

pondelok, 20. apríla 2009

## Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

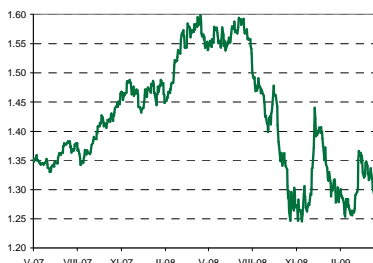
**Zdenko Štefanides**  
Hlavný ekonóm

**Martin Lenko**  
Senior analytik

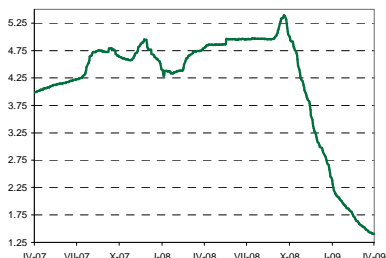
## Obsah

Správy, udalosti a trendy .....	1
Ekonomická aktivita.....	2
Inflácia.....	4
Vonkajšia a fiškálna bilancia.....	5
Meny a úrokové sadzby .....	7
Mesačné predikcie.....	10
Makroekonomické indikátory ...	11
Globálny ekonom. kalendár.....	12
Trhové dáta.....	13
Grafy.....	14

## EUR/USD



## 3M EURIBOR



Všetky trhové dáta sú z Reuters

## Hlavné správy

- Ekonomická aktivita v recesii
- Inflácia spomalila v marci na úroveň 2,6% r/r
- Dynamika obchodných tokov sa prudko prepadla
- ECB znížila refinančnú úrokovú sadzbu len o 25bps na 1,25%

## Kľúčové očakávané udalosti

- Ďalší krok ECB by mal byť, aspoň podľa slov pána J.C. Tricheta, „veľmi uvažovaný“ čo v podstate naznačuje koniec uvoľňovania menových podmienok v eurozóne. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že **ECB na svojom zasadnutí 7. mája zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 25bps na úroveň 1,00%** a zároveň ponechá jednodňovú sterilizačnú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 0,25% (čím sa zúži pásmo medzi jednodňovou sterilizačnou a refinančnou sadzbou z 200bps na 175bps).
- 17. mája sa zverejní **rýchly odhad HDP** za 1Q09. Očakávame, že reálny HDP klesol v 1Q09 prudko o 4,3% r/r z +2,5% v 4Q08 vďaka prepadu tak zahraničného ako aj domáceho dopytu.

## Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2909	1.3250	1.2665	4.62%	▲ -0.92%	▼ -7.65%
GBP/USD	1.4519	1.4325	1.4319	0.04%	▲ 1.10%	▲ -0.73%
EURIBOR 3M	1.41	1.51	1.83	-0.32	▼ -0.03	▼ -1.49
EURIBOR 12M	1.77	1.81	2.03	-0.22	▼ -0.02	▼ -1.28
SK ŠD 2R výnos	2.55	2.55	2.75	-0.27	▼ -0.09	▼ -0.90
SK ŠD 5R výnos	3.93	3.75	3.85	-0.10	▼ -0.15	▼ 0.00
SK ŠD 10R výnos	4.92	4.75	4.79	-0.04	▼ -0.11	▼ 0.77

## Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		2Q09	3Q09	4Q09	1Q10
EUR/USD	1.291	1.300	1.320	1.340	1.350
GBP/USD	1.452	1.340	1.450	1.480	1.500
EURIBOR 3M	1.41	1.30	1.25	1.35	1.00
EURIBOR 12M	1.77	1.45	1.45	1.70	1.40
SK ŠD 2R výnos	2.55	2.10	1.70	1.60	1.70
SK ŠD 5R výnos	3.93	3.40	2.90	2.60	2.60
SK ŠD 10R výnos	4.92	4.15	3.55	3.30	3.40
ECB refinan. s.	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoE prime s.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

## Ekonomická aktivita

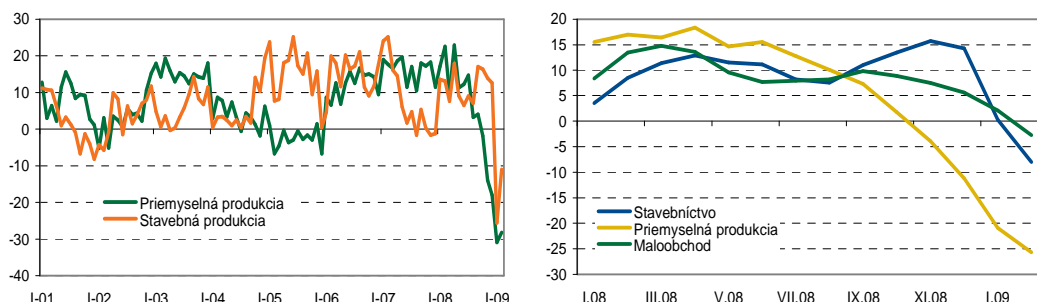
*Ekonomická aktivita v recesii*

Ekonomická aktivita ostala aj vo februári veľmi slabou. Medziročný prepád priemyselnej produkcie bol len o niečo menší ako v januári. Mimo to, aj stavebníctvo a teraz aj maloobchodné tržby vykázali oproti minuloročným objemom dvojciferný pokles.

- **Priemyselná produkcia** klesla vo februári o 28,2% r/r oproti nadol revidovaným - 30,9% v januári a +7% v celom roku 2008 (podľa novej metodiky NACE Rev. 2). Všetky tri hlavné časti priemyslu zaznamenali pokles: ťažba nerastných surovín o 3,7%, priemyselná výroba o 30,9% a sieťové odvetvia o 15,6%. V rámci samotnej priemyselnej výroby, klesli s výnimkou výroby koksu a rafinovaných ropných produktov, ktorá vzrástla medziročne o 1,9%, všetky ostatné sektory - najvýraznejšie výroba elektrických zariadení o 51,9% r/r a výroba dopravných prostriedkov (44,4%). Keďže ekonomický rast a očakávania vývoja produkcie ostávajú naďalej veľmi slabé neočakávame, že priemysel vykáže v blízkej dobe výrazné zlepšenia. V marci odhadujeme prepád priemyselnej produkcie o 24,3% r/r.
- **Stavebná produkcia** sa znížila vo februári medziročne o 11% vs. -25,6% v januári a +12% v celom roku 2008. Dominujúca domáca stavebná produkcia klesla o 10,6% r/r zatiaľ čo produkcia v zahraničí spadla o 18,6%. Podľa Štatistického úradu bolo spomalenie prepádu celkovej stavebnej produkcie spôsobené pomalším prepádom produkcie u malých stavebných spoločností. Čo sa týka výhľadu, berúc do úvahy zhoršujúcu sa dôveru v stavebníctve sa zdá nepravdepodobné, že tento sektor v nadchádzajúcich mesiacoch zaznamená nejaké výrazné otočenie trendu.

**Graf: Priemyselná a stavebná produkcia (reálny r/r rast v %)**

**Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách \* (r/r, 3mma)**



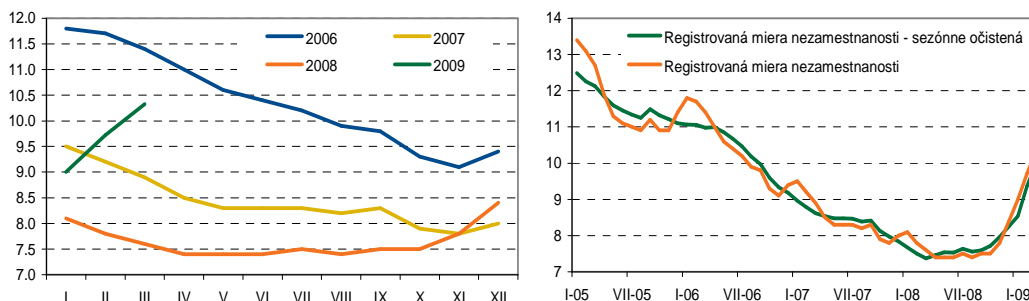
\* Od januára 2009 bola zavedená nová metodika NACE Rev. 2. Rast maloobchodných tržieb je v stálych cenách so základným obdobím December 2005=100

- Aj dopytová strana ekonomickej aktivity sa medzitým ďalej zhoršovala. Skutočne, **maloobchodné tržby** v reálnom vyjadrení vo februári prudko spadli o 10,3% r/r vs. - 3,3% v januári a +9,1% v celom roku 2008. Zhoršenie trendu bolo spôsobené najmä prepádom tržieb s ostatným tovarom pre domácnosť (-42% r/r) a tovarom mimo predajní a trhovísk (-24,9%). S prepádajúcou dôverou v maloobchodnom sektore a veľkou časťou populácie, ktorá nakupuje v susedných krajinách kvôli zhodnoteniu eura voči okolitým menám ostanú zrejme domáce maloobchodné tržby ešte po nejaký čas v negatívnom teritóriu.
- Zhoršujúce sa ekonomické prostredie sa začalo prelievať aj do pracovného trhu. **Registrovaná miera nezamestnosti** vzrástla vo februári medzimesačne o šesť desiatin percentuálneho bodu na 10,3% a bola o 2,7% vyššia ako v rovnakom mesiaci pred rokom. Od októbra 2008 tak vzrástol počet ľudí hľadajúcich si prácu o 83 tisíc na celkový počet 311 tisíc.

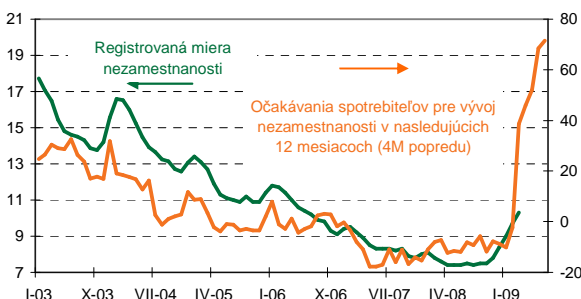
## Ekonomická aktivita

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Registrovaná nezamestnanosť a očakávania vývoja nezamestnanosti v nasledujúcich 12 mesiacoch



- Index ekonomického sentimentu** medzitým v marci zaznamenal ďalší pád. Index klesol o 3,4 bodu na úroveň 73,1 a bol 26,9 bodu pod minuloročnou úrovňou a 27,3 pod jeho dlhodobým historickým priemerom. V porovnaní s februárom sa zhoršila dôvera vo všetkých segmentoch s výnimkou spotrebiteľskej dôvery, ktorá sa mierne zlepšila (pozri tabuľku). Tak ako sme očakávali, dôvera sa ďalej dramaticky zhoršovala v maloobchode a službách kvôli zhoršeniu súčasných podmienok ako aj očakávaní obchodníkov do budúcnosti.

Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

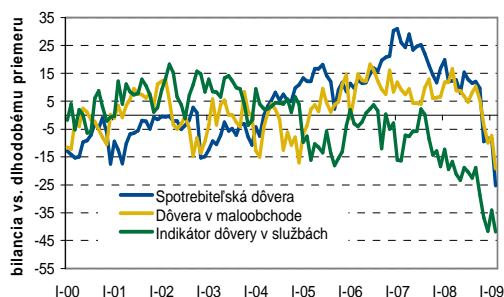
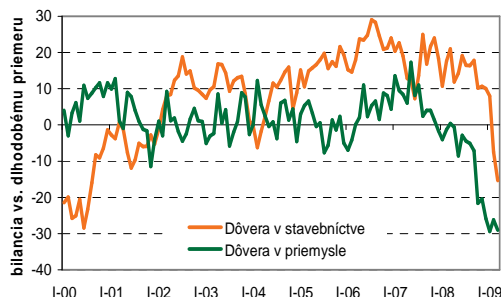
IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2008				2009		
			1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	Feb	Mar
Indikátor ekonomického sentimentu	106,7	95,65	100,1	97,8	96,7	88,0	76,3	76,5	73,1
<b>Zložky IES</b>									
Indikátor dôvery v priemysle	12,1	-3,6	3,7	1,2	-0,2	-17,9	-24,0	-22,0	-25,0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4,8	-6,4	-5,2	-6,2	-4,2	-10,3	-25,5	-28,0	-36,0
Indikátor dôvery v maloobchode	20,4	20,2	26,7	21,6	21,2	11,1	-7,4	-5,7	-22,7
Indikátor dôvery v službách	34,6	19,1	27,0	21,6	21,6	6,0	-2,2	-1,0	-12,7
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1,0	-12,8	-7,4	-9,9	-9,5	-24,3	-41,2	-47,2	-46,2

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

## Ekonomická aktivita

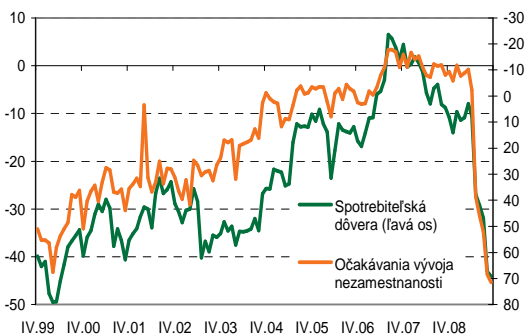
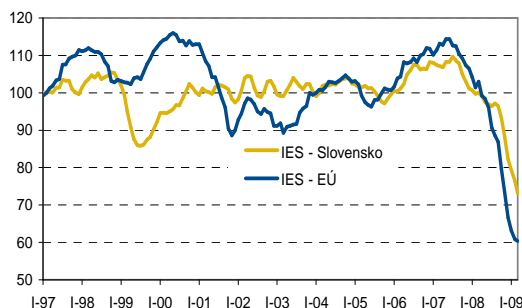
**Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle**

**Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách**



**Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ**

**Graf: Spotrebiteľská dôvera a očakávania vývoja nezamestnanosti na Slovensku**



## Inflácia

*Inflácia v marci  
spomalila na  
2,6%*

Spotrebiteľské ceny v marci medzimesačne klesli o 0,2%, čo viedlo k spomaleniu ich medziročnej dynamiky na úroveň 2,6% r/r z 3,1% vo februári. Spomalenie bolo výraznejšie ako očakával trh (3,0%) a my (2,8%) a bolo spôsobené najmä medzimesačným poklesom cien potravín o 0,8% a poklesom cien v oblasti dopravy o 1,3% (najmä kvôli poklesu cien nákupu motorových vozidiel). Ceny potravín tak pod vplyvom bazického efektu oproti marcu v minulom roku spomalili svoj medziročný rast na 0,2% r/r z 1,3% vo februári a 7,7% r/r v celom roku 2008. V nasledujúcich mesiacoch očakávame pokračovanie tohto trendu, čo prinesie medziročný pokles cien potravín. Čo sa týka európskeho harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien, ten v marci klesol o 0,3% zatiaľ čo na medziročnej báze spomalil na úroveň 1,8% z februárových 2,4%.

Čo sa týka výhľadu pre mesiac apríl, index CPI by mal vykázat' v rámci jeho štruktúry podobné trendy ako v marci. Medzimesačný pokles cien potravín, cien motorových vozidiel a cien v oblasti rekreácií a kultúry by mal byť iba čiastočne vykompenzovaný stagnáciou a miernym rastom ostatných hlavných položiek spotrebného koša. Očakávame, že index CPI v apríli medzimesačne klesne o 0,1%, čo by malo priniesť spomalenie jeho medziročného rastu na úroveň 2,3% r/r.

## Inflácia

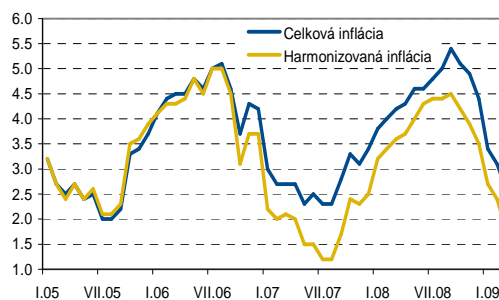
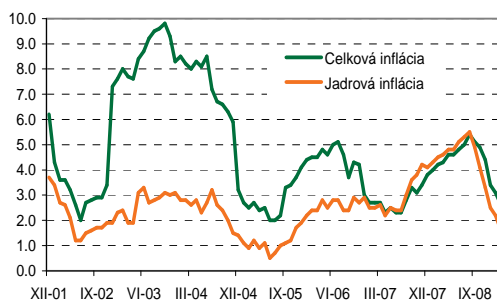
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2006	2007	2008				2009	
	Dec	Dec	1Q	2Q	3Q	4Q	Feb	Mar
<b>EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)</b>	3.7	2.5	3.4	4.0	4.4	3.9	2.4	1.8
Tovary	4.0	1.8	3.1	3.8	4.2	3.0	0.9	-
Priemyselné tovary bez energií	1.1	-1.2	-0.2	0.5	0.8	0.4	-0.5	-
Energie	7.4	1.2	3.7	4.0	5.1	5.1	1.1	-
Potraviny	4.1	5.8	6.3	3.0	7.6	5.0	2.2	-
Služby	3.1	3.7	4.0	4.5	5.0	5.7	5.5	-
<b>Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)</b>	4.2	3.4	4.0	4.5	5.1	4.8	3.1	2.6
Regulované ceny	7.5	0.9	3.1	3.9	4.5	6.6	4.9	4.8
<b>Jadrová inflácia</b>	2.7	4.2	4.3	4.7	5.3	4.1	2.2	1.6
Potraviny	3.0	8.0	8.6	10.2	9.7	3.7	1.2	0.0
Čistá inflácia	2.7	3.4	3.3	3.5	4.3	4.2	2.4	2.0
<b>PPI</b>	5.4	2.8	4.9	6.2	6.7	6.7	1.8	-

Zdroj: SUSR, NBS

Graf: Celková a jadrová inflácia (% r/r)

Graf: Celková a harmonizovaná inflácia (% r/r)



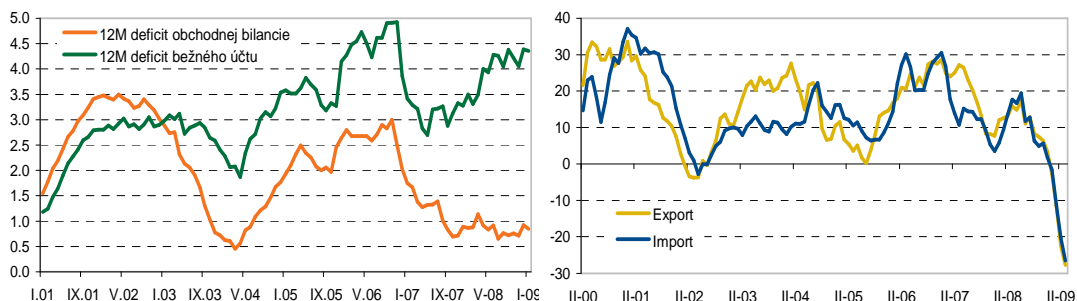
## Vonkajšia a fiškálna bilancia

*Obchodná bilancia vo februári v prebytku*

Klesajúca priemyselná výroba ovplyvňovala aj naďalej trendy v zahraničnom obchode. Obchodné toky vo februári klesli takmer o jednu tretinu: vývozy o 31% r/r a dovozy o 32,7%. Napriek tomu vykázala bilancia zahraničného obchodu prebytok, a to vo výške 84,3 mil. eur. Na dôvažok bol revidovaný nadol aj januárový deficit o 114,8 mil. eur na úroveň 164,7 mil. Kumulatívne za prvé dva mesiace tohto roka tak vykázala bilancia zahraničného obchodu deficit vo výške 80,4 mil. eur oproti prebytku 9,5 mil. v rovnakom období minulého roku. Čo sa týka výhľadu do budúcnosti, očakávaný vývoj v priemysle nepoukazuje na zlepšenia ani v dátach za zahraničný obchod. Očakávame preto, že dynamika obchodných tokov ostane aj počas marca veľmi slabou pričom bilancia by mala vykazať deficit vo výške 58,2 mil. EUR.

## Vonkajšia a fiškálna bilancia

**Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (Sk mld., SKK 12m suma)**  
**Graf: Rast vývozov a dovozov (% r/r 3mma)**



**Tabuľka: Platobná bilancia (Sk mld., suma za obdobie)**

	2007	2008	Dec 07	Dec 08
<b>Bežný účet</b>	<b>-3 280</b>	<b>-4 388</b>	<b>-232</b>	<b>-310</b>
Obchodná bilancia	-710	-714	43	-165
Bilancia služieb	435	-488	-30	-96
Bilancia výnosov	-2 636	-2 294	-47	19
Transfery	-369	-893	-199	-68
	<b>2007</b>	<b>Jan-Nov 08</b>	<b>Nov 07</b>	<b>Nov 08</b>
<b>Finančný a kapitálový účet</b>	<b>6 164</b>	<b>5 869</b>	<b>511</b>	<b>554</b>
Priame investície	2 363	2 115	565	814
Portfóliové investície	-538	1 577	-399	-247
Ostatné dlhodobé investície	631	156	129	-37
Ostatné krátkodobé investície	3 333	1 215	201	178

Zdroj: NBS, VUB

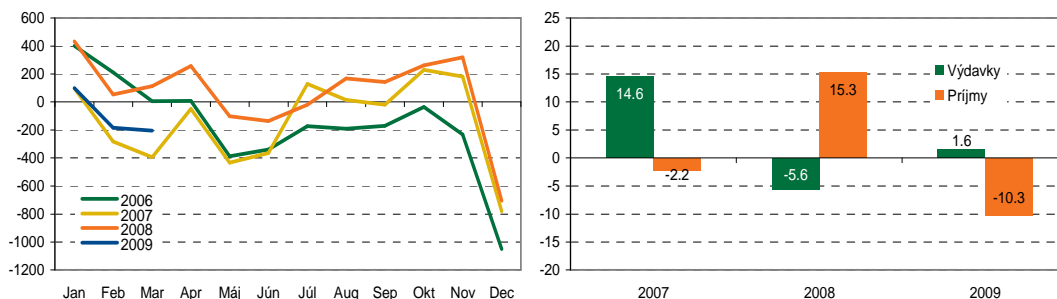
Štátny  
rozpočet zrelý  
na revíziu

V prvých troch mesiacoch tohto roku boli hotovostné príjmy štátneho rozpočtu medziročne nižšie o 10%. Plánované príjmy v rozpočte pre rok 2009 rátať naopak s ich medziročným rastom o 15,5%. Veľkým sklamaním je najmä výber DPH, ktorý ku koncu marca bol o 38% nižší ako pred rokom (12% z celoročného plánu vs. 20% minulý rok). Na strane výdavkov štát na prvý pohľad šetril, keď minul len o necelé dve percentá viac ako v prvom štvrťroku 2008. V porovnaní k celoročnému plánu výdavky ku koncu marca 2009 dosiahli len 18,5%. Pred rokom o takomto čase to bolo 20,4%. Bližší pohľad ale ukáže, že šetriť sa podarilo len na obsluhu štátneho dlhu a kapitálových výdavkoch, nie na bežných výdavkoch, akými sú napríklad nákupy tovarov a služieb či transfery nefinančným subjektom. Vskutku, primárne bežné výdavky rástli v prvom štvrťroku krízou nepoznačených 7% r/r.

Vzhľadom na nepriaznivý vývoj vo fiškálnej oblasti zvýšilo Ministerstvo financií svoj odhad deficitu celkových verejných financií na 3,04% z odhadovaného HDP z predchádzajúcich 2,1%. Pokiaľ by sa však súčasné trend nezlepšili, aktuálny deficit by v tomto roku mohol dosiahnuť až 5% z HDP. Ministerstvo financií priznáva riziká pre odhad HDP a deficitu (ich pracovné fiškálne odhady počítajú s rastom HDP o 2,4%, zatiaľ čo NBS momentálne počíta s rovnakým číslom no s opačným znamienok, teda s poklesom), no odhady bude revidovať až po zverejnení údajov za HDP za 1Q09. To znamená, že prvé možné úpravy v odhadoch príjmov a výdavkov nebudú známe skôr ako na začiatku júna (detailné dáta za HDP za 1Q09 sa zverejnia 3. júna).

## Vonkajšia a fiškálna bilancia

**Graf: Štátny rozpočet (mld. Sk, mesačná báza, kumulatívne)**  
**Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov vo februári (%)**



**Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu vo februári v rokoch 2007, 2008 a 2009**

	2007		2008		2009	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
<b>Príjmy</b>	2331.3	22.6	2687.6	23.3	2410.6	18.4
<b>Výdavky</b>	2726.0	23.5	2573.9	20.4	2615.3	18.5
<b>Bilancia</b>	-394.6	31.0	113.7	-10.7	-204.7	20.3

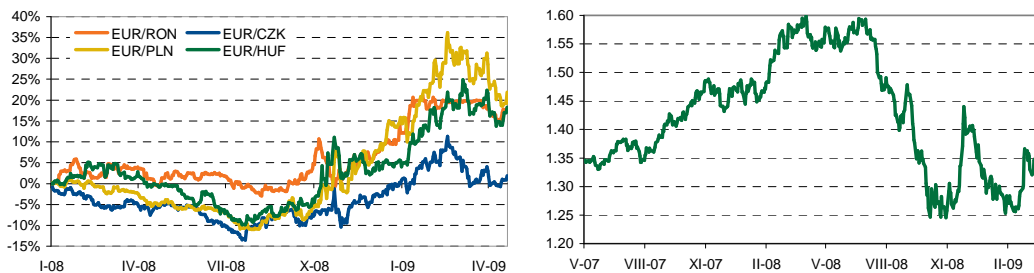
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

## Meny a úrokové sadzby

*Stredoeurópske meny pokračovali v posilňovaní*

Hoci volatilita na lokálnych devízových trhoch ostala počas druhej polovice marca a v prvých dvoch týždňoch apríla vcelku vysoká, zvýšená chuť investorov podstupovať riziko naďalej podporovala lokálne meny, a to najmä v apríli. Skutočne, poľský zlotý a maďarský forint posilnili voči euru od začiatku apríla o 6,4% a 3%, zatiaľ čo česká koruna, postihnutá problémami na domácej politickej scéne, zaznamenala zhodnotenie „len“ o 1,2%. Čo sa týka hlavných mien, oznámenie Fed-u 18. marca, že chce skupovať štátne dlhopisy poslalo americký dolár voči euru v priebehu dvoch dní prudko nadol o 5,5% na úroveň 1,372. Avšak špekulácie o tom, že ECB môže zaviesť podobné opatrenia poslalo dolár postupne späť na 1,30.

**Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2008 = 100)**  
**Graf: Kurz EUR/USD**



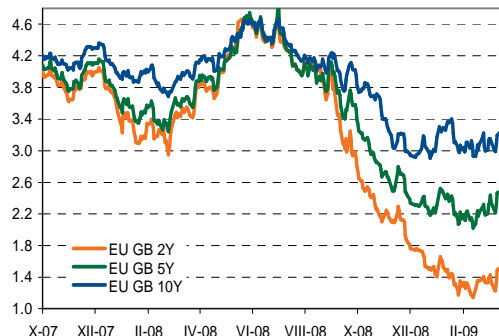
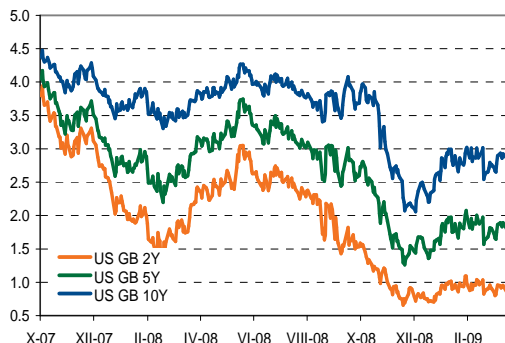
(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

## Meny a úrokové sadzby

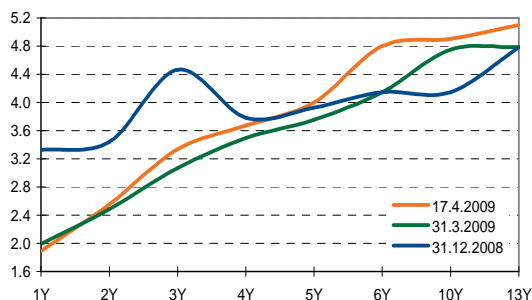
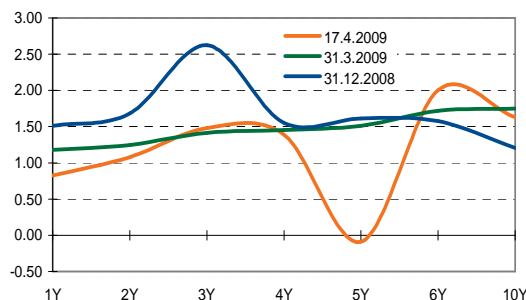
Výnosy amerických benchmarkov klesli, nemecké a slovenské mierne vzrástli

Ohlásené nákupy amerických štátnych dlhopisov Fed-om poslali výnosy amerických štátnych dlhopisov prudko nadol, a to najmä v strede a na dlhej strane výnosovej krivky. Avšak, zvýšená chuť podstupovať na trhu riziko na prelome marca a apríla vrátila výnosy opäť postupne nahor, späť k úrovniam pred oznámením Fed-u 18. marca (pozri graf). Výnosy nemeckých a slovenských benchmarkov medzitým na tieto udalosti v USA nezareagovali a od polovice mierne vzrástli.

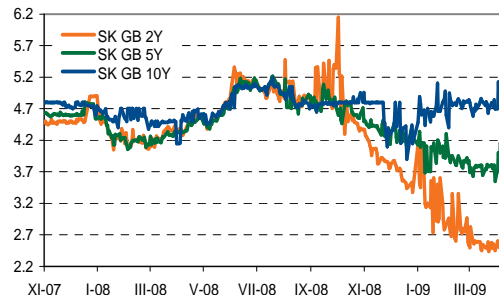
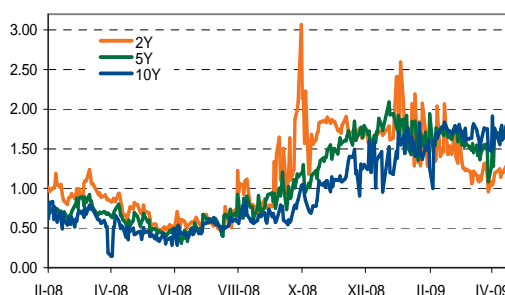
**Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov**  
**Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov**



**Graf: Spready ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy**  
**Graf: Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov**



**Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy**  
**Graf: Výnosy slovenských ŠD**

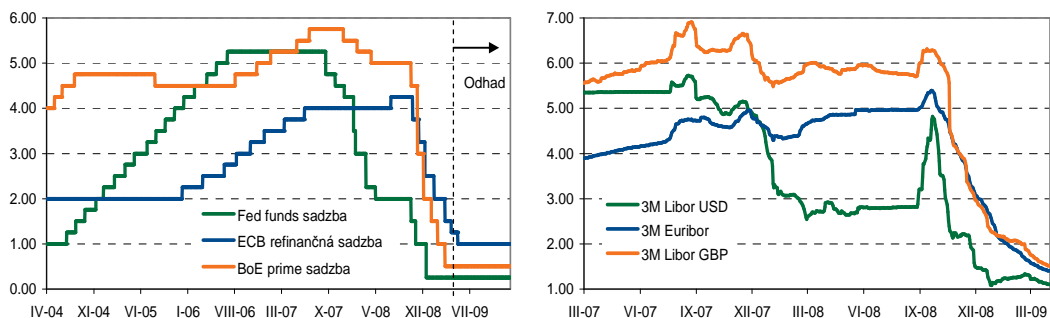


## Meny a úrokové sadzby

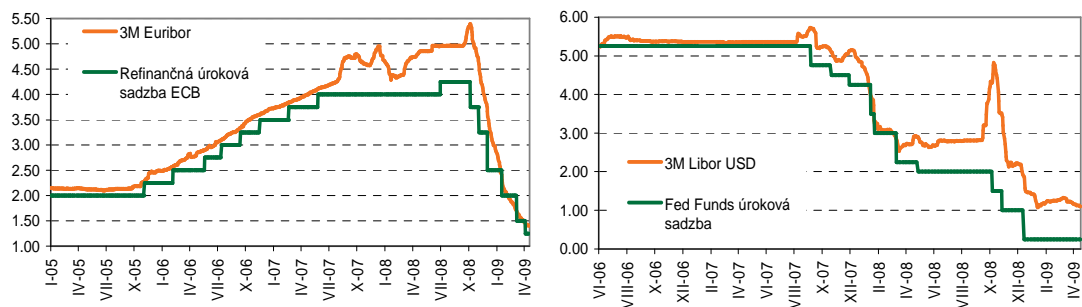
**ECB znížila  
sadzby len o  
25bps na  
1,25%**

ECB na svojom zasadnutí 2. apríla prekvapila pozorovateľov na trhu, keď znížila úrokové sadzby len o 25bps oproti trhovému odhadu 50bps. Refinančná úroková sadzba tak klesla na 1,25%. Pán Trichet opäť nevyvlúčil ďalšie znižovanie sadzieb, tento krát by však mali byť ďalšie kroky ECB skôr „veľmi uvážené“, čo v podstate poukazuje na koniec uvoľňovania menových podmienok v eurozóne s refinančnou úrokovou sadzbou na úrovni 1,00%. Čo sa týka hodnotenia rizík, obe riziká, aj na strane ekonomického rastu aj na strane inflácie, sú považované za vyvážené. Berúc do úvahy posledné informácie, naši kolegovia analytici Intesa Sanapolo očakávajú, že ECB na svojom zasadnutí 7. mája zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 25bps na úroveň 1,00% a zároveň ponechá jednodňovú sterilizačnú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 0,25% (čím sa zúži pásmo medzi jednodňovou sterilizačnou a refinančnou sadzbou z 200bps na 175bps). Na strane tzv. kvantitatívneho uvoľňovania menových podmienok nepredstaví zrejme ECB žiadne výrazné zmeny v doterajšom systéme a rozhodne pravdepodobne iba o predĺžení aukcií určených pre dodávanie likvidity na trh zo súčasných šesť mesiacov na 12-24 mesiacov.

**Graf: Kľúčové úrokové sadzby**  
**Graf: 3M Euribor, Libor USD and Libor GBP**



**Graf: 3M Euribor a refinančná úroková sadzba ECB**  
**Graf: 3M Libor USD Fed funds sadzba**



## Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
2. 4.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	Apríl	1,50%	1,25%	1,00%
3. 4.	Maloobchodné tržby	Február	-3,3%	-10,3%	n/a
9. 4.	Priemyselná produkcia	Február	-27,0%	-28,2%	-27,0%
9. 4.	Stavemld.á produkcia	Február	-25,6%	-11,0%	n/a
9. 4.	Zahranický obchod	Február	-279,5 mln	84,3 mln	-143,5 mln
14. 4.	CPI m/m	Marec	0,1%	-0,2%	0,0%
14. 4.	CPI r/r	Marec	3,1%	2,6%	2,8%
14. 4.	Jadrový CPI m/m	Marec	0,1%	-0,3%	0,0%
14. 4.	Jadrový CPI r/r	Marec	2,2%	1,8%	2,0%
16. 4.	HICP m/m	Marec	0,0%	-0,3%	-0,2%
16. 4.	HICP r/r	Marec	2,4%	1,8%	1,9%
28. 4.	PPI m/m	Marec	0,5%	-	-0,2%
28. 4.	PPI r/r	Marec	1,8%	-	1,4%
28. 4.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	Apríl	73,1	-	n/a
6. 5.	Maloobchodné tržby	March	-10,3%	-	n/a
7. 5.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	May	1,25%	-	1,0%
11. 5.	Priemyselná produkcia	March	-28,2%	-	-24,3%
11. 5.	Stavemld.á produkcia	March	-11,0%	-	n/a
12. 5.	Zahranický obchod	March	84,3 mln	-	-58,2 mln
13. 5.	CPI m/m	Apríl	-0,2%	-	-0,1%
13. 5.	CPI r/r	Apríl	2,6%	-	2,3%
13. 5.	Jadrový CPI m/m	Apríl	-0,3%	-	-0,1%
13. 5.	Jadrový CPI r/r	Apríl	1,8%	-	1,4%
15. 5.	HICP m/m	Apríl	-0,3%	-	-0,1%
15. 5.	HICP r/r	Apríl	1,8%	-	1,2%
15. 5.	Rýchly odhad HDP	1Q09	2,5%	-	-4,3%
28. 5.	PPI m/m	Apríl	n/a	-	n/a
28. 5.	PPI r/r	Apríl	n/a	-	n/a
29. 5.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	May	n/a	-	n/a

## Komentár

### Ekonomická aktivita

- Keďže ekonomický rast a očakávania vývoja produkcie ostávajú naďalej veľmi slabé neočakávame, že **priemysel** vykáže v blízkej dobe výrazné zlepšenia. V marci odhadujeme prepád priemyselnej produkcie o 24,3% r/r.
- 17. mája sa zverejní **rýchly odhad HDP** za 1Q09. Očakávame, že reálny HDP klesol v 1Q09 prudko o 4,3% r/r z +2,5% v 4Q08 vďaka prepádu tak zahraničného ako aj domáceho dopytu. Zároveň sme pristúpili k revízii nášho odhadu rastu reálneho HDP v rokoch 2009-11. Očakávame, že reálny HDP klesne v roku 2009 o 3% r/r oproti nami v minulosti očakávanej stagnácii. V nasledujúcich rokoch 2010 a 2011 očakávame rast slovenskej ekonomiky o 2,2% r/r a 3,5% r/r..

### Inflácia

- Index CPI** by mal vykazať v rámci jeho štruktúry podobné trendy ako v marci. Medzimesačný pokles cien potravín, cien motorových vozidiel a cien v oblasti rekreácií a kultúry by mal byť iba čiastočne vykompenzovaný stagnáciou a miernym rastom ostatných hlavných položiek spotrebného koša. Očakávame, že index CPI v apríli medzimesačne klesne o 0,1%, čo by malo priniesť spomalenie jeho medziročného rastu na úroveň 2,3% r/r.

### Zahranický obchod

- Očakávaný vývoj v priemysle nepoukazuje na zlepšenia ani v dátach za **zahraničný obchod**. Očakávame preto, že dynamika obchodných tokov ostane aj počas marca veľmi slabou pričom bilancia by mala vykazať deficit vo výške 58,2 mil. EUR.

### Úrokové sadzby

- Ďalší krok ECB by mal byť, aspoň podľa slov pána J.C. Tricheta, „veľmi uvážení“ čo v podstate naznačuje koniec uvoľňovania menových podmienok v eurozóne. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že **ECB na svojom zasadnutí 7. mája zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 25bps na úroveň 1,00%** a zároveň ponechá jednoduchú sterilizačnú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 0,25% (čím sa zúži pásmo medzi jednoduchou sterilizačnou a refinančnou sadzbou z 200bps na 175bps).

# Mesiac s VÚB bankou

## Slovenské makroekonomické indikátory

		2003	2004	2005	2006	2007	2008E	2Q08	3Q08	Oct08	Nov08	Dec08	2009F	2010F	2011F
<b>HDP</b>															
Reálny HDP	t/r % rast	4.7	5.2	6.5	8.5	10.4	6.4	7.0	2.5	-	-	-	-3.0	2.2	3.5
Nominálny HDP	t/r % rast	10.3	11.3	9.1	11.7	11.7	9.5	10.2	4.7	-	-	-	-1.1	4.7	6.6
HDP (bežné ceny)	mln EUR	40.6	45.2	49.3	55.1	61.5	67.3	17.7	17.3	-	-	-	66.6	69.7	74.3
HDP na obyvateľa	EUR	5 485	6 324	7 148	8 275	10 164	12 007	3 271	3 196	-	-	-	12 303	12 875	13 710
Domáci dopyt	t/r % rast	-0.7	5.9	8.5	6.5	5.9	6.4	7.2	2.8	-	-	-	0.7	1.5	3.1
Spotreba domácností	t/r % rast	1.6	4.2	6.6	5.9	7.1	6.1	6.0	4.7	-	-	-	0.0	1.6	3.8
Spotreba verejnej správy	t/r % rast	4.1	-2.2	3.3	10.2	0.7	4.3	5.3	2.3	-	-	-	4.4	2.1	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	t/r % rast	-2.7	4.8	17.6	9.3	7.1	6.8	7.3	1.4	-	-	-	-2.2	2.6	4.0
Vývoz	t/r % rast	15.9	7.4	10.0	21.0	16.0	3.2	2.7	-7.8	-	-	-	-11.2	3.7	7.0
Dovoz	t/r % rast	7.4	8.3	12.4	17.7	10.4	3.3	3.6	-6.7	-	-	-	-6.4	2.8	6.5
<b>Inflácia</b>															
CPI	t/r % rast	9.3	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	5.4	4.4	3.4	3.1	2.6	1.1	3.1	2.9
CPI	priemer	8.5	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	5.1	4.8	-	-	-	1.9	2.5	3.0
HICP	t/r % rast	9.4	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	4.5	3.5	2.7	2.4	1.8	0.7	3.0	2.8
HICP	priemer	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	4.4	3.9	-	-	-	1.1	2.4	3.0
Jadrový CPI	t/r % rast	3.0	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	5.5	3.3	2.5	2.2	1.6	0.8	3.1	2.8
Jadrový CPI	priemer	2.6	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	5.3	4.1	-	-	-	0.9	2.6	3.0
PPI	t/r % rast	8.6	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	6.8	6.0	-	-	-	-0.4	2.7	2.7
PPI	priemer	8.3	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	6.6	6.7	-	-	-	0.5	2.1	2.8
<b>Vonkajšia bilancia</b>															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-777.9	-1 673.6	-2 456.1	-2 497.7	-709.9	-713.9	-250.0	-713.9	-164.7	-80.4	-	-1626.2	-796.7	-388.3
Obchodná bilancia / HDP	%	-1.9	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.4	-1.3	-	-2.4	-1.1	-0.5
Vývoz	t/r % rast	23.2	11.8	10.2	24.5	15.2	5.6	6.3	-11.7	-33.3	-31.0	-	-13.0	4.0	6.0
Dovoz	t/r % rast	10.5	14.7	12.2	22.9	10.2	5.5	5.6	-11.4	-28.6	-32.7	-	-11.0	2.0	5.0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-2.4	-3.5	-4.1	-3.9	-3.3	-4.3	-3.1	-	-	-	-	-4.3	-3.0	-1.7
Bežný účet / HDP	%	4.2	4.1	4.8	-4.7	-5.3	-6.4	-6.6	-	-	-	-	-6.3	-4.1	-2.1
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	3.7	5.3	5.9	1.1	6.2	5.5	4.1	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mln EUR	17.2	20.7	25.1	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mln EUR	2.6	3.2	2.5	4.6	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	6.5	7.2	5.1	8.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Verejné financie</b>															
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-1.9	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-0.7	0.1	-0.2	-	-1.0	-0.9	-0.4
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-4.7	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-	-	-	-	-	-1.5	-1.3	-0.5
Fiskálny deficit (ESA 95)	mln EUR	-1.1	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-	-	-	-	-	-2.1	-2.2	-1.5
Fiskálny deficit / HDP	%	-2.7	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-	-	-	-	-	-3.1	-3.2	-2.0
Verejný dlh	mln EUR	17.2	18.7	16.8	16.8	18.1	19.7	-	-	-	-	-	21.1	22.1	22.3
Verejný dlh / HDP	%	42.4	41.4	34.2	30.4	29.4	29.2	-	-	-	-	-	31.8	31.8	30.1
<b>Trh práce</b>															
Miera nezamestnanosti	t/r % rast	15.6	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	7.5	8.4	9.0	9.7	10.3	13.2	13.9	13.9
Miera nezamestnanosti	priemer	15.2	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	7.5	7.9	-	-	-	11.3	14.2	14.2
Počet nezamestnaných	tis	413	342	334	273	240	252	227	249	270	289.6	-	396	416	416
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	17.5	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	9.0	8.7	-	-	-	11.8	12.0	11.6
Počet zamestnancov	tis	2 165	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2473	2466	-	-	-	2 400	2 397	2 404
Produktivita práce	t/r % rast	2.3	5.8	4.6	5.8	8.1	3.7	3.2	0.4	-	-	-	3.7	-2.0	2.3
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	477	525	573	623	669	723	705	796	-	-	-	752	784	835
Nominálna mesačná mzda	t/r % rast	6.3	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	8.8	4.6	-	-	-	4.0	4.3	6.4
Reálna mesačná mzda	t/r % rast	-2.0	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	3.5	-0.2	-	-	-	0.0	0.2	2.3
<b>Produkcia, tržby a sentiment</b>															
Priemyselná produkcia	t/r % priemerný rast	15.3	3.8	-2.6	12.1	16.3	7.0	2.6	-8.1	-27.0	-28.2	-	-10.0	2.0	4.0
Stavebná produkcia	t/r % priemerný rast	5.7	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	11.1	13.9	-25.6	-11.0	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	t/r % priemerný rast	-5.2	6.2	9.8	8.3	4.8	7.5	5.8	3.3	-3.3	-10.3	-	0.0	1.5	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	100.3	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	96.4	88.0	79.1	76.5	73.1	-	-	-
<b>Úrokové sadzby</b>															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2.00	2.00	2.25	3.50	4.00	2.50	4.25	2.50	2.00	2.00	1.25	1.00	1.25	2.75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.1	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	5.3	2.9	3.0	1.8	1.5	1.4	1.6	2.9
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.3	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	5.5	3.0	3.3	2.0	1.8	1.7	2.2	3.4
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	5.4	4.7	-	-	4.7	4.1	4.8	4.1	4.7	4.8	4.7	3.3	3.9	5.0
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.3	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	4.0	2.9	3.3	3.1	3.0	2.1	3.3	4.5
<b>Výmenný kurz</b>															
EUR /USD	koniec obdobia	1.259	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.410	1.398	1.282	1.267	1.325	1.350	1.400	1.350
EUR /USD	priemer	1.133	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.502	1.349	1.328	1.280	1.307	1.305	1.380	1.353

Poznámka: Pokiaľ nie je uvedené inak, všetky údaje sú ku koncu roka

Zdroj: Národná banka Slovenska, Štatistický úrad SR, Národný úrad práce, VÚB banka, Intesa Sanpaolo

# Mesiac s VÚB bankou

## Globálny ekonomický kalendár – Apr / Máj 2009

Pondelok 20				Utorok 21				Streda 22				Stvrtok 23				Piatok 24			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	16:00	Leading indicators	Mar	GE	8:00	PPI	Mar 0.3% y/y	EU	11:00	General government deficit and debt 2008	08	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Durable goods	Mar -2.00%
EU	10:00	BoP & IIP	4Q	GE	11:00	ZEW business survey	Apr 1.0% bal	PL	14:00	Net core inflation	Mar 2.4% y/y	US	16:00	Existing home sales	Mar	US		Ex. transportation	-1.50%
												EU	10:00	PMI flash	Apr	US		Shipments	-0.50%
HU		Monetary policy announ										EU	10:00	BoP	Feb	US	16:00	New home sales	Mar
PL	14:00	PPI	Mar 6.00%									EU	11:00	Industrial new order	Feb	EU	10:00	IFO business svey	Apr
PL	14:00	Industrial output	Mar -9.5% y/y									HU	9:00	Retail trade	Feb -3.6% y/y				
												PL		Minutes of MPC meetin					
Pondelok 27				Utorok 28				Streda 29				Stvrtok 30				Piatok 1			
				US	16:00	Consumer confidence	Apr	US	14:30	Real GDP	1Q	US	14:30	Initial claims	w/e	US	15:55	Consumer sentiment	Apr
				US	16:00	Richmond Fed survey	Apr	US		FOMC meeting		US	14:30	Personal income	Mar	US	16:00	ISM manufacturing	Apr
				US		FOMC meeting		EU	9:10	Retail PMI	Apr	US	14:30	Employment cost index	1Q	US	16:00	Factory orders	Mar
				SK	9:00	PPI	Mar	EU	10:00	M3	Mar	US	15:45	Chicago PMI	Apr	US		Light vehicle sales	Apr
				SK	9:00	Economic sentiment	Apr	EU	11:00	EC bus. conf.	Apr	EU	10:00	Sector accounts	4Q				
								EU	11:00	EC cons. conf.	Apr	EU	11:00	HICP flash	Apr				
								EU	11:00	EC capacity utilization	2Q	EU	11:00	Unemployment	Mar				
								HU	9:00	PPI	Mar								
Pondelok 4				Utorok 5				Streda 6				Stvrtok 7				Piatok 8			
US	16:00	Pending home sales	Mar	US	16:00	ISM nonmanufacturing	Apr	US	14:15	ADP employment	Apr	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Apr
US	16:00	Construction spending	Mar	EU	11:00	PPI	Mar	EU	10:00	PMI services & composite	Apr	US	14:30	Productivity and costs	1Q	US	16:00	Wholesale trade	Mar
EU	10:00	PMI Mfg final	Apr					EU	11:00	Retail sales	Mar	US	21:00	Consumer credit	Mar				
								SK	9:00	Retail sales	Mar	EU	13:45	ECB rate announcemem					
												EU	14:30	ECB press conf.					
												CZ		Monetary policy announ					
												CZ	9:00	Trade balance	Mar				
												HU	9:00	Industrial output	Mar				
Pondelok 11				Utorok 12				Streda 13				Stvrtok 14				Piatok 15			
SK	9:00	Construction output	Mar	US	14:30	International trade	Mar	US	14:30	Retail sales	Apr	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	CPI	Apr
SK	9:00	Industrial production	Mar	US	20:00	Federal budget	Apr	US	14:30	Import prices	Apr	US	14:30	PPI	Apr	US	14:30	Empire State survey	May
								US	16:00	Business inventories	Mar	EU	10:00	ECB monthly bulletin	May	US	15:15	Industrial production	Mar
				CZ	9:00	CPI	Apr	EU	11:00	Industrial production	Mar					US	15:55	Consumer sentiment	May
				CZ	9:00	Industrial output	Mar					CZ	9:00	Retail sales	Mar	EU	11:00	GDP flash	1Q
				HU	9:00	CPI	Apr	SK	9:00	CPI	Apr	PL	14:00	CPI	Apr	EU	11:00	HICP final	Apr
				SK	9:00	Foreign trade	Mar	SK	9:00	Core CPI	Apr					HU	9:00	Provisional GDP	1Q
																CZ	9:00	Provisional GDP	1Q
																CZ	9:00	PPI	Apr
																SK	9:00	HICP	Apr
																SK	9:00	Flash GDP	1Q08
Pondelok 18				Utorok 19				Streda 20				Stvrtok 21				Piatok 22			

# Mesiac s VÚB bankou

## Trhové dáta

### PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.99	1.12	1.52	-0.41	0.00	-1.60
LIBOR EUR 3M	1.41	1.51	1.83	-0.32	-0.02	-1.49
LIBOR EUR 12M	1.77	1.83	2.04	-0.21	-0.01	-1.29
LIBOR USD 1M	0.44	0.50	0.50	0.00	0.00	0.01
LIBOR USD 3M	1.10	1.19	1.26	-0.07	-0.03	-0.32
LIBOR USD 12M	1.95	1.97	2.12	-0.15	-0.04	-0.06
LIBOR GBP 1M	0.90	1.03	1.41	-0.38	-0.04	-1.27
LIBOR GBP 3M	1.51	1.65	2.05	-0.40	-0.05	-1.26
LIBOR GBP 12M	1.97	2.07	2.38	-0.31	-0.02	-1.11

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.42	1.24	1.32	-0.08	0.04	-0.34
EU ŠD 5R	2.35	2.24	2.23	0.01	-0.02	0.04
EU ŠD 10R	3.16	3.25	3.10	-0.10	-0.01	0.22
EU ŠD 30R	3.98	3.87	3.77	0.10	-0.02	0.46
US ŠD 2R	0.92	0.80	0.98	-0.18	0.03	0.16
US ŠD 5R	1.81	1.66	1.99	-0.33	0.01	0.25
US ŠD 10R	2.86	2.67	3.02	-0.35	0.03	0.63
US ŠD 30R	3.72	3.54	3.71	-0.17	0.05	1.03
JP ŠD 2R	0.41	0.41	0.40	0.02	-0.06	0.02
JP ŠD 5R	0.86	0.78	0.70	0.08	-0.03	0.16
JP ŠD 10R	1.48	1.45	1.27	0.08	0.00	0.31
JP ŠD 30R	2.24	2.24	1.96	0.08	0.03	0.50

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.50	-0.43	-0.33	-0.10	-0.01	0.50
EU ŠD 5R	-0.55	-0.58	-0.24	-0.34	0.03	0.21
EU ŠD 10R	-0.31	-0.33	-0.08	-0.25	0.04	0.41
JP ŠD 2R	0.51	0.39	0.59	-0.19	0.09	0.14
JP ŠD 5R	0.95	0.89	1.29	-0.41	0.03	0.10
JP ŠD 10R	1.38	1.32	1.75	-0.43	0.03	0.32
SK ŠD 2R	-1.13	-1.25	-1.44	0.19	0.13	0.56
SK ŠD 5R	-1.58	-1.51	-1.62	0.11	0.13	0.04
SK ŠD 10R	1.76	1.75	1.69	0.06	-0.09	0.55

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.91	1.00	1.33	-0.33	0.02	-1.48
EURIBOR 2W	0.93	1.02	1.41	-0.39	0.01	-1.52
EURIBOR 1M	1.00	1.12	1.53	-0.41	-0.02	-1.60
EURIBOR 2M	1.21	1.32	1.68	-0.36	-0.03	-1.57
EURIBOR 3M	1.41	1.51	1.83	-0.32	-0.03	-1.49
EURIBOR 6M	1.60	1.67	1.93	-0.26	-0.02	-1.37
EURIBOR 9M	1.69	1.74	1.99	-0.24	-0.02	-1.33
EURIBOR 1Y	1.77	1.81	2.03	-0.22	-0.02	-1.28

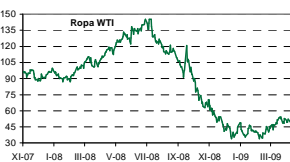
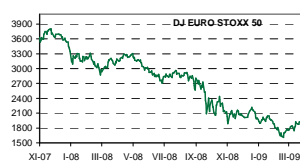
Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.55	2.49	2.75	-0.27	-0.09	-0.90
SK ŠD 5R	3.93	3.75	3.85	-0.10	-0.15	0.00
SK ŠD 10R	4.92	4.75	4.79	-0.04	-0.11	0.77
CZ ŠD 2R	3.35	3.29	3.54	-0.24	0.47	-0.38
CZ ŠD 5R	4.58	4.62	4.52	0.10	-0.05	0.76
CZ ŠD 10R	5.75	5.67	5.27	0.40	-0.20	1.15
PL ŠD 2R	5.56	5.63	5.66	-0.03	0.07	0.23
PL ŠD 5R	5.92	6.04	5.92	0.11	0.03	0.58
PL ŠD 10R	6.20	6.27	6.20	0.08	0.08	0.74
HU ŠD 3R	11.26	13.23	13.04	0.19	0.36	1.56
HU ŠD 5R	11.43	13.23	12.22	1.01	0.61	1.88
HU ŠD 10R	11.23	12.50	11.09	1.41	0.78	2.82

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.93	-2.05	-2.22	0.17	-0.43	0.04
CZ ŠD 5R	-2.22	-2.38	-2.29	-0.09	0.02	-0.72
CZ ŠD 10R	-2.58	-2.67	-2.17	-0.50	0.19	-0.92
PL ŠD 2R	-4.14	-4.39	-4.34	-0.04	-0.03	-0.57
PL ŠD 5R	-3.56	-3.79	-3.69	-0.10	-0.05	-0.54
PL ŠD 10R	-3.04	-3.27	-3.09	-0.18	-0.09	-0.53
HU ŠD 3R	-9.50	-11.58	-11.34	-0.24	-0.34	-1.64
HU ŠD 5R	-9.08	-10.99	-9.99	-1.00	-0.63	-1.84
HU ŠD 10R	-8.07	-9.50	-7.99	-1.51	-0.79	-2.60

### AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	7 925	7 609	7 063	7.73%	0.59%	-9.70%
S&P 500	848.3	869.6	797.9	8.99%	1.52%	-6.09%
NASDAQ Comp.	1 630	1 673	1 529	9.45%	1.24%	3.39%
NASDAQ 100	1 323	1 354	1 237	9.45%	1.02%	9.21%
DAX 30	4 495	4 510	4 085	10.41%	10.41%	-6.56%
CAC 40	2 984	2 995	2 807	6.68%	-3.14%	-7.27%
FTSE 100	4 093	3 926	3 830	2.51%	-1.14%	-6.83%
DJ Euro stoxx 50	1 930	1 951	1 816	7.43%	4.08%	-6.54%
NIKKEI 225	8 925	8 110	7 568	7.15%	-0.63%	0.74%
TOPIX	848	774	757	2.24%	-0.05%	-1.27%
HANG SENG	15 751	13 576	12 812	5.97%	4.70%	9.48%
PX 50	828	826	750	10.16%	-2.30%	-3.53%
BUX	12 238	11 072	10 190	8.65%	0.15%	-0.03%
WIG 20	1 668	1 675	1 512	10.77%	-1.39%	-6.81%
RTS Index	800	690	545	26.64%	2.10%	26.64%
SAX	0.0	334.9	331.9	0.91%	1.45%	-100.00%

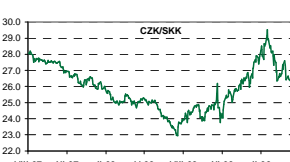
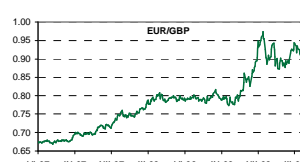
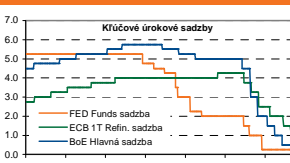
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	46.52	47.70	49.66	-3.95%	-5.23%	4.30%
Ropa BRENT	0.50	0.51	0.49	4.39%	-3.67%	-98.90%
ZLATO	882.0	917.2	939.9	-2.42%	-1.45%	0.43%
STRIEBRO	12.15	12.93	13.05	-0.92%	-3.90%	7.52%
PLATINA	1 177	1 124	1 071	4.90%	0.00%	27.26%
PALÁDIUM	229	214	194	10.34%	-0.86%	23.85%



### DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2009	28.2.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2909	1.3250	1.2665	5.63%	-2.27%	0.39%
GBP/USD	1.4519	1.4325	1.4319	-2.76%	1.48%	0.93%
USD/JPY	98.48	98.84	97.60	-4.94%	2.66%	9.42%
USD/CHF	1.1716	1.139	1.1698	-0.14%	-1.75%	6.73%
EUR/CHF	1.5128	1.510	1.4828	-4.59%	-0.28%	14.91%
EUR/GBP	0.8888	0.925	0.8843	3.01%	1.91%	13.74%
EUR/JPY	127.14	130.92	123.94	-1.58%	2.64%	23.30%
EUR/CZK	27.00	27.33	28.11	0.14%	-0.95%	5.83%
USD/CZK	20.92	20.64	21.71	-5.74%	2.62%	14.23%
EUR/PLN	4.392	4.626	4.632	-1.20%	-1.08%	6.22%
USD/PLN	3.403	3.487	3.655	-5.39%	-0.21%	11.16%
EUR/HUF	299.75	308.10	299.10	2.33%	1.87%	-0.47%
USD/HUF	232.17	232.07	235.80	-2.24%	2.77%	7.26%
EUR/RON	4.25	4.29	4.28	4.62%	-0.92%	-7.65%
USD/RON	3.29	3.20	3.39	0.04%	1.10%	-0.73%
EUR/RUB	43.813	44.986	45.532	1.27%	-1.20%	8.70%
USD/RUB	33.93	33.95	35.89	-2.65%	1.08%	9.81%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2008
EU	1.25	2.50
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	2.00
CZ	1.75	2.25
PL	3.75	5.00
HL	9.50	10.00



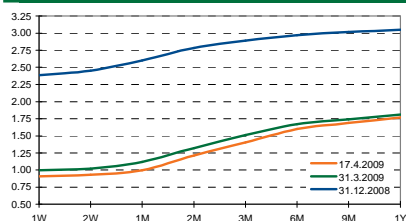
\* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU

Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii    Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni    Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac    Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň    OZR - Výkonnosť od začiatku roka  
Aktualizované: 20.4.2009 16:38

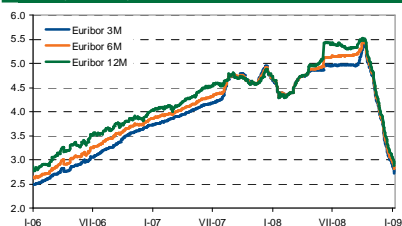
# Mesiac s VÚB bankou

## Grafy

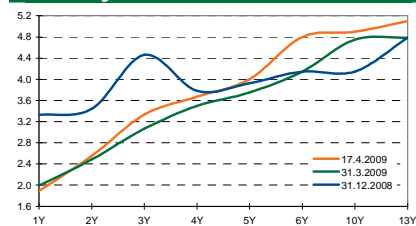
### EURIBOR krivka



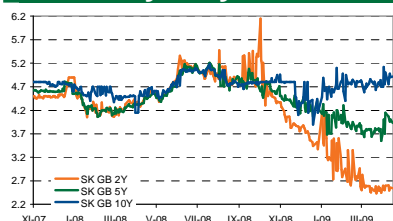
### 3M, 6M, 12M EURIBOR



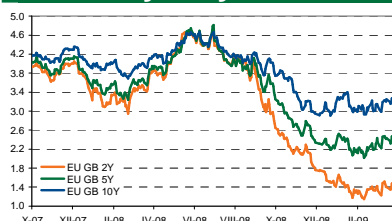
### SK Výnosová krivka



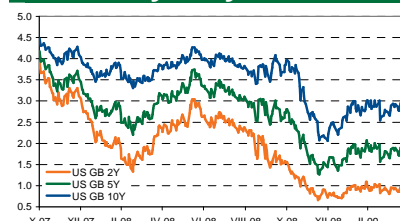
### SK ŠD výnosy



### EU ŠD výnosy



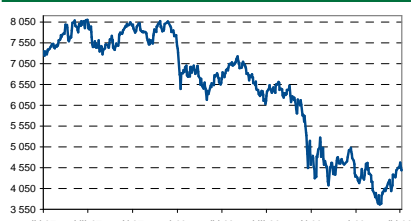
### US ŠD výnosy



### DJIA 30



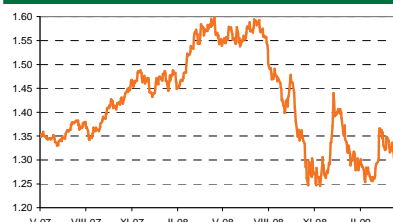
### DAX 30



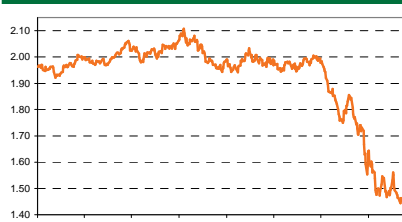
### NIKKEI 225



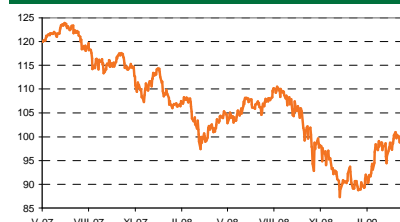
### EUR/USD



### GBP/USD



### USD/JPY



Tento materiál je pripravovaný: Odbor Korporátna stratégia a ekonomické analýzy, VÚB banka

#### Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides +421 2 5055 2567 zstefanides@vub.sk

#### Senior analytik

Martin Lenko +421 2 5055 2812 mlenko@vub.sk

#### Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek +421 2 5055 9500

#### Štrukturovaný predaj

Ladislav Jakab +421 2 5055 9630

Ondrej Mikula +421 2 5055 9520

Tomáš Kraus +421 2 5055 9595

#### Predaj

Marianna Hubíková +421 2 5055 9640

Iveta Mikušková +421 2 5055 9620

Lenka Mackaničová +421 2 5055 9660

Krídva Martin +421 2 5055 9650

Mrvová Lucia +421 2 5055 9402

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak VÚB banka neposkytuje záruku za ich úplnosť a správnosť. Táto správa bola pripravená len na informačné účely a nie je určená ako ponuka alebo sollicitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukovany alebo publikovaný len s menom VÚB banky. Nemal by byť pokladaný za náhradu za vlastný úsudok. VÚB banka alebo ktorákoľvek iná osoba spojená s ňou môže využiť akýkoľvek materiál a/alebo informácie, na ktorých je tento materiál založený bez predošlého zverejnenia rovnakých materiálov a informácií pre klientov. VÚB banka a/alebo osoby s ňou spojené môžu mať z času na čas dlhé alebo krátke pozície vo vyššie zmienených finančných produktoch.