

Mesečni pregled finančnih trgov

Kontakt:

T. Verbole (tine.verbole@unicreditgroup.si)
G. Grmek (gregor.grmek@unicreditgroup.si)

UniCredit Banka Slovenija d.d.
Šmartinska 140
1000 Ljubljana

Poročilo je pripravljeno na podlagi podatkov do 30. 9. 2011

www.unicreditbank.si | Privatno bančništvo | Globalna naložbena strategija

KAZALO

Komentar	3
Naložbena strategija	4
<hr/>	
Pregled trgov	
Delnice	5
Obveznice	6
Valute	7
<hr/>	
Podatki s trgov	
Mednarodni indeksi in panoge - donosnost	8
Kazalniki	8
Obvezniški indeksi	9
Obrestne mere in valute	9
Konjunktura, surovine in volatilnost	9
Gospodarski podatki	9
Napovedi	10
<hr/>	
Opombe	11
<hr/>	

KOMENTAR

Na borzah ima trenutna naraščajoča nenaklonjenost tveganju večji vpliv kot fundamentalni podatki. V Evropi šibki ekonomski podatki vlivajo strah pred prekomerno ohladitvijo konjunktura. Visoki dolgovi dušijo rast in s tem otežujejo prizadevanja držav, da bi zmanjšale zadolževanje. Z visokim bremenom dolgov se borijo tudi v ZDA. Zaradi mnogih negativnih časopisnih naslovnih so se delniški trgi zopet znašli na kolenih, zato so se vlagatelji izogibali tveganju. Mesec september, znan kot borzno šibek mesec, se tokrat ni izneveril slabemu slovesu.

Takšne faze so za borzne udeležence vedno močne emocionalne preizkušnje. Po drugi strani pa je to tudi okolje, ki ponuja najboljše nakupne priložnosti. V času panike so razprodane vse delnice, neodvisno od temeljne situacije posameznega podjetja. Kar je že bilo ugodno vrednoteno lahko postane še bolj podcenjeno. Tako kot se nekateri delničarji v obdobjih bikovega trenda (rasti) počutijo pametnejše, kot v resnici so, izpadejo v obdobjih medvedjega trenda, pri padajočih, bolj nespametni, kot so.

Če se osredotočimo na vrednotenja, so ta že na nivojih, ki so privlačni za dolgoročne vlagatelje. Kljub temu pa izhajamo iz tega, da bodo naslednji meseci ostali volatilni. Ali nas bo trenutna gospodarska ohladitev, ki se kaže na podlagi oslabiljenih konjunktarnih indikatorjev, pripeljala v recesijo? Na to vprašanje je z našega vidika neresno odgovarjati, ravno toliko kolikor so bile pravilne napovedi ekonomistov v preteklosti (niso bile). Vsekakor pri večjem zastoju svetovnega gospodarstva dobički kvalitetnih podjetij ne bi ostali nedotaknjeni. Kljub temu pa so zgoraj omenjeni padci tečajev temu scenariju že odbili večji kos.

Za zvišanje delniške uteži v portfeljih iz „nevtralne“ v „povečaj“, bi bila kapitulacija vlagateljev idealen trenutek. Ko praktično vse „nervozne roke“ – kot jih je poimenoval André Kostolany – prodajo, se lahko delniški trg nenadoma sam obrne, tudi v trenutkih največje teme. Pri UniCreditu opazujemo različne indikatorje razpoloženja, ki so v pomoč pri identifikaciji necikličnih (contrarian) trenutkov za vstop. Razpoloženje se je v zadnjih tednih močno poslabšalo, zato obstaja možnost, da bo ta točka dosežena v bližnji prihodnosti.

NALOŽBENA STRATEGIJA

Aktualno pozicioniranje – 4. četrletje

Nadaljnje zmanjševanje tveganja ni izključeno

Delniški trgi so v zadnjem obdobju doživeli močno korekcijo. Kot vzrok za to lahko izpostavimo trajajočo krizo v evrskem območju in njen vpliv na banke ter ohladitev ameriškega gospodarstva, ki je bilo močnejše od pričakovanj. Razvite države bodo morale v prihodnjih letih izvajati večje varčevalne programe, kar bo dodatno obremenilo potrošnja in gospodarsko rast. A trenutni podatki še ne pomenijo ponovnega zdrsa v smeri recesije.

Svetovno gospodarstvo bodo tudi v prihodnosti močno podpirali naslednji faktorji: 1) v razvitih državah bo denarna politika še nekaj časa zelo ekspanzivna (nizke obrestne mere), 2) gospodarska rast v hitro rastočih državah bo še naprej nadpovprečna.

Delnice

Kratkoročne negotovosti

Trenutno ostajamo pri naši nevtralni drži glede delnic (»nevtralno«), kljub temu pa obstajajo resna tveganja: trajanje dolžniške krize v evrskem območju in nezadostno okrevanje ameriškega gospodarstva bi nas lahko privedla do dodatnega znižanja delniške uteži (»znižaj«).

Med razvitimi trgi dajemo prednost ZDA, saj bodo Ameriške zvezne rezerve (FED) še naprej vodile ekspanzivno denarno politiko. Ostajamo pri naši negativni drži do delniških regij **Evropa** in **Japonska**. V Evropi bo dolžniška kriza še naprej krojila usodo trgov. Na **Japonskem** bomo ob morebitnem pojavu znakov, da konjunktorni programi za obnovo dajejo rezultate, našo prisotnost povečali. Do regije **Pacifik brez Japonske** ostajamo nevtralni, pri **trgih v razvoju** pa status delniške uteži ostaja »povečaj«. Te države se niso niti približale recesiji, ki je zajela zahodni svet v letih 2008/2009, zato je bilo tudi okrevanje hitrejše. Najnovejše znižanje ključne obrestne mere v Braziliji, pričakovan konec dvigovanja obresti na Kitajskem ter v drugih hitro rastočih državah lahko pomenijo dobro priložnost za tamkajšnje borze.

Obveznice

2011, leto izzivov

Beg v kvaliteto se bo nadaljeval vse dokler obstaja pri vlagateljih zmanjšana pripravljenost na tveganja. To bo zmanjševalo donosnost obveznic v centralnih evropskih državah.

Podjetniške obveznice - še vedno atraktivne, vendar so najboljši časi mimo

Obveznice podjetij imajo še vedno ugodne fundamentalne podatke. Kratkoročno je potrebna previdnost, saj lahko naraščajoča nepripravljenosti do tveganj škodi tovrstnim naložbam.

Obveznice hitro rastočih držav

Naš pozitiven pogled na delnice trgov v razvoju je strukturne narave, pri čemer dajemo prednost naložbam v lokalni valuti. To nam daje možnost razpršenosti portfeljev, ki temeljijo na evrski valuti.

Surovine

Dolgoročni trend navzgor, kratkoročno potrebna previdnost

Pri zlatu še naprej ostajamo pri drži »povečaj«. Negotovosti povezane z zadolženostjo držav ne bodo izginile čez noč, zlato bo še naprej obravnavano kot varni pristan in ohranjevalec vrednosti.

Nepremičnine

Nevtralno: ameriški nepremičninski trg je verjetno prešel dno krivulje, vendar izkazuje le malo dinamike okrevanja. Zmanjševanje presežnih kapacitet bo vendarle trajalo še nekaj časa, tudi zaradi postopkov prisilnih dražb.

Alternativne naložbe

Na področju rastočih donosov imajo pomembno vlogo ostale naložbe, kot alternativa obveznicam.

Tuje valute

V preteklih mesecih je vrednost evra znašala med 1,336 do 1,4550 dolarja. Pritiski na evro izhajajo iz dolžniške krize v evroobmočju in nekaterih ameriških fundamentalnih podatkov, ki pa so bili obetavnejši, od pričakovanj. Vrednosti valut trgov v razvoju bi se lahko povečale, saj imajo dobre temelje in so nizko zadolženi, pri čemer je perspektiva gospodarske rasti boljša kot na Zahodu. V korist jim je lahko tudi morebitni tretji krog ameriškega kvantitativnega sproščanja, v kolikor bo do njega prišlo.

PREGLED TRGA - DELNICE

Dow Jones Industrials

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



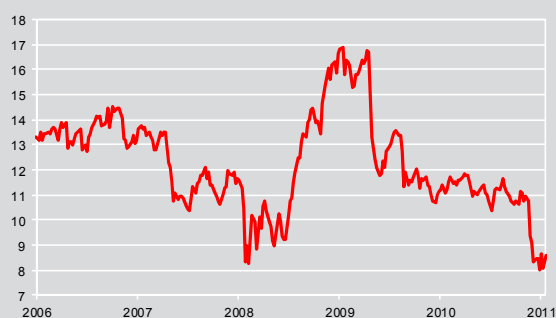
DAX

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



P/E kazalnik (30 največjih nemških podjetij - DAX)

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Nikkei 255

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Najslabše četrtletje po padcu Lehmana v 2008

V septembru je delniške trge zaznamovala negotovost, ki je poskrbela za zdrs glavnih delniških indeksov v negativno območje. Ameriški delniški Dow Jones je izgubil 6,03 odstotka, evropski Euro Stoxx pa 5,32 odstotka. Slednjega so obremenile predvsem francoske delnice, vključene v francoski delniški indeks CAC 40. Med njimi so največje francoske banke, ki so se, zaradi njihove izpostavljenosti do Grčije, znašle pod pritiskom.

Z mesecem septembrom se tako zaključuje tretje četrtletje, ki je močno znižalo vrednosti delniških indeksov. V tem času je Euro Stoxx upadel za 23,48 odstotka, nemški DAX pa celo za 25,41 odstotka. V tretjem četrtletju je bila slika izven evrskega območja nekoliko boljša. Vrednost indeksa Dow Jones se je znižala za 12,09 odstotka, delnice v Veliki Britaniji so upadle za 13,74 odstotka, švicarski SMI ter japonski NIKKEI pa sta izgubila 10,59 ter 11,37 odstotka. Velika razlika v donosnostih med evrskim območjem in ostalim svetom zgovorno kaže, da negotovost prihaja s področja dolžniške krize evrskega območja. Na celotno situacijo je slabo vplival tudi odstop glavnega ekonomista Evropske centralne banke (ECB) Juergena Starka. Slednji je bil, enako kot njegov sonarodnjak Axel Weber, ki je odstopil že pred časom, odločno proti nakupu evropskih državnih obveznic problematičnih držav s strani ECB. Tekom septembra so postajali vedno glasnejši tudi nekateri nemški politiki, da je potrebno razmišljati o možnosti bankrota Grčije. Tovrstne izjave so poskrbele za napetosti na medbančnem trgu.

V primeru odpisa delnega dolga Grčiji bodo nekatere banke morale povečati svoj kapital. Trg ima tudi svoje dvome glede možnosti uspešne dokapitalizacije bank iz držav periferije, pa tudi Francije. Konec septembra se je v Atene ponovno vrnila trojka predstavnikov EU, ECB in Mednarodnega denarnega sklada, ki je preverjala napredek pri izvajanju varčevalnih programov. Naslednji sveženj pomoči v velikosti 8 milijard evrov je predviden v mesecu oktobru, ko bo Grčija potrebovala sredstva za poplačilo dospelih obveznic. V ZDA je predsednik Obama najavil nadaljnji konjunkturni program v višini 450 milijard ameriških dolarjev. Sredstva naj bi investirali v infrastrukturo, financirali pa naj bi tudi davčne olajšave za delojemalce ter majhna in srednje velika podjetja.

PREGLED TRGA - OBVEZNICE

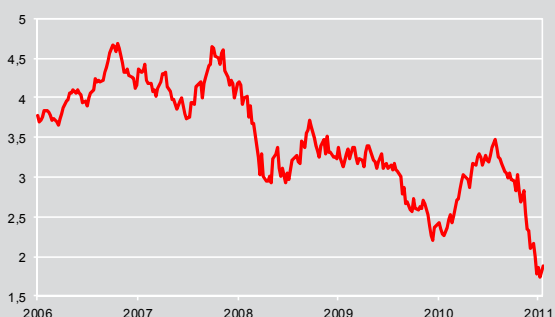
Donosnost 10-letne ameriške državne obveznice

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



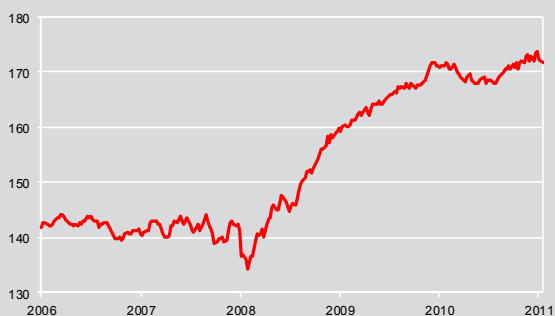
Donosnost 10-letne nemške državne obveznice

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



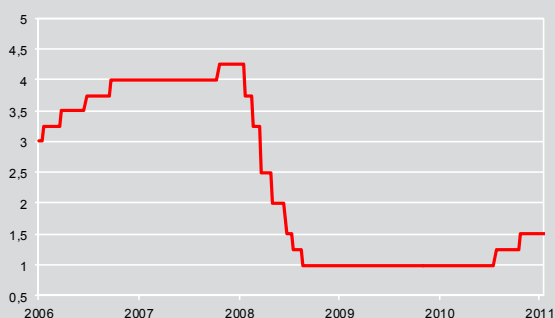
Podjetniške obveznice (Marit iBOXX Corporates)

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Obrestna mera - Evropska centralna banka

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Pospešen beg v kvaliteto

Dogajanje na trgu obveznic se je nadaljevalo s hitrim tempom tudi v septembru. Pri tem je prišlo do upada in doseganja novih nizkih nivojev donosnosti, ki jih prinašajo obveznice glavnih držav. Beg v varni pristan se je nadaljeval, zato je bilo povpraševanje po omenjenih obveznicah veliko. Na drugi strani so se obveznice držav periferije znašle pod pritiskom.

Vzrokov, ki so privedli do omenjenega razpleta, je bilo več. Podatki o ameriški zaposljivosti so bili eden izmed razlogov za razočaranje, pri čemer se 9,1 odstotna nezaposlenost spogleduje s potencialno ameriško recesijo. K temu dogajanju je svoje dodala tudi prekinitve pogajanj trojke z Grčijo, kar bi lahko pomenilo odlog izplačila naslednje tranše pomoči v višini 8 milijard evrov. Trojka je izrazila ponoven dvom v uspešnost izvajanja grških varčevalnih ukrepov. Dolžniška kriza evropskih obrobni držav bo še naprej ostala glavna tema obvezniških trgov.

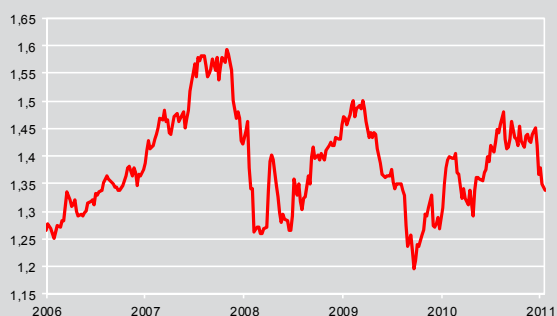
Tudi novice z druge strani Atlantika niso bile le pozitivne. Ameriška centralna banka (FED) je presenetila v dveh vidikih. Najprej so najavili vzpostavitev programa „Operacija Twist“, pri kateri bodo prodali za 400 milijard ameriških dolarjev kratkoročnih obveznic z ročnostjo do treh let. Z izkupičkom nato nameravajo kupiti na trgu obstoječe obveznice z ročnostjo med 6 in 30 let. S tem želi FED znižati krivuljo donosnosti na njenem dolgem koncu (znižati dolgoročne obresti, kar bi naredilo dolgoročne naložbe privlačnejše in tako stimuliralo gospodarsko rast). Za drugo presenečenje pa je FED poskrbel z revidiranjem svoje napovedi o gospodarski rasti. Sedaj namreč vidijo „občutno povečana tveganja za konjunkturo, vključno z napetostmi na globalnih finančnih trgih“. Ta napoved je na trgih v trenutku sprožila ponovni beg v varno pristanišče.

Proti koncu meseca se je trojka odločila za povratek v Atene. S tem se je verjetnost, da bo prišlo do izplačila naslednjega obroka, zelo povečala. Posledice pa so vidne tudi v premikih donosnosti obveznic ključnih držav, ki so se nekoliko odlepile od dna. Za pozitivno presenečenje sta poskrbela tudi nižje število prvih vlog za dodelitev pomoči brezposelnim v ZDA ter revidirana močnejša gospodarska rast ZDA v drugem četrtletju. Razpoloženje pa je popravilo tudi soglasje nemškega parlamenta za povečanje velikosti Evropskega reševalnega sklada (EFSF).

PREGLED TRGA - VALUTE

Ameriški dolar (EUR/USD)

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Ameriški dolar

Ameriški dolar je evru avgusta pogledal v hrbet, potem pa je vrsta dogodkov v septembru poskrbela za slabitev evra. Ameriško poročilo o nezaposlenosti je bilo slabše od pričakovanj, kar je bilo znamenje za opotekajočo se konjunkturo. Posledica tega je bil beg v varne pristane, kot je dolar (ameriški dolar še vedno drži status primarne svetovne valute). Domneve o nezmožnosti doseganja deficitnih ciljev Grčije, ki jih je zastavila trojka, so pripomogle h krepitvi dolarja. Olje na žerjavico sta prilila tudi Mednarodni denarni sklad in svetovna banka z izjavami o nevarnosti globalne recesije. To je še dodatno vplivalo na negotovost udeležencev na trgu.

K naslednjemu prodajnemu valu evrske valute je prispevala tiskovna konferenca ECB z občutno revizijo številke gospodarske rasti. Svoje pa je prispeval tudi odstop Juergena Starka in nemški politiki, ki je na glas razmišljal o državnem bankrotu Grčije. Na koncu je FED z operacijo Twist ponovno najavil denarne ukrepe za krepitev ameriške gospodarske rasti, kar je pripomoglo h krepitvi dolarja. Ameriški dolar je glede na evro mesec zaključil pri tečaju 1,34, kar na mesečni ravni pomeni rast v višini 6,67 odstotka. V primerjavi z začetkom leta beleži dolar le še manjšo izgubo v višini 0,62 odstotka.

Švicarski frank (EUR/CHF)

30. september 2011 (vir: Bloomberg)



Švicarski frank

V prvih trgovalnih dneh septembra je razmerje valutnega para EUR/CHF nakazalo večjo nenaklonjenost tveganju, pri čemer so se vlagatelji zatekali k franku kot varnemu pristanu. Kmalu zatem je bila Švicarska nacionalna banka (SNB) prisiljena poseči v dogajanje z določitvijo najnižjega tečaja pri 1,20, ki ga je nakazala že več tednov pred tem. Nadalje so naznanili namero, da bodo ta tečaj branili ne glede na posledice, saj strmijo k nadaljnji dolgoročni slabitvi franka. Švicarski frank je mesec september zaključil pri tečaju 1,216 glede na evro, kar je minus 4,95 odstotka na mesečnem nivoju. V primerjavi z začetkom leta pa je frank z 2,57 odstotka še vedno v plusu. Zaradi posega SNB je bila krepitev franka ustavljena.

Japonski jen

Japonski jen se je zaradi nadaljnje nenaklonjenosti tveganju izkazal kot alternativa za varno pristanišče, kar je jasno razvidno iz razvoja tečaja v primerjavi z evrom. Tako je jen mesec september zaključil pri vrednosti 103,75 za evro - porast v višini 5,91 odstotka glede na prejšnji mesec. Od začetka leta je slika drugačna. Medtem ko je jen do avgusta pri tem valutnem paru še izkazoval izgubo, je ta konec septembra kotiral 4,39 odstotka višje.

PODATKI S TRGOV

Mednarodni delniški indeksi in panog - donosnost

	30.9.2011	Sprememba v %				Sprememba v EUR % (v EUR)			
		1M	3M	12M	Letos	1M	3M	12M	Letos
Dow Jones	10913,38	-6,0	-12,1	1,2	-5,7	0,9	-4,8	3,0	-5,8
S&P 500	1131,42	-7,2	-14,3	-0,9	-10,0	-0,4	-7,2	1,0	-10,1
Nasdaq Composite	2415,40	-6,4	-12,9	2,0	-9,0	-6,8	-5,7	3,9	-9,0
DJ STOXX 600	226,18	-4,7	-17,1	-12,9	-18,0	-4,7	-17,1	-12,9	-18,0
EURO STOXX 50	2179,66	-5,3	-23,5	-20,7	-22,0	-5,3	-23,5	-20,7	-22,0
DAX	5502,02	-4,9	-25,4	-11,7	-20,4	-4,9	-25,4	-11,7	-20,4
Slovenija SBI TOP	618,65	-7,5	-16,7	-25,5	-27,2	-7,5	-16,7	-25,5	-27,2
SMI	5531,74	0,1	-10,6	-12,1	-14,1	-4,6	-10,4	-3,2	-11,6
FTSE 100	5128,48	-4,9	-13,7	-7,6	-13,1	-2,1	-9,3	-6,6	-13,2
Nikkei 225	8700,29	-2,8	-11,4	-7,1	-14,9	3,8	0,4	2,5	-10,5
Shanghai Composite	2359,22	-8,1	-14,6	-11,2	-16,0	-2,0	-7,3	-5,9	-14,1
Donosnost panog (globalno)									
MSCI World	1104,06	-8,8	-17,1	-6,4	-13,8	-2,2	-10,2	-4,6	-13,8
Ciklična potrošnja		-8,1	-17,0	-2,8	-12,2	-1,4	-10,0	-1,0	-12,2
Neciklična potrošnja		-4,9	-7,0	3,2	-1,2	2,1	0,8	5,1	-1,3
Energija		-12,5	-21,0	-1,5	-15,3	-6,0	-14,4	0,3	-15,3
Finančne storitve		-11,5	-23,6	-19,4	-23,4	-5,0	-17,2	-17,9	-23,4
Farmacija		-5,1	-10,6	2,7	-0,4	1,9	-3,2	4,6	-0,4
Industrija		-10,8	-22,3	-9,3	-18,3	-4,3	-15,8	-7,6	-18,3
Tehnologija		-4,2	-9,8	0,1	-9,4	2,8	-2,3	1,9	-9,4
Surovine		-17,7	-25,8	-12,3	-25,5	-11,7	-19,6	-10,7	-25,5
Telekomunikacije		-4,8	-11,2	-4,2	-6,7	2,2	-3,8	-2,4	-6,7
Oskrba		-2,5	-8,1	-6,3	-7,4	4,7	-0,5	-4,6	-7,4

Vir: Bloomberg

Kazalniki

	Indeks	PE pričakovan		EPS rast (v %)		Aktualni div. donos
		tekoče leto	naslednje leto	letos	naslednje leto	
ZDA	S&P 500	11,4	10,2	17,2	11,7	2,3
Evropa	STOXX 600	9,5	8,5	15,7	11,3	4,2
Nemčija	DAX	8,6	7,9	33,3	9,3	4,4
Slovenija	SBI TOP	11,8	9,5	13,0	24,5	3,9
Švica	SMI	11,9	10,4	3,4	15,1	2,7
Velika Britanija	FTSE 100	9,1	8,2	29,9	10,0	3,9
Japonska	TOPIX	13,2	11,6	6,2	14,0	2,4
Kitajska	Shanghai	10,9	9,1	23,6	19,8	2,1

Vir: Bloomberg

PODATKI S TRGOV

Obvezniški indeksi

	30.9.2011	Sprememba v %				Sprememba v % (v EUR)			
		1M	3M	12M	Letos	1M	3M	12M	Letos
Državne - evrske	173,6	0,9	3,8	0,2	3,8	0,9	3,8	0,2	3,8
Državne - ameriške	527,8	1,6	6,5	6,0	9,0	9,1	15,4	8,0	8,9
Razvijajoči trgi	118,2	-8,8	-8,4	-2,6	-2,9	-2,1	-0,8	-0,8	-3,0
Podjetniške - investicijska ocena	171,8	-0,2	0,8	0,4	1,4	-0,2	0,8	0,4	1,4
Podjetniške - visokodonosne	118,0	-3,4	-8,7	-4,7	-5,5	-3,4	-8,7	-4,7	-5,5

Vir: Bloomberg

Obrestne mere in valute

10-letna donosnost	aktualno	1M	3M
ZDA	1,915	2,223	3,160
Evroobmočje	1,887	2,219	3,025
Japonska	1,032	1,034	1,140
Velika Britanija	2,430	2,603	3,380
Švica	0,942	1,141	1,732

3-mesečna	aktualno	1M	3M
ZDA	0,020	0,010	0,010
Evroobmočje	0,383	0,654	1,184
Japonska	0,100	0,100	0,100
Velika Britanija	0,532	0,512	0,543
Švica	0,023	0,005	0,175

Menjalni tečaj	aktualno	1M	3M
EUR/USD	1,339	1,437	1,450
EUR/JPY	103,120	110,160	116,840
EUR/GBP	0,859	0,884	0,903

Menjalni tečaj	aktualno	1M	3M
EUR/CHF	1,216	1,159	1,219
USD/JPY	77,060	76,660	80,560
GBP/USD	1,558	1,625	1,605

Vir: Bloomberg

Konjunktura, surovine in volatilitnost

Konjunktorni kazalniki	aktualno	1M	2M
IFO poslovna klima	107,5	108,7	112,8
ISM indeks nak. manag.	51,6	50,6	50,9
ZDA - zaupanje potrošn.	45,4	45,2	59,2
ZDA - ind. proizvod. (M/M)	0,18%	0,18%	0,90%
ZDA - nove zaposlitve	0	85.000	85.000

Surovine	aktualno	1M	3M
Brent Crude Oil (USD)	102,76	114,85	112,48
West Texas Int. Oil (USD)	79,2	88,81	95,42
Zlato (USD)	1623,97	1825,72	1500,35
Volatilitnost	aktualno	1M	2M
CBOE Volatility Index	42,96	31,62	16,52

Vir: Bloomberg

Gospodarski podatki (stanje 30.9.2011)

	Realni BDP v primerjavi s prejšnjim letom (v %)			Inflacija v primerjavi s prejšnjim letom (v %)		
	09	10s	11s	09	10s	11s
ZDA	-2,6	2,9	2,9	-0,4	1,63	2,7
Japonska	-6,28	3,98	1,4	-1,4	-0,7	0
Nemčija	-4,7	3,6	2,8	0,23	1,15	2,3
Velika Britanija	-5	1,55	1,5	2,18	3,31	4,25
Švica	-1,9	2,55	1,95	-0,48	0,68	0,8
Francija	-2,6	1,5	1,9	0,11	1,73	2,25
Slovenija	-8,1	1,2	2,2	1,8	1,9	3
EMU	-4,1	1,8	1,7	0,29	1,58	2,4

Vir: Bloomberg, UMAR

NAPOVEDI

Obrestne mere

2011/12	Tečaj	31.12.2011	31.3.2012	31.6.2012	31.9.2012
Ključna obrestna mera (ECB)	1,5	1,5	1,5	1,5	1,75
3 mesečni EURIBOR	1,55	1,55	1,55	1,55	1,8
2 letne (nemške državne obveznice)	0,55	1,05	1,2	1,5	1,8
5 letne (nemške državne obveznice)	1,19	1,75	1,95	2,3	2,5
10 letne (nemške državne obveznice)	1,91	2,6	2,8	3,1	3,2
30 letne (nemške državne obveznice)	2,64	3,35	3,5	3,75	3,8

Vir: UniCredit, Friday Notes, 30. september 2011 (opozorilo: podatke obvezno upoštevati z diclaimerjem omenjene publikacije)

Valutni tečaji

2011/12	Tečaj	31.12.2011	31.3.2012	31.6.2012	31.9.2012
EUR-USD	1,3513	1,46	1,48	1,5	1,52
EUR-JPY	103,85	112	115	119	120
EUR-GBP	0,8661	0,87	0,88	0,89	0,9
EUR-CHF	1,2173	1,26	1,29	1,32	1,32
USD-JPY	76,85	77	78	79	79
GBP-USD	1,5603	1,68	1,68	1,69	1,69
USD-CHF	0,9007	0,86	0,87	0,88	0,87

Vir: UniCredit, Friday Notes, 30. september 2011 (opozorilo: podatke obvezno upoštevati z diclaimerjem omenjene publikacije)

Surovine

2011/12	Tečaj	31.12.2011	31.3.2012	31.6.2012	31.9.2012
Cena nafte (Brent, USD/b)	104,69	115	115	120	125
DJ commodity price index	289,4	290	290	300	310

Vir: UniCredit, Friday Notes, 30. september 2011 (opozorilo: podatke obvezno upoštevati z diclaimerjem omenjene publikacije)

Prosimo upoštevajte, da naslednje opombe predstavljajo pomemben sestavni del celotne publikacije "Mesečni pregled finančnih trgov".

Vsebina te predstavitev, ki jo je pripravila UniCredit Banka Slovenija d.d., Šmartinska 140, Ljubljana (v nadaljevanju: Banka), je osnovana na skrbno izbranih virih, ki jih Banka šteje za zanesljive, vendar ne jamči za pravilnost oz. popolnost informacij vsebovanih v predstavitvi. Kakršnokoli mnenje Banke izraženo v tej predstavitvi ali v zvezi z njo predstavlja mnenje Banke na dan predstavitve in je v prihodnosti lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila.

Predstavitev je namenjena izključno informiranju vlagateljev o nekaterih finančnih instrumentih oz. storitvah. V predstavitvi izražena mnenja ne pomenijo ponudbe za nakup ali prodajo določenih finančnih instrumentov ali skupin finančnih instrumentov, niti opravljanje storitve investicijskega svetovanja, temveč so podana izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja kapitalskih trgov. Podatki, navedeni v predstavitvi, niso naložbeno priporočilo, javna ponudba finančnih instrumentov niti investicijska raziskava. V predstavitvi izražena mnenja so izdelana na podlagi javno dostopnih podatkov ter gibanj vrednosti navedenih finančnih instrumentov v preteklosti. Banka ne prevzema odgovornosti za morebitne investicijske odločitve vlagateljev, ki so bile ali bodo sprejete na podlagi informacij v tej predstavitvi. Vsakršna informacija o naložbi vsebovana v predstavitvi ne upošteva naložbenih ciljev, finančnega položaja in znanja ter izkušenj posameznega vlagatelja in je lahko zanj neprimerna. Podatki vsebovani v predstavitvi so zgolj informativne narave in ne nadomeščajo pridobitve neodvisnega finančnega nasveta strokovnjaka pred morebitno sklenitvijo posla. Nobena informacija v predstavitvi ni namenjena oblikovanju pogodbene obveznosti

Banke. Ta predstavitev je namenjena strankam in potencialnim strankam Banke in je ni dovoljeno uporabiti za kakršenkoli drug namen oziroma se nanjo zanesti s strani katerekoli druge osebe.

Banka je skladno z veljavno zakonodajo vzpostavila učinkovito Politiko obvladovanja nasprotij interesov ob upoštevanju značilnosti, obsega in zapletenosti poslov, ki jih dejansko opravlja. Politika obvladovanja nasprotij interesov je dostopna na internetni strani Banke: <http://www.unicreditbank.si/>. Navedeni dokument vsebuje tudi dejanske, organizacijske in druge ukrepe znotraj Banke z namenom preprečevanja oz. izogibanja nasprotjem interesov v zvezi s predstavitvami, vključno z informacijskimi pregradami. V vsakem primeru so posamezne organizacijske enote, kot npr. oddelek trgovanja, oddelek zalednega poslovanja in analitski oddelek, ločene tako funkcionalno kot prostorsko ob upoštevanju zakonskih in internih pravil Banke.

Vlaganje v finančne instrumente je povezano z različnimi tveganji, seznanitev s katerimi je nujna za oblikovanje ustrezne investicijske odločitve. Opis tveganj, povezanih z naložbami v finančne instrumente, je sestavni del Splošnih pogojev poslovanja s finančnimi instrumenti in je splošno dostopen na internetni strani Banke: <http://www.unicreditbank.si/>. Naslovniki te predstavitev lahko podatke vsebovane v predstavitvi uporabljajo zgolj v osebne namene in za namene lastnega poslovanja. Nadaljnja distribucija, javno objavlanje in razširjanje teh podatkov, brez predhodnega pisnega dovoljenja Banke, ni dovoljeno.

Nadzorna organa Banke sta Banka Slovenije in Agencija za trg vrednostnih papirjev.