

utorok, 18. augusta 2009

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

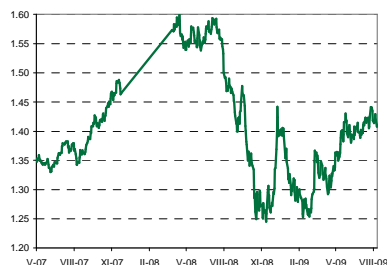
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

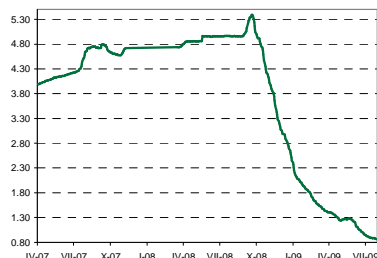
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	6
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	7
Meny a úrokové sadzby	9
Mesačné predikcie.....	12
Makroekonomické indikátory ...	13
Globálny ekonom. kalendár.....	14
Trhové dáta.....	15
Grafy.....	16

EUR/USD



3M EURIBOR



Všetky trhové dáta sú z Bloomberg

Hlavné správy

- Rast reálneho HDP v 2Q09 klesol o 5,3% r/r
- Ekonomická aktivita sa v júni zlepšila...
- ... a júlový sentiment poukazuje na lepšie časy
- Inflácia v júli opäť zrýchlila
- MF SR plánuje znížiť do roku 2012 deficit verejných financií pod 3% HDP
- ECB, Fed a BoE ponechali úrokové sadzby nezmenené

Kľúčové očakávané udalosti

- **Detailná štruktúra rastu HDP za 2Q09 sa zverené 2. septembra.** Očakávame, že k prepadu HDP opäť prispeli negatívne tak zahraničný ako aj domáci dopyt. Vzhľadom na mierne zlepšenie ponukovej strany ekonomickej aktivity (priemysel a stavebníctvo) a oživenie zahraničných objednávok však možno očakávať, že negatívny príspevok zahraničného dopytu k rastu HDP bol v 2Q09 zrejme o niečo nižší ako v 1Q09.
- **Zasadnutie ECB sa uskutoční 3. septembra.** Posledné vyjadrenia predstaviteľov ECB poukazujú na to, že jej vyčkávací strategiu na poli monetárnej politiky ostáva v platnosti, a že úrokové sadzby ostanú zrejme na historických minimách ešte po nejakú dobu. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo predpokladajú, že k prvému zvyšovaniu sadzieb by mohla ECB pristúpiť najskôr v polovici roka 2010.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.4114	1.4257	1.4033	1.60%	▲ 0.14%	▲ 1.02%
GBP/USD	1.6461	1.6713	1.6458	1.55%	▲ -0.85%	▼ 12.80%
EURIBOR 3M	0.86	0.89	1.10	-0.21	▼ -0.01	▼ -2.03
EURIBOR 12M	1.33	1.36	1.50	-0.15	▼ -0.01	▼ -1.72
SK ŠD 2R výnos	2.85	2.86	3.07	-0.20	▼ -0.22	▼ -0.41
SK ŠD 5R výnos	4.59	4.64	4.50	0.15	▲ -0.20	▼ 0.62
SK ŠD 10R výnos	4.97	5.09	5.29	-0.20	▼ -0.14	▼ 0.63

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		3Q09	4Q09	1Q10	2Q10
EUR/USD	1.411	1.370	1.290	1.350	1.370
GBP/USD	1.646	1.600	1.550	1.500	1.550
EURIBOR 3M	0.86	0.83	0.92	1.04	1.23
EURIBOR 12M	1.33	1.42	1.84	1.68	1.73
SK ŠD 2R výnos	2.85	2.50	2.20	2.10	2.20
SK ŠD 5R výnos	4.59	4.10	4.10	3.90	4.00
SK ŠD 10R výnos	4.97	5.00	5.00	4.80	4.80
ECB refinan. s.	1.00	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

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

VI.09	V.09	2Q09	2008	2009f
-19.6%	-24.4%	-23.0%	5.0%	-12.0%

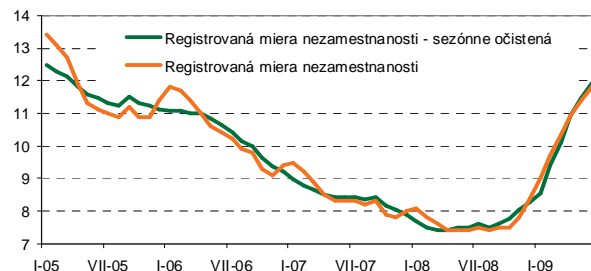
Priemyselná produkcia v júni zmiernila svoje medziročné tempo poklesu na úroveň 19,6% r/r z -24,4% v máji. V priemere bol však vývoj priemyselnej produkcie v 2Q09 v podstate porovnateľný s vývojom v 1Q09, vykazujúc pokles -23% r/r vs. -23,3% v 1Q09.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

VI.09	V.09	2Q09	2008	2009f
11.8%	11.4%	11.8%	8.4%	13.7%

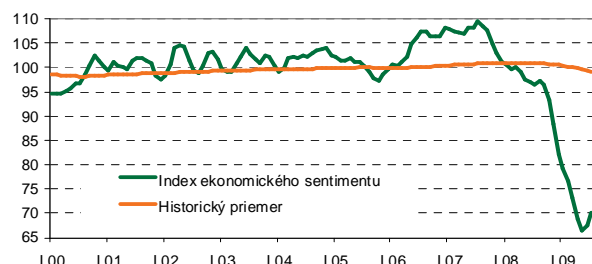
Registrovaná miera nezamestnanosti v júli zaznamenala ďalší prudký rast na úroveň 11,8% z 11,4% v predchádzajúcom mesiaci a 7,4% pred rokom. Počet ľudí bez práce vzrástol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 12 tis. na 349 tis. (od októbra 2008 vzrástol počet ľudí bez práce až o 120 tis.).



Index ekonomického sentimentu

VII.09	VI.09	2Q09	2008	2009f
70.2	67.6	68.0	82.2	n/a

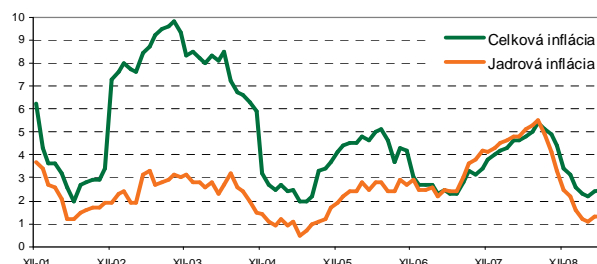
Rastúc o 2,6 bodu oproti predchádzajúcemu mesiacu na úroveň 70,2 v júli je IES stále 26,3 bodu pod jeho minuloročnou úrovňou a 30,2 bodov pod jeho dlhodobým historickým priemerom. Zlepšenie celkového indexu je výsledkom najmä zlepšenej dôvery v priemysle a čiastočne aj medzi spotrebiteľmi



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

VII.09	VI.09	2Q09	2008	2009f
2.5%	2.4%	2.4%	4.4%	1.8%

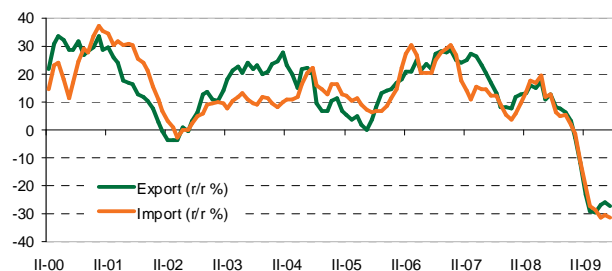
CPI pokračoval v júli v zrýchľovaní svojho medziročného rastu na úroveň 2,5% r/r z 2,4% v júni a 2,3% v 2Q09. Medzimesačne index CPI vzrástol o 0,2% m/m oproti nášmu odhadu, ktorý nepočítal so žiadnym rastom. Chyba oproti nášmu odhadu bola spôsobená najmä rastom imputovaného nájomného (+2,6% m/m).



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

VI.09	V.09	2Q09	2008	2009f
294.7	301.0	294.7	-713.9	-90.0

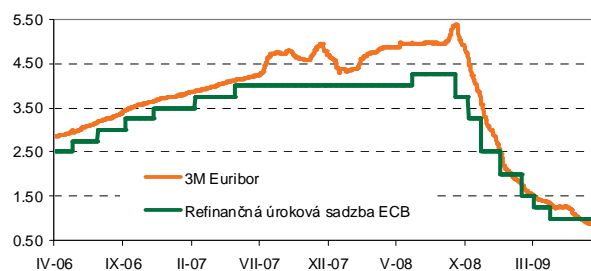
Kumulatívna bilancia za prvý polrok tohto roka dosiahla po revízií údajov 294,7 mil. Eur (revízia znížila prebytok o 86,4 mil. Eur) vs. deficitu 198,4 mil. v 1H08. Pokles dynamiky obchodných tokov bol rýchlejší ako sme čakali, no spomaľovanie medziročného prepadu obchodných tokov sa udržalo.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

Jun09	VII.09	2Q09	2008	2009f
1.00%	1.00%	1.00%	2.50%	1.00%

ECB podľa očakávaní ponechala na svojom zasadnutí 6. augusta refinančnú úrokovú sadzbu na úrovni 1%. Aj napriek signálom oživenia ekonomiky v posledných mesiacoch ostáva ECB naďalej ostražitá, naznačujúc tak ponechanie svojej vyčkávacej stratégie v oblasti menovej politiky.



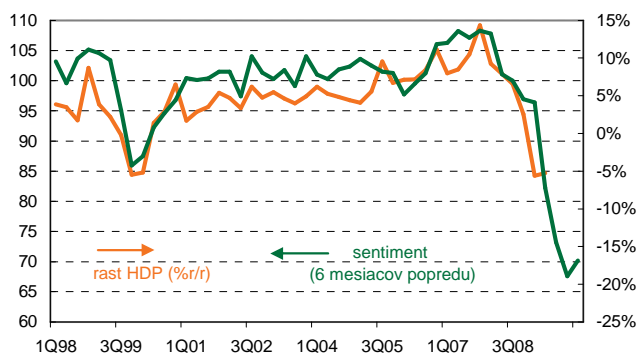
Ekonomická aktivita

Reálny HDP
klesol v 2Q09
o 5,3% r/r

Rýchly odhad HDP zverejnený 13. augusta ukázal, že reálny HDP v 2Q09 klesol oproti rovnakému obdobiu minulého roka v stálych cenách o 5,3%. Ekonomika tak pokračovala v poklese, no v o niečo pomalšom tempe ako v prvom štvrťroku, kedy HDP medziročne klesol o 5,6%. Údaj bol zároveň blízko očakávaniam (odhad trhu bol -5,9%, náš odhad na úrovni -5,4%). Po sezónnom očistení klesol reálny HDP o 5,4% r/r, zatiaľ čo v bežných cenách o 6,5% r/r.

Podrobná štruktúra rastu zatiaľ nie je známa (zverejní sa 2. septembra), Štatistický úrad taktiež neposkytol bližší komentár k najhlavnejším faktorom, ktoré stoja za novými číslami. My očakávame, že k prepadu HDP opäť prispeli negatívne tak zahraničný ako aj domáci dopyt. Vzhľadom na mierne zlepšenie ponukovej strany ekonomickej aktivity (priemysel a stavebníctvo) a oživenie zahraničných objednávok však možno očakávať, že negatívny príspevok zahraničného dopytu k rastu HDP bol v 2Q09 zrejme o niečo nižší ako v 1Q09.

Graf: HDP a index ekonomického sentimentu (štvrťročne, priemer)



Ekono
mická aktivita
sa v júni
zlepšila;
sentiment v júli
potvrdil obrat
trendu

V posledných mesiacoch druhého štvrťroku vykázala ekonomická aktivita v rastovej dynamike pekné zlepšenia, a to najmä v priemysle a stavebníctve. Maloobchodné tržby naproti tomu medzitým ostali pod tlakom a vplyvom rastúcej miery nezamestnanosti, ktorá brzdí spotrebiteľské výdavky. Na strane ekonomických prieskumov, Indikátor ekonomického sentimentu pokračoval v smere nahor najmä vďaka oživeniu dôvery v priemysle.

- **Priemyselná produkcia** v júni zmiernila svoje medziročné tempo poklesu na úroveň 19,6% r/r z -24,4% v máji. V priemere bol však vývoj priemyselnej produkcie v 2Q09 v podstate porovnateľný s vývojom v 1Q09, vykazujúc pokles -23% r/r vs. -23,3% v 1Q09. Spomalenie poklesu celkovej priemyselnej produkcie v júni súviselo najmä s rastom výroby v ťažbe nerastných surovín (+2% r/r vs. -4,1% v máji) a rastom výroby v sieťových odvetviach (+5,8% r/r vs. -10,1% v máji). Samotná priemyselná výroba pokračovala v poklese, no ten bol miernejší ako v predchádzajúcom mesiaci (-23,4% vs. -27,1% v máji). Pozitívnym signálom bolo pokračujúce spomaľovanie poklesu výroby v kľúčových sektoroch ekonomiky: výrobe dopravných prostriedkov a výrobe kovov. Výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov zaznamenala opäť ako jediný sektor rast výroby (rast ale výrazne spomalil, pozri tabuľku pre details).

Ekonomická aktivita

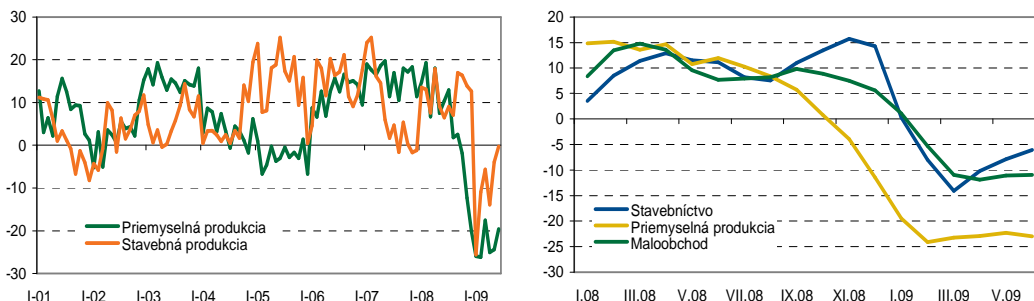
Table: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	Priemerný rast							
	2008	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	Máj 09	Jún 09
Priemysel spolu	5.0	12.0	5.7	-11.5	-23.3	-23.0	-24.4	-19.6
Ťažba a dobývanie	-5.2	6.7	-19.2	-10.0	-2.4	-3.1	-4.1	2.0
Priemyselná výroba	5.8	14.0	6.8	-12.6	-26.1	-26.6	-27.1	-23.4
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-0.9	-1.5	-2.1	-4.2	-9.5	-6.5	-4.7	-13.5
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-1.2	-5.9	3.8	-5.2	-23.2	-11.7	-3.3	-21.0
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-3.0	-1.7	-1.5	-4.8	-13.2	-15.7	-16.3	-13.1
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	-13.4	-0.8	1.9	1.7	12.5	-19.3	-4.5
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	9.1	-4.8	-26.0	-29.3	-38.6	-44.1	-48.3
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.6	1.7	22.7	-6.6	-8.8	-5.5	-1.7	-13.9
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	11.1	4.3	-7.3	-27.5	-28.7	-27.5	-26.6
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-5.4	0.3	-2.3	-19.7	-30.9	-26.7	-26.9	-22.0
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	8.3	9.1	7.3	-4.9	22.8	32.4	43.4	13.1
výroba elektrických zariadení	63.0	85.8	56.3	31.8	-45.4	-45.8	-45.9	-39.0
výroba strojov a zariadení i.n.	8.7	13.9	8.3	-9.9	-24.1	-36.6	-40.4	-29.9
výroba dopravných prostriedkov	14.4	38.4	14.9	-28.0	-41.4	-41.8	-43.0	-30.7
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.6	9.7	4.1	-5.5	-9.0	-20.1	-16.7	-16.1
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	2.8	0.6	8.2	-5.8	-9.8	-0.5	-10.1	5.8

- Júnové dáta za **stavebnú produkciu** podobne ako v máji opäť prekvapili. Skutočne, stavebná produkcia v júni klesla len o 0,3% r/r vs. -3,9 v máji. Produkcia v stavebníctve tak v druhom štvrťroku vykázala výraznejšie spomalenie poklesu na úroveň -6,0% r/r z -14,1% v 1Q09. Podľa Štatistického úradu zlepšenie vývoja produkcie v stavebníctve v júni súviselo najmä s rýchlym rastom výroby na inžinierskych stavbách (+30% r/r), zatiaľ čo práce na budovách pokračovali v poklese (-11,9% r/r). Rýchly rast prác na inžinierskych stavbách spôsobil, že nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie v rámci domácej stavebnej produkcie sa po piatich mesiacoch poklesu prehupli opäť do kladnej zóny, keď mierne vzrástli o 0,2% r/r.

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

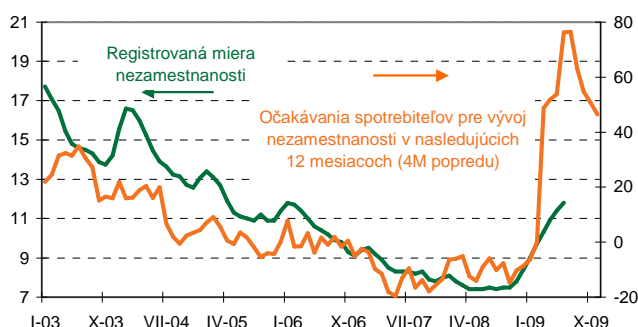
Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách * (r/r, 3mma)



- Dopytová strana ekonomickej aktivity medzitým ostala utlmená. Skutočne, **maloobchodné tržby** klesli v júni v stálych cenách o 11,3% r/r vs. -12,3% v máji. Podobne ako v priemysle bol tak priemerný rast maloobchodných tržieb v 2Q09 na úrovni -10,9% v podstate rovnaký ako v 1Q09 (-11%). Navyiac, slabá úroveň dôvery v maloobchode pretrvávala aj počas júla, čo spolu s rastúcou mierou nezamestnanosti nepokazuje na prílišné zlepšenia v tržbách ani v nasledujúcich mesiacoch.
- Čo sa týka podmienok na trhu práce, **registrovaná miera nezamestnanosti** v júni zaznamenala ďalší prudký rast na úroveň 11,8% z 11,4% v predchádzajúcom mesiaci a 7,4% pred rokom. Počet ľudí bez práce vzrástol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 12 tis. na 349 tis. (od októbra 2008 vzrástol počet ľudí bez práce až o 120 tis.). Dobrou správou na inak sužovanom trhu práce bol júlový pokles očakávaní spotrebiteľov týkajúcich sa vývoja nezamestnanosti, ktoré klesli už štvrtý mesiac za sebou.

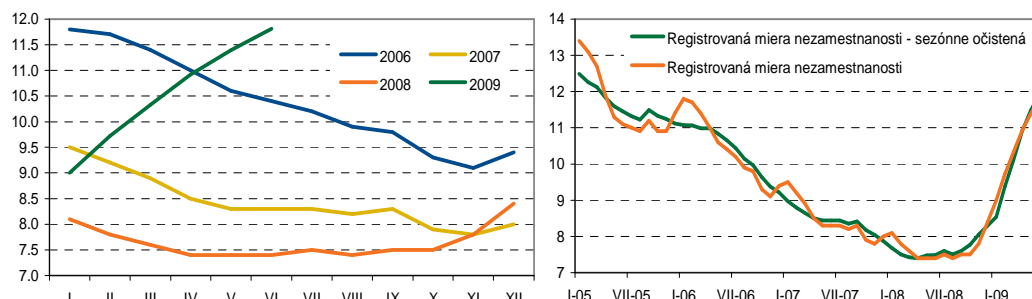
Ekonomická aktivita

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



- Indikátor ekonomického sentimentu** na Slovensku meraný podľa metodiky slovenského Štatistického úradu sa zlepšoval aj počas júla. Rastúc o 2,6 bodu oproti predchádzajúcemu mesiacu na úroveň 70,2 v júli je ale index stále 26,3 bodu pod jeho minuloročnou úrovňou a 30,2 bodov pod jeho dlhodobým historickým priemerom. Zlepšenie celkového indexu je výsledkom najmä zlepšenej dôvery v priemysle a čiastočne aj medzi spotrebiteľmi (pozri tabuľku). Okrem pokračujúceho zlepšovania optimizmu ohľadom očakávaní vývoja produkcie vďaka zlepšeniu tento krát aj oveľa lepšiemu hodnoteniu súčasného zahraničného dopytu. Toto je určite dobrou správou, ktorá sa môže neskôr preniesť aj do zlepšenia doteraz stále slabého výhľadu týkajúceho sa vývoja zamestnanosti a vývoja cien produktov.

Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

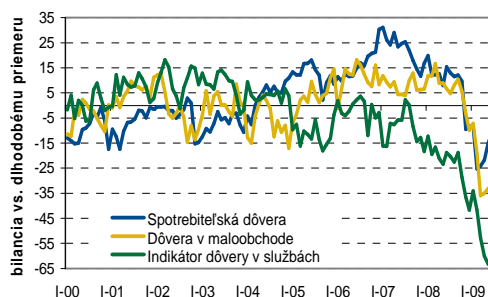
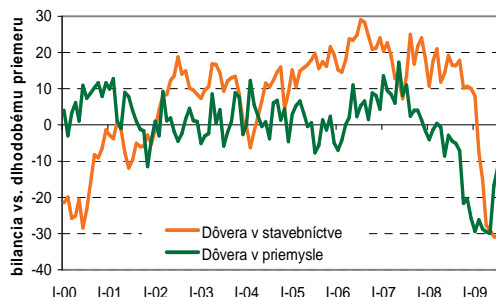
IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2008			2009			
			2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	Jún	Júl
Indikátor ekonomického sentimentu	106,7	95,65	97,8	96,7	88,0	76,3	67,6	67,6	70,2
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12,1	-3,6	1,2	-0,2	-17,9	-24,0	-21,8	-13,3	-8,3
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4,8	-6,4	-6,2	-4,2	-10,3	-25,5	-50,2	-52,0	-52,5
Indikátor dôvery v maloobchode	20,4	20,2	21,6	21,2	11,1	-7,4	-21,3	-21,7	-22,7
Indikátor dôvery v službách	34,6	19,1	21,6	21,6	6,0	-2,2	-20,9	-19,0	-22,0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1,0	-12,8	-9,9	-9,5	-24,3	-41,2	-38,1	-33,3	-32,2

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

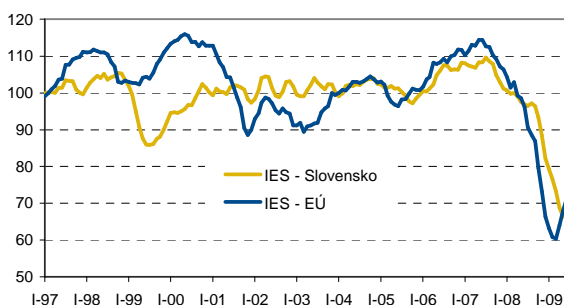
Ekonomická aktivita

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ



Inflácia

*Inflácia
zrýchlila aj v
júli*

Spotrebiteľské ceny pokračovali v júli v zrýchľovaní svojho medziročného rastu na úroveň 2,5% r/r z 2,4% v júni a 2,3% v 2Q09. Medzimesačne index CPI vzrástol o 0,2% m/m oproti nášmu odhadu, ktorý nepočítal so žiadnym rastom. Chyba oproti nášmu odhadu bola spôsobená najmä rastom imputovaného nájomného (+2,6% m/m), ktoré prispelo k medzimesačnému rastu inflácie dvoma desatinami percentuálneho bodu. Ceny potravín klesli pod vplyvom sezónneho zlacnenia zeleniny a ovocia podľa očakávaní o 1,2% m/m, medziročne ich zmena stagnovala na úrovni -2,8% r/r. Čo sa týka údajov podľa metodiky európskej harmonizovanej inflácie, index HICP medzimesačne klesol o jednu desatinu percentuálneho bodu, keďže imputované nájomné nie je súčasťou spotrebného koša HICP a ceny potravín a nealko nápojov klesli až o 1,5% m/m. Toto viedlo k ďalšiemu spomaleniu medziročného rastu HICP na úroveň 0,6%.

Čo sa týka výhľadu pre mesiac august, očakávame spomalenie medziročného rastu CPI na úroveň 2,3% r/r. Pokračujúci sezónny medzimesačný pokles cien potravín a cien odevov a obuvi by mal byť kompenzovaný rastom cien v oblasti bývania a energií ako aj miernym rastom cien služieb. Medzimesačne by tak index CPI mal stagovať.

Inflácia

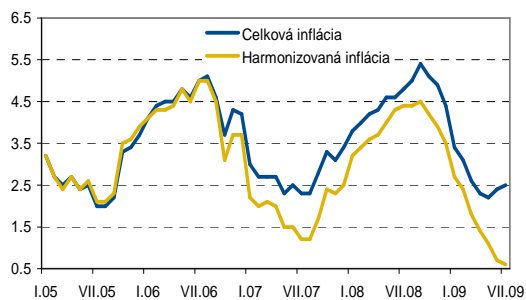
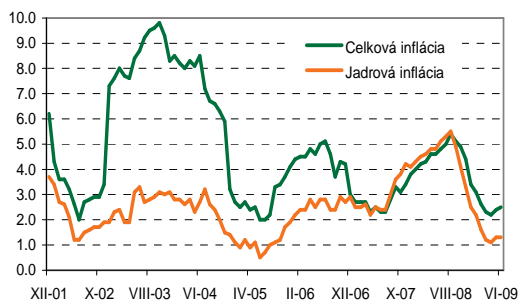
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2007	2008			2009			
	Dec	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	Jun	Jul
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	2,5	4,0	4,4	3,9	2,3	1,1	0,7	0,6
Tovary	1,8	3,8	4,2	3,0	0,8	-0,9	-1,3	-
Priemyselné tovary bez energií	-1,2	0,5	0,8	0,4	-0,5	-1,2	-1,4	-
Energie	1,2	4,0	5,1	5,1	0,9	0,4	0,5	-
Potraviny	5,8	7,3	7,6	5,0	2,1	-1,3	-2,2	-
Služby	3,7	4,5	5,0	5,7	5,5	5,0	4,9	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	3,4	4,5	5,1	4,8	3,0	2,3	2,4	2,5
Regulované ceny	0,9	3,9	4,5	6,4	5,0	4,6	4,6	5,1
Jadrová inflácia	4,2	4,7	5,3	4,1	2,1	1,2	1,3	1,3
Potraviny	8,0	10,2	9,7	3,7	0,8	-2,8	-3,2	-3,2
Čistá inflácia	3,4	3,5	4,3	4,2	2,4	2,2	2,4	2,3
PPI	2,8	6,2	6,7	6,7	2,0	-2,1	-3,2	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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



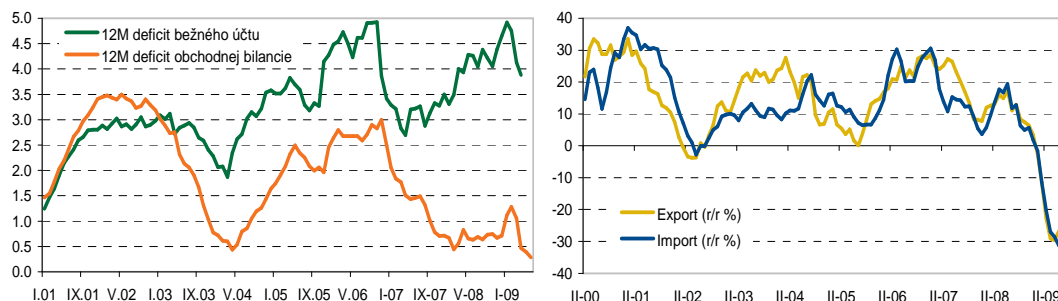
Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v júni prekvapivo v deficite

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v júni deficit vo výške 6,3 mil. Eur. Trh naopak očakával prebytok na úrovni 29,3 mil. Eur. Kumulatívna bilancia za prvý polrok tohto roka dosiahla po revízii údajov za predchádzajúce mesiace 294,7 mil. Eur (revízia znížila prebytok o 86,4 mil. Eur). V rovnakom období minulého roka naopak dosiahla kumulatívna bilancia deficit vo výške 198,4 mil. Eur. Čo sa týka dynamiky obchodných tokov, vývozy klesli o 25,7% r/r vs. -29,9% v máji, pričom dovozy klesli opäť rýchlejšie ako vývozy, a to 26,7% r/r vs. -31% v máji. Celkovo bol pokles dynamiky obchodných tokov rýchlejší ako sme čakali, no spomaľovanie medziročného prepadu obchodných tokov sa udržalo. Čo sa týka výhľadu pre júl, očakávame pokračovanie spomaľovania medziročného poklesu vývozov a dovozov a pasívne na úrovni 48,8 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 (Eur mil., suma za obdobie)

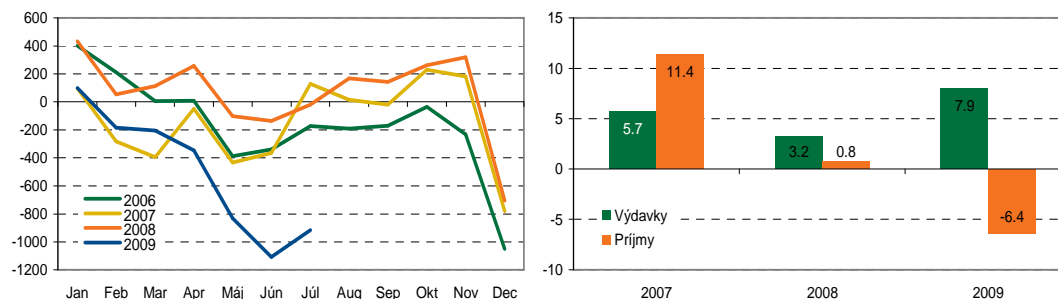
	2008	Jan-Máj 08	Jan-Máj 09	Máj 08	Máj 09
Bežný účet	-4 389.5	-1 205.1	-534.5	-293.3	-105.5
Obchodná bilancia	-713.9	-133.9	433.4	112.5	94.7
Bilancia služieb	-487.2	-176.6	-639.9	-39.5	-95.9
Bilancia výnosov	-2 295.0	-622.7	-208.0	-414.3	-80.0
Transfery	-893.5	-271.9	-119.9	48.0	-24.3
	2007	Jan-Apr 08	Jan-Apr 09	Apr 08	Apr 09
Finančný a kapitálový účet	5 869.3	1 060.1	1 472.2	386.4	606.1
Priame investície	2 113.1	-97.7	43.3	97.4	-132.5
Portfóliové investície	1 579.0	554.5	-1 157.4	-101.5	-508.6
Ostatné investície	1 371.0	152.2	2 156.7	78.4	1070.6

Zdroj: NBS, VUB

Deficit štátneho rozpočtu v júli poklesol

Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu na hotovostnej báze klesol v júli oproti predchádzajúcemu mesiacu o 194 mil. eur na úroveň 914,4 mil. Od začiatku roka to bolo po prvý krát čo deficit medzimesačne klesol, nie je to však až také prekvapenie, keďže v júli je to bežný jav vzhľadom na sezónny vývoj. Avšak aj napriek zlepšeniu predstavuje deficit za prvých sedem mesiacov tohto roka stále až 90,5% pôvodného plánovaného deficitu pre rok 2009. Nižší kumulatívny deficit v porovnaní s júnom bol ovplyvnený najmä pomalším poklesom príjmov (-6,4% r/r vs. -11,2% v júni a 2Q09) vďaka zlepšenému výberu DPH (tej sa však oproti minulému roku vybralo stále o 24% menej). Na druhej strane, výdavky pokračovali v ďalšom zrýchľovaní (+7,9% r/r vs. 7,4% v júni a 5,9% v 2Q09).

Graf: Štátny rozpočet (mld. Sk, mesačná báza, kumulatívne)
Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov v júli (%)



Vonkajšia a fiškálna bilancia

Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v júli v rokoch 2007, 2008 a 2009

	2007		2008		2009	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	6152.4	59.7	6199.3	53.6	5799.5	44.2
Výdavky	6024.4	52.0	6219.6	49.3	6713.9	47.5
Bilancia	128.0	-10.1	-20.4	2.0	-914.4	90.5

Zdroj: ŠÚSR, MF SR

Ministerstvo financií chce do roku 2012 znížiť deficit pod 3% z HDP

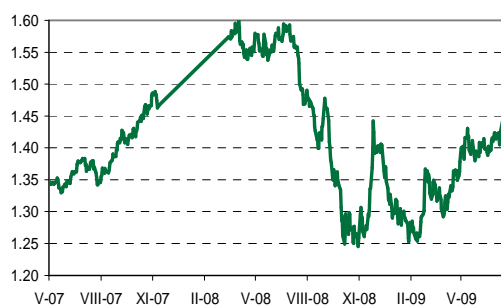
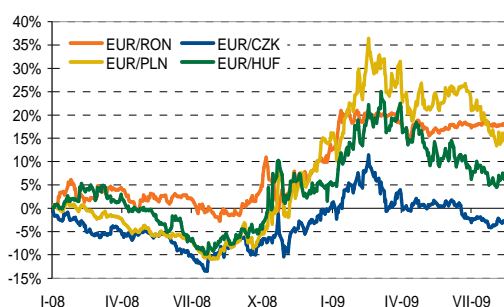
Minister financií Počiatek oznámil jeho zámer konsolidovať deficit verejných financií do roku 2012 pod 3% z HDP. Pripomínáme, že Ministerstvo financií tento rok očakáva deficit vo výške 6% z HDP. Nový cieľ si dáva za úlohu znížiť postupne deficit na 5,5% v roku 2010, 4,2% v roku 2011 a pod 3% v roku 2012. Minister Počiatek očakáva, že po kompletnej zmene štruktúry ministerstiev a vládnych inštitúcií môže dôjsť k dramatickému zníženiu výdavkov, zatiaľ čo plochá 19% daň by mohla ostať zachovaná s výnimkou zvýšenia daní na alkohol.

Meny a úrokové sadzby

Stredo európske meny mierne posilnili, americký dolár oslabil

Zlepšujúca sa nálada investorov a nižšia averzia voči riziku zasiahla od nášho posledného mesačného komentáru v polovici júla lokálne devízové trhy pozitívne. Všetky tri stredoeurópske meny (poľský zlotý, česká koruna a maďarský forint) opäť oproti euru mierne posilnili, keď investori sťahovali svoje peniaze z bezpečného amerického dolára do atraktívnejších aktív a mien. Toto viedlo taktiež k oslabeniu amerického dolára voči euru o 1,2% na úroveň 1,413 EUR/USD.

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



(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

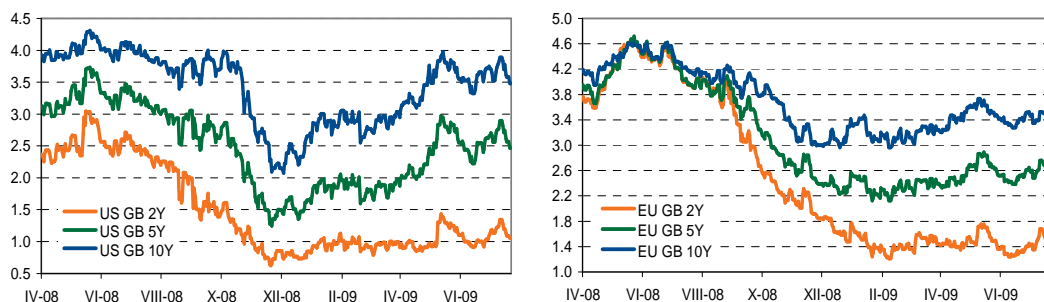
Akcie na ceste nahor, výnosy štátnych dlhopisov stabilné

Lepšie než očakávané hospodárske výsledky korporácií a zlepšujúci sa makroekonomický obraz v USA a Európe pomohol akciovým trhom k rýchlemu zotaveniu po krátkej korekcii, ktorú zaznamenali v prvej polovici júla. V skutku, od nášho posledného mesačného komentáru rastúca chuť investorov podstupovať riziko vytlačila hlavné akciové indexy nahor o viac ako 9%. Výnosy nemeckých a amerických štátnych dlhopisov ostali ale na druhej strane od polovice júla v podstate bez výraznej zmeny, oscilujúc nahor a nadol, keď dochádzalo k presunu kapitálu do a z atraktívnejších a rizikovejších trhov.

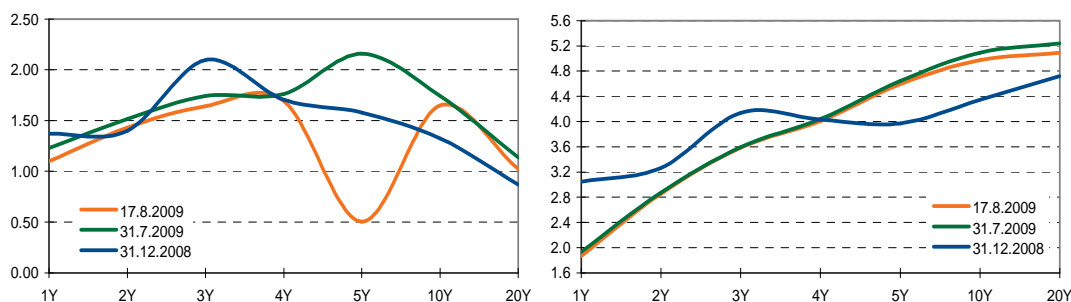
Meny a úrokové sadzby

Výnosy slovenských štátnych dlhopisov sa pohybovali v porovnaní s trendom na hlavných dlhopisových trhoch naproti tomu rozdielne – ich výnosy klesli na krátkom konci a dlhom konci výnosovej krivky vďaka nižšej averzii voči riziku na lokálnych trhoch. Rozpätie medzi slovenskými štátnymi dlhopismi a ich nemeckými protistranami tak klesli (pozri graf).

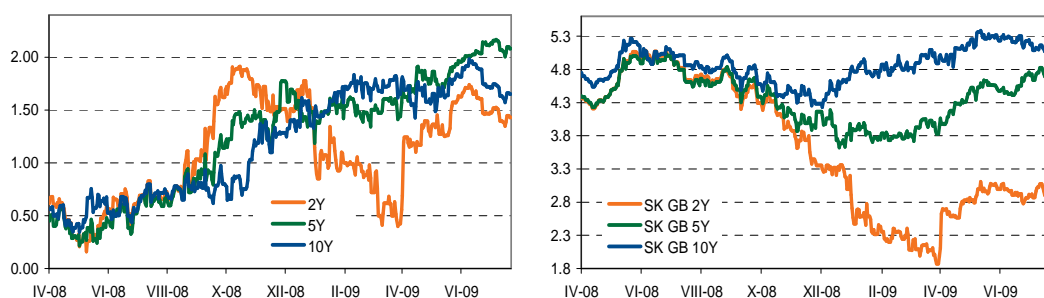
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



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



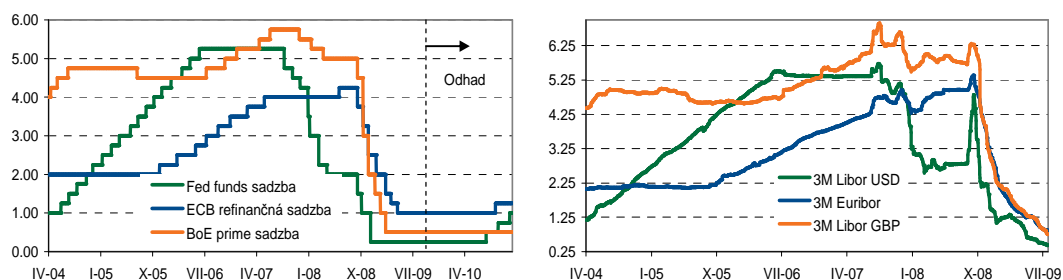
Meny a úrokové sadzby

ECB, Fed and BoE ponechali úrokové sadzby bez zmeny

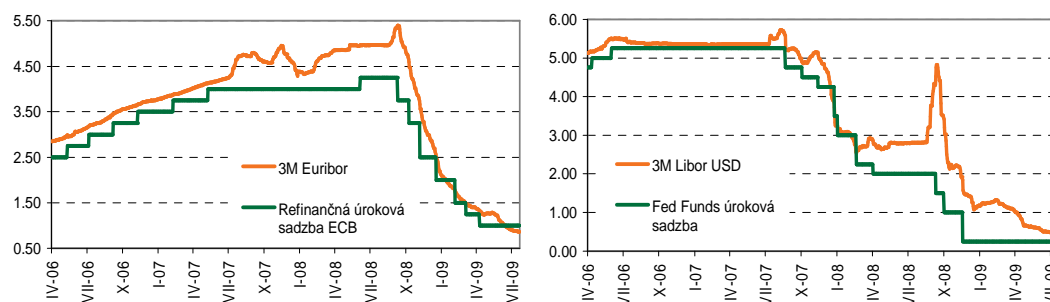
ECB podľa očakávaní ponechala na svojom zasadnutí 6. augusta úrokové sadzby na nezmenenej úrovni. Refinančná úroková sadzba tak ostáva na historickom minime 1%. Prejav guvernéra J.C. Tricheta na tlačovej konferencii opäť nepriniesol v zásade nič nového: pokles cien v eurozóne považuje ECB za dočasný jav, ktorý by mal ku koncu roka odznieť. Pre ECB smerodajné strednodobé a dlhodobé inflačné očakávania na základe posledných prieskumov ostávajú aj naďalej dobre ukotvené (tzn. pohybujú sa v blízkosti inflačného cieľa ECB, t.j. pod, no v blízkosti 2%). V tomto smere teda ECB nie je znepokojená čo podčiarkuje, že úrokové sadzby ostanú zrejme na nízkych úrovniach po dlhší čas. Čo sa týka vývoja na strane ekonomickej aktivity, aj napriek signálom oživenia z posledných mesiacoch ostáva ECB naďalej ostražitá, naznačujúc tak ponechanie svojej výčkavej stratégie v oblasti menovej politiky.

Zasadnutia ostatných dvoch hlavných centrálnych bánk, Fed-u a Bank of England (BoE) taktiež nepriniesli žiadne výrazné zmeny – obe centrálné banky ponechali svoje oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni (Fed Funds sadzba v pásme 0-0,25%, základná sadzba BoE na 0,50%). Avšak v porovnaní s ECB a Fed, ktoré očakávajú, že ich ekonomiky sa postupne stabilizujú, si BoE myslí, že vývoj britskej ekonomiky bude ešte horší ako sa pôvodne čakalo. Zároveň s tým oznámila BoE, že plánuje zvýšiť zdroje pre svoje programy v rámci kvantitatívneho uvoľňovania menových podmienok. Fed naopak oproti tomu oznámil, že bude postupne spomaľovať tempo odkupovania štátnych dlhopisov.

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
4. 8.	Maloochodné tržby	jún	-12.3%	-11.3%	n/a
6. 8.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	august	1.00%	1.00%	1.00%
7. 8.	Priemyselná produkcia	jún	-23.9%	-19.6%	-22.3%
7. 8.	Stavebná produkcia	jún	-3.9%	-0.3%	n/a
11. 8.	Zahraničný obchod	jún	94.5 mln	-6.3 mln	31.7 mln
12. 8.	CPI m/m	júl	0.5%	0.2%	0.0%
12. 8.	CPI r/r	júl	2.4%	2.5%	2.3%
12. 8.	Jadrový CPI m/m	júl	0.7%	0.2%	0.0%
12. 8.	Jadrový CPI r/r	júl	1.3%	1.3%	1.1%
13. 8.	Rýchly odhad HDP a zamestnanosti	2Q09	-5.6%	-5.3%	-5.4%
14. 8.	HICP m/m	júl	0.0%	-0.1%	0.0%
14. 8.	HICP r/r	júl	0.7%	0.6%	0.7%
28. 8.	PPI m/m	júl	-0.6%	-	0.0%
28. 8.	PPI r/r	júl	-3.2%	-	-3.7%
28. 8.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	august	70.2	-	n/a
2. 9.	HDP	2Q09	-5.3%	-	-5.3%
3. 9.	Maloochodné tržby	júl	-11.3%	-	n/a
3. 9.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	september	1.00%	-	1.00%
8. 9.	Priemyselná produkcia	júl	-19.6%	-	-18.2%
8. 9.	Stavebná produkcia	júl	-0.3%	-	n/a
10. 9.	CPI m/m	august	0.2%	-	0.0%
10. 9.	CPI r/r	august	2.5%	-	2.3%
10. 9.	Jadrový CPI m/m	august	0.2%	-	0.0%
10. 9.	Jadrový CPI r/r	august	1.3%	-	1.1%
11. 9.	Zahraničný obchod	júl	-6.3 mln	-	-48.8 mln
16. 9.	HICP m/m	august	-0.1%	-	-0.1%
16. 9.	HICP r/r	august	0.6%	-	0.6%
28. 9.	PPI m/m	august	n/a	-	n/a
28. 9.	PPI r/r	august	n/a	-	n/a
29. 9.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	september	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Naďalej očakávame pozvoľné pokračovanie zmiernenie poklesu **priemyselnej produkcie** najmä vplyvom zlepšovania zahraničného dopytu, na čo poukazuje aj pokračovanie zlepšovania dôvery v priemysle počas júla. Priemyselná produkcia tak v júli podľa nášho odhadu klesla o -18,2% r/r.

Inflácia

- Pokračujúci sezónny medzimesačný pokles cien potravín a cien odevov a obuvi by mal byť kompenzovaný rastom cien v oblasti bývania a energií ako aj miernym rastom cien služieb. Medzimesačne by tak index **CPI** mal stagnovať, zatiaľ čo na medzioročnej báze by mal inflácia spomaliť na 2,3% r/r.

Zahraničný obchod

- Pokles dynamiky obchodných tokov bol v júni rýchlejší ako sa čakalo, no spomaľovanie medzioročného prepadu obchodných tokov sa udržalo. Čo sa týka výhľadu pre júl, očakávame pokračovanie spomaľovania medzioročného poklesu vývozov a dovozov a pasívne **saldo obchodnej bilancie** na úrovni 48,8 mil. Eur.

Úrokové sadzby

- Posledné vyjadrenia predstaviteľov **ECB** poukazujú na to, že jej vyčkávací stratégia na poli monetárnej politiky ostáva v platnosti, a že úrokové sadzby ostanú zrejme na historických minimách ešte po nejakú dobu. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo predpokladajú, že k prvému zvyšovaniu sadzieb by mohla ECB pristúpiť najsôr v polovici roka 2010.

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2003	2004	2005	2006	2007	2008E	1Q09	2Q09	V.09	VI.09	VII.09	2009F	2010F	2011F
HDP															
Reálny HDP	t/r % rast	4,7	5,2	6,5	8,5	10,4	6,4	-5,6	-5,3	-	-	-	-5,5	2,2	3,5
Nominálny HDP	t/r % rast	10,3	11,3	9,1	11,7	11,7	9,5	-6,1	-6,5	-	-	-	-4,1	5,2	6,9
HDP (bežné ceny)	mln EUR	40,6	45,2	49,3	55,1	61,5	67,3	14,7	15,6	-	-	-	64,6	67,9	72,6
HDP na obyvateľa	EUR	5 485	6 324	7 148	8 275	10 164	12 007	2 716	2 900	-	-	-	11 937	12 548	13 400
Domáci dopyt	t/r % rast	-0,7	5,9	8,5	6,5	5,9	6,4	-4,8	-	-	-	-	-3,1	1,9	2,9
Spotreba domácností	t/r % rast	1,6	4,2	6,6	5,9	7,1	6,1	-1,2	-	-	-	-	-1,2	1,3	2,8
Spotreba verejnej správy	t/r % rast	4,1	-2,2	3,3	10,2	0,7	4,3	1,2	-	-	-	-	2,0	2,9	1,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	t/r % rast	-2,7	4,8	17,6	9,3	7,1	6,8	-4,1	-	-	-	-	-3,5	2,3	4,0
Vývoz	t/r % rast	15,9	7,4	10,0	21,0	16,0	3,2	-24,3	-	-	-	-	-16,9	3,9	7,3
Dovoz	t/r % rast	7,4	8,3	12,4	17,7	10,4	3,3	-22,6	-	-	-	-	-13,6	3,5	6,5
Inflácia															
CPI	t/r % rast	9,3	5,9	3,7	4,2	3,4	4,4	2,6	2,4	2,2	2,4	2,5	1,8	3,3	3,2
CPI	priemer	8,5	7,6	2,7	4,5	2,8	4,6	3,0	2,3	-	-	-	2,3	2,9	3,4
HICP	t/r % rast	9,4	5,8	3,9	3,7	2,5	3,5	1,8	0,7	1,1	0,7	0,6	0,5	3,0	2,8
HICP	priemer	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	2,3	1,1	-	-	-	1,1	2,3	3,0
Jadrový CPI	t/r % rast	3,0	1,5	1,7	2,7	4,2	3,3	1,6	1,3	1,1	1,3	1,3	1,7	3,4	3,2
Jadrový CPI	priemer	2,6	2,6	1,1	2,5	2,9	4,6	2,1	1,2	-	-	-	1,4	3,2	3,4
PPI	t/r % rast	8,6	4,3	7,0	5,4	3,4	6,0	0,5	-3,2	-	-	-	-3,9	1,9	2,7
PPI	priemer	8,3	3,4	4,7	8,4	2,1	6,1	2,0	-2,1	-	-	-	-2,1	0,6	2,5
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-777,9	-1 673,6	-2 456,1	-2 497,7	-709,9	-713,9	-132,6	294,7	301,0	294,7	-	-90,0	-1332,6	-612,5
Obchodná bilancia / HDP	%	-1,9	-3,7	-5,0	-4,5	-1,2	-1,1	-1,3	-0,3	-0,4	-0,3	-	-0,1	-2,0	-0,8
Vývoz	t/r % rast	23,2	11,8	10,2	24,5	15,2	5,6	-29,6	-27,2	-29,9	-25,7	-	-17,0	7,0	14,0
Dovoz	t/r % rast	10,5	14,7	12,2	22,9	10,2	5,5	-28,6	-31,4	-31,0	-26,7	-	-18,0	10,0	12,0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-2,4	-3,5	-4,1	-3,9	-3,3	-4,4	-	-	-	-	-	-4,5	-4,0	-3,0
Bežný účet / HDP	%	4,2	4,1	4,8	-4,7	-5,3	-6,5	-	-	-	-	-	-6,9	-5,9	-4,1
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	3,7	5,3	5,9	1,1	6,2	5,9	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-1,9	-2,3	-1,12	-1,1	-1,2	-0,7	-0,2	-1,1	-0,8	-1,1	-0,9	-2,5	-2,4	-1,7
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-4,7	-5,3	-2,2	-1,9	-2,0	-1,0	-	-	-	-	-	-3,9	-3,5	-2,3
Fiskálny deficit (ESA 95)	mln EUR	-1,1	-1,0	-1,4	-1,9	-1,7	-1,5	-	-	-	-	-	-4,0	-4,0	-3,4
Fiskálny deficit / HDP	%	-2,7	-2,3	-2,8	-3,5	-2,8	-2,3	-	-	-	-	-	-6,2	-5,9	-4,7
Verejný dlh	mln EUR	17,2	18,7	16,8	16,8	18,1	18,6	-	-	-	-	-	23,6	25,8	25,0
Verejný dlh / HDP	%	42,4	41,4	34,2	30,4	29,4	27,6	-	-	-	-	-	36,5	38,0	34,4
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	t/r % rast	15,6	13,1	11,4	9,4	8,0	8,4	10,3	11,8	11,4	11,8	-	13,7	15,6	13,8
Miera nezamestnanosti	priemer	15,2	14,3	11,6	10,4	8,4	7,7	9,7	11,4	-	-	-	11,6	15,5	14,7
Počet nezamestnaných	tis	413	342	334	273	240	252	312	349	337	349	-	410	469	415
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	17,5	18,1	16,2	13,3	11,0	9,6	10,5	10,5	-	-	-	11,8	12,2	11,7
Počet zamestnancov	tis	2 165	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2388	2388	-	-	-	2 400	2 397	2 404
Produktivita práce	t/r % rast	2,3	5,8	4,6	5,8	8,1	3,7	-5,3	-5,3	-	-	-	3,7	-4,6	2,4
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	477	525	573	623	669	723	710	710	-	-	-	751	784	824
Nominálna mesačná mzda	t/r % rast	6,3	10,2	9,2	8,0	7,2	8,2	4,7	4,7	-	-	-	3,9	4,3	5,2
Reálna mesačná mzda	t/r % rast	-2,0	2,5	6,3	3,3	4,3	3,5	1,6	1,6	-	-	-	0,2	0,2	1,2
Produkcia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	t/r % priemerný rast	15,3	3,8	-2,6	12,1	16,3	5,0	-23,3	-23,0	-24,4	-19,6	-	-12,0	2,0	4,0
Stavebná produkcia	t/r % priemerný rast	5,7	5,2	15,0	14,9	7,8	12,0	-14,1	-6,0	-3,9	-0,3	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	t/r % priemerný rast	-5,2	6,2	9,8	8,3	4,8	9,5	-11,0	-10,9	-12,3	-11,3	-	0,0	1,5	3,0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	100,3	102,5	99,6	108,2	101,1	82,2	73,1	68,0	66,3	67,6	70,2	-	-	-
Úrokové sadzby															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2,00	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	2,75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2,1	2,2	2,5	3,7	4,7	2,9	1,5	1,1	1,3	1,1	0,9	0,8	1,5	3,0
1R BRIBOR	koniec obdobia	2,3	2,4	2,8	4,0	4,7	3,0	1,8	1,5	1,6	1,5	1,4	1,7	2,1	3,5
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	5,4	4,7	-	-	4,7	4,1	4,7	5,3	5,3	5,3	5,1	5,0	4,7	5,2
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4,3	3,7	3,3	4,0	4,3	2,9	3,0	3,4	3,6	3,4	3,4	3,1	3,7	4,5
Výmenný kurz															
EUR / USD	koniec obdobia	1,259	1,356	1,184	1,320	1,459	1,398	1,325	1,403	1,416	1,403	4,257	1,330	1,400	1,350
EUR / USD	priemer	1,133	1,244	1,244	1,256	1,371	1,471	1,306	1,401	1,367	1,401	1,409	1,337	1,370	1,354

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 – Aug / Sep 2009

Pondelok 17				Utorok 18				Streda 19				Stvrtok 20				Piatok 21			
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.
EU	11:00	Foreign trade	Jun 2,0% ^{m/m}	US	14:30	PPI	Jul -6,3% ^{o/a}	EU	10:00	BoP	Jun	US	14:30	Initial claims	w/e	US	16:00	Existing home sales	Jul
CZ	9:00	PPI	Jul	US	14:30	Housing starts	Jul	HU	9:00	Average gross wages	Jun 1,5% ^{o/a}	US	16:00	Philly Fed survey	Aug	EU	10:00	PMI flash	Aug
				GE	11:00	ZEW business survey	Aug	PL	14:00	PPI	Jul 3,8% ^{o/a}	US	16:00	Leading indicators	Jul				
				PL	14:00	Gross wages	Jul 1,8% ^{o/a}	PL	14:00	Industrial output	Jul -3,5% ^{o/a}	PL	14:00	Net core inflation	Jul 2,9% ^{o/a}				
				PL	14:00	Employment	Jul -2,0% ^{o/a}												
Pondelok 24				Utorok 25				Streda 26				Stvrtok 27				Piatok 28			
EU	11:00	Industrial new orders	Jun	US	16:00	Consumer confidence	Aug	US	14:30	Durable goods	Jul	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Personal income	Jul
HU		Monetary policy announ	-50bp	HU	9:00	Retail trade	Jun -4,2% ^{o/a}	US	16:00	New home sales	Jul	US	14:30	Real GDP	2Q	US	15:55	Consumer sentiment	Aug
								GE	10:00	IFO business survey	Aug	EU	10:00	M3	Jul	EU	11:00	EC bus. conf	Aug
								PL		Monetary policy announ		EU	10:10	PMI retail	Aug	EU	11:00	EC cons. conf	Aug
																PL	10:00	GDP	2Q 0,8% ^{o/a}
																SK	9:00	PPI	Jul
																SK	9:00	Economic sentiment	Aug
Pondelok 31				Utorok 1				Streda 2				Stvrtok 3				Piatok 4			
US	15:45	Chicago PMI	Aug	US	16:00	ISM manufacturing	Aug	US	14:15	ADP employment	Aug	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Aug
EU	11:00	HICP flash	Aug	US	16:00	Pending home sales	Jul	US	14:30	Productivity and costs	2Q	US	16:00	ISM nonmanufacturing	Aug				
HU	9:00	PPI	Jul	US	16:00	Construction spending	Jul	US	16:00	Factory orders	Jul	EU	10:00	PMI services & composi	Aug				
				US	16:00	Light vehicle sales	Aug	US		FOMC minutes		EU	11:00	Retail sales	Jul				
				EU	10:00	PMI Mfg final	Aug	EU	11:00	GDP prelim	2Q	EU	13:45	ECB rate announcem					
				EU	11:00	Unemployment	Jul	EU	11:00	PPI	Jul	EU	14:30	ECB press conf.					
				CZ		Budget balance	Aug	SK	9:00	GDP	2Q09	CZ	9:00	Wages	2Q				
												SK	9:00	Retail sales	Jul				
Pondelok 7				Utorok 8				Streda 9				Stvrtok 10				Piatok 11			
US		Labor Day Markets clc		CZ	9:00	GDP final	2Q	US	20:00	Beige Book		US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Import prices	Aug
				HU	9:00	GDP final	2Q					US	14:30	International trade	Jul	US	15:55	Consumer sentiment	Sep
CZ	9:00	Trade balance	Jul	HU	9:00	Industrial output	Jul	CZ	9:00	CPI	Aug					US	16:00	Wholesale trade	Jul
HU	17:00	Budget balance	Aug	SK	9:00	Construction output	Jul	HU	9:00	Trade balance	Jul					US	18:00	Federal budget	Aug
				SK	9:00	Industrial production	Jul	SK	9:00	CPI	Aug					EU	10:00	ECB monthly bulletin	Sep
								SK	9:00	Core CPI	Aug					SK	9:00	Foreign trade	Jul
Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Stvrtok 17				Piatok 18			
								SK	9:00	HICP	Aug								

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.46	0.49	0.73	-0.24	-0.02	-2.13
LIBOR EUR 3M	0.83	0.86	1.10	-0.23	-0.01	-2.06
LIBOR EUR 12M	1.33	1.35	1.50	-0.15	0.00	-1.73
LIBOR USD 1M	0.27	0.28	0.31	-0.03	0.00	-0.16
LIBOR USD 3M	0.43	0.48	0.60	-0.12	-0.03	-1.00
LIBOR USD 12M	1.39	1.50	1.61	-0.11	-0.12	-0.61
LIBOR GBP 1M	0.55	0.58	0.65	-0.07	-0.02	-1.62
LIBOR GBP 3M	0.75	0.89	1.19	-0.30	-0.09	-2.02
LIBOR GBP 12M	1.28	1.42	1.70	-0.28	-0.10	-1.80

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.42	1.36	1.40	-0.05	-0.27	-0.44
EU ŠD 5R	2.51	2.48	2.53	-0.04	-0.23	0.12
EU ŠD 10R	3.32	3.53	3.40	-0.06	-0.16	0.30
EU ŠD 30R	3.95	3.97	4.15	-0.18	-0.12	0.41
US ŠD 2R	1.05	1.13	1.12	0.01	-0.25	0.28
US ŠD 5R	2.47	2.56	2.57	-0.01	-0.33	0.93
US ŠD 10R	3.48	3.52	3.56	-0.04	-0.31	1.25
US ŠD 30R	4.35	4.34	4.35	-0.01	-0.16	1.70
JP ŠD 2R	0.26	0.28	0.29	-0.01	0.00	-0.10
JP ŠD 5R	0.70	0.73	0.75	-0.02	-0.05	0.00
JP ŠD 10R	1.38	1.40	1.41	0.05	-0.07	0.23
JP ŠD 30R	2.27	2.30	2.22	0.15	-0.04	0.42

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.37	-0.22	-0.28	0.05	0.01	0.72
EU ŠD 5R	-0.04	0.08	0.04	0.03	-0.09	0.81
EU ŠD 10R	0.16	0.17	0.16	0.01	-0.14	0.95
JP ŠD 2R	0.79	0.86	0.84	0.02	-0.26	0.39
JP ŠD 5R	1.77	1.83	1.82	0.01	-0.28	0.92
JP ŠD 10R	2.10	2.06	2.15	-0.09	-0.23	1.02
SK ŠD 2R	-1.43	-1.52	-1.67	0.15	-0.05	-0.03
SK ŠD 5R	-2.08	-2.16	-1.97	-0.19	-0.03	-0.50
SK ŠD 10R	1.65	1.74	1.88	-0.14	0.03	0.33

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.35	0.35	0.50	-0.14	0.00	-2.04
EURIBOR 2W	0.38	0.39	0.58	-0.19	0.00	-2.07
EURIBOR 1M	0.51	0.53	0.75	-0.22	-0.01	-2.10
EURIBOR 2M	0.69	0.72	0.91	-0.19	-0.01	-2.09
EURIBOR 3M	0.86	0.89	1.10	-0.21	-0.01	-2.03
EURIBOR 6M	1.11	1.14	1.31	-0.17	-0.01	-1.86
EURIBOR 9M	1.24	1.27	1.43	-0.16	-0.01	-1.78
EURIBOR 1Y	1.33	1.36	1.50	-0.15	-0.01	-1.72

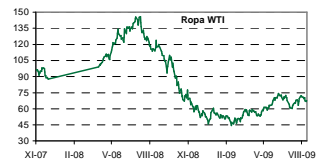
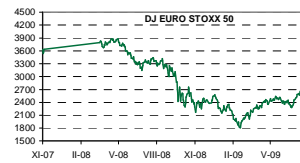
Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.85	2.87	3.07	-0.20	-0.22	-0.41
SK ŠD 5R	4.59	4.64	4.50	0.15	-0.20	0.62
SK ŠD 10R	4.97	5.09	5.29	-0.20	-0.14	0.63
CZ ŠD 2R	2.65	2.84	2.84	0.00	-0.02	-0.79
CZ ŠD 5R	3.89	4.08	4.19	-0.11	-0.02	0.26
CZ ŠD 10R	5.40	5.62	5.62	0.00	-0.05	1.31
PL ŠD 2R	4.91	4.79	5.09	-0.30	0.09	-0.30
PL ŠD 5R	5.60	5.45	5.70	-0.25	0.14	0.44
PL ŠD 10R	6.11	6.08	6.17	-0.09	0.14	0.75
HU ŠD 3R	8.49	8.61	9.45	-0.83	0.03	-0.83
HU ŠD 5R	8.56	8.56	9.73	-1.16	0.15	-0.36
HU ŠD 10R	8.44	8.43	9.70	-1.26	0.15	0.33

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.22	-1.48	-1.44	-0.05	-0.25	0.35
CZ ŠD 5R	-1.38	-1.60	-1.66	0.06	-0.22	-0.14
CZ ŠD 10R	-2.08	-2.28	-2.22	-0.06	-0.11	-1.00
PL ŠD 2R	-3.48	-3.44	-3.69	0.25	-0.36	-0.14
PL ŠD 5R	-3.09	-2.96	-3.17	0.21	-0.38	-0.32
PL ŠD 10R	-2.78	-2.73	-2.76	0.03	-0.31	-0.44
HU ŠD 3R	-6.55	-6.76	-7.58	0.81	-0.27	0.73
HU ŠD 5R	-6.05	-6.08	-7.20	1.12	-0.38	0.48
HU ŠD 10R	-5.11	-5.09	-6.30	1.21	-0.31	-0.02

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	9 135	9 172	8 447	8.6%	-0.5%	4.1%
S&P 500	979.7	987.5	919.3	7.4%	-0.6%	8.5%
NASDAQ Comp.	1 931	1 979	1 835	7.8%	-0.7%	22.4%
NASDAQ 100	1 565	1 603	1 477	8.5%	-0.5%	29.2%
DAX 30	5 235	5 332	4 809	10.9%	-2.7%	8.8%
CAC 40	3 444	3 426	3 140	9.1%	-0.7%	7.0%
FTSE 100	4 687	4 608	4 249	8.5%	-0.4%	5.7%
DJ Euro stoxx 50	2 621	2 638	2 402	9.8%	-1.4%	7.1%
NIKKEI 225	10 285	10 357	9 958	4.0%	1.8%	16.1%
TOPIX	950	950	930	2.2%	1.8%	10.5%
HANG SENG	20 306	20 573	18 379	11.9%	2.5%	41.1%
PX 50	1 146	1 066	898	18.7%	2.6%	33.5%
BUX	17 936	17 280	15 320	12.8%	1.4%	46.5%
WIG 20	2 047	2 138	1 862	14.8%	-0.9%	14.4%
RTS Index	1 016	1 017	987	3.1%	-1.9%	60.7%
SAX	308.2	295.0	332.7	-11.3%	0.6%	-14.2%

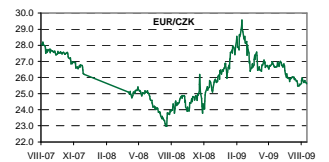
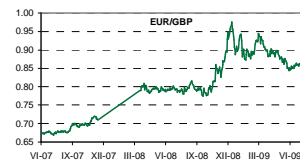
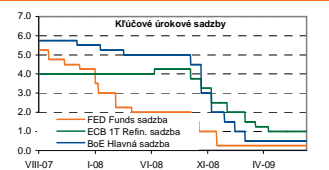
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	67.74	69.45	70.84	-2.0%	-4.8%	20.3%
Ropa BRENT	71.05	72.21	70.58	2.3%	-3.6%	20.6%
ZLATO	938.2	954.0	926.6	3.0%	-0.7%	6.4%
STRIEBRO	14.10	13.92	13.61	2.3%	0.7%	23.7%
PLATINA	1 233	1 213	1 177	3.0%	-0.4%	31.9%
PALADIUM	271	263	251	4.8%	0.3%	44.9%



DEVIZOVÉ TRHY

Křížové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.7.2009	30.6.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.4114	1.4257	1.4033	-0.2%	-2.6%	5.9%
GBP/USD	1.6461	1.6713	1.6458	-1.5%	-0.5%	-4.6%
USD/JPY	95.05	94.68	96.36	-3.1%	-0.6%	-5.6%
USD/CHF	1.078199	1.069	1.0859	-6.8%	1.4%	0.5%
EUR/CHF	1.521699	1.523	1.5244	-8.3%	1.2%	-0.5%
EUR/GBP	0.8574475	0.853	0.85241	-2.3%	1.3%	2.6%
EUR/JPY	134.16	134.99	135.21	-3.8%	1.1%	1.6%
EUR/CZK	25.60	25.55	25.95	0.2%	0.0%	4.7%
USD/CZK	18.14	17.92	18.49	-1.4%	-0.1%	3.6%
EUR/PLN	4.168	4.145	4.449	2.5%	0.4%	5.4%
USD/PLN	2.953	2.908	3.170	1.0%	0.1%	8.4%
EUR/HUF	272.58	266.10	272.31	-3.0%	1.9%	-1.9%
USD/HUF	193.13	186.65	194.10	-4.5%	1.8%	-2.8%
EUR/RON	4.22	4.22	4.21	1.6%	0.1%	1.0%
USD/RON	2.99	2.96	3.00	1.5%	-0.8%	12.8%
EUR/RUB	44.980	44.834	43.760	-1.7%	-2.7%	4.9%
USD/RUB	31.87	31.46	31.15	-1.6%	-0.9%	0.9%

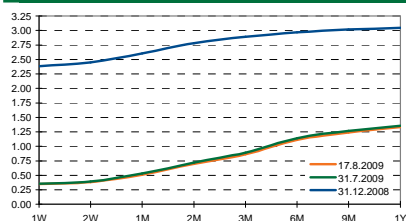
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2009
EU	1.00	2.50
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
CZ	0.50	2.00
UK	1.25	2.25
PL	3.50	5.00
HU	8.50	10.00



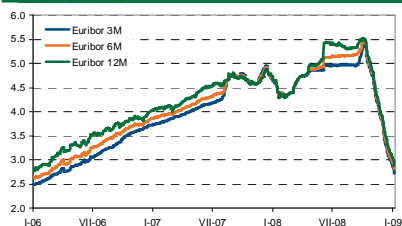
* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 18.8.2009 13:16

Grafy

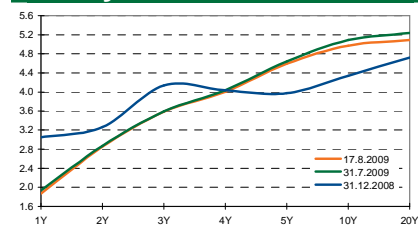
EURIBOR krivka



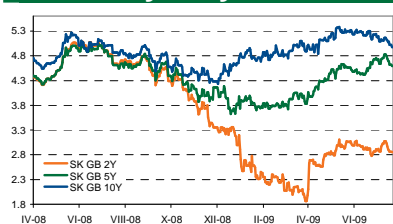
3M, 6M, 12M EURIBOR



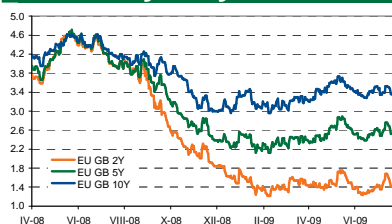
SK Výnosová krivka



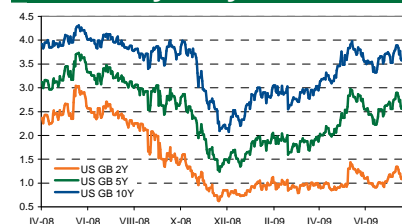
SK ŠD výnosy



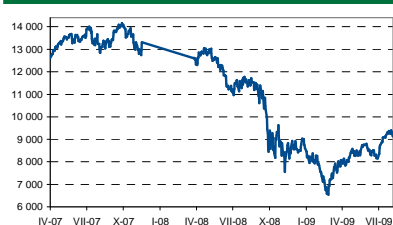
EU ŠD výnosy



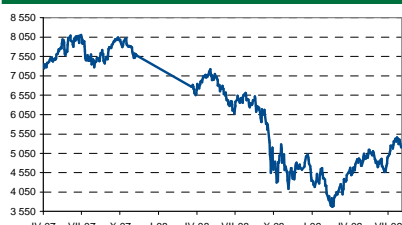
US ŠD výnosy



DJIA 30



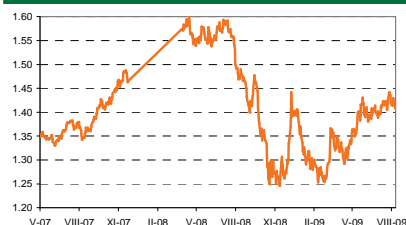
DAX 30



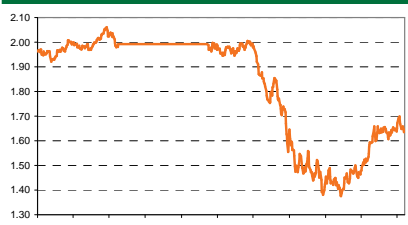
NIKKEI 225



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

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 reprodukován alebo publikovaný len s menom VÚB banka. 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.