

September v znamenju dežele vzhajajočega sonca

Slovenija

- ▶ Tudi septembra slovenski delniški indeks brez bistvene spremembe vrednosti; najbolj je - poleg Save - pridobila delnica Mercatorja
- ▶ Bonitetna agencija Moody's znižala bonitetne ocene trem največjim slovenskim bankam - NLB, Abanki in Novi KBM
- ▶ NLB ponovno začela prodajati 10,75-odstotni delež v Mercatorju
- ▶ Merkur razglasil insolventnost; od tod vodi pot najverjetneje v prisilno poravnavo
- ▶ Stopnja registrirane brezposelnosti že tretji mesec nespremenjena

Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Japonska centralna banka intervernira na deviznem trgu z namenom znižanja vrednosti svoje valute
- ▶ Sprejet sporazum Basel III
- ▶ Nemški indeks ZEW v septembru močno padel
- ▶ Prodaja na drobno v ZDA se je avgusta glede na julij povečala za 0,4 odstotka

Delniški trgi

- ▶ Na delniških trgih je septembra vse zelenelo; donosnosti indeksov so ponekod bile tudi dvomestne
- ▶ K optimizmu prispevali dobri gospodarski podatki in ne tako rigorozna nova finančna pravila, imenovana Basel III
- ▶ Deutsche Bank se bo dokapitalizirala
- ▶ Oktobra začnejo podjetja objavljati četrtletne rezultate

Valute, surovine in kovine

- ▶ V septembru obrat tečaja EURUSD navzgor
- ▶ Švicarski frank ponovno šibkejši, vendar ne zaradi švicarskih razmer
- ▶ Britanski funt dodatno popustil nasproti evru in jenu
- ▶ Centralna banka Japonske ukrepala proti premočnemu jenu
- ▶ Cena zlata dosegla nov vrh
- ▶ Nafta (brent) v septembru navzgor

Obrestne mere

- ▶ Evropske poslovne banke na septembrski avkciji povpraševale po manj sredstvih refinanciranja, kar je povzročilo dvig evrskih referenčnih obrestnih mer
- ▶ Švedska in Kanadska centralna banka sta dvignili ključno obrestno mero
- ▶ Predsednik FED-a je pred septembrskim zasedanjem odbora za odprti trg dejal, da ameriško gospodarstvo ni tako šibko, da bi rabilo dodatne stimulacije, vendar so stimulacije obvezne zaradi šibkosti trga delovne sile
- ▶ Nevarnost zaostritve "Irske krize" dvignila zahtevane donose irskih državnih obveznic iz 5,66 na 6,3 odstotka

Valutni pari	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
EUR/USD	1,2685	-2,76	-11,39	-10,96
EUR/CHF	1,2873	-5,23	-13,18	-15,48
EUR/GBP	0,8261	-0,61	-6,75	-3,13
EUR/JPY	106,77	-5,37	-19,74	-20,88
EUR/SEK	9,3625	-0,46	-8,57	-8,65
EUR/RSD	104,93	-1,20	9,44	12,91
EUR/HRK	7,2728	0,55	-0,50	-1,05

Surovine	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
NAFTA	80,88	6,21	3,36	16,93
BAKER	8014,00	-7,33	6,85	30,12
ALUMINIJ	2321,50	-12,03	2,40	25,08
NIKELJ	20646,00	18,04	34,92	253,75
ZLATO	1308,50	5,05	19,42	37,79
SREBRO	21,70	12,26	28,94	45,74

Euribor	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,892	0,68	27,43	-18,84
6M	1,146	0,79	15,29	-12,72
3Y IRS EUR	1,66	23,33	-25,89	-26,16
5Y IRS EUR	1,97	15,44	-29,53	-31,16
7Y IRS EUR	2,27	13,06	-29,19	-30,24
10Y IRS EUR	2,57	10,99	-28,37	-28,73

Libor CHF	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,178	8,08	-29,14	-54,85
6M	0,242	4,32	-28,57	-52,61
3Y IRS CHF	0,72	8,60	-37,93	-37,66
5Y IRS CHF	1,13	12,46	-33,06	-39,68

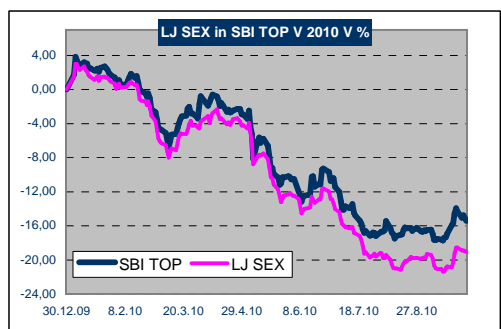
Glob. delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
DOW JONES	10.788,05	7,72	3,45
S&P 500	1.141,20	8,76	2,34
NASDAQ	1.998,04	-5,49	7,40
DAX	6.229,02	5,13	4,56
FTSE-100	20.505,20	3,90	-11,80
NIKKEI-225	9.448,47	7,08	-10,41
HANG SENG	22.358,17	8,87	2,22
BOVESPA	69.429,78	6,58	1,23

SEE delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
SBI TOP	830,94	1,52	-15,44
LJSEX	3.300,86	0,92	-19,07
CROBEX	1.915,58	3,65	-4,42
BELEX	620,74	-0,38	-6,48
SASX	894,31	0,25	-15,08

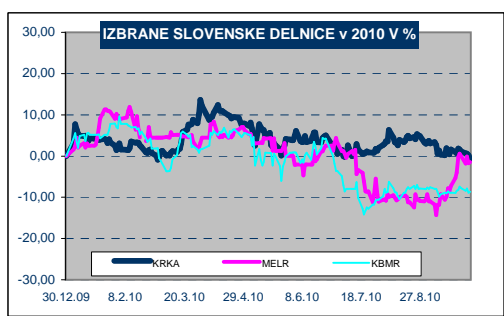
Trg obveznic	Donosnost državnih obveznic			
	1 leto	2 leti	3 leta	5 let
Nemčija	0,770	0,808	1,453	2,263
ZDA	0,226	0,375	1,142	2,382
UK	0,643	0,651	1,591	2,918

Vir: Bloomberg, Reuters
Zaključni tečaji so na dan 31.9.2010

Slovenija

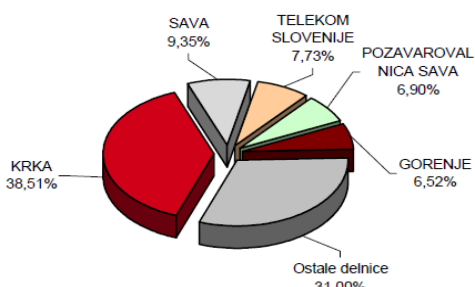


V septembru brez bistvene spremembe vrednosti indeksa, od začetka leta skoraj 20 odstotkov minusa...



...stopnja registrirane brezposelnosti že tretji mesec ostaja pri 10,5 odstotka.

Najprometnejše delnice na LJSE septembra:



Slovenski borzni indeks LJSEX v mesecu septembru ni bistveno spremenil svoje vrednosti (+0,9%), v tretjem četrtletju letošnjega leta je izgubil 7 odstotkov, od začetka leta 2010 pa je upadel za skoraj 20 odstotkov vrednosti, kar ga uvršča med največje poražence med domala vsemi globalnimi delniškimi trgi. Najbolj donosna delnica meseca septembra je bila Mercatorja, ki so jo prevzemne špekulacije pognale za desetino vrednosti višje. 14 odstotkov je pridobila tudi delnica Save, kjer uprava kupuje lastne delnice. Kratkoročno na slovenskem delniškem trgu ne vidimo bistvene izboljšave stanja, med bolj zanimivi delnicami pa so Krka, Petrol in Gorenje, med naložbami s povečanim tveganjem pa delnice finančnega sektorja - Zavarovalnica Triglav, Pozavarovalnica Sava in Nova KBM.

Bonitetna agencija Moody's je trem največjim slovenskim bankam, NLB, NKBM in Abanki, znižala bonitetne ocene ter opozorila, da ni mogoče izključiti še dodatnega znižanja. Razlog za znižanje bonitetnih ocen so predvsem slabše makroekonomske razmere v gospodarstvih, v katerih banke pretežno poslujejo. Poleg tega je okrevanje slovenskega gospodarstva po globoki recesiji v letu 2009 zelo šibko, zaradi česar se kopičijo stečajni, to pa negativno vpliva na portfelje bank, pojasnjujejo v Moody's. Moody's je oceno dolgoročnega depozitnega tveganja NLB znižal z A1 na A3, oceno finančne moči pa s C- na D+. Oceno NKBM so v bonitetni hiši znižali z A2/D+ na Baa1/D. Abanki so dolgoročno kreditno oceno znižali na Baa1, medtem ko kratkoročno posojilna ocena ostaja enaka, Prime-2. Pri vseh treh bankah je ocena prihodnjih obetov negativna.

Nova Ljubljanska banka je s skladom Mid Europa Partners podpisala pogodbo o začetku ekskluzivnih pogajanj za prodajo 10,75-odstotnega deleža v Mercatorju. Gre za delnice, ki jih je NLB tako kot še druge slovenske banke zasegla propadlima Infond Holdingu in Istrabenzu. V kolikor bi se za tak korak slučajno odločile tudi druge banke in Pivovarna Laško, bi sklad lahko postal celo lastnik več kot polovice največjega slovenskega trgovca. Mid Europa Partners je vodilni sklad zasebnega kapitala, ki deluje na območju srednje in vzhodne Evrope in upravlja sredstva v višini 3,2 milijarde evrov. Je lastnik več podjetij v regiji, med drugim dveh v Sloveniji, in sicer podjetja Telemach in Total TV.

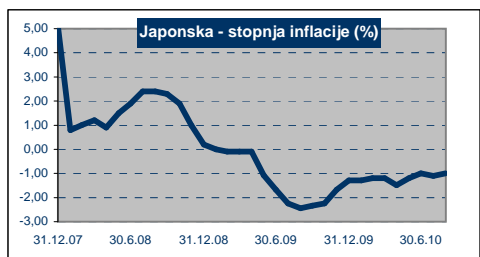
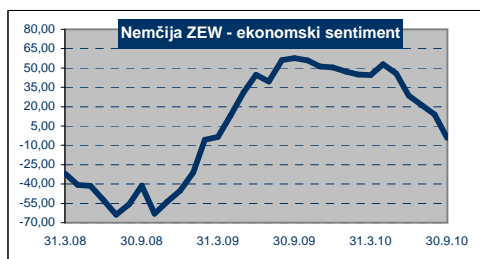
Merkur je sredi preteklega meseca razglasil insolventnost, saj je izguba dosegla polovico osnovnega kapitala. Zaradi tega je potrebno izvesti sanacijski program in Merkur bo pozval obstoječe lastnike k dokapitalizaciji. Najverjetnejši scenarij po razglasitvi insolventnosti je prisilna poravnava in Merkur bi naj pred iztekom enomesečnega roka sodišču predložil načrt finančnega prestrukturiranja.

Stopnja registrirane brezposelnosti v Sloveniji je bila julija 2010 tretji mesec zaporedoma 10,5-odstotna. Znižala se je v treh statističnih regijah (v pomurski za 0,2 %, v podravski in koroški pa za 0,1 %), v notranjsko-kraški se ni spremenila, v ostalih pa se je zvišala.

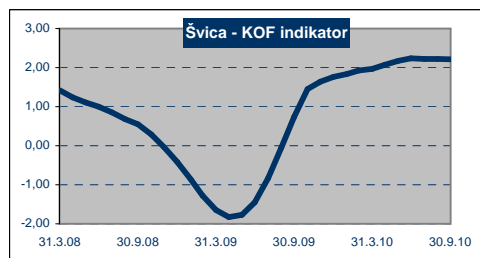
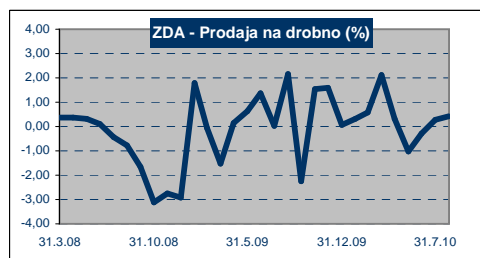
MAKROEKONOMSKI KAZALCI	2010							
	2007	2008	2009	Q1	Q2	Q3	Q4	Napoved
Nominalni BDP (v mrd EUR)	34,6	37,1	35,7					36,4
Realni BDP (v % yoy)	6,8	3,5	-7,8	-1,2	2,2			1,0
BDP na prebivalca (EUR)	17.123	18.367	17.657					17.866
Inflacija (povprečje leta v %)	3,6	5,7	1,0	1,7	1,9			1,5
Stopnja brezposelnosti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

DELNICE	Zadnja vrednost	Mesečna sprememba v %	Sprememba od 1.1.2010 v		Enoletna sprememba v %
			%	v %	
Krka	63,49	-3,64%	-0,73%	-12,66%	-11,94%
Telekom Slovenije	89,69	-0,91%	-33,56%	-27,67%	-40,21%
Mercator	151,00	10,19%	-1,43%	-4,43%	-15,65%
Petrol	251,04	5,24%	-21,13%	-16,36%	14,04%
Gorenje	13,00	4,00%	4,08%	-4,90%	14,04%
Luka Koper	16,00	1,27%	-33,33%	-27,27%	-34,59%
Intereuropa	3,70	-2,63%	-34,86%	-14,55%	-38,33%
Zavarovalnica Triglav	17,30	-2,81%	-30,80%	-26,38%	-34,91%
Nova KBM	10,42	-0,67%	-8,68%	-10,17%	-13,31%

Svetovno gospodarsko okolje & politika



"Trenutno je naša prioriteta, da odločno nastopimo - lahko tudi z umetnim posredovanjem - pri slabitvi jena," Yoshihiko Noda, japonski finančni minister



Ameriška centralna banka do nadaljnega nima namena intervenirati na trgu z "netipičnimi" instrumetni dodajanja likvidnosti. Trenutno bodo le opazovali stanje v ameriškem gospodarstvu.

Najodmevnejši dogodek preteklega meseca je bila intervencija japonske centralne banke na deviznem trgu z namenom znižanja vrednosti svoje valute. Razlog za takšen ukrep gre iskati v dejstvu, da je jen proti amerišskemu dolarju dosegel petnajstletni vrh, poleg tega pa močan jen povzroča nemalo skrbi japonskim izvoznikom, saj postajajo nekonkurenčni. Po mnenju poznavalcev pa naj bi bil to le začetek intervencij, v prihodnjih mesecih bi japonska centralna banka lahko še nekajkrat intervenirala in na ta način povečevala količino jenov na trgu, kar bi imelo za posledico zniževanje vrednosti japonske valute. Vendar bo zaradi obsežnega trgovskega poslovanja in velikega presežka v trgovinski bilanci Japonske centralna banka imela velike težave pri zniževanju vrednosti svoje valute. Tik pred omenjeno intervencijo so na japonskega premierja Naota Kana letele kritike, da je neaktiven pri reševanju ekonomskih problemov, zato je intervencija presenetila poznavalce. To je bila prva intervencija po letu 2004, v obdobju 2003 – 2004 so japonske monetarne oblasti intervenirale 129-krat.

Zelo pomemben dogodek za finančne trge se je zgodil v Evropi. Sprejet je bil nov paket kapitalskih standardov imenovanih Basel III. Nova pravila predvidevajo višji količnik temeljnega kapitala, ki pa naj ne bi povzročal večjih težav bankam, saj so le-te imele že sedaj oblikovano večjo rezervo, poleg tega pa ne bodo tako stroga, kot se je sprva pričakovalo. Pravila se bodo začela uvajati leta 2013 in se bodo uvajala postopno, pripomogla bodo k večji prožnosti bančnega sistema v razmerah finančnih kriz. Evropska komisija je spremenila napoved gospodarske rasti v evro-območju za letošnje leto. Napoved je dvignila za 0,8 odstotne točke na 1,7 odstotka. Razlog za dvig napovedi gre pripisati izboljšanju razmer v nemškem gospodarstvu, ki pa se je začelo ponovno ohlajevati. Indeks ZEW, ki meri zaupanje vlagateljev v nemško gospodarstvo, je v septembru močno padel. Padec zaupanja je posledica julijske stagnacije in upada naročil v industriji, na dvig zaupanja pa ni vplivala niti visoka gospodarska rast v drugem četrtletju letošnjega leta. Vrednost indeksa se je znižala iz 14 na -4,3 točke, kar predstavlja že peti mesečni upad kazalca.

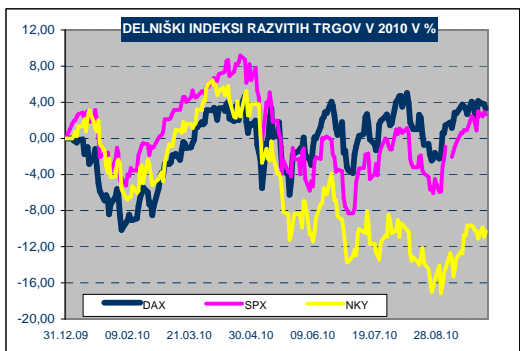
Prodaja na drobno v ZDA se je avgusta glede na julij povečala za 0,4 odstotka, kar je že druga zaporedna mesečna rast. Podatek je zelo spodbuden, če predpostavimo, da se je prodaja v maju in juniju občutno znižala, poraba potrošnikov pa predstavlja dve tretjini ekonomske aktivnosti ZDA. Merjeno na letni ravni pa se je prodaja nekoliko znižala, vendar še vedno ohranja spodbuden nivo 3,6%. Ameriški nepremičninski trg je po dolgem času obrnil trend padanja oziroma stagnacije na dnu. Povečalo se je število gradbenih dovoljenj in novo začelih gradenj. Število novo začelih gradenj se je avgusta glede na julij povečalo za 10,5 odstotka na letni ravni, medtem ko se je število gradbenih dovoljenj avgusta glede na julij povečalo iz 559 tisoč na 569 tisoč na letni ravni. Inflacija v ZDA se avgusta glede na julij praktično ni spremenila, znašala je 0,3 odstotka, če iz inflacije izvzamemo cene energije in hrane pa se inflacija ni spremenila. Zaupanje ameriških potrošnikov je v septembru doseglo najnižjo raven po letošnjem februarju. Indeks zaupanja je padel iz 53,2 na 48,5 točke. Na padec zaupanja so vplivale slabše razmere na trgu dela in padec gospodarskih razmer.

Avgustovski švicarski izvoz se je povečal za 8,6 odstotka preračunano na letno raven, tako da švicarska trgovinska bilanca izkazuje 568 milijonov CHF presežka. Glede na enako obdobje lani se je izvoz povečal za 24,1 odstotka oziroma za 1067 milijard CHF-jev. Švicarski indeks nabavnih managerjev je v avgustu padel iz 66,9 na 61,4 točke kar kaže na to, da se najboljše evropsko gospodarstvo ohlaja.

Britanski proračunski deficit je v avgustu dosegel rekord, potem ko je višja inflacija prisilila vlado, da je za obresti plačala trikrat več kot običajno. Na drugi strani se vidi tudi nepričakovan porast davčnih prejemkov iz naslova izplačanih bančnih bonusov in pa trend upadanja prihodnjega deficita. Obseg na novo odobrenih hipotekarnih kreditov v Veliki Britaniji se je zaradi skrbi o poslabšanju kreditnih pogojev v avgust nepričakovano znižal na štirimesečno dno (zmanjšanja likvidnosti).

Država	Ime podatka	Datum objave	Mesec za katerega je podatek objavljen	Napoved vrednosti	Predhodna vrednost
Evropska unija	BDP R qq Q2	6.10.2010	Q2	1,00%	1,00%
Velika Britanija	Industrijska produkcija mm	7.10.2010	avgust	0,30%	0,30%
Evropska unija	Industrijska produkcija mm	13.10.2010	avgust	0,30%	0,00%
ZDA	Inflacija mm	15.10.2010	september	0,20%	0,30%
Japonska	Reuter Tankan	17.10.2010	oktober	0,20%	17
Nemčija	ZEW indeks	19.10.2010	oktober		-4,30
Nemčija	Ifo indeks	22.10.2010	oktober		106,8
ZDA	Zaupanje potrošnikov	26.10.2010	oktober		48,50
Japonska	BOJ rate	28.10.2010	oktober		0,10%

Delniški trgi

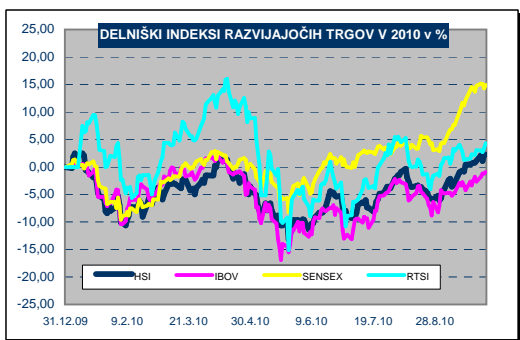


Za nami je eden najboljših septembrov za ameriške delnice...

September, statistično gledano velja za enega najbolj neugodnih mesecev na borzi, se je letos izkazal za najbolj donosen september za ameriške delniške indekse po letu 1939. Indeks S&P 500 je tako pridobil skoraj 9 odstotkov, v tretjem četrtletju pa je donosnost indeksa znašala dobrih 10 odstotkov. V Evropi so bile septembrske donosnosti indeksov malenkostno nižje; nemški Dax se je okrepil za 5 odstotkov, francoski Cac za 6, angleški FTSE pa za 4,6 odstotka.

Med delniškimi indeksi BRIC držav je brazilskemu uspel 6,5-odstotni porast, največji met je uspel indijski Sensex, ki je pridobil skoraj 12 odstotkov, kitajski Hang Seng se je okrepil za 9 odstotkov, ruski se je okrepil za 6 odstotkov.

Začetek septembra je prinesel optimistične gospodarske podatke tako na Kitajskem kot v ZDA. Podatek, ki je še posebej razveselil investitorje, je ameriški indeks proizvodnih dejavnosti, ki je avgusta porasel na 56,3 točke, z julijske ravni 55,5 točke. Vse kar je nad 50 točk pomeni rast in ta se je avgusta nadaljevala že 13. mesec zapored. Podoben indeks je pokazal tudi na krepitev kitajskega proizvodnega sektorja. Ti in še nekatere ostali gospodarski podatki so vplivali na vsesplošen optimizem na delniških trgih.

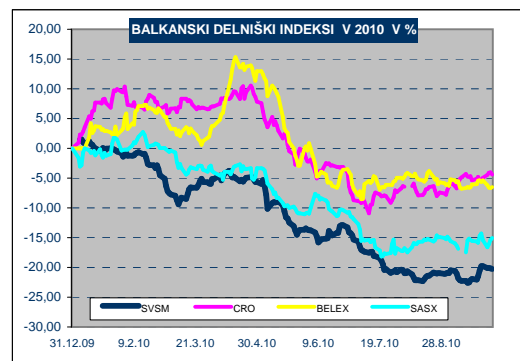


K optimizmu so prispevala tudi nova pravila (Basel III) o kapitalski ustreznosti, ki predvidevajo višje obvezne rezerve, bodo v šestih letih uvedeni postopno (začeli bodo leta 2013) in ne bodo tako stroga, kot so se sprva bali bančniki, še vedno pa naj bi preprečila kolaps, ki se je finančnemu sistemu zgodil jeseni 2008.

Največja nemška banka Deutsche Bank je objavila načrt za prevzem konkurenčne Postbank, za to pa bo povečala svoj kapital za 9,8 milijarde evrov, ki jih namerava zbrati na kapitalskih trgih. Deutsche Bank sicer že ima 30-odstotni delež v Postbank, ki ima največjo mrežo poslovalnic v Nemčiji. Poleg prevzema Postbank pa bo Deutsche Bank z dokapitalizacijo tudi okrepila svojo kapitalno ustreznost zaradi sprejetja novega bančnega standarda (Basel III).

...oktober bo v znamenju četrtletnih rezultatov podjetij.

Med balkanskimi delniški indeksi je septembra hrvaški Crobex porasel za skoraj 4 odstotke, ostali so obstali v bližini izhodišča. Vlagateljem še naprej odsvetujemo vlaganje v omenjeno regijo oziroma omenjene naložbe naj zajemajo le manjši del portfelja.

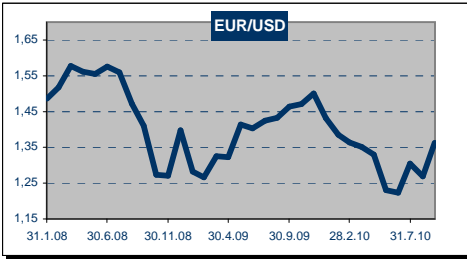


Pred nami je oktober in pa zadnje četrtletje letošnjega leta. Oktober bo pomemben predvsem zaradi objav četrtletnih rezultatov najpomembnejših ameriških in nekaterih evropskih korporacij. Na kratek rok bi morebitne slabše objave lahko botrovale k rahlem nižanju delniških tečajev, na daljši rok pa bi lahko zmerna vrednotenja in privlačni donosi iz dividend nudili oporo delniškim trgov.

V razvitimi evropskimi gospodarstvi zaradi ugodnih vrednotenj na delniških trgih in dobre gospodarske slike preferiramo Nemčijo, med evropskimi razvijajočimi gospodarstvi ima velik potencial Turčija, naložbene priložnosti vidimo tudi v gospodarstvih Azije, brez Japonske, in tudi Latinske Amerike, predvsem Brazilije. Zaradi rasti srednjega sloja pridobiva notranji trg vedno večji pomen, poleg tega pa jih odlikuje nizka zadolženost države in ugodna demografska struktura prebivalstva.

Delniški indeks	Država	Zadnja vrednost	Sprememba od 1.1.2010	Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba v %	Triletna sprememba v %
DAX	Nemčija	6.229,02	4,56%	1,23%	9,8%	-20,8%
S&P500	ZDA	1.141,20	2,34%	-2,41%	8,0%	-25,3%
NIKKEI 225	Japonska	9.369,35	-11,16%	-15,51%	-7,5%	-44,2%
HANG SENG	Kitajska	22.358,20	2,22%	5,27%	6,7%	-17,6%
BOVESPA	Brazilija	69.429,80	1,23%	-1,34%	12,9%	14,8%
RTS	Rusija	1.507,66	4,36%	-4,12%	20,2%	-27,2%
SENSEX	Indija	20.069,10	14,91%	14,50%	17,2%	16,1%
LJSEX	Slovenija	3.300,86	-19,07%	-15,20%	-23,3%	-72,7%
BELEX	Srbija	620,74	-6,48%	-9,41%	-24,8%	-77,9%
CROBEX	Hrvaška	1.915,58	-4,42%	-10,60%	-12,8%	-62,0%
SASX	Bosna	894,31	-15,08%	-12,52%	-20,8%	-79,7%

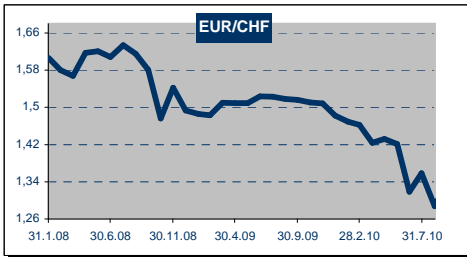
Valute, surovine in kovine



EUR/USD

V mesecu septembru je prišlo do oslavitve ameriškega dolarja nasproti vsem najpomembnejšim svetovnim valutam. Razlog za to je bila sprva večja pripravljenost tveganja vlagateljev na svetovnih trgih z odlivom premoženja iz ZDA na evropske in azijske trge. V drugi polovici meseca, pa so dvigu tečaja EURUSD botrovali predvsem vzpodbudni podatki iz Nemčije, četudi se je po drugi strani Irska znašla skoraj pred bankrotom. Vendar analitiki opozarjajo, da gre pri tem za državo, katere gospodarstvo nima pomembnejšega vpliva na dogodke v evroobmočju.

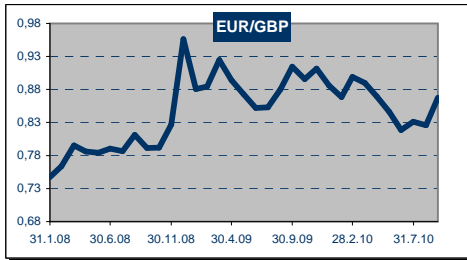
min	max	net.chg	% chg
1,2679	1,3634	-0,0955	7,53



EUR/CHF

Tudi tečaj EURCHF je v mesecu septembru porasel, a bolj zaradi evra kot švicarskega franka in to kljub vzpodbudni vrednosti indeksa KOF, ki meri gospodarsko klimo v Švici. Švicarska centralna banka je ob tem lahko zadovoljna, saj si tudi sama že dlje časa prizadeva za dvig tečaja oziroma slabitev domače valute. Nihče pa si ne upa napovedati, kje bi se lahko ta rast ustavila. V kolikor bo med vlagatelji prevladalo spoznanje, da se evroobmočje - in s tem predvsem Nemčija - počasi dejansko izvija iz recesije, bi lahko tečaj EURCHF porasel tudi nad 1.35 CHF za evro.

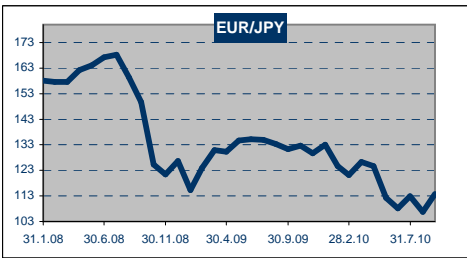
min	max	net.chg	%chg
1,2825	1,3396	-0,0571	4,45



EUR/GBP

Tudi v Veliki Britaniji je prišlo, podobno kot v Švici in ZDA, do slabitve domače valute. Britanski funt je nasproti evru, pa tudi drugim pomembnejšim svetovnim valutam močno popustil in posledično je potrebno za evro plačati tudi do 0.8713 funta. Britanska centralna banka se v septembru po pričakovanjih sicer ni odločila za spremembo ključne obrestne mere, vendar pa zapisniki sej sveta banke kažejo na to, da bo t.i. quantitative easing še vedno potreben, da se nepremičninski trg še vedno ne postavlja na nog - in da je posledično slab funt kar po volji Bank of England.

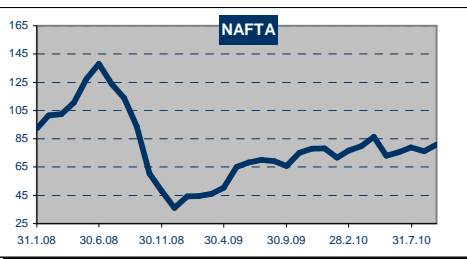
min	max	net.chg	%chg
0,8223	0,8676	-0,0454	5,52



EUR/JPY

Japonska se je po resnih opozorilih iz Azije, pa tudi drugih svetovnih trgov, vendarle odločila za poseg na področje monetarne politike, kar je privedlo do slabitve domače valute - japonskega jena. Temu ukrepu je močno nasprotovala centralna banka in guverner je celo zagrozil z odstopom, vendar je na koncu tečaj EURJPY, pa tudi USDJPY pričel naraščati. Čeprav postopoma in je komaj po 14 dneh prišel na "običajne" nivoje. Analitiki ugotavljajo, da poleg dolarja, dobiva sloves "varne naložbe" v času povečanega tveganja na svetovnih trgih, tudi jen.

min	max	net.chg	%chg
106,32	114,06	-7,7400	7,28



NAFTA

Cena sodčka surove nafte (brent) je v septembru zabeležila 6-odstotni porast in cena se je gibala v skladu s prisotnostjo tveganja na globalnih trgih. Pri vsakem povečanju slednjega se je cena surove nafte povzpela, nanjo je pa iz istega razloga - kot običajno - vplival tudi tečaj dolarja. Analitiki sicer na ceno nafte gledajo kot na surovino, ki lahko napove recesijo ali gospodarsko rast, vendar je sedaj po njihovem mnenju ta teorija postavljena pod vprašaj.

min	max	net.chg	%chg
76,72	82,31	-5,59	7,29

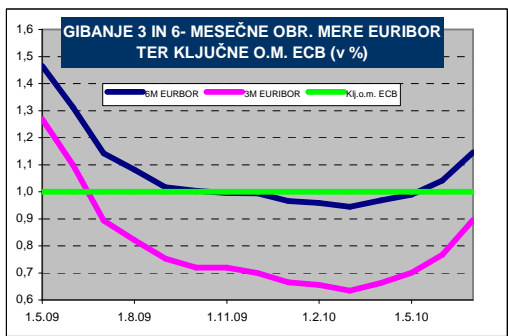


ZLATO

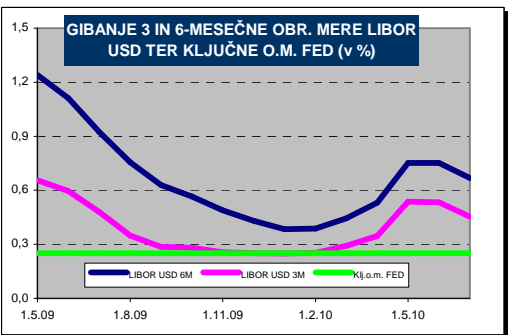
Dolarska cena zlata je v septembru pridobila skoraj 5 odstotkov in je prebila psihološko mejo 1300 dolarjev za unčo. Ceno zlata poganja predvsem pričakovani nadaljnji ukrepi kvantitativnega sproščanja s strani ameriške centralne banke, ki povečujejo količino denarja v obtoku in s tem posledično vplivajo na razvrednotenje ameriške valute, kar se odraža tudi v padcu dolarja nasproti evru. Poleg povečevanja denarja v obtoku na rast cene zlata vpliva tudi klavno gospodarsko okrevanje razvitih gospodarstev in še trajajoča javnofinančna kriza nekaterih evropskih držav.

min	max	net.chg	% chg
1244	1310	-66,20	5,32

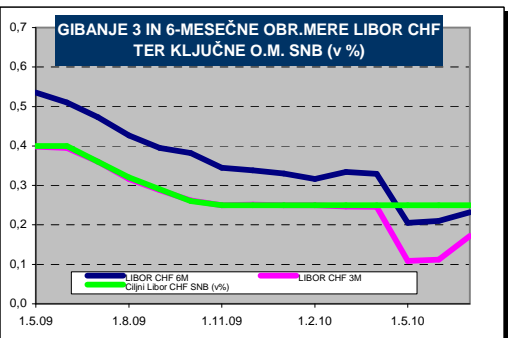
Obrestne mere



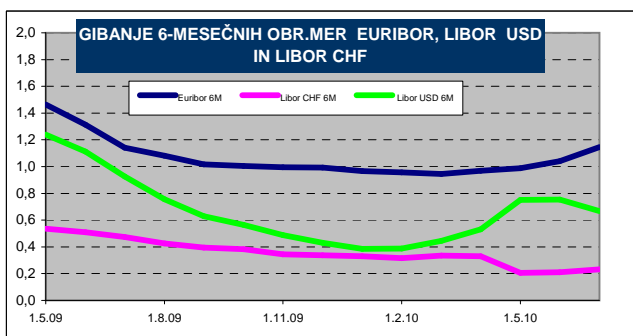
V septembru so se nekatere centralne banke opogumile in dvignile svoje ključne obrestne mere. Obrestno mero je tako dvignila Švedska centralna banka, in sicer iz 0,5 na 0,75 odstotka, pridružila pa se ji je tudi Kanadska centralna banka, ki je dvignila obrestno mero na 1 odstotek. Dvigi so se zgodili v skladu s pričakovanji analitikov. Analitiki so prepričani, da se bo Kanadska centralna banka za naslednji dvig odločila šele v januarju 2011. Za dvig ključne obrestne mere pa se je odločila tudi Indija, in sicer iz 5,75 na 6 %. Ostale centralne so pustile obrestne mere nespremenjene.



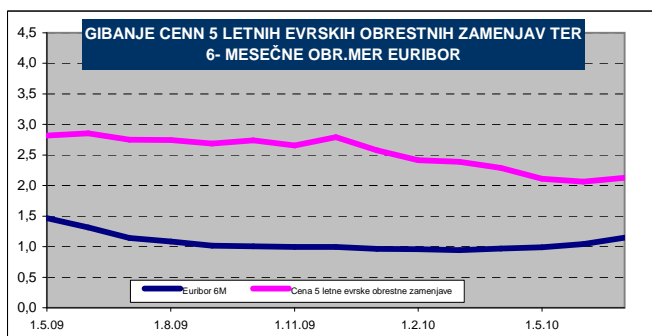
G. Bernanke je pred septembrskim zasedanjem odbora za odprti trg dejal, da gospodarstvo ni tako šibko, da bi nujno potrebovalo monetarno stimulacijo, kar pa vsekakor ne velja za trg delovne sile, kjer nezaposlenost še vedno raste. Sedemindvajset od 58 anketirancev je mnenja, da bo ameriška gospodarska rast v letu 2011 padla pod 2,5 odstotka kar je 0,3 odstotne točke pod dolgoletnim trendom. Ker ameriška centralna banka skoraj ne more več znižati ključne obrestne mere, je javnost za septembrsko srečanje pričakovala najavo novih programov odkupov sredstev (podjetniških obveznic), ki naj bi se realizirali v januarju 2011. To naj bi donose 10 letnih obveznic v prvem četrtletju leta 2011 potisnilo pod dva odstotka (trenutno so na 2,75 odstotka). Trg obrestnih mer je odreagiral z znižanjem dolarskih referenčnih obrestnih mer, posledično pa so se znižale tudi cene instrumentov obrestnega ščitenja.



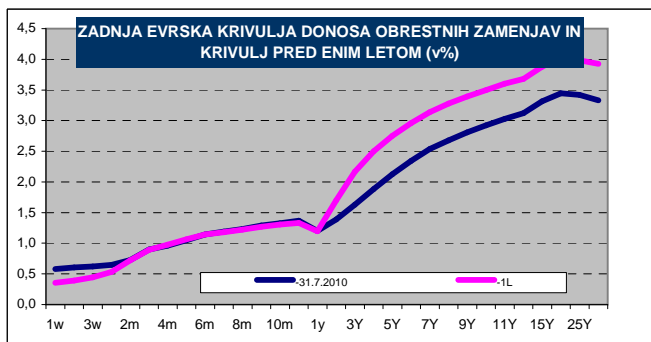
Čeprav so podatki za švicarski izvoz dobri (predvsem na račun močne domače valute), švicarska centralna banka v svojem poročilu, ki so ga analitiki označili za skeptičnega, odlaga dvig ključne obrestne mere še dlje v prihodnost. Izjava je presenetila udeležence finančnega trga.



Banke v EMU so na avkciji ob koncu septembra občutno zmanjšale povpraševanje po sredstvih refinanciranja pri ECB-ju in s tem povzročile dvig referenčnih obrestni mer in cen instrumentov obrestnega ščitenja. Na dvig obrestnih mer so vplivala tudi pričakovanja analitikov, da bo ECB prva med centralnimi bankami začela s postopnim umikanjem stimulativnih ukrepov.



Veliko pozornosti je bilo v septembru namenjeni Irski krizi, kar se je poznalo na veliki volatilnosti cen irskih državnih obveznic. Donos 10 letnih državnih obveznic je tako iz avgustovske vrednosti 5,66 % porasel na 6,7 odstotka in nato konec septembra padel nazaj na 6,3 odstotka.



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.
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.