

**TEDENSKI PREGLED**  
**2. 5. 2011 - 6. 5. 2011**  
**SLOVENIJA**

- Na Uradu RS za makroekonomske analize in razvoj so ugotovili, da leti 2009 in 2010 nista prinesli nadaljnega napredka. V obeh letih se je znižala zaposlenost in povečala brezposelnost, zaradi demografskih gibanj in pričakovane pokojninske reforme pa je prišlo do povečanega upokojevanja. Leta 2009 je BDP na prebivalca po kupni moči v Sloveniji predstavljal 88 % povprečja EU, kar je za 3 odstotne točke manj kot leto prej. Vrzel pa se je po oceni predstavnikov UMAR-ja v letu 2010, zaradi šibkejšega gospodarskega okrevanja kot v EU, še povečala.
- Iz Nove KBM so sporočili, da se bo z novo izdanimi delnicami začelo trgovati 11. maja na Ljubljanski in Varšavski borzi.

Slovenija	Bloomberg oznaka	Vrednost 29. 4. 2011	Vrednost 6. 5. 2011	Spr. v %
SBITOP	SBITOP	788	778	-1,25%
Nova KBM	KBMR SV	8,80	8,85	0,57%

**EVROPA**

- V ECB-ju so ohranili ključno obrestno mero na 1,25 %, predsednik Trichet tudi ni signaliziral, da bi zviševali obrestno mero na junjskem srečanju. Inflacija se je prejšnji mesec zvišala za 2,8 %, vendar bi višji stroški izposojanja poslabšali evropsko dolžniško krizo, v kateri so Grčija, Irska in Portugalska že zaprosile za zunanjo pomoč.
- Anheuser-Busch InBev, največji pivovar na svetu, je v prvem četrtletju zvišal prihodke za 8,1 %, na 9 mrd dolarjev, čisti dobiček pa več kot podvojil glede na enako obdobje lani, iz 475 mio na 964 mio dolarjev. Iz podjetja so sporočili, da je bila količinska prodaja piva nespremenjena. Nekoliko več piva so prodali v vseh regijah, razen v Severni Ameriki, kjer brezposelnost zmanjšuje povpraševanje.
- Iz največjega svetovnega proizvajalca luksuznih avtomobilov na svetu, BMW-ja, so sporočili, da so imeli največji zaslužek na avto v 95-letni zgodovini. BMW je v prvem četrtletju dosegel 1,9 mrd evrov poslovnega izida pred obrestmi in davki (EBIT), kar je štirikrat več kot v enakem obdobju lani in tudi nad pričakovani analitikov. Prihodke so zvišali za 29 %, na 16 mrd evrov, čisti dobiček pa za štirikrat, na 1,21 mrd evrov. Cena delnice BMW-ja se je v preteklih 12 mesecih zvišala za 77 %, njeno vrednost je nekoliko oslabilo opozorilo predstavnikov podjetja, da bodo imeli v prihodnje višje stroške, prodaja v drugem četrtletju bo pa verjetno upadla. Kljub temu so ohranili napoved za 8-odstotno EBIT maržo v letošnjem letu. Letos pričakujejo prodajo 1,5 mio vozil, kar je nad ravno v 2010, ko so prodali 1,46 mio vozil. Visoka gospodarska rast na Kitajskem in izboljšana potrošnja v ZDA sta prispevali k rekordnemu povpraševanju po vozilih treh nemških proizvajalcev luksuznih vozil: BMW-ja, Volkswagna in Daimlerjevega Mercedes. Analitiki švicarske banke Credit Suisse so znižali ciljno ceno delnice Daimlerja zaradi poslovanja v prvem četrtletju, ki je bilo pod njihovimi pričakovanji.
- Deutsche Telekomu, največjemu evropskemu telekomunikacijskemu podjetju, so prihodki v prvem četrtletju upadli za 7,7 %, na 14,6 mrd evrov, čisti dobiček pa je znašal 480 mio evrov, kar je 37 % manj kot v enakem obdobju lani. Rezultati so bili pod pričakovani analitikov. Predstavniki podjetja so ohranili napoved za letno oceno dobičkov.
- V nemškem trgovskem podjetju Metro so v prvem četrtletju ohranili prihodke od prodaje, na 15,52 mrd evrov, izgubo pa so glede na enako obdobje lani zmanjšali iz 16 mio 3 mio evrov. Iz podjetja so sporočili, da v letu 2011 pričakujejo 4-odstotno rast prodaje.

Evropa	Bloomberg oznaka	Vrednost 29. 4. 2011	Vrednost 6. 5. 2011	Spr. v %
Nemčija	DAX	7.514	7.492	-0,30%
Velika Britanija	UKX	6.070	5.977	-1,53%
Francija	CAC 40	4.107	4.058	-1,19%
Švica	SMI	6.540	6.527	-0,20%
Španija	IBEX	10.879	10.611	-2,47%
Anheuser-Busch InBev	ABI BB	43,05	41,29	-4,09%
BMW	BMW GY	63,67	62,82	-1,34%
Daimler	DAI GY	52,19	51,33	-1,65%
Volkswagen	VOW3 GY	133,00	130,40	-1,95%
Deutsche Telekom	DTE GY	11,22	11,23	0,13%
Metro	MEO GY	48,18	47,34	-1,73%

**ZDA**

- Največji proizvajalec sončnih celic na svetu, First Solar, je objavil podatke o poslovanju v prvem četrtletju nad pričakovani analitikov in ohranil napoved za rezultate v letošnjem letu: prihodki naj bi bili med 3,7 in 3,8 mrd dolarjev, dobiček na delnico pa med 9,25 do 9,75 dolarjev. Vendar analitiki ostajajo previdni, saj pričakovana presežna ponudba solarnih modulov in spreminjajoči programi za pospeševanje lahko zmanjšajo marže podjetja. Zmanjševanje programov za spodbujanje solarne energije v Nemčiji in Italiji je izpostavilo pritisku celotno panogo solarne energije. Cene solarnih modulov so glede na prvo četrtletje 2010 upadle za 10 % in ta trend naj bi se kljub rasti povpraševanja nadaljeval tudi v preostalem delu leta.
- Diageo, največji svetovni proizvajalec pijač, je imel v prvem četrtletju za 7 % višjo prodajo, kar je bilo nad pričakovani analitikov. Višja prodaja je bila posledica rasti na trgih v razvoju, posebno v Aziji. Prodaja v zadnjih 9 mesecih je bila 5 % nad lansko, v podjetju pa niso razkrili podatkov o dobičkih.
- General Motors je v letošnjem prvem četrtletju dvignil prihodke za 15 %, na 36,2 mrd dolarjev, dobiček pa iz lanskega, ki je znašal 865 mio dolarjev, na 3,2 mrd dolarjev. Tretjino dobička predstavlja prodaja deležev v Delphi Automotive in Ally Financial's – brez tega bi GM imel 1,7 mrd evrov dobička ali 95 centov na delnico, kar je nad pričakovani analitikov, ki so pričakovali 91 centov na delnico. GM-om dobiček je najvišji po drugem četrtletju leta 2000. Predstavniki podjetja so napovedali dobre rezultate tudi v preostalem delu leta. Pričakujejo, da se bodo rezultati v Severni Ameriki izboljšali zaradi boljših cen in nižjih fiksnih stroškov, ki bodo nadomestili rast cen surovin in zaradi nakupov manj dragih, energijsko bolj učinkovitih avtomobilov. Analitiki so pričakovali, da bodo v GM-u še bolj presegli njihova pričakovanja.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 29. 4. 2011	Vrednost 6. 5. 2011	Spr. v %
DOW JONES	INDU	12.811	12.639	-1,34%
NASDAQ	CCMP	2.874	2.828	-1,60%
S&P 500	SPX	1.364	1.340	-1,72%
BRAZILIJA	IBOV	66.133	64.417	-2,59%
MEHIKA	MEXBOL	36.963	35.212	-4,74%
First Solar	FSLR US	139,57	129,96	-6,89%
Diageo	DGE LN	1218,00	1261,00	3,53%
General Motors	GM US	32,09	31,99	-0,31%

**PREOSTALI TRGI**

- V kitajski centralni banki so v poročilu za prvo četrtletje zapisali, da je stabilizacija cen »kritična«, kar je spodbudilo špekulacije, da bodo v prihodnje še dvigovali obrestne mere, kar bo lahko vplivalo na padec dobičkov in gospodarske rasti.
- Ameriška blagovna borza je v dveh tednih štirikrat zvišala zahteve za kritje (angl. *margin requirement*), po navedbah nekaterih pa je 28 mrd dolarjev vreden sklad tveganega kapitala Soros Fund Management v preteklem mesecu prodajal večino svojih pozicij v zlatu in srebru. Analitiki švicarske banke UBS so dejali, da 20-odstotni ali še večji padec vrednosti (glede na nedavne najvišje dosežene ravni) srebra ne bi bil nobeno presenečenje in da jim je zlato bolj všeč od srebra. Razmerje zlata glede na srebro je 28. aprila upadlo na 31,7135, najnižjo raven od leta 1980, vendar se lahko še v tem mesecu dvigne na 40. Na drugi strani bi lahko bil dejavnik rasti cen srebra v prihodnje industrijsko povpraševanje, ki predstavlja skoraj 75 % svetovne ponudbe srebra. Po zadnjih napovedih predstavnikov Mednarodnega denarnega sklada bo letošnja globalna gospodarska rast 4,5-odstotna, kar pomeni rast industrijskega povpraševanja po srebru. Dejavnik rasti povpraševanja po srebru je lahko Kitajska, kjer narašča srednji razred prebivalstva, ki hoče vse, kar imajo Američani: več hrane, oblačil, avtomobilov, nakita in elektronike. Tako analitiki ameriške banke Barclays menijo, da so bili padci cen surovin v prejšnjem tednu pretirani, zato surovine na sedanjih ravneh predstavljajo nakupno priložnost.
- Avstralska majska prodaja na drobno je nepričakovano upadla za 0,5 % na mesečni ravni, kar je prvi padec v 5 mesecih.
- Indijska centralna banka je ponovno dvignila obrestno mero in sicer nad pričakovanji trga, ker pričakujejo, da bo inflacija na visokih ravneh vsaj do septembra. Marčevska inflacija je znašala 8,98 % in je nad oceno centralne banke.
- Vrednost dolarja se je v prejšnjem tednu zvišala glede na evro in upadla glede na jen.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 29. 4. 2011	Vrednost 6. 5. 2011	Spr. v %
JAPONSKA	NKY	9.850	9.859	0,10%
HONG KONG	HSI	23.721	23.159	-2,37%
KITAJSKA	SHCOMP	2.912	2.864	-1,64%
RUSIJA	RTSI\$	2.027	1.936	-4,47%
EVRO/DOLAR		1,4807	1,4402	-2,74%
EVRO/JEN		120,22	115,77	-3,70%
EVRO/CHF		1,28133	1,26338	-1,40%
DOLAR/JEN		81,19	80,36	-1,02%
NAFTA	CL1	113,93	97,18	-14,70%

Dejavniki bikovskega trga za dolar:

- Majska rast tovarniških naročil v ZDA je bila nad pričakovanji analitikov.
- Predstavnik Feda je dejal, da je visoka verjetnost, da se bo rast v ZDA nadaljevala, potem, ko je bila pod pričakovanji v prvem četrtletju, Fed pa bi moral začeti umikati monetarne stimulacijske ukrepe, kar bi umirilo zaskrbljenost zaradi inflacije.
- Marčevska prodaja na drobno v evroobmočju je bila pod pričakovanji analitikov.
- Špekulacije, da se bo zmanjšalo teroristično tveganje v ZDA.

Dejavniki medvedjega trga za dolar:

- Marčevske cene pri proizvajalcih so se v evroobmočju zvišale nad pričakovanji analitikov, kar je spodbudilo špekulacije, da bo ECB še naprej dvigovala obrestne mere.
- Rast vrednosti evra na najvišjo raven v 17 mesecih zaradi špekulacij, da bo predsednik ECB-ja Trichet na četrtkovem srečanju signaliziral nova zvišanja obrestnih mer.
- Napoved analitikov švicarske banke Credit Suisse, da bo vrednost dolarja glede na evro v naslednjih 12 mesecih oslabila na 1,50 dolarjev.
- Podatki o ameriskem aprilskem neproizvodnem indeksu in novem zaposlovanju so bili pod pričakovanji analitikov.
- Špekulacije, da bo ECB nadaljevala z zviševanjem obrestne mere.
- Cena nafte se je v preteklem tednu znižala za 14,70 %. Dejavniki bikovskega trga za nafto so bili: (i) skladi tveganega kapitala so kupovali standardizirane terminske pogodbe na nafto – v začetku trgovalnega tedna je njihova vrednost narasla na rekordno število pogodb, (ii) padec vrednosti dolarja, kar povečuje investicijsko povpraševanje po surovinah, (iii) padec ameriških tedenskih zalog bencina na 1 ¾-letni minimum. Dejavniki medvedjega trga so bili: (i) šibkost na delniških trgih, kar je omajalo zaupanje v povpraševanje po energiji in potrošnji, (ii) šibki podatki o novem zaposlovanju in proizvodnji v ZDA, (ii) rast tedenskih ameriških zalog nafte na 6-mesečni maksimum, (iii) povpraševanje po bencinu v ZDA se je v tednu, ki se je zaključil 29. aprila, zmanjšalo za 2,2 % na tedenski ravni.

**OBVEZNIŠKI TRGI**

Dejavniki bikovskega trga:

- Fedovo kupovanje ameriških državnih obveznic v okviru t.i. QE2 stimulacijskega programa.
- Kazalnik novega zaposlovanja v neemetijskem zasebnem sektorju v ZDA je bil aprila pod pričakovanji analitikov.
- Nepričakovan padec ameriškega aprilskega neproizvodnega indeksa na najnižjo raven v 14 mesecih.
- Predstavnik Feda je dejal, da glede na šibak trg dela, stabilna inflacijska pričakovanja in temeljno inflacijo pod ciljno ravno, ni razlogov, da bi zmanjševali rast gospodarstva z ukrepi restriktivne monetarne politike.
- Nepričakovan padec kitajskega proizvodnega indeksa, kar signalizira padec kitajske gospodarske rasti, ki hkrati pomeni tudi padec globalne gospodarske rasti.

Dejavniki medvedjega trga:

- Majska naročila tovarniških naročil v ZDA so bila nad pričakovanji analitikov.
- Padec ameriškega aprilskega proizvodnega indeksa je bil manjši, kot so analitiki pričakovali.
- Marčevska potrošnja v gradbeništvu v ZDA je bila nad pričakovanji analitikov on hkrati največja v 11 mesecih.

OBVEZNICA - DOPELOST	Donosnost 29. 4. 2011	Donosnost 6. 5. 2011	Spr. v odstotnih točkah
AMERIŠKE - 10 LET	3,288	3,148	-0,140
AMERIŠKE - 2 LETI	0,605	0,551	-0,054
NEMŠKE - 10 LET	3,242	3,168	-0,074
NEMŠKE - 2 LETI	1,780	1,756	-0,024
ŠVICARSKÉ - 10 LET	2,033	1,927	-0,106
ŠVICARSKÉ - 2 LETI	0,705	0,607	-0,098

**Makroekonomske novice, tedenski pregled in napoved: 25. 5. 2011 - 13. 5. 2011**

Objavljene: 2. 5. - 6. 5.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	11:00	13:00	13:45	14:15	14:30	15:45	15:55	16:00	16:30	20:15
2									ISM		
3									FO		
4		RS			ADP				ISM Non.M.	OIL	
5			BOE	ECB		IJC,CC,NP					
6						UR					

Pričakovano: Dejansko:      Prej:

ISM - ISM Manufacturing	59,5	60,4	61,2
FO - Factory Orders	2,0 %	3,0 %	0,1 %
RS - Euro-Zone Retail Sales	0,0 %	-1,7 %	0,1 %
ADP - ADP Employment Change	195K	179K	201K
ISM Non.M. - ISM Non-Manf. Composite	57,5	2,8	57,3
OIL - Crude Oil Inventories	2.000K	3.421K	6.156K
BOE - BOE Announces Rates	0,50%	0,50%	0,50%
ECB - ECB Announces Interest Rates	1,25 %	1,25 %	1,25 %
IJC - Initial Jobless Claims	410K	474K	429K
CC - Continuing Claims	3.650K	3.733K	3.641K
NP - Nonfarm Productivity	1,1 %	1,6 %	2,6 %
UR - Unemployment Rate	8,8 %	9,0 %	8,8 %

Napovedane: 9. 5. - 13. 5.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	10:30	11:00	13:45	14:15	14:30	15:45	15:55	16:00	16:30	20:15
9											
10									WI		
11		TB UK				TB				OIL	
12	MR					IJC,CC,PPI,ARS			BI		
13			GDP			CPI		UMC			

Pričakovano: Dejansko:      Prej:

WI - Wholesale Inventories	1,0 %	1,0 %
TB UK - Total Trade Balance (GBP/Mln)	-3.200	-2k443
TB - Trade Balance	-47,0B	-45,8B
OIL - Crude Oil Inventories	-	3.733K
IJC - Initial Jobless Claims	420K	474K
CC - Continuing Claims	-	3.733K
MR - ECB Publishes Monthly Report		
PPI - Producer Price Index MoM	0,6 %	0,7 %
YoY	6,5 %	5,8 %
ARS - Advance Retail Sales		
BI - Business Inventories	0,9 %	0,5 %
GDP - Euro-Zone GDP		
CPI - Consumer Price Index MoM	0,4 %	0,5 %
YoY	3,1 %	2,7
UMC - U. of Michigan Confidence	70,0	69,8

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		
		09.05.11	Q2 11	Q3 11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12
<b>Evropa</b>	3-mesečni euribor	1,42	1,46	1,74	2,01	2,21	2,44	2,55
	ECB - ključna obr.mera	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50
<b>ZDA</b>	3-mesečni USD libor	0,27	0,31	0,38	0,52	0,76	1,25	1,82
	FED - ključna obr.mera	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,25
<b>Velika Britanija</b>	3-mesečni GBP libor	0,82	0,81	0,98	1,17	1,37	1,71	2,11
	BOE - ključna obr.mera	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	2,00
<b>Švica</b>	3-mesečni CHF libor	0,19	0,42	0,61	0,78	1,02	1,24	1,50
	SNB - ključna obr.mera	0,25	0,25	0,50	0,75	1,00	1,00	1,00
<b>Japonska</b>	3-mesečni JPY libor	0,20	0,28	0,28	0,29	0,27	0,32	0,35
	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		2013
	09.05.11	Q2 11	Q3 11	Q4 11	Q1 12	2012	
<b>USD</b>	1,4795	1,43	1,40	1,38	1,36	1,33	1,38
<b>GBP</b>	0,8964	0,88	0,86	0,85	0,83	0,81	0,80
<b>CHF</b>	1,2803	1,31	1,32	1,34	1,35	1,40	1,45
<b>JPY</b>	119,79	120,00	120,00	121,00	90,00	94,00	95,00

Vir: Bloomberg

Priprava: Jasmina Jagodnik, samostojna analitičarka finančnih trgov, e-mail: [jasmina.jagodnik@dbs.si](mailto:jasmina.jagodnik@dbs.si)