

utorok, 17.marca 2009

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

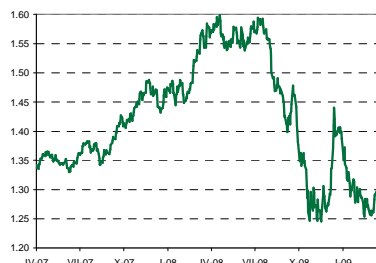
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

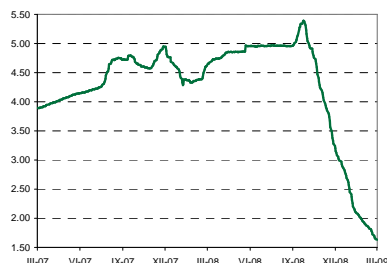
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomická aktivita.....	2
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 Reuters

Hlavné správy

- Rast reálneho HDP v 4Q08 spomalil na úroveň 2,5% r/r
- Ekonomická aktivita v januári prudko spomalila
- Inflácia spomalila vo februári na úroveň 3,1% r/r
- ECB znížila refinančnú úrokovú sadzbu o 50bps na 1,50%

Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB je naplánované na 2. apríla. Nové štvrtročné predikcie ECB ako aj nepriame vyjadrenia ohľadom ďalšieho možného uvoľňovania menových podmienok poukazujú na to, že ECB bude zrejme aj ďalej pokračovať v znižovaní úrokových sadziieb. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že ECB zníži svoju refinančnú úrokovú sadzbu ešte dva krát, prvý krát v apríli o 25bps na úroveň 1,25% a následne o ďalších 25bps na úroveň 1,00% v máji.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2987	1.2665	1.2820	-1.21% ▼	1.66% ▲	-7.09% ▼
GBP/USD	1.4053	1.4319	1.4535	-1.49% ▼	-1.00% ▼	-3.92% ▼
EURIBOR 3M	1.61	1.83	2.09	-0.26 ▼	-0.09 ▼	-1.28 ▼
EURIBOR 12M	1.91	2.03	2.27	-0.24 ▼	-0.03 ▼	-1.14 ▼
SK ŠD 2R výnos	2.56	3.10	2.97	-0.22 ▼	0.85 ▲	-0.89 ▼
SK ŠD 5R výnos	3.82	3.85	3.95	-0.10 ▼	0.05 ▲	-0.10 ▼
SK ŠD 10R výnos	4.87	4.79	4.66	0.13 ▲	0.10 ▲	0.72 ▲

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q09	2Q09	3Q09	4Q09
EUR/USD	1.299	1.250	1.300	1.320	1.350
GBP/USD	1.405	1.320	1.370	1.430	1.470
EURIBOR 3M	1.61	1.55	1.35	1.25	1.40
EURIBOR 12M	1.91	1.90	1.65	1.55	1.60
SK ŠD 2R výnos	2.56	2.65	2.40	1.80	1.40
SK ŠD 5R výnos	3.82	3.65	3.00	2.70	2.40
SK ŠD 10R výnos	4.87	4.45	3.70	3.30	3.10
ECB refinan. s.	1.50	1.50	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

Rast
reálneho HDP
vo 4Q08 na
2.5%

Druhý odhad HDP za 4Q08 ukázal, že slovenská ekonomika rástla v stálych cenách tempom 2,5% r/r, čo bolo o dve desatiny percentuálneho bodu menej ako pôvodne zverejnený rýchly odhad. Rast reálneho HDP tak pokračoval v spomaľovaní z nadol revidovaných 6,6% v 3Q08 (pôvodne 7,0%) a 8,6% v prvom polroku 2008. V nominálnom vyjadrení vzrástol HDP o 4,7% r/r vs. 9,7% v 3Q08 a 12,1% v prvom polroku 2008. Za celý rok 2008 dosiahol reálny HDP rast v priemere 6,4% r/r vs. 10,4% pre rokom. Detailná štruktúra potvrdila naše očakávania, keď ukázala prudký prepád dynamiky vývozov a dovozov, zatiaľ čo spotreba a najmä investície pod vplyvom klesajúceho zahraničného, no aj domáceho dopytu spomalili (pozri tabuľku).

Tabuľka: Rast HDP po zložkách

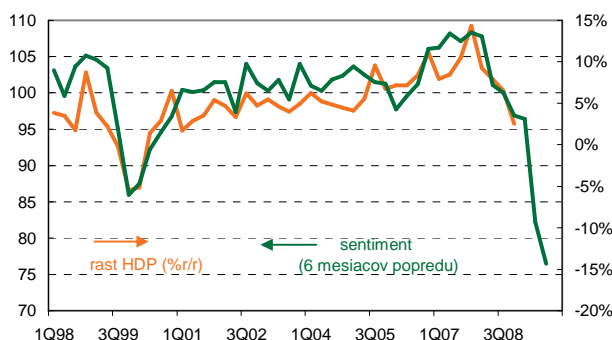
%r/r	2007	2008	1H07	3Q07	4Q07	1H08	3Q08	4Q08
Celkový HDP	10.4	6.4	8.2	10.5	14.3	8.6	6.6	2.5
Spotreba	4.9	5.7	4.9	6.2	3.8	6.5	5.8	4.0
Domácnosti	7.1	6.1	7.1	8.3	5.8	7.0	6.0	4.7
Verejná správa	-1.3	4.3	-1.8	-0.2	-1.3	5.1	5.3	2.3
Hrubé fixné investície	8.7	6.8	8.6	11.1	7.0	9.7	7.3	1.4
Vývoz tovarov a služieb	13.8	3.2	18.4	8.3	11.6	9.7	2.7	-7.8
Dovoz tovarov a služieb	8.9	3.3	11.9	2.3	10.2	9.2	3.6	-6.7

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Revi-
dovali sme
nadol odhad
rastu reálneho
HDP v roku
2009 na 0%

Vzhľadom na posledné revízie rastu HDP v eurozóne sme sa rozhodli pristúpiť k revízii aj nášho odhadu pre rast HDP na Slovensku smerom nadol na úroveň 0% z predchádzajúcich 3%. Nižší zahraničný dopyt by mal stlačiť dynamiku vývozov a dovozov ešte viac do negatívnej zóny, zatiaľ čo narastajúca nezamestnanosť a spomaľujúce mzdy by mali zasiahnuť aj spotrebu domácností. Pri klesajúcich investíciách bude finálna spotreba zrejme jediným faktorom, ktorý zabráni sklzu slovenskej ekonomiky (alebo ho zjemní) do negatívnej oblasti. Rizikom pre náš nový odhad je hlboký prepád ekonomického sentimentu, ktorý v nasledujúcich kvartáloch poukazuje na ešte výraznejšie poklesy HDP (pozri graf).

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



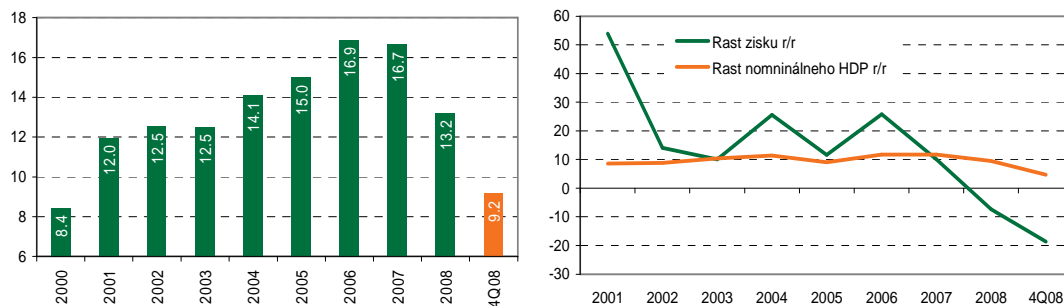
Ziskovosť
podnikov sa
prepadla

Finančná výkonnosť podnikov sa zhoršovala aj počas posledného štvrtroku 2008. Zisky nefinančných podnikov klesli o 18,7% r/r čo spolu s poklesom ziskov v 3Q08 stiahlo celoročný rast ziskov na -7,4% vs. +10,1% v roku 2007. Kumulatívny rast ziskov v roku 2008 tak výrazne klesol pod rast nominálneho HDP na úrovni 9,5%, potom čo sa v roku 2007 nachádzal len tesne pod ním (pozri graf). Očakávame, že tento vývoj zrejme pretrvá aj v roku 2009, najmä kvôli veľmi bleďým ekonomickým vyhladkám a zhoršujúcim sa podmienkam pre podnikanie, ktoré sa prenášajú z priemyslu aj do ostatných častí ekonomiky.

Ekonomická aktivita

Graf: Podiel zisku nefinančných korporácií na HDP (%)

Graf: Rast zisku nefinančných korporácií (% r/r)



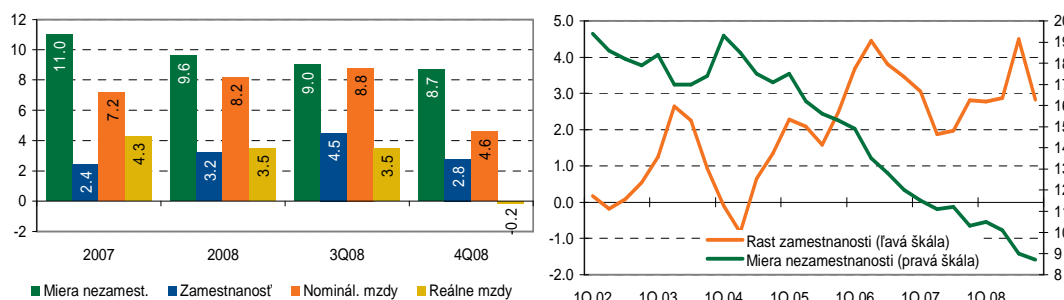
Indi-
kátory trhu
práce
zmiešané

Podľa správy o vývoji HDP si trh práce vo štvrtom štvrťroku 2008 aj naďalej zachoval pozitívny trend. Vskutku, miera nezamestnanosti meraná cez výberové zisťovanie pracovných síl klesla oproti predchádzajúcemu štvrťroku o tri desatiny na úroveň 8,7% a oproti predchádzajúcemu roku o 1,6%. Zamestnanosť naproti tomu spomalila svoj medziročný rast na úroveň 2,8% zo 4,5% v 3Q08 a 3,2% v celom roku 2008. Aktuálnejšie dáta za mieru nezamestnanosti, založené na počte žiadateľov o prácu na úradoch práce medzitým poukázali na iné trendy, keď v januári vzrástla registrovaná miera nezamestnanosti o šesť desiatin percentuálneho bodu na úroveň 9,0%. V čistom vyjadrení, počet nezamestnaných vzrástol za predchádzajúce tri mesiace k januáru o 41 tisíc. Navyiac, očakávania vývoja nezamestnanosti pre nasledujúcich 12 mesiacov poukazujú na ešte ďalší rast nezamestnanosti (pozri graf).

Čo sa týka miezd, rast nominálnych miezd pokračoval v spomaľovaní na úroveň 4,6% r/r z 8,8% v 3Q08. V reálnom vyjadrení ale mzdy klesli, po prvý krát po piatich rokoch, o 0,2%. V porovnaní s rastom produktivity práce o 0,4% tak reálne mzdy rástli opäť pomalšie, potom čo v treťom kvartáli zaznamenali voči rastu produktivity rýchlejší rast.

Graf: Vývoj na trhu práce (v %)

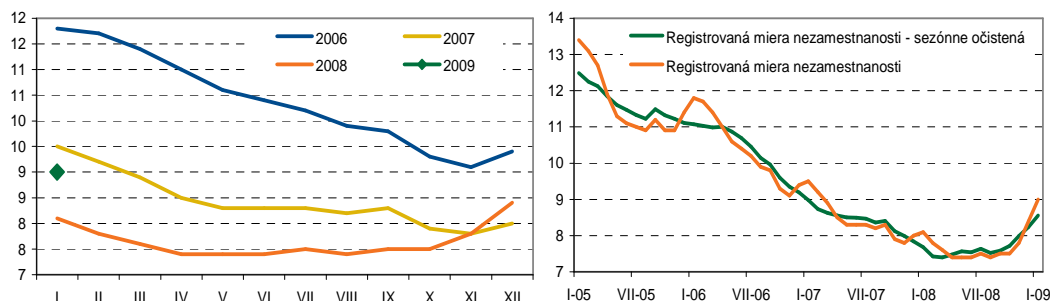
Graf: Rast zamestnanosti a miera nezamestnanosti (kvartálne v %)



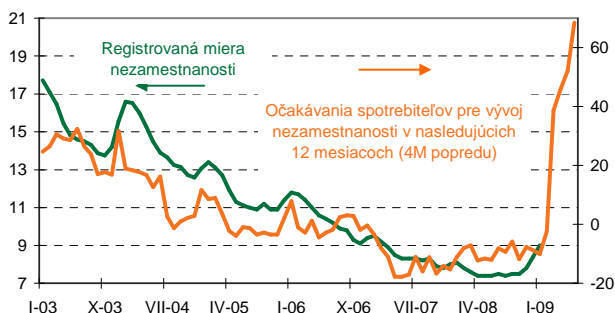
Ekonomická aktivita

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



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



*Ekonomická
aktivita v
januári prudko
klesla*

Dáta za ekonomickú aktivitu vykázali v januári výrazné zhoršenie. Priemysel a stavebníctvo sa prepadli, vykazujúc menší objem výroby ako v predchádzajúcich troch štvrtrokoch minulého roka. Maloobchodné tržby zaznamenali taktiež na medziročnej báze po prvý krát po piatich rokoch pokles:

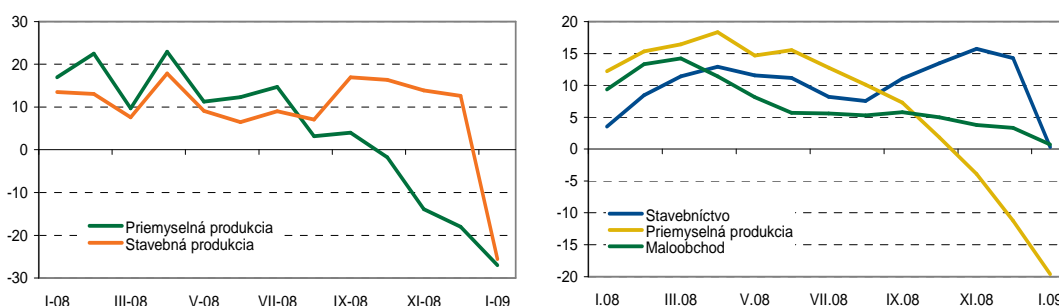
- **Priemyselná produkcia** vykázala podľa očakávaní v januári hlboký prepád o 27% r/r vs. -18% v decembri a +7% v roku 2008 (údaje sú od januára 2009 vykazované v novej metodika SK NACE Rev. 2). Za najvyšším prepádom produkcie od roku 1999 stojí najmä pokles priemyselnej výroby o 32,7% r/r a pokles v ťažbe nerastných surovín o 6%, zatiaľ čo dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu vzrástla o 3,5%. V rámci priemyselnej výroby klesla výroba medziročne vo všetkých jej sektoroch, najvýraznejšie však vo výrobe dopravných prostriedkov (o 47,7%) a výrobe elektrických zariadení (o 44,2%). Za prudkým poklesom priemyselnej výroby v januári stojí najmä zníženie výroby z dôvodu nízkeho dopytu a poklesu zahraničných objednávok. Objem výroby bol ale v januári dodatočne ovplyvnený aj plynovou krízou, kedy väčšina hlavných podnikov v priemysle prerušilo výrobu na takmer dva týždne. Aj napriek obnoveniu dodávok plynu a rozbehnutiu pozastavenej výroby však februárové dáta za priemysel zrejme nevykážu žiadne zlepšenie. Naopak očakávame, že celková priemyselná výroba vo februári zrejme opäť poklesla o 27% z dôvodu neustále klesajúceho zahraničného dopytu a objednávok, na ktoré poukazuje februárový konjunkturálny prieskum v priemysle.

Ekonomická aktivita

- Podobne ako priemysel, aj **stavebníctvo** zaznamenalo prepád výroby o 25,6% r/r, čo bolo v ostrom kontraste s 12,6% r/r rastom v decembri a 12% v celom roku 2008. Hoci sme pokles produkcie v stavebníctve počas prvého štvrťroka 2009 očakávali, takto razantný prepád produkcie je naozaj prekvapením a len potvrdzuje vážnosť situácie, do ktorej sa slovenská ekonomika dostáva. Čo sa týka dôvodov stojacimi za prepádom produkcie, Štatistický úrad uviedol, že januárový prepád súvisel najmä so slabým dopytom, finančnými obmedzeniami, zlým počasím a bázickým efektom, pričom najvýraznejší prepád produkcie zaznamenali najmä malé a stredne veľké stavebné spoločnosti. Očakávame, že pokles výroby bude v tomto sektore pokračovať aj v nasledujúcich mesiacoch.

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

- Maloobchodné tržby** v reálnom vyjadrení v januári prudko klesli o 3,3% r/r oproti rastu 5,3% decembri a 9,1% v celom roku 2008. Za zhoršením stál najmä pokles tržieb vo špecializovaných obchodoch a na čerpacích staniciach. Spolu s klesajúcim indikátorom dôvery v maloobchode budú tržby klesať zrejme aj naďalej, čo by malo udržať medziročné zmeny objemov po nejaký čas v negatívnej oblasti.
- Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** pokračoval v poklese aj počas februára. Konkrétne, index klesol o 2,9 bodu na úroveň 76,5 rozširujúc rozpätie voči svojmu dlhodobému historickému priemeru na 23,9 z 21,3 v januári. Čo sa týka vývoja jednotlivých komponentov IES, po veľmi zlých číslach vo 4Q08 zaznamenala dôvera v priemysle mierne zlepšenie (pozri tabuľku a graf). Na druhej strane, tak ako sme očakávali, zvyšné štyri komponenty IES začali vykazovať výrazné zhoršenie dôvery. Pokles dopytu, rast zásob a zhoršenie na trhu práce tak začali dopadať aj na dôveru v stavebníctve a maloobchode, ktoré neboli zasiahnuté krízou doteraz tak výrazne ako napr. priemysel. Inými slovami, zdá sa, že negatívna nálada sa začína prenášať z priemyslu aj do iných sektorov ekonomiky a medzi spotrebiteľov.

Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

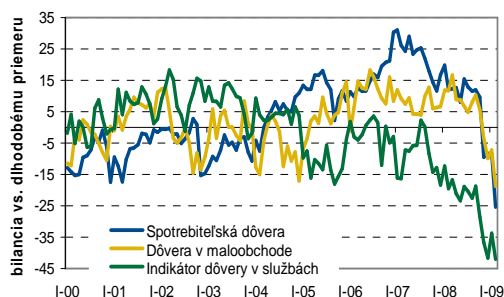
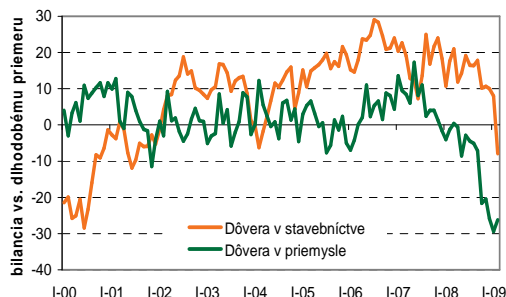
IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2008				2009	
			1Q	2Q	3Q	4Q	Jan	Feb
Indikátor ekonomického sentimentu	106,7	95,65	100,1	97,8	96,7	88,0	79,1	76,5
Zložky IES								
Indikátor dôvery v priemysle	12,1	-3,6	3,7	1,2	-0,2	-17,9	-26,3	-22,0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4,8	-6,4	-5,2	-6,2	-4,2	-10,3	-12,5	-28,5
Indikátor dôvery v maloobchode	20,4	20,2	26,7	21,6	21,2	11,1	6,3	-5,3
Indikátor dôvery v službách	34,6	19,1	27,0	21,6	21,6	6,0	6,7	-1,3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1,0	-12,8	-7,4	-9,9	-9,5	-24,3	-30,1	-47,2

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Ekonomická aktivita

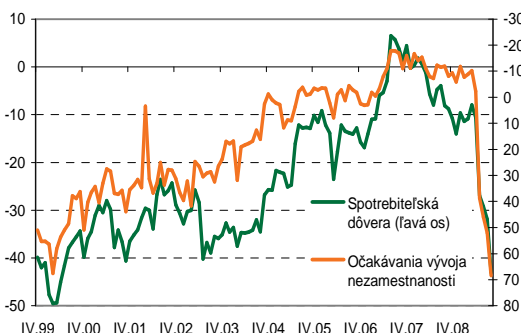
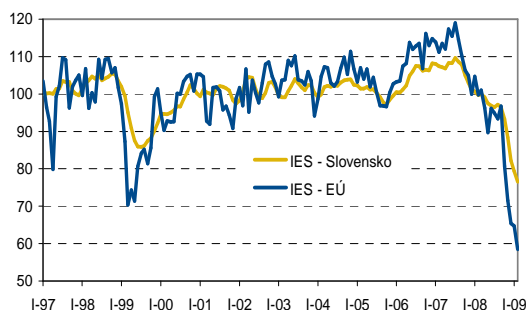
Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

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 vo februári spomalila na 3,1%

Spotrebiteľské ceny pokračovali podľa očakávaní aj vo februári v spomaľovaní svojej medziročnej rastovej dynamiky. Index CPI spomalil na úroveň 3,1% r/r z nadol revidovaných 3,4% vo februári a 4,4% v decembri 2008. Údaj bol v súlade s našim odhadom a blízko odhadu trhu na úrovni 3,2%. Za medziročným spomalením rastu CPI stálo predovšetkým pokračujúce spomaľovanie rastu cien potravín (1,3% r/r vs. 1,5% v januári), cien v oblasti bývania a energií (8,4% r/r vs. 9,3% v januári) ako aj poklesu cien v doprave (-7,2% vs. -6,5% v decembri). Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,1%, najmä z dôvodu rastu cien potravín (zelenina a ovocie) a cien nájomného. Medzimesačný rast naopak tlmili klesajúce ceny motorových vozidiel a dopravy. Spomalenie rastu na úroveň 2,2% z 2,5% v januári 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 2,4% z 2,8% r/r v januári. Čo sa týka Európskej harmonizovanej spotrebiteľskej inflácie, tá vo februári medzimesačne stagnovala čo znamenalo spomalenie jej medziročného rastu na úroveň 2,4% z 2,7% v januári

Čo sa týka výhľadu na marec 2009 očakávame, že index CPI opäť spomalí svoj medziročný rast na úroveň 2,8% r/r opäť najmä pod vplyvom spomalenia cien v oblasti bývania a energií a cien potravín ako aj pokračujúceho poklesu cien v oblasti dopravy. Medzimesačne by mal index CPI stagovať.

Inflácia

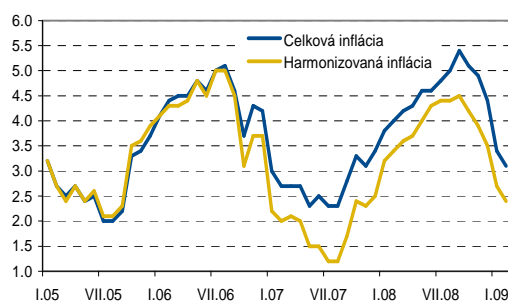
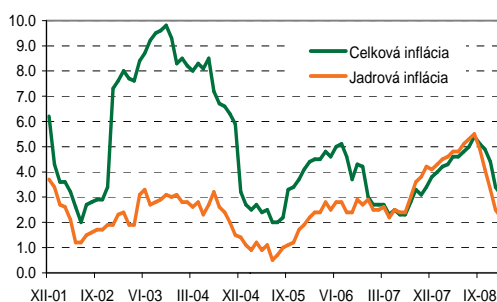
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2006	2007	2008				2009	
	Dec	Dec	1Q	2Q	3Q	4Q	Jan	Feb
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3,7	2,5	3,4	4,0	4,4	3,9	2,7	2,4
Tovary	4,0	1,8	3,1	3,8	4,2	3,0	-	-
Priemyselné tovary bez energií	1,1	-1,2	-0,2	0,5	0,8	0,9	-	-
Energie	7,4	1,2	3,7	4,0	5,1	5,1	-	-
Potraviny	4,1	5,8	6,3	3,0	7,6	5,0	-	-
Služby	3,1	3,7	4,0	4,5	5,0	5,7	-	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4,2	3,4	4,0	4,5	5,1	4,8	3,4	3,1
Regulované ceny	7,5	0,9	3,1	3,9	4,5	6,6	5,2	4,9
Jadrová inflácia	2,7	4,2	4,3	4,7	5,3	4,1	2,5	2,2
Potraviny	3,0	8,0	8,6	10,2	9,7	3,7	1,2	1,2
Čistá inflácia	2,7	3,4	3,3	3,5	4,3	4,2	2,8	2,4
PPI	5,4	2,8	4,9	6,2	6,7	6,7	3,7	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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



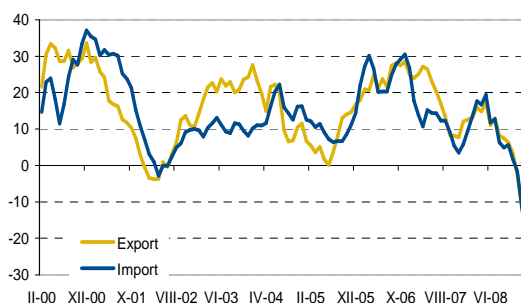
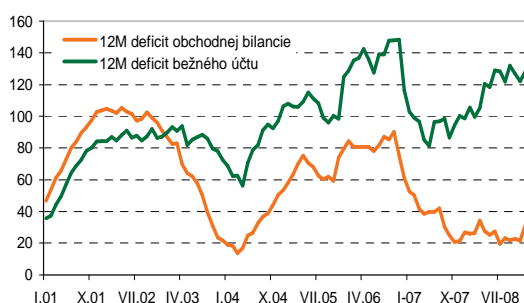
Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v januári v deficite

Hlboká recesia v priemysle v januári bola predzvesťou zlého vývoja aj zahraničného obchodu. Vskutku, obchodná bilancia vykázala deficit vo výške 279,5 mil. Eur (-8,4 mld. Sk), čo bol takmer dvakrát viac ako sa čakalo a bolo vykázané v tom istom období v rokoch 2008 a 2007. Dynamika obchodných tokov sa medzitým prepada ďalej hlbšie: vývozy sa prepadli o masívnych 29,9% a dovozy o 22,4%. Predpokladáme, že vývozy a dovozy pokračovali v poklese aj počas februára, hoci ich prepad nebol zrejme tak mohutný ako tomu bolo januári. Aj napriek tomu však obchodná bilancia zrejme zaznamenala opäť relatívne vysoký deficit vo výške 143,5 mil. eur (-4,3 mld. Sk).

Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (Sk mld., SKK 12m suma)

Graf: Rast vývozov a dovozov (% r/r 3mma)



Vonkajšia a fiškálna bilancia

Dovozy ropy a plynu držia obchodnú bilanciu v deficite

Detailné údaje za obchodnú bilanciu v roku 2008 potvrdili, že jej deficit súvisí výhradne s obchodom s ropou a ostatnými nerastnými surovinami. V porovnaní s rokom 2007 sa deficit v tejto oblasti rozšíril o 28,6 mld. Sk (pozri tabuľku). Bez ropy a ostatných nerastných surovín by celková obchodná bilancia v podstate vykázala prebytok, ktorý bol oproti roku 2007 vyšší o 28,5 mld. Sk. Čo sa týka hlavných obchodných partnerov Slovenska, bilancia sa zlepšila so všetkými krajinami v prvej päťke najväčších dovozcov tovarov a služieb zo Slovenska (pozri tabuľku). Prekvapujúce bolo, že bilancia obchodu Slovenska s Nemeckom skončila v roku 2008 v prebytku, zatiaľ čo prvé tri štvrtroky poukazovali na deficit. Najvýraznejšie zlepšenie spomedzi najväčších obchodných partnerov Slovenska zaznamenal prebytok obchodu s Českou republikou, Poľskom a Maďarskom.

Tabuľka: Zahranično-obchodná bilancia podľa komodít a obchodných partnerov
január - december 2008, miliardy SKK

	2007	2008	r/r zmena
SPOLU	-21,4	-21,5	-0,1
<i>z toho</i>			
ropa a ostatné nerastné výrobky	-99,3	-127,9	-28,6
všetky ostatné	77,9	106,4	28,5
<i>z toho</i>			
kovy a výrobky z kovov	43,7	43,5	-0,2
stroje, prístroje a elektrické zariadenia	-9,7	34,0	43,7
vozidlá	149,3	135,3	-14,0
optické, meracie, lekárske prístroje	-39,4	-33,7	5,7
<i>z toho</i>			
Rusko	-103,5	-107,9	-4,4
USA	20,2	7,5	-12,7
EÚ-27	238,0	255,8	17,8
<i>z toho</i>			
Nemecko	18,9	23,8	5,0
Česká republika	11,3	31,4	20,1
Francúzsko	39,6	41,0	1,3
Poľsko	27,2	40,0	12,8
Maďarsko	3,5	16,3	12,8

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Bežný účet v roku 2008 v deficite 128 mld. Sk

Bežný účet uzatvoril rok 2008 v deficite vo výške 128 mld. Sk, čo bolo takmer o 30 mld. viac ako pred rokom. Vyšší deficit súvisel najmä s deficitom služieb (v roku 2007 to bol prebytok) a transferov (pozri tabuľku).

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

	2006	2007	Jan-Dec 07	Jan-Dec 08	Dec 07	Dec 08
Bežný účet	-116,5	-98,8	-98,8	-128,0	-10,8	-15,0
Obchodná bilancia	-75,3	-21,4	-21,4	-21,5	-11,6	-10,3
Bilancia služieb	22,5	13,1	13,1	-14,6	1,9	-2,2
Bilancia výnosov	-62,1	-79,4	-79,4	-66,0	-0,2	-1,0
Transfery	-1,6	-11,1	-11,1	-26,9	-0,9	-1,5
	2006	2007	Jan-Nov 07	Jan-Nov 08	Nov 07	Nov 08
Finančný a kapitálový účet	32,4	185,7	170,3	162,5	14,0	22,4
Priame investície	112,9	71,2	54,2	42,8	6,7	10,2
Portfóliové investície	48,2	-17,6	-5,6	57,8	-5,7	5,3
Ostatné investície	-122,7	119,3	109,4	36,5	12,3	4,0

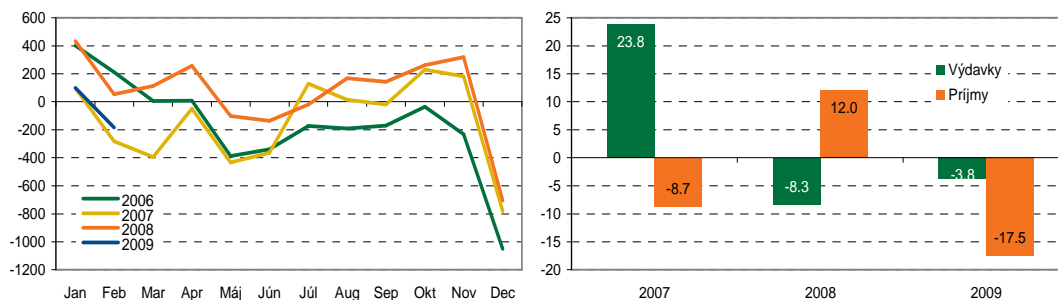
Zdroj: NBS, VUB

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Štátny rozpočet vo februári v deficite

Štátny rozpočet vykazoval aj vo februári v porovnaní s minuloročnými výsledkami horšiu výkonnosť, keď zaznamenal kumulatívny deficit vo výške 185 mil. Eur oproti prebytku 51,6 mil. v roku 2008. Horšia výkonnosť na kumulatívnej báze však súvisela výhradne s januárovým prepadom príjmov (z dôvodu jednorazových faktorov), zatiaľ čo februárové príjmy boli v podstate vyššie o 28,5% r/r. Pred vyslovením záverov ohľadom dopadu spomaľujúcej ekonomiky na štátny rozpočet budeme musieť počkať na ďalšie dáta.

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 plár
Príjmy	1527.2	14.8	1710.8	14.8	1411.0	10
Výdavky	1810.3	15.6	1659.1	13.2	1596.0	11
Bilancia	-283.1	-7.6	51.6	-4.9	-185.0	18

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

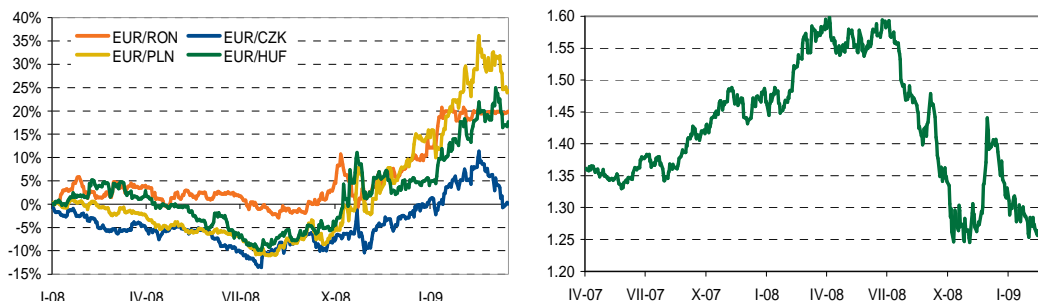
Meny a úrokové sadzby

Stredo-európske meny vymazali časť svojich strát

Od polovice februára stredo-európske meny postupne vymazávali časť zo svojich masívnych strát, ktoré zaznamenali od začiatku roka. Skutočne, česká koruna a poľský zlotý posilnili voči euru o 9% a maďarský forint (ťažný obavami ohľadom slabých ekonomických vyhládok) o 3%, keď investori pomaly ustupujú z amerického dolára začali vyhľadávať meny s vyšším úročením. Čo sa týka hlavných menových párov, euro opätovne nabralo dych voči americkému doláru (a tiež britskej libe), keď na trhu vzrástla chuť podstupovať riziko a obchodníci začali zatvárať svoje pozície v americkom dolári.

Meny a úrokové sadzby

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

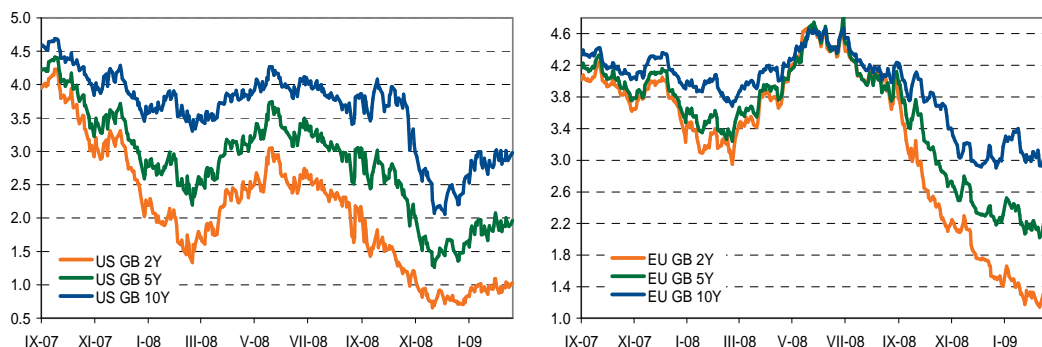


* (pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

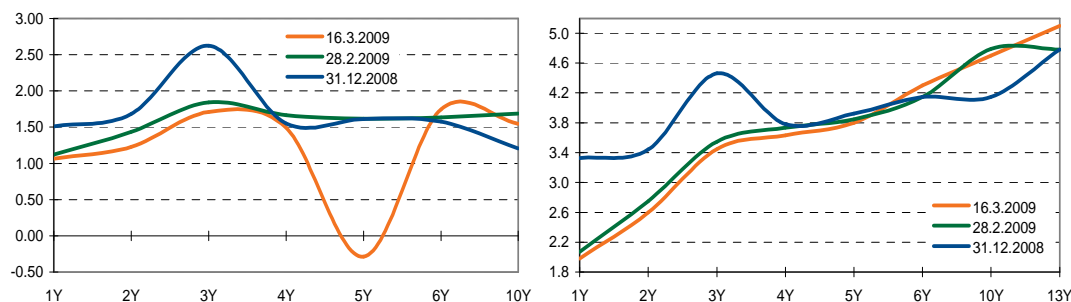
Európske a americké výnosové krivky sa posunuli nahor, slovenská nadol

Vyššia chuť podstupovať riziko sa odrážala aj na kapitálových trhoch. Výnosy štátnych dlhopisov v EMÚ a USA vzrástli, zatiaľ čo hlavné akciové trhy ožili potom, čo popredné banky oznámili, že v prvom štvrtroku zaznamenali zisky. Na druhej strane, klesajúca riziková prémia pomohla slovenským štátnym dlhopisom, ktorých výnosy klesli, čím kleslo aj rozpätie oproti nemeckým benchmarkom (od nášho posledného mesačného komentáru o 32bps na 2R splatnosti a 17bps na 5R splatnosti).

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

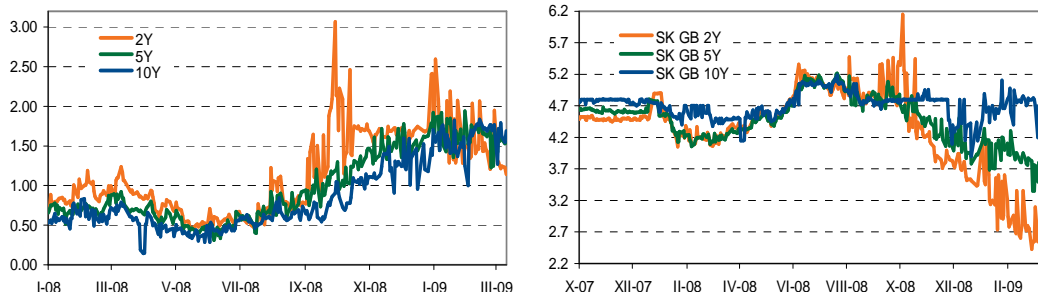


Graf: Spready ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov



Meny a úrokové sadzby

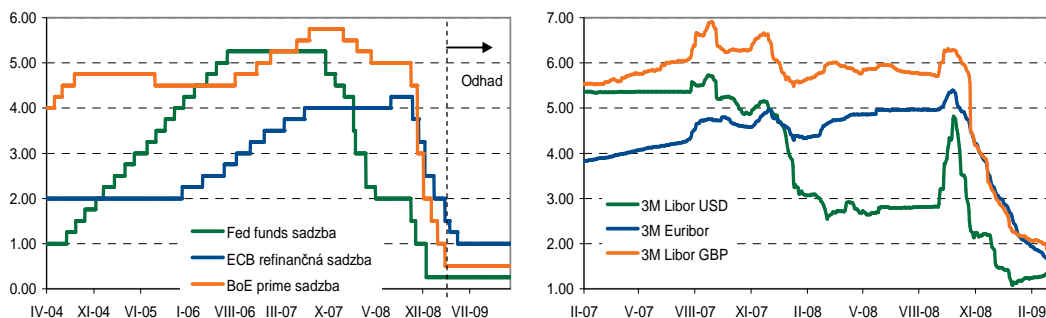
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



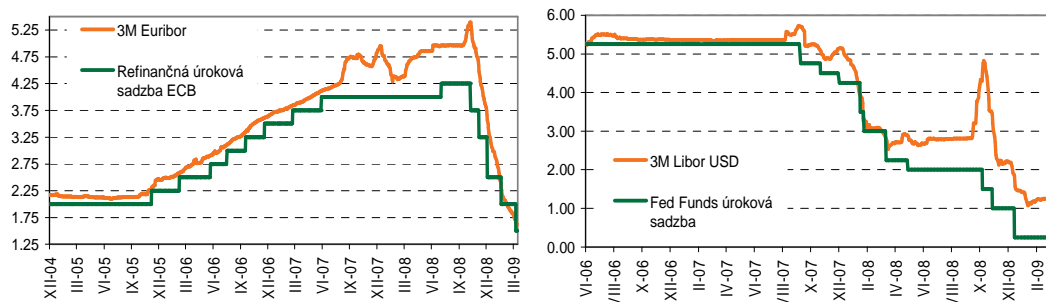
*ECB znížila
sadzby
o 50bps na
1,50%*

ECB podľa očakávaní znížila na svojom zasadnutí 5. marca refinančnú úrokovú sadzbu o 50bps na úroveň 1,50%. ECB taktiež prezentovala svoje nové štvrťročné predikcie, v ktorých boli revidované výrazne smerom nadol odhady rastu HDP a inflácie. Skutočne, rast reálneho HDP vidí ECB v tomto roku na úrovni -2,7% (-0,5% pred tým) a na úrovni 0% v budúcom roku (1% pred tým), zatiaľ čo inflácia by mala spomaliť v roku 2009 na úroveň 0,4% (1,4% predtým) a potom v roku 2010 mierne vzrásť na úroveň 1% (1,8% predtým). Zároveň sú riziká na strane ekonomického rastu a inflácie teraz považované skôr za „viac vyrovnané“. ECB však vyjadriala väčšie obavy nad krehkosťou finančného systému. Čo sa týka výhľadu, pán J.C. Trichet nepriamo poznamenal, že ďalšie znižovanie úrokových sadzieb nemôže byť vylúčené. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že ECB zníži svoju refinančnú úrokovú sadzbu ešte dva krát, prvý krát v apríli o 25bps na úroveň 1,25% a následne o ďalších 25bps na úroveň 1,00% v máji.

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. 3.	Maloobchodné tržby	Január	3,2%	-3,3%	n/a
5. 3.	GDP	4Q08	2,7%	2,5%	2,7%
5. 3.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	Marec	2,00%	1,5%	1,5%
9. 3.	Priemyselná produkcia	Január	-16,8%	-27,0%	-23,8%
9. 3.	Stavemld.á produkcia	Január	12,7%	-25,6%	n/a
12. 3.	CPI m/m	Február	0,4%	0,1%	0,1%
12. 3.	CPI r/r	Február	3,4%	3,1%	3,1%
12. 3.	Jadrový CPI m/m	Február	0,3%	0,1%	0,1%
12. 3.	Jadrový CPI r/r	Február	2,5%	2,2%	2,1%
13. 3.	Zahraničný obchod	Január	-10,8 mld.	-8,4 mld.	-1,7 mld.
16. 3.	HICP m/m	Február	0,3%	0,0%	0,0%
16. 3.	HICP r/r	Február	2,7%	2,4%	2,4%
27. 3.	PPI m/m	Február	-1,2%	-	0,0%
27. 3.	PPI r/r	Február	3,7%	-	1,3%
27. 3.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	Marec	76,5	-	n/a
2. 4.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	April	1,50%	-	1,25%
3. 4.	Maloobchodné tržby	Február	-3,3%	-	n/a
9. 4.	Priemyselná produkcia	Február	-27,0%	-	-27,0%
9. 4.	Stavemld.á produkcia	Február	-25,6%	-	n/a
9. 4.	Zahraničný obchod	Február	-8,4 mld.	-	-4,3 mld.
14. 4.	CPI m/m	Marec	0,1%	-	0,0%
14. 4.	CPI r/r	Marec	3,1%	-	2,8%
14. 4.	Jadrový CPI m/m	Marec	0,1%	-	0,0%
14. 4.	Jadrový CPI r/r	Marec	2,2%	-	2,0%
16. 4.	HICP m/m	Marec	0,0%	-	0,0%
16. 4.	HICP r/r	Marec	2,4%	-	2,1%
28. 4.	PPI m/m	Marec	n/a	-	n/a
28. 4.	PPI r/r	Marec	n/a	-	n/a
28. 4.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	April	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Aj napriek obnoveniu dodávok plynu a nábehu výroby, ktorá bola týmto výpadkom spôsobená nepredpokladáme v rámci priemyslu vo februári žiadne zlepšenia. Skôr naopak, očakávame, že **priemyselná produkcia** klesla opäť až o 27% r/r z dôvodu klesajúceho zahraničného dopytu a objednávok, na ktoré poukazoval februárový indikátor dôvery v priemysle.

Inflácia

- Očakávame, že index **CPI** v marci opäť spomalí svoj medziročný rast na úroveň 2,8% r/r opäť najmä pod vplyvom spomalenia cien v oblasti bývania a energií a cien potravín ako aj pokračujúceho poklesu cien v oblasti dopravy. Medzimesačne by mal index CPI stagnovať.

Zahraničný obchod

- Predpokladáme, že vývozy a dovozy pokračovali v poklese aj počas februára, hoci ich prepád nebol zrejme tak mohutný ako tomu bolo januári. Aj napriek tomu však **obchodná bilancia** zrejme zaznamenala opäť relatívne vysoký deficit vo výške 143,5 mil Eur (-4,3 mld. Sk).

Úrokové sadzby

- Nové štvrtročné predikcie ECB ako aj nepriame vyjadrenia pána J.C. Tricheta ohľadom ďalšieho možného uvoľňovania menových podmienok poukazujú na to, že **ECB bude zrejme aj ďalej pokračovať v znižovaní úrokových sadzieb**. Naši kolegovia analytici z Intesa Sanpaolo očakávajú, že ECB zníži svoju refinančnú úrokovú sadzbu ešte dva krát, prvý krát v apríli o 25bps na úroveň 1,25% a následne o ďalších 25bps na úroveň 1,00% v máji.

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	6.4	7.0	2.5	-	-	-	0.0	3.2	4.2
Nominálny HDP	r/r % rast	10.3	11.3	9.1	11.7	11.7	9.5	10.2	4.7	-	-	-	2.1	5.9	7.4
HDP (bežné ceny)	mln EUR	40.6	45.2	49.3	55.1	61.5	67.3	17.7	17.3	-	-	-	68.8	72.8	78.2
HDP na obyvateľa	EUR	5 485	6 324	7 148	8 275	10 164	12 007	3 271	3 196	-	-	-	12 711	13 445	14 428
Domáci dopyt	r/r % rast	-0.7	5.9	8.5	6.5	5.9	6.4	7.2	2.8	-	-	-	1.8	1.9	3.7
Spotreba domácností	r/r % rast	1.6	4.2	6.6	5.9	7.1	6.1	6.0	4.7	-	-	-	1.9	2.4	4.9
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	4.1	-2.2	3.3	10.2	0.7	4.3	5.3	2.3	-	-	-	4.5	2.0	1.6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	-2.7	4.8	17.6	9.3	7.1	6.8	7.3	1.4	-	-	-	-0.7	2.2	4.3
Vývoz	r/r % rast	15.9	7.4	10.0	21.0	16.0	3.2	2.7	-7.8	-	-	-	-10.1	3.9	7.0
Dovoz	r/r % rast	7.4	8.3	12.4	17.7	10.4	3.3	3.6	-6.7	-	-	-	-7.4	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	4.4	3.4	2.8	1.5	3.2	3.0
CPI	priemer	8.5	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	5.1	4.8	-	-	-	2.2	2.7	3.2
HICP	r/r % rast	9.4	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	4.5	3.5	3.5	2.7	2.4	1.2	3.1	3.0
HICP	priemer	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	4.4	3.9	-	-	-	1.5	2.6	3.2
Jadrový CPI	r/r % rast	3.0	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	5.5	3.3	3.3	2.5	2.2	1.4	3.4	3.1
Jadrový CPI	priemer	2.6	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	5.3	4.1	-	-	-	1.4	3.0	3.4
PPI	r/r % rast	8.6	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	6.8	6.0	6.0	-	-	-0.7	2.7	2.6
PPI	priemer	8.3	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	6.6	6.7	-	-	-	0.1	2.1	2.7
Vonkajšia bilancia															
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	-713.9	-279.5	-	-728.2	-508.3	-265.8
Obchodná bilancia / HDP	%	-1.9	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.5	-	-1.1	-0.7	-0.3
Vývoz	r/r % rast	23.2	11.8	10.2	24.5	15.2	5.6	6.3	-11.7	-19.1	-29.9	-	2.0	5.0	5.0
Dovoz	r/r % rast	10.5	14.7	12.2	22.9	10.2	5.5	5.6	-11.4	-18.3	-22.4	-	2.0	4.5	4.5
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-1.9	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-0.7	-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	-	-	-	-	-	-3.0	-3.0	-1.9
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	-	-	-	-	-	30.7	30.4	28.6
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	15.6	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	7.5	8.4	8.4	9.0	-	13.2	14.3	14.3
Miera nezamestnanosti	priemer	15.2	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	7.5	7.9	-	-	-	10.6	14.2	14.2
Počet nezamestnaných	tis	413	342	334	273	240	252	227	249	249	270	-	395	430	430
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	17.5	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	9.0	8.7	-	-	-	11.8	12.0	11.0
Počet zamestnancov	tis	2 165	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 473	2 466	-	-	-	2 409	2 407	2 424
Produktivita práce	r/r % rast	2.3	5.8	4.6	5.8	8.1	3.7	3.2	0.4	-	-	-	1.0	3.3	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	477	525	573	623	669	723	705	796	-	-	-	752	793	849
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	6.3	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	8.8	4.6	-	-	-	4.0	5.5	7.0
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	-2.0	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	3.5	-0.2	-	-	-	0.0	1.4	2.9
Produkcia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	5.0	4.2	3.9	9.9	12.9	7.0	2.6	-8.1	-16.8	-	-	-2.0	3.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.7	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	11.1	13.9	12.7	-	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	-5.2	6.2	9.8	8.3	4.8	7.5	5.8	3.3	3.2	-	-	2.0	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	82.2	79.1	76.5	-	-	-
Úrokové sadzby															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2.00	2.00	2.25	3.50	4.00	2.50	4.25	2.50	2.50	2.00	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	2.9	3.0	1.8	1.4	2.5	3.2
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.3	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	5.5	3.0	3.0	3.3	2.0	1.6	3.0	3.5
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	5.4	4.7	-	-	4.7	4.1	4.8	4.1	4.1	4.7	4.8	3.1	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	2.9	3.3	3.1	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	1.398	1.282	1.267	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	1.354	1.328	1.280	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 – Mar / Apr 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	15:15	Industrial production	Feb -0.50%	US	14:30	PPI	Feb -1.1%oya	US	14:30	CPI	Feb 0.1%oya	US	14:30	Initial claims	w/e 650.000	EUR	11:00	Industrial production	Jan -4.0%ym
US	15:15	Manufacturing	-0.70%	US	14:30	Housing starts	Feb 440.000	US	14:30	Core	1.7%oya	US	16:00	Leading indicators	Feb	EUR	11:00	Foreign trade	Jan
US	15:15	Capacity utilization	71.60%	US		Permits	500.000	US	14:30	Current account	4Q -\$135bn								
EUR	11:00	Employment	4Q -250K	US		FOMC meeting		US		FOMC meeting		HU	9:00	Average gross wages	jan 6.0%oya	PL	14:00	Net core inflation	Jan 2.7%oya
EUR	11:00	HICP final	Feb 1.2%oya	GE	11:00	ZEW business survey	Mar -7.50%												
CZ	9:00	PPI	Feb	PL		Average gross wages	5.5%oya	PL	14:00	PPI	Feb 3.5%oya								
SK	9:00	HICP	Feb					PL	14:00	Industrial output	Feb -17.0%oya								
Pondelok 23				Utorok 24				Streda 25				Stvrtok 26				Piatok 27			
US	16:00	Existing home sales	Jan	EUR	10:00	BoP	Jan	US	14:30	Durable goods	Feb	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Personal income	Feb
EUR	11:00	Foreign trade	Jan	EUR	10:00	PMI flash	Mar	US	16:00	New home sales	Feb	US	14:30	Real GDP	4Q fi	US	15:55	Consumer sentiment	Mar
								GE	10:00	IFO bus. survey	Mar	EUR	10:00	M3	Feb				
HU		Monetary policy announ		CZ	9:00	Retail sales	Jan	PL		Monetary policy announ	-25bp	CZ		Monetary policy announ	-25bp	SK	9:00	PPI	Mar
				HU	9:00	Retail trade	Jan -5.5%oya									SK	9:00	Economic sentiment	Mar
Pondelok 30				Utorok 31				Streda 1				Stvrtok 2				Piatok 3			
EUR	10:00	Retail PMI	Mar	US	15:45	Chicago PMI	Mar	US	14:15	ADP employment	Mar	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Mar
EUR	11:00	EC bus. conf.	Mar	US	16:00	Consumer confidence	Mar	US	16:00	ISM manufacturing	Mar	US	16:00	Factory orders	Feb	US	16:00	ISM nonmanufacturing	Mar
EUR	11:00	EC cons. conf.	Mar	EUR	11:00	HICP flash	Mar	US	16:00	Pending home sales	Feb	EUR	13:45	ECB rate announcemert		EUR	10:00	PMI services & composi	Mar
								US	16:00	Construction spending	Feb	EUR	14:30	ECB press conf.					
PL		Current account	4Q					US	16:00	Light vehicle sales	Mar					SK	9:00	Retail sales	Feb
								EUR	10:00	PMI Mfg. final	Mar								
								EUR	11:00	Unemployment	Feb								
								CZ	9:00	Budget balance	Mar								
Pondelok 6				Utorok 7				Streda 8				Stvrtok 9				Piatok 10			
EUR	11:00	Retail sales	Feb	US	21:00	Consumer credit	Feb	US	16:00	Wholesale trade	Feb	US	14:30	Initial claims	w/e	US	20:00	Federal budget	Mar
EUR	11:00	PPI	Feb	EUR	11:00	GDP final	4Q	US		FOMC minutes		US	14:30	International trade	Feb	US		Good Friday Markets c	
								HU	9:00	Trade balance	Feb	US	14:30	Import prices	Mar	HU	9:00	CPI	Mar
												EUR	10:00	Monthly statistical bullet	Apr				
												CZ	9:00	CPI	Mar				
												SK	9:00	Foreign trade	Feb				
												SK	9:00	Construction output	Feb				
												SK	9:00	Industrial production	Feb				
Pondelok 13				Utorok 14				Streda 15				Stvrtok 16				Piatok 17			
				SK	9:00	CPI	Mar					SK	9:00	HICP	Mar				
				SK	9:00	Core CPI	Mar												

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	1.23	1.52	1.74	-0.22	-0.15	-1.36
LIBOR EUR 3M	1.63	1.83	2.09	-0.26	-0.09	-1.27
LIBOR EUR 12M	1.93	2.04	2.28	-0.25	-0.04	-1.13
LIBOR USD 1M	0.56	0.50	0.42	0.08	0.01	0.12
LIBOR USD 3M	1.31	1.26	1.18	0.08	0.02	-0.12
LIBOR USD 12M	2.21	2.12	1.98	0.14	0.07	0.20
LIBOR GBP 1M	1.18	1.41	1.59	-0.18	-0.06	-0.99
LIBOR GBP 3M	1.84	2.05	2.17	-0.12	-0.08	-0.93
LIBOR GBP 12M	2.22	2.38	2.48	-0.10	-0.08	-0.85

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.35	1.32	1.53	-0.21	0.21	-0.41
EU ŠD 5R	2.25	2.23	2.46	-0.23	0.20	-0.06
EU ŠD 10R	3.15	2.93	3.29	-0.19	0.15	0.21
EU ŠD 30R	4.02	3.77	3.86	-0.09	0.23	0.50
US ŠD 2R	1.01	0.98	0.96	0.02	0.02	0.24
US ŠD 5R	1.94	1.99	1.88	0.11	-0.01	0.38
US ŠD 10R	2.95	3.02	2.85	0.17	0.02	0.73
US ŠD 30R	3.75	3.71	3.60	0.11	0.12	1.07
JP ŠD 2R	0.41	0.40	0.45	-0.06	0.01	0.02
JP ŠD 5R	0.79	0.70	0.75	-0.05	0.03	0.09
JP ŠD 10R	1.31	1.32	1.29	-0.02	0.03	0.14
JP ŠD 30R	2.01	1.97	1.93	0.02	0.02	0.28

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.34	-0.33	-0.57	0.24	-0.19	0.65
EU ŠD 5R	-0.32	-0.24	-0.58	0.34	-0.21	0.44
EU ŠD 10R	-0.20	-0.08	-0.44	0.36	-0.13	0.52
JP ŠD 2R	0.60	0.59	0.50	0.08	0.01	0.22
JP ŠD 5R	1.15	1.29	1.13	0.16	-0.04	0.29
JP ŠD 10R	1.65	1.75	1.56	0.19	-0.01	0.59
SK ŠD 2R	-1.20	-1.44	-1.44	0.00	-0.64	0.48
SK ŠD 5R	-1.57	-1.62	-1.49	-0.13	0.15	0.05
SK ŠD 10R	1.72	1.69	1.37	0.32	-0.05	0.51

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	7 217	7 063	8 001	-11.72%	9.01%	-17.77%
S&P 500	753.9	735.1	825.9	-10.99%	10.71%	-16.54%
NASDAQ Comp.	1 404	1 378	1 476	-6.68%	10.64%	-10.97%
NASDAQ 100	1 145	1 117	1 180	-5.36%	9.75%	-5.46%
DAX 30	4 037	3 844	4 338	-11.40%	-8.87%	-16.07%
CAC 40	2 771	2 702	2 974	-9.13%	6.75%	-13.90%
FTSE 100	3 864	3 830	4 150	-7.70%	6.31%	-12.04%
DJ Euro stoxx 50	1 773	1 770	1 983	-10.74%	6.27%	-14.16%
NIKKEI 225	7 949	7 568	7 994	-5.32%	5.52%	-10.28%
TOPIX	761	757	794	-4.70%	0.40%	-11.48%
HANG SENG	12 878	12 812	13 278	-3.51%	5.07%	-10.49%
PX 50	704	641	774	-17.22%	7.60%	-18.00%
BUX	10 156	10 190	11 516	-11.51%	-0.28%	-17.04%
WIG 20	1 505	1 372	1 595	-13.95%	0.84%	-15.90%
RTS Index	667	545	535	1.78%	13.21%	5.50%
SAX	0.0	331.9	349.0	-4.91%	-5.31%	-100.00%

DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2987	1.2665	1.2820	7.54%	1.50%	1.14%
GBP/USD	1.4053	1.4319	1.4535	0.78%	-3.91%	-1.21%
USD/JPY	98.63	97.60	89.92	15.77%	-5.47%	6.48%
USD/CHF	1.1829	1.170	1.1607	3.90%	-4.69%	8.51%
EUR/CHF	1.5364	1.483	1.4856	5.18%	-5.57%	16.07%
EUR/GBP	0.9237	0.884	0.8808	0.42%	-4.08%	12.94%
EUR/JPY	128.09	123.94	115.25	1.72%	-5.70%	21.70%
EUR/CZK	26.43	28.11	27.89	6.68%	0.04%	6.84%
USD/CZK	20.35	22.13	19.11	1.15%	-1.47%	14.58%
EUR/PLN	4.465	4.632	4.458	-0.48%	-1.06%	8.62%
USD/PLN	3.437	3.655	3.475	0.46%	-2.86%	12.96%
EUR/HUF	297.65	299.10	297.85	2.44%	-2.86%	2.75%
USD/HUF	229.17	235.80	231.81	3.46%	-4.70%	10.27%
EUR/RON	4.29	4.28	4.01	-1.21%	1.66%	-7.09%
USD/RON	3.30	3.39	3.35	-1.49%	-1.00%	-3.92%
EUR/RUB	44.804	45.532	45.751	8.54%	-0.37%	8.86%
USD/RUB	34.48	35.89	35.72	0.78%	2.73%	10.87%

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

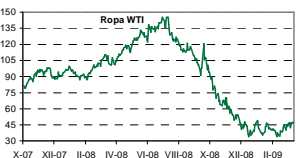
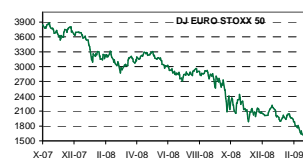
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
Aktualizované: 17.3.2009 12:28

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.93	1.33	1.43	-0.10	-0.21	-1.45
EURIBOR 2W	1.04	1.41	1.54	-0.13	-0.19	-1.42
EURIBOR 1M	1.21	1.53	1.75	-0.22	-0.15	-1.39
EURIBOR 2M	1.42	1.68	1.93	-0.25	-0.12	-1.36
EURIBOR 3M	1.61	1.83	2.09	-0.26	-0.09	-1.28
EURIBOR 6M	1.76	1.93	2.18	-0.24	-0.06	-1.21
EURIBOR 9M	1.84	1.99	2.23	-0.24	-0.04	-1.18
EURIBOR 1Y	1.91	2.03	2.27	-0.24	-0.03	-1.14

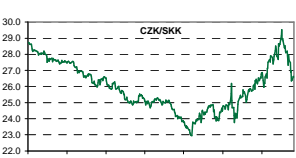
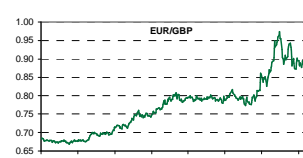
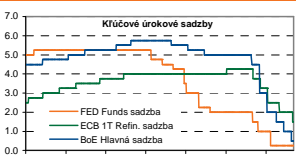
Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.56	2.75	2.97	-0.22	0.85	-0.89
SK ŠD 5R	3.82	3.85	3.95	-0.10	0.05	-0.10
SK ŠD 10R	4.87	4.79	4.66	0.13	0.10	0.72
CZ ŠD 2R	3.69	3.54	2.91	0.63	-0.16	-0.04
CZ ŠD 5R	4.58	4.52	3.83	0.69	0.17	0.76
CZ ŠD 10R	5.25	5.27	4.89	0.38	0.11	0.90
PL ŠD 2R	5.71	5.66	4.81	0.85	-0.16	0.39
PL ŠD 5R	6.02	5.92	5.11	0.81	-0.14	0.69
PL ŠD 10R	6.19	6.20	5.74	0.46	-0.30	0.73
HU ŠD 3R	12.46	13.04	10.77	2.27	-1.91	2.76
HU ŠD 5R	12.11	12.22	10.74	1.48	-1.37	2.56
HU ŠD 10R	11.32	11.09	9.91	1.18	-1.31	2.91

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-2.34	-2.22	-1.38	-0.84	0.37	-0.37
CZ ŠD 5R	-2.33	-2.29	-1.36	-0.92	0.03	-0.82
CZ ŠD 10R	-2.10	-2.17	-1.60	-0.57	0.03	-0.43
PL ŠD 2R	-4.36	-4.34	-3.28	-1.06	0.37	-0.79
PL ŠD 5R	-3.77	-3.69	-2.65	-1.04	0.33	-0.75
PL ŠD 10R	-3.04	-3.09	-2.45	-0.65	0.45	-0.52
HU ŠD 3R	-10.75	-11.34	-8.75	-2.59	2.08	-2.90
HU ŠD 5R	-9.86	-9.99	-8.28	-1.71	1.57	-2.62
HU ŠD 10R	-8.17	-7.99	-6.62	-1.37	1.46	-2.70

Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	28.2.2009	31.1.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	47.76	44.76	41.68	7.39%	1.60%	7.09%
Ropa BRENT	46.80	46.35	45.88	1.02%	-4.23%	2.65%
ZLATO	921.5	939.9	927.0	1.39%	-1.32%	4.93%
STRIEBRO	12.90	13.05	12.63	3.33%	-1.13%	14.16%
PLATINA	1 050	1 071	986	8.68%	-1.08%	13.57%
PALÁDIUM	198	194	191	1.31%	-2.24%	7.05%



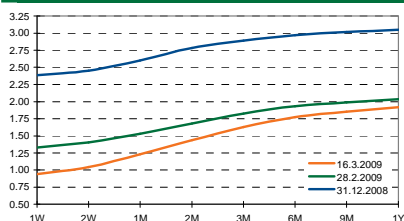
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2008
EU	1.50	2.50
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	2.00
CZ	1.75	2.25
PL	4.00	5.00
HU	9.50	10.00



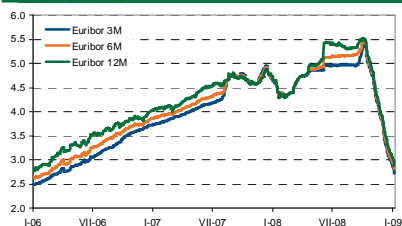
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

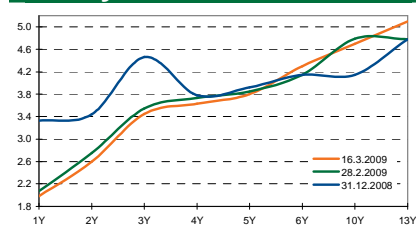
EURIBOR krivka



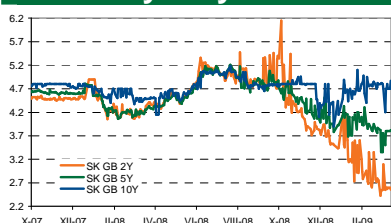
3M, 6M, 12M EURIBOR



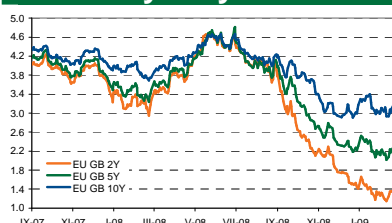
SK Výnosová krivka



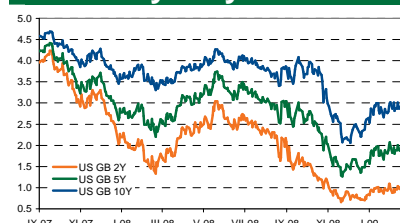
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



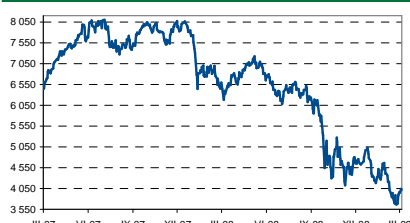
US ŠD výnosy



DJIA 30



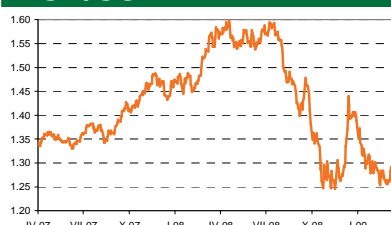
DAX 30



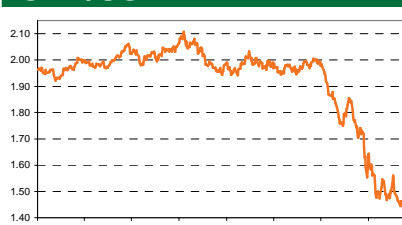
NIKKEI 225



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 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 reprodukovany 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.