

utorok, 17.februára 2009

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

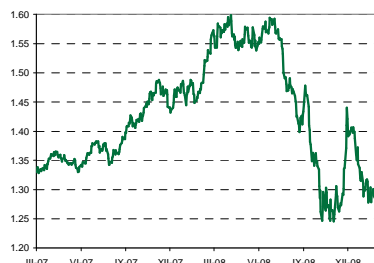
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

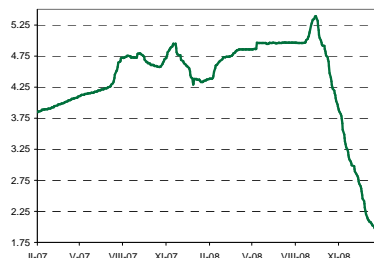
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomická aktivita.....	2
Inflácia.....	5
Vonkajšia a fiškálna bilancia.....	6
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

- Rast reálneho HDP v 4Q08 prudko spomalil na 2,7% r/r
- Ekonomická aktivita sa zhoršuje
- Inflácia spomalila v januári na úroveň 3,7% r/r
- Rastová dynamika obchodných tokov výrazne klesla
- Stredoeurópske meny naďalej pod tlakom, dolár mierne posilnil
- ECB ponechala úrokové sadzby na nezmenenej úrovni 2,00%

Kľúčové očakávané udalosti

- **Zasadnutie ECB je naplánované na 5. marca.** Potom čo ECB ponechala vo februári úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, guvernér ECB pán J. C. Trichet nevyúčil, že by mohli ísť sadzby v marci opäť smerom nadol. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že ECB v marci zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 50bps na úroveň 1,50% a následne bude do júna pokračovať v uvoľňovaní menových podmienok znížením sadzieb v dvoch krokoch na úroveň 1,00%. Zároveň nepredpokladajú, v súlade s tým čo odznelo na poslednej tlačovej konferencii ECB, že by mohlo dôjsť v eurozóne realizácii scenáru s nulovými úrokovými sadzbami (podobne ako tomu je momentálne v USA).

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend					
		31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1.2616	1.2820	1.3978	6.68%	▲	1.39%	▲	7.58%	▲
GBP/USD	1.4139	1.4535	1.4626	16.29%	▲	2.07%	▲	18.89%	▲
EURIBOR 3M	1.93	2.09	2.89	-0.81	▼	-0.08	▼	-0.97	▼
EURIBOR 12M	2.12	2.27	3.05	-0.78	▼	-0.08	▼	-0.93	▼
SK ŠD 2R výnos	2.61	3.36	3.44	-0.47	▼	0.49	▲	-0.83	▼
SK ŠD 5R výnos	3.82	3.95	3.92	0.03	▲	-0.35	▼	-0.11	▼
SK ŠD 10R výnos	4.79	4.66	4.15	0.51	▲	0.15	▲	0.65	▲

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q09	2Q09	3Q09	4Q09
EUR/USD	1.262	1.250	1.300	1.320	1.350
GBP/USD	1.414	1.320	1.370	1.430	1.470
EURIBOR 3M	1.93	1.70	1.30	1.20	1.35
EURIBOR 12M	2.12	1.90	1.55	1.50	1.55
SK ŠD 2R výnos	2.61	2.90	2.10	1.60	1.50
SK ŠD 5R výnos	3.82	3.50	2.90	2.50	2.40
SK ŠD 10R výnos	4.79	4.35	3.70	3.40	3.20
ECB refinan. s.	2.00	1.50	1.00	1.00	1.00
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoE prime s.	1.00	1.00	0.50	0.50	0.50

Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

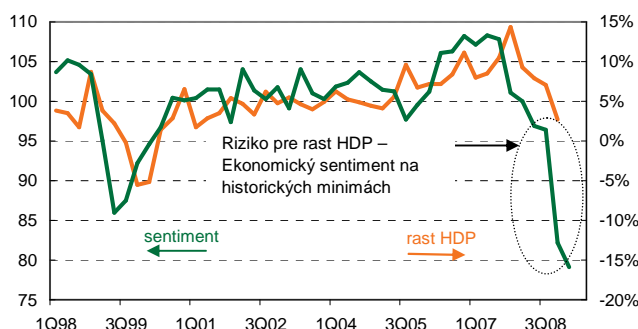
Ekonomická aktivita

Rast reálneho HDP v 4Q08 prudko spomalil na 2,7% r/r

Rýchly odhad HDP zverejnený 13. februára ukázal, že rast reálneho HDP v 4Q08 spomalil oproti rovnakému obdobiu minulého roka v stálych cenách na 2,7% zo 7,0% v 3Q08 a 8,6% v prvom polroku 2008. Údaj bol o tri desatiny horší ako boli očakávania analytikov. Po sezónnom očistení dosiahol reálny HDP rast 2,5% r/r, zatiaľ čo v bežných cenách 4,8% r/r. Za celý rok 2008 reálny HDP vzrástol v priemere o 6,4% vs. 10,4% v roku 2007.

Podrobná štruktúra rastu zatiaľ nie je známa (zverejní sa 5. marca), Štatistický úrad taktiež neposkytol bližší komentár k najhlavnejším faktorom, ktoré stoja za novými číslami. My však očakávame, k rastu HDP v 4Q08 negatívne prispel najmä čistý export, zatiaľ čo spotreba domácností a tvorba zásob boli hlavnými komponentmi, ktoré udržali rast HDP pozitívny.

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



Trend ekonomickej aktivity spomaľuje

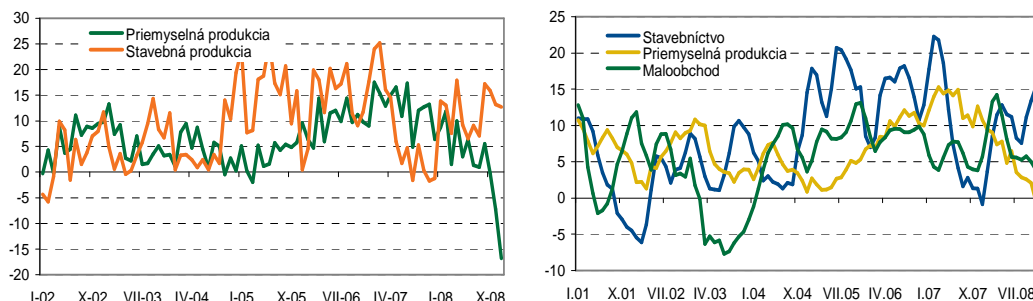
Vzorec prepádajúcej sa priemyselnej výroby, slabých maloobchodných tržieb, stále silnej no spomaľujúcej stavebnej produkcie a narastajúcej miere nezamestnanosti ostal v platnosti aj v decembri. Navyše, veľmi slabé údaje v konjunkturálnych prieskumoch, najmä v priemysle poukazujú na to, že ekonomická aktivita sa bude zhoršovať aj naďalej, a to minimálne počas prvého polroka tohto roka.

- **Priemyselná produkcia** sa v decembri prepadla o 16,8% r/r vs. -7,2% v novembri, čo je najvyšší pokles od roku 1999. Údaj zároveň prekonal očakávania trhu, ktoré boli na úrovni -10% r/r. K poklesu produkcie prispeli všetky tri segmenty priemyslu: ťažba nerastných surovín klesla o 9,5% r/r, priemyselná výroba o 18,8% a výroba a dodávka elektriny, plynu a vody o 3,4%. Vďaka kladnému rastu priemyselnej produkcie v prvých troch štvrtrokoch tohto roka zaznamenala priemyselná produkcia za celý rok 2008 však predsa len rast, aj keď len mierny, o 2,1% vs. 12,9% v roku 2007. V rámci priemyselnej výroby sa v decembri najvýraznejšie prepadla výroba dopravných prostriedkov (-35,7%) a výroba gumy a plastov (-28,5%). Silný pokles výroby zaznamenal aj chemický priemysel (-25,9%) a strojárstvo (-25,4%). Naopak, jediným sektorom, ktorý v decembri zaznamenal rast produkcie bola výroba a spracovanie kože (2,7%), to však zrejme sčasti súviselo s bázickým efektom z decembra roka 2007, kedy produkcia v tomto sektore prudko klesla. V súhrne možno konštatovať, že posledné dáta za ekonomickú aktivitu jasne potvrdili veľmi zlý stav slovenského priemyslu, pričom predstihové indikátory poukazujú na ešte horšie časy.
- Podobne ako tomu bolo v novembri, aj decembri pokračovala **stavebná produkcia** len v pozvoľnom spomaľovaní svojej medziročnej rastovej dynamiky, a to na úroveň 12,7% vs. 13,2% v novembri. Spomalenie súviselo najmä s pomalším rastom v rámci domácej novej výstavby, rekonštrukcií a modernizácií (9,2% vs. 10,8% v novembri), zatiaľ čo opravy a údržba pokračovala v silnom raste (28,6% vs. 27,5% v novembri). Silný rast zaznamenala aj stavebná produkcia v zahraničí (26,9% vs. 5,3% v novembri).

Ekonomická aktivita

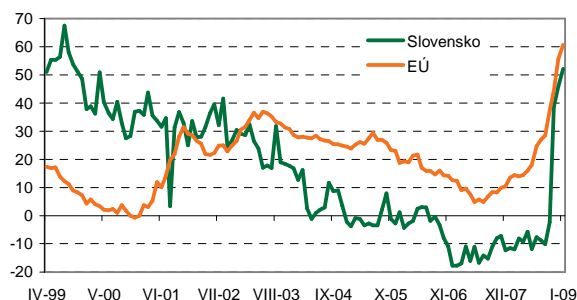
Graf: Priemyselná a stavebná produkcia (reálny r/r rast v %)

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



- Aj dopytová strana ekonomickej aktivity, súdiac minimálne z vývoja **maloobchodných tržieb**, v decembri zjemnila svoj rastový trend. Hoci maloobchodné tržby v decembri v reálnom vyjadrení medziročne rástli, nebolo to vzhľadom na záver roka nič výnimočné: 3,2% r/r vs. 2,2% v novembri. Mimo iné rapídne zhoršenie v spotrebiteľských očakávaní týkajúcich sa nezamestnanosti v nasledujúcich 12 mesiacoch načrtávajú aj tu len veľmi bledý vývoj spotrebiteľských výdavkov v nasledujúcich mesiacoch.

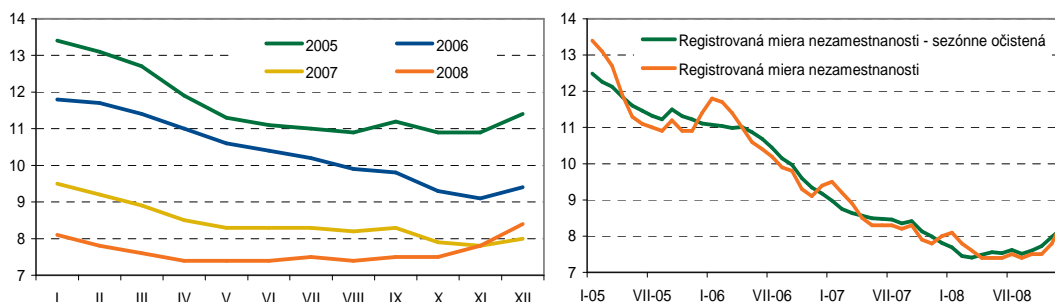
Graf: Spotrebiteľské očakávania nezamestnanosti v nasledujúcich 12 mesiacoch



- Ruku v ruku so zhoršovaním očakávaní vývoja nezamestnanosti sa zhoršovali aj aktuálne podmienky na trhu práce. **Registrovaná miera nezamestnanosti** v decembri vzrástla medziročne o šesť desiatín percentuálneho bodu na úroveň 8,4% a bola o 0,4% vyššia ako v rovnakom mesiaci pred rokom. V celom roku 2008 bola priemerná miera nezamestnanosti na úrovni 7,7% vs. 8,4% v roku 2007.

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Ekonomická aktivita

- Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** dosiahol v januári nové historické minimum na úrovni 79,1. Ostatný pokles bol zapríčinený najmä prepadom dôvery v priemysle (pozri tabuľku) z dôvodu poklesu očakávaní vývoja produkcie v budúcnosti. Celkový index sentimentu je momentálne 21,5 bodu pod minuloročnou hladinou a 21,3 bodu pod jeho dlhodobým priemerom. Pri bližšom pohľade na dôveru v priemysle, detailné dáta, ktoré momentálne vykázali prudký rast zásob, náhly prepad využívania kapacít a pokles cien a zamestnanosti exemplárne poukazujú na recesiu v sektore. Takýto obraz rovnako poukazuje aj ďalšie zhoršenie dôvery (a aktivity) aj na strane maloobchodu, služieb a v stavebnom sektore.

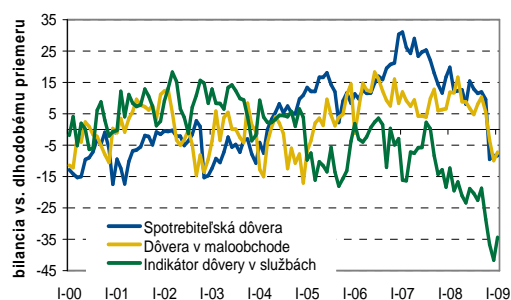
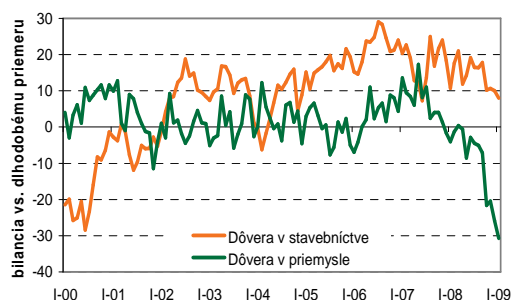
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2008					2009	
			1Q	2Q	3Q	4Q	Dec	Jan	
Indikátor ekonomického sentimentu	106,7	95,65	100,1	97,8	96,7	88,0	82,2	79,1	
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12,1	-3,6	3,7	1,2	-0,2	-17,9	-21,3	-26,3	
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4,8	-6,4	-5,2	-6,2	-4,2	-10,3	-10,5	-12,5	
Indikátor dôvery v maloobchode	20,4	20,2	26,7	21,6	21,2	11,1	3,7	6,3	
Indikátor dôvery v službách	34,6	19,1	27,0	21,6	21,6	6,0	-0,3	6,7	
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1,0	-12,8	-7,4	-9,9	-9,5	-24,3	-30,0	-30,1	

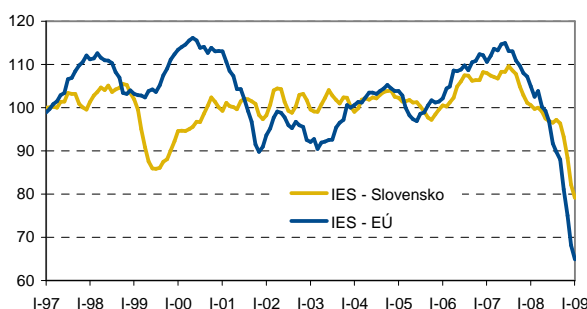
Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ



Inflácia

Inflácia v
januári
spomalila na
3,7%

Spotrebiteľské ceny pokračovali podľa očakávaní aj v úvode roka 2009 v spomaľovaní svojej medziročnej rastovej dynamiky. Index CPI spomalil na úroveň 3,7% r/r zo 4,4% v decembri a 4,6% v celom roku 2008. Údaj bol v súlade s našim odhadom a blízko odhadu trhu na úrovni 3,6%. Za medziročným spomaľením rastu CPI stálo predovšetkým pokračujúce spomaľovanie rastu cien potravín (1,5% r/r vs. 2,6% v decembri a 7,7% v roku 2008) a pokles cien v doprave (-6,5% vs. -4,0% a 3,4% v roku 2008) pod vplyvom klesajúcich cien pohonných hmôt. Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,7%, čo bolo spôsobené najmä sezónnym zvýšením cien potravín a cien alkoholu a tabakových výrobkov. Spomalenie rastu na úroveň 2,5% z 3,3% v decembri zaznamenala aj jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny a nepriame dane), ako aj čistá inflácia (jadrový CPI očistený o ceny potravín), ktorá spomalila na 2,8% z 3,5% r/r v decembri.

Čo sa týka výhľadu na február 2009 očakávame, že index CPI spomalí svoj medziročný rast na úroveň 3,5% r/r pod vplyvom bázického efektu na strane spomaľujúcich cien potravín a pokračujúceho poklesu cien pohonných hmôt. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,2% najmä pod vplyvom rastu nákladových položiek v oblasti bývania a energií. Koncom mesiaca (27.2.) zverejní Štatistický úrad SR údaje aj za európsku harmonizovanú infláciu. Očakávame jej medzimesačný rast o 0,6%, čo by malo znamenať spomalenie jej medziročného rastu na úroveň 2,9% z 3,5% v decembri a 3,9% v roku 2008.

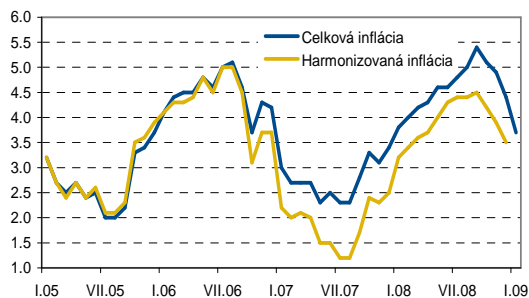
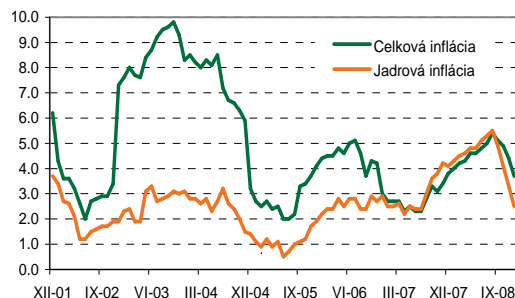
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2006	2007	2008					
	Dec	Dec	1Q	2Q	3Q	4Q	Nov	Dec
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.7	2.5	3,4	4,0	4,4	3,9	3,5	-
Tovary	4.0	1,8	3,1	3,8	4,2	3,0	2,5	-
Priemyselné tovary bez energií	1.1	-1,2	-0,2	0,5	0,8	0,9	1,7	-
Energie	7.4	1,2	3,7	4,0	5,1	5,1	3,8	-
Potraviny	4.1	5,8	6,3	3,0	7,6	5,0	3,9	-
Služby	3.1	3,7	4,0	4,5	5,0	5,7	5,7	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.2	3,4	4,0	4,5	5,1	4,8	4,4	3,7
Regulované ceny	7.5	0,9	3,1	3,9	4,5	6,6	6,8	6,5
Jadrová inflácia	2.7	4,2	4,3	4,7	5,3	4,1	3,3	2,5
Potraviny	3.0	8,0	8,6	10,2	9,7	3,7	2,5	1,2
Čistá inflácia	2.7	3,4	3,3	3,5	4,3	4,2	3,5	2,8
PPI	5.4	2,8	4,9	6,2	6,7	6,7	6,0	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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



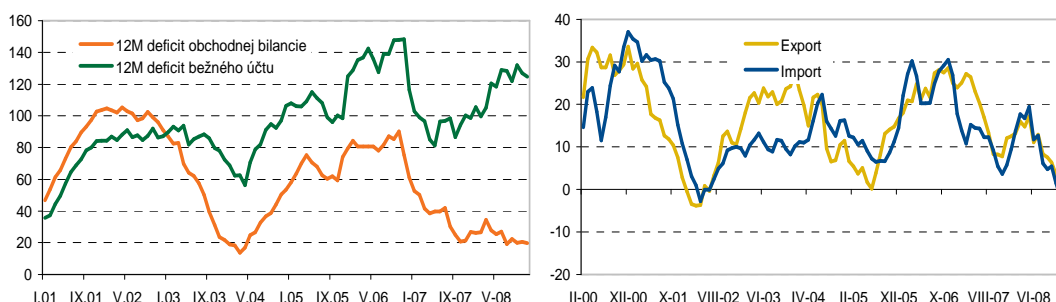
Vonkajšia a fiškálna bilancia

*Dynamika
obchodných
tokov výrazne
klesla*

Výrazný prepád výroby v spracovateľskom priemysle sa podpísal aj pod slabé decembrové údaje v zahraničnom obchode. Bilancia zahraničného obchodu síce vykázala deficit vo výške 10,8 mld. Sk (358,7 mln. Eur), čo bolo o 800mil. Sk menej ako v decembri pred rokom, no dynamika obchodných tokov bola vyslovene hrozivo nízka (vývozy sa medziročne prepadli až o 18,4% a dovozy o 17,3%). Kumulatívne za celý rok 2008 dosiahla bilancia zahraničného obchodu deficit vo výške 19,8 mld. Sk vs. 21.4 mld. pred rokom. Vývozy a dovozy medziročne vzrástli o 5,6% a 5,9% vs. 16% a 10,6% v roku 2007. Podobný pokles dynamiky vývozov a dovozov ako v decembri možno očakávať aj v januári, kde krízou postihnutú priemyselnú výrobu ovplyvnil aj výpadok súvisiaci s prerušenými dodávkami plynu z Ruska. Bilancia by však mala vykázať len malý deficit v okolí 2 mld. Sk (66 mil. Eur)

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)

	2006	2007	Jan-Nov 07	Jan-Nov 08	Nov 07	Nov 08
Bežný účet	-116,5	-98,7	-88,0	-114,5	-12,0	-18,0
Obchodná bilancia	-75,3	-21,4	-9,8	-12,0	-4,6	-7,3
Bilancia služieb	22,5	13,1	11,2	-12,5	1,5	-1,4
Bilancia výnosov	-62,1	-79,4	-79,2	-64,5	-10,5	-5,7
Dividendy	-63,2	-80,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reinvestovaný zisk	-23,8	-23,3	-23,4	-15,4	-2,4	-1,4
Transfery	-1,6	-11,1	-10,2	-25,5	1,6	-3,6
	2006	2007	Jan-Oct 07	Jan-Oct 08	Oct 07	Oct 08
Finančný a kapitálový účet	32,4	185,7	156,4	140,0	9,9	17,6
Priame investície	112,9	71,2	47,5	32,6	2,3	1,6
v SR	123,8	80,7	49,8	36,9	2,2	3,7
Portfóliové investície	48,2	-17,6	1,7	54,5	-4,6	6,7
Ostatné dlhodobé investície	18,6	18,9	16,5	3,5	7,6	-1,1
Ostatné krátkodobé investície	-141,3	100,4	80,6	29,0	0,2	8,8

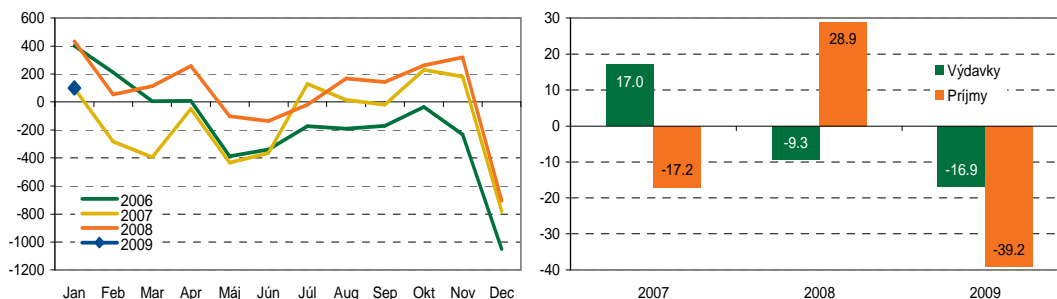
Zdroj: NBS, VUB

*Štátny
rozpočet v
januári v
malom
prebytku*

Štátny rozpočet vykázal v januári hotovostný prebytok vo výške 100 mil. Eur, čo bolo značne pod minuloročným prebytkom 433 mil. Menší prebytok ovplyvnil najmä prudký prepád príjmov (-39,2% r/r) z dôvodu vplyvu jednorazových faktorov – prijímania eura a predzásobenia sa obchodníkov cigaretami kvôli zvyšovaniu spotrebnej dane na tabakové výrobky. Tieto faktory zároveň skreslili posúdenie dopadu ekonomickej krízy na rozpočet na začiatku roka. Pripomíname, že tohtoročný rozpočet počíta s hotovostným deficitom vo výške 1,01 mld. Eur.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v januári 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	901,5	8,7	1161,9	10,1	706,0	5,4
Výdavky	804,3	6,9	729,3	5,8	606,0	4,3
Bilancia	97,2	-7,6	432,6	-40,8	100,0	-9,9

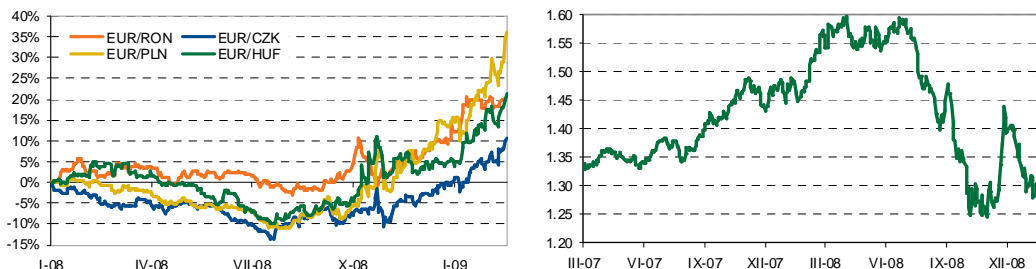
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Meny a úrokové sadzby

Stredo európske meny stále pod tlakom, dolár mierne posilnil

Devízové trhy ostali pod vplyvom rastúcej averzie voči riziku, očakávaní týkajúcich sa záchranného fiškálneho plánu v USA, ako aj ďalšieho smerovania menovej politiky ECB. Prvý faktor, averzia voči riziku, ovplyvnila najmä stredoeurópske meny, ktoré voči euru od polovice januára oslabili v priemere o 10,5%. Na druhej strane obavy, že americký záchranný fiškálny plán neprispieje k zotaveniu americkej ekonomiky zabránili americkému doláru výraznejšie posilniť voči euru, ktoré strácalo atraktivnosť aj kvôli očakávaniam ďalšieho znižovania úrokových sadzieb ECB.

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



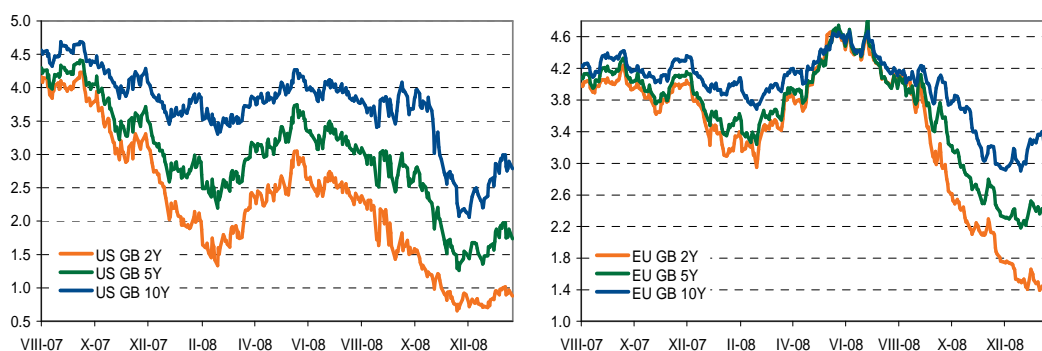
* (pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

Meny a úrokové sadzby

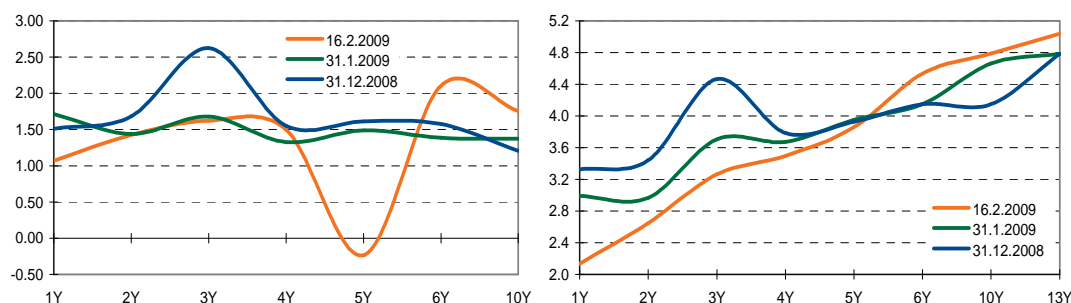
Európska a slovenská výnosová krivka zostrela, americká vzrástla

Očakávania ďalšieho uvoľňovania menových politík a obavy z deflácie stlačili krátku stranu európskej a slovenskej výnosovej krivky štátnych dlhopisov smerom nadol, zatiaľ čo výnosy na dlhších splatnostiach vzrástli, čím sa sklon oboch kriviek oproti situácii v polovici januára zosťmnil (pozri graf). Na druhej strane americká výnosová krivka naopak vzrástla podporená prípravou záchranného plánu určeného na podporu ekonomiky. Čo sa týka spreadov medzi výnosmi slovenských a európskych štátnych dlhopisov, tie zaznamenali rast najmä na krátkom konci krivky, zatiaľ čo stred a dlhý koniec krivky ostal takmer bez zmeny. Averzia voči riziku a najmä otázka likvidity slovenských štátnych dlhopisov však udržiavali slovenské výnosy v porovnaní s výnosmi nemeckých štátnych dlhopisov stále na vysokých úrovniach (pozri graf).

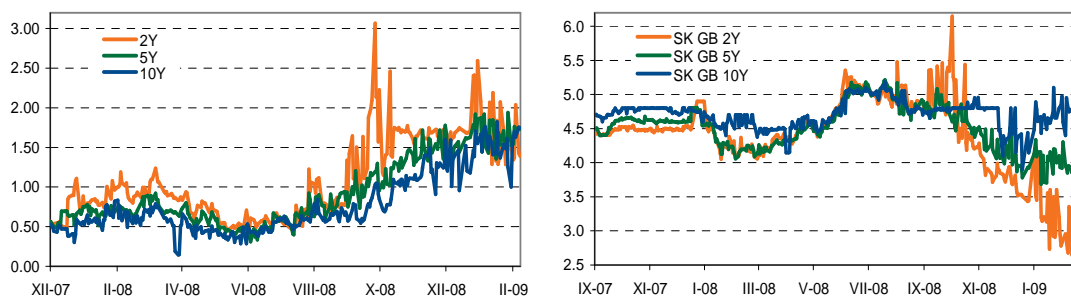
Graf: Výnosová krivka amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosová krivka európskych štátnych dlhopisov



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

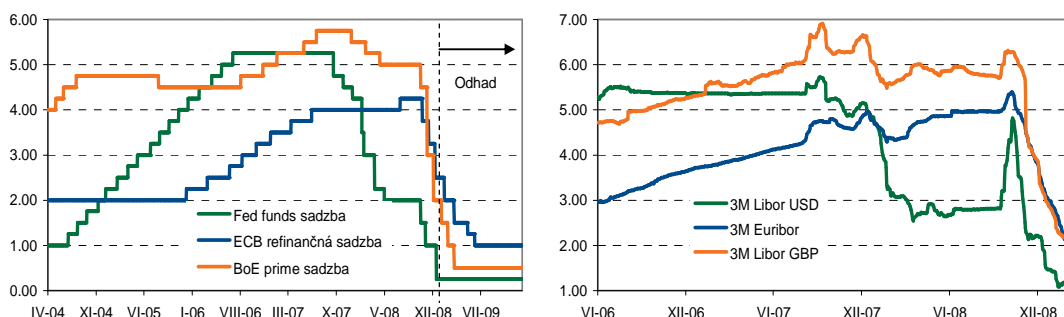


Meny a úrokové sadzby

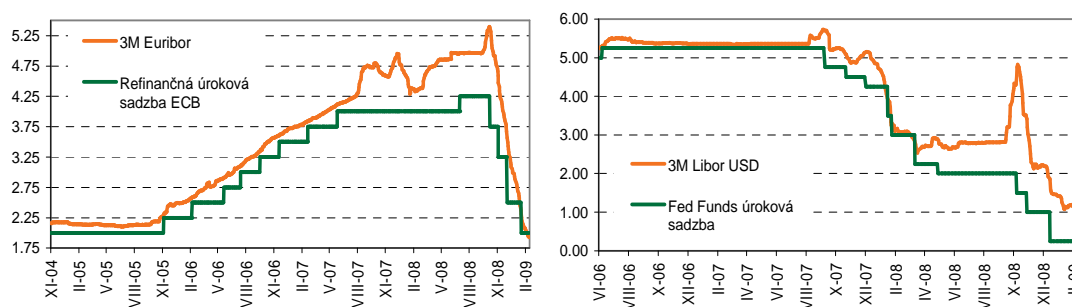
ECB
ponechala
sadzby na
úrovni 2,00%

Ako už bolo nepriamo naznačené v januári, ECB ponechala na svojom zasadnutí 5. februára úrokové sadzby na nezmenenej úrovni. Refinančná sadzba tak ostáva na úrovni 2,00%, no guvernér ECB pán J. C. Trichet nevyhlásil, že by mohlo dôjsť v marci opäť k jej zníženiu. Otázkou však ostáva rozsah samotného zníženia. Pán Trichet však svojimi vyjadreniami načrtol, že možné zníženie sadzieb v marci by mohli byť bližšie skôr k zníženiu o 50bps ako k zníženiu o 25bps. Takýto scenár korešponduje aj s odhadom našich kolegov analytikov z Intesa Sanpaolo ktorí očakávajú, že **ECB v marci zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 50bps na úroveň 1,50%** a následne bude do júna pokračovať v uvoľňovaní menových podmienok znížením sadzieb v dvoch krokoch na úroveň 1,00%. Zároveň nepredpokladajú (v súlade s tým čo odznelo na poslednej tlačovej konferencii ECB), že by mohlo dôjsť v eurozóne realizácii scenára s nulovými úrokovými sadzbami (podobne ako tomu je momentálne v USA).

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. 2.	Maloochodné tržby	December	2,2%	3,2%	n/a
5. 2.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	Február	2,00%	2,00%	2,00%
9. 2.	Priemyselná produkcia	December	-7,1%	-16,8%	-10,7%
9. 2.	Staviteľská produkcia	December	13,2%	12,7%	n/a
11. 2.	CPI m/m	Január	-0,2%	0,7%	0,6%
11. 2.	CPI r/r	Január	4,4%	3,7%	3,7%
11. 2.	Jadrový CPI m/m	Január	-0,4%	0,3%	0,4%
11. 2.	Jadrový CPI r/r	Január	3,3%	2,5%	2,6%
11. 2.	Zahraničný obchod	December	-7,3mld.	-10,8mld.	-14,4mld.
13. 2.	Rýchly odhad HDP	4Q08	7,0%	2,7%	2,8%
27. 2.	PPI m/m	Január	-0,6%	-	0,0%
27. 2.	PPI r/r	Január	6,0%	-	6,7%
27. 2.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	Február	79,1	-	n/a
27. 2.	HICP m/m	Január	-0,1%	-	0,6%
27. 2.	HICP r/r	Január	3,5%	-	2,9%
4. 3.	Retail sales	Január	3,2%	-	n/a
5. 3.	GDP	4Q08	2,7%	-	2,7%
5. 3.	ECB Meeting	Marec	2,00%	-	1,50%
9. 3.	Industrial production	Január	-16,8%	-	-23,8%
9. 3.	Construction output	Január	12,7%	-	n/a
12. 3.	CPI m/m	Február	0,7%	-	0,2%
12. 3.	CPI y/y	Február	3,7%	-	3,5%
12. 3.	Core CPI m/m	Február	0,3%	-	0,2%
12. 3.	Core CPI y/y	Február	2,5%	-	2,2%
13. 3.	Foreign trade	Január	-10,8mld.	-	-1,7mld.
16. 3.	HICP m/m	Február	n/a	-	0,1%
16. 3.	HICP y/y	Február	n/a	-	2,7%
27. 3.	PPI m/m	Február	n/a	-	0,5%
27. 3.	PPI y/y	Február	n/a	-	3,2%
27. 3.	Economic sentiment	Marec	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Ostatné dáta za ekonomickú aktivitu jasne potvrdili veľmi zlý stav slovenského priemyslu, pričom predstihové indikátory poukazujú na ešte horšie časy. Okrem toho budú januárové údaje za **priemyselnú produkciu** zároveň negatívne zasiahnuté aj prerušením výroby v mnohých podnikoch z dôvodu zastavenia dodávok zemného plynu z Ruska. V tomto svetle očakávame, že v januári klesla priemyselná produkcia medziročne až o 24%.

Inflácia

- Očakávame, index **CPI** vo februári spomalí svoj medziročný rast na úroveň 3,5% r/r pod vplyvom základného efektu na strane spomaľujúcich cien potravín a pokračujúceho poklesu cien pohonných hmôt. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,2% najmä pod vplyvom rastu nákladových položiek v oblasti bývanie a energie.

Zahraničný obchod

- Zlý vývoj a vyhliadky v priemysle dopadajú aj na výkonnosť **zahraničného obchodu**, najmä na rastovú dynamiku obchodných tokov. Vývozy a dovozy pravdepodobne v januári opäť výrazne klesli, keď krízou postihnutú priemyselnú výrobu ovplyvnil aj výpadok súvisiaci s prerušenými dodávkami plynu z Ruska. Bilancia by však mala vykázať len malý deficit v okolí 2 mld. Sk (66 mil. Eur)

Úrokové sadzby

- Potom čo ECB ponechala vo februári úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, guvernér ECB pán J. C. Trichet nevlúčil, že by mohli ísť sadzby v marci opäť smerom nadol. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že **ECB v marci zníži refinančnú úrokovú sadzbu o 50bps na úroveň 1,50%** a následne bude do júna pokračovať v uvoľňovaní menových podmienok znížením sadzieb v dvoch krokoch na úroveň 1,00%. Zároveň nepredpokladajú, v súlade s tým čo odznelo na poslednej tlačovej konferencii ECB, že by mohlo dôjsť v eurozóne realizácii scenáru s nulovými úrokovými sadzbami (podobne ako tomu je momentálne v USA).

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2003	2004	2005	2006	2007	2008E	2Q08	3Q08	Oct08	Nov08	Dec08	2009F	2010F	2011F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	4.7	5.2	6.5	8.5	10.4	6.6	7.0	2.7	-	-	-	3.0	3.3	4.4
Nominálny HDP	r/r % rast	10.3	11.3	9.1	11.7	11.7	10.4	10.2	4.8	-	-	-	5.9	6.5	7.9
HDP (bežné ceny)	mld EUR	40.6	45.2	49.3	55.1	61.5	67.9	17.7	17.4	-	-	-	71.9	76.5	82.6
HDP na obyvateľa	EUR	5 485	6 324	7 148	8 275	10 164	12 105	3 271	3 196	-	-	-	13 286	14 136	15 237
Domáci dopyt	r/r % rast	-0.7	5.9	8.5	6.5	5.9	6.3	6.4	-	-	-	-	1.6	1.9	3.8
Spotreba domácností	r/r % rast	1.6	4.2	6.6	5.9	7.1	6.0	6.0	-	-	-	-	2.9	2.4	4.9
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	4.1	-2.2	3.3	10.2	0.7	3.7	3.3	-	-	-	-	0.4	2.1	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	-2.7	4.8	17.6	9.3	7.1	6.7	7.3	-	-	-	-	0.5	2.2	4.3
Vývoz	r/r % rast	15.9	7.4	10.0	21.0	16.0	4.8	2.7	-	-	-	-	0.0	3.9	7.0
Dovoz	r/r % rast	7.4	8.3	12.4	17.7	10.4	4.8	2.0	-	-	-	-	-0.4	2.5	6.5
Inflácia															
CPI	r/r % rast	9.3	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	5.4	4.4	4.9	4.4	3.7	2.6	3.4	3.4
CPI	priemer	8.5	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	5.1	4.8	-	-	-	3.0	3.2	3.5
HICP	r/r % rast	9.4	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	4.5	3.5	3.9	3.5	-	2.3	3.3	3.3
HICP	priemer	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	4.4	3.9	-	-	-	2.2	3.0	3.4
Jadrový CPI	r/r % rast	3.0	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	5.5	3.3	4.1	3.3	2.5	1.9	3.5	3.2
Jadrový CPI	priemer	2.6	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	5.3	4.1	-	-	-	1.7	3.2	3.5
PPI	r/r % rast	8.6	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	6.8	6.0	6.7	6.0	-	1.6	2.8	2.8
PPI	priemer	8.3	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	6.6	6.7	-	-	-	2.3	2.4	2.9
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-777.9	-1 673.6	-2 456.1	-2 498.0	-709.8	-656.5	-228.8	-656.5	-297.9	-656.5	-	-669.7	-447.0	-201.7
Obchodná bilancia / HDP	%	-1.9	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.0	-1.1	-0.9	-1.0	-1.0	-	-0.9	-0.6	-0.2
Vývoz	r/r % rast	23.2	11.8	10.2	24.5	15.2	5.6	6.3	-11.5	-15.5	-18.4	-	2.0	5.0	5.0
Dovoz	r/r % rast	10.5	14.7	12.2	22.9	10.2	5.5	5.4	-11.4	-14.6	-17.3	-	2.0	4.5	4.5
Bežný účet - kumul.	mld 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	-	-	-	-	-6.0	-3.9	-2.0
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	3.7	5.3	5.9	1.1	6.2	5.5	4.1	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mld EUR	17.2	20.7	25.1	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mld 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	mld EUR	-1.9	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-0.7	0.3	-0.7	0.1	-1.0	-0.9	-0.4
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-4.7	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-	-	-	-	-	-1.4	-1.2	-0.4
Fiskálny deficit (ESA 95)	mld EUR	1.1	1.0	1.4	1.9	1.7	1.5	-	-	-	-	-	-1.3	-0.7	0.0
Fiskálny deficit / HDP	%	2.7	2.3	2.8	3.5	2.8	2.3	-	-	-	-	-	-1.8	-0.9	0.0
Verejný dlh	mld 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	29.0	-	-	-	-	-	29.4	28.9	27.1
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	15.6	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	7.5	8.4	7.9	8.4	-	10.7	11.0	11.0
Miera nezamestnanosti	priemer	15.2	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	7.5	8	-	-	-	9.2	10.9	10.9
Počet nezamestnaných	tis	413	342	334	273	240	252	227	249	235	249	-	321	331	331
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	17.4	18.1	16.2	13.3	11.0	9.9	9.0	-	-	-	-	11.8	12.0	11.0
Počet zamestnancov	tis	2 165	2 170	2 216	2 301	2 357	2 419	2 473	-	-	-	-	2 394	2 392	2 409
Produktivita práce	r/r % rast	2.3	5.8	4.6	5.8	8.1	3.9	3.7	-	-	-	-	4.0	3.4	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	477	525	573	623	669	729	705	-	-	-	-	767	809	866
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	6.3	10.2	9.2	8.0	7.2	9.2	8.8	-	-	-	-	5.1	5.5	7.0
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	-2.0	2.5	6.3	3.3	4.3	4.6	3.5	-	-	-	-	1.0	1.4	2.9
Produkcia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	5.0	4.2	3.9	9.9	12.9	2.1	2.6	-8.1	-7.2	-16.8	-	0.5	3.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.7	5.2	15.0	14.9	7.8	-	11.1	13.9	13.2	12.7	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	-5.2	6.2	9.8	8.3	4.8	7.5	5.8	3.3	2.2	3.2	-	3.0	3.5	4.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	100.3	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	96.4	88.0	88.4	82.2	79.1	-	-	-
Úrokové sadzby															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2.00	2.00	2.25	3.50	4.00	2.50	4.25	2.50	3.25	2.50	2.00	1.00	2.00	3.00
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.1	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	5.3	2.9	3.9	2.9	3.0	1.6	2.5	3.1
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.3	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	5.5	3.0	4.0	3.0	3.3	1.7	2.7	3.2
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	5.4	4.7	-	-	4.7	4.1	4.8	4.1	4.9	4.1	4.7	2.9	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	3.2	2.9	3.3	2.0	3.3	4.5
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1.259	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.410	1.398	1.271	1.398	1.282	1.350	1.380	1.350
EUR /USD	priemer	1.133	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.502	1.349	1.273	1.354	1.328	1.322	1.370	1.350

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 – Feb / Mar 2009

Pondelok 16				Utorok 17				Streda 18				Stvrtok 19				Piatok 20			
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		Washington Birthday Markets Closed		EU	11:00	Foreign trade	Dec	US	14:30	Housing starts	Jan	US	14:30	Intial claims	w/e	US	14:30	CPI	
				GE	11:00	ZEW	Feb	US	14:30	Housing permits	Jan	US	14:30	PPI	Jan	US	14:30	Core CPI	
PL	11:00	Euro adoption report		PL	14:00	Wages	Jan	US	14:30	Import prices	Jan	US	16:00	Leading indicators	Jan	EU	10:00	PMI manuf. flash	
				CZ	9:00	Retail sales	Dec	US	16:15	Industrial production	Jan	PL	14:00	PPI	Jan	CZ	9:00	PPI	Jan
												PL	14:00	Industrial output	Jan	HU	9:00	Wages	Dec
Pondelok 23				Utorok 24				Streda 25				Stvrtok 26				Piatok 27			
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.
HU		Monetary policy announ		US	16:00	Consumer confidence	Feb	US	16:00	Existing home sales	Jan	US	14:30	Intial claims	w/e	US	14:30	Real GDP	4Q
PL	10:00	Retail sales	Jan	EU	10:00	BoP	Dec	PL		Monetary policy announ		EU	10:00	M3		US	15:45	Chicago PMI	Feb
PL	10:00	Unemployment		EU	10:00	New industrial orders	Dec					EU	10:00	Retail PMI		US	15:55	Consumer sentiment	Feb
												EU	11:00	EC business conf.		EU	11:00	Unemployment	Jan
				HU	9:00	Retail trade	Dec					EU	11:00	EC consumer conf.		EU	11:00	HICP	Jan
																SK	9:00	HICP	Jan
																SK	9:00	PPI	Jan
																SK	9:00	Economic sentiment	Jan
Pondelok 2				Utorok 3				Streda 4				Stvrtok 5				Piatok 6			
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	14:30	Personal income	Jan	US	16:00	Pending home sales	Jan	US	14:15	ADP employment	Feb	US	14:30	Intial claims	w/e	US	14:30	Employment	Feb
US	16:00	ISM manufacturing	Feb	US	16:00	Light vehicle sales	Feb	US	16:00	ISM non-manuf.	Feb	US	14:30	Productivity and costs	4Q	US	21:00	Consumer credit	Jan
US	16:00	Construction spending	Jan	EU	11:00	PPI	Jan	US	20:00	Beige book		US	16:00	Factory orders	Jan				
EU	10:00	PMI manuf. Final.	Feb					EU	10:00	PMI services + composit	Feb	EU	11:00	GDP prelim.	4Q	HU	9:00	Industrial output	Dec
EU	11:00	HICP flash	Feb					EU	10:00	Retail sales	Jan	EU	13:45	ECB rate announ.					
HU	9:00	PPI	Dec					SK	9:00	Retail sales	Jan	SK	9:00	HDP	4Q08				
PL	10:00	GDP	4Q																
Pondelok 9				Utorok 10				Streda 11				Stvrtok 12				Piatok 13			
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.
CZ	9:00	CPI	Feb	US	16:00	Wholesale trade	Jan	US	20:00	Federal budget	Feb	US	14:30	Intial claims	w/e	US	14:30	International trade	
CZ	9:00	Wages	4Q					US	14:30	Retail sales	Feb	US	14:30	Business inventories	Jan	US	14:30	Import prices	
HU	17:00	Budget balance	Feb	CZ	9:00	Current account	4Q	CZ	9:00	Final GDP	4Q	EU	10:00	ECB bulletin	Mar	US	15:55	Consumer sentiment	
								HU	9:00	Final GDP	4Q					EU	11:00	Labor costs	4Q
SK	9:00	Industrial production	Jan					HU	9:00	CPI	Feb	HU	9:00	Trade balance	Feb	CZ	10:00	Current account	Jan
SK	9:00	Construction output	Jan									SK	9:00	CPI	Feb	PL	14:00	CPI	Feb
												SK	9:00	Core CPI	Feb	PL	14:00	Current account	Jan
																SK	9:00	Foreign trade	Jan
Pondelok 16				Utorok 17				Streda 18				Stvrtok 19				Piatok 20			
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.
SK	9:00	HICP	Feb																

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	1.59	1.74	2.59	-0.85	-0.07	-1.00
LIBOR EUR 3M	1.92	2.09	2.89	-0.80	-0.09	-0.97
LIBOR EUR 12M	2.12	2.28	3.06	-0.78	-0.07	-0.94
LIBOR USD 1M	0.47	0.42	0.44	-0.02	0.01	0.03
LIBOR USD 3M	1.25	1.18	1.43	-0.24	0.00	-0.18
LIBOR USD 12M	2.09	1.98	2.00	-0.03	0.00	0.09
LIBOR GBP 1M	1.43	1.59	2.17	-0.58	-0.08	-0.74
LIBOR GBP 3M	2.06	2.17	2.77	-0.60	-0.05	-0.71
LIBOR GBP 12M	2.38	2.48	3.07	-0.59	-0.06	-0.70

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.19	1.53	1.76	-0.23	-0.08	-0.57
EU ŠD 5R	2.08	2.46	2.31	0.15	-0.15	-0.23
EU ŠD 10R	2.99	3.35	2.94	0.35	-0.24	0.04
EU ŠD 30R	3.60	3.86	3.53	0.33	-0.19	0.08
US ŠD 2R	0.87	0.96	0.77	0.19	-0.04	0.10
US ŠD 5R	1.74	1.88	1.56	0.32	-0.09	0.18
US ŠD 10R	2.76	2.85	2.22	0.63	-0.10	0.54
US ŠD 30R	3.58	3.80	2.68	0.92	-0.02	0.90
JP ŠD 2R	0.42	0.45	0.39	0.06	-0.04	0.03
JP ŠD 5R	0.75	0.75	0.70	0.04	-0.06	0.04
JP ŠD 10R	1.29	1.26	1.17	0.12	-0.08	0.12
JP ŠD 30R	1.92	1.89	1.73	0.20	-0.08	0.19

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.32	-0.57	-0.99	0.42	0.04	0.67
EU ŠD 5R	-0.35	-0.58	-0.76	0.17	0.06	0.41
EU ŠD 10R	-0.23	-0.44	-0.72	0.28	0.14	0.49
JP ŠD 2R	0.45	0.50	0.38	0.13	0.00	0.07
JP ŠD 5R	0.99	1.13	0.85	0.28	-0.03	0.14
JP ŠD 10R	1.47	1.56	1.06	0.51	-0.03	0.42
SK ŠD 2R	-1.42	-1.44	-1.68	0.24	-0.56	0.26
SK ŠD 5R	-1.74	-1.49	-1.61	0.12	0.20	-0.12
SK ŠD 10R	1.80	1.37	1.20	0.17	0.39	0.60

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	1.36	1.43	2.39	-0.95	-0.03	-1.03
EURIBOR 2W	1.46	1.54	2.45	-0.91	-0.03	-0.99
EURIBOR 1M	1.61	1.75	2.60	-0.86	-0.06	-0.99
EURIBOR 2M	1.78	1.93	2.79	-0.86	-0.06	-1.01
EURIBOR 3M	1.93	2.09	2.89	-0.81	-0.08	-0.97
EURIBOR 6M	2.01	2.18	2.97	-0.80	-0.08	-0.96
EURIBOR 9M	2.07	2.23	3.02	-0.79	-0.08	-0.95
EURIBOR 1Y	2.12	2.27	3.05	-0.78	-0.08	-0.93

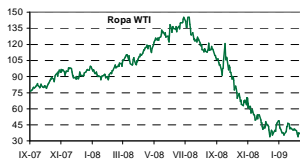
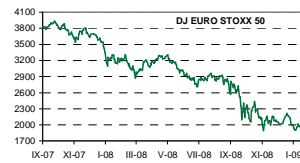
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.61	2.97	3.44	-0.47	0.49	-0.83
SK ŠD 5R	3.82	3.95	3.92	0.03	-0.35	-0.11
SK ŠD 10R	4.79	4.66	4.15	0.51	0.15	0.65
CZ ŠD 2R	2.81	2.91	3.73	-0.82	-0.14	-0.92
CZ ŠD 5R	4.30	3.83	3.82	0.01	0.21	0.49
CZ ŠD 10R	4.66	4.89	4.61	0.28	0.13	0.24
PL ŠD 2R	5.62	4.81	5.33	-0.52	0.29	0.29
PL ŠD 5R	5.67	5.11	5.34	-0.23	0.24	0.34
PL ŠD 10R	6.16	5.74	5.46	0.28	0.21	0.70
HU ŠD 3R	12.20	10.77	9.70	1.07	-0.20	2.50
HU ŠD 5R	11.52	10.74	9.55	1.19	-0.78	1.97
HU ŠD 10R	10.61	9.91	8.41	1.50	-0.49	2.20

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.62	-1.38	-1.97	0.59	0.07	0.35
CZ ŠD 5R	-2.22	-1.36	-1.51	0.14	-0.36	-0.72
CZ ŠD 10R	-1.67	-1.60	-1.67	0.07	-0.37	-0.01
PL ŠD 2R	-4.43	-3.28	-3.57	0.29	-0.36	-0.86
PL ŠD 5R	-3.59	-2.65	-3.02	0.38	-0.39	-0.57
PL ŠD 10R	-3.17	-2.45	-2.51	0.07	-0.44	-0.66
HU ŠD 3R	-10.58	-8.75	-7.86	-0.89	0.07	-2.73
HU ŠD 5R	-9.44	-8.28	-7.24	-1.04	0.63	-2.20
HU ŠD 10R	-7.62	-6.62	-5.47	-1.16	0.25	-2.16

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	7 850	8 001	8 776	-8.84%	3.50%	-10.55%
S&P 500	826.8	825.9	903.3	-8.57%	5.17%	-8.46%
NASDAQ Comp.	1 534	1 476	1 577	-6.38%	7.81%	-2.71%
NASDAQ 100	1 237	1 180	1 212	-2.59%	8.24%	2.08%
DAX 30	4 307	4 338	4 810	-9.81%	-8.25%	-10.46%
CAC 40	2 922	2 974	3 218	-7.58%	-4.00%	-9.19%
FTSE 100	4 135	4 150	4 393	-5.53%	-2.38%	-5.87%
DJ Euro stoxx 50	1 917	1 983	2 065	-3.97%	-3.89%	-7.20%
NIKKEI 225	7 646	7 994	8 860	-9.77%	-3.68%	-13.70%
TOPIX	757	794	859	-7.59%	-3.32%	-11.95%
HANG SENG	12 945	13 278	14 387	-7.71%	-0.74%	-10.02%
PX 50	676	774	858	-9.79%	-1.38%	-21.29%
BUX	11 307	11 516	12 242	-5.93%	0.25%	-7.64%
WIG 20	1 402	1 595	1 790	-10.88%	-2.58%	-21.68%
RTS Index	586	535	632	-15.33%	19.83%	-7.24%
SAX	338.2	349.0	359.2	-2.83%	-1.78%	-5.86%

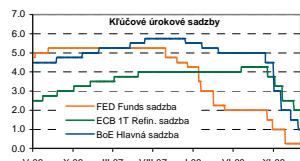
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	36.67	41.68	44.60	-6.55%	-6.62%	-17.78%
Ropa BRENT	43.74	45.88	45.59	0.64%	-3.03%	-4.06%
ZLATO	962.4	927.0	878.2	5.56%	3.04%	9.58%
STRIEBRO	13.86	12.63	11.30	11.77%	4.29%	22.65%
PLATINA	1 073	986	925	6.60%	6.00%	16.06%
PALÁDIUM	217	191	185	3.52%	1.90%	17.62%



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.1.2009	31.12.2008	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2616	1.2820	1.3978	-8.28%	-1.21%	-9.74%
GBP/USD	1.4139	1.4535	1.4626	-0.62%	-3.86%	-3.33%
USD/JPY	92.00	89.92	90.60	-0.75%	-0.16%	1.55%
USD/CHF	1.1722	1.161	1.0669	8.79%	0.30%	9.87%
EUR/CHF	1.4791	1.486	1.4932	-0.51%	-0.75%	-0.94%
EUR/GBP	0.8922	0.881	0.9561	-7.88%	2.38%	-6.68%
EUR/JPY	116.09	115.25	126.64	-8.99%	-1.43%	-8.33%
EUR/CZK	29.38	27.89	26.75	4.24%	2.46%	9.82%
USD/CZK	23.27	21.71	19.88	9.19%	3.71%	21.73%
EUR/PLN	4.905	4.458	4.115	8.34%	2.27%	19.20%
USD/PLN	3.886	3.475	2.961	17.37%	3.68%	31.24%
EUR/HUF	306.78	297.85	263.55	13.01%	3.85%	16.40%
USD/HUF	243.42	231.81	188.30	23.11%	4.63%	29.27%
EUR/RON	4.32	4.28	4.01	6.68%	1.39%	7.58%
USD/RON	3.43	3.35	2.88	16.29%	2.07%	18.89%
EUR/RUB	45.207	45.751	41.248	10.92%	-4.76%	9.60%
USD/RUB	35.83	35.72	30.53	17.03%	-3.72%	17.37%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2008
EU	2.00	2.50
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	1.00	2.00
CZ	1.75	2.25
PL	4.25	5.00
HU	9.50	10.00



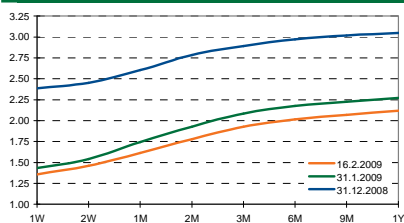
* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU

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

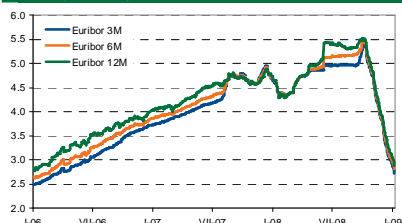
Aktualizované: 17.2.2009 10:14

Grafy

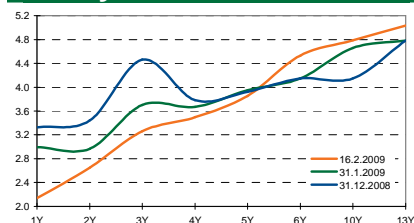
EURIBOR krivka



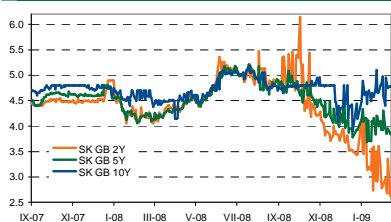
3M, 6M, 12M EURIBOR



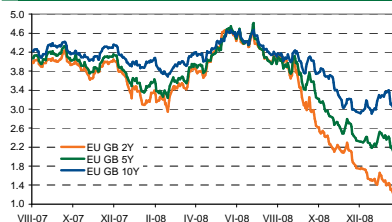
SK Výnosová krivka



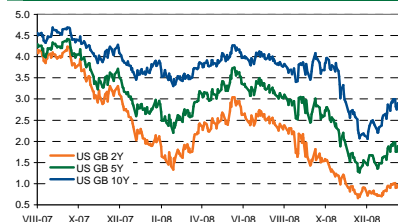
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



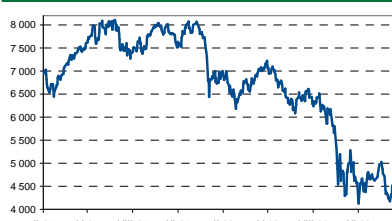
US ŠD výnosy



DJIA 30



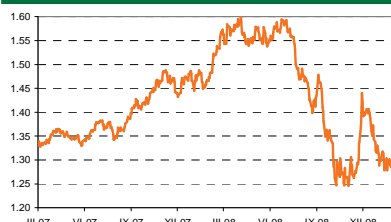
DAX 30



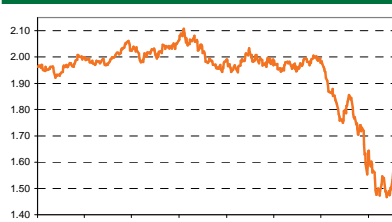
NIKKEI 225



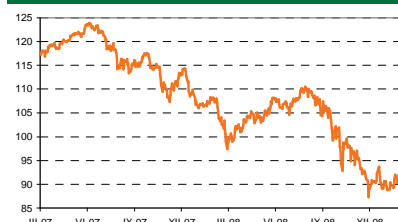
EUR/USD



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 Chůpek +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

Krívda 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 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.