

**TEDENSKI PREGLED**  
 19. 9. 2011 – 23. 9. 2011

**SLOVENIJA**

- Bonitetna agencija Moody's je za eno stopnjo znižala kreditno oceno Slovenije, z Aa2 na Aa3 (četrti najvišja), z negativnimi obeti. Kot razlog so navedli težave v podjetniškem in finančnem sektorju, povečano tveganje, da bo morala vlada dodatno podpreti bančni sistem, zmanjšanje dostopnosti do posojil, upočasnitev rasti izvoza ter naraščajoča politična negotovost in tveganja pri izvajanju strukturnih reform. Tečaji delnic na Ljubljanski borzi so se na novico odzvali negativno, najbolj so se pocenile delnice obeh kotirajočih bank; delnice NKBM so upadle za skoraj 12 odstotkov, delnice Abanke Vipe pa za več kot 15 odstotkov. Avstrijski Der Standard napoveduje, da bo zaradi propada pokojninske reforme Slovenija naslednja država evro območja, ki bo zabredla v krizo.
- Vrednost kazalnika zaupanja potrošnikov je bila septembra za 4 odstotne točke višja kot avgusta. K temu so prispevale predvsem bolj optimistične napovedi potrošnikov glede brezposelnosti v prihodnjih 12 mesecih; vrednost tega kazalnika je bila namreč v primerjavi s prejšnjim mesecem za 8 odstotnih točk nižja (znižanje vrednosti tega kazalnika pomeni izboljšanje).
- Sto slovenskih podjetij realizira skoraj 60 odstotkov vsega slovenskega izvoza, kar devet tisoč izvoznikov od skupno 11 tisoč registriranih pa izvažajo v države nekdanje Jugoslavije.
- Krka je obvestila javnost, da je v obdobju od 16. 09. do 22. 09. 2011 na Ljubljanski borzi odkupila 10.336 lastnih delnic v skupni vrednosti 539.239 EUR. Skupno število lastnih delnic po omenjenih nakupih je 1.925.389, kar predstavlja 5,435% vseh izdanih delnic.

Slovenija	Bloomberg oznaka	Vrednost 16. 9. 2011	Vrednost 23. 9. 2011	Spr. v %
SBITOP	SBITOP	623,3	594,4	-4,64%
NKBM	KBMR SV	4,69	4,15	-11,51%
Abanka Vipa	ABKN SV	24,00	19,35	-19,38%
Krka	KRKG SV	54,10	49,90	-7,76%

**EVROPA**

- Bonitetna hiša Standard & Poor's je za eno stopnjo znižala kreditno oceno Italije, z A+ na A (šesta najvišja), z negativnimi obeti. Kot glavna razloga so navedli šibkejšo gospodarsko rast od pričakovane in višjo raven javnega dolga od pričakovanega.
- Bonitetna hiša Fitch je prepričana, da bo Grčija šla v bankrot, vendar ne bo zapustila evro območja. Tudi uradne Atene zanikajo, da bi dopuščale možnost referendumu o vrnitvi k drahmi. Grška vlada pa se bo morala spopasti s še ostrejšimi pogoji ECB in IMF, ki od Aten zahtevata, da za 20 odstotkov znižajo plače v javnem sektorju, hkrati pa naj se javni sektor skrči za 100.000 zaposlenih, kar je za 20.000 več, kot je bilo sprva načrtovano.
- Španska centralna banka je sporočila, da se je delež slabih posojil španskih bank julija povečal na skoraj sedem odstotkov (124,7 milijarde evrov) vseh posojil, kar je največ v zadnjih 16 letih.
- Mednarodni denarni sklad (MDS) je zapisal, da je vse od izbruha finančne krize leta 2008 svetovni finančni sistem sedaj najbolj ogrožen, zato so države v območju evra pozvali, da uporabijo začasni krizni mehanizem (EFSF) in dokapitalizirajo najšibkejše banke (med katerimi je tudi slovenska NLB). Dolžniška kriza, ki je od konca leta 2009, ko so izbruhile grške težave, banke stala že 200 milijard evrov, namreč banke ogroža do mere, da bi lahko močno omejile kreditiranje posojil in tako dodatno upočasnile gospodarsko rast. Od 200 milijard evrov naj bi banke 60 milijard evrov stal dolg Grčije, 20 milijard evrov dolg Portugalske, 120 milijard evrov pa dolg Belgije, Španije in Italije.
- Evropski proizvajalec letal Airbus, družba EADS, je zaradi čedalje manjše potratnosti komercialnih letal zvišal svojo napoved za globalno povpraševanje po letalih, po kateri bodo proizvajalci letal med letoma 2011 in 2030 prodali skoraj 27.800 potniških in tovornih letal v skupni vrednosti 2.600 milijard evrov.

Evropa	Bloomberg oznaka	Vrednost 16. 9. 2011	Vrednost 23. 9. 2011	Spr. v %
Nemčija	DAX	5.574	5.197	-6,76%
Velika Britanija	UKX	5.368	5.067	-5,61%
Francija	CAC	3.031	2.810	-7,29%
Švica	SMI	5.453	5.299	-2,82%
Španija	IBEX	8.388	7.997	-4,66%
EADS	EAD FP	22,10	20,68	-6,43%

**ZDA**

- V skladu s poročilom MDS bi morale ZDA izboljšati gmotni položaj ameriških gospodinjstev, kar bi lahko storile tako, da bi državljanom, ki za svoje nepremičnine dolgujejo več, kot so te vredne, znižale hipoteke na vrednost nepremičnin. Takšnih lastnikov naj bi bilo v ZDA kar četrtina.
- S&P 500 indeks in Dow sta padla na 1-mesečni minimum, Nasdaq pa na 1-tedenski.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 16. 9. 2011	Vrednost 23. 9. 2011	Spr. v %
DOW JONES	INDU	11.509	10.772	-6,40%
NASDAQ	CCMP	2.622	2.483	-5,30%
S&P 500	SPX	1.216	1.136	-6,58%
Brazilijska	IBOV	57.210	53.230	-6,96%
Mehika	MEXBOL	35.181	32.588	-7,37%
Freeport-McMoRan	FCX US	41,59	32,37	-22,17%

Dejavniki bikovskega trga za delnice:

- Nepričakovano veliko povečanje julijskega indeksa nakupa domov, ki je zabeležil največjo rast v skoraj šestih letih (+0,8% m/m, v primerjavi s pričakovano ratico +0,1%).
- Nepričakovano velika rast avgustovskega indeksa vodilnih kazalnikov, ki je pridobil na vrednosti že četrti mesec zapored.
- Padec donosa 10-letnih ameriških obveznic na rekordno nizko vrednost 1,695 %.

Dejavniki medvedjega trga za delnice:

- Skrbi, da se globalno gospodarstvo bliža recesiji, potem ko se je septembra kitajski indeks nabavnih menedžerjev znižal že tretji mesec zapored in ko se je indeks nabavnih menedžerjev evro območja znižal na najnižjo vrednost v zadnjih dveh letih.
- Padec cen energije in surovin, zaradi skrbi, da bo povpraševanje po surovinah zaradi gospodarske krize upadlo.
- Tečaj ameriškega rudarskega podjetja Freeport-McMoRan, ki koplje predvsem baker in zlato, je upadel skupaj s padcem tečaja bakra, ki je padel na 14-mesečni minimum.

**PREOSTALI TRGI**

- Četrta največja kitajska banka Bank of China je zaradi zaostrovanja evropske dolžniške krize z nekaterimi evropskimi bankami (predvsem francoskimi) ustavila trgovanje s terminkimi in menjalnimi pogodbami.
- Japonska je avgusta izvozila za 51,4 milijarde evrov blaga in storitev, kar je 2,8 odstotka več kot avgusta lani, hkrati pa je zaradi vplivov marčevskega potresa in cunamija zabeležila rekorden mesečni zunanjetrgovinski primanjkljaj, ki je avgusta znašal 7,4 milijarde evrov.
- Švicarska ljudska stranka je pričela s pripravami na referendum, s katerim bi švicarski centralni banki preprečili nadaljevanje prodajanja preostalih tisoč ton zlata, hkrati pa bi banko radi obvezali, da ima petino vsega svojega premoženja v zlatu, kar bi švicarski centralni banki otežilo manipuliranje menjalnega tečaja med evrom in švicarskim frankom. Kljub tej za zlato pozitivni novici je cena zlata prejšnji teden upadla za 8,55 %, predvsem zato, ker FED v svojem zadnjem monetarnem ukrepu ni predvidel posebne dodatne pomoči oz. tiskanja novih dolarjev.
- Dolarski indeks se je zaradi povpraševanja po varnem zatočišču in zaradi skrbi, da se globalna gospodarska rast upočasnjuje, prejšnji teden dvignil na več kot 7-mesečni maksimum.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 16. 9. 2011	Vrednost 23. 9. 2011	Spr. v %
Japonska	NKY	8.864	8.560	-3,43%
Hongkong	HSI	19.455	17.669	-9,18%
Kitajska	SHCOMP	2.482	2.433	-1,97%
Rusija	RTSI\$	1.575	1.316	-16,44%
EVRO/DOLAR		1,3796	1,3500	-2,15%
EVRO/JEN		105,95	103,40	-2,41%
EVRO/CHF		1,2086	1,2220	1,11%
DOLAR/JEN		76,79	76,61	-0,23%
ZLATO	GOLDS	1.812	1.657	-8,55%
NAFTA	CL1	87,96	79,85	-9,22%

Med dejavniki bikovskega trga za dolar so bili:

- Padec evra na 8-mesečni minimum glede na dolar, potem ko se je septembrski indeks nabavnih menedžerjev evro območja znižal prvič po več kot dveh letih, septembrsko zaupanje potrošnikov v evro območju pa je padlo na 2-letni minimum.
- Šibkost kitajske proizvodnje, kar lahko oslabi globalno gospodarstvo, potem ko se je septembra kitajski indeks nabavnih menedžerjev znižal že tretji mesec zapored.
- Dvig 3-mesečnega dolarskega liborja na 13-mesečni maksimum v višini 0,358 %, kar kaže na močno povpraševanje po dolarju.
- Povečano povpraševanje po dolarskem varnem zatočišču, potem ko je na globalnih delniških trgih prišlo do razprodaje in so pri IMF opozorili, da je v evropskih bankah kreditna kriza povzročila za več kot 300 milijard evrov kreditnega tveganja.

Med dejavniki medvedjega trga za dolar so bili:

- Zmanjšano povpraševanje po varnem zatočišču, potem ko je na delniške trge prišlo nekaj optimizma, da bo Grčija uspela pridobiti dodatno pomoč in se bo ognila bankrotu.
- Cena nafte je v prejšnjem tednu zaradi slabih gospodarskih napovedi in izjave FED-a, iz katere veje precejšen pesimizem, padla na 1,5-mesečni minimum.

Med dejavniki bikovskega trga za nafto so bili:

- Nepričakovano velika rast avgustovskega indeksa vodilnih kazalnikov.
- Možnost, da bi OPEC zmanjšala svojo proizvodnjo, potem ko je njihov neimenovani predstavnik dejal, da se bodo na svojem naslednjem srečanju decembra letos odločili o znižanju proizvodnje, potem ko se proizvodne zmogljivosti Libije bližajo k prejšnjim količinam.

Med dejavniki medvedjega trga za nafto so bili:

- Močan dolarski indeks, ki je na 7-mesečnem maksimumu, kar zmanjšuje povpraševanje po surovinah.
- Skrbi, da bo prišlo do zmanjšanja globalne gospodarske rasti, potem ko je FED opozoril, da obstaja velika verjetnost znižanja rasti ameriškega gospodarstva.
- Padec tečajev na delniških trgih, kar zmanjšuje zaupanje v gospodarsko okrevanje.
- Goldman Sachsovo znižanje 3-mesečne napovedi za ceno nafte, iz prejšnje ocene 115 dolarjev na 97,5 dolarjev za sodček.

**OBVEZNIŠKI TRGI**

- Evropska komisija je prejšnji teden prvič prodajala obveznice, ki jih je EU izdala z rokom, daljšim od deset let. Prodaja obveznic v višini 5,8 milijarde evrov in z letnim donosom 3 %, ki bodo zapadle septembra 2026, je bila uspešna. Največje povpraševanje je bilo iz Evrope (92 odstotkov). Azija je kupila 7 odstotkov, kar je manj kot ponavadi in je verjetno posledica daljšega roka zapadlosti.
- Potem ko so se skrbi evropske dolžniške krize razširile na evropske banke, je donos 10-letne nemške obveznice padel na rekordno nizko vrednost v višini 1,642 %.

OBVEZNICA - DOSPELOST	Donos v % 16. 9. 2011	Donos v % 23. 9. 2011	Spr. v odstotnih točkah
AMERIŠKE - 10 LET	2,049	1,834	-0,215
AMERIŠKE - 2 LETI	0,167	0,219	0,052
NEMŠKE - 10 LET	1,862	1,747	-0,115
NEMŠKE - 2 LETI	0,512	0,395	-0,117
ŠVICARSKÉ - 10 LET	0,989	0,888	-0,101
ŠVICARSKÉ - 2 LETI	-0,068	-0,100	-0,032

Med dejavniki bikovskega trga za obveznice so bili:

- Povečane skrbi, da se globalno gospodarstvo bliža recesiji, potem ko se je septembra kitajski indeks nabavnih menedžerjev znižal že tretji mesec zapored in ko se je indeks nabavnih menedžerjev evro območja znižal na najnižjo vrednost v zadnjih dveh letih.
- Izjava predstavnikov FED-a, da bodo povečali svoje dolgoročne naložbe v ameriške obveznice za 400 milijard dolarjev.
- Povečano povpraševanje po varnem zatočišču obveznic, potem ko so delniški indeksi na skoraj vseh svetovnih borzah upadli.

Med dejavniki medvedjega trga za obveznice so bili:

- Nepričakovano veliko povečanje julijskega indeksa nakupa domov, ki je zabeležil največjo rast v skoraj šestih letih.
- Nepričakovano velika rast avgustovskega indeksa vodilnih kazalnikov, ki je pridobil na vrednosti že četrti mesec zapored.

**Makroekonomske novice, tedenski pregled in napoved: 19. 9. 2011 - 23. 9. 2011**

Objavljene: 19. 9. - 23. 9.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	10:30	11:00	13:45	14:15	14:30	15:15	15:55	16:00	16:30	20:15
19											
20			ZEW			HS					
21									EHS	OIL	FOMC
22						IJC,CC			LI		
23											

Pričakovano: Dejansko: Prej:

ZEW - ZEW Survey (Econ. Sentiment)	-45,0	-43,3	-37,6
HS - Housing Starts	590k	571k	604k
EHS - Existing Home Sales MoM	4,75M	5,03M	4,67M
OIL - Crude Oil Inventories	-2.000k	-7,336k	-6.704k
FOMC - FOMC Rate Decision	0,25%	0,25%	0,25%
IJC - Initial Jobless Claims	420k	423k	428k
CC - Continuing Claims	3.720k	3.727k	3.726k
LI - Leading Indicators	0,1%	0,3%	0,5%

Napovedane: 26. 9. - 30. 9.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	10:30	11:00	13:45	14:15	14:30	15:00	15:45	16:00	16:30	20:15
26	IFO								NHS		
27							CS		CC		
28						DGO				OIL	
29						DP,PC,IJC,C					
30								CPM,UMC			

Pričakovano: Dejansko: Prej:

IFO - IFO - Business Climate	106,5	107,5	108,7
NHS - New Home Sales	294k		298k
CS - S&P/CS Composite-20 YoY	-4,50%		-4,52%
CC - Consumer Confidence	46,0		44,5
DGO - Durable Goods Orders	-0,5%		4,0%
OIL - Crude Oil Inventories			-7.336k
GDP QoQ (Annualized)	1,2%		1,0%
PC - Personal Consumption	0,4%		0,4%
IJC - Initial Jobless Claims	420k		423k
CC - Continuing Claims	3.730k		3.727k
PHS - Pending Home Sales MoM	-1,6%		-1,3%
CPM - Chicago Purchasing Manager	55,5		56,5
UMC - U. of Michigan Confidence	57,8		57,8

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**

		2011			2012			
		26/09/11	Q3 11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12
<b>Evropa</b>	3-mesečni euribor	1.54		1.43	1.44	1.52	1.57	1.72
	ECB - ključna obr.mera	1.50	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
<b>ZDA</b>	3-mesečni USD libor	0.36	0.27	0.31	0.35	0.39	0.50	0.52
	FED - ključna obr.mera	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Velika Britanija</b>	3-mesečni GBP libor	0.93	0.83	0.87	0.83	0.88	1.00	1.15
	BOE - ključna obr.mera	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75
<b>Švica</b>	3-mesečni CHF libor	0.01	0.07	0.20	0.05	0.17	0.17	0.40
	SNB - ključna obr.mera	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25	0.50
<b>Japonska</b>	3-mesečni JPY libor	0.19	0.29	0.23	0.23	0.26	0.25	0.26
	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**

	2011		2012			2012	2013
	26/09/11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12		
<b>EUR/USD</b>	1.3454	1.39	1.40	1.40	1.42	1.43	1.38
<b>EUR/GBP</b>	0.8687	0.87	0.87	0.86	0.85	0.84	0.84
<b>EUR/CHF</b>	1.2219	1.20	1.20	1.20	1.22	1.22	1.30
<b>EUR/JPY</b>	102.77	108.00	110.00	111.00	111.00	113.00	122.00

Vir: Bloomberg

 Pripravil: Janez Ferbar, samostojni upravljavec premoženja; elektronska pošta: [janez.ferbar@dbs.si](mailto:janez.ferbar@dbs.si)