

**TEDENSKI PREGLED**  
**5. 12. 2011 – 9. 12. 2011**

**SLOVENIJA**

- Vrednost industrijske proizvodnje je bila v oktobru 2011 v primerjavi s septembrom nižja za 2 %, v primerjavi z oktobrom 2010 pa je bila višja za 1 %. V prvih desetih mesecih letošnjega leta je bila za 4 % višja kot v enakem obdobju lanskega leta.
- Nadzorni svet NKBM se je zaradi domnevno spornih poslov banke s propadlim mariborskim gradbincem Konstruktorjem, s predsednikom uprave Matjažem Kovačičem dogovoril za sporazumno prenehanje mandata s 1. januarjem prihodnje leto. Nadomestil ga bo član uprave Andrej Plos. Banka Slovenije na zahtevo Agencije za upravljanje kapitalskih naložb medtem izvaja revizijo, ki naj bi bila zaključena predvidoma februarja. Ta naj bi med drugim vključevala posle med skupino NKBM in nekaterimi nekdanjimi člani nadzornega sveta, tudi donedavnega predsednika in dolgoletnega prvega moža Taluma Danila Topleka, pa tudi vse večje nepremičninske posle.

Slovenija	Bloomberg oznaka	Vrednost 2. 12. 2011	Vrednost 9. 12. 2011	Spr. v %
SBITOP	SBITOP	610,35	590,51	-3,25%
NKBM	KBMR SV	3,50	3,45	-1,43%

**EVROPA**

- ECB je pričakovano znižala ključno obrestno mero evroobmočja za 0,25 odstotne točke na 1 %, ob tem pa sprejela tudi dodatne ukrepe za stabilizacijo razmer v bančnem sistemu. Gre za dve 36-mesečni operaciji refinanciranja v neomejenem obsegu in po fiksni obrestni meri. Po besedah predsednika ECB Draghija banke pri ECB preko noči nalagajo toliko denarja kot po propadu banke Lehman Brothers, tako da se likvidnost, ki jo ECB daje v sistem, v veliki meri vrača k njim in ne kroži. Draghi je ob tem znova poudaril, da trenutni program odkupovanja državnih obveznic ranljivih članic evrskega območja ni večer in ni neomejen. Ukrepi ECB-ja so razočarali globalne delniške trge.
- ECB je napovedala, da bo letošnja gospodarska rast v državah evro območja 1,6 %, prihodnje leto bo 0,3 %, leta 2013 pa 1,3 %. Letošnja inflacija naj bi znašala 2,7 %, prihodnje leto 2,0 %, leta 2013 pa 1,5 %.
- Grški parlament je s 86 % večino sprejel varčevalni proračun, ki ga je pripravila vlada premiera Lukasa Papademososa. Proračun predvideva novo zvišanje davkov, znižanje funkcionarskih plač in plač velikega dela zaposlenih v javnem sektorju. Premier je napovedal, da je proračun začetek konca politike, ki je privedla do 350 milijardnega javnega dolga (30.000 evrov na vsakega Grka).
- Bonitetna hiša Standard & Poor's je vsem članicam območja evra zagrozila z znižanjem bonitetne ocene za eno (Nemčija, Nizozemska, Finska, Avstrija, ...) oziroma dve stopnji (Slovenija, Francija, ...).
- Obseg industrijske proizvodnje v Nemčiji se je oktobra nepričakovano zvišal za 0,8 %, potem ko se je septembra znižal za 2,8 %. Nepričakovana rast vzbujajo upanje, da se največje evropsko gospodarstvo uspešno spopadla z evropsko dolžniško krizo.
- Ruski Gazprom, največji svetovni izvoznik zemeljskega plina, ki Evropi zagotavlja okoli četrtno celotnih potreb po zemeljskem plinu, je začasno ustavil pogovore o ustanovitvi skupne energetske družbe z nemškim energetske velikonom RWE. Družbi se še vedno ništa dogovorila o višini investicij in prodaji sredstev, saj potrebuje več časa za pravilno oceno povpraševanja in marž na nemškem energetske trgu.

Evropa	Bloomberg oznaka	Vrednost 2. 12. 2011	Vrednost 9. 12. 2011	Spr. v %
Nemčija	DAX	6.081	5.987	-1,55%
Velika Britanija	UKX	5.552	5.529	-0,41%
Francija	CAC	3.165	3.172	0,22%
Švica	SMI	5.719	5.794	1,31%
Španija	IBEX	8.559	8.650	1,06%
Gazprom	OGZD LI	11,92	10,73	-9,98%
RWE	RWE GY	30,02	27,94	-6,93%

**ZDA**

- Premoženje Američanov je v tretjem četrtletju upadlo za 4,1 %, na 57.400 milijard dolarjev. Gre za drugi zaporedni četrtletni padec in za največji četrtletni padec po septembru leta 2008.
  - Ameriške borze so prejšnji teden dosegle 1 tedenski vrh.
- Dejavniki bikovskega trga za delnice:
- Ukrepi ECB, s katerimi želi stabilizirati razmere v bančnem sistemu in ublažiti dolžniško krizo, med katerimi je tudi znižanje ključne obrestne mere za 0,25 odstotne točke na 1%.
  - Nepričakovano velik padec tedenskih prvih prijav brezposelnosti, ki so padle na najnižji nivo v zadnjih 9 mesecih (-23.000 na 381.000, v primerjavi s pričakovanim padcem za -7.000).

	Bloomberg oznaka	Vrednost 2. 12. 2011	Vrednost 9. 12. 2011	Spr. v %
DOW JONES	INDU	12.019	12.184	1,37%
NASDAQ	CCMP	2.627	2.647	0,76%
S&P 500	SPX	1.244	1.255	0,88%
Brazilijska	IBOV	57.886	58.237	0,61%
Mehika	MEXBOL	36.756	37.227	1,28%
Amazon	AMZN US	196,03	193,03	-1,53%
Apple	APPL US	389,70	393,62	1,01%
Microsoft	MSFT US	25,22	25,70	1,90%

Dejavniki medvedjega trga za delnice:

- Skrbi, da ukrepi za zajezitev evropske dolžniške krize ne bodo zadostovali, potem ko je predsednik ECB Draghi dejal, da program odkupovanja državnih obveznic ne bo večer.
- Ameriški spletni trgovec Amazon je s svojo tablico Kindle Fire uspešno vstopil na hitro rastoči trg medijskih tablic, ki izkoriščajo nišo med pametnimi mobilnimi telefoni in prenosnimi računalniki. Pri tem novembra s 66 % tržnim deležem prvo mesto ohranja Apple z iPadi, sledi mu Amazon s 13,8 % deležem, na tretjem mestu pa je Samsung s 7,8 % deležem. Analitiki uspeh Kindle Fire tablic pripisujejo nižji ceni (ob sicer manjši zmogljivosti) in izdatni marketinški podpori.
- Ameriški proizvajalec programske opreme Microsoft bo svojo spletno trgovino za aplikacije, ki bodo delovale na napravah z operacijskim sistemom Windows, ki je nameščen na več kot 500 milijonih računalnikov, odprl februarja 2012. Microsoft si bo od plačljivih aplikacij odtrgal 30 % delež od prihodkov, ko pa bo vrednost prodaje dosegla 25.000 dolarjev, se bo delež prihodkov, ki bodo ostali razvijalcu, povečal na 80 %. Razvijalci bodo lahko obdržali tudi vse prihodke, ki jih bodo ustvarili s prodajo storitev ali vsebin znotraj aplikacije.

**PREOSTALI TRGI**

- Avstralija je v tretjem četrtletju zabeležila 1 % gospodarsko rast, na letni ravni pa 2,5 %. Rezultati so presenetili analitike, ki so na četrtletni ravni napovedovali 0,8 % rast, na letni pa 2,0 %.
- Japonska vlada je sporočila, da je novembra imela rekordno visoke devizne rezerve, ki so dosegle 970 milijarde evrov (8 % več kot oktobra). Povečanje rezerv je posledica posredovanja na valutnem trgu in prodajanja jenov, za kar so se odločili, ko je jen dosegel rekordne vrednosti po drugi svetovni vojni. Japonske devizne rezerve, ki so sestavljene predvsem iz obveznic, bančnih depozitov in zlata, so druge največje na svetu - večje ima le Kitajska.
- Kitajska je novembra na letni zabeležila 4,2 % inflacijo, kar je najnižja stopnja v več kot letu dni in kar kaže na to, da so vladni makroekonomski ukrepi uspešni.
- Zlato se je prejšnji teden pocenilo za 2 %.
- Dolarski indeks je prejšnji teden narasel na 1-tedenski vrh.

	Bloomberg oznaka	Vrednost 2. 12. 2011	Vrednost 9. 12. 2011	Spr. v %
Japonska	NKY	8.644	8.536	-1,25%
Hongkong	HSI	19.040	18.586	-2,38%
Kitajska	SHCOMP	2.361	2.315	-1,95%
Rusija	RTSI\$	1.546	1.410	-8,80%
EVRO/DOLAR		1,3391	1,3386	-0,04%
EVRO/JEN		104,43	103,89	-0,52%
EVRO/CHF		1,2342	1,2358	0,13%
DOLAR/JEN		77,99	77,65	-0,44%
ZLATO	GOLDS	1.747	1.712	-2,00%
NAFTA	CL1	100,96	99,41	-1,54%

Med dejavniki bikovskega trga za dolar so bili:

→Komentar predsednika ECB Draghija, ki kaže na to, da bi ECB lahko prenehala z odkupovanjem državnih obveznic, kar je zaradi skrbi, da ostali ukrepi ne bodo zadostovali, znižalo vrednost evru.

→Nepričakovano velik padec tedenskih prvih prijav brezposelnosti na najnižji nivo v zadnjih 9 mesecih, kar kaže na moč trga dela in je pozitivno za dolar.

Med dejavniki medvedjega trga za dolar so bili:

→Ukrep ECB, s katerim so znižali obvezne bančne rezerve z 2 % na 1 %, kar naj bi vred z dvema 36-mesečnima operacijama refinanciranja v neomejenem obsegu in po fiksni obrestni meri vzpodbudilo kreditiranje in je pozitivno za evro.

→Moč jena, ki je v razmerju do dolarja narasel na 2-tedenski vrh.

- Cena nafte je prejšnji teden upadla za 1,5 %.

Med dejavniki bikovskega trga za nafto so bili:

→ Znižanje ključne obrestne mere evroobmočja za 0,25 odstotne točke na 1 %, kar bi lahko vzpodbudilo gospodarsko rast in povpraševanje po energiji.

→Nepričakovano velik padec tedenskih prvih prijav brezposelnosti na najnižji nivo v zadnjih 9 mesecih, kar je povečalo optimizem v ameriško gospodarsko rast in povpraševanje po gorivu.

Med dejavniki medvedjega trga za nafto so bili:

→Dvig dolarskega indeksa na 1-tedenski vrh, kar znižuje povpraševanje po surovinah.

→Padec tečajev na globalnih borzah, kar zmanjšuje zaupanje v gospodarsko okrevanje in povpraševanje po energiji.

→Komentar predsednika ECB Draghija, ki je dejal, da trenutni program odkupovanja državnih obveznic ranljivih članic evrskega območja ni večer in ni neomejen, kar je ustavilo špekulacije, da bo v boju proti dolžniški krizi ECB povečala odkupovanje obveznic.

**OBVEZNIŠKI TRGI**

- Nemčija je na dražbi petletnih obveznic uspešno zbrala 4,09 milijarde evrov s povprečno obrestno mero 1,1 %. Povpraševanje je ponudbo preseglo za 2,1-krat, kar je nekoliko umirilo strahove, do katerih je prišlo, ko zadnja podobna dražba 23. novembra ni bila uspešna.

Med dejavniki bikovskega trga za obveznice so bili:

→Povečano povpraševanje po varnem zatočišču obveznic, potem ko so tečajji na delniških trgih upadli zaradi skrbi, da se bo dolžniška kriza podaljšala, potem ko je predsednik ECB Draghi dejal, da ECB ne namerava razširiti svojega programa odkupovanja obveznic.

→Skrbi o finančni trdnosti evropskih bank, potem ko so analitiki dejali, da bodo banke potrebovale 114,7 milijard evrov svežega denarja.

Med dejavniki medvedjega trga za obveznice so bili:

→Nepričakovano velik padec tedenskih prvih prijav brezposelnosti na najnižji nivo v zadnjih 9 mesecih.

OBVEZNICA - DOSPELOST	Donos v % 2. 12. 2011	Donos v % 9. 12. 2011	Spr. v odstotnih točkah
AMERIŠKE - 10 LET	2,034	2,062	0,028
AMERIŠKE - 2 LETI	0,252	0,225	-0,027
NEMŠKE - 10 LET	2,143	2,149	0,006
NEMŠKE - 2 LETI	0,320	0,327	0,007
ŠVICARŠKE - 10 LET	0,814	0,731	-0,083
ŠVICARŠKE - 2 LETI	-0,040	-0,041	-0,001

**Makroekonomske novice, tedenski pregled in napoved: 5. 12. 2011 - 9. 12. 2011**

Objavljene: 5. 12. - 9. 12.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	10:30	11:00	13:45	14:15	14:30	15:00	15:55	16:00	16:30	20:15
5			RS						FO		
6			GDP								
7										OIL	
8			ECB			IJC,CC			WI		
9						TB		UMC			

Pričakovano: Dejansko: Prej:

RS - Euro-Zone Retail Sales (YoY)	-0,8%	-0,4%	-1,5%
FO - Factory Orders	-0,3%	-0,4%	0,3%
GDP - Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1,4%	1,4%	1,4%
OIL - Crude Oil Inventories	-1.250k	1.336k	3.932k
ECB - ECB Announces Interest Rates	1,00%	1,00%	1,25%
IJC - Initial Jobless Claims	395k	381k	402k
CC - Continuing Claims	3.700k	3.583k	3.740k
WI - Wholesale Inventories	0,3%	1,6%	-0,1%
TB - Trade Balance	-43,9B	-43,5B	-43,1B
UMC - U. of Michigan Confidence	65,8	67,7	64,1

Napovedane: 12. 12. - 16. 12.

	EVROPA				ZDA						
	10:00	10:30	11:00	13:45	14:15	14:30	15:00	15:15	16:00	16:30	20:15
12											
13			ZEW			ARS			BI		FOMC
14			CPI							OIL	
15						PPI,IJC,CC		IP	PF		
16						CPI					

Pričakovano: Dejansko: Prej:

ZEW - ZEW Survey (Econ. Sentiment)	-55,8		-55,2
ARS - Advance Retail Sales	0,5%		0,5%
BI - Business Inventories	0,8%		0,0%
FOMC - FOMC Rate Decision	0,25%		0,25%
CPI - Euro-Zone CPI (YoY)	3,0%		3,0%
OIL - Crude Oil Inventories			1.336k
PPI - Producer Price Index (YoY)	5,9%		5,9%
IJC - Initial Jobless Claims	390k		381k
CC - Continuing Claims	3.640k		3.583k
IP - Industrial Production	0,2%		0,7%
PF - Philadelphia Fed.	5,0		3,6
CPI - Consumer Price Index (YoY)	3,5%		3,5%

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				2013
		12/12/11	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13
<b>Evropa</b>	3-mesečni euribor	1.43	1.19	1.09	1.13	1.17	1.21	1.33
	ECB - ključna obr. mera	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
<b>ZDA</b>	3-mesečni USD libor	0.54	0.46	0.47	0.49	0.51	0.55	0.62
	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	1.05	0.92	0.92	0.92	0.94	0.99	0.96
	BOE - ključna obr.mera	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Švica</b>	3-mesečni CHF libor	0.05	0.02	0.01	0.01	0.06	0.22	
	SNB - ključna obr. mera	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Japonska</b>	3-mesečni JPY libor	0.20	0.28	0.27	0.27	0.28	0.28	
	BOJ - ključna obr. mera	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	

Vir: Bloomberg

**Tabela: Napoved gibanja deviznih tečajev**

	2011	2012					
	12/12/11	Q1 11	Q2 12	Q3 12	Q4 12	2012	2013
<b>EUR / USD</b>	1.3243	1.30	1.31	1.35	1.34	1.30	1.34
<b>EUR / GBP</b>	0.8485	0.85	0.85	0.85	0.85	0.83	0.82
<b>EUR / CHF</b>	1.2351	1.23	1.24	1.27	1.26	1.29	1.31
<b>EUR / JPY</b>	103.20	100.00	101.00	102.00	102.00	109.00	105.00

Vir: Bloomberg

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