

piatok, 16.apríla 2010

## Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

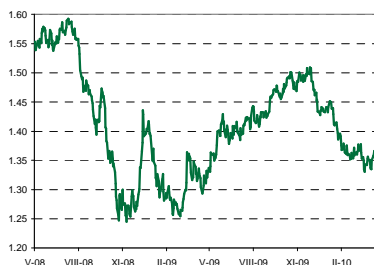
Zdenko Štefanides  
Hlavný ekonóm

Martin Lenko  
Senior analytik

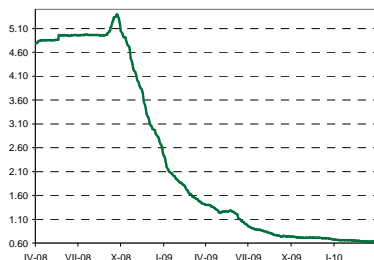
## Obsah

Správy, udalosti a trendy .....	1
Ekonomický vývoj v skratke ....	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	6
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	7
Meny a úrokové sadzby .....	8
Mesačné predikcie.....	11
Makroekonomické indikátory ...	12
Globálny ekonom. kalendár.....	13
Trhové dáta.....	14
Grafy.....	15

## EUR/USD



## 3M EURIBOR



## Hlavné správy

- Ekonomická aktivita v prvom štvrtroku sa javí silnejšou než boli očakávania
- Inflácia v marci zrýchliła na úroveň 0,8% r/r
- Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu v marci blízko 1 mld.
- Euro pod tlakom kvôli problémom Grécka
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené

## Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 6. mája. Posledné zasadnutie ECB v súhrne neprineslo žiadne nové správy na poli politiky úrokových sadzieb. Hodnotenie, ako aj výhľad ekonomického vývoja ECB tak ostáva v súlade s očakávaniami stabilných úrokových sadzieb po zvyšok tohto roka.

## Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3533	1.3533	1.3631	-0.72% ▼	0.25% ▲	-5.57% ▼
GBP/USD	1.5407	1.5191	1.5238	-0.31% ▼	0.25% ▲	-4.58% ▼
EURIBOR 3M	0.64	0.63	0.66	-0.02 ▼	0.00 ▲	-0.06 ▼
EURIBOR 12M	1.23	1.21	1.22	0.00 ▼	0.00 ▲	-0.02 ▼
SK ŠD 2R výnos	1.63	1.65	1.77	-0.14 ▼	-0.01 ▼	-0.61 ▼
SK ŠD 5R výnos	2.72	2.73	3.01	-0.28 ▼	-0.05 ▼	-0.67 ▼
SK ŠD 10R výnos	3.97	3.97	4.07	-0.10 ▼	-0.07 ▼	-0.32 ▼

## Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		2Q10	3Q10	4Q10	1Q11
EUR/USD	1.353	1.360	1.420	1.440	1.450
GBP/USD	1.541	1.510	1.540	1.590	1.620
EURIBOR 3M	0.64	0.70	0.85	1.20	1.50
EURIBOR 12M	1.23	1.30	1.55	1.65	1.95
SK ŠD 2R výnos	1.63	2.10	2.10	2.25	2.30
SK ŠD 5R výnos	2.72	3.00	3.05	3.20	3.15
SK ŠD 10R výnos	3.97	4.00	4.10	4.10	4.10
ECB refinan. s.	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75
BoE prime s.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

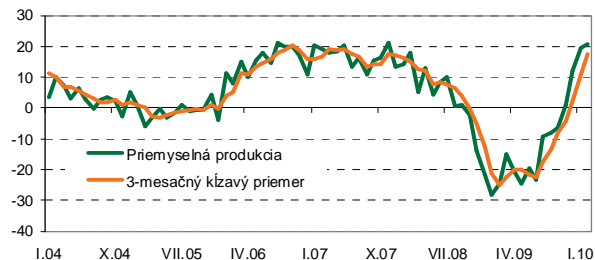
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

## Ekonomický vývoj v skratke

### Priemyselná produkcia (r/r %)

II.10	I.10	1Q10	2009	2010f
20.6%	19.5%	n/a	-13.9%	12.0%

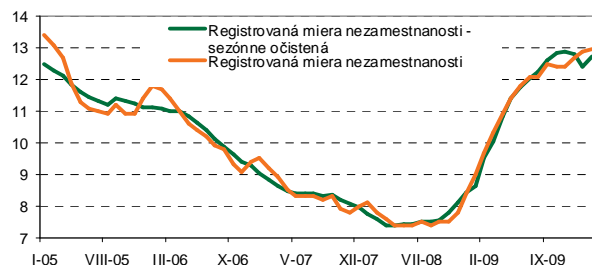
Priemyselná produkcia pokračovala vo februári v medziročnom raste na úroveň 20,3% z 19,5% v januári a priemerného rastu vo 4Q09 na 2,3%. Zrýchlenie v celkovom trende v priemysle súviselo skôr s rýchlejším rastom v ťažbe nerastných surovín a v produkcii v sieťových odvetviach ako v priemyselnej výrobe, ktorá oproti januáru mierne spomalila.



### Reg. miera nezamestnanosti (%)

III.10	II.10	1Q10	2009	2010f
n/a	13.0%	n/a	12.7%	13.0%

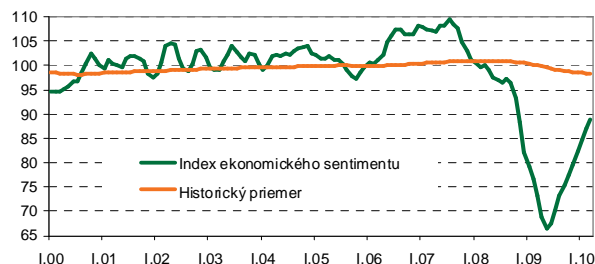
Registrovaná miera nezamestnanosti vzrástla vo februári medzimesačne o jednu desatinu percentuálneho bodu na úroveň 13%. Trend v raste miery nezamestnanosti tak pokračoval v spomaľovaní.



### Index ekonomického sentimentu

III.10	II.10	1Q10	2009	2010f
89.0	87.1	-	82.3	-

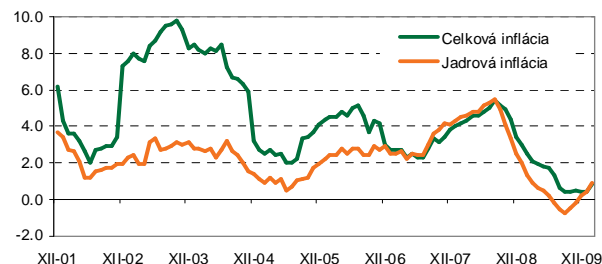
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) sa zlepšoval aj v marci, keď oproti minulému mesiacu vzrástol o 1,9 bodu na úroveň 89. Oproti rovnakému mesiacu minulého roku je index vyšší o 15,8 bodu, no oproti svojmu dlhodobému historickému priemeru stále zaostáva o 9,4 bodu.



### Spotrebiteľské ceny (r/r %)

III.10	II.10	1Q10	2009	2010f
0.8%	0.4%	0.8%	0.5%	2.8%

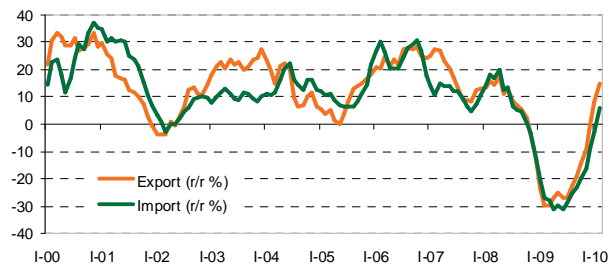
Spotrebiteľské ceny v marci zrýchlili svoj medziročný rast na úroveň 0,8% z 0,4% vo februári a januári. Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,1%, za čím stál najmä sezónny rast cien potravín o 0,4% m/m (vplyvom rastu cien zeleniny a ovocia) a zvýšenie cien niektorých služieb (v zdravotníctve, v stravovaní a v ostatných službách).



### Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

II.10	I.10	1Q10	2009	2010f
169.0	101.9	-	1186.8	499.3

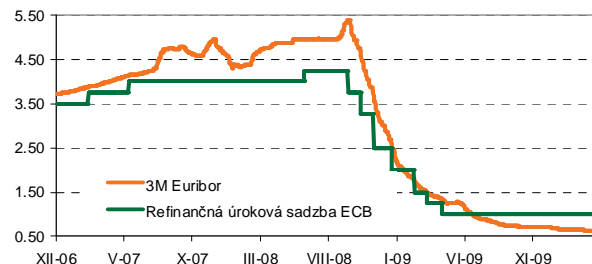
Bilancia zahraničného obchodu vykázala vo februári prebytok vo výške 67,1 mil. Eur čo posunulo kumulatívnu bilanciu za prvé dva mesiace tohto roka do prebytku 169 mil. Zatiaľ čo vývozy vyskočili o silných 19% r/r oproti 14% vo februári, dovozy taktiež prekvapili rastom o 17,5% r/r oproti poklesu o -0,3% v januári.



### Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

IX.09	III.10	1Q10	2009	2010f
1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

ECB ponechala na svojom poslednom zasadnutí oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach. Celkovo neprineslo zasadnutie na poli politiky úrokových sadzieb žiadne nové správy. Hodnotenie, ako aj výhľad ekonomického vývoja ECB tak ostáva v súlade s očakávaniami stabilných úrokových sadzieb po zvyšok tohto roka.



## Ekonomická aktivita

*Ekonomická aktivita vo februári zmiešaná*

Po peknom začiatku v januári vykázali hlavné indikátory za ekonomickú aktivitu vo februári zmiešané výsledky. Skutočne, zatiaľ čo priemysel svoj rast ďalej zrýchľoval, stavebníctvo naopak svoj pokles prehĺbilo a maloobchodné tržby klesli rovnakým tempom ako v predchádzajúcom mesiaci. Ekonomické prieskumy medzitým poukazujú na pokračovanie aktuálnych trendov.

- **Priemyselná produkcia** pokračovala vo februári v medzoročnom raste na úroveň 20,3% z 19,5% v januári a priemerného rastu vo 4Q09 na úrovni 2,3%. Avšak zrýchlenie v celkovom trende v priemysle súviselo skôr s rýchlejšim rastom v ťažbe nerastných surovín a v produkcii v sieťových odvetviach ako v priemyselnej výrobe, ktorá samotná naopak oproti januáru mierne spomalila (pre detaily pozri tabuľku). Čo sa týka jednotlivých odvetví, silný rast sa udržal vo výrobe automobilov, strojárstve a výrobe elektrických zariadení. Očakávame, že priemyselná produkcia by mala vykazovať dvojciferné rasty pod vplyvom rastúcich vývozov, zásob a zlepšujúcej sa dôvery aj v nasledujúcich mesiacoch. V marci očakávame jej rast o 22.2% r/r.

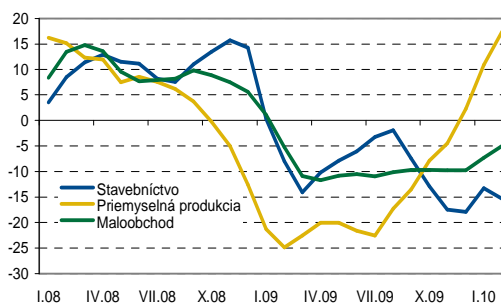
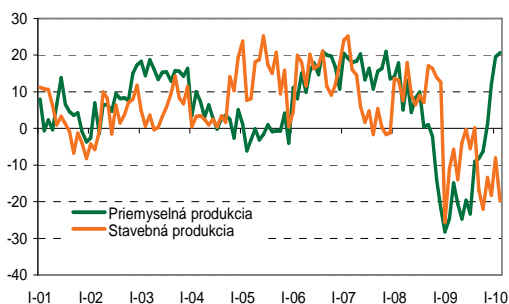
**Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie**

	2008	2009	3Q09	4Q09	Jan 10	Feb 10
<b>Priemysel spolu</b>	<b>3.0</b>	<b>-13.9</b>	<b>-13.5</b>	<b>2.3</b>	<b>19.5</b>	<b>20.6</b>
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>5.2</i>	<i>6.8</i>	<i>7.1</i>	<i>12.1</i>
<i>Priemyselná výroba</i>	<i>3.4</i>	<i>-15.1</i>	<i>-13.9</i>	<i>3.9</i>	<i>23.9</i>	<i>22.3</i>
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.4	-6.6	0.4	12.8	1.3
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.8	-8.6	2.6	17.1	33.6
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-11.0	-8.2	-6.6	-3.4	-1.1
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	0.6	-3.0	-8.9	-11.2
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	9.6	19.0	68.8	14.2
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.3	11.3	-12.0	-6.1	3.2
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	-16.2	-16.8	7.5	-10.6
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.9	-13.3	4.3	44.5	8.3
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.3	7.7	0.4	12.8	10.6
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.3	-18.0	7.4	35.2	29.5
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.9	-22.1	11.4	41.3	45.1
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.3	-24.0	26.1	40.9	66.4
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.8	-17.7	-11.8	3.0	7.7
<i>Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu</i>	<i>2.8</i>	<i>-7.3</i>	<i>-14.2</i>	<i>-4.8</i>	<i>3.2</i>	<i>13.3</i>

- Po krátkom zlepšení v januári sa trend v stavebníctve vo februári opäť zhoršil. Produkcia klesla o silných 19,7% r/r oproti 8,7%-ému poklesu v januári a priemernému 17,9%-nému poklesu vo štvrtom štvrťroku 2009. Hoci Štatistický úrad neposkytol k vývoju detailnejší komentár my predpokladáme, že zhoršenie vo februári mohlo súvisieť najmä s nepriaznivým počasím (silná zima). Pokles produkcie zaznamenala tak domáca stavebná produkcia (-19,5% vs. -8% v januári), ako aj produkcia v zahraničí (-24,3% vs. -10% v januári).

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

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

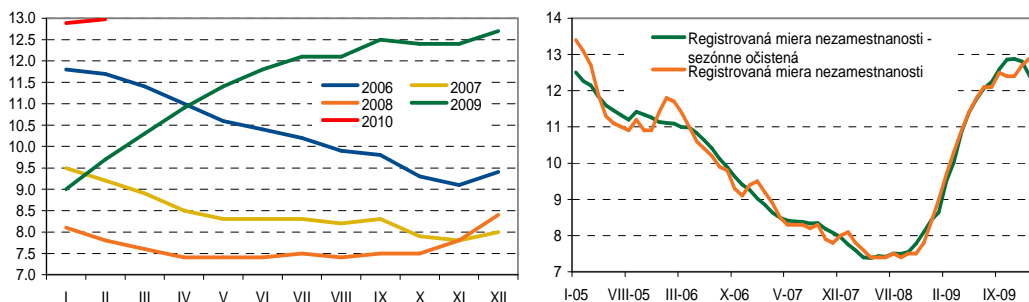


## Ekonomická aktivita

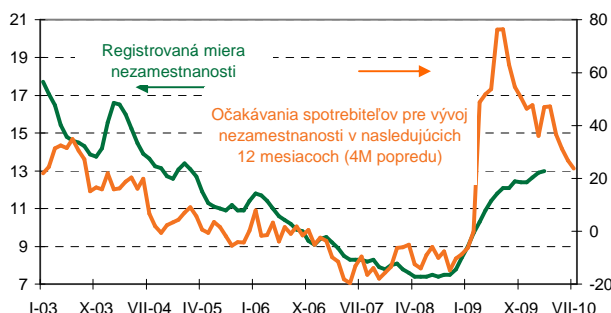
- Z dostupných dopytových indikátorov ekonomickej aktivity zaznamenali vo februári **malooobchodné tržby** pokles o 2,9% r/r, čo bol rovnaký pokles ako v januári. Podobne, aj dôvera v maloobchode sa v marci takmer nezmenila a ostala hlboko pod jej dlhodobým historickým priemerom. To naznačuje, že zlepšenie vývoja v maloobchode nie je na blízku.

**Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)**

**Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)**



**Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti**



- Indikátor ekonomickeho sentimentu (IES)** sa zlepšoval aj v marci, keď oproti minulému mesiacu vzrástol o 1,9 bodu na úroveň 89. Oproti rovnakému mesiacu minulého roku je index vyšší o 15,8 bodu, no oproti svojmu dlhodobému historickému priemeru stále zaostáva o 9,4 bodu.
- Zlepšenie sentimentu v marci súviselo najmä so zlepšením dôvery v priemysle, kde je po prvý krát od júla 2008 väčší počet výrobcov s optimistickým vnímaním vývoja ako tých, ktorí sú pesimisti (inými slovami dôvera je opäť kladná). Dôvera v priemysle zároveň po 23 mesiacoch prekonala svoj dlhodobý historický priemer. Zlepšenie dôvery v priemysle súviselo najmä so zlepšením očakávanej produkcie a hodnotenia súčasného dopytu. Zlepšenie dôvery zaznamenali aj ostatné komponenty celkového indexu sentimentu s výnimkou stavebníctva (pozri tabuľku). Rast ekonomickeho sentimentu pokračoval v marci po krátkej pauze vo februári aj v Eurozóne, kde vplyvom zlepšenia dôvery vo všetkých sledovaných odvetviach v rámci indexu vzrástol celkový ekonomickeý sentiment medzimesačne o 1,8 bodu na úroveň 97,7.

## Ekonomická aktivita

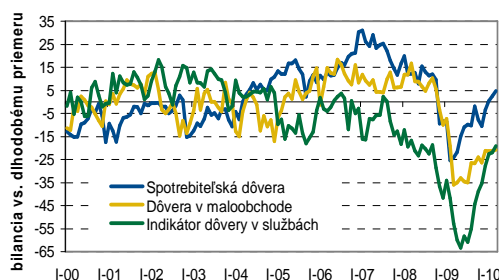
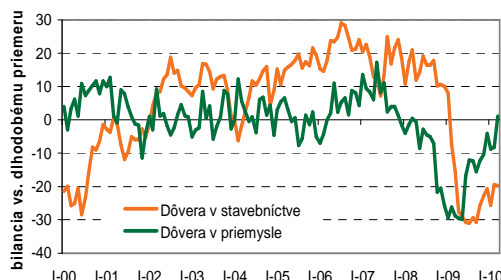
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007	2008	2009	2009				2010	
	priemer	priemer	priemer	1Q	2Q	3Q	4Q	Feb	Mar
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	73.2	67.6	75.2	82.4	87.1	89.0
<b>Zložky IES</b>									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-24.7	-13.3	-12.3	-1.0	-5.3	4.0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-36.0	-52.0	-52.5	-43.0	-42.5	-42.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-22.7	-22.0	-14.7	-9.7	-10.0	-9.7
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-12.3	-19.0	-6.3	9.7	15.3	18.0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-46.2	-33.3	-24.3	-26.0	-20.0	-17.8

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

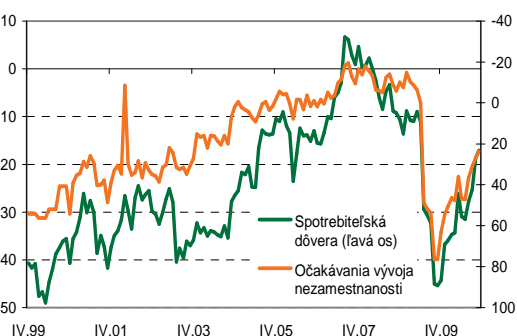
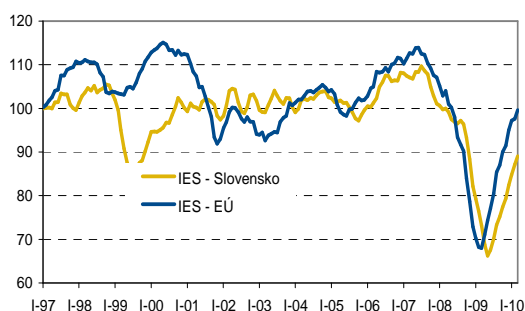
Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách

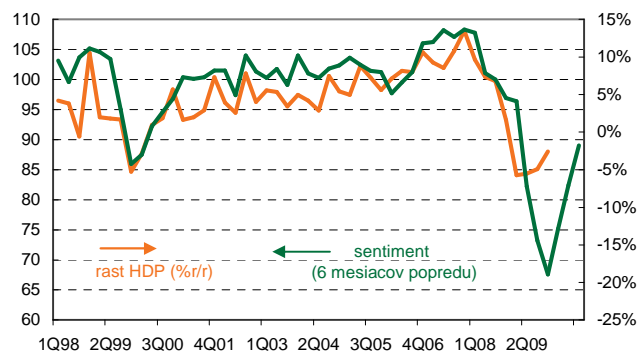


Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ

Graf: Spotrebiteľská dôvera a očakávania vývoja nezamestnanosti na Slovensku



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



## Inflácia

*Inflácia  
zrýchlila v  
marci na  
úroveň 0,8% r/r*

Spotrebiteľské ceny v marci zrýchlili svoj medziročný rast na úroveň 0,8% z 0,4% vo februári a januári. Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,1%, za čím stál najmä sezónny rast cien potravín o 0,4% m/m (vplyvom rastu cien zeleniny a ovocia) a zvýšenie cien niektorých služieb (v zdravotníctve, v stravovaní a v ostatných službách). Mierny medzimesačný rast spotrebiteľských cien bol naopak tlmený poklesom cien za vybavenie domácnosti a cien za rekreáciu a kultúru. Jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny) medzitým pri medzimesačnej stagnácii pokračovala ďalej vo zvyšovaní svojho medziročného rastu na úroveň 0,9% z 0,4% vo februári a 0,2% v januári. Európska harmonizovaná inflácia vykázala v marci rovnaký trend ako národný CPI a oproti predchádzajúcemu mesiacu vzrástla o jednu desatinu percentuálneho bodu. To viedlo k návratu medziročného rastu HICP späť do kladnej zóny na úroveň 0,3% r/r z -0,2% vo februári a januári.

Čo sa týka výhľadu pre mesiac apríl, očakávame pokračovanie zrýchľovania medziročného rastu CPI na úroveň 1% r/r. Medzimesačne by mal index CPI opäť vzrásť o 0,1% vplyvom rovnakých faktorov ako v marci (mierny rast cien potravín a niektorých služieb).

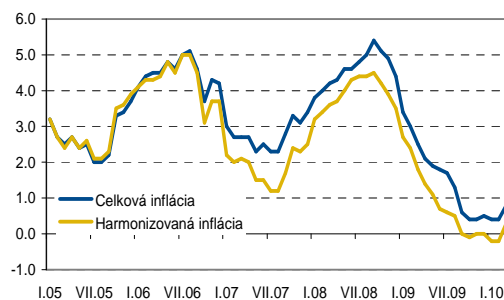
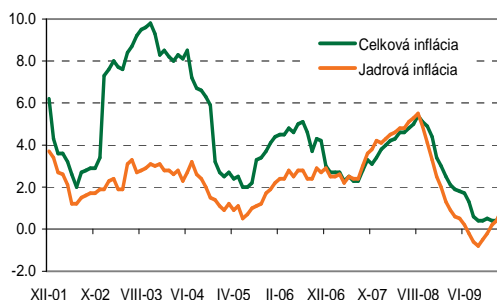
**Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%**

	2008	2009				Feb10	Mar10
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
<b>EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)</b>	3.9	2.3	1.1	0.4	0.0	-0.2	0.3
Tovary	3.0	0.8	-0.9	-1.0	-1.5	-1.2	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-0.5	-1.2	-1.6	-1.7	-1.6	-
Energie	5.1	0.9	0.4	0.1	-0.2	-1.8	-
Potraviny	4.3	2.1	-1.3	-2.0	-2.1	-0.3	-
Služby	5.7	5.5	5.0	4.2	3.1	2.0	-
<b>Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)</b>	4.8	3.0	1.9	1.2	0.4	0.4	0.8
Regulované ceny	6.4	5.0	4.8	4.5	2.6	-0.2	-0.3
<b>Jadrová inflácia</b>	4.1	1.9	0.7	-0.2	-0.5	0.4	0.9
Potraviny	3.7	0.7	-3.5	-5.8	-5.8	-3.2	-1.9
Čistá inflácia	4.2	2.2	1.7	1.1	0.7	1.1	1.3
<b>PPI</b>	6.7	2.0	-2.1	-4.7	-5.4	-7.4	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

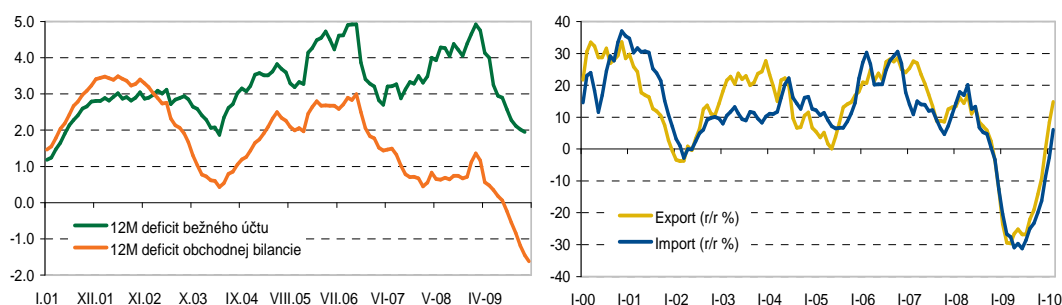


## Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia vo februári v prebytku

Bilancia zahraničného obchodu vykázala vo februári prebytok vo výške 67,1 mil. Eur čo posunulo kumulatívnu bilanciu za prvé dva mesiace tohto roka do prebytku 169 mil. (prebytok za január bol revidovaný nahor o 71 mil.) Pre porovnanie, vo februári pred rokom vykázala bilancia a naopak deficit vo výške 263 mil. Zatiaľ čo vývozy vyskočili o silných 19% r/r oproti 14% vo februári, dovozy taktiež prekvapili rastom o 17,5% r/r oproti poklesu o -0,3% v januári. Očakávame, že podobný trend vo vývoji dynamiky obchodných tokov bude pokračovať aj v marci a odhadujeme, že bilancia zahraničného obchodu by mala v marci vykázať prebytok 105 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)**

	2008	Jan-Dec 08	Jan-Dec 09	Jan 09	Jan 10
<b>Bežný účet</b>	<b>-4 389.5</b>	<b>-4 433.4</b>	<b>-1 937.9</b>	<b>-416.5</b>	<b>-222.9</b>
Obchodná bilancia	-713.9	-757.8	1 256.7	-283.1	31.4
Bilancia služieb	-487.2	-487.2	-1 243.6	-85.1	-60.2
Bilancia výnosov	-2 295.0	-2 295.0	-1 280.4	20.0	-173.3
Transfery	-893.5	-893.5	-670.7	-68.3	-20.8
	<b>2007</b>	<b>Jan-Dec 08</b>	<b>Jan-Dec 09</b>	<b>Dec 08</b>	<b>Dec 09</b>
<b>Finančný a kapitálový účet</b>	<b>5 869.3</b>	<b>5 869.3</b>	<b>2 704.5</b>	<b>476.7</b>	<b>717.8</b>
Priame investície	2 113.1	2 113.1	-280.3	690.8	-66.4
Portfóliové investície	1 579.0	1 579.0	-868.8	-489.8	206.7
Ostatné investície	1 371.0	1 371.0	3 392.2	159.4	574.9

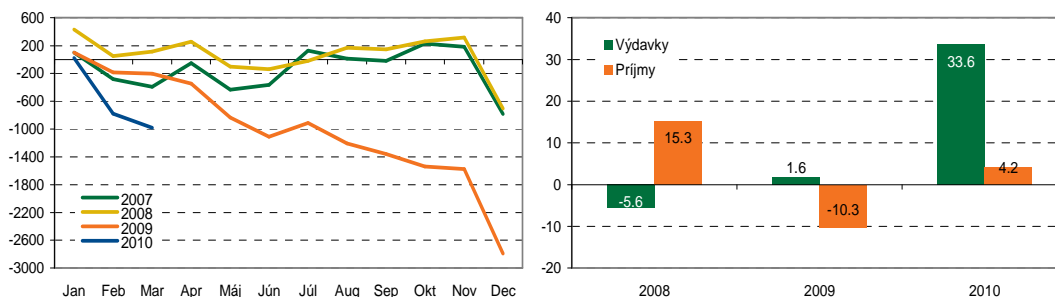
Zdroj: NBS, VUB

Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu v marci blízko 1mld.

Štátny rozpočet rozšíril v marci medzimesačne svoj kumulatívny deficit o 203 mil. Eur a posunul ho na úroveň 984 mil. To bolo o 779 mil. viac než v rovnakom mesiaci v roku 2009. Výdavky naďalej rástli mimoriadne rýchlo, oproti rovnakému obdobiu minulého roku boli vyššie o 33% (pred rokom bol ich rast len úrovni 1,6% r/r). Príjmy na druhej strane vzrástli len mierne o 4,2% (v rovnakom období minulého roku zaznamenali pokles o 10,3%). Trend v hotovostných tokoch tak ostáva rovnako negatívny ako v predchádzajúcich dvoch mesiacoch tohto roka.

## Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



**Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v decembri v rokoch 2008, 2009 a 2010**

	2008		2009		2010	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
<b>Príjmy</b>	2 687.6	23.3	2 410.6	18.4	2 511.5	20.0
<b>Výdavky</b>	2 573.9	20.4	2 615.3	18.5	3 495.0	21.5
<b>Bilancia</b>	113.7	-10.7	-204.7	20.3	-983.5	26.3

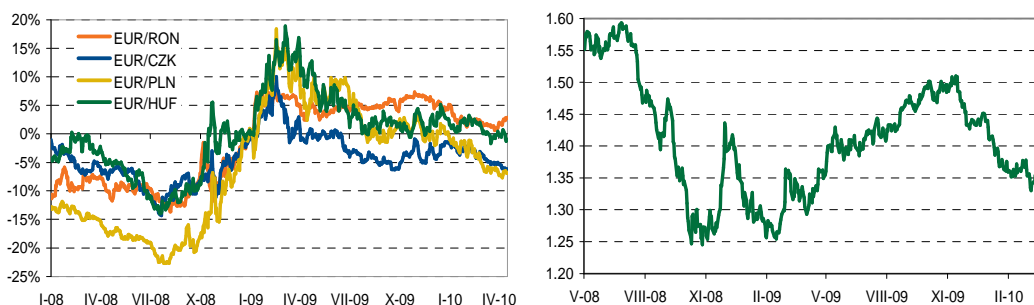
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

## Meny a úrokové sadzby

*Euro pod tlakom kvôli problémom Grécka*

Strach a obavy z možného bankrotu Grécka dominovali na finančných trhoch aj koncom marca a začiatkom apríla. Euro tak ostávalo penalizované a strácajúc 4% oslabilo na konci marca voči americkému doláru na úroveň 1,3268. Nejasné odkazy a postoj predstaviteľov Eurozóny ohľadom poskytnutia pomocnej ruky Grécku dovoľovali naďalej budovať špekulatívne pozície. Obrat prišiel až po rozhodnutí Ecofin-u, že krajiny Eurozóny a MMF by mohli poskytnúť Grécku úver (45 mld. Eur) ak o to požiada. Druhá pozitívna správa bolo rozhodnutie ECB ponechať dolnú hranicu ratingu cenných papierov na úrovni BBB- aj v roku 2011. To vytrhlo euro v polovici apríla z trápenia späť na úroveň 1,3670, čo vymazalo 3% z jeho predchádzajúcich strát.

**Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)**  
**Graf: Kurz EUR/USD**



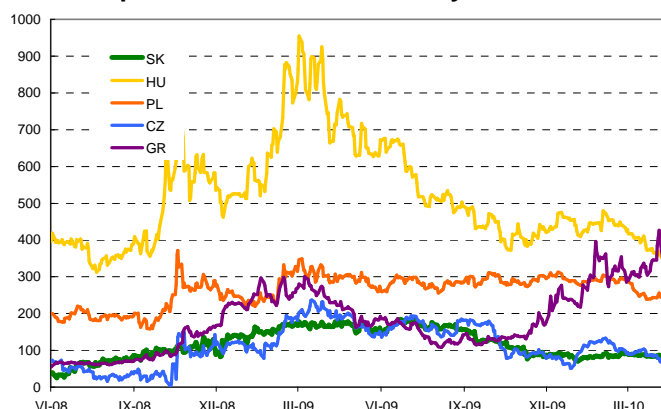
(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

## Meny a úrokové sadzby

*Slovenské štátne dlhopisy nezasiahnuté turbulenciami*

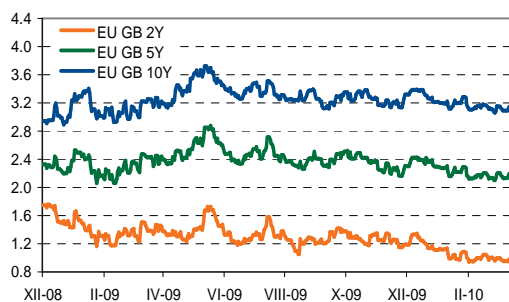
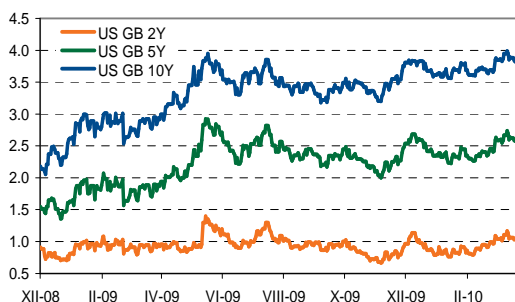
Vyššie spomenuté udalosti samozrejme zanechali stopy aj na rozpätí medzi výnosmi gréckych a nemeckých štátnych dlhopisov. Tak ako rástla na trhu nervozita, vyskočilo rozpätie na 10-ročných gréckych dlhopisoch z 300bps na konci marca až na 427bps 8. apríla, čo vytlačilo výnos 10-ročného štátneho dlhopisu na úroveň 7,4% z 6,2%. Po rozhodnutí o poskytnutí úveru Grécku rozpätie kleslo späť na úroveň 350bps a výnos na 6,7%, to je však stále ďaleko v porovnaní s úrovňou 4,5% z jesene 2009. Výnosy slovenských štátnych dlhopisov a rozpätia voči ich nemeckým protistranám ostali našťastie mimo špekulácií a pokračovali v miernom poklese (pozri grafy)

**Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom**



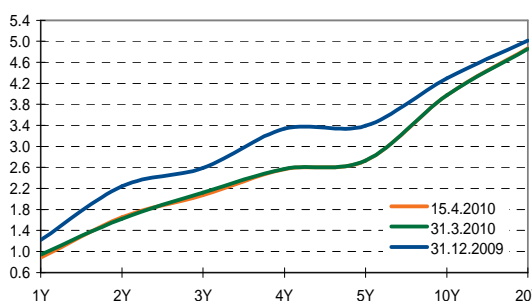
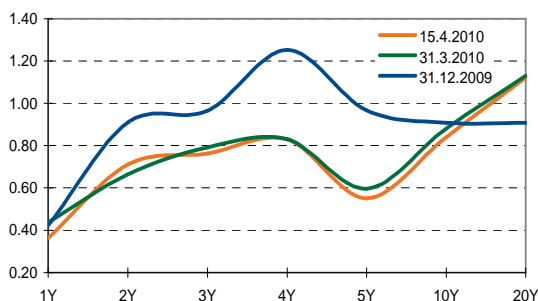
**Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov**

**Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov**



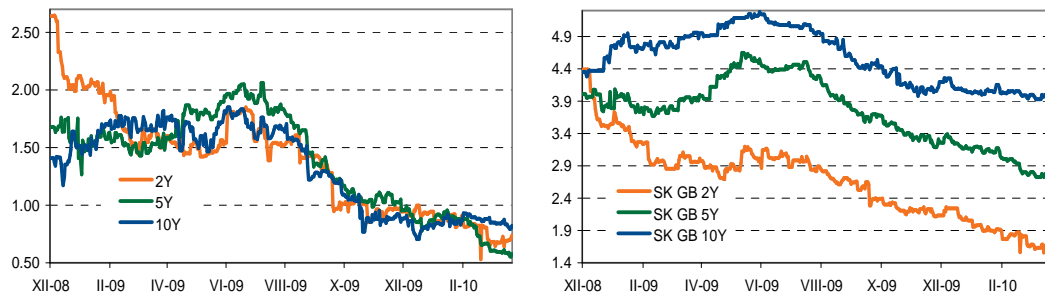
**Graf: Spready ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy**

**Graf: Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov**



## Meny a úrokové sadzby

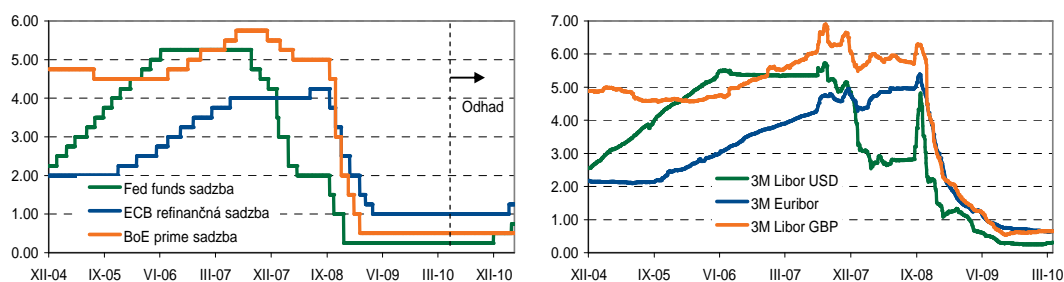
**Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy**  
**Graf: Výnosy slovenských ŠD**



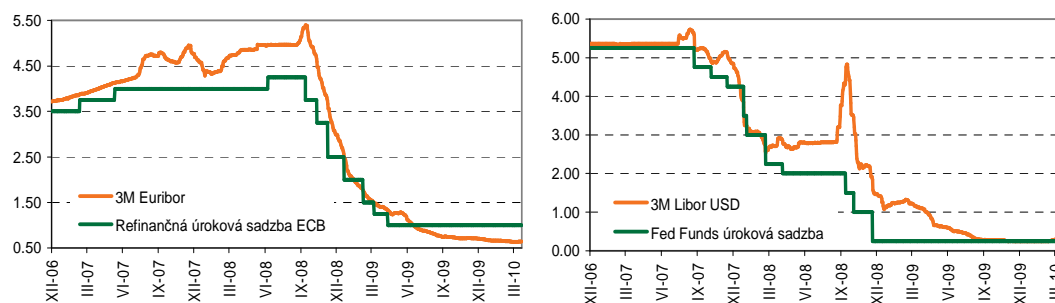
*ECB  
 ponechala  
 úrokové  
 sadzby na  
 nezmenených  
 úrovniach*

ECB ponechala na svojom poslednom zasadnutí oficiálne úrokové sadzby podľa očakávaní na nezmenených úrovniach. Centrálna banka zároveň potvrdila svoj makroekonomický výhľad, v ktorom by mala ekonomika Eurozóny pokračovať v postupnom oživovaní, zatiaľ čo inflačné trendy by mali ostať mierne. Celkovo neprinieslo ostatné zasadnutie ECB na poli politiky úrokových sadzieb žiadne nové správy. Hodnotenie, ako aj výhľad ekonomického vývoja ECB tak ostáva v súlade s očakávaniami stabilných úrokových sadzieb po zvyšok tohto roka. Mimo to, mierne zmeny boli ECB predstavené v kritériách pre cenné papiere slúžiace ako kolaterál pri úverovaní. Centrálna banka sa síce rozhodla ponechať dočasne uvoľnené pravidlo pre dolnú hranicu ratingu cenných papierov na úrovni BBB- (čo je veľkou pomocou pre Grécke štátne papiere, ktoré by inak zrejme nemohli byť použité v budúcom roku ako kolaterál), no počnúc januárom 2011 sa zavedú aj niektoré nové pravidlá, ktoré budú prehodnocovať inštrumenty v ratingovom pásme BBB+ až BBB-. ECB zároveň oznámila, že počnúc 1. januárom 2011 sa z možnosti použiť ako kolaterál úplne vylúčia dlhopisy denominované v inej mene ako euro, dlhové cenné papiere obchodované na neregulovaných trhoch a podriadené dlhy.

**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
8. 4.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	apríl	1.00%	1.00%	1.00%
8. 4.	Maloobchodné tržby	február	-2.9%	-2.9%	n/a
9. 4.	Priemyselná produkcia	február	19.5%	20.6%	17.4%
9. 4.	Stavebná produkcia	február	-8.1%	-19.7%	n/a
9. 4.	Zahraničný obchod	február	31.3 mln	67.1 mln	302.8 mln
12. 4.	CPI m/m	marec	0.0%	0.1%	0.0%
12. 4.	CPI r/r	marec	0.4%	0.8%	0.7%
12. 4.	Jadrový CPI m/m	marec	0.3%	0.0%	0.0%
12. 4.	Jadrový CPI r/r	marec	0.4%	0.9%	0.8%
16. 4.	HICP m/m	marec	0.1%	0.1%	0.1%
16. 4.	HICP r/r	marec	-0.2%	0.3%	0.2%
28. 4.	PPI m/m	marec	-1.6%	-	n/a
28. 4.	PPI r/r	marec	-7.4%	-	n/a
29. 4.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	apríl	89.0	-	n/a
5. 5.	Maloobchodné tržby	marec	-2.9%	-	n/a
6. 5.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	máj	1.0%	-	1.00%
10. 5.	Priemyselná produkcia	marec	20.6%	-	22.2%
10. 5.	Stavebná produkcia	marec	-19.7%	-	n/a
12. 5.	Zahraničný obchod	marec	67.1 mln	-	104.7 mln
12. 5.	Rýchly odhad HDP	1Q10	-2.60%	-	3.7%
13. 5.	CPI m/m	apríl	0.1%	-	0.1%
13. 5.	CPI r/r	apríl	0.8%	-	1.0%
13. 5.	Jadrový CPI m/m	apríl	0.0%	-	0.1%
13. 5.	Jadrový CPI r/r	apríl	0.9%	-	1.2%
18. 5.	HICP m/m	apríl	0.1%	-	0.1%
18. 5.	HICP r/r	apríl	0.3%	-	0.5%
28. 5.	PPI m/m	apríl	n/a	-	n/a
28. 5.	PPI r/r	apríl	n/a	-	n/a
28. 5.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	máj	n/a	-	n/a

## Komentár

### Ekonomická aktivita

- Očakávame, že **priemyselná produkcia** by mala vykazovať dvojciferné rasty pod vplyvom rastúcich vývozov, zásob a zlepšujúcej sa dôvery aj v nasledujúcich mesiacoch. V marci očakávame jej rast o 22.2% r/r.

### Inflácia

- V apríli očakávame pokračovanie zrýchľovania medziročného rastu **CPI** na úroveň 1% r/r. Medzimesačne by mal index CPI opäť vzrásť o 0,1% vplyvom rovnakých faktorov ako v marci (mierny rast cien potravín a niektorých služieb).

### Zahraničný obchod

- Dynamika dovozov a vývozov by mala vzhľadom na nižšiu bázu z prvého štvrtroku minulého roku pokračovať v zrýchľovaní aj v marci. **Bilancia zahraničného obchodu** by mala v marci vykázať prebytok 105 mil. eur.

### Úrokové sadzby

- Ostatné zasadnutie ECB v súhrne neprineslo žiadne nové správy na poli politiky úrokových sadzieb. Hodnotenie, ako aj výhľad ekonomického vývoja ECB tak ostáva v súlade s očakávaniami stabilných úrokových sadzieb po zvyšok tohto roka. To znamená, že **refinančná úroková sadzba ostane na nezmenenej úrovni 1,00% po zvyšok tohto roka.**

## Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	4Q09	1Q10	I.10	II.10	III.10	2010F	2011F	2012F
<b>HDP</b>															
Reálny HDP	r/r % rast	5.0	6.7	8.5	10.6	6.2	-4.7	-2.6	-	-	-	-	3.0	3.6	3.7
Nominálny HDP	r/r % rast	11.2	9.2	11.7	11.8	9.2	-5.8	-2.9	-	-	-	-	4.6	7.2	7.2
HDP (bežné ceny)	mld EUR	45.1	49.3	55.0	61.5	67.2	63.3	16.5	-	-	-	-	66.2	71.0	76.2
HDP na obyvateľa	EUR	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	11 681	3 063	-	-	-	-	12 218	13 101	13 594
Domáci dopyt	r/r % rast	5.8	8.7	6.6	6.5	6.0	-6.2	-6.6	-	-	-	-	1.6	2.8	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	4.2	6.5	5.9	7.1	6.1	-0.7	-1.9	-	-	-	-	0.3	2.8	2.8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2.9	3.9	9.7	0.1	5.3	2.8	2.9	-	-	-	-	2.7	1.5	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4.8	17.5	9.3	9.1	1.8	-10.5	-7.3	-	-	-	-	0.2	4.0	4.0
Vývoz	r/r % rast	7.4	10.0	21.0	14.3	3.2	-16.5	-5.2	-	-	-	-	9.5	7.2	7.3
Dovoz	r/r % rast	8.3	12.4	17.8	9.2	3.1	-17.6	-10.3	-	-	-	-	8.3	6.5	6.5
<b>Inflácia</b>															
CPI	r/r % rast	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	0.5	0.5	0.8	0.4	0.4	0.8	2.8	3.2	3.5
CPI	priemer	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	1.6	0.4	0.5	-	-	-	1.5	3.6	3.5
HICP	r/r % rast	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	0.0	0.0	0.3	-0.2	-0.2	0.3	1.8	2.5	2.6
HICP	priemer	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.0	0.0	-	-	-	0.7	2.8	2.6
Jadrový CPI	r/r % rast	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	-0.2	-0.2	0.9	0.2	0.4	0.9	2.5	2.0	2.3
Jadrový CPI	priemer	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	0.5	-0.5	0.5	-	-	-	1.4	2.5	2.2
PPI	r/r % rast	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	-4.9	-4.9	-	-	-	-	-1.7	3.0	3.0
PPI	priemer	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	-2.6	-5.4	-	-	-	-	-3.6	2.7	3.0
<b>Vonkajšia bilancia</b>															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-1 673.6	-2 456.1	-2 497.7	-725.2	-757.7	1186.8	1186.8	-	101.9	169.0	-	499.3	564.2	637.6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	1.9	1.9	-	2.5	2.5	-	0.8	0.8	0.8
Vývoz	r/r % rast	11.8	10.2	24.5	15.7	4.6	-19.8	0.0	-	13.9	19.0	-	7.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	14.7	12.2	22.9	10.7	4.6	-23.4	-8.7	-	-0.3	17.5	-	9.0	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.5	-4.1	-3.9	-3.3	-4.4	-2.5	-	-	-	-	-	-3.3	-3.0	-2.0
Bežný účet / HDP	%	4.1	4.8	4.7	-5.3	-6.5	-3.9	-	-	-	-	-	-5.0	-4.2	-2.6
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	5.3	5.9	1.1	6.2	5.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mld EUR	20.7	25.1	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mld EUR	3.2	2.5	4.6	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	7.2	5.1	8.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Verejné financie</b>															
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-2.8	-1.0	0.0	-0.8	-1.0	-3.7	-1.7	-0.7
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-4.4	-	-	-	-	-	-5.7	-2.4	-0.9
Fiskálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-4.0	-	-	-	-	-	-4.2	-3.4	-2.4
Fiskálny deficit / HDP	%	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-6.3	-	-	-	-	-	-6.3	-4.8	-3.2
Verejný dlh	mld EUR	18.7	16.8	16.8	18.1	18.6	23.6	-	-	-	-	-	25.8	25.0	26.0
Verejný dlh / HDP	%	41.4	34.2	30.4	29.3	27.7	37.3	-	-	-	-	-	38.9	35.2	34.1
<b>Trh práce</b>															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	12.7	12.7	-	12.9	13.0	-	13.0	12.0	11.0
Miera nezamestnanosti	priemer	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	11.4	12.5	-	-	-	-	12.7	12.2	11.2
Počet nezamestnaných	tis	342	334	273	240	252	381	380	-	391	396	-	389	359	329
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	11.8	13.9	-	-	-	-	12.5	12.0	11.5
Počet zamestnancov	tis	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 366	2 330	-	-	-	-	2 342	2 359	2 382
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	4.6	5.8	8.1	3.5	3.5	1.4	-	-	-	-	-3.7	3.1	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	745	813	-	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	3.0	2.1	-	-	-	-	3.2	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	1.4	1.6	-	-	-	-	1.7	1.6	2.0
<b>Produkcija, tržby a sentiment</b>															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	3.7	-1.2	15.1	16.9	3.0	-13.9	-2.3	-	19.5	20.6	-	12.0	4.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	-11.4	-17.9	-	-8.1	-19.7	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6.2	9.8	8.3	4.8	9.5	-9.0	-9.8	-	-2.9	-2.9	-	1.5	3.0	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	82.3	82.3	-	84.8	87.1	89.0	-	-	-
<b>Úrokové sadzby</b>															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2.00	2.25	3.50	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	2.25	3.75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	1.2	2.5	3.8
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.7	2.8	4.0
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	-	-	4.7	4.1	4.3	4.3	4.0	4.1	4.1	4.0	4.1	4.7	5.1
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	3.4	3.4	3.1	3.2	3.1	3.1	3.4	4.2	4.6
<b>Výmenný kurz</b>															
EUR /USD	koniec obdobia	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.500	1.433	1.353	1.386	1.363	1.353	1.440	1.450	1.450
EUR /USD	priemer	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.397	1.476	1.384	1.428	1.369	1.358	1.387	1.450	1.450

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

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

# Mesiac s VÚB bankou

## Globálny ekonomický kalendár – Apr / Máj 2010

Pondelok 12				Utorok 13				Streda 14				Stvrtok 15				Piatok 16			
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	Housing starts	Mar
																US	15:55	Consumer sentiment	Apr
																EU	11:00	Foreign trade	Feb
																EU	11:00	HICP final	Mar
																HU	9:00	Average gross wages	Mar
																SK	9:00	HICP	Mar
Pondelok 19				Utorok 20				Streda 21				Stvrtok 22				Piatok 23			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	16:00	Leading indicators	Mar	EU	10:00	BoP	Feb	PL	14:00	Core inflation	Mar	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Durable goods	Mar
				EU	10:00	BoP & IIP	Q4					US	14:30	PPI	Mar	US	16:00	New home sales	Mar
PL	14:00	Average gross wages & employment	Mar	PL	14:00	PPI	Mar					US	16:00	Existing home sales	Mar	EU	11:00	Industrial new orders	Feb
				PL	14:00	Industrial output	Mar					EU	10:00	PMI flash	Apr	GE	10:00	IFO business conf.	Apr
												EU	10:00	Gen.Govt.Debt & deficit report		HU	9:00	Retail trade	Feb
												EU	16:00	EC cons. conf. prelim	Apr	PL	10:00	Retail sales	Mar
Pondelok 26				Utorok 27				Streda 28				Stvrtok 29				Piatok 30			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	16:00	Housing vacancies	1Q	US	16:00	Consumer confidence	Apr	US		FOMC meeting		US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Real GDP	1Q
US	16:30	Dallas Fed survey	Apr	US	16:00	Richmond Fed survey	Apr	SK	9:00	PPI	Mar	US	16:00	KC Fed survey	Apr	US	14:30	Employment cost index	1Q
				US		FOMC meeting						EU	10:00	M3	Mar	US	15:45	Chicago PMI	Apr
HU		Monetary policy announ										EU	11:00	EC bus. conf.	Apr	US	15:55	Consumer sentiment	Apr
												EU	11:00	EC cons. conf. final	Apr	EU	10:00	Sectoral accounts	2Q
												EU	11:00	EC capacity utilization	1Q	EU	11:00	Unemployment rate	Mar
												SK	9:00	Economic sentiment	Apr	EU	11:00	HICP flash	Apr
Pondelok 3				Utorok 4				Streda 5				Stvrtok 6				Piatok 7			
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	Mar	US	16:00	Pending home sales	Mar	US	14:15	ADP employment	Apr	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Apr
US	16:00	ISM manufacturing	Apr	US	16:00	Factory orders	Mar	US	16:00	ISM nonmanufacturing	Apr	US	14:30	Productivity and costs	1Q	US	21:00	Consumer credit	Mar
US	16:00	Construction spending	Mar	EU	11:00	PPI	Mar	EU	10:00	PMI services & composi	Apr	US	14:30	Chain store sales	Apr				
US	16:00	Light vehicle sales	Apr					EU	11:00	Retail sales	Mar	EU	13:45	ECB rate announcemem		CZ	9:00	Trade balance	Mar
EU	10:00	PMI Mfg final	Apr	PL	9:00	PMI	Apr	SK	9:00	Retail sales	Mar	HU	9:00	Industrial output	Mar				
Pondelok 10				Utorok 11				Streda 12				Stvrtok 13				Piatok 14			
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	Construction output	Mar					SK	9:00	Foreign trade	Mar	SK	9:00	CPI	Apr				
SK	9:00	Industrial production	Mar					SK	9:00	Flash GDP	1Q10	SK	9:00	Core CPI	Apr				

# Mesiac s VÚB bankou

## Trhové dáta

### PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.37	0.37	0.38	-0.02	0.00	-0.04
LIBOR EUR 3M	0.58	0.58	0.60	-0.02	0.00	-0.07
LIBOR EUR 12M	1.19	1.19	1.20	-0.01	0.00	-0.03
LIBOR USD 1M	0.26	0.25	0.23	0.02	0.00	0.03
LIBOR USD 3M	0.30	0.29	0.25	0.04	0.01	0.05
LIBOR USD 12M	0.95	0.92	0.84	0.08	0.01	-0.04
LIBOR GBP 1M	0.55	0.55	0.54	0.01	0.00	0.03
LIBOR GBP 3M	0.65	0.65	0.64	0.00	0.00	0.05
LIBOR GBP 12M	1.33	1.32	1.30	0.02	0.00	0.08

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.91	0.96	0.96	0.00	-0.05	-0.42
EU ŠD 5R	2.15	2.14	2.13	0.01	-0.04	-0.28
EU ŠD 10R	3.11	3.17	3.10	-0.01	-0.06	-0.28
EU ŠD 30R	3.85	3.83	3.85	-0.02	-0.02	-0.26
US ŠD 2R	0.99	1.02	0.81	0.20	-0.06	-0.14
US ŠD 5R	2.52	2.54	2.30	0.24	-0.10	-0.16
US ŠD 10R	3.81	3.83	3.61	0.21	-0.07	-0.03
US ŠD 30R	4.70	4.71	4.56	0.16	-0.04	0.05
JP ŠD 2R	0.17	0.18	0.17	0.02	0.01	0.02
JP ŠD 5R	0.52	0.56	0.51	0.05	-0.03	0.05
JP ŠD 10R	1.35	1.38	1.31	0.10	-0.04	0.06
JP ŠD 30R	2.23	2.24	2.31	-0.01	0.00	-0.05

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.08	0.06	-0.14	0.20	-0.01	0.27
EU ŠD 5R	0.38	0.41	0.17	0.23	-0.06	0.12
EU ŠD 10R	0.70	0.73	0.51	0.22	-0.01	0.26
JP ŠD 2R	0.82	0.83	0.65	0.19	-0.07	-0.16
JP ŠD 5R	2.00	1.98	1.80	0.19	-0.07	-0.21
JP ŠD 10R	2.46	2.43	2.31	0.12	-0.03	-0.08
SK ŠD 2R	-0.71	-0.66	-0.81	0.15	-0.04	0.20
SK ŠD 5R	-0.58	-0.60	-0.88	0.28	0.01	0.39
SK ŠD 10R	0.87	0.88	0.97	-0.09	0.00	-0.04

### AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	11 145	10 857	10 325	5.1%	1.3%	6.9%
S&P 500	1 211.7	1 169.4	1 104.5	5.9%	1.4%	8.7%
NASDAQ Comp.	2 516	2 398	2 238	7.1%	2.5%	10.9%
NASDAQ 100	2 039	1 958	1 819	7.7%	2.2%	9.6%
DAX 30	6 291	6 154	5 598	9.9%	0.7%	5.6%
CAC 40	4 066	3 974	3 709	7.2%	0.4%	3.3%
FTSE 100	5 825	5 680	5 355	6.1%	0.9%	7.6%
DJ Euro stoxx 50	3 013	2 931	2 728	7.4%	0.6%	1.6%
NIKKEI 225	11 102	11 090	10 126	9.5%	-0.9%	5.3%
TOPIX	989	979	894	9.5%	-0.1%	9.0%
HANG SENG	21 811	21 239	20 609	3.1%	-1.8%	-0.3%
PX 50	1 304	1 197	1 139	5.1%	5.7%	16.7%
BUX	24 914	24 246	21 268	14.0%	-1.0%	17.4%
WIG 20	2 601	2 496	2 265	10.2%	1.9%	8.9%
RTS Index	1 666	1 572	1 390	13.1%	2.1%	15.3%
SAX	240.2	245.0	233.0	5.2%	-0.2%	-10.0%

### DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3533	1.3533	1.3631	4.3%	-0.2%	-6.1%
GBP/USD	1.5407	1.5191	1.5238	-2.0%	-0.1%	-4.5%
USD/JPY	92.61	93.44	88.97	-1.3%	-0.4%	1.2%
USD/CHF	1.0592	1.051	1.0735	-2.1%	-0.2%	-5.8%
EUR/CHF	1.4334	1.423	1.463	-1.5%	-0.4%	-0.3%
EUR/GBP	0.87839	0.891	0.8946	-1.6%	-1.4%	-2.5%
EUR/JPY	125.31	126.46	121.26	-0.9%	-1.7%	3.3%
EUR/CZK	25.17	25.40	25.93	-0.4%	0.3%	-2.0%
USD/CZK	18.60	18.77	19.02	0.4%	0.0%	3.8%
EUR/PLN	3.866	3.859	3.942	-2.3%	0.0%	-9.2%
USD/PLN	2.856	2.851	2.893	-1.8%	-0.5%	-3.4%
EUR/HUF	263.16	265.58	269.77	-2.5%	-0.7%	-6.9%
USD/HUF	194.43	196.22	197.95	-2.1%	-0.8%	-1.5%
EUR/RON	4.15	4.09	4.11	-0.7%	0.3%	-5.6%
USD/RON	3.06	3.03	3.01	-0.3%	0.2%	-4.6%
EUR/RUB	39.268	39.816	40.738	5.0%	-0.6%	-0.6%
USD/RUB	29.02	29.42	29.95	-2.1%	-0.7%	2.4%

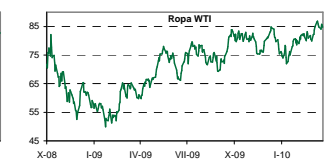
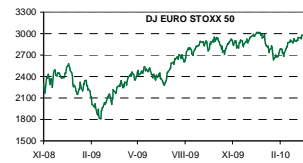
\* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value  
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatláracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac  
 Aktualizované: 16.4.2010 10:23

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.35	0.34	0.34	0.00	0.00	-0.03
EURIBOR 2W	0.36	0.36	0.36	0.00	0.00	-0.04
EURIBOR 1M	0.40	0.40	0.42	-0.02	0.00	-0.05
EURIBOR 2M	0.50	0.50	0.52	-0.02	0.00	-0.05
EURIBOR 3M	0.64	0.63	0.66	-0.02	0.00	-0.06
EURIBOR 6M	0.95	0.94	0.96	-0.01	0.00	-0.04
EURIBOR 9M	1.10	1.09	1.09	-0.01	0.00	-0.03
EURIBOR 1Y	1.23	1.21	1.22	0.00	0.00	-0.02

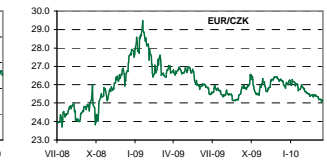
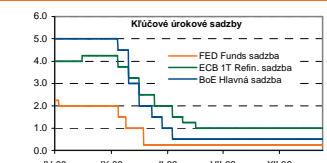
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	1.63	1.62	1.77	-0.14	-0.01	-0.61
SK ŠD 5R	2.72	2.73	3.01	-0.28	-0.05	-0.67
SK ŠD 10R	3.97	3.97	4.07	-0.10	-0.07	-0.32
CZ ŠD 2R	1.11	1.23	1.38	-0.15	-0.10	-0.39
CZ ŠD 5R	2.82	3.04	3.15	-0.11	-0.18	-0.48
CZ ŠD 10R	3.58	3.97	4.15	-0.17	-0.28	-0.33
PL ŠD 2R	4.43	4.57	4.91	-0.34	-0.10	-0.79
PL ŠD 5R	5.00	5.15	5.51	-0.36	-0.13	-0.95
PL ŠD 10R	5.48	5.51	6.06	-0.55	-0.15	-0.78
HU ŠD 3R	5.40	5.95	6.71	-0.76	-0.46	-1.90
HU ŠD 5R	5.68	6.22	7.02	-0.80	-0.47	-1.87
HU ŠD 10R	6.40	6.86	7.51	-0.65	-0.37	-1.52

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.19	-0.27	-0.42	0.15	0.04	-0.03
CZ ŠD 5R	-0.67	-0.90	-1.03	0.12	0.14	0.20
CZ ŠD 10R	-0.48	-0.88	-1.04	0.17	0.22	0.04
PL ŠD 2R	-3.52	-3.61	-3.96	0.35	0.05	0.37
PL ŠD 5R	-2.86	-3.01	-3.38	0.37	0.09	0.67
PL ŠD 10R	-2.38	-2.42	-2.95	0.54	0.09	0.50
HU ŠD 3R	-4.11	-4.62	-5.34	0.73	0.40	1.56
HU ŠD 5R	-3.54	-4.08	-4.89	0.81	0.43	1.59
HU ŠD 10R	-3.29	-3.77	-4.41	0.64	0.31	1.24

Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.3.2010	26.2.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	84.69	83.76	80.01	4.7%	-0.3%	4.4%
Ropa BRENT	87.08	83.25	78.49	6.1%	1.7%	8.1%
ZLATO	1 154.1	1 113.3	1 117.6	-0.4%	-0.7%	5.2%
STRIEBRO	18.31	17.48	16.48	6.1%	-0.6%	8.5%
PLATINA	1 716	1 644	1 542	6.6%	-0.5%	17.1%
PALÁDIUM	540	480	432	11.0%	5.3%	32.4%



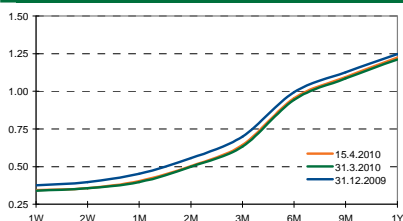
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2009
EU	1.00	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	1.00	1.00
PL	3.50	3.50
HU	5.50	6.25



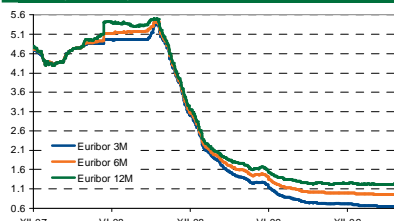
# Mesiac s VÚB bankou

## Grafy

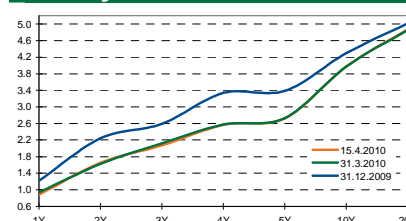
### EURIBOR krivka



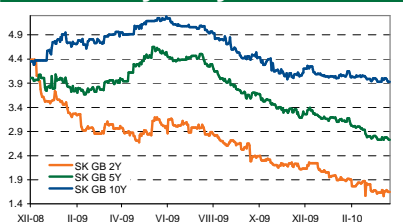
### 3M, 6M, 12M EURIBOR



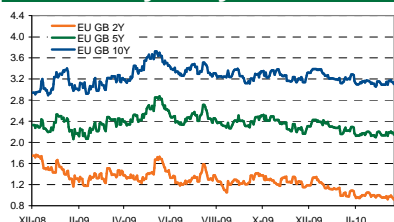
### SK Výnosová krivka



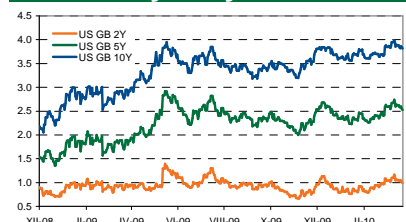
### SK ŠD výnosy



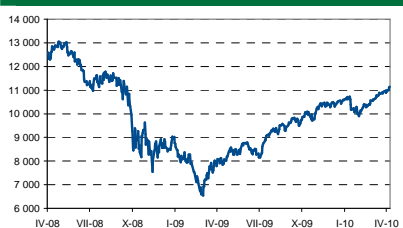
### EU ŠD výnosy



### US ŠD výnosy



### DJIA 30



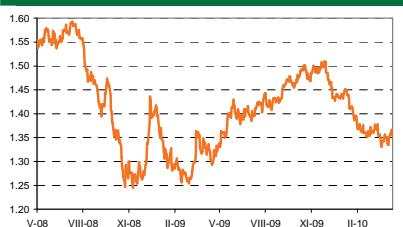
### DAX 30



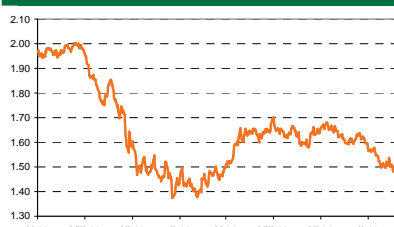
### NIKKEI 225



### EUR/USD



### GBP/USD



### USD/JPY



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

#### Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides

+421 2 5055 2567

zstefanides@vub.sk

#### Senior analytik

Martin Lenko

+421 2 5055 2812

mlenko@vub.sk

#### Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek

+421 2 5055 9500

#### Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

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.