

Umiritev evropske dožniške krize okrepila evro

Slovenija

- ▶ Slovenski borzni indeks SBITOP začel leto z izgubo. Največ izgubili delnici Gorenja in Luke Koper
- ▶ Telekom Slovenije oslabil balkanske naložbe; knjigovodska vrednost delnice manjša za četrtno
- ▶ Slovenija izdala desetletno obveznico z donosnostjo 4,375 odstotka
- ▶ Skupina Krka v letu 2010 presešla milijardo evrov prihodkov
- ▶ Svetelšek odstopil, vodenje Petrola prevzema Berločnik
- ▶ Stopnja brezposelnosti v Sloveniji 11,1 odstotka

Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Nemško gospodarstvo je v letu 2010 raslo po 3,6-odstotni stopnji
- ▶ V novembru rekordna rast ameriških trgovinskih naročil
- ▶ V Evropski uniji najhitrejša rast cen po oktobru 2008
- ▶ Kitajska zunanja trgovina se je v letu 2010 povečala za 34,7 odstotka

Delniški trgi

- ▶ Začetek leta za razvite trge dober, za razvijajoče malo manj
- ▶ Uspešne prodaje obveznic pomagale delniškimi indeksom držav PIIGS
- ▶ ZDA v polnem zamahu objave četrtletnih rezultatov, 70% podjetij objavilo boljše rezultate od pričakovanih
- ▶ Najbolj donosni delniški indeksi januarja 2011 - balkanski (z izjemo Slovenije)

Valute, surovine in kovine

- ▶ Dolar močno oslabil nasproti evru. Razlogi predvsem na evrski strani
- ▶ Švicarski frank ponovno na nivojih z začetka decembra 2010
- ▶ Inflacijski pritiski postali tudi prva skrb britanskih monetarnih oblasti
- ▶ Jen nekoliko oslabil nasproti evru, tečaj EURJPY ponovno okoli 112
- ▶ Zlato v januarju navzdol
- ▶ Cena sodčka nafte v januarju prebila mejo 100 USD

Obrestne mere

- ▶ Inflacija je v EU in Veliki Britaniji postala problem številka ena
- ▶ Evropski reševalni sklad zelo uspešno izdal obveznice z donosom 2,8 odstotka, povpraševanje je osemkratno presežilo ponudbo
- ▶ Finančni trgi pozitivno ocenili reševanje španske finančne krize in to pokazali z zmanjšanjem zahtevanega donosa za španski državni dolg
- ▶ Analitiki zvišali oceno verjetnosti dviga britanske ključne obrestne mere v maju
- ▶ Bonitetna agencija S&P znižala bonitetno japonskemu dolgoročnemu dolgu iz AA- na A+

Valutni pari	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
EUR/USD	1,3685	2,30	2,30	-1,23
EUR/CHF	1,2921	3,47	3,47	-12,08
EUR/GBP	0,8544	-0,33	-0,33	-1,62
EUR/JPY	112,31	3,39	3,39	-9,86
EUR/SEK	8,8291	-1,69	-1,69	-13,75
EUR/RSD	122,12	15,29	15,29	24,10
EUR/HRK	7,3862	0,08	0,08	0,99

Surovine	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
NAFTA	98,67	4,71	4,71	37,63
BAKER	454,45	2,15	2,15	34,25
ALUMINIJ	2512,75	-2,07	2,11	22,78
NIKELJ	24750,00	10,5%	10,5%	47,6%
ZLATO	1331,81	-6,17	-6,17	23,41
SREBRO	28,03	-9,17	-9,17	72,60

Euribor	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	1,074	4,47	53,43	-2,27
6M	1,319	4,68	32,70	0,46
3Y IRS EUR	2,33	31,86	3,84	3,47
5Y IRS EUR	2,82	23,92	1,00	-1,33
7Y IRS EUR	3,14	17,31	-2,12	-3,57
10Y IRS EUR	3,44	12,77	-4,24	-4,71

Libor CHF	Zaključni	MoM (%)	Ytd (%)	YoY (%)
3M	0,170	-0,97	-32,45	-56,96
6M	0,240	-1,37	-29,06	-52,94
3Y IRS CHF	0,96	48,52	-17,67	-17,32
5Y IRS CHF	1,49	29,36	-11,87	-20,59

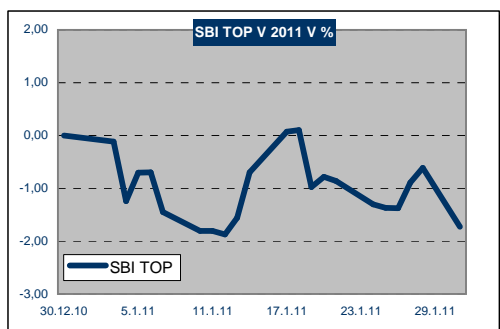
Glob. delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
DOW JONES	11.891,93	2,72	2,72
S&P 500	1.286,12	2,26	2,26
NASDAQ	2.281,91	2,89	2,89
DAX	7.077,48	2,36	2,36
FTSE-100	22.050,45	9,31	9,31
NIKKEI-225	10.237,92	0,09	0,09
HANG SENG	23.447,34	1,79	1,79
BOVESPA	66.574,88	-3,94	-3,94

SEE delniški indeksi	Stanje	MoM (%)	Ytd (%)
SBI TOP	835,65	-1,73	-1,73
CROBEX	2.292,58	8,61	8,61
BELEX	735,14	12,79	12,79
SASX	1.093,22	15,80	15,80

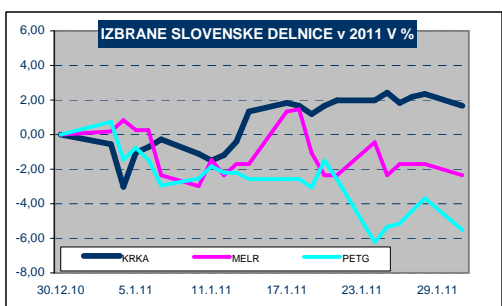
Trg obveznic	Donosnost državnih obveznic			
	1 leto	2 leti	5 let	10 let
Nemčija	0,956	1,380	2,408	3,228
ZDA	0,271	0,712	2,176	3,545
UK	0,806	1,444	2,589	3,774

Vir: Bloomberg, Reuters
Zaključni tečaji so na dan 31.1.2011

Slovenija

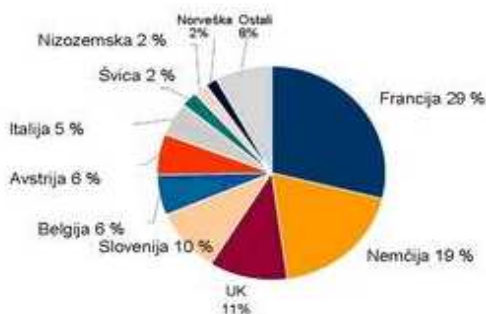


Indeks SBI TOP tudi v letu 2011 nadaljuje negativno gibanje...



...vedno dražji stroški zadolževanja Slovenije.

Države vlagatelj v zadnjo obveznico RS



Slovenski borzni indeks SBI TOP je prvi mesec novega leta začel z izgubo. V januarju je padec vrednosti indeks znašal 1,7 odstotka. Med pomembnejšimi slovenskimi delnicami so leto slabo začele delnice Gorenja (-7,3%), Luke Koper (-12,8%) in Save (-12,8%), medtem ko so rast zabeležile delnice Krke (+1,7%) in Telekom Slovenije (+1,7%).

Telekom Slovenije je zaradi bistvenih odstopanj v primerjavi s knjigovodsko vrednostjo prevrednotil naložbe v odvisne družbe - kosovski Ipko in makedonski One. Cenitev je pokazala da je makedonski One, za katerega je Telekom Slovenije zgolj v okviru prevzema pred manj kot dvema letoma plačali 187 milijonov evrov, vreden le še 96 milijonov evrov. Kosovski Ipko, kamor je Telekom prav tako vložil čez 200 milijonov evrov, pa je bilo treba prevrednotiti za dobro tretjino, na 139 milijonov evrov. Knjigovodska vrednost delnice se je tako zmanjšala z 138 evrov na 104 evre.

Slovenija je v skladu z napovedmi v januarju izdala novo referenčno desetletno obveznico v višini 1,5 milijarde evrov z obrestno mero 4,375 odstotka in dospelostjo januarja 2021. Z izdajo obveznic bo država financirala državni proračun. V letu 2010 je Slovenija izdala dve referenčni državni obveznici: desetletno v višini 1,5 milijarde evrov s 4,125-odstotno obrestno mero ter dospelostjo 26. januarja 2020 je izdala januarja, petletno v višini ene milijarde evrov z 2,75-odstotno obrestno mero ter zapadlostjo 17. marca 2015 pa marca.

Skupini Krka je lani po preliminarnih podatkih prvič uspelo preseči milijardo evrov čistih prihodkov. Ti so namreč znašali 1,01 milijarde evrov in so tako tiste v letu 2009 presegle za 57 milijonov evrov oziroma za šest odstotkov. Prihodke je Krki uspelo povečati tudi na njenih dveh največjih trgih (Rusija in Poljska), medtem ko so v Sloveniji ostali na skoraj enaki ravni kot leto prej. Matična družba Krka je v minulemu letu ustvarila 165 milijonov evrov čistega dobička, kar je šest milijonov evrov več, kot so ocenjevali lansko jesen. Podrobni rezultati bodo znani v začetku marca.

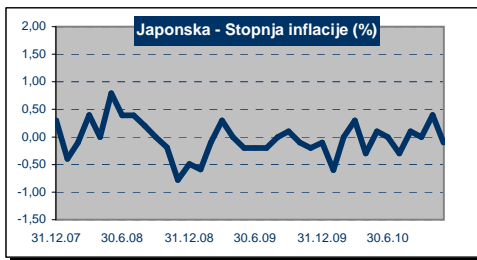
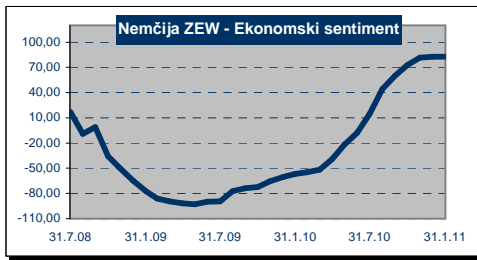
Vodenje Petrola je s 1. februarjem prevzel Tomaž Berložnik, ki je odstopil kot predsednik uprave Istrabenza. Zaradi razčiščevanja spornih poslov s SCT in odkupa terjatev odvetnika Dušana Korošca do SCT je dosedanji predsednik uprave Aleksander Svetelšek ponudil odstop, ki so ga nadzorniki sprejeli. Vodenje in gospodarnost poslov s SCT in z odvetnikom Koroščem bodo preverili s posebno revizijo, katere rezultate pričakujejo do konca februarja.

Stopnja registrirane brezposelnosti v Sloveniji se je novembra 2010 zvišala za 0,2 odstotne točke in je dosegla vrednost 11,1 % (10,4 % za moške in 11,9 % za ženske). Najvišja stopnja registrirane brezposelnosti je bila še vedno v pomurski statistični regiji, kjer se je po osmih mesecih zniževanja novembra že drugi mesec zapored zvišala in je znašala 18,1 %.

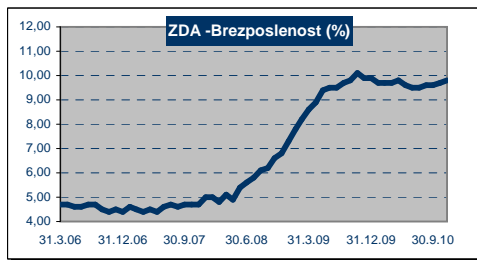
MAKROEKONOMSKI KAZALCI	2007	2008	2009	2010				
				Q1	Q2	Q3	Q4	Napoved
Nominalni BDP (v mrd EUR)	34,6	37,1	35,7					36,4
Realni BDP (v % yoy)	6,8	3,5	-7,8	-1,2	2,2	1,7		1,0
BDP na prebivalca (EUR)	17.123	18.367	17.657					17.866
Inflacija (povprečje leta v %)	3,6	5,7	1,0	1,7	1,9	1,9	1,9	1,5
Stopnja brezposelnosti v %	7,7	6,7	9,1	10,6	10,6	10,7	11,1	10,6
Industrijska proizvodnja v %	5,7	1,8	-13,8	-0,4	4,4	6	5,1	4,3

DELNICE	Zadnja vrednost	Mesečna sprememba v %	Sprememba od 1.1.2011 v		Enoletna sprememba v %
			%	v %	
Krka	64,00	1,67%	1,67%	-1,87%	-3,13%
Telekom Slovenije	87,50	1,74%	1,74%	-4,89%	-33,71%
Mercator	154,00	-2,35%	-2,35%	13,04%	-9,14%
Petrol	257,00	-5,51%	-5,51%	6,96%	-9,65%
Gorenje	12,51	-7,30%	-7,30%	3,86%	-9,65%
Luka Koper	15,50	-12,87%	-12,87%	1,64%	-33,76%
Intereuropa	3,80	-2,56%	-2,56%	2,70%	-33,33%
Zavarovalnica Triglav	17,55	-0,31%	-0,31%	-2,55%	-26,57%
Nova KBM	10,17	-0,34%	-0,34%	-0,34%	-17,36%

Svetovno gospodarsko okolje & politika



"Kitajska še vedno močno regulira stopnjo menjalnega tečaja, kar onemogoča pretok kapitala v državo in iz nje. Takšna politika kitajsko valuto vzdržuje bistveno podcenjeno." Timoty Geithner, ameriški finančni minister.



"...prevlada ameriškega dolarja v mednarodnem denarnem sistemu bo kmalu stvar preteklosti..." Hu Jintao, kitajski predsednik

"Prav vsi smo se strinjali, da je fiskalna trdnost - in to drži za vse na globalni ravni - zagotovo zelo pomembna za konsolidacijo zdravlja globalnega gospodarstva...sporočilo vsem gospodarstvom je, naj imajo trdne fiskalne politike." predsednik ECB Jean- Claude Trichet

EU: Nemško gospodarstvo je v letu 2010 raslo po 3,6-odstotni stopnji. To je največja rast gospodarstva po združitvi obeh Nemčiji leta 1990. Največje evropsko gospodarstvo se je v letu 2009 skrčilo za 4,7 odstotka, kar je bil največji padec po drugi svetovni vojni. Ključni element gospodarske rasti sta bila okrepljen izvoz in domače povpraševanje. Zaupanje vlagateljev v nemško gospodarstvo se je januarja na račun rasti obsega novih naročil v industriji, nizkih obrestih in pozitivnih gospodarskih kazalcev iz ZDA znova povečalo. Vrednost kazalca, ki ga mesečno izračunava nemški center za evropsko gospodarske raziskave (ZEW), se je iz 4,3 točke, kolikor je znašal decembra, zvišal na 15,4 točke. Nemčija tako že tretji mesec zapored beleži rast zaupanja vlagateljev, kazalec pa je prvi letošnji mesec dosegel najvišjo raven po juliju 2010. Po decembrskih 2,2 odstotni letni rasti, se je rast cen v območju evra v januarju še pospešila. Januarska ocena inflacije v Eurostatu ocenjujejo na 2,4 odstotka. Rast cen v območju evra je tako najhitrejša po oktobru 2008. Poleg tiskanja novih evrov, ima pomemben vpliv na inflacijo v Evropi, tiskanje dolarjev v ZDA. Slednje je glavni razlog za to, da je cena surove nafte v preteklih mesecih poskočila za 21 odstotkov. Visoka cena energije se pretaka v cene proizvodov. Industrijska proizvodnja v evropski uniji je v novembru porasla za 1,2 odstotka, kar je za pol odstotne točke nad oktobrsko rastjo. Rast na letni ravni je znašala spodbudnih 7,4 odstotkov ter je na ta način presegla oktobrsko rast in pričakovanja analitikov. Rast industrijske proizvodnje je bila spodbujena z povečano proizvodnjo polizdelkov ter z nižjimi stroški investicijskih sredstev in energije. S 1.1.2011 je Estonija, kot 17 država, brez problemov zamenjala svojo valuto za Euro. To je prva država bivše Sovjetske zveze, ki je sprejela euro. Estonija je med najrevnejšimi državami, ki si delijo skupno valuto, njen BDP dosega namreč samo 0,2 odstotka BDP-ja držav EMU-ja.

ZDA: V novembru so zabeležili rekordno porast ameriških tovarniških naročil, ki so brez naročil transportnih sredstev, dosegla najvišjo vrednost v zadnjih osmih mesecih. Podatek je še dodaten znak, da je Amerika na poti vzdržljivega okrevanja. Ameriško gospodarstvo je v novembru 2010 beležilo 1,9 odstotno rast prodaje v trgovini na debelo. Glede na oktober, se je prodaja znižala za 0,3 odstotne točke. Novembrska rast je presenetila analitike, saj so pričakovali 2,6 odstotno povečanje prodaje. V ZDA so zabeležili porast potrošniškega zaupanja, in sicer iz 52,5 na 60,6 točke. Potrošniško zaupanje je tako na osemmesečnem vrhu, kljub temu pa padanje cen hiš še vedno negativno vpliva na potrošniško obnašanje. Po prvih izračunih so v ZDA v zadnjem četrtletju beležili 3,2 odstotno gospodarsko rast na letni ravni. Rast je bila spodbujena predvsem z domačo potrošnjo in izvozom ameriškega blaga. Rast je bila za 0,6 odstotne točke nad rastjo v tretjem četrtletju. Ameriški sekretar zvezne zakladnice Timothy Geithner je v sredo povedal, da bi morala Kitajska višati ceno juana hitreje. Na ta način bi Kitajci hitreje lahko posegali po ameriških visoko – tehnoloških proizvodih. "Zelimo si napredka pri monetarnih vprašanjih a možnost, da bi se pri tem premaknili naprej je odvisna od razpleta dogodkov na Kitajskem", je povedal Geithner. "Kitajska še vedno močno regulira stopnjo menjalnega tečaja, kar onemogoča pretok kapitala v državo in iz nje", je povedal Timothy Geithner in dodal: "Takšna politika kitajsko valuto vzdržuje bistveno podcenjeno". Geithner meni, da si Kitajska prizadeva za večji naskok na ameriško gospodarstvo, s čimer bi si pridobila boljše možnosti za vstop na ta trg in bi bila tako zmožna kupovanja ameriških izdelkov. Washington si želi, da bi Peking omogočil hitrejšo rast juana in da bi se umirila kitajska izvozna aktivnost, s čimer pa bi se zmanjšal tudi kitajski trgovinski presežek pri menjavi z Ameriko. Tako bi upadle tudi kitajske devizne rezerve.

VB: Iz Britanije poročajo o nepričakovanem porastu odobrenih prošnji za hipotekarne kredite, ki so dosegle najvišji nivo vse od julija. Nekateri gospodarski podatki kažejo o rekordni aktivnosti v predelovalni industriji Velike Britanije., ki je dosegla rekordno aktivnost v zadnjih šestnajstih letih, kar je prineslo na trg olajšanje saj je obudilo pričakovanja o svežih davčnih prilivih v letu 2011. Kljub dobrim obetom pa potrošniki še vedno izražajo negotovost, ki ga izraža rekordni padec potrošniškega zaupanja.

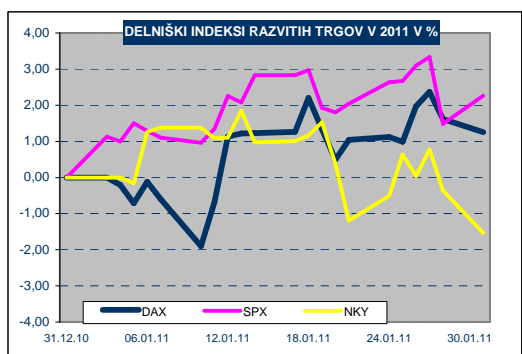
ŠVICARSKA: Švicarska potrošniška inflacija je bila v decembru rahlo višja od pričakovanj in je glede na december 2009 porasla za 0,5 odstotka. Nizka inflacija daje švicarski centralni banki možnost, da si vzame dovolj časa preden se bo odločila za dvig obrestne mere.

JAPONSKA: Devizne rezerve Japonske so se znižale, in so konec decembra 2010 znašale 1,10 milijarde dolarjev. Japonske monetarne oblasti so za intervencijo na valutnem trgu (zmanjšane vrednosti jena) porabile 25.69 milijarde dolarjev. Japonska je po obsegu deviznih rezerv drugo največje gospodarstvo na svetu, takoj za Kitajsko. Prodaja na drobno na Japonskem se je v decembru znižala za 2 odstotka, kar je manj kot so napovedovali analitiki, ki so predvidevali rast prodaje ter tudi manj kot je znašala rast v novembru. Obseg industrijske proizvodnje na Japonskem se je decembra lani povečal za 3,1 odstotka, s čimer so tamkajšnja podjetja zabeležila rast proizvodnje že drugi mesec zapored. To je najvišja rast obsega japonske industrijske proizvodnje v zadnjih 11 mesecih. Decembra se je povečala predvsem proizvodnja japonske avtomobilske industrije ter elektronskih komponent, so pojasnili na ministrstvu. Veliko povpraševanje s ključnih trgov, kot sta Kitajska in ZDA, je pomagalo ublažiti vpliv močnega jena na izvoznike. V celem letu 2010 se je obseg japonske industrijske proizvodnje povečal za 15,9 odstotka, potem ko se je v letu 2009 zaradi svetovne finančne in gospodarske krize zmanjšal za 21,9 odstotka.

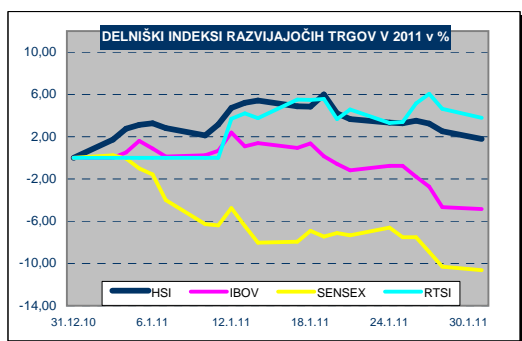
BRIC: Kitajska je svoj obseg zunanje trgovine v letu 2010 glede na leto 2009 povečala za 34,7 odstotka na 2970 milijarde dolarjev. Hkrati pa je znižal zunanjetrgovinski presežek. Ta je v letu 2010 znašal 183,1 milijarde dolarjev, kar je za 6,4 milijarde manj kot v letu 2009. Presežek naj bi se zmanjšal zaradi ukrepov, namenjenih spodbujanju domačega povpraševanja. Prav velikanski zunanjetrgovinski presežki, ki jih je Kitajska ustvarjala tudi z umetnim vzdrževanjem podcenjenega tečaja domače valute, so kamen spotike v odnosih med Pekingom in največjimi trgovinskimi partnericami - ZDA, EU in Japonsko. Tam namreč menijo, da Kitajska s podcenjenim juanom domače izvoznike postavlja v cenovno ugodnejši položaj in tako kopiči zunanjetrgovinske presežke in velikanske devizne rezerve. S temi nato financira zadolževanje razvitih držav, še posebej ZDA, to pa v globalnem gospodarstvu ustvarja vse bolj nevzdržna neravnovesja. Kitajski predsednik Hu Jintao je rekel, da bo prevlada ameriškega dolarja v mednarodnem denarnem sistemu kmalu stvar preteklosti. Predsednik Hu Jintao je še dejal, da Kitajska že načrtuje zamenjavo dolarja z lastni valuto – juanom, priznava pa, da bo to dolgotrajen proces. Za Washington Post in Wall Street Journal je Hu Jintao kritiziral tudi odločitev ameriške vlade, da v denarni obtok spusti novih 600 milijard dolarjev, kar bo povzročilo oslabeitev dolarja. Tako se bodo ameriški proizvodi za tujce pocenili, s tem pa bo ameriško gospodarstvo bolj konkurenčno, kot posledica tiskanja denarja pa kitajsko najbolj skrbi inflacija dolarja - valute v kateri Kitajska varčuje.

Država	Ime podatka	Datum objave	Mesec za katerega je podatek objavljen	Napoved vrednosti	Predhodna vrednost
Nemčija	Industrijska naročila	07.02.2011	december		5,20%
Švica	Inflacija	10.02.2011	januar		0,00
Japonska	GDP pp	13.02.2011	Q4		1,10%
Velika Britanija	Inflacija	15.02.2011	januar		1,00
Nemčija	ZEW	15.02.2011	februar		82,20
ZDA	Inflacija	17.02.2011	januar		1,50%
Nemčija	Ifo Index	21.02.2011	februar		110,30
Evropska unija	Industrijska naročila	23.02.2011	december		2,10%
ZDA	Prodaja bivalnih kapacitet	23.02.2011	januar		2,58
Evropska unija	Inflacija ex-EFAT	28.02.2011	januar		0,40%

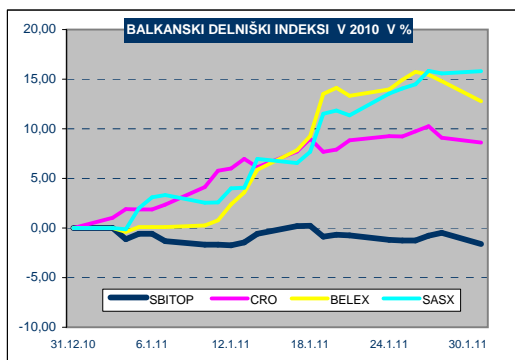
Delniški trgi



Začetek leta 2011 na razvitih delniških 2011 soliden, indijske delnice zabeležile izgube...



...balkanski delniški indeksi vstali od mrtvih.



Svetovni delniški indeksi so v mesecu januarju nadaljevali z rastjo. S&P 500 je pridobil 2,3% svoje vrednosti, tudi nemški indeks DAX je končal v zelenih številkah – na mesečnem nivoju je pridobil 1,25%. Japonski indeks Nikkei je v tem obdobju zabeležil upad v višini 1,5%. Med delniškimi indeksi držav BRIC območja je januarja najbolj porasel ruski RTS (3,8 odstotka), kitajski indeks Hang Seng je porasel za 1,8%, indijski Sensex pa je januar zaključil s skoraj 11% padcem svoje vrednosti.

V začetku meseca je iz ameriškega trga dela prišla informacija glede stopnje brezposelnosti, ki je znašala 9,4% - sam podatek je bil spodbuden, vendar trg vseeno ni prepričan in borza se je odzvala negativno. V Evropi se je ponovno zaostri dolžniška kriza – predvsem Nemčija in Francija sta pritiskali na Portugalsko, da sprejme mednarodno denarno pomoč. Zahtevana donosnost 10 letnih obveznic držav Portugalske, Španije in Italije je tako močno presežala 7%. Sredi meseca je iz Nemčije prišel vzpodbuden podatek o gospodarski rasti, ki je znašala na letnem nivoju 3,6% - predvsem na krilih izvoza in povečanega domačega povpraševanja. Tudi kazalci gospodarske klime so se močno izboljšali, kar kaže na to, da tudi potrošniki smatrajo, da je kriza za nami. Veliko pozornosti je bilo usmerjeno tudi v države PIIGS, ki so v mesecu januarju izdajale obveznice. Na trgu je prevladovala bojazen, da zanimanja za obveznice ne bo in da se bo zahtevana donosnost državnih papirjev bistveno povečala. Dejanska situacija je bila ravno nasprotna – Portugalska je izdala štiri in deset letno obveznico, zanimanja je bilo več kot 2x glede na velikost izdaje, donos na 10 letne obveznice je padel na 6,7%. Prav tako sta uspešno izdali obveznice Španija in Italija – prva je zbrala 3 milijarde eur, druga pa celo 6 milijard ob donosnostih, ki so bile bistveno nižje od pričakovanih. Vse to je zelo pozitivno vplivalo na delniške trge držav PIIGS, kjer smo v mesecu januarju tudi beležili najvišje rasti. Zasedal je tudi v svet Evropske centralne banke, ki tudi tokrat ni spremenil ključne obrestne mere, ki ostaja na zgodovinsko najnižjih nivojih, kljub vse močnejšim inflacijskim pritiskom v državah EU. Tako je inflacija znašala že preko 2 %.

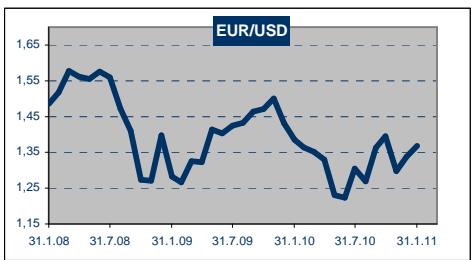
V ZDA se je začela sezona objav rezultatov podjetij. Prvi je objavil odlične rezultate aluminijski velikan Alcoa, ki je imel v zadnjem četrtletju več kot 250 mio usd dobička. Zelo vzpodbudni so bili tudi rezultati bank – tako je JPMorgan objavil več kot 17 mlrd dobička, kar je skoraj 50% več kot v letu 2009. Ostale banke so z rezultati bolj kot ne razočarale. Z največjim zanimanjem je trg čakal na podatke o poslovanju Appli – en dan pred objavo rezultatov je namreč šef Appli Steve Jobs objavil novico, da se ponovno umika iz podjetja zaradi zdravstvenih razlogov. Tečaj je takoj upadel za 7%, vendar le kratkotrajno – naslednji dan so bili objavljeni rekordni rezultati poslovanja – skoraj 80% več dobička kot leto poprej, predvsem zaradi odlične prodaje novega (ni predlogov). 30% rast dobička je objavil tudi Google, s 33% rastjo pa je presenetil General Electric – posledično je tečaj zrasel za 7%. Proti koncu meseca pa smo na trgu doživeli manjšo korekcijo – predvsem kot posledico na zaostrene razmere v Egiptu, slabši gospodarski rasti v ZDA od pričakovane in slabim rezultatom s strani Forda in Amazona.

Kitajska centralna banka je zaradi nevarnosti pregrevanja že četrtrič v dobrih dveh mesecih zvišala stopnjo obveznih rezerv, ki jih morajo imeti poslovne banke. Na ta ukrep so se odzvali tečajji na borzi, saj so v drugi polovici januarja tečajji na Kitajskem trgu v povprečju upadli. Upadla je tudi inflacija, ki je iz dobrih 5% padla na 4,6% na letnem nivoju.

Med balkanskimi delniškimi indeksi je v januarju najbolj zrasel bosanski indeks SASX10, ki je pridobil več kot 15% svoje vrednosti. Sledil mu je srbski indeks Belex15 s 13% rastjo, pa tudi hrvaški indeks Crobex je pridobil skoraj 10% svoje vrednosti.

Delniški indeks	Država	Zadnja vrednost	Sprememba od 1.1.2011	Polletna sprememba v %	Enoletna sprememba v %	Triletna sprememba v %
DAX	Nemčija	7.077,78	2,4%	15,1%	26,2%	3,3%
S&P500	ZDA	1.286,12	2,3%	16,8%	19,8%	-6,7%
NIKKEI 225	Japonska	10.237,92	0,1%	7,3%	0,4%	-24,7%
HANG SENG	Kitajska	23.447,30	1,8%	11,5%	16,5%	0,0%
BOVESPA	Brazilija	66.574,90	-3,9%	-1,4%	1,8%	11,9%
RTS	Rusija	1.870,31	5,5%	26,4%	26,9%	-1,9%
SENSEX	Indija	18.327,80	-10,6%	2,6%	12,0%	3,8%
SBITOP	Slovenija	835,65	-1,7%	2,7%	-16,2%	-63,3%
BELEX	Srbija	735,14	12,8%	16,5%	8,3%	-66,0%
CROBEX	Hrvaška	2.292,58	8,6%	23,5%	4,0%	-49,0%
SASX	Bosna	1.093,22	15,8%	24,7%	2,3%	-65,7%

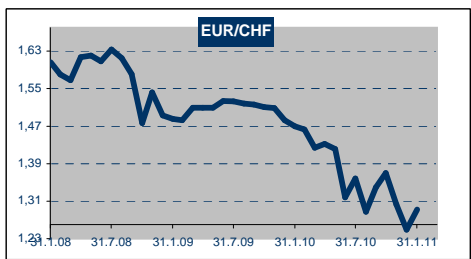
Valute, surovine in kovine



EUR/USD

Januar je bil v znamenju krepitve evra nasproti najpomembnejšim svetovnim valutam. Gre za posledice objav zelo vzpodbudnih podatkov o Nemčiji - največji evropski gospodarski sili. Nemška proizvodnja je v decembru porasla na najvišji nivo v zadnjih 14 letih, v letu 2010 pa kar za 3,6%. To je po drugi strani privedlo do inflacijskih pritiskov, ki pa se pojavljajo tudi v nekaterih drugih državah evroobmočja. Zato analitiki ocenjujejo izjave guvernerja evropske centralne banke Tricheta kot možno napoved dviga ključne obrestne mere v letu 2011, z namenom blažitve inflacije.

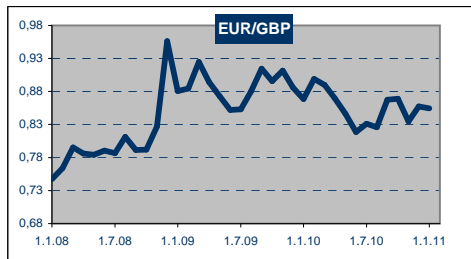
min	max	net.chg	% chg
1,2907	1,3734	-0,0827	6,41



EUR/CHF

V januarju se je tečaj EURCHF ponovno vrnil na raven, ki jo je dosegal ob začetku lanskega decembra, in sicer okoli tečaja 1.30 CHF za evro. V decembru so namreč švicarske banke in podjetja zapirala naložbe v drugih valutah in kupovala domačo valuto - ta trend se je v januarju obrnil, četudi je bila decembrska potrošniška inflacija je bila v Švici nekoliko nad pričakovanji. Centralna banka je sicer pod številnimi kritikami zaradi "nedovoljenih" posegov na trg denarja z namenom slabšanja domače valute in podpore izvoznemu sektorju.

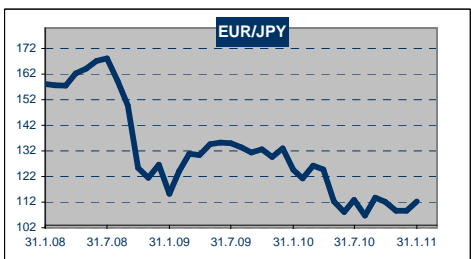
min	max	net.chg	%chg
1,2471	1,3055	-0,0584	4,68



EUR/GBP

Podobno kot v Nemčiji, je tudi v Veliki Britaniji postala prva skrb inflacija in tudi tukaj je centralna banka opozorila na možne ukrepe, če bi prišlo do prevelikih inflacijskih pritiskov. Kljub temu pa je tečaj EURGBP porasel do vrednosti 0.8672 funta za evro, kar je posledica bistveno bolj "podprte" rasti v evroobmočju kot v Veliki Britaniji. Na Otoku je poraslo število odobrenih hipotekarnih kreditov, rekordne aktivnosti v predelovalni industriji, a po drugi strani tudi do zmanjšane potrošnje zaradi slabega vremena in negotovosti potrošnikov.

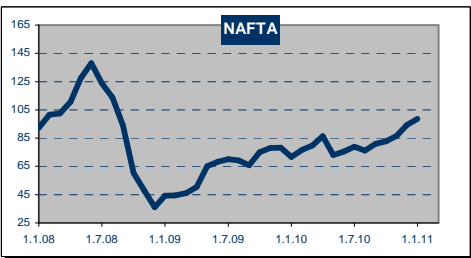
min	max	net.chg	%chg
0,8302	0,8651	-0,0349	4,20



EUR/JPY

Januar je nasproti evra v januarju popustil, tako da je za evro potrebno odšteti nad 112 jenov. Seveda gre tudi tukaj deloma za posledico krepitve evrske valute, a po drugi strani je japonska centralna banka porabila skoraj 26 milijard USD za intervencije na monetarnem trgu. Ob tem se je v decembru 2010 znižala tudi maloprodaja, in sicer za 2%, kar je močno presenetilo analitiki, ki so predvidevali celo njeno rast - in tudi manj od rasti v novembru 2010. Japonska se po njihovem mnenju sicer še vedno nahaja v primežu stagflacije, čeprav so trenutni inflacijski pritiski majhni.

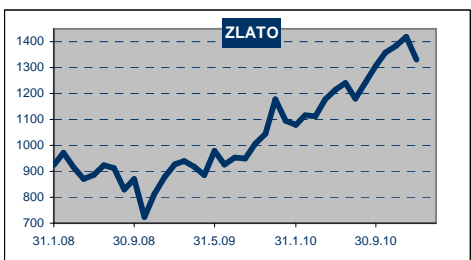
min	max	net.chg	%chg
107,12	113,89	-6,7700	6,32



NAFTA

Cena sodčka surove nafte (brent) je v januarju 2011 preseгла psihološko mejo 100 USD za sodček, a se je do konca januarja ponovno nekoliko spustila, v februarju pa ponovno narašča. Razloge za to vidijo analitiki v šibkem dolarju, nemirih v Egiptu in zaprtim naftovodu na Aljaski, preko katerega se steka 12 odstotkov vse ameriške nafte. Analitiki so bili precej časa mnenja, da cena ne bo preseгла 100 USD na sodček dokler se gospodarske razmere ne bodo bistveno spremenile, a se je cena kljub vsemu povzpela preko te meje, četudi ne bistveno.

min	max	net.chg	%chg
93,18	101,01	-7,83	8,40

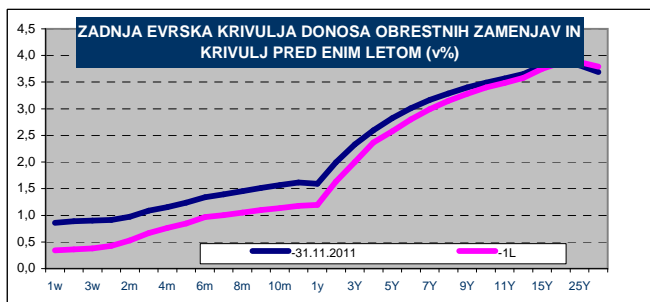
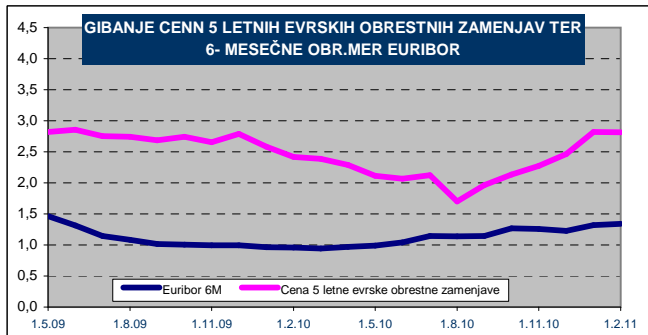
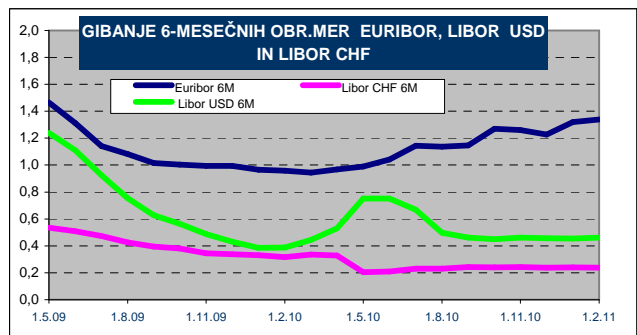
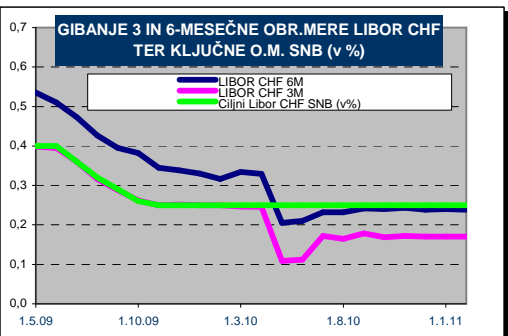
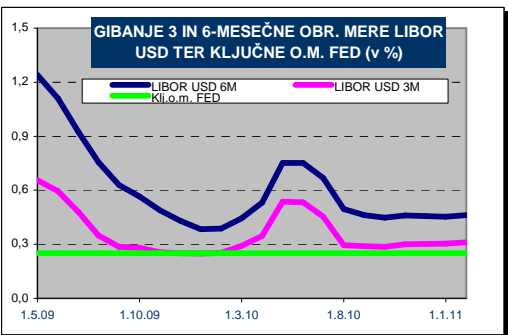
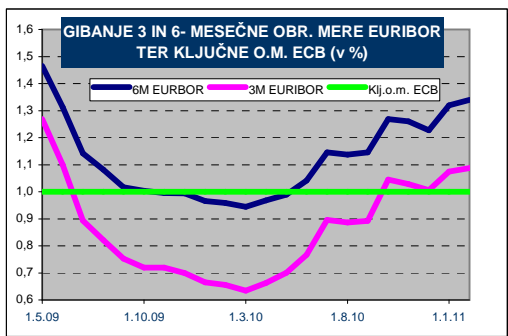


ZLATO

Cena zlata se je v januarju spustila z rekordnih višin na 1334 USD ob koncu januarja. Zlato velja za varno naložbo v času povečane negotovosti na svetovnih trgih. Vendar se je v januarju verjetnost velike krize na evroobmočju s propadom dodatnih držav in s tem tudi globalna nestabilnost bistveno zmanjšala, zaradi česar sta Kitajska in Japonska pričeli kupovati evre namesto dolarjev - zaradi česar je po dolgem času prišlo do pocenitve ameriške valute navkljub šibkemu tečaju USD.

min	max	net.chg	% chg
1314	1415	-100,87	7,68

Obrestne mere



Inflacija je zopet postala pomembna kategorija, ki jo opazujejo centralni bančniki Evropske unije in Velike Britanije. V Veliki Britaniji je skoraj presegla dvakratno vrednost ciljne inflacije, tudi v EU-ju je v decembru prvič v zadnjih dveh letih presegla ciljno vrednost dveh odstotkov. Rast nemških uvoznih cen na medletni ravni v višini 12 odstotkov, kaže da Nemčija uvaža inflacijo najhitreje v zadnjih 29 letih. Največ so k uvoženi ceni pripomogli višje cene hrane, energentov in kovin. Indeksi nabavnikov bodo sedaj še podrobneje opazovani, saj bodo dober pokazatelj ali se bo tempo naraščanja cen nadaljeval v prihodnosti ali pa bo izgubil svoj zagon. Centralni bančniki so sedaj postavljeno pred pomembno dilemo. Odločiti se morajo ali bodo zvišali ključne obrestne mere ali pa bodo odpoklicali stimulacijske ukrepe (tako imenovano kvantitativno sproščanje). Višanje inflacije pa še ne ni tako visoko, da bi povzročile razprodaje na obvezniških trgih, bodo pa investitorji v obveznice morali del donosa zmanjšati na račun kapitalskih izgub. Tudi finančni trgi so zaskrbljeni, kar se kaže v višjih cenah instrumentov obrestnega ščitenja. Zvišalo pa se je tudi število napovedi, ki pričakujejo hitrejšo dvig ključnih obrestnih mer v primerjavi s številom le teh pred dvema tednoma. Prav tako pa indeks obrestnih zamenjav na Britanski funt, ki se nanaša na obrestne mere preko noči, kaže da 70 odstotkov udeležencev trga verjame, da bo angleška centralna banka že v maju dvignila ključno obrestno mero iz trenutne vrednosti 0,5 na 0,75 odstotka. Odločenost evropskih držav, da se spoprime z dolžniško krizo in pomoč, ki sta jo ponudila tako Japonska kot Kitajska sta umirila obvezniške trge, tako da so razlike med donosi nemških in portugalskih ter irskih državnih obveznic padle na najnižji nivo od decembra 2010. Nemir pa se kaže na trgu instrumentov za zavarovanje kreditnega tveganja, kjer je krivulja za tri do desetletne državne obveznice Portugalske in Irske še vedno inverzna.

Evrski reševalni sklad je v zadnjem tednu januarja zelo uspešno prodal obveznice v višini 5 milijard in iztržil 2,8 odstotno obrestno mero, kar je samo slabe pol odstotne točke več od obrestne mere za nemške državne obveznice. Povpraševanje po obveznicah je osemkratno preseglo ponudbo. Obveznice reševalnega sklada so pošle zaradi dobre bonitetne ocene (bonitetna ocena AAA dovoljuje, da imajo obveznico med svojimi sredstvi tudi veliki pokojninski in drugi skladi, ki imajo bolj konzervativno naložbeno politiko). Povpraševanje pa je dodatno podkrepil tudi visok donos. Tudi španske obveznice so se prodajale z veliko manjšim donosom kot v decembru, kar kaže zaupanje v akcije španske reševalne politike. Poraženke obvezniškega trga pa so v januarju bile irske državne obveznice, za katere trg še vedno zahteva 8,75 odstotne donose.

Evro je proti koncu januarja dosegel tudi dvomesečni vrh nasproti JPY-ju, vzrok je znižanje bonitetne ocene dolgoročnega japonskega državnega dolga s strani agencije S&P, in sicer iz AA- na A+.

Za razliko od evropskih kolegov pa je ameriška centralna banka odločena izpeljati ukrepe kvantitativnega lajšanja v obliki nakupa 600 milijardnega paketa državnih obveznic.

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.
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.