

Maj zaznamovala močna krepitev švicarskega franka

Slovenija

- ▶ Slovenski borzni indeks SBITOP v maju upadel za 2,0 odstotka, letos že ob 9,2 odstotka; maj zaznamovan z četrtletnimi rezultati slovenskih podjetij
- ▶ Kreditni portfelj Nova KBM se še naprej slabša, bonitetna agencija Fitch znižala kreditno oceno, delnica pod 8 evrov
- ▶ Krka z minimalno rastjo dobička in 5-odstotno rastjo prihodkov v prvem četrtletju
- ▶ Gorenjevo poslovanje dobro; prevzeti Asko z izgubo
- ▶ Gospodarska rast v prvem četrtletju 2,1 odstotna; glavno gonilo izvoz

Svetovno gospodarsko okolje & politika

- ▶ Nemška industrijska proizvodnja se je marca že tretji mesec zapored povečala
- ▶ Industrijska proizvodnja v EU se je v marcu znižala za 0,2 odstotka
- ▶ Podjetja v ZDA so marca v tujino prodala več blaga in storitev kot februarja
- ▶ V Švici so v aprilu beležili 0,1 odstotno inflacijo

Delniški trgi

- ▶ Korekcija na vseh trgih; izjema le Balkan
- ▶ Slabši makro podatki
- ▶ Ponoven izbruh "grške krize"
- ▶ Ključne obrestne mere nespremenjene

Valute, surovine in kovine

- ▶ Dolar nasproti evru v maju zabeležil manjši nihaj
- ▶ Švicarski frank v maju vse močnejši, v juniju naj bi prišlo do obrata in dviga tečaja EURCHF
- ▶ Za evro je bilo potrebno v maju odšteti še samo 0,8621 funta
- ▶ V maju obrat pri jenu, ki se je nekoliko okreplil
- ▶ Zlato v maju z rekordnih 1540 dolarjev za unčo
- ▶ Cena nafte v maju navzdol, a še vedno ostaja visoko

Obrestne mere

- ▶ Evrske obrestne mere so v aprilu dosegle nove rekorde
- ▶ Evropska inflacija merjena na letni ravni je dosegla 2,7 odstotka
- ▶ Zaradi pričakovanega dviga evropske ključne obrestne mere porasle evrske referenčne obrestne mere
- ▶ Agencija Moody's znižala dolgoročno bonitetno oceno Portugalske.
- ▶ Člani angleške centralne banke glasovali proti dvigu ključne obrestne mere
- ▶ Stroški kreditnega zavarovanja japonskega državnega dolga so v aprilu začeli padati

| Valutni pari | Zaključni | MoM (%) | Ytd (%) | YoY (%) |
|--------------|-----------|---------|---------|---------|
| EUR/USD | 1,4394 | -2,74 | 7,60 | 16,98 |
| EUR/CHF | 1,2291 | -4,12 | -1,58 | -13,50 |
| EUR/GBP | 0,8746 | -1,34 | 2,03 | 3,38 |
| EUR/JPY | 117,33 | -2,39 | 8,01 | 4,53 |
| EUR/SEK | 8,8749 | -0,73 | -1,18 | -7,65 |
| EUR/RSD | 96,65 | -2,29 | -8,76 | -5,85 |
| EUR/HRK | 7,4430 | 1,10 | 0,85 | 2,54 |

| Surovine | Zaključni | MoM (%) | Ytd (%) | YoY (%) |
|----------|-----------|---------|---------|---------|
| NAFTA | 117,17 | -8,24 | 24,34 | 59,83 |
| BAKER | 417,75 | -0,04 | -6,45 | 32,22 |
| ALUMINIJ | 2648,50 | 4,16 | 7,63 | 30,05 |
| NIKELJ | 26836,00 | -12,1% | -4,7% | 10,6% |
| ZLATO | 1533,35 | -1,93 | 8,02 | 26,13 |
| SREBRO | 38,45 | -19,81 | 24,59 | 107,50 |

| Euribor | Zaključni | MoM (%) | Ytd (%) | YoY (%) |
|-------------|-----------|---------|---------|---------|
| 3M | 1,385 | 11,78 | 37,67 | 108,90 |
| 6M | 1,675 | 8,34 | 36,51 | 73,04 |
| 3Y IRS EUR | 2,61 | -2,03 | 35,68 | 52,25 |
| 5Y IRS EUR | 3,00 | -2,66 | 21,65 | 30,95 |
| 7Y IRS EUR | 3,27 | -2,83 | 13,45 | 19,55 |
| 10Y IRS EUR | 3,53 | -3,00 | 7,14 | 11,66 |

| Libor CHF | Zaključni | MoM (%) | Ytd (%) | YoY (%) |
|------------|-----------|---------|---------|---------|
| 3M | 0,185 | 2,78 | 8,82 | -24,74 |
| 6M | 0,260 | 1,30 | 9,09 | -21,01 |
| 3Y IRS CHF | 1,19 | -0,04 | 51,27 | 10,47 |
| 5Y IRS CHF | 1,71 | 2,67 | 25,92 | 13,04 |

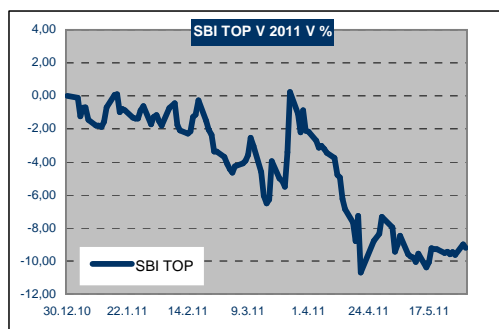
| Glob. delniški indeksi | Stanje | MoM (%) | Ytd (%) |
|------------------------|-----------|---------|---------|
| DOW JONES | 12.569,79 | -1,88 | 8,57 |
| S&P 500 | 1.345,20 | -1,35 | 6,96 |
| NASDAQ | 2.372,54 | -1,31 | 6,97 |
| DAX | 7.293,69 | -2,94 | 5,49 |
| FTSE-100 | 21.109,75 | -5,84 | 4,64 |
| NIKKEI-225 | 9.693,73 | -1,58 | -5,23 |
| HANG SENG | 23.684,13 | -0,15 | 2,82 |
| BOVESPA | 64.620,08 | -2,29 | -6,76 |

| SEE delniški indeksi | Stanje | MoM (%) | Ytd (%) |
|----------------------|----------|---------|---------|
| SBI TOP | 771,99 | -2,04 | -9,22 |
| CROBEX | 2.278,88 | 2,01 | 7,96 |
| BELEX | 825,08 | 10,66 | 26,59 |
| SASX | 1.029,88 | -1,51 | 9,09 |

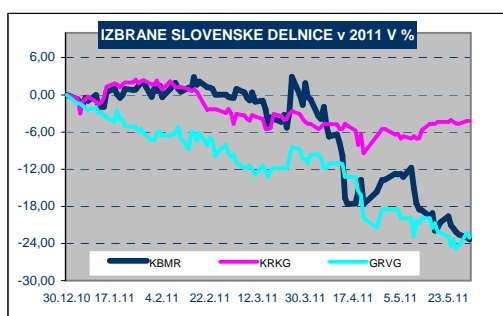
| Trg obveznic | Donosnost državnih obveznic | | | |
|--------------|-----------------------------|--------|-------|--------|
| | 1 leto | 2 leti | 5 let | 10 let |
| Nemčija | 1,432 | 1,682 | 2,332 | 3,078 |
| ZDA | 0,172 | 0,405 | 1,534 | 2,966 |
| UK | 0,634 | 0,869 | 1,857 | 3,303 |

Vir: Bloomberg, Reuters
 Zaključni tečaji so na dan 31.5.2011

Slovenija

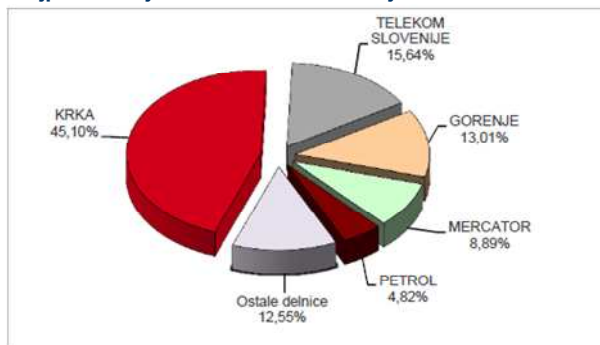


Delnica Nove KBM trguje pod dokapitalizacijsko vrednostjo 8-ih evrov...



...Slovenija z 2,1-odstotno gospodarsko rastjo v prvem četrtletju.

Najprometnejše delnice na LJSE maja letos:



V mesecu maju je slovenski delniški indeks SBI TOP upadel za 2,0 odstotka, v letošnjem letu pa je zabeležil 9,2-odstotni upad vrednosti. Med pomembnejšimi delnicami je največji upad zabeležila delnica Nove KBM, ki je konec aprila uspešno zaključila dokapitalizacijo po ceni 8 evrov. Konec maja se je cena na borzi že spustila pod dokapitalizacijsko ceno. Med večjimi poraženkami se je ponovno znašla delnica Intereurope, ki je v maju izgubila skoraj 8 odstotkov in delnica Gorenja z skoraj 6-odstotnim upadom vrednosti. Med pomembnejšimi delnicami sta se v maju na pozitivni strani znašla Krka in Telekom Slovenije s poldrugim odstotkom rasti. Apatija na ljubljanski borzi se tako nadaljuje in likvidnost ostaja izjemno nizka. Maj je sicer minil v znamenju objav četrtletnih rezultatov najpomembnejših slovenskih družb.

V prvem letošnjem četrtletju je Skupina Krka ustvarila 48 milijonov evrov čistega dobička, kar je milijon evrov več kot v enakem obdobju lani. Rast dobička je v veliki meri posledica večjega obsega prodaje ob nekoliko nižjih stroških poslovanja. V prvem četrtletju je Skupina Krka ustvarila 258 milijonov evrov prihodkov oziroma pet odstotkov več kot v enakem obdobju lani, najvišjo, in sicer 15-odstotno rast pa so dosegli v vzhodni Evropi. V Ruski federaciji je Skupina Krka prihodke uspela povečati za šest odstotkov, medtem ko so v srednji Evropi zabeležili dvoidstotno rast, prihodki v zahodni Evropi pa so ostali na lansoletni ravni.

Skupina NKBM je v prvem četrtletju letos ustvarila 4,6 milijona evrov dobička iz rednega poslovanja, kar je 69 odstotkov manj kot v enakem obdobju leta 2010. Opazno znižanje dobička je predvsem posledica višjih rezervacij in oslabitev, ki so znašale dobrih 20 milijonov in so za dobro tretjino višje kot v enakem obdobju leta 2010. Fitch, ena vodilnih svetovnih ocenjevalnih (rating) agencij, je Novi KBM znižala obstoječo bonitetno oceno dolgoročnega tveganja z A- na BBB+. Ocena F2 za kratkoročno tveganje ostaja nespremenjena. Po mnenju agencije je, navkljub 100 milijonski dokapitalizaciji, glede na relativno visok znesek nezavarovanih slabih posojil in izpostavljenost do problematičnih sektorjev gradbeništva in nepremičninske dejavnosti ter do finančnih holdingov kapitalaska ustreznost banke še vedno nizka.

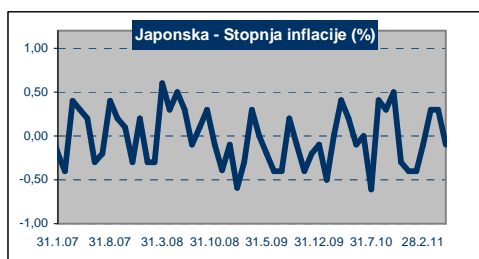
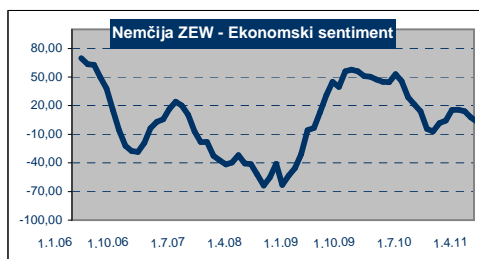
Skupina Gorenje je v prvem četrtletju ustvarila 370,2 milijona evrov prihodkov od prodaje, kar je za 27,2 odstotka več kot v enakem obdobju lani. Brez upoštevanja družbe Asko, ki jo je Gorenje prevzelo lani, so bili trimesečni prihodki glede na lansko prvo četrtletje višji za 14,4 odstotka. Skupina je v prvem četrtletju ustvarila 1,9 milijona evrov čistega dobička, kar je več kot trikrat več kot lani. Ob izločitvi učinkov družbe Asko znaša čisti dobiček Skupine 4,5 milijona evrov. Asko je namreč v prvem četrtletju dosegel čisto izgubo pri poslovanju.

Slovenski BDP se je v prvem četrtletju v primerjavi z zadnjim trimesečjem lani realno in prilagojeno za vplive sezone ter delovnih dni okreplil za 0,3 odstotka, na letni ravni pa je gospodarska rast znašala 2,1 odstotka. Izvozno povpraševanje še naprej ostaja glavno gonilo rasti BDP. Cene življenjskih potrebščin v Sloveniji so se maja v primerjavi z aprilom v povprečju zvišale za 0,8 odstotka. Rast cen na letni ravni je znašala 2,2 odstotka, povprečna 12-mesečna rast pa je bila 1,9-odstotna. Stopnja anketne brezposelnosti v prvem četrtletju pa je za moške je znašala 8,6 odstotka, za ženske pa 8,3 odstotka.

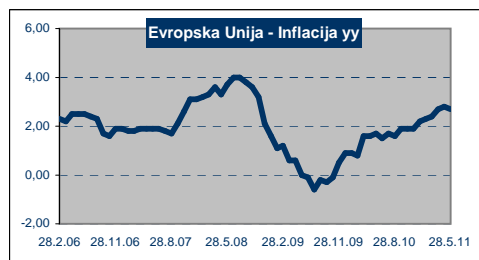
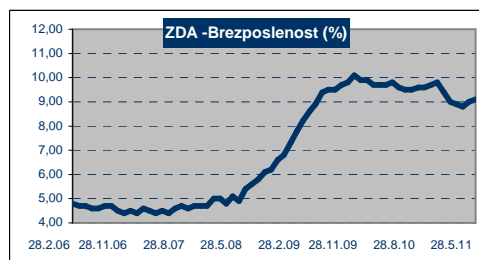
| MAKROEKONOMSKI KAZALCI | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | | | | Napoved |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------|----|----|----|---------|
| | | | | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | |
| Nominalni BDP (v mrd EUR) | 37,3 | 35,4 | 36,1 | | | | | 36,8 |
| Realni BDP (v % yoy) | 3,7 | -8,1 | 1,2 | 2,1 | | | | 2,2 |
| BDP na prebivalca (EUR) | 18.450 | 17.331 | 17.597 | | | | | 18.052 |
| Inflacija (povprečje leta v %) | 5,7 | 0,9 | 1,8 | 1,9 | | | | 2,2 |
| Stopnja brezposelnosti v % | 6,7 | 9,1 | 10,7 | 12,2 | | | | 12,1 |
| Izvoz (v % yoy) | 3,3 | -17,7 | 7,8 | 19,0 | | | | 6,9 |

| DELNICE | Zadnja vrednost | Mesečna sprememba v % | Sprememba od 1.1.2011 v | | Enoletna sprememba v % |
|-----------------------|-----------------|-----------------------|-------------------------|---------|------------------------|
| | | | Polletna sprememba | v % | |
| Krka | 60,31 | 1,36% | -4,19% | -4,27% | -9,36% |
| Telekom Slovenije | 75,90 | 1,20% | -11,74% | -13,41% | -22,98% |
| Mercator | 166,50 | -1,74% | 5,58% | 6,05% | 8,61% |
| Petrol | 225,85 | -3,07% | -16,97% | -12,15% | -17,55% |
| Gorenje | 10,38 | -5,64% | -23,05% | -21,95% | -17,55% |
| Luka Koper | 13,50 | 0,00% | -24,11% | -25,86% | -28,95% |
| Intereuropa | 1,95 | -7,58% | -50,00% | -52,44% | -44,60% |
| Zavarovalnica Triglav | 15,48 | -3,25% | -12,07% | -6,35% | -20,62% |
| Nova KBM | 7,82 | -11,14% | -23,33% | -23,78% | -32,00% |

Svetovno gospodarsko okolje & politika



"Do današnjega znižanja bonitetne ocene Grčije s strani Standard & Poor's prihaja v času, ko ni prišlo do nobenih novih negativnih okoliščin ali odločitev, odkar je agencija pred dobrim mesecem dni zadnjič spremenila oceno, zato odločitev ni upravičena..."
grško finančno ministrstvo



"Glavno sporočilo napovedi je tiho zaupanje. Evropa na splošno deluje dobro - tako Zahodna Evropa kot Vzhodna Evropa - in naše projekcije za prihodnje mesece so dejansko dokaj pozitivne," direktor evropskega oddelka MDS Antonio Borges

Nemčija: Obseg nemške industrijske proizvodnje se je marca že tretji mesec zapored povečal. Rast je znašala 0,7-odstotka, spodbujena pa je bila s povečano dejavnostjo gradbenega sektorja, ki se je zvišala za 6,2 odstotka. Marčevsko zvišanje je nekoliko presegllo pričakovanja analitikov, ki so napovedovali 0,5-odstotno rast. Nemčija je v letošnjem marcu zabeležila najvišji obseg uvoza in izvoza v obdobju po drugi svetovni vojni. Nemška trgovinska bilanca je tako marca beležila presežek v višini 18,9 milijarde evrov. To je enajst odstotkov več kot pred letom dni, ko je znašal 17 milijard evrov. Odkar je Nemčija izšla iz recesije, se je obseg izvoza okrepil za več kot 30 odstotkov in se vrnil na pred-krizne ravni. Po mnenju analitikov bo izvoz še naprej pomembno poganjal nemško gospodarsko rast, pa čeprav se bo njegova rast upočasnila. Nemška inflacija je v aprilu znašala pričakovanih 0,2 odstotka, na letni ravni pa 2,4 odstotka. Rast cen v aprilu je bila identična rasti cen v marcu. Brez cen energije je inflacija na letni ravni znašala 1,5 odstotka.

EU: Industrijska proizvodnja v evro območju se je v marcu znižala za 0,2 odstotka ter s tem presenetila analitike, ki so pričakovali 0,3 odstotno povečanje. Po spodbudni rasti v februarju, pomeni marčevski padec pravi »hladni tuš« in kaže na to, da obeti za evro območje niso tako optimistični kot se napoveduje. Rast BDP-ja je v prvem četrtletju letošnjega leta znašala 0,8 odstotka, kar je za 0,5 odstotne točke nad rastjo v zadnjem četrtletju leta 2010 in za 0,2 odstotni točki nad pričakovani analitikov. Največjo rast so beležili v Belgiji, Nemčiji, Estoniji itd. Rast BDP-ja je tudi na letni preseglala pričakovanja, znašala je 2,5 odstotka. Kazalniki so pokazali, da je bila v maju inflacija v EMU nižja od pričakovane in sicer 2,7%, kar pa je še vedno nad ciljem ECB. Nezaposlenost v EMU je v aprilu ostala nespremenjena na 9,9%, v Nemčiji pa je že četrty mesec zapored padla in znaša 7%. Ena vodilnih svetovnih bonitetnih agencij Standard & Poor's je znižala oceno na dolgoročni in kratkoročni dolg Grčije - za dolgoročni dolg z BB- na B, za kratkoročni pa z B na C. Agencija se je za znižanje ocene odločila zaradi vse večje verjetnosti, da bo morala Grčija prestrukturirati svoj dolg.

ZDA: Ameriška podjetja so marca v tujino prodala več blaga in storitev kot februarja, vendar pa je primanjkljaj v zunanji trgovini po podatkih ameriškega ministrstva za trgovino kljub temu porasel za šest odstotkov, s februarskih 45,6 milijarde na 48,2 milijarde dolarjev. Primanjkljaj je bil marca najvišji vse od junija lani, vendar je skoraj izključno posledica višjih cen uvožene nafte, ki so se marca gibale v povprečju okrog 94 dolarjev za sod. To je za približno 7,6 odstotka več kot februarja. Ameriški proračunski primanjkljaj je aprila znašal 40,5 milijarde dolarjev, kar je za polovico manj kot aprila lani in je posledica 45 odstotkov višjih davčnih prilivov. Kljub temu bo primanjkljaj v letošnjem proračunskem letu spet preseglal 1000 milijard dolarjev. Inflacija v ZDA je v aprilu na letni ravni znašala 3,2 odstotka, kar je največ po oktobru 2008, na mesečni ravni pa 0,4 odstotka, kar je 0,1 odstotne točke več kot marca. Inflacija je posledica zlasti višjih cen goriva. ZDA so v skladu z napovedmi dosegle zgornjo mejo zadolževanja, ki je pri 14.290 milijardah dolarjev. Ameriški finančni minister Timothy Geithner je kongres že pozval, naj sprejme zvišanje meje, obenem pa je napovedal, da bodo zvezne oblasti začasno ustavile vplačila sredstev iz dveh zveznih pokojninskih skladov v državne obveznice. Aprilska rast cen življenjskih potrebščin je bila sicer v skladu z napovedmi ekonomistov, obenem pa ni preseglala meje, ki jo kot nezdravo določa ameriška centralna banka Federal Reserve. Stopnja nezaposlenosti v ZDA je v aprilu znašala 9 odstotkov in je za 0,2 odstotni točki preseglala stopnjo v marcu in napoved analitikov.

Švica: V Švici so v aprilu beležili 0,1 odstotno inflacijo, kar je za 0,5 odstotne točke pod pričakovanji in ravno toliko tudi pod marčevsko rastjo cen. Na letni ravni so cene porasle za 0,3 odstotka in s tem presenetile analitike, ki so pričakovali 0,7 odstotno rast cen.

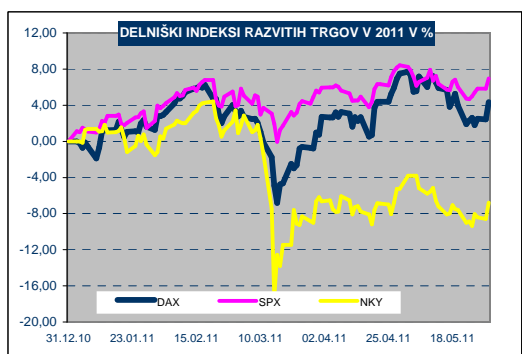
VB: Velika Britanija je aprila na letni ravni zabeležila 4,5-odstotno inflacijo, kar je največ v zadnjih dveh letih in pol. Cene življenjskih potrebščin so navzgor potisnili zlasti dražji stroški potovanj med velikonočnimi prazniki. V četrtem mesecu se je inflacija na letni ravni glede na marec zvišala za 0,5 odstotne točke. Nazadnje je bila višja septembra 2008, ko je dosegla 5,2 odstotka. Sicer pa inflacija na Otoku že nekaj časa presega dvoodstotni cilj angleške centralne banke, saj se pod to mejo ni spustila že od konca leta 2009. Na dvig cen življenjskih potrebščin so aprila vplivali zlasti višji stroški transporta.

Japonska: Japonsko gospodarstvo se je v prvem letošnjem četrtletju občutno skrčilo in znova zdrsnilo v recesijo. BDP se je v četrtletni primerjavi znižal za 0,9 odstotka, v letni pa za 3,7 odstotka, je sporočila japonska vlada, ki zdrs v recesijo pripisuje padcu proizvodnje in domače potrošnje po potresu in cunamiju 11. marca. Japonska, ki je tretje največje svetovno gospodarstvo, je tako v obdobju od januarja do marca že drugo četrtletje zapored zabeležila padec bruto domačega proizvoda (BDP). Dva zaporedna četrtletna padca pa tehnično pomenita recesijo. Kazalec zaupanja potrošnikov na Japonskem se je aprila rekordno močno znižal, potem ko je marčni potres s cunamijem in jedrsko krizo krepko prizadel tamkajšnje gospodarstvo, kažejo podatki japonske vlade. Kazalec zaupanja potrošnikov se je aprila znižal za 5,5 točke na 33,1 točke, kar je najmanj v zadnjih dveh letih.

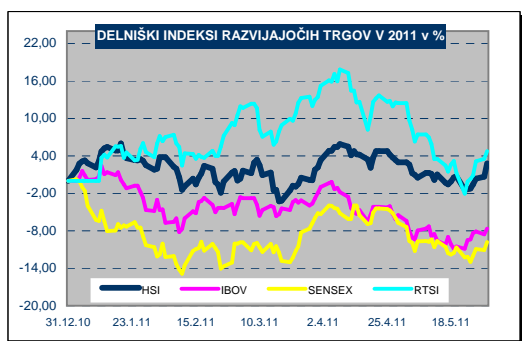
BRIC: Presežek v Kitajski zunanjetrgovinski bilanci je v aprilu občutno porasel in trenutno znaša 11,4 milijarde dolarjev. Podatek je presenetil analitike, ki so napovedovali le milijardo dolarjev presežka. Glavni razlog za visok presežek gre pripisati rekordnemu izvozu, ki se je aprila povečal za 29,9 odstotka na rekordno mesečno vrednost 155,7 milijarde dolarjev. Uvoz se je povečal za 21,8 odstotka na 144,3 milijarde dolarjev.

| Država | Ime podatka | Datum objave | Mesec za katerega je podatek objavljen | Napoved vrednosti | Predhodna vrednost |
|------------------|--------------------------|--------------|--|-------------------|--------------------|
| Nemčija | CPI final mm | 10.06.2011 | maj | 0,00% | 0,00% |
| Velika Britanija | Industrijska proizvodnja | 10.06.2011 | april | 0,10% | 0,30 |
| ZDA | Prodaja na drobno | 14.06.2011 | maj | -0,30% | 0,50% |
| EU | Industrijska proizvodnja | 15.06.2011 | april | | 5,30% |
| ZDA | Inflacija mm | 15.06.2011 | maj | 0,10% | 0,40% |
| Japonska | Tankan | 15.06.2011 | junij | | -9,00 |
| Švica | Naročila yy | 16.06.2011 | Q1 | | 6,00% |
| Nemčija | ZEW indeks | 21.06.2011 | junij | | 3,10 |
| EU | Industrijska naročila mm | 22.06.2011 | april | | -1,80 |
| Nemčija | DE Ifo poslovna klima | 24.06.2011 | junij | | 114,20 |

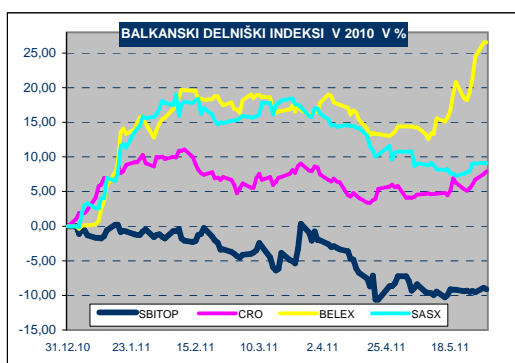
Delniški trgi



Borzni izrek "prodaj v maju in odidi stran" letos drži...



...srbski delniški indeks med najboljšimi v letošnjem letu.



Svetovni delniški indeksi so v mesecu maju doživeli manjšo korekcijo. S&P 500 je izgubil 1,35% vrednosti, nemški indeks DAX je padel za skoraj 3%. Od razvitih trgov je japonski indeks Nikkei izgubil 3,1%, med delniškimi indeksi držav BRIC območja pa je ruski RTS izgubil skoraj 7% vrednosti, kitajski indeks Hang Seng je padel minimalno za 0,15%, indijski Sensex pa je maj zaključil z 3,3% padcem svoje vrednosti.

V maju je na geopolitičnem področju najbolj odmevala novica o smrti prvega moža teroristične mreže Al Kaida Osama bin Ladna, ki jo je v začetku meseca sporočil ameriški predsednik. Sprva so se delniški trgi na to novico pozitivno odzvali, kasneje pa se je vse skupaj končalo negativno – zaradi strahu pred morebitnimi povračilnimi ukrepi. Iz Evrope so prihajali vzpodbudni podatki o evropski proizvodnji, ki je porasla z drugo najvišjo stopnjo po avgustu 2000 – kar pa ni pripomoglo k rasti na teh trgih. Dodaten negativen vpliv na delniške trge je imela tudi novica o dvigu ključne obrestne mere Indijske centralne banke za pol odstotne točke. Tudi iz ameriškega storitvenega sektorja so prihajale negativne informacije, kakor tudi podatki o novih delovnih mestih v zasebnem sektorju ter številu brezposelnih, ki prosijo za pomoč. Sredi meseca pa je iz gospodarskega sektorja vseeno prišla vzpodbudna informacija – ZDA je v preteklem mesecu ustvarila 244 tisoč novih delovnih mest, kar je največ v zadnjih 11 mesecih in bistveno več od napovedi analitikov. Z junijem se bo tudi končal program QE2, kar bo imelo verjetno za posledico večje premike tečajev na trgu. Ali bo Fed presenetil z QE3, se še ne ve. Ob koncu meseca je Nemčija objavila informacijo o brezposelnosti, ki je znašala 7% - to pomeni padec glede na pretekle podatke, kar kaže na to, da se Nemčija resnično pobira iz krize. Na začetku meseca smo bili pričrta ponovnemu zasedanju ECB in Angleške centralne banke. Čeprav so bila pričakovanja, da se lahko nadaljuje postopna politika zviševanja obrestnih mer, pa se v tem primeru to ni zgodilo. Tako evropska kot tudi angleška centralna banka sta pustili ključni obrestni meri na nivojih 1,25% oz 0,5%. Predsednik ECB je signaliziral, da se nova zvišanja vseeno ne obetajo tako hitro, kot je bilo pričakovano. Po trgu je tudi zaokrožila novica o morebitnem odhodu Grčije iz evro območja. Novica je bila sicer takoj zanikana, vendar je močno vplivala na tečaj eur/usd. Postalo je jasno tudi to, da bo Grčija potrebovala dodatno pomoč, saj dolg znaša kar 150 odstotkov njenega bruto domačega proizvoda. Iz tega vidika so bonitetne hiše znižale tudi oceno kratkoročnega in dolgoročnega dolga Grčije, kar je povzročilo padec cen evropskih delnic, še posebej v finančnem sektorju, ki je najbolj izpostavljen do grških naložb – obveznic.

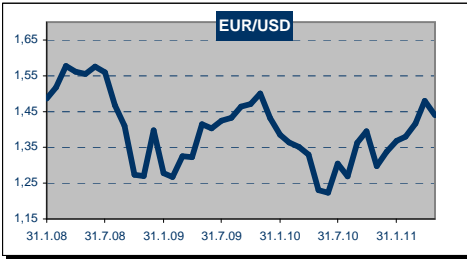
Na surovinskih trgih smo doživeli močno korekcijo – tako nafta, zlato in še predvsem srebro so doživeli močne padce. Srebro je od svojega vrha v samo nekaj dneh izgubil več kot 30%. Tudi nafta se je spustila na nivoje pod 100 usd za sodček nafte.

Na področju objav rezultatov je odlične rezultate objavil tobačni velikan Imperial Tobacco. Odmevala je tudi novica o prevzemu ponudnika internetne telefonije Skype s strani Microsofta. S tem bi Microsoft okrepil položaj na trgu pametnih mobilnih naprav. Pozitivno je presenetil tudi proizvajalec računalnikov Dell, ki je ustvaril skoraj 950 mio USD dobička, na drugi strani pa japonski Sony nadaljuje z negativnim poslovanjem, ki je deloma posledica tudi potresa in cunamija na Japonskem.

Med balkanskimi delniškimi indeksi je v maju hrvaški indeks pridobil 2 % svoje vrednosti. Srbski indeks BELEX15 je pridobil skoraj 11% vrednosti (deloma tudi zaradi aretacije Mladića), bosanski indeks SASX10 pa je maj končal z 1,5-odstotnim padcem tečajev.

| Delniški indeks | Država | Zadnja vrednost | Sprememba od 1.1.2011 | Polletna sprememba v % | Enoletna sprememba v % | Triletna sprememba v % |
|-----------------|-----------|-----------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| DAX | Nemčija | 7.293,69 | 5,5% | 9,0% | 22,3% | 2,8% |
| S&P500 | ZDA | 1.331,10 | 5,8% | 12,8% | 22,2% | -4,9% |
| NIKKEI 225 | Japonska | 9.693,73 | -5,2% | -2,4% | -0,8% | -32,4% |
| HANG SENG | Kitajska | 23.684,10 | 2,8% | 2,9% | 19,8% | -3,5% |
| BOVESPA | Brazilija | 64.620,10 | -6,8% | -4,6% | 2,5% | -11,0% |
| RTS | Rusija | 1.888,60 | 6,5% | 18,2% | 36,4% | -23,2% |
| SENSEX | Indija | 18.503,30 | -9,8% | -5,2% | 9,2% | 12,7% |
| SBITOP | Slovenija | 771,99 | -9,2% | -8,4% | -12,5% | -58,6% |
| BELEX | Srbija | 825,08 | 26,6% | 27,2% | 24,3% | -53,8% |
| CROBEX | Hrvaška | 2.278,88 | 8,0% | 27,5% | 14,7% | -42,9% |
| SASX | Bosna | 1.029,88 | 9,1% | 16,0% | 10,0% | -61,6% |

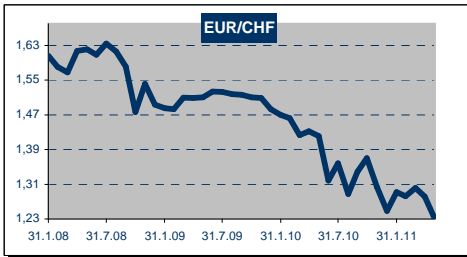
Valute, surovine in kovine



EUR/USD

Tečaj EURUSD se je maja prvič v letošnjem letu nekoliko spustil, in sicer do tečaja 1,3968 dolarja za evro. Tečaj se je okrepil zaradi objav večih vzpodbudnih podatkov o stanju ameriškega gospodarstva in slabih novic iz evroobmočja, predvsem povezanih z težavami perifernih držav, torej Grčije, Irske, Portugalske in tudi Španije. V drugi polovici meseca maja je strah pred stečajem Grčije in Portugalske vendarle pojenjal in dolar je nasproti evru ponovno oslabil, medtem ko so v ZDA objavili slabe podatke o potrošnji in osebnih dohodkih, ki so se nekoliko zmanjšali.

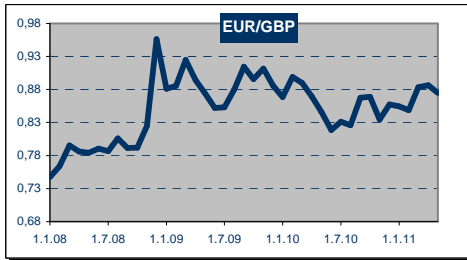
| min | max | net.chg | % chg |
|--------|--------|---------|-------|
| 1,4048 | 1,4830 | -0,0782 | 5,57 |



EUR/CHF

V maju se je nadaljeval aprilski trend padajočega tečaja EURCHF, ki je ob koncu meseca dosegel dno pri 1,205 CHF za EUR. Padec tečaja je predvsem posledica popuščenja evra in manj krepitve švicarske valute, četudi je potrebno opomniti, da se vendarle stanje švicarskega gospodarstva izboljšuje, na kar kažejo tudi dvigajoče se obrestne mere (LIBOR), ki sicer naraščajo zelo počasi, vendar konstantno. Analitiki so mnenja, da bo v juniju prišlo do obrata trenda in da bo švicarski frank nasproti evru ponovno pričel popuščati.

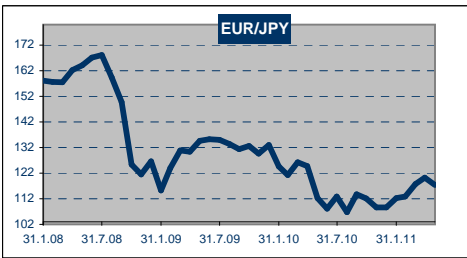
| min | max | net.chg | %chg |
|--------|--------|---------|------|
| 1,2159 | 1,2832 | -0,0673 | 5,53 |



EUR/GBP

V maju je tečaj EURGBP zabeležil večji nihaj, pri čemer se je tečaj z vrha pri 0,9042 funta za evro padel na vrednost 0,8606 funta za evro in je zatem ponovno pričel naraščati. Deloma gre razloge iskati - podobno kot pri drugih valutnih parih z evrom - v slabitvi evrske valute zaradi krize s perifernimi državami evroobmočja, deloma pa v vzpodbudnih podatkih iz Velike Britanije, predvsem maloprodaje, ki je porasla kar za 1,1%. Britanski finančni sistem je sicer po mnenju analitikov šibek, saj bi lahko prišlo do milijardnih izplačil odškodnin zaradi zavarovanj posojil.

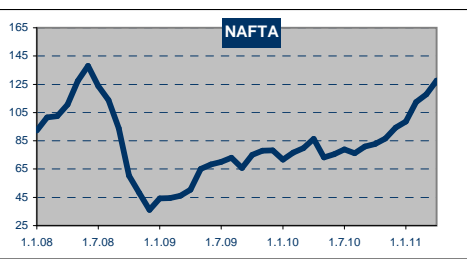
| min | max | net.chg | %chg |
|--------|--------|---------|------|
| 0,8623 | 0,8993 | -0,0370 | 4,29 |



EUR/JPY

Jen se je v maju okrepil nasproti evru, čemur je botrovala šibkost evroobmočja in pa padec globalnega zaupanja vlagateljev, ki so posledično zapirali t.i. Prenosne pozicije (Carry trades), kjer so si predhodno sposodili sredstva v jeni in jih posledično naložili v visokodonosno premoženje, denominirano v tujih valutah, sedaj pa te pozicije zapirali in kupovali izvorno valuto, torej jeno. Tudi sicer velja jen za "varno" naložbo v času krize, čeprav so ta ugled nedavni dogodki na Japonskem, povezani z nuklearkami, ta sloves močno okrnili.

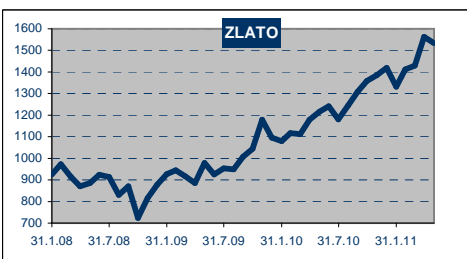
| min | max | net.chg | %chg |
|--------|--------|---------|------|
| 114,06 | 120,45 | -6,3900 | 5,60 |



NAFTA

Cena sodčka nafte (brent) je v maju padla z vrha nad 120 dolarjev, potem ko se je ameriški dolar okrepil nasproti najpomembnejšim svetovnim valutam. Zaradi dražjega dolarja je prišlo sicer tudi do podražitve drugih surovin. Enako so se pocenile tudi cene terminkih poslov črnega zlata. Do preobrata je prišlo v drugi polovici maja, ko je cena nafte pričela ponovno nekoliko naraščati, vendar bistveno počasneje kot je slabel tečaj ameriške valute. Posledično so marginalno narasle tudi terminske pogodbe nakupa nafte vrste brent.

| min | max | net.chg | %chg |
|--------|--------|---------|-------|
| 108,85 | 124,85 | -16,00 | 14,70 |

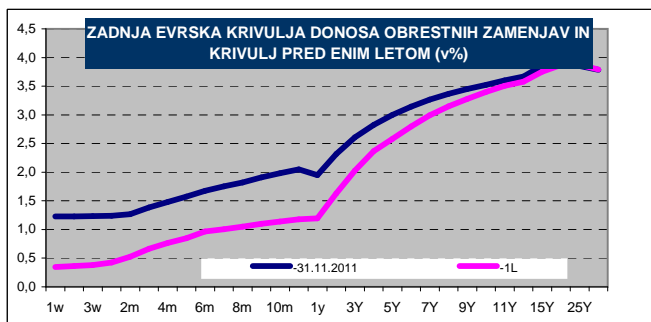
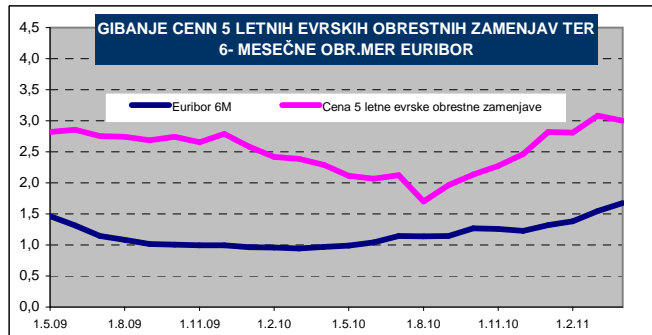
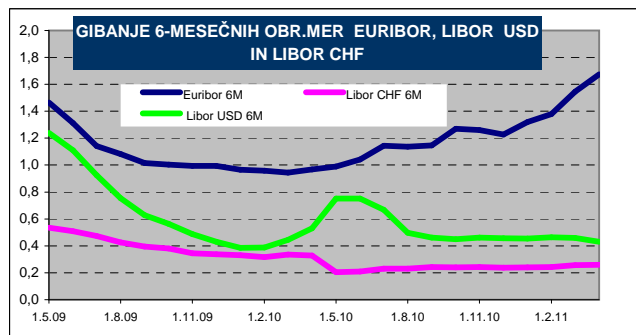
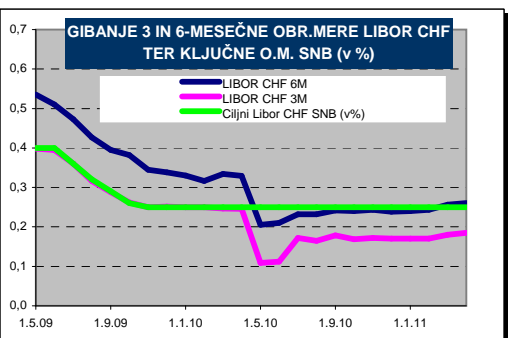
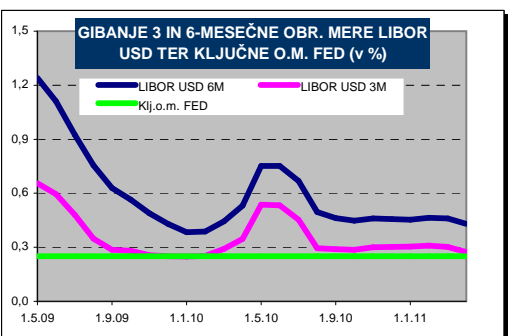
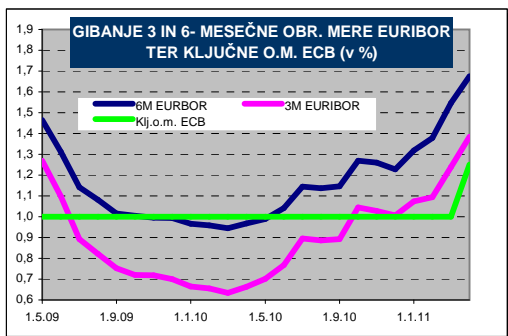


ZLATO

Po dosegu rekordne cene zlata ob koncu aprila, ko je bilo potrebno za unčo odšteti 1575,79 ameriških dolarjev, se je cena zlata v maju nekoliko spustila, in sicer do tečaja 1462,40 dolarja za unčo in v drugi polovici maja ponovno pričela naraščati. Analitiki kljub vsemu še vedno ugotavljajo, da gre pri ceni zlata za prehodno, vsaj nekoliko napihnjeno vrednost, ki je odraz težav na ameriških in evropskih trgih.

| min | max | net.chg | % chg |
|------|------|---------|-------|
| 1474 | 1545 | -71,15 | 4,83 |

Obrestne mere



Evrske obrestne mere so v aprilu dosegle nove rekorde potem ko so komentariji Evropskih centralnih bančnikov potrdili pričakovanja, da bo ECB letos ponovno zviševal ključno obrestno mero. Kar dve tretjini od 62 vprašanih ekonomistov je prepričanih, da naj bi do ponovnega dviga ključne obrestne mere prišlo najpozneje do letošnjega julija. Tro mesečni Euribor je porasel iz 1,343 na 1,349 odstotka kar je najvišje od maja 2009. Še večji skok so doživele dolgoročne referenčne obrestne mere, in 6m Euribor je porasel na 1,639 odstotka. Porasla pa je tudi obrestna mera preko noči (Eonia), in sicer na 1,131 odstotka. Cene obrestnih zamenjav so sledile porastu referenčnih obrestnih mer, petletna obrestna zamenjava se je tako podražila za 10 bazičnih točk, in sicer iz 3,0 na 3,11 odstotka. Padec vrednosti USD-ja proti EUR-u je na vrednosti 1,45 je znak, da investitorji še vedno preferirajo valute z višjimi donosi.

Evropska inflacija merjena na letni ravni je dosegla 2,7 odstotka, kar je višje od pričakovanih. Inflacijo se je zvišala predvsem na račun višjih cen energije in surovin. Dejanska inflacija je za 0,1 odstotno točko prehitela napovedano in je krepko nad lanskoletno letno inflacijo, ki je znašala 1,6 odstotka. Zrasla pa je tudi osnovna inflacija, ki ne vsebuje cen hrane in energije, in sicer iz 1,1 na 1,5 odstotka. Podatek potrjuje, da je bil dvig ključne obrestne mere s strani ECB-ja pravočasen (oziroma, ni bil prezgoden). Naraščajoče cene hrane in goriv so prav tako dvignile ameriške potrošniške cene, vendar so inflacijski pritiski majhni (osnovna inflacija skorajda ni porasla, prav tako so dolgoročna inflacijska pričakovanja zelo umirjena) in tako kljub višjim cenam ameriško potrošniško zaupanje raste.

Agencija Moody's je znižala dolgoročno bonitetno oceno Portugalske na Baa1 in s tem zvišala zahteve po donosih na Portugalskih državnih obveznicah.

Odbor za odprti trg ameriške centralne banke Federal Reserve (FOMC) se na rednem mesečnem zasedanju ni odločil za spremembo obrestne mere. Prav tako tudi ni spreminjal programa odkupovanja državnih obveznic v vrednosti do 600 milijard dolarjev, ki ostaja v veljavi do junija, kot je bilo predvideno od začetka. Ključna obrestna mera, po kateri si banke med seboj čez noč posojajo denar, ostaja že od decembra 2008 med 0 in 0,25 odstotka.

Člani angleške centralne banke so glasovali proti dvigu ključne obrestne mere. Za dvig so glasovali trije od devetih članov. Še vedno je med njihovimi mnenji velika razlika. Člani, ki dvigu nasprotujejo še vedno nimajo dovolj dokazov, da je bila ohladitev gospodarske aktivnosti proti koncu leta 2010 samo začasna.

Španska zakladnica je prodala 3,4 milijard evrov 10 letnih državnih obveznic po povprečnem donosu 5,472 odstotka, kar je višje od donosa doseženega na marčevski avkciji (5,162%) in nižje od donosa na sekundarnem trgu, ki je bil zahtevan pred avkcijo. Povpraševanje po španskih obveznicah je 2,1 krat preseglu ponujeno vsoto, kar je višji presežek kot na pretekli avkciji, ko je povpraševanje preseglu ponudbo za 1,81 krat. Razlika med nemškimi in španskimi 10 letnimi državnimi obveznicami se je tako zmanjšala v prid Španije. Španija se poizkuša z nižanjem proračunske porabe in zahtevami bo dokapitalizaciji poslovnih bank distancirati od tako imenovanih perifernih bank in to ji uspeva.

Stroški kreditnega zavarovanja japonskega državnega dolga so v aprilu začeli padati (padec je bil največji v zadnjih dveh letih), kar pomeni, da Japonsko gospodarstvo okrevlja po potresu in nuklearni katastrofi.

Kitajska centralna banka je v prvem aprilskem tednu že drugič v zadnjih treh mesecih dvignila ključne obrestne mere za posojanje in denarne vloge, in sicer za 0,25 odstotne točke. Kitajske oblasti želijo s tem ukrepom zmanjšati posojilno aktivnost in ukrotiti inflacijo.

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.