

**TEDENSKI PREGLED**  
**13. 9. 2010 - 17. 9. 2010**

**SLOVENIJA**

- Stopnja registrirane brezposelnosti v Sloveniji je bila julija letos tretji mesec zaporedoma 10,5-odstotna.
- Analitiki banke Raiffeisen so Gorenju dodelili enoletno ciljno ceno 18 evrov. Po njihovem mnenju Gorenja ne moremo primerjati s konkurenco v regiji, ker ima razvito ekološko dejavnost. Menijo tudi, da bo partnerstvo z IFC okrepilo zaupanje bank in naložbenikov. Prednost Gorenja je v izkoriščanju sinergij zaradi prevzetih družb ASKO in ATAG, s katerimi bodo nadgradili prepoznavnost znamke v srednji Evropi, kjer ima družba vodilni položaj.
- Sava je v času od objave namere glede odkupovanja lastnih delnic, 19. avgust do 14. september, pridobila 7.287 lastnih delnic v skupnem znesku 1.212.377,40 evrov. Na dan 14. september je imela Sava 10.576 lastnih delnic, kar je 0,53 % njenega osnovnega kapitala.

Slovenija	Bloomberg oznaka	Vrednost 10. 9. 2010	Vrednost 17. 9. 2010	Spr. v %
LJSE Composite	SVSM	3.220	3.214	-0,18%
SBITOP	SBITOP	810	816	0,72%
Gorenje	GRVG SV	12,82	12,77	-0,39%
Sava	SAVA SV	174,58	171,99	-1,48%

**EVROPA**

- Predstavniki Evropske komisije so zvišali napoved za gospodarsko rast v evroobmočju iz 0,9 % na 1,7 %.
- Guvernerji centralnih bank so sprejeli dogovor, da bodo banke odslej več denarja zadržale v rezervah. Banke bodo imele 8 let časa, da zagotovijo ustreznost novim kapitalnim zahtevam, ki bodo dvakrat strožje od prejšnjih.
- Nemški kazalnik poslovnega zaupanja ZEW, ki temelji na osnovi anket nemških finančnih strokovnjakov o pričakovanih o gospodarski situaciji v Nemčiji za prihodnjih 6 mesecev, je avgusta upadel na najnižjo raven v 19 mesecih, kar je peti zaporedni mesečni padec. Ekonomisti pričakujejo, da bo zniževanje proračunskega primanjkljaja v evroobmočju upočasnilo globalno gospodarsko rast.
- Analitiki italijanske UniCredit in francoske Societe Generale so znižali naložbena priporočila delnicam nemških energijskih podjetij. V UniCreditu so znižali naložbeno priporočilo E.ON-u iz »kupi« v »držži«, delnici manjšega konkurenta RWE pa so ohranili priporočilo »kupi«. V Societe Generale so delnicam RWE-ja znižali priporočilo iz »kupi« v »prodaj«, delnicam E.ON-a pa ohranili priporočilo »kupi«. Analitiki so odločitve pojasnili z namero nemške vlade, da bi z novim davkom na jedrsko industrijo zbrala 2,3 mrd evrov in s tem zmanjšala nemški proračunski primanjkljaj. Posebni plan vlade, s katerim so podaljšali življenjsko dobo reaktorjem, pa bo lahko vplival na preveliko ponudbo električne energije in s tem na cene. Po mnenju analitikov trenutne cene delnic ne vključujejo vseh negotovosti glede investicij in dividend.
- Nemški gradbeni in storitveni gigant ACS je objavil prevzemno ponudbo za vse delnice nemškega gradbenega podjetja Hochtief, v katerem že ima 30-odstotni delež. ACS bo ponudil 8 delnic ACS-a za vsakih pet delnic Hochtiefa, kar temelji na povprečni ceni delnic obeh podjetij v preteklih treh mesecih. Po pisanju španskih medijev bo ACS za 70-odstotni delež odštel 2,7 mrd dolarjev.
- Delnica nemškega industrijskega podjetja Siemens je v prejšnjem tednu pridobila 1,79 %. Analitiki ameriške banke Morgan Stanley so delnici dvignili naložbeno priporočilo iz »nevtralno« v »povečaj delež v portfelju«, analitiki ameriške banke Goldman Sachs pa iz »kupi« v »prepričljivo kupi«.

Evropa	Bloomberg oznaka	Vrednost 10. 9. 2010	Vrednost 17. 9. 2010	Spr. v %
Nemčija	DAX	6.215	6.210	-0,08%
Velika Britanija	UKX	5.502	5.508	0,12%
Francija	CAC 40	3.726	3.722	-0,10%
Švica	SMI	6.468	6.389	-1,22%
Španija	IBEX	10.690	10.589	-0,94%
E.ON	EOAN GY	23,26	21,65	-6,90%
RWE	RWE GY	53,46	51,00	-4,60%
ACS	ACS SM	34,80	36,09	3,69%
Hochtief	HOT GY	55,86	61,00	9,20%
Siemens	SIE GY	75,79	77,15	1,79%

**ZDA**

- Znani investor Warren Buffett je izključil možnost t.i. dvojnega dna oz. ponovne recesije v ZDA in dejal, da podjetja, ki jih ima v lasti njegov holding Berkshire Hathaway, dosegajo rasti. Delnica njegovega podjetja je v preteklem tednu dosegla 23-mesečni maksimum.
- V ameriški verigi trgovin z zabavno elektroniko Best Buy, ki je največje tovrstno podjetje na svetu, so v drugem četrtletju zvišali prihodke glede na enako obdobje lani za 2,9 %, na 11,3 mrd dolarjev, dobiček pa za 61 %, na 254 mio dolarjev oz. 60 centov na delnico, kar je bilo nad pričakovanji analitikov, ki so napovedovali 44 centov dobička na delnico. Mednarodna prodaja, ki zajema Mehiko, Kitajsko in Turčijo in predstavlja četrtino prihodka podjetja, se je zvišala za 6 %.
- Iz prehranbenega podjetja Kraft Foods so sporočili, da pričakujejo v naslednjih treh letih 9 do 11-odstotno rast dobička na delnico. Februarski prevzem britanskega Cadburya so ocenili kot uspešen, saj enota dosega več kot polovico celotnih prihodkov podjetja. Prodaja je upadla na razvitih trgih, kot je Severna Amerika, kjer kupci varčujejo pri nakupih znanih blagovnih znamk, porasla pa na trgih v razvoju. Načrtujejo, da bo delež prihodkov od prodaje v državah v razvoju (Brazilija, Indija, Mehika in Kitajska) porasel na tretjino celotnih prihodkov.
- V Texas Instrumentsu, ki se ukvarja z razvojem in prodajo polprevodnikov in računalniške tehnologije, so dvignili dividendo iz 12 na 13 centov, poleg tega bodo 7,5 mrd dolarjev namenili v sklad za odkup lastnih delnic.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 10. 9. 2010	Vrednost 17. 9. 2010	Spr. v %
DOW JONES	INDU	10.463	10.608	1,39%
NASDAQ	CCMP	2.242	2.316	3,26%
S&P 500	SPX	1.110	1.126	1,45%
BRAZILIJA	IBOV	66.807	67.089	0,42%
MEHIKA	MEXBOL	32.627	33.047	1,29%
Berkshire Hathaway	BRK/A US	123.977	125.000	0,83%
Best Buy	BBY US	33,88	37,15	9,66%
Kraft Foods	KFT US	30,78	31,35	1,85%
Texas Instruments	TXN US	23,70	25,72	8,52%

**PREOSTALI TRGI**

- Japonske centralna banka je potem, ko se je vrednost jena glede na dolar povzpela na 15-letni maksimum, prvič od leta 2004 posegla na devizne trge. Vrednost jena je glede na dolar upadla na 1-mesečni minimum, kar je vplivalo na rast delnic japonskih izvoznih podjetij: Cena delnice Toyote je v prejšnjem trgovalnem tednu pridobila 7,76 %, cena delnice Sonya pa 6,06 %.
- V avgustu se je kitajska industrijska proizvodnja zvišala nad pričakovanji analitikov, za 13,9 % na letni ravni, prodaja na drobno za 18,4 % na letni ravni, avgustovske potrošniške cene pa za 3,5 % na letni ravni, kar je največja rast v 22 letih in je predvsem posledica rasti cen hrane. Avgusta se je izvoz zvišal nad pričakovanji analitikov, za 34,4 % na letni ravni.
- Indijska centralna banka je dvignila ključne obrestne mere petič letos in sicer nad pričakovanja analitikov. Največja skrb je inflacija, ki je nad ciljno 5-5,5-odstotno. Povprečna inflacija od aprila do junija je znašala 10,6 %, rast gospodarstva je bila 8,8 %, kar je za predstavnike centralne banke dokaz, da indijsko gospodarstvo okreva in se vrača k rasti, ki jo je dosegalo pred krizo.
- Cena zlata je 17. septembra dosegla novo zgodovinsko najvišjo ceno in sicer 1.283,38 dolarjev za unčo. Cena delnice največjega ruskega proizvajalca zlata Polyus Gold je v prejšnjem trgovalnem tednu upadla za 1,96 %.
- Vrednost dolarja se je v prejšnjem tednu znižala glede na evro in zvišala glede na jen.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 10. 9. 2010	Vrednost 17. 9. 2010	Spr. v %
JAPONSKA	NKY	9.239	9.626	4,19%
HONG KONG	HSI	21.257	21.971	3,36%
KITAJSKA	SHCOMP	2.663	2.599	-2,42%
RUSIJA	RTSI\$	1.487	1.464	-1,54%
EVRO/DOLAR		1,2719	1,3051	2,61%
EVRO/JEN		107,11	111,94	4,51%
EVRO/CHF		1,2957	1,3182	1,74%
DOLAR/JEN		84,21	85,78	1,86%
NAFTA	CL1	76,45	73,45	-3,92%
Toyota	7203 JP	2951,00	3180,00	7,76%
Sony	6758 JP	2525,00	2678,00	6,06%
Polyus Gold	PLZL RX	1.410,74	1.383,16	-1,96%

Dejavniki bikovskega trga za dolar:

- Padec nemškega kazalnika ZEW na najnižjo raven v 19 letih.
- Napoved analitikov ameriške Morgan Stanley, da lahko močan juan spodbudi deprecijacijo jena na 90 jenov za dolar do konca leta, ker bo močnejša vrednost juana olajšala japonskim potrošniškim dobrinam nastop na kitajskem trgu.

Dejavniki medvedjega trga za dolar:

- Špekulacije, da bo Fed objavil nove nakupe vladnega dolga v letošnjem letu in razširil svoje stimulacijske programe, kar pomeni, da bo ohranil nizke stroške izposojanja.
- Vrednost jena se je povzpela na 15-letni maksimum glede na dolar, potem ko je japonski premier Kan na volitvah premagal tekmece Ozawo, kar je spodbudilo špekulacije, da je verjetnost, da bo vlada vplivala na devizne trge in zmanjšala vrednost jena, manjša.
- Rast vrednosti juana glede na dolar na najvišjo vrednost od leta 1993 zaradi špekulacij, da bo kitajska vlada dovolila hitrejšo apricacijo juana, da bi s tem kljubovala ameriškim trgovskim sankcijam. Ameriški finančni minister je dejal, da ZDA niso zadovoljne s hitrostjo rasti vrednosti juana in razmišljajo o načinih, s katerimi bi Kitajska pospešila rast vrednosti svoje valute.
- Nemški inštitut je dvignil napoved za nemško gospodarsko rast iz 1,9 % na 3,4 % v letošnjem letu in iz 1,7 % na 2,2 % v prihodnjem letu.
- Moč evra potem, ko je Španija uspešno izdala 4 mrd evrov obveznic, analitiki ameriškega Citigroupa pa so dejali, da tehnična analiza kaže, da se vrednost evra glede na dolar lahko okrepi na 1,325.
- Cena nafte se je v preteklem tednu znižala za 3,92 %. Dejavniki bikovskega trga za nafto so bili: (i) predstavnik OPEC-a je dejal, da se ugodna cena nafte giblje med 70 in 80 dolarji za sodček, (ii) analitiki Bank of America Merrill Lynch so zaradi močne potrošnje v Ameriki in Kitajski dvignili napoved za globalno povpraševanje po nafti v letošnjem letu. Dejavniki medvedjega trga so bili: (i) padec poslovnega zaupanja v Nemčiji, kar lahko vodi v zmanjšano povpraševanje po nafti, (ii) iz ameriškega ministrstva za energijo so sporočili, da je v ZDA povpraševanje po gorivu v prejšnjem tednu upadlo za 1,0 %, potrošnja bencina pa je upadla za 2,06 %, na najnižjo raven v 6 mesecih, (iii) septembrski podatek o splošni situaciji proizvajalcev v predelu Philadelphije, ki ga zajema raziskava Philadelphia Fed, se je zvišal manj, kot so analitiki pričakovali, kar je že drugi zaporedni mesečni padec kazalnika in nakazuje na upočasnjeno proizvodnjo in šibko povpraševanje po energiji, (iv) šibki evropski makroekonomski podatki, potem ko je prodaja na drobno v Veliki Britaniji avgusta nepričakovano upadla ter padec izvoza evroobmočja, kar je prvi padec po 3 mesecih.

**OBVEZNIŠKI TRGI**

Dejavniki bikovskega trga:

- Septembrski nemški kazalnik poslovnega zaupanja ZEW je upadel na 19-mesečni minimum.
- Fed je s 3,89 mrd dolarjev kupil ameriške obveznice, kar je del stimulacijskega programa, s katerim skušajo pospešiti gospodarsko rast.
- Nepričakovan padec tedenskega števila Američanov, ki so prvič oddali vlogo za pomoč brezposelnim, na najnižjo raven v 2 mesecih.

Dejavniki medvedjega trga:

- Rast kitajskega izvoza za 34,4 % na letni ravni, kar je bilo nad pričakovanji analitikov, ter zvišanje prvotne ocene japonske gospodarske rasti v drugem četrtletju, kar nakazuje, da globalno gospodarstvo še vedno raste. Japonski BDP se je v drugem četrtletju zvišal za 1,5 % na letni ravni.
- Ameriška avgustovska prodaja na drobno je bila nad pričakovanji trga.
- Špekulacije, da bo Japonska z dolarji od intervencij na deviznih trgih, s katerimi je oslabilo vrednost jena, kupila kratkoročne ameriške obveznice.

OBVEZNICA - DOSPELOST	Donosnost 10. 9. 2010	Donosnost 17. 9. 2010	Spr. v odstotnih točkah
AMERIŠKE - 10 LET	2,794	2,739	-0,055
AMERIŠKE - 2 LETI	0,571	0,468	-0,103
NEMŠKE - 10 LET	2,399	2,426	0,027
NEMŠKE - 2 LETI	0,734	0,769	0,035
ŠVICARŠKE - 10 LET	1,514	1,485	-0,029
ŠVICARŠKE - 2 LETI	0,481	0,459	-0,022

**Makroekonomske novice, tedenski pregled in napoved: 13. 9. 2010 - 24. 9. 2010**

Objavljene: 13. 9. - 17. 9.

	EVROPA				ZDA						
	10:30	11:00	13:00	13:45	14:15	14:30	15:15	15:45	16:00	16:30	20:00
13											
14		ZEW				ARS			BI		
15	JCC	CPI					IP			OIL	
16						C,CC,PPI, A			PF		
17						CPI			UMC		

Pričakovano: Dejansko: Prej:

ZEW - ZEW Survey (Econ. Sentiment)	10,0	-4,3	14,0
ARS - Advance Retail Sales	0,3 %	-0,4 %	0,4 %
BI - Business Inventories	0,5 %	1,0 %	0,3 %
Jobless Claims Change UK	-3,0K	2,3K	-3,8K
CPI - Euro-Zone CPI (MoM)	1,6 %	1,6 %	1,6 %
IP - Industrial Production	0,3 %	0,2 %	0,2 %
OIL - Crude Oil Inventories	-2.500K	-2.489K	-1.853K
PPI - Producer Price Index MoM	0,3 %	0,4 %	0,2 %
YoY	3,1 %	3,1 %	4,2 %
IJC - Initial Jobless Claims	459K	450K	451K
CC - Continuing Claims	4.464K	4.485K	4.478K
AB - Current Account Balance	-\$125,0B	-123,3B	-\$109,0B
PD - Philadelphia Fed	0,5	0,7	-7,7
CPI - Consumer Price Index MoM	0,3 %	0,3 %	0,3 %
YoY	1,1 %	1,1 %	1,2 %
UMC - U. of Michigan Confidence	70,0	66,6	68,9

Napovedane: 20. 9. - 24. 9.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	11:00	13:00	13:45	14:15	14:30	15:15	15:45	16:00	16:30	20:15
20											
21						HS					FOMC
22										OIL	
23						IJC,CC			LI, EHS		
24	IFO					DGO			NHS		

Pričakovano: Dejansko: Prej:

HS - Housing Starts	550K	546K
FOMC - FOMC Rate Decision	0,25 %	0,25 %
OIL - Crude Oil Inventories	-	-2.489K
IJC - Initial Jobless Claims	450K	450K
CC - Continuing Claims	4.483K	4.485K
LI - Leading Indicators	0,1 %	0,1 %
EHS - Existing Home Sales	4,10M	3,83M
IFO - IFO - Business Climate	106,2	106,7
DGO - Durable Goods Orders	-1,0 %	0,3 %
NHS - New Home Sales	295K	276K

Opombe:

Zaradi neenotnih prevodov v slovenščino poimenovanja makroekonomskih novic objavljamo v angleščini. Kratka pojasnila novic najdete na naši spletni strani ([http://www.dbs.si/pdf/Pojasnila\\_gospodarskih\\_kazalcev\\_in\\_kazalnikov.pdf](http://www.dbs.si/pdf/Pojasnila_gospodarskih_kazalcev_in_kazalnikov.pdf)).

Vir: Bloomberg

**Tabela: Napoved gibanja euribor/liborjev ter ključnih obrestnih mer centralnih bank**

		2010			2011			
		20.09.10	Q3 10	Q4 10	Q1 11	Q2 11	Q3 11	Q4 11
<b>Evropa</b>	3-mesečni euribor	0,88	0,88	0,95	1,08	1,32	1,50	1,76
	ECB - ključna obr.mera	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50
<b>ZDA</b>	3-mesečni USD libor	0,29	0,41	0,41	0,44	0,55	0,80	1,14
	FED - ključna obr.mera	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75
<b>Velika Britanija</b>	3-mesečni GBP libor	0,73	0,82	0,82	1,01	1,29	1,56	2,11
	BOE - ključna obr.mera	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25
<b>Švica</b>	3-mesečni CHF libor	0,18	0,26	0,32	0,55	0,77	1,06	1,36
	SNB - ključna obr.mera	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25
<b>Japonska</b>	3-mesečni JPY libor	0,22	0,25	0,26	0,27	0,27	0,27	0,30
	BOJ - ključna obr.mera	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10

Vir: Bloomberg

**Tabela: Napoved gibanja deviznih tečajev**

	2010		2011				
	20.09.10	Q4 10	Q1 11	Q2 11	Q3 11	2011	2012
<b>USD</b>	1,3080	1,27	1,26	1,25	1,26	1,28	1,32
<b>GBP</b>	0,8384	0,82	0,81	0,80	0,82	0,81	0,79
<b>CHF</b>	1,3156	1,32	1,32	1,32	1,33	1,35	1,38
<b>JPY</b>	112,06	109,00	114,00	115,00	116,00	117,00	122,50

Vir: Bloomberg