

## Nemčija spodbuja gospodarsko okrevanje v Evropi, med tem pa v svetu "skoraj" potekajo valutne vojne

### Slovenija

- ▶ Slovenski borzni indeks SBITOP v oktobru zabeležil najboljši mesec v letošnjem letu; Mercator in Telekom pridobila po 10 odstotkov
- ▶ Skupina Petrol v prvih devetih mesecih letošnjega leta bistveno bolje kot lansko leto in nad zastavljenimi načrti
- ▶ Rezultati Nove KBM pod pritiskom slabšanje kreditnega portfelja in posledično višanja rezervacij in oslabitev
- ▶ NLB predstavila strategijo poslovanja do leta 2015; vlada se je odločila, da do nadaljnjega ohrani več kot 50-odstotno lastništvo
- ▶ Stopnja registrirane brezposelnosti je po treh mesecih mirovanja porasla za 0,1 odstotne točke na 10,6 odstotka

### Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Nemški indeks ZEW nadaljuje s padanjem
- ▶ Stopnja nezaposlenosti v ZDA nespremenjena
- ▶ Na Japonskem še naprej deflacija
- ▶ Britanska gospodarska rast preseglja pričakovanja

### Delniški trgi

- ▶ Po zelenem septembru so globalni delniški indeksi tudi oktobra pridobivali na vrednosti
- ▶ Četrtni rezultati podjetij preseglji pričakovanja, napovedi za naprej slabše
- ▶ Med balkanskimi indeksi tokrat najboljše slovenski
- ▶ Kratkoročno potrebna previdnost na delniških trgih, do konca leta brez pretresov

### Valute, surovine in kovine

- ▶ Dolar ostal šibek tudi v oktobru, možna tudi nadaljnja rast tečaja EURUSD
- ▶ Švicarski frank od začetka oktobra popustil nasproti evru
- ▶ Britanski funt šibek zaradi slabih napovedi o začetku leta 2011
- ▶ Močan jen ni bil razlog za intervencijo japonske centralne banke
- ▶ Cena zlata v oktobru z večjim nihajem
- ▶ Nafta v oktobru v glavnem sledila dolarju

### Obrestne mere

- ▶ Kitajska centralna banka dvignila depozitno in posojilno obrestno mero
- ▶ Evropske referenčne obrestne mere in cene instrumentov obrestnega ščitenja pričele svojo rast
- ▶ Znižanje japonske ključne obrestne mere iz 0.1 na razpon med 0 in 0,1
- ▶ Finančni trg pričakuje nadaljevanje ameriškega rahljanja monetarne politike

Valutni pari	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
EUR/USD	1,3947	2,33	-2,58	-4,70
EUR/CHF	1,3700	2,32	-7,60	-9,64
EUR/GBP	0,8690	0,18	-1,91	-4,99
EUR/JPY	112,08	-1,49	-15,75	-14,67
EUR/SEK	9,2980	1,22	-9,20	-8,80
EUR/RSD	106,50	0,15	11,07	14,51
EUR/HRK	7,3445	0,80	0,48	1,16

Surovine	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
NAFTA	82,67	2,21	5,65	25,50
BAKER	373,35	2,20	10,39	25,03
ALUMINIJ	2316,00	-0,24	5,42	23,50
NIKELJ	23400,00	-1,75	24,10	25,97
ZLATO	1359,05	3,86	24,03	35,00
SREBRO	24,70	13,82	46,76	48,88

Euribor	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	1,045	17,15	49,29	-4,91
6M	1,269	10,73	27,67	-3,35
3Y IRS EUR	1,76	6,08	-21,38	-21,66
5Y IRS EUR	2,14	8,60	-23,48	-25,25
7Y IRS EUR	2,46	8,51	-23,17	-24,30
10Y IRS EUR	2,77	7,78	-22,80	-23,18

Libor CHF	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,168	-5,61	-33,11	-57,38
6M	0,240	-0,69	-29,06	-52,94
3Y IRS CHF	0,74	2,08	-36,64	-36,36
5Y IRS CHF	1,16	3,10	-30,98	-37,81

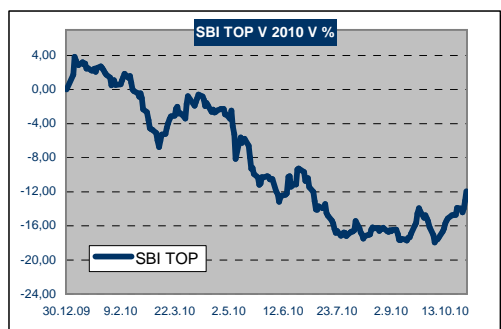
Glob. delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
DOW JONES	11.118,50	3,06	6,62
S&P 500	1.183,26	3,69	6,11
NASDAQ	2.121,45	6,18	14,04
DAX	6.601,37	5,98	10,81
FTSE-100	21.450,60	4,61	-7,73
NIKKEI-225	9.202,45	-2,60	-12,74
HANG SENG	23.096,30	3,30	5,60
BOVESPA	70.673,30	1,79	3,04

SEE delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
SBI TOP	865,40	4,15	-11,93
CROBEX	1.869,36	-2,41	-6,72
BELEX	635,49	2,38	-4,26
SASX	914,63	2,27	-13,14

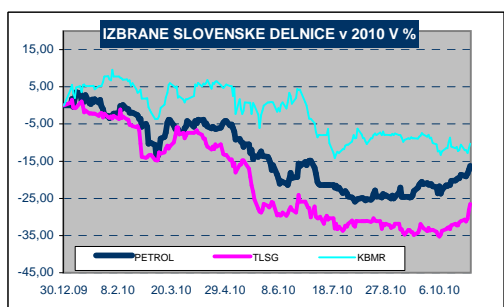
Trg obveznic	Donosnost državnih obveznic			
	1 leto	3 leti	5 let	10 let
Nemčija	0,829	0,903	1,560	2,371
ZDA	0,196	0,335	1,037	2,489
UK	0,623	0,668	1,536	2,956

Vir: Bloomberg, Reuters  
Zaključni tečajji so na dan 30.10.2010

## Slovenija

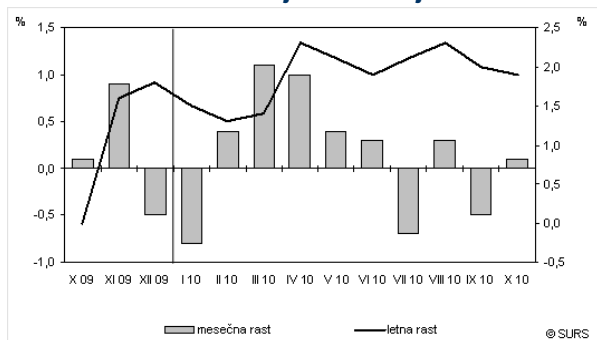


### Slovenski delniški indeks zabeležil najboljši mesec v letošnjem letu...



### ...stopnja registrirane brezposelnosti porasla na 10,6 odstotka.

#### Mesečna in letna inflacija v Sloveniji



Slovenski borzni indeks SBITOP se je v preteklem mesecu okrepil za 4,2 odstotka, kar je največji porast indeksa v letošnjem letu. Za rast indeksa so najbolj zaslužne delnice Mercatorja (+9%), Telekom Slovenije (+10,6%) in Petrola (+6%). Delnico Mercatorja še naprej poganjajo prevzemne špekulacije oziroma umik bank iz lastništva, Petrol se je po prvi objavi dobrih rezultatov tretjega letošnjega četrtletja dodatno okrepil, Telekom Slovenije pa so spodbudile govorice o zanimanju kitajskih vlagateljev za telekomunikacijske naložbe v Sloveniji. Med največji poraženkami so se znašle delnice Zavarovalnice Triglav (-7%) in Save (-5,6%). Krka se je glede na september spustila za slab odstotek. Promet na borzi se je v preteklem mesecu malenkostno izboljšal, vendar še zdaleč ne moremo govoriti o bistveno povečanem zanimanju za slovensko borzo s strani vlagateljev.

Nova KBM je v prvih devetih mesecih letošnjega leta ustvarila 13,8 milijona evrov čistega dobička, kar je nekoliko bolje kot v enakem obdobju lani; čisti dobiček je tako dosegel skoraj 80 odstotkov načrtovanega zneska za leto 2010. Banka je v prvih devetih mesecih bilančno vsoto povečala za 20,8 milijona evrov oziroma za 0,4 odstotka. Tržni delež banke znaša 9,4 odstotka. Banka še naprej beleži slabšanje kreditnega portfelja in poslabševanje likvidnosti dolžnikov, kar se kaže v višjih rezervacijah in slabitvah od načrtovanih. Knjigovodska vrednost delnice je na dan 30.6.2010 znašala 15,6 evra, cena na borzi pa se nahaja v okolici 10 evrov.

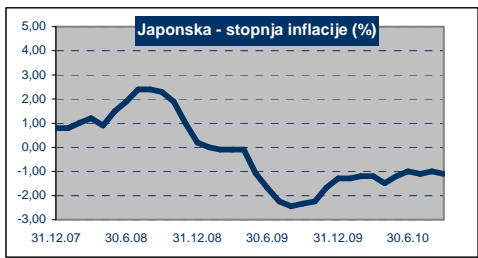
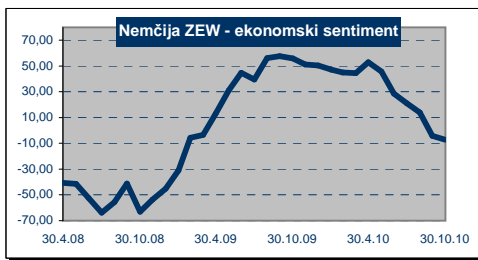
Skupina Petrol bo po oceni v prvih devetih mesecih ustvarila 34,8 milijona evrov čistega dobička, kar je osem odstotkov več od načrtovanega in bolje kot v enakem obdobju lani. Takrat je Petrol na ravni skupine ustvaril 19,1 milijona evrov čistega dobička. Skupina Petrol je v tem obdobju prodala 1,7 milijona ton proizvodov iz nafte oz. tri odstotke več kot v enakem obdobju lani in šest odstotkov več od načrtov. Skupina je ustvarila 313,1 milijona evrov prihodkov od prodaje trgovskega blaga, kar je na letni ravni desetodstotna rast.

Uprava NLB je predstavila strategijo poslovanja do leta 2015, ki predvideva nižji obseg dokapitalizacije v višini 250 mio evrov in hkrati izkoriščanje vseh notranjih ukrepov za sprostitev kapitala. Nova Ljubljanska banka bo tako odprodala deleže v drugih bankah in se umaknila z večine trgov. Letos naj bi prodali svoj 27-odstotni delež v dunajski banki Adria bank in NLB Sofio v Bolgariji. Čez dve leti naj bi šla v prodajo tudi banka v Srbiji, LHB Frankfurt pa naj bi zaprla. Leta 2011 je predvidena prodaja Banke Celje. Strategija predvideva tudi odprodajo kapitalskih deležev, ki ne spadajo v osnovno dejavnost banke, znižanje stroškov poslovanja in optimizacijo poslovnih procesov. Slovenska vlada pa se je odločila, da država do nadaljnjega ohrani več kot 50-odstotni lastniški delež v banki NLB. Premier Borut Pahor je razkril tudi, da je na dokapitalizacijo že pristala tudi belgijska solastnica KBC. Dokapitalizacija naj ne bi bila večja od 240 milijonov.

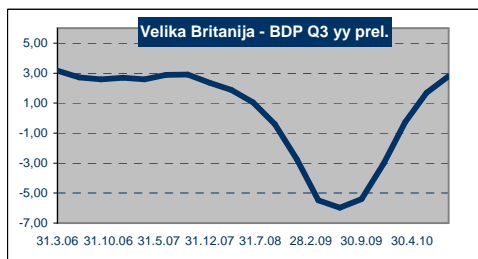
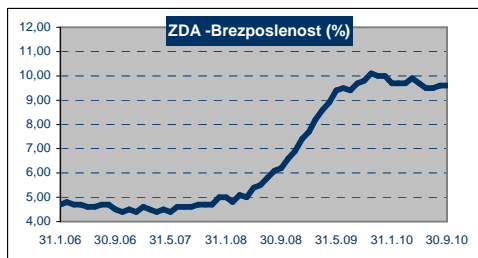
MAKROEKONOMSKI KAZALCI	2007	2008	2009	2010				Napoved
				Q1	Q2	Q3	Q4	
Nominalni BDP (v mrd EUR)	34,6	37,1	35,7					36,4
Realni BDP (v % yoy)	6,8	3,5	-7,8	-1,2	2,2			1,0
BDP na prebivalca (EUR)	17.123	18.367	17.657					17.866
Inflacija (povprečje leta v %)	3,6	5,7	1,0	1,7	1,9	1,9		1,5
Stopnja brezposelnosti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

DELNICE	Zadnja vrednost	Mesečna sprememba v %	Sprememba od 1.1.2010 v		
			Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba 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



### "Ni domače rešitve za globalno krizo" Dominique Strauss Kahn, upravni direktor IMF



»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

V Washingtonu je potekalo zasedanje Mednarodnega denarnega sklada in Svetovne banke. Med glavnimi temami pogovorov je bilo tudi iskanje načina, kako preprečiti izbruh valutne vojne. Ameriški finančni minister Timothy Geithner je očital Kitajski, da umetno ohranja nizko vrednost juana, s čimer si pomaga pri izvozu. Gre za to, da nekatere države z visokim zunanjetrgovinskim presežkom umetno znižujejo vrednosti svojih valut (npr. Kitajska), zato bi morale te države nujno revalvirati svojo valuto, sicer bi se razmere v svetovnem gospodarstvu še zaostrele. Vendar pa te države, posebno Kitajska, opozarjajo, da so dejanski problem države, ki z visokimi dolgovi, nizkimi obrestnimi merami in nekonvencionalnimi stimulacijskimi politikami, povzročajo težave državam v razvoju in škodijo svetovni rasti. Upravni direktor IMF Dominique Strauss Kahn je skupaj s predsednikom Svetovne banke Robertom Zoellickom med zasedanjem IMF in Svetovne banke opozoril, da je zaznati upad mednarodnega sodelovanja, ki je bilo na višku finančne krize leta 2008 zglede. Pri tem je, pod vtisom valutnih vojn, še opozoril, da ni "domače rešitve za globalno krizo".

Industrijska naročila v evropski uniji so v avgustu nepričakovano porasla, in sicer, za 24,4 odstotka, merjeno na letni ravni. Največ so porasla industrijska naročila v Italiji, in sicer za 11,3 odstotka, sledi Nemčija v višini 3,4 odstotka. Prodaja na drobno v evropski uniji je v avgustu padla za 0,4 odstotka in tako izničila 0,47 odstotno rast v juliju. Podatek je negativno presenetil analitike, ki so pričakovali rast za 0,2 odstotka. Evropske potrošniške cene so se na račun višjih cen energije dvignile, tako da je inflacija narasla na 1,8 odstotka. Trgovinski presežek evropske unije je bil v juliju višji od pričakovanih, kljub temu pa zmanjševanje izvoza in povečevanje uvoza napoveduje upočasnjevanje ekonomske aktivnosti v drugi polovici letošnjega leta.

V največjem evropskem gospodarstvu, Nemčiji, se že šesti mesec zapovrstjo soočajo s padcem zaupanja vlagateljev v gospodarstvo. Indeks ZEW, ki meri zaupanje nemškega managementa je odraz relativno visoke gospodarske rasti v gospodarstvu izboljšale (trimesečna rast gospodarstva 2,2 odstotka). Vrednost indeksa se je v oktobru znižala za 2,9 točke na -7,2 točke, s tem je indeks dosegel najnižjo raven v zadnjih 21 mesecih. Med tem pa se je povečalo zaupanje med nemškimi vodilnimi uslužbenci v gospodarstvo. Inštitut Ifo, ki meri gospodarsko klimo med sedem tisoč nemškimi menedžerji je objavil, da se je indeks Ifo nepričakovano zvišal iz septembrskih 106,8 na 107,6 točk v oktobru. Tako je Nemčija redka izjema, ki navkljub negativnemu razpoloženju vodstvenega kadra širom sveta, ohranja visoko stopnjo optimizma v gospodarstvu. Visoko zaupanje nemškega managementa je odraz relativno visoke gospodarske rasti Nemčije, ta je v drugem četrtletju letošnjega leta znašala 2,2 odstotka, kar je najhitrejša rast v zadnjih dvajsetih letih. Rast je pogojena z visoko stopnjo nemškega izvoza in z visoko domačo potrošnjo, ki pa je posledica padanja brezposelnosti. Tako postaja Nemčija gonilna sila gospodarskega okrevanja evropskega gospodarstva, vendar se ob tem poraja vprašanje, če bo Nemška rast dovolj, da bi se tudi dejansko kmalu izkopal iz krize. Med ostalimi državami evropske unije stanje še zdaleč ni tako rožnato.

Ameriški nepremičninski trg očitno okrevaja, saj je indeks, ki odraža število sklenjenih pogodb za nakup starih bivalnih kapacitet, v avgustu že drugi mesec zapored beležil rast. Vrednost indeksa je v avgustu znašala 82,3 točke, kar je za 4,3 točke nad septembrsko vrednostjo. Število novogradenj v ZDA se je v septembru glede na avgust povečalo. V septembru je bilo prodanih za 610 tisoč novih kapacitet, kar je presenetilo tudi analitike, ki so napovedovali za 30 tisoč kapacitet nižjo prodajo. So pa v ZDA beležili padec števila gradbenih dovoljenj v septembru, teh je bilo za 539 tisoč, kar je manj kot v avgustu in tudi manj od pričakovanih. Naročila v ameriški industriji so se avgusta glede na september znižala za pol odstotka. Na padec naročil so največ prispevala nižja naročila v transportnem sektorju, posebno v sektorju komercialnih letal, ki so se znižala za kar 40,2 odstotka. Če iz podatka izvemamo transportni sektor, pa so se naročila v avgustu celo povečala in sicer za 0,9 odstotka. Stopnja brezposelnosti v ZDA je v septembru ostala nespremenjena glede na avgust, znašala je 9,6 odstotka. Privatni sektor je v zadnjem mesecu zaposlil 64 tisoč novih delavcev, javni sektor je na drugi strani zmanjšal število zaposlenih za 95 tisoč. Število delovnih ur je na tedenski ravni ostalo enako kot v mesecu avgustu in je znašalo 34,2 uri.

Japonska je v avgustu beležila eno odstotno deflacijo merjeno na letni ravni. To je že osemnajsti zaporedni mesec, ko se je japonsko gospodarstvo soočilo s padcem ravni cen. Največ je k deflaciji prispeval močan jen, ki je močno podražil japonski izvoz in pocenil japonski uvoz. Poleg tega se je na Japonskem znižala stopnja brezposelnosti in sicer za 0,1 odstotno točko na 5,1 odstotka. Mesečno poročilo, ki meri sentiment med vodilnimi japonskimi podjetji (indeks Reuters Tankan DI) in je predhodnik četrtletnega poročila Reuters Tankan, ki ga pripravlja BOJ, kaže, da se optimizem med japonskimi podjetji povečuje. Oktobrski podatek za Indeks Reuters Tankan DI znaša 19 točk, kar je za dve točki boljše kot v septembru. Rast japonskega izvoza se je v septembru upočasnila, in sicer iz 15,8 na 14,4 odstotka, še bolj drastično pa se je zmanjšal japonski uvoz, in sicer iz 17,9 na 9,9 odstotka. Japonski izvoz je najbolj prizadela okrepitev japonske valute in zmanjšanje tujega povpraševanja kot posledica globalne krize.

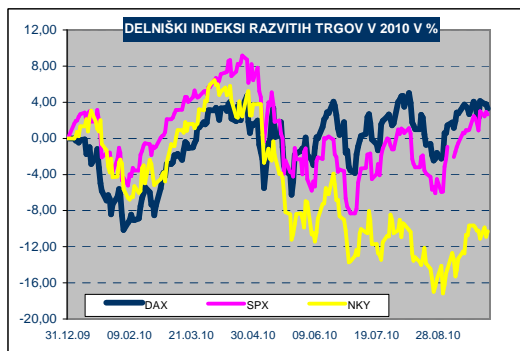
Britansko gospodarstvo je v tretjem kvartalu poraslo za 2,8 odstotka merjeno na letni ravni, kar je kar dvakrat več od pričakovanih. Tveganje o drastični ohladi britanskega gospodarstva v prvi polovici leta 2011 pa še vedno obstaja. Višje cene žita so povzročile večjo porast cen surovin, ki se odraža v porastu cen pri britanskih proizvajalcih kar za 4,4 odstotka. Podatek je razočaral snovalce denarne politike saj se je potrošniška inflacija tako dvignila za dobro odstotno točko nad ciljno inflacijo pri dveh odstotkih.

Švicarske potrošniške cene so v septembru tako na letni kot na mesečni osnovi ostale nespremenjene. Švicarska potrošniška inflacija tako znaša 0,3 odstotka.

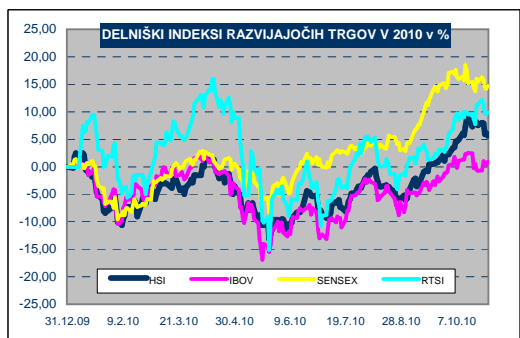
Kitajsko gospodarstvo je v tretjem četrtletju letošnjega leta beležilo 9,6 odstotno rast BDP-ja, kar kaže na to, da se rast kitajskega gospodarstva umirja. V obih preteklih četrtletjih je Kitajsko zaznamovala rast nad desetimi odstotki, ukrepi kitajske vlade, namenjeni stabilizaciji nepremičninskega trga in večji energetski učinkovitosti pa so to rast v tretjem četrtletju nekoliko upočasnili. Kitajska je obljubila pomoč Grčiji z odkupovanjem grških državnih obveznic in z izbiro Grčije kot odskočne deske za trgovino z južno in vzhodno Evropo.

Država	Ime podatka	Datum objave	Mesec za katerega je podatek objavljen	Napoved vrednosti	Predhodna vrednost
ZDA	Nova naročila v ind.	3.11.2010	september		2,90%
Švica	Inflacija mm	4.11.2010	oktober		0,00%
Evropska unija	Prodaja na drobno mm	5.11.2010	september	0,30%	-0,40%
Evropska unija	Industrijska proizvodnja mm	12.11.2010	september		1,00%
Japonska	BDP qq3 Q3	14.11.2010	oktober		
Velika Britanija	Inflacija mm	16.11.2010	oktober		0
Nemčija	ZEW indeks	16.11.2010	november		-7,20
ZDA	Inflacija mm	17.11.2010	oktober		0,01%
Nemčija	Ifo indeks	24.11.2010	november		107,60
Japonska	Trgovinska bilanca	24.11.2010	oktober		797 mrd

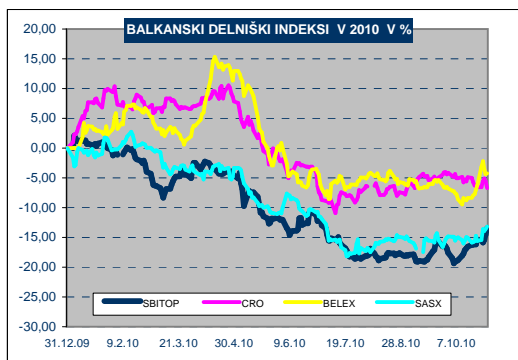
## Delniški trgi



**Po septembru so tudi oktobra delniški indeksi pridobivali na vrednosti...**



**...bo optimizem prevladoval do konca leta?**



Ameriški in evropski delniški indeksi že drugi mesec zapored nadaljujejo rast; izjema je japonski delniški indeks Nikkei, ki je v oktobru izgubil 1,8 odstotka. Nemški delniški indeks Dax se je v oktobru povzpela za 6 odstotkov, ameriški S&P 500 pa za 3,7 odstotka. Med delniškimi indeksi držav BRIC območja je oktobra najbolj porasel ruski RTS (5,2 odstotka), kitajski indeks Hang Seng je pridobil dobre 3 odstotke, indijski Sensex pa ni spremenil vrednosti.

V mesecu oktobru so na delniške trge najbolj vplivali pričakovani nov krog likvidnostne injekcije s strani Ameriške centralne banke (Fed), s katerimi bi finančnim trgom zagotovili dodatno likvidnost, znižali obrestne mere in tako prispevali k hitrejšemu okrevanju ameriškega gospodarstva. Ameriška centralna banka priznava, da je okrevanje ameriškega gospodarstva počasnejše kot je bilo pričakovano, največje skrbi še vedno povzročata visoka stopnja nezaposlenosti. prvič pa so predstavniki Feda omenili tudi strah pred deflacijo. Pričakovana dodatna likvidnost oziroma povečevanje denarja v obtoku pa pozitivno vplivajo na vse vrste naložb (delnice, obveznice, surovine), ki so v zadnjih dveh mesecih lepo pridobivali na vrednosti.

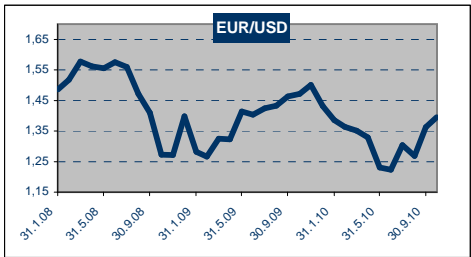
Poleg pričakovanega nadaljevanja ohlapne monetarne politike pa so v oktobru bili pod žarometi ponovno četrtletni rezultati največjih svetovnih korporacij. V povprečju so podjetja objavljala rezultate, ki so preseglala pričakovanja. V ameriškem tehnološkem sektorju sta pozitivno presenetila Microsoft in Google, rezultati Appla so bili prav tako dobri, vendar so malenkostno razočarale napovedi poslovanja za naprej. Četrtletni dobiček Googla je po zaslugi povečanega povpraševanja po spletnem oglaševanju porasel za 32 odstotkov na 2,17 milijarde dolarjev, prihodkov je bilo za 5,5 milijarde dolarjev, kar predstavlja 23-odstotni porast. V oktobru je delnica pridobila skoraj 17 odstotkov. Tudi Microsoft ni zaostajal. Četrtletni prihodki so se povečali za 27 odstotkov na 7,75 milijarde dolarjev, dobiček pa je porasel za 51 odstotkov. K uspešnemu poslovanju sta prispevala predvsem nov način licenciranja programov ter okrepljeno povpraševanje po operacijskem sistemu Windows XP. Med evropskimi podjetji je nizozemski Philips na račun nižanja stroškov potrojil čisti dobiček na 524 milijonov evrov, prihodke od prodaje pa zvišal za skoraj deset odstotkov. Njegove napovedi prihodnjega poslovanja pa niso prav optimistične. Četrtletni rezultati podjetij so v povprečju preseglili pričakovanja, vendar so ponudili bolj zadržano sliko glede prihodnosti.

Med balkanskimi indeksi se je oktobra s 4-odstotnim porastom vrednosti zavihtel slovenski indeks SBI TOP, najslabše pa jo je odnesel hrvaški Crobex, ki je upadel za 2 odstotka.

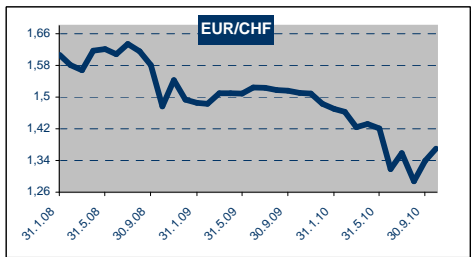
Do konca leta sta še dva meseca; zaenkrat se je letošnje leto na globalnih svetovnih borzah izkazalo za solidno, saj donosnosti indeksov na zahodnih delniških trgih znašajo okoli 8 odstotkov, v razvijajočih državah pa še nekaj več. Zadnja dva meseca delniški indeksi naraščajo brez premora, kar kratkoročno opozarja na dodatno previdnost. Do konca letošnjega leta pa pričakujemo, da bodo delniški indeksi vsaj ohranili do sedaj dosežene vrednosti.

Delniški indeks	Država	Zadnja vrednost	Sprememba od 1.1.2010	Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba v %	Triletna sprememba v %
DAX	Nemčija	6.601,37	10,81%	7,59%	21,9%	-17,7%
S&P500	ZDA	1.183,26	6,11%	-0,29%	14,2%	-23,6%
NIKKEI 225	Japonska	9.202,45	-12,74%	-16,78%	-8,3%	-45,0%
HANG SENG	Kitajska	23.096,30	5,60%	9,42%	6,2%	-26,3%
BOVESPA	Brazilija	70.673,30	3,04%	4,66%	14,8%	8,2%
RTS	Rusija	1.587,14	9,87%	0,91%	17,7%	-28,6%
SENSEX	Indija	20.032,30	14,70%	14,09%	26,0%	1,0%
SBITOP	Slovenija	865,40	-11,94%	-9,29%	-18,3%	-66,1%
BELEX	Srbija	635,49	-4,26%	-15,24%	-21,2%	-74,7%
CROBEX	Hrvaška	1.869,36	-6,72%	-13,51%	-12,8%	-63,5%
SASX	Bosna	914,63	-13,15%	-10,15%	-19,8%	-77,2%

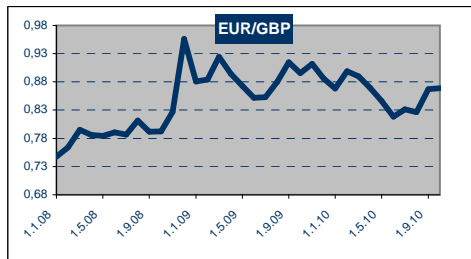
**Valute, surovine in kovine**



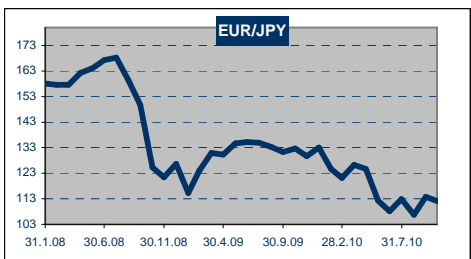
EUR/USD			
min	max	net.chg	% chg
1,3685	1,4084	-0,0399	2,92



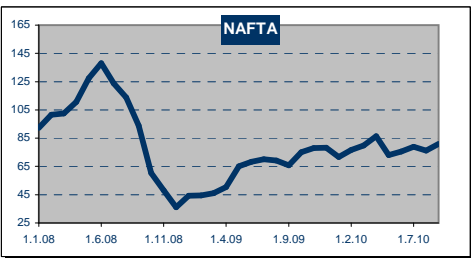
EUR/CHF			
min	max	net.chg	%chg
1,3295	1,3702	-0,0407	3,06



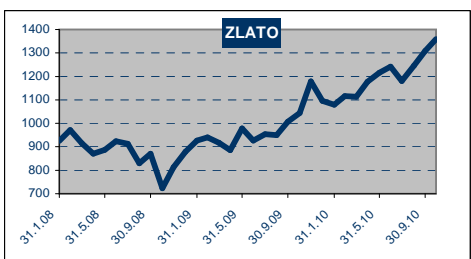
EUR/GBP			
min	max	net.chg	%chg
0,8645	0,8894	-0,0249	2,88



EUR/JPY			
min	max	net.chg	%chg
112,00	115,53	-3,5300	3,15



NAFTA			
min	max	net.chg	%chg
81,1	85,29	-4,19	5,17



ZLATO			
min	max	net.chg	% chg
1315	1381	-65,90	5,01

V mesecu oktobru je prišlo do ponovne slabitve dolarja nasproti evru. Vlagatelji in ekonomisti se že dlje časa zavedajo, da bodo potrebni dodatni ukrepi t.i. Monetarnega popuščanja (monetary easing) za doseg stabilnosti ameriškega gospodarstva. Potem, ko se predstavniki Mednarodnega denarnega sklada (IMF) niso uspeli dogovoriti o konkretnih ukrepih za povečanje varnosti na finančnih trgih, je večja pozornost ponovno posvečena ameriški centralni banki (FED). Tečaj dolarja je v oktobru posledično popustil nasproti najpomembnejšim svetovnim valutam.

Švicarski frank je v oktobru popustil nasproti evru, tako da je bilo potrebno odšteti tudi preko 1.37 CHF za evro. V oktobru je bilo sicer objavljenih nekaj vzpodbudnih makroekonomskih podatkov o Švici (potrošniška inflacija v septembru znašala le 0.3%, kar pomeni, da se maloprodajne cene niso bistveno spremenile, podatki o zaposlitvi kažejo, da je zaposlenost višja kot v času pred krizo) vendar to po mnenju analitikov ni pustilo posledic na tečaju EURCHF zato, ker velja v CHF denominirano premoženje predvsem kot "varna" naložba v času povečanega tveganja na trgu.

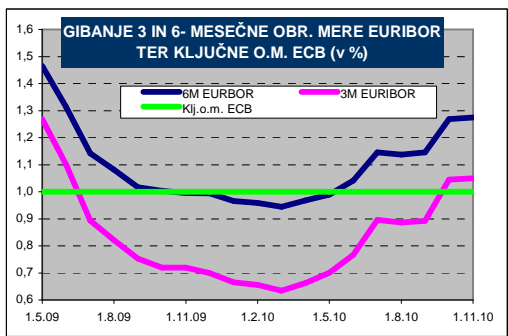
Tečaj EURGBP povzpela preko 0.88 funta za evro. K šibkosti britanske valute so pripomogle predvsem višje cene surovin, tako da so cene pri proizvajalcih porasle kar za 4.4% in del tega se je prenesel tudi na potrošnike, tako da je potrošniška inflacija znašala več kot odstotno točko nad ciljno inflacijo pri 2%. Po drugi strani pa je britansko gospodarstvo - merjeno na letni ravni - poraslo za 2.8%, kar pa na tečaju dolgoročnih posledic ni pustilo, predvsem zaradi bojznim pred drastično ohladitvijo gospodarske rasti v prvi polovici leta 2011.

Japonski jen se je tudi v oktobru krepil, predvsem zaradi objav vzpodbudnih podatkov v oktobru. Mesečno poročilo, ki meri vzdušje med vodilnimi japonskimi podjetji (Tankan DI) kaže, da se optimizem med japonskimi podjetji povečuje. Japonski finančni minister je dejal, da Japonska nima problemov prenašati rast jena, četudi se je v septembru rast izvoza upočasnila, še bolj drastično pa se je zmanjšal uvoz. Temu naj bi najbolj botroval ravno premočan jen. Sicer pa japonska inflacija ostaja nizka, nova ciljna inflacija do 2012 pa naj bi neformalno bila pri 1%.

Cena nafte je tudi v oktobru sledila tečaju ameriškega dolarja. Tako se je povzpela cena sodčka nafte na preko 85 dolarjev na vseh najpomembnejših svetovnih blagovnih borzah. Močnejši dolar sredi meseca oktobra je sicer znižal ceno nafte do dna okoli 81 dolarjev za sodček, vendar naj bi k temu pomembno prispevala tudi dogajanja na azijskih trgih. Zaradi močnejšega dolarja so dobrine, s katerimi se trguje v ameriški valuti, za vlagatelje dražje.

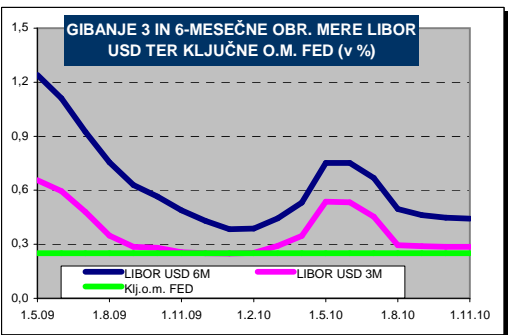
Cena zlata je v oktobru zabeležila večji nihaj, pri čemer se je povzpela z ravni nekoliko nad 1310 USD za unčo na preko 1380 USD za unčo. V drugi polovici oktobra pa je ponovno prišlo do rasti cene, tako da je bilo potrebno ob koncu meseca odšteti okoli 1360 ameriških dolarjev za unčo zlata. Analitiki ugotavljajo, da gre pri rasti cene zlata za posledice šibkosti ameriškega dolarja in povečanega tveganja na valutnih in delniških trgih, zaradi česar so se vlagatelji umaknili v "varno naložbo", kot zlato.

**Obrestne mere**



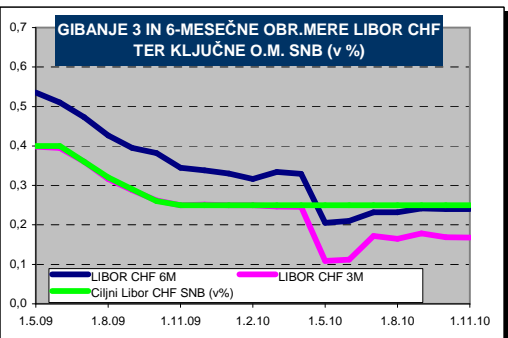
Znižanje japonske ključne obrestne mer iz 0,1 na razpon med 0 in 0,1 je bilo simbolično toda signal trgu je bil jasn, obrestne mere bodo še nekaj časa ostale blizu ničle. Prav tako je velikega pomena najava japonske centralne banke, da bo nadaljevala z odkupovanjem bančnih sredstev (državnih in podjetniških obveznic in se tako aktivno lotila reševanja deflacije.

Predzadnji teden v oktobru so začele rasti tako evrske referenčne obrestne mere kot cene ščitenj obrestne mere. Vzrok je v zapadlih ameriških hipotekarnih kreditih, ki ne bodo poplačani. Naraščajoča negotovost je vplivala na rekordno rast terminkih pogodb na nemške državne obveznice, ki zapadejo v letošnjem decembru. Analitiki so prepričani, da bo ameriška centralna banka nadaljevala s kvantitativnim lajšanjem, vprašanje je samo koliko in katera sredstva bo centralna banka odkupovala. Podatki za nemške potrošniške cene kažejo, da bo inflacija energije najbrž v prihodnje še padala menijo analitiki pri Capital Economics. Prav tako pričakujejo nadaljnje padanje cen nafte in nižanje stroškov plač, kar naj bi povzročilo padec nemške inflacije na 0,5 odstotka v prihodnjem letu.

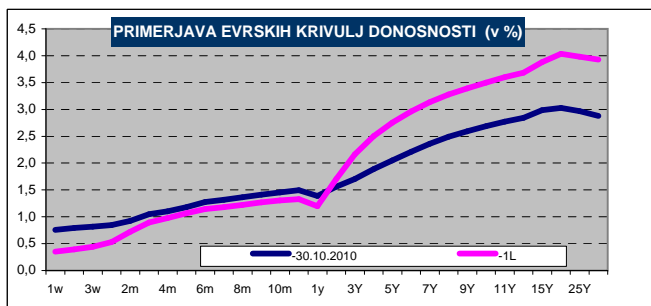
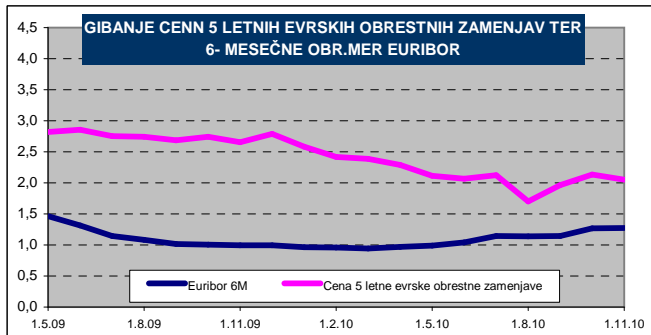
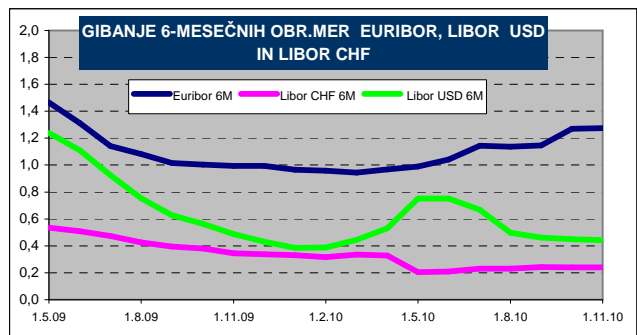


Ameriške referenčne obrestne mere pa so tudi v oktobru nadaljevale svojo pot navzdol, ki so jo pričele v zadnjih dneh letošnjega maja. Naraščajoča nezaposlenost zaenkrat še ne daje upanja, da bi gospodarstvo samo brez posegov države bilo sposobno nadaljevati s procesi okrevanja. Izgubljanje primata ameriškega dolarja kot primata svetovne valute bo ta proces samo še upočasnila in dvignila zahteve za donose ameriških državnih obveznic.

Švicarske referenčne obrestne mere se še vedno zadržujejo pri dnu in bodo glede na nizke inflacijske pritiske tam še nekaj časa ostale. Švicarska potrošniška inflacija je namreč pri nespremenjenem 3,4 odstotnem BDP-ju od maja letošnjega leta padla iz 0,5 na 0,3 odstotka in to kljub naraščajočim cenam energije od katerih je Švica, ki nima lastnih energetskih virov, odvisna.



Kitajska centralna banka se je odločila, da bo dvignila temeljni depozitno in posojilno obrestno mero za 0,25 odstotne točke. Gre za prvi dvig po decembru leta 2007, s čimer skuša obzrdati rast kitajskega gospodarstva in preprečiti pregrevanje druge največje svetovne ekonomije oz. zaostrovanje inflacijskih pritiskov. Enoletno obrestno mero, vezano na juan, bo tako dvignila z 5,31 odstotka na 5,56 odstotka, enoletno depozitno obrestno mero, vezano na juan, pa z 2,25 odstotka na 2,5 odstotka. Do zdaj je centralna banka poslovnim bankam zgolj zviševala stopnjo obvezne rezerve. Poteza je včeraj močno vplivala na finančne trge, saj so vsi pomembnejši globalni delniški indeksi zabeležili padec vrednosti. Z dvigom obrestne mere je Kitajska centralna banka vsaj začasno utišala zahteve po zvišanju vrednosti svoje valute.



**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**

**Matjaz Klemenčič**, vodja oddelka Investicijskega bančništva, tel: 01/5804 274, e-mail: matjaz.klemencic@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](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.