

## Potres in cunami tudi na finančnih trgih

### Slovenija

- ▶ Slovenski borzni indeks SBITOP v marcu porasel za 1,6 odstotka, v prvem četrtletju upadel za 2,1 odstotka
- ▶ Zavarovalnica Triglav prvič v zgodovini dobičkonosna iz osnovne dejavnosti
- ▶ Petrol v letu 2010 povečal prihodke za 20 odstotkov, dobiček pa potrojil na 35 milijonov evrov
- ▶ Pozavarovalnica Sava Re po dveh letih ponovno z dobičkom
- ▶ Slovenija izdala 15-letno obveznico v obsegu 1,5 milijarde evrov; dolg Slovenije naj bi letos narasel na 43 odstotkov BDP

### Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Japonska centralna banka po potresu in tsunamiju rešuje finančni sistem
- ▶ Stopnja brezposelnosti v ZDA pod 9 odstotkov
- ▶ Zaupanje nemških vlagateljev (ZEW) se je v marcu zmanjšalo
- ▶ Kitajska bo s povečanim uvozom zniževala trgovinski presežek. S tem želijo spodbuditi gospodarsko rast

### Delniški trgi

- ▶ Japonska jedrska katastrofa, kriza v Libiji - kratkoročni popravki na vseh trgih
- ▶ Rast cene surovin
- ▶ Postopno zviševanje obrestnih mer v Evropi
- ▶ Nadaljevanje optimizma v ZDA - makro podatki, dobički podjetij, prevzemi

### Valute, surovine in kovine

- ▶ Zaradi dvigovanja evrskih obrestnih mer, dolar še naprej slabi
- ▶ Tečaj EURCHF se ponovno dviguje
- ▶ Britanski funt močno popustil tudi v marcu
- ▶ Tečaj EURJPY po močnem nihaju ponovno na starih nivojih okoli 114 jerna za evro
- ▶ Cena zlata se je v marcu še povzpela
- ▶ Nafta se zaradi geo-političnih negotovosti in šibkega dolarja še draži

### Obrestne mere

- ▶ Tresenje tal povzročilo dvig cen zavarovanja japonskega kreditnega tveganja za 6,80 odstotkov
- ▶ Trgi ocenjujejo, da bo do dviga ameriške ključne obrestne mere prišlo šele proti koncu prihodnjega leta
- ▶ Zaradi pričakovanega dviga evropske ključne obrestne mere porasle evrske referenčne obrestne mere
- ▶ Kitajska še naprej ohranja primat glavnega posojilodajalca držav v razvoju
- ▶ Švicarska centralna banka zadovoljna s trenutnimi nivoji obrestnih mer in ne razmišlja o njihovem dvigu

Valutni pari	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
EUR/USD	1,4165	2,64	5,89	4,85
EUR/CHF	1,3012	1,49	4,20	-8,60
EUR/GBP	0,8835	4,09	3,07	-0,71
EUR/JPY	117,78	4,37	8,42	-6,75
EUR/SEK	8,9504	2,44	-0,34	-8,18
EUR/RSD	103,41	0,09	-2,38	3,94
EUR/HRK	7,3730	-0,73	-0,09	1,51

Surovine	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
NAFTA	117,93	4,81	25,15	47,65
BAKER	430,75	-4,39	-3,24	20,19
ALUMINIJ	2619,00	-1,90	6,43	14,19
NIKELJ	28972,00	-10,0%	5,4%	4,5%
ZLATO	1430,00	1,33	0,74	28,50
SREBRO	37,60	11,28	21,84	115,35

Euribor	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	1,239	13,25	23,16	95,43
6M	1,546	12,11	26,00	63,77
3Y IRS EUR	2,66	11,68	38,49	48,38
5Y IRS EUR	3,08	9,76	24,98	29,06
7Y IRS EUR	3,36	7,87	16,75	18,77
10Y IRS EUR	3,63	6,60	10,46	11,10

Libor CHF	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,180	5,88	5,88	-27,03
6M	0,257	5,48	7,70	-23,19
3Y IRS CHF	1,19	15,90	51,34	10,00
5Y IRS CHF	1,67	7,96	22,65	8,45

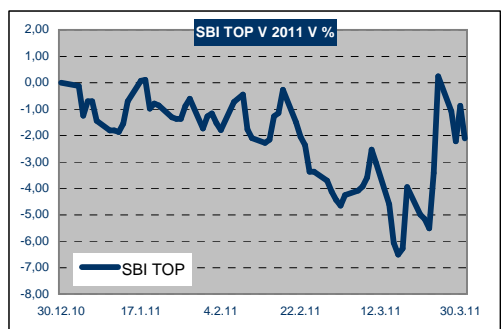
Glob. delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
DOW JONES	12.319,73	0,76	6,41
S&P 500	1.325,83	-0,10	5,42
NASDAQ	2.338,99	-0,51	5,46
DAX	7.041,31	-3,18	1,84
FTSE-100	21.727,44	-3,29	7,70
NIKKEI-225	9.755,10	-8,18	-4,63
HANG SENG	23.527,52	0,81	2,14
BOVESPA	68.586,70	1,79	-1,04

SEE delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
SBI TOP	832,37	1,65	-2,11
CROBEX	2.290,45	2,20	8,50
BELEX	758,85	-0,65	16,43
SASX	1.104,48	1,11	16,99

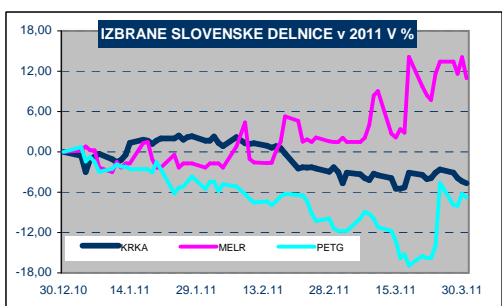
Trg obveznic	Donosnost državnih obveznic			
	1 leto	2 leti	3 leta	5 let
Nemčija	1,302	1,852	2,753	3,441
ZDA	0,275	0,826	2,308	3,547
UK	0,761	1,399	2,533	3,785

Vir: Bloomberg, Reuters  
Zaključni tečaji so na dan 31.3.2011

## Slovenija

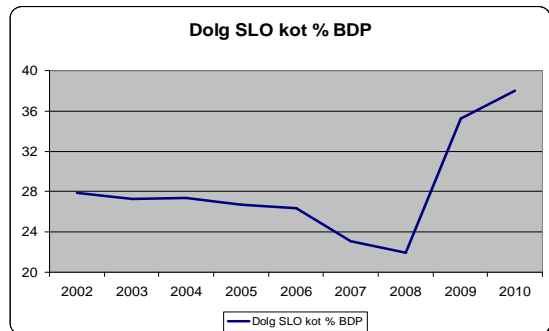


### Delnica Mercatorja v marcu pridobila skoraj desetino...



### ...dolg Slovenije se naj bi letos povečal na 43% BDP.

#### Dolg Slovenije v % BDP



V mesecu marcu je slovenski delniški indeks SBI TOP porasel za 1,6 odstotka, v prvem letošnjem četrtletju pa je zabeležil 2,1-odstotni upad vrednosti. Delniška zvezda v marcu in v prvem četrtletju letos je bila delnica Mercatorja, ki je na podlagi prevzemnih špekulacij v marcu porasla za 9,2 odstotka, v prvem letošnjem četrtletju pa za 11 odstotkov. V marcu je solidne rezultate objavila družba Petrol, katere delnica se je okrepila 3,5 odstotka. Slabo sta se odrezali delnici primorskih podjetij, Luke Koper in Intereurope, katerih vrednosti sta v prvem četrtletju upadli za 20 odstotkov. Še večji padec je zabeležila delnica Save, ki je izgubila tretjino vrednosti.

Zavarovalnica Triglav, ki jo vodi Matjaž Rakovec, je lani dosegla 32,1 milijonov evrov čistega dobička. Skupina Triglav je ustvarila 26,6 milijonov evrov čistega dobička. Zavarovalnice v Skupini Triglav so v preteklem letu obračunale 1.013 milijonov evrov zavarovalne premije, od tega je obvladujoča družba obračunala 712 milijonov evrov. Osnovna dejavnost je v letu 2010 prvič v zgodovini postala dobičkonosna. Dobiček zavarovalnice bi bil še večji, če ne bi slabili naložb. Za kar okoli 30 milijonov evrov so v večinoma državni zavarovalnici slabili svojo naložbo v NLB, za nekaj deset milijonov evrov pa je bilo menda slabitev tudi zaradi naložb v zavarovalnice po Balkanu.

Skupina Petrol, ki jo vodi Tomaž Berložnik je v letu 2010 ustvarila prihodke v višini 2,8 milijard evrov, kar je 20 odstotkov več kot v letu 2009. Večji del rasti prihodkov od prodaje je sicer posledica višjih cen pogonskih goriv. Prodaja proizvodov iz nafte je lani znašala 2,35 milijona ton, kar je pet odstotkov več kot predlanskim. Prihodki od prodaje trgovskega blaga so se povečali za devet odstotkov, na 416,6 milijona evrov. Čisti dobiček skupine je znašal 35,5 milijona evrov, kar je 3-krat več kot leta 2009.

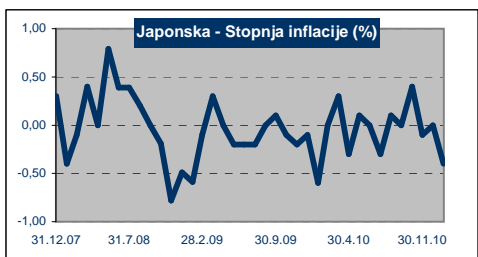
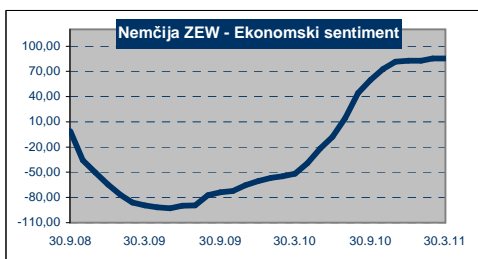
Po dveh zaporednih nedobičkonosnih letih je lani Skupina Sava Re ponovno poslovala z dobičkom, ki je na ravni skupine znašal 5,5 milijona evrov, dobiček matične družbe pa je bil še za 1,7 milijona evrov višji. Visok dobiček je v veliki meri posledica "ugodnega škodnega leta" v Sloveniji, saj so imeli lani bistveno manj velikih škodnih primerov kot leto prej. Na lanskoletno poslovanje Skupine Sava Re pa so negativno vplivale njene hčerinske družbe s trgov nekdanje Jugoslavije.

Slovenija je v marcu izdala nove 15-letne obveznice v skupni vrednosti 1,5 milijarde evrov. Skupaj z januarja izdanimi desetletnimi obveznicami se je Slovenija letos zadolžila za tri milijarde evrov. Zahtevani donos do dospelja znaša 5,125 odstotka. Domači investitorji so pokupili 8 odstotkov izdaje, v Nemčijo in Avstrijo je šla dobra petina izdaje. Dolg Slovenije je po prvi oceni lani znašal 13,704 milijarde evrov ali 38 odstotkov BDP. Za letos je napovedan v višini 15,914 milijarde evrov oz. 43,3 odstotka BDP. Javnofinančni primanjkljaj Slovenije je lani znašal 5,5 odstotka BDP, kar je pol odstotne točke manj kot predlani. Ugodno je bilo zadnje četrtletje, ko je bil primanjkljaj pri 1,6 odstotka BDP. Za letos je napovedan primanjkljaj v višini 4,8 odstotka BDP.

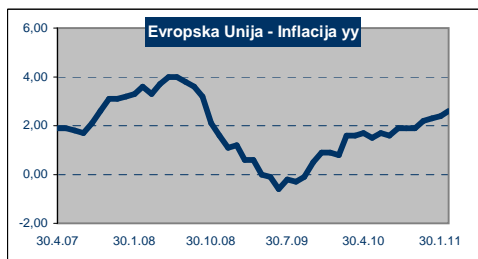
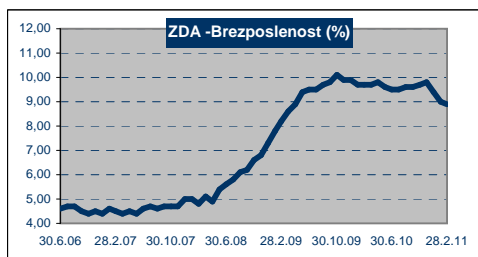
MAKROEKONOMSKI KAZALCI	2008	2009	2010	2010				
				Q1	Q2	Q3	Q4	Napoved
Nominalni BDP (v mrd EUR)	37,3	35,4	36,1					36,8
Realni BDP (v % yoy)	3,7	-8,1	1,2					2,2
BDP na prebivalca (EUR)	18.450	17.331	17.597					18.052
Inflacija (povprečje leta v %)	5,7	0,9	1,8					2,2
Stopnja brezposelnosti v %	6,7	9,1	10,7					12,1
Izvoz (v % yoy)	3,3	-17,7	7,8					6,9

DELNICE	Zadnja vrednost	Mesečna sprememba v %	Sprememba od 1.1.2011 v		Enoletna sprememba v %
			%	v %	
Krka	60,00	-1,80%	-4,69%	-5,50%	-17,46%
Telekom Slovenije	81,00	-3,17%	-5,81%	-9,69%	-34,68%
Mercator	175,00	9,24%	10,97%	15,89%	10,76%
Petrol	253,50	3,43%	-6,80%	0,98%	-12,22%
Gorenje	12,00	-3,23%	-11,05%	-7,69%	-12,22%
Luka Koper	13,50	-10,60%	-24,11%	-15,63%	-38,64%
Intereurope	3,00	-14,31%	-23,08%	-18,92%	-30,72%
Zavarovalnica Triglav	17,50	0,00%	-0,60%	1,16%	-25,53%
Nova KBM	10,16	-0,44%	-0,39%	-2,50%	-12,41%

## Svetovno gospodarsko okolje & politika



*"Verjamem, da smo zdaj približno na pol poti skozi obsežne reforme, h katerim nas je pozvala kriza... Zastavili smo načrt za bolj stroga bančna pravila, ki zajemajo zahtevo po višjem kapitalu za primer izgub, boljšem kritju tveganj in omejitve za pretirane denarne vzvode..."* Jean Claude Trichet, predsednik ECB



*"Sprejeli bomo vse možne ukrepe, vključno z zagotavljanjem likvidnosti, da se zagotovi stabilnost finančnih trgov in nemoteno izvrševanje plačil..."* tiskovni predstavnik japonske centralne banke

**EU:** Industrijska proizvodnja v evropski uniji se je po revidiranem podatku v januarju povečala za pričakovanih 0,3 odstotka, toliko se je povečala tudi v decembru 2010. Merjeno na letni ravni pa je revidiran podatke pokazal, da je dejansko povečanje industrijske proizvodnje znašalo 8,8 in ne 6,6 odstotka, kot so sprva kazale napovedi. Evropski ekonomski sentiment se je zmanjšal za več, kot so napovedovali analitiki. Vzrok padca je pričakovanje dviga evrske obrestne mere, potres na Japonskem in politični nemiri v severni Afriki. Poslovni sentiment je padel iz 107,9 na 107,3 točke. Zaupanje je padlo predvsem na področju drobne prodaje, gradbeništva in storitvenega sektorja. Španija je prodala za 4,13 milijarde evrov dolgoročnih obveznic z nekoliko nižjo obrestno mero kot ob podobni izdaji pred mesecem dni, kar naj bi kazalo na izboljšanje zaupanja vlagateljev v špansko gospodarstvo. Povpraševanje je presešlo ponudbo, saj je znašalo 7,7 milijarde evrov. Povprečna obrestna mera za 10-letne obveznice je bila 5,162 odstotka, medtem ko je v zadnji takšni avkciji 17. februarja znašala 5,20 odstotka. Povprečna obrestna mera za 30-letne obveznice je bila 5,875 odstotka, pred mesecem dni pa 5,957 odstotka. Ob tem pa je bonitetna agencija Moody's je znižala bonitetno oceno za španski državni dolg za eno stopnjo na Aa2, in sicer zaradi bojazni, da španska vlada ne bo uspela doseči ciljev glede zmanjšanja dolga, ter skrbi glede stroškov prestrukturiranja bančnega sektorja. Po objavi bonitetne agencije je španska centralna banka sporočila, da osem hranilnic in štiri banke potrebujejo skupaj 15,2 milijarde evrov, da bi izpolnile minimalne zahteve o kapitalski ustreznosti. Vlada je pred tem omenjala številko 20 milijard evrov, bonitetne agencije pa so omenjale celo številko 50 milijard dolarjev. Bonitetna agencija Moody's je znižala bonitetno oceno tudi Grčiji in Portugalski. V lanskem letu so Grčiji znižali oceno iz A3 na Bb1, včeraj pa so oceno znižali na B1. Agencija opozarja, da bi lahko v prihodnosti sledilo dodatno znižanje ocene, v kolikor bi grške monetarne oblasti zamujale pri izvedbi varčevalnih ukrepov. Moody's je Portugalski znižal oceno iz A1 na A3, hkrati so tej državi znižali napoved za prihodnost. V obrazložitvi so kot glavni razlog znižanja navedli močno zadolženost države in težave pri vzpostavljanju »normalnega« stanja. **Nemčija:** Nemški izvoz se je januarja glede na december nepričakovano znižal za 1 odstotek. Analitiki so pričakovali 0,6 odstotno rast. Po mnenju analitikov je trenutno znižanje le trenutna korekcija, saj v prihodnje pričakujejo rast izvoza. Uvoz se je zvišal za 2,3 odstotka. Na letni ravni se je izvoz povečal za 24,2 odstotka, uvoz pa za 24,1 odstotek. Zunanje trgovinski presežek največjega evropskega gospodarstva se je na letni ravni povečal iz 8,1 na 10,1 milijardo evrov. Zaupanje vlagateljev v nemško gospodarstvo se je v marcu zmanjšalo. Indeks ZEW, ki meri zaupanje se je znižal iz 15,7 na 14,1 točke. Analitiki so napovedovali padec, vendar ne v takšni meri. Največji prispevek k padcu zaupanja gre pripisati naraščajočim inflacijskim pritiskom in bojazni, da bi se zaradi potresa na Japonskem zamajalo svetovno gospodarstvo. Nemška inflacija je v februarju, merjeno na letni ravni, znašala 2,1 odstotka, ker je 0,1 odstotne točke več kot v januarju. To je že četrto zaporedno zvišanje inflacije. Tokratno zvišanje je presenetilo tudi analitike, ki so napovedovali dva odstotno inflacijo. Na mesečni ravni so se cene povišale za 0,5 odstotka. Nemška centralna banka je napovedala, da bo Nemčija v letu 2011 beležila 2,5 odstotno gospodarsko rast. Ta naj bi bila spodbujena predvsem z domačim povpraševanjem in ne z izvozom, ki je bil do sedaj pomembno »gonilo« gospodarske rasti.

**ZDA:** Stopnja brezposelnosti v ZDA se je februarja glede na januar znižala za 0,1 odstotno točko na 8,9 odstotka. Na novo se je v ZDA zaposlilo 192 tisoč delavcev, največ so zaposlovali v industriji, gradbeništvu in proizvodnji. Stopnja brezposelnosti je prvič po letu 2009 padla pod 9 odstotkov. V ZDA so v januarju beležili 3,1 odstotno rast industrijskih naročil, kar je za 1,1 odstotno točko nad decembrsko rastjo. Prodaja na debelo je v januarju glede na december 2010 poskočila za 3,4 odstotka na 386,9 milijarde dolarjev, kar je največ po juliju 2008. Povečale so se tudi zaloge in sicer za 1,1 odstotek na 436,9 milijarde dolarjev. Cene pri ameriških proizvajalcih so v februarju nepričakovano porasle za 1,6 odstotka. Analitiki so sicer pričakovali rast, vendar le v višini 0,7 odstotka. Glede na januar se je industrijska proizvodnja povečala za 0,8 odstotnih točk. Da okreva tudi ameriško gospodarstvo kaže tudi osma zaporedna rast potrošnje Američanov podprta tudi z rastjo osebnih prihodkov, ki so se v februarju dvignili za 0,3 odstotka in tako nadaljevali 1,2 odstotno rast zabeleženo v januarju. Največji porast porabe so zabeležili na področju hrane in energije. Višja poraba pa je na žalost v glavnem zaradi višjih cen hrane in energije.

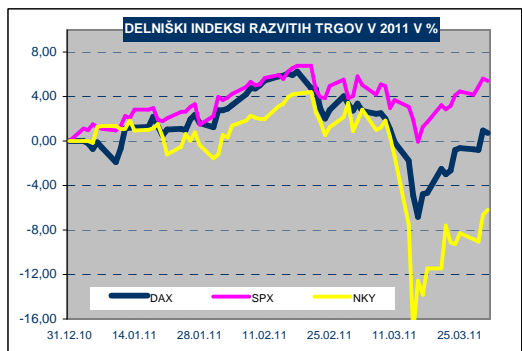
**JP:** Potem ko je Japonsko v marcu prizadela velika naravna katastrofa, oblasti vneto sprožajo ukrepe, s katerimi bi zaščitile državno gospodarstvo ter umirile strah svetovnih trgov. Zadnji načrt vlade predvideva, da bodo podjetja, ki so v potresu, cunamijih in ob jedrski grožnji doživela veliko škodo, lahko zaprosila za ugodne kredite ali državno subvencijo za obresti na posojilo. Na ta način naj bi se lažje spopadla z dnevnimi stroški in odpravo škode. Japonska centralna banka je že pred tem finančnemu sistemu skupaj namenila 38.000 milijard jenov (331,7 milijarde evrov) pomoči. S tem želi zagotoviti, da bodo imele finančne institucije na prizadetih območjih dovolj sredstev in bodo omogočile nadaljnje posojanje. Pomoč so Japonski obljubile tudi države G7, ki so obljubile koordiniran poseg na valutnih trgih, s katerim želijo umiriti tečaj jena. Ta je namreč dosegel najvišjo vrednost glede na dolar doslej. Visok tečaj jena, ki slabi konkurenčnost japonskega izvoza, pa je lahko še dodaten udarec za japonsko gospodarstvo. Ob tem velja omeniti, da je revidiran podatek o japonskem BDP-ju za zadnji kvartal preteklega leta pokazal, da se je Japonsko gospodarstvo v tem obdobju skrčilo za 0,3 odstotka, merjeno na letni ravni pa za 1,3 odstotka.

**CH:** Švicarska inflacija je v februarju znašala pričakovanih 0,4 odstotka, merjeno na letni ravni pa 0,5 odstotka. Še v januarju so v Švici beležili 0,4 odstotno deflacijo, medtem ko so v istem obdobju na letni ravni beležili 0,3 odstotno inflacijo. Indikator KOF, ki meri zaupanje švicarskih gospodarstvenikov je porasel in to kljub temu da se je tečaj CHF-ja močno okrepil in ne kaže znakov popuščanja. Indikator KOF je iz 2,19 porasel na 2,24 točke. Vse pod-komponente indikatorja izkazujejo pozitiven premik, največ pa je k rasti indikatorja pozitivno vplival sektor proizvodnje in izvozne dejavnosti.

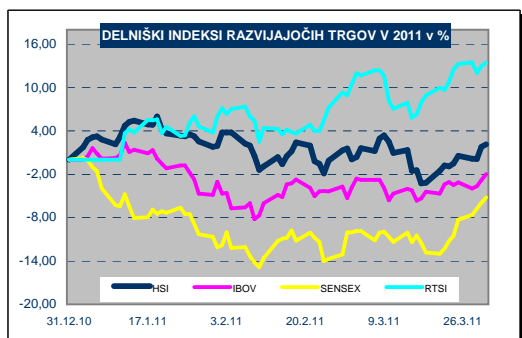
**BRIC:** Kitajski minister za trgovino je sporočil, da bo Kitajska s povečanim uvozom znižala trgovinski presežek. Na ta način želijo spodbujati gospodarsko rast, ki ne bi bila več odvisna od izvoza. Kitajska centralna banka je kitajskim bankam naročila, da morajo zvišati obseg sredstev, ki jih morajo imeti v rezervi. Ukrep, ki sledi šestim tovrstnim potezom v letu 2010 in dvema letos, je namenjen omejevanju izdajanja posojil in zaježitvi inflacije. Kitajske banke morajo tako delež rezerv v skupnih vlogah povečati za 0,5 odstotne točke. Kitajski premier Wen Jiabao je na novinarski konferenci po ponedeljkovem koncu zasedanja kitajskega vseljudskega kongresa je dejal, da mora Kitajska premisliti o vplivu inflacije na kitajska podjetja in delovna mesta. Analitiki menijo, da bi hitrejša rast juana v primerjavi z dolarjem lahko upočasnila rast cen, saj bi se na ta način pocenila nafta in druge surovine, ki jih Kitajska uvaža.

Država	Ime podatka	Datum objave	Mesec za katerega je podatek objavljen	Napoved vrednosti	Predhodna vrednost
Nemčija	CPI mm	12.04.2011	marec		0,50%
Nemčija	ZEW index	12.04.2011	april		14,10
EU	Industrijska proizvodnja	13.04.2011	februar		0,30%
ZDA	CPI mm	15.04.2011	marec	0,50%	0,50%
ZDA	Industrijska proizvodnja	15.04.2011	marec	0,50%	0,00
Japonska	Trgovinska bilanca	19.04.2011	marec		654,1 mrd
Nemčija	Ifo index	21.04.2011	april		111,10
Švica	Prodaja	26.04.2011	marec		486 mio
Velika Britanija	BDP qq Q1	27.04.2011			-0,50%
Švica	KOF Indikator	29.04.2011	april		2,24%

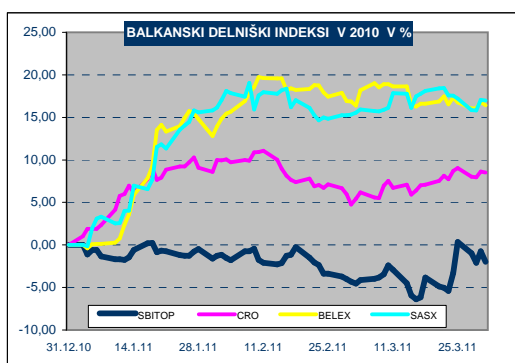
## Delniški trgi



### Japonski delniški indeks v parih dneh od 15 odstotkov...



### ...sezona četrtletnih objav največjih korporacij se začena.



Svetovni delniški indeksi so v mesecu marcu izgubljali na vrednosti. S&P 500 je sicer izgubil minimalno - 0,1% svoje vrednosti, medtem ko je nemški indeks DAX padel za dobre 3%. Od razvitih trgov je japonski indeks Nikkei izgubil kar 8%, med delniškimi indeksi držav BRIC območja pa je marca najbolj porasel ruski RTS (13,4%), kitajski indeks Hang Seng je pridobil 2,1%, indijski Sensex pa je marec zaključil z več kot 5% padcem svoje vrednosti.

Že iz meseca februarja se je nadaljevala kriza v afriških in arabskih državah – stanje v Libiji se je zaostrovalo iz dneva v dan in cene surovin (s tem mislimo predvsem nafto) so se začele močno krepiti. Obstaja bojazen, da se nemiri lahko razširijo v Savdsko Arabijo, ki je največja izvoznica nafte. Kljub močni rasti surovinskega sektorja, pa je bilo vzdušje na borzi vseeno optimistično. Dodatno je k rasti prispevalo poročilo o stopnji brezposelnosti za ZDA, ki je v mesecu februarju prvič po dolgem času spet padla pod 9% (točneje na 8,9%) - V ZDA so odprli skoraj 200 000 novih delovnih mest. Po besedah Bernankeja pa zaenkrat inflacijski pritiski v ZDA še niso tako visoki, da bi morali ukrepati z višanjem obrestnih mer. Objavljen je bil tudi podatek o rasti ameriškega gospodarstva za zadnji kvartal leta 2010 – BDP je zrasel za 3,1% ker je bolje od napovedanih 2,8%.

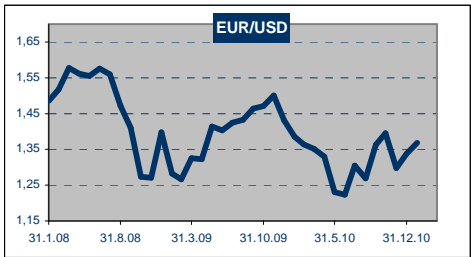
Nasprotno pa so iz Evrope prihajale predvsem vedno glasnejše informacije o dvigu temeljne obrestne mere – vzrok so seveda inflacijski pritiski, ki so močno preseglili »ciljne« v višini 2%. Na zasedanju ECB-ja v mesecu aprila bomo tako verjetno pričali dvigu obrestne mere, ki vztraja na zgodovinskih nizkih ravni v višini 1% že iz maja 2009. S tem se bodo deloma umirili inflacijski pritiski, na drugi strani pa bo imelo za posledico tudi umiritev gospodarske rasti, ki je bila v Evropi prisotna le v Nemčiji in Franciji – samo v Nemčiji se je namreč obseg naročil v industrijskem sektorju povečal za 16% (gledano na letno raven). Bonitetne agencije so še dodatno zniževale bonitetne ocene evropskih držav – na udaru so bile tokrat države Grčije, Španije ter Portugalske. Vzrok so vedno višji stroški financiranja držav in vedno večja verjetnost, da bo država morala pomagati domačim bankam in državnim podjetjem. Zaradi zavrnitve vladnih varčevalnih ukrepov je odstopil portugalski premier Socrates in vedno bližje je scenarij, ko bo tudi Portugalska končno zaprosila EU za finančno pomoč.

V sredini meseca marca je Japonsko prizadel močan potres, ki je zaradi požara v jedrski elektrarni povzročil tudi jedrsko grožnjo. Zaradi relativno selektivnih in skopih informacij o stanju v jedrskih elektrarnah, so se vsi svetovni trgi obarvali v rdeče. Najbolj so bila na udaru seveda japonska podjetja, družbe, ki imajo tesnejše gospodarsko sodelovanje s to državo ter podjetja iz panoge energije in zavarovalništva. Tečajji so se po nekajdnevni močnejši korekciji le začeli popravljati. Tudi na valutnem trgu so se države G-7 odločile intervenirati predvsem zaradi močnega jena, ki bi lahko ogrozil hitrost okrevanja po potresu – člani G-7 bodo prodajali jen na odprtem trgu.

Na mikro ravni so bili v začetku meseca v ospredju delnice telekomunikacijskih podjetij - največ je k temu pripomogla rast delnice Deutsche Telekom-a, zaradi govorice o povezovanju z ameriško družbo Sprint Nextel. Posledično so rasti sledili tudi ostala evropska telekomunikacijska podjetja. Zelo dobre rezultate so objavili tudi letalski prevozniki – Lufthansa je tako objavila za 1,1 mlrd eur dobička, tudi letalski proizvodni koncern EADS je v zadnjem četrtletju objavil za 355 mio eur dobička. Pozitivno sta presenetila tudi proizvajalca avtomobilov oz. tovornih vozil - Volkswagen in MAN. Prvi je ustvaril za kar 7,2 mlrd dobička, slednji pa več kot 700 mio eur. Tudi v ZDA se je po japonski katastrofi postopoma vrnil optimizem - ameriški mobilni operater AT&T namerava za 39 mlrd dolarjev kupiti tekmeča T-Mobile USA, ki je ameriška podružnica največjega nemškega telekomunikacijskega operaterja Deutsche Telekom-a. Z izvedbo tega prevzema bi tako AT&T postal največji mobilni operater v ZDA. K optimizmu so prispevala tudi pričakovanja objave dobičkov prvega letošnjega četrtletja. Dobički korporacij, ki so vključene v indeks S&P 500, naj bi porasli za 14 odstotkov v primerjavi z istim lanskim obdobjem.

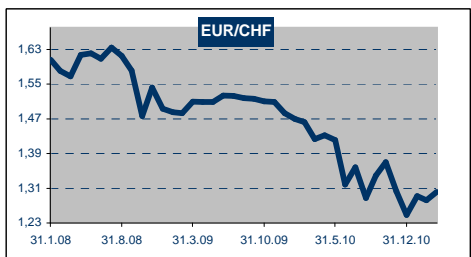
Delniški indeks	Država	Zadnja vrednost	Sprememba od 1.1.2011	Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba v %	Triletna sprememba v %
DAX	Nemčija	7.041,31	1,8%	13,0%	14,4%	7,7%
S&P500	ZDA	1.325,83	5,4%	16,2%	13,4%	0,2%
NIKKEI 225	Japonska	9.755,10	-4,6%	4,1%	-12,0%	-22,1%
HANG SENG	Kitajska	23.527,50	2,1%	5,2%	10,8%	3,0%
BOVESPA	Brazilija	68.586,70	-1,0%	-1,2%	-2,5%	12,5%
RTS	Rusija	2.044,20	15,3%	35,6%	30,0%	-0,5%
SENSEX	Indija	19.445,20	-5,2%	-3,1%	10,9%	24,3%
SBITOP	Slovenija	832,37	-2,1%	0,2%	-13,8%	-56,3%
BELEX	Srbija	758,85	16,4%	22,2%	10,7%	-55,9%
CROBEX	Hrvaška	2.290,45	8,5%	19,6%	6,9%	-40,4%
SASX	Bosna	1.104,5	17,0%	23,5%	8,0%	-54,4%

**Valute, surovine in kovine**



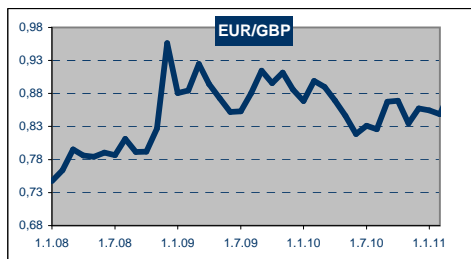
EUR/USD			
min	max	net.chg	% chg
1,3777	1,4226	-0,0449	3,26

Tečaj EURUSD se je v mesecu marcu povzpел preko 1,42 dolarja za evro. Moč evra je predvsem posledica jasnih napovedi centralne banke (ECB), da bo v aprilu dvignila ključno obrestno mero. Do konca leta naj bi se zgodila skoraj zagotovo še dva dviga. To posledično močno slabi dolar, ob čemer je član sveta ameriške centralne banke (FED) povedal, da ne vidi nobenega razloga za bolj restriktivno politiko FED-a. Zato tudi dobri podatki iz ZDA, kot na primer objava podatka o 200.000 novih delovnih mestih v marcu, ni prinesla krepitev ameriške valute.



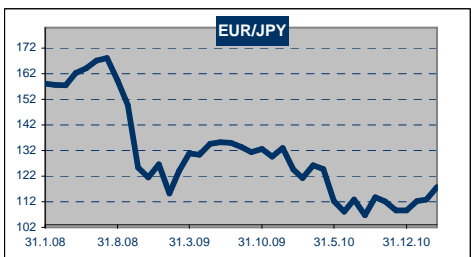
EUR/CHF			
min	max	net.chg	% chg
1,2599	1,3013	-0,0414	3,29

Tudi švicarski frank, je podobno kot ameriški dolar oslabil nasproti evru. Ob tem je potrebno sicer dodati, da zaradi izvozne naravnosti švicarskega gospodarstva, tudi v Švici obrestne mere naraščajo, četudi počasneje kot v evroobmočju. Tudi sicer vedno med obrestnimi merami CHF LIBOR in EURIBOR obstaja razlika cca. 2 odstotni točki. Tečaj EURCHF se je posledično povzpел preko 1,32 CHF za evro, analitiki pa ugotavljajo, da bi ob nadaljevanju takšne divergence med Švico in evroobmočjem, lahko tečaj še dodatno naraščal, kar se trenutno tudi dogaja.



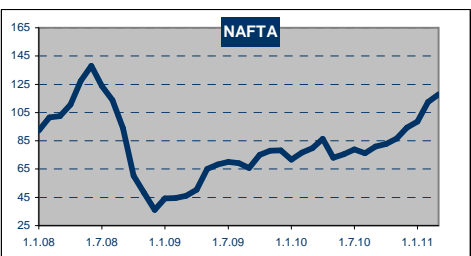
EUR/GBP			
min	max	net.chg	% chg
0,8469	0,8833	-0,0364	4,30

Evro se je okreplil tudi nasproti britanskemu funtu in dosegel 0,8852 funta za evro. Trend rasti se je proti koncu meseca sicer začel umirjati, vendar je funt še vedno zelo šibek in to kljub temu, da je v Veliki Britaniji potrošniško kreditiranje nekoliko poraslo, število prošenj je minimalno poraslo, število prošenj za hipotekarne kredite pa ostaja skoraj na polovici dolgoletnega povprečja. Britanska centralna banka zato tudi ni dvignila ključne obrestne mere, čeprav so bile močne spekulacije, da bo to kmalu naredila.



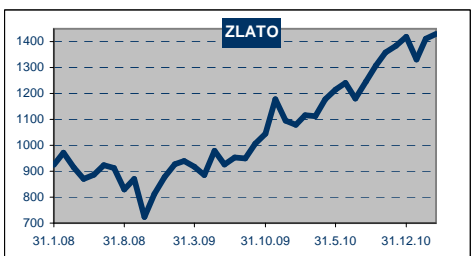
EUR/JPY			
min	max	net.chg	% chg
110,61	117,69	-7,0800	6,40

Jen je zaradi dogodkov na Japonskem in to predvsem v Fukušimi, močno pridobil na vrednosti, nasproti evru pa se je okreplil do pod 108 jena za evro. Enako se je zgodilo nasproti drugim najpomembnejšim svetovnim valutam. Zadeve v jedrskih elektrarnah so se zatem počasi umirjale in temu je sledil tudi tečaj jena, ki je pričel ponovno izgubljati na vrednosti. Skupina najrazvitejših svetovnih gospodarstev (G7) je bila tudi pripravljena pomagati prizadeti državi in enako japonska centralna banka. Sedaj se je tečaj EURJPY že povsem vrnil na prejšnji nivo, okoli 114 JPY za EUR.



NAFTA			
min	max	net.chg	% chg
108,59	117,36	-8,77	8,08

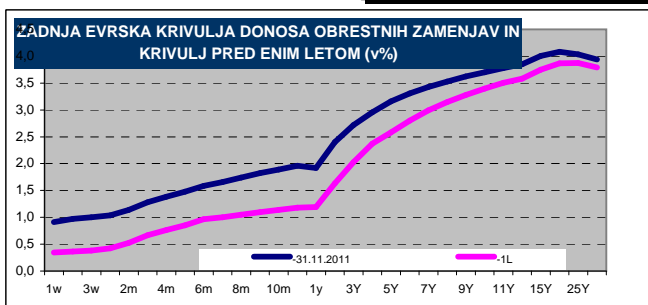
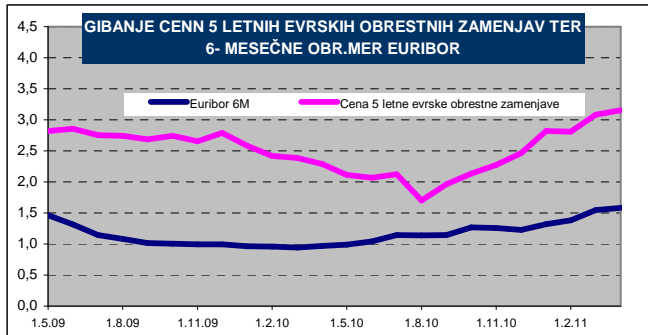
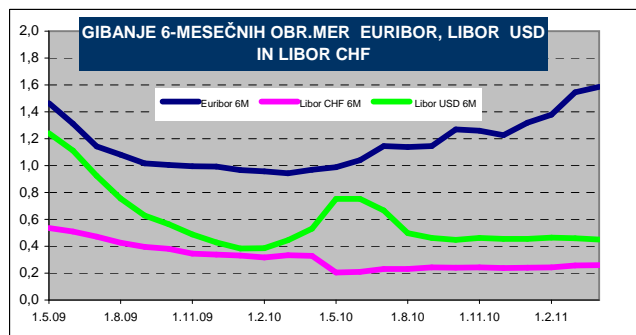
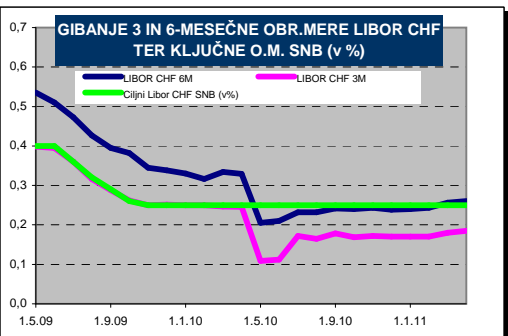
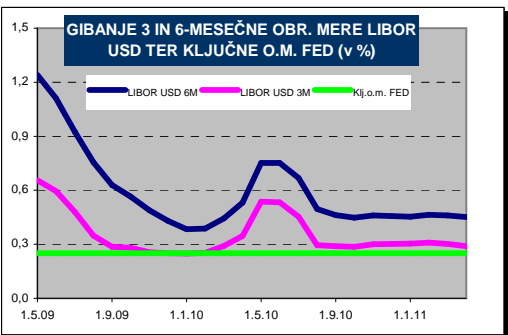
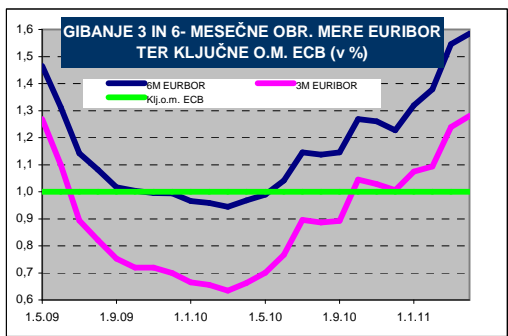
Na ceno nafte v mesecu marcu so najbolj vplivali dogodki na Japonskem in v Libiji. Japonska je bila predvsem pomembna zaradi dejstva, da predstavlja tretje največje gospodarstvo na svetu, Libija pa zaradi velikih zalog nafte. Do podražitve zaradi libijskih dogodkov je prišlo predvsem po sprejeti resoluciji Varnostnega sveta OZN in po usklajeni vojaški akciji zveze NATO, ko se je cena črnega zlata povzpela do 119,1 dolarja za sodček. Napetost zaradi tsunamija in jedrskih elektrarn na Japonskem je zatem v drugi polovici meseca pričela umirjati in zniževati ceno surove nafte.



ZLATO			
min	max	net.chg	% chg
1396	1437	-41,70	2,99

Analitiki ocenjujejo, da je marčevska cena zlata sledila globalni povečani negotovosti, skratka dogodkom na Japonskem in v Libiji, enako kot surova nafta. Tudi cena unče zlata se je v prvi polovici meseca marca povzpela do 1444,40 dolarjev, zatem pa padla do 1380,9 dolarja in se nato ponovno povzpela do mesečnega vrha pri 1447,40 dolarjev za unčo. Analitiki ugotavljajo, da bi se trend rasti cene zlata lahko še nadaljeval in bi cena unče krepko preseгла 1500 dolarjev.

**Obrestne mere**



Vrednosti pogodb za zavarovanja kreditnega tveganja za Japonsko, ki je najbolj zadolžena država na svetu je zaradi tresenja japonskih tal porasla za 6,82 odstotka. Japonska ima zelo velik delež dolgov v GDP-ju in to ji bo v bodoče povzročale velike probleme. Donos 5 letne državne obveznice je zaradi potresa dosegel rekordni padec po oktobru 2008, in sicer v višini 2,81 odstotka. Kot posledica japonskega potresa pa so zrasle tudi cene nemških obveznic, ki so ji vlagatelji kupovali zaradi občutka večje varnosti. Donos 10 letnega bunda je tako padel na 3,23 odstotka, donos 2 letnih nemških obveznic pa so padli na 1,68 odstotka.

Nezadostno in nestabilno okrevanje gospodarstva predstavlja večjo grožnjo kot inflacija je mnenje ameriške centralne banke. Inflacija je kljub 9 odstotnemu porastu cen surove nafte šibka in začasna je še dejal g. Bernanke. Trgi ocenjujejo, da se dvig ameriške centralne banke ne bo zgodil pred koncem leta 2012. Porast cen nafte bo povzročil, da bodo potrošniki porabili manj denarja za nakup drugih dobrin, podjetja bodo kupovala manj opreme, manj gradila in bolj pazila na stroške delovne sile.

Visoka stopnja britanske inflacije sta dvignila pričakovanja, da bo britanska centralna banka v aprilu dvignila ključno obrestno mero. Instrumenti zavarovanja kreditnega tveganja so spet dosegli rekordne vrednosti zaradi pojava dvomov, da Irska ne bo mogla izpolnjevati svojih finančnih obveznosti.

Prav tako je visoka inflacija pod drobnogledom ECB-ja, ki je med vsemi centralnimi bankami najbolj nedvoumno napovedala boj preveliki inflaciji, ki je januarja dosegla 2,4 odstotka.. Kot prvi ukrep je navedla dvig ključne obrestne mere, ki naj bi se zgodil že aprila. Zaradi napovedanega dviga so se dvignile referenčne obrestne mere in sicer se je enoletni Euribor ustavil malo pod dvema odstotkoma. Kljub temu, da so vsi prepričani, da bo do dviga ključne obrestne mere prišlo prvi četrtek v aprilu, je dvig predmet kritike, saj so analitiki prepričani, da bodo višje obrestne mere za države na evropski periferiji pogubne. Analitike banke Credit Suisse so prepričani, da je dvig napaka ECB-ja in da bo to začetek nove dolžniške krize v Evropi.

Na svetovnem dolžniškem trgu pa se ne menjajo samo donosi ampak tudi glavni akterji. Kitajska se pojavlja kot glavni posojilodajalec držav v razvoju. Tako je v zadnjih treh letih Kitajska razvijajočim državam posodila več denarja kot Svetovna banka. Motiv Kitajske ni služenje z obrestnimi merami ampak zagotovitev oskrbe z nafto in surovinami.

Obvezniški trg pa o zadnji marčevski teden doobra pretresle irske novice, kjer je iz Irske država prišel predlog naj bi imetniku irskih državnih obveznic odpisali del svojih terjatev do irske države. Člani sveta ECB so predlog ocenili kot zmanjšanje zaupanje v irske državne finance. S tem predlogom si je Irska država zmanjšala možnost ponovnega zadolževanja na globalnem trgu. Rezultati bančnega testa, ki so bili objavljeni v zadnjem marčevskem tednu so pokazali da bo Irska potrebovala dodatnih 18 do 23 milijard evrov za pokrpavanje svoje finančne luknje.

Predstavniki švicarske centralne banke je izjavil da so obrestne mere švicarskega franka odvisne od gibanja CHF -ja proti EUR-u in za enkrat dvig obrestne mere ne pride v poštev.

Nevarnost zloma španskih javnih financ je tudi v marcu negativno vplival na dolžniške trge. Analiza je pokazala, da se zahtevani donosi obveznic držav prejemnic finančne pomoči dvignejo za vsaj 20 odstotkov in tako poslabšajo pogoje zadolževanja držav prejemnic pomoči.

## Oddelek trgovanja s strankami

**Martin Žvanut**, vodja tima svetovalcev za finančna tveganja, tel: 01/5804 027, e-mail: martin.zvanut@hypo.si  
**Marta Bavdaž 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

**Janez 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  
**Matjaž Klemenčič**, borzni posrednik, tel: 01/5804 274, e-mail: matjaz.klemencic@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](http://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. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o naložbah v finančne instrumente posvetujejo z usposobljenimi strokovnjaki oziroma borzni posredniki in pri tem pridobijo dodatne informacije.