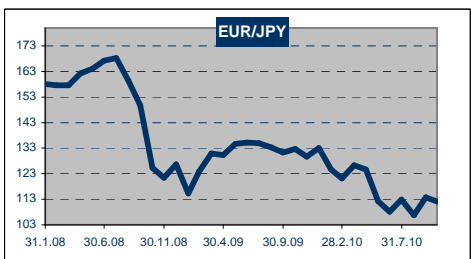
EUR/CHF			
min	max	net.chg	%chg
1,3029	1,3780	-0,0751	5,76

Švicarski frank je v novembru nasproti evru zabeležil večji nihaj, pri čemer se je tečaj spustil z 1.3834 na 1.3225 in se zatem ponovno povzpел proti 1.36 CHF za EUR, ob koncu novembra pa se je frank ponovno pričel krepiti. Razlog za večje nihaje v prvi polovici meseca analitiki vidijo v povečanem tveganju na globalnih trgih, kar je privedlo do naložb v CHF. Rast švicarskega franka v drugi polovici novembra pa je bolj posledica slabljenja evra, pri čemer gre predvsem za težave, povezane z Irsko, vendar se lahko ta trend kmalu obrne in tečaj prične rasti.



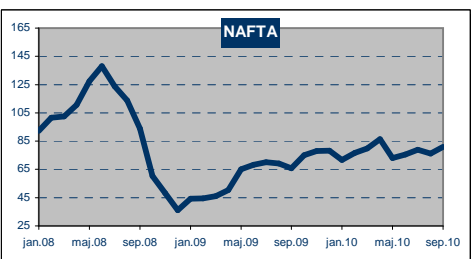
EUR/GBP			
min	max	net.chg	%chg
0,8343	0,8792	-0,0449	5,38

V mesecu novembru je prišlo do krepitve britanskega funta nasproti evru, tako da je bilo potrebno za evro odšteti še zgolj 0.84 funta. Razlog je podobno kot z drugimi valutami predvsem v šibkosti evra. Ob tem so v Veliki Britaniji porasle potrošniške cene za 3.2% na letni ravni, kar je 1.2% točke nad ciljno vrednostjo. Prav tako so prvič v zadnjih treh mesecih zrastle britanska tovarniška naročila, kar je po mnenju analitikov posledica povečanega povpraševanja po britanskih proizvodih in posledično večjega izvoza. Centralna banka Velike Britanije (Bank of England) sicer zatrjuje, da ima pripravljene ukrepe tako za krepitev kot za primer slabitve domače valute.



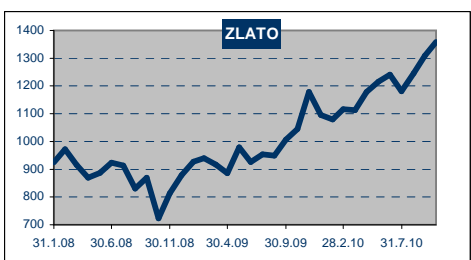
EUR/JPY			
min	max	net.chg	%chg
108,65	114,71	-6,0600	5,58

Japonski jen velja za "varno pribežališče" v času povečane negotovosti na globalnih trgih, se je tečaj EURJPY v novembru nekoliko povišal, saj je prišlo do povečanja pripravljenosti tveganja vlagateljev. Vmesni manjši popravki tečajev so bili po mnenju nekaterih analitikov bolj posledica zapiranja pozicij in unovčevanja dobičkov s strani vlagateljev kot posledica "podprtih" premikov v samem tečaju. Tudi japonska inflacija ostaja nizka, zato je še vedno ciljna inflacija do leta 2012 zgolj 1.00%. Večjega premika pri tečaju EURJPY tudi ni bilo po napadu S. na J. Korejo.



NAFTA			
min	max	net.chg	%chg
83,25	89,16	-5,91	7,10

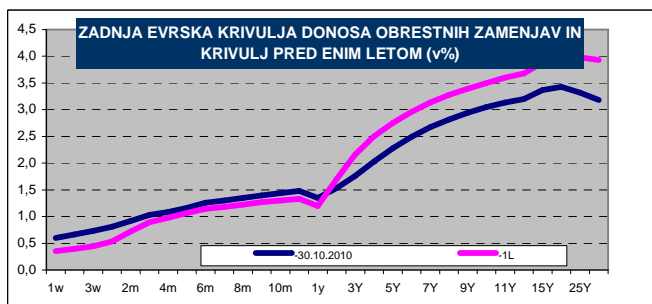
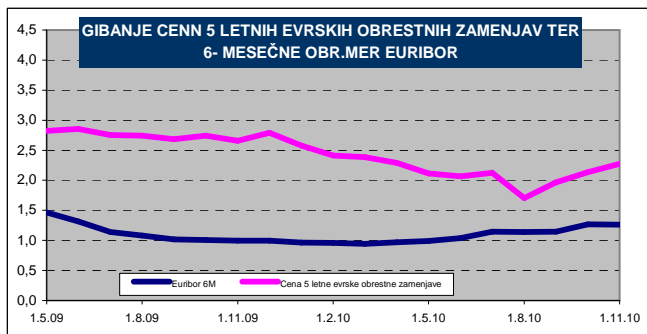
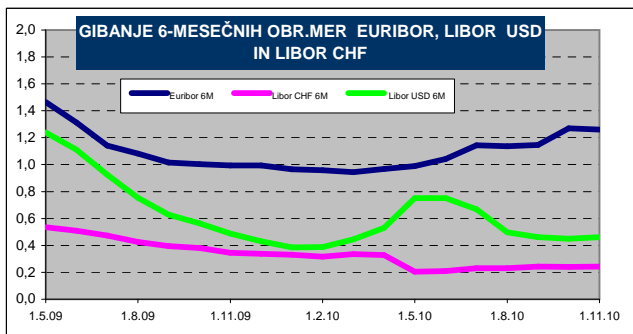
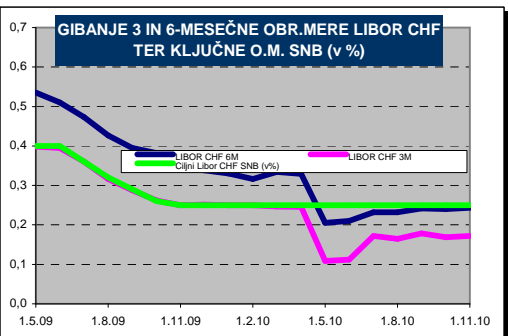
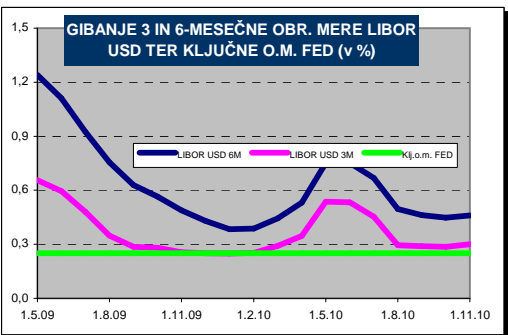
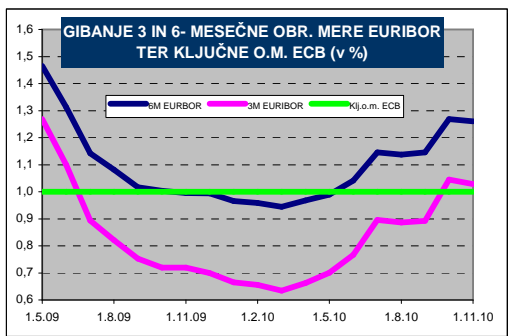
V novembru je cena nafte nekoliko povišala, vmes pa zabeležila nekoliko večji nihaj. Ob začetku novembra je bilo potrebno za 159 litrski sodček nafte odšteti 83 dolarjev ob koncu meseca novembra pa 86 dolarjev. Vmes je cena sicer padla na 82 dolarjev, vendar je šlo za zelo kratkoročni trend. Kljub temu je tudi v novembru cena nafte na 80 dolarjev, k čemur naj bi po mnenju analitikov veliko pripomogle težave, povezane z dolžniško krizo v Evropi, podražitev nafte ob koncu novembra pa je verjetno tudi posledica krize, ko je Severna Koreja napadla svojo južno sosedo.



ZLATO			
min	max	net.chg	% chg
1336	1410	-73,55	5,51

Oblika krivulje, ki prikazuje gibanje cene zlata je v novembru bolj ali manj enake oblike kot krivulja cene surove nafte. Unča zlata se je sicer v prvi polovici preteklega meseca podražila čez 1400 dolarjev, tako da je bilo potrebno odšteti do 1424 dolarjev. V sredini meseca je cena padla na 1330 USD za unčo in do konca meseca zaradi povečanega tveganja na globalnih trgih ponovno pričela pridobivati na vrednosti. Trend gibanja cene zlata je jasno naraščajoč, vprašanje, ki si ga mnogi analitiki zastavljajo pa je, ali ne gre verjetno za balon, kjer se lahko trend kmalu obrne.

Obrestne mere



Ameriška centralna banka se je na začetku novembra odločila da bo namenila dodatnih 600 milijard dolarjev likvidnostne injekcije v obliki odkupov vrednostnih papirjev od bank in refinanciranje zapadlih zakladnih menic. Tiskanje dolarjev naj bi zmanjšalo donosnost ameriškega državnega dolga s tem pa tudi donose za druge bolj tvegane dolžniške vrednostne papirje. Likvidnostno injekcijo naj bi gospodarstvo dobivalo v odmerkih, in sicer do konca junija 2011. Po objavi spodbudnih ameriških makroekonomskih podatkov (BDP v višini 1,2 % namesto pričakovanih 0,8 odstotka, manjše število novih prisilcev za pomoč nezaposlenim) so se že pojavila ugibanja o možnem zmanjšanju stimulacijskega paketa.

ECB pa se na novembrskem sestanku ni odločila za dodatne neobrestne ukrepe pa tudi dvig ključne obrestne mere se je po pričakovanju analitikov pomaknil v zadnje četrletje prihodnjega leta. Vsaj Nemčija se je v novembru lahko malo sprostila v zvezi z grožnjo deflacije saj je harmonizirana inflacija v novembru porasla za 1,6 odstotka, merjeno na letni ravni, in tako za 0,2 odstotni točki preseгла pričakovanja.

Irška vlada je v začetku novembra začela pogovore z IMF in ECB o potrebni pomoči, ki naj bi bila »večja« so cene irskih obveznic porasle. Donosi irskih obveznic so namreč privabile donosa želnih investitorjev iz bolj varnih naložb v nemške oziroma francoske državne papirje. Razmiki med nemškimi in irskimi 10 letnimi državnimi obveznicami, so se tako znižali iz rekordnih 610 na 510 točk. Zahtevani donosi za 10 letne irske obveznice so tako iz rekordnih 8,896 odstotka na začetku irske krize padli na 8,23 odstotka. Potem, ko je Irška v predzadnjem tednu novembra končno pristala na 85 milijard evropske pomoči pa so donosi za 10 letne obveznice porasli na 9,16 odstotka. Še slabše se je v novembru dogajalo Grškim obveznicam saj so vlagatelji zanje zahtevali kar 11,69 odstotne donose.

V drugi polovici novembra pa so postali vse glasnejši namigi naj bi bila Portugalska naslednja članica, ki bo potrebovala evropsko finančno pomoč. Zadnji petek v novembru pa se je skupini finančnih bolnikov pridružil še španski problem in dodatno zaostril pogoje na dolžniških trgih. Velikost španskega gospodarstva je tista, ki zahteva hitro in učinkovito ukrepanje.

Proti koncu novembra so se razmiki med nemškimi obveznicami in primerljivimi španskimi, portugalskimi in italijanskimi obveznicami začeli zmanjševati predvsem na račun pričakovanj, da bo ECB uvedla dodatne ukrepe za reševanje dolžniške krize. Razmik se je dodatno zmanjšal tudi zaradi padca cen nemških obveznic, saj se je povpraševanje po varnih naložbah zaradi znakov okrevanja, predvsem nemškega in ameriškega gospodarstva, zmanjšalo.

Kitajska centralna banka je 19 novembra napovedala, da bo zvišala obseg rezerv na izdana posojila. S tem je centralna banka razširila svoje ukrepe s katerimi želi omejiti rast inflacije Kot je banka zapisala v sporočilu na svoji spletni strani, bo z 29. novembrom stopnjo rezerv zvišala za 50 bazičnih točk. To je že peti dvig letos in drugi v novembru. Zviševanje stopnje zahtevanih rezerv bank kaže na vse večjo zaskrbljenost kitajskih oblasti, da hitro rastoče kreditiranje podpihuje inflacijske pritiske v drugem največjem gospodarstvu sveta.

a. Še slabše se je v novembru dogajalo Grškim obveznicam saj so vlagatelji zanje zahtevali kar 11,69 odstotne donose.

V drugi polovici novembra pa so postali vse glasnejši namigi naj bi bila Portugalska naslednja članica, ki bo potrebovala evropsko finančno pomoč. Zadnji petek v novembru pa se je skupini finančnih bolnikov pridružil še španski problem in dodatno zaostril pogoje na dolžniških trgih. Velikost španskega gospodarstva je tista, ki zahteva hitro in učinkovito ukrepanje.

Proti koncu novembra so se razmiki med nemškimi obveznicami in primerljivimi španskimi, portugalskimi in italijanskimi obveznicami začeli zmanjševati predvsem na račun pričakovanj, da bo ECB uvedla dodatne ukrepe za reševanje dolžniške krize. Razmik se je dodatno zmanjšal tudi zaradi padca cen nemških obveznic, saj se je povpraševanje po varnih naložbah zaradi znakov okrevanja, predvsem nemškega in ameriškega gospodarstva, zmanjšalo.

Oddelek trgovanja s strankami

Martin Žvanut, vodja tima svetovalcev za finančna tveganja, tel: 01/5804 027, e-mail: martin.zvanut@hypo.si
Marta Bavdaz Kralj, samostojni svetovalec za finančna tveganja, tel: 01/5804 024, e-mail: marta.bavdaz.kralj@hypo.si
Gregor Jurkovič, samostojni svetovalec za finančna tveganja, tel: 01/5804 032, e-mail: gregor.jurkovic@hypo.si

Oddelek upravljanja premoženja

Borko Vrečko, upravljavec premoženja, tel: 01/5804 030, e-mail: borko.vrecko@hypo.si

Oddelek investicijskega bančništva

Jani Javornik, vodja oddelka Investicijskega bančništva, tel: 01/5804 272, e-mail: janez.javornik@hypo.si
Nataša Lokar, borzna posrednica, tel: 01/5804 031, e-mail: natasa.lokar@hypo.si

Področje finančnih trgov in upravljanje z bilanco banke

Aleš Ipavec, vodja Področja finančnih trgov in upravljanja z bilanco banke, tel: 01/5804 025, e-mail: ales.ipavec@hypo.si

Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.

Dunajska 117, 1000 Ljubljana
investment.banking@hypo.si ; treasury.sales@hypo.si

telefon: +386-1-5804-000

fax: 01-5804-271 ; 01-5804-021

1. Dodatne informacije o banki, investicijskih in pomožnih storitvah, o upravljanju z nasprotji interesov, o finančnih instrumentih in z njimi povezanih tveganjih so vam na voljo v Splošnih pogojih poslovanja s finančnimi instrumenti, Hypo-Alpe-Adria Bank d.d. ter njihovih prilogah, ki so sestavni del pogodbene dokumentacije za opravljanje investicijskih storitev ter so objavljene na spletni strani: www.hypo.si.
2. Banka ne prevzema odgovornosti za odločitve stranke, ki bi temeljile na analizah oziroma mnenjih ter ne odgovarja za morebitno škodo in stroške, ki bi nastali iz tega naslova. Mnenja, ocene in projekcije v analizah predstavljajo trenutno presojo avtorja na dan, ki je označen v analizi in ne odražajo nujno mnenja Hypo-Alpe-Adria Bank d.d.
3. To sporočilo ne šteje kot vabilo k oddajanju naročil za nakupe in prodaje finančnih instrumentov ali sklepanje poslovnega razmerja z banko za opravljanje investicijskih in pomožnih storitev. Banka posluje oziroma opravlja investicijske in pomožne storitve samo na pobudo stranke. Vsa naročila in druga sporočila stranke banka sprejema na način, kot je dogovorjen v pogodbi s stranko. Sporočila in naročila oziroma njihove vsebine, ki bi bila posredovana na kakršen koli drug način ali ki bi bila posredovana na elektronski naslov, iz katerega ste prejeli to sporočilo, banka ne bo štela kot prejeta in posledično ne odgovarja za morebitno škodo oziroma stroške, ki bi stranki nastali iz tega naslova.

Povzetek informacij v publikaciji je podan izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala. V publikaciji zajete informacije se nanašajo na podjetja in indekse, ki so v danem trenutku po presoji avtorjev najbolj relevantna. Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtorji verjamejo, da so verodostojni, vendar pa avtorji ne zagotavljajo njihove natančnosti in popolnosti. Hypo-Alpe-Adria Bank d.d. in avtorji ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi informacij podanih v tej publikaciji.