

pondelok, 16. augusta 2010

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

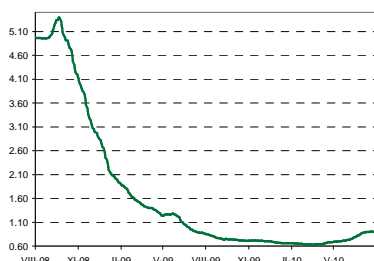
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	7
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	8
Meny a úrokové sadzby	10
Mesačné predikcie.....	13
Makroekonomické indikátory ...	14
Globálny ekonom. kalendár.....	15
Trhové dáta.....	16
Grafy.....	17

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Rast reálneho HDP v 2Q10 na úrovni 4,6% r/r
- Ekonomická aktivita v júni zmiešaná
- Inflácia v júli mierne zrýchliła na 1,1% r/r
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené
- Trhy zasiahnuté rozhodnutím FED-u nakupovať štátne dlhopisy

Kľúčové očakávané udalosti

- **Zasadnutie ECB sa uskutoční 2. septembra.** Rétorika ECB na adresu inflačných tlakov ostáva stále dosť konzervatívnu. Momentálne stále nič nenaznačuje tomu, aby by sa ECB musela so zvyšovaním úrokových sadzieb poponáhľať. Kolegovia z Intesa Sanapolo neočakávajú ich zvyšovanie skôr ako v júni 2011.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2817	1.3052	1.2257	6.49%	▲ -3.96%	▼ -10.56%
GBP/USD	1.5593	1.5689	1.4963	4.85%	▲ -2.20%	▼ -3.43%
EURIBOR 3M	0.90	0.90	0.77	0.13	▲ -0.01	▼ 0.20
EURIBOR 12M	1.42	1.42	1.31	0.11	▲ 0.00	▼ 0.17
SK ŠD 2R výnos	1.52	1.52	1.59	-0.01	▼ -0.07	▼ -0.73
SK ŠD 5R výnos	2.40	2.60	2.63	-0.04	▼ -0.12	▼ -0.99
SK ŠD 10R výnos	3.65	3.87	3.93	-0.06	▼ -0.08	▼ -0.61

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		3Q10	4Q10	1Q11	2Q11
EUR/USD	1.282	1.230	1.250	1.275	1.300
GBP/USD	1.559	1.380	1.440	1.475	1.500
EURIBOR 3M	0.90	0.84	0.88	1.08	1.45
EURIBOR 12M	1.42	1.46	1.64	1.67	1.75
SK ŠD 2R výnos	1.52	1.80	1.90	2.00	2.00
SK ŠD 5R výnos	2.40	2.60	2.70	2.80	2.80
SK ŠD 10R výnos	3.65	3.80	3.80	3.80	3.80
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	1.00	1.50

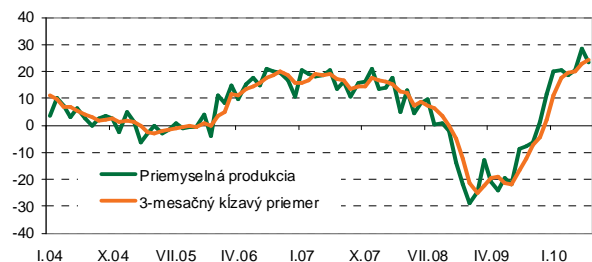
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

VI.10	V.10	2Q10	2009	2010f
23.5%	31.0%	24.3%	-13.5%	12.0%

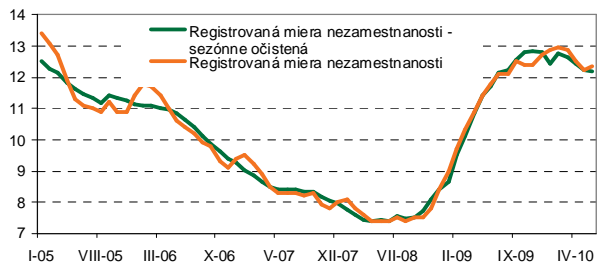
Priemyselná produkcia v júni spomalila svoje tempo medziročného rastu na 23,5% z nadol revidovaných 28,7% v máji. Spomalenie rastu bolo spôsobené pomalším rastom priemyselnej produkcie o 24% oproti 32,7% v máji, zatiaľ čo ťažba nerastných surovín mierne klesla a produkcia v sieťových odvetviach naopak rast zrýchli.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

VII.10	VI.10	2Q10	2009	2010f
n/a	12.3%	12.3%	12.7%	12.7%

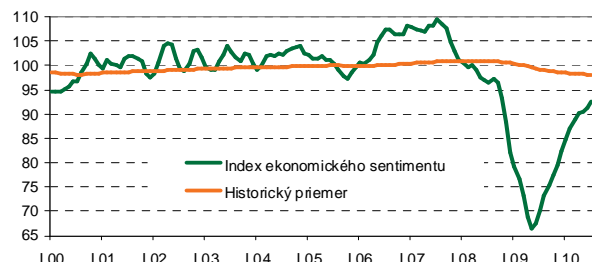
Registrovaná miera nezamestnanosti v júni vzrástla na úroveň 12,3% z 12,2% v máji. Sezónne očistená miera nezamestnanosti medzitým stagnovala na úrovni 12,2%.



Index ekonomického sentimentu

VII.10	VI.10	2Q10	2009	2010f
92.5	91.1	91.1	82.3	-

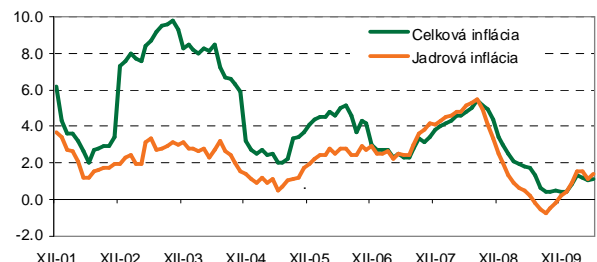
Indikátor ekonomického sentimentu pokračoval aj počas júla v zlepšovaní, keď vzrástol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 1,3 bodu na úroveň 92,5. Zlepšenie v celkovom sentimente súviselo najmä s lepšou dôverou v priemysle a maloobchode, zatiaľ čo dôvera v stavebníctve, službách a medzi spotrebiteľmi sa zhoršila.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

VII.10	VI.10	2Q10	2009	2010f
1.1%	1.0%	1.0%	0.5%	2.3%

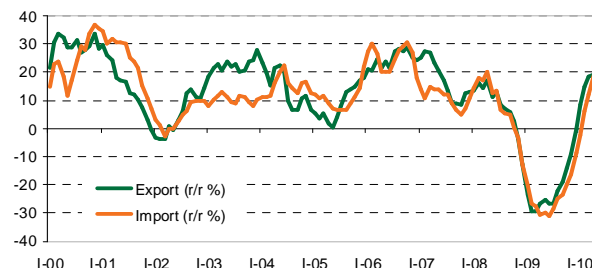
Spotrebiteľské ceny vzrástli v júli oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,1%, čo znamenalo mierne zrýchlenie medziročného rastu CPI na úroveň 1,1% z 1,0% v júni. Za medzimesačným rastom stál najmä (na júl prekvapivý) rast cien potravín o 0,4% m/m.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

VI.10	V.10	2Q10	2009	2010f
838.3	619.8	838.3	1186.8	499.3

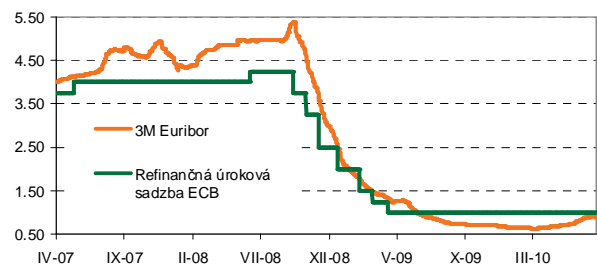
Bilancia zahraničného obchodu v júni prekvapila vysokým prebytkom na úrovni 208,2 mil. Eur, čo bolo výrazne nad očakávaniami analytikov na úrovni 3 mil. Eur. Kumulatívna bilancia zahraničného obchodu v prvom polroku dosiahla prebytok na úrovni 838,3 mil., čo je o 611,1 mil. viac ako pred rokom.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

IX.09	VII.10	2Q10	2009	2010f
1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

Zasadnutie ECB neprinieslo žiadne prevratné zmeny a novinky. Oficiálne úrokové sadzby ostávajú na nezmenených úrovniach a ekonomické oživenie z pohľadu jeho udržateľnosti ostáva neistým. Suma sumárov, momentálne stále nič nenaznačuje tomu, že by sa ECB musela so zvyšovaním úrokových sadzieb poponáhľať.



Ekonomická aktivita

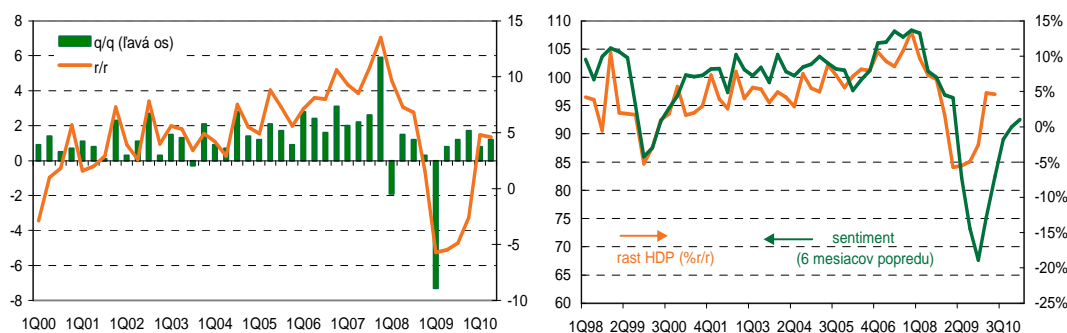
Reálny HDP
vzrástol v
2Q10 o 4,6%
r/r

Slovenská ekonomika vzrástla podľa zverejneného rýchleho odhadu HDP v 2Q10 o 4,6% r/r, prekonávajúc tak očakávania (konsenzus:4%, VÚB 4,3%). Oproti 1Q10, kedy HDP dosiahol rast 4,8% r/r, spomalila ekonomika svoj medziročný rast o dve desatiny p.b. Oproti predchádzajúcemu štvrťroku a po sezónnom očistení naopak rast reálneho HDP zrýchlil na 1,2% q/q z 0,8% v 1Q10. Slovenskej ekonomike pomáha v raste najmä solídna výkonnosť ekonomiky nášho najväčšieho obchodného partnera - Nemecka. Tá v 2Q10 vzrástla o vysokých 2,2% q/q (očakával sa rast 1,3%), čo bol najlepší výsledok za posledných viac ako 20 rokov. Medziročne nemecká ekonomika v druhom štvrťroku zrýchlila na 3,7% z 2% v prvom štvrťroku.

Podrobná štruktúra rastu HDP na Slovensku zatiaľ nie je známa (zverejní sa 2. septembra). Predpokladáme však, že oživenie ekonomiky je naďalej ťahané exportne orientovaným priemyslom, pričom k rastu HDP prispeli zrejme rast zásob a rast zahraničného dopytu. Spotreba domácností zaznamenala zrejme (podobne ako tomu bolo v 1Q) len pomalý rast, kvôli vysokej (aj keď pozvoľna klesajúcej) miere nezamestnanosti. Slabosť trhu práce potvrdzuje aj pokles zamestnanosti v 2Q o -2,3% r/r. Aj tu ale platí, že situácia sa už nezhoršuje (v prvom štvrťroku klesla zamestnanosť výraznejšie, o 3% oproti rovnakému obdobiu minulého roka).

Očakávame, že slovenská ekonomika bude pokračovať v rastoch aj v druhom polroku tohto roka, avšak pomalším tempom ako v polroku prvom. Rýchlejší než očakávaný rast HDP na Slovensku ako aj v Nemecku v prvom polroku nás však núti revidovať nahor odhad celoročného rastu HDP v roku 2010. Odhadujeme, že rast reálneho HDP dosiahne v roku 2010 v priemere 4,2% r/r oproti nášmu pôvodnému odhadu na úrovni 3%.

Graf: Rast reálneho HDP (% q/q sezónne očistené, r/r)
Graf: HDP a index ekonomického sentimentu (štvrťročne, priemer)



Ekonomická
aktivita v júni
zmiešaná

Priemysel vykázal silné rasty aj v poslednom mesiaci druhého štvrťroku, zatiaľ čo stavebníctvo ostalo pod tlakom. Maloobchod konečne vykázal medziročný prírastok tržieb, aj keď len malý. Sentiment a údaje za dôveru v jednotlivých odvetviach a u spotrebiteľov potvrdzujú pokračovanie ekonomického oživenia, ktoré je ťahané najmä priemyslom.

- **Priemyselná produkcia** v júni spomalila svoje tempo medziročného rastu na 23,5% z nadol revidovaných 28,7% v máji. Spomalenie rastu bolo spôsobené najmä pomalším rastom priemyselnej produkcie vo výške 24% oproti 32,7% v máji, zatiaľ čo ťažba nerastných surovín iba mierne klesla (podobne ako v máji) a produkcia v sieťových odvetviach naopak svoje medziročné tempo rastu zrýchlila (pozri tabuľku). V rámci priemyselnej výroby zaznamenali spomalenie všetky kľúčové odvetvia výroby (najmä výroba dopravných prostriedkov na 21,1% r/r vs 56,3% v máji) s výnimkou výroby elektroniky, ktorá opäť vykázala veľmi vysoký rast (89,5% vs. 85,2% v máji).

Ekonomická aktivita

- V júli možno očakávať zrýchlenie rastu priemyselnej produkcie k úrovni 28% r/r, najmä kvôli tomu, že väčšia časť závodných dovoleník prípadne tento rok na august. V auguste možno následne očakávať naopak výraznejšie spomalenie rastu produkcie, kde okrem výpadku výroby kvôli dovolenkám zohrá úlohu aj vyššia porovnávacia báza z minulého roku, kedy začal priemysel zaznamenávať prvé výraznejšie známky oživenia.

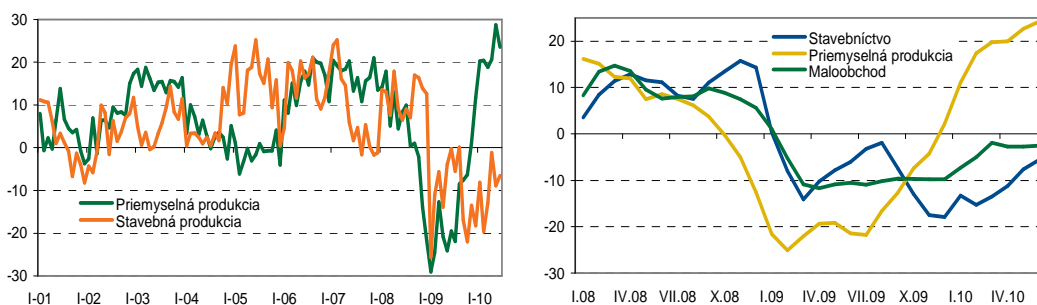
Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	2008	2009	1Q10	2Q10	Máj 10	Jún 10
Priemysel spolu	3.0	-13.5	19.8	24.3	28.7	23.5
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>11.5</i>	<i>0.3</i>	<i>-0.7</i>	<i>-0.6</i>
Priemyselná výroba	3.4	-15.0	21.7	26.5	32.7	24.0
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	7.1	-4.8	-8.4	2.9
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.5	23.6	10.2	16.8	10.0
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-10.9	0.2	5.5	12.9	3.2
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	-9.3	-12.7	-33.4	-0.4
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	10.3	4.3	-21.2	25.1
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.4	2.6	23.8	40.2	18.3
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	3.6	18.5	20.4	16.8
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.8	26.2	26.4	31.1	20.9
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.1	4.3	55.2	85.2	89.5
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.1	32.9	16.0	19.0	-4.9
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.8	49.3	64.2	67.3	52.1
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.1	50.1	47.0	56.3	21.1
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.2	4.2	19.5	26.4	22.5
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	2.8	-5.5	12.0	16.6	13.1	24.4

- Vývoj v **stavebníctve** nepriniesol ani v júni žiadne výrazné zlepšenia. Skutočne, stavebná produkcia v júni klesla o -6,6% r/r oproti -8,9% v máji. O niečo optimistickejší pohľad však prináša porovnanie priemerného poklesu produkcie v 2Q10 na úrovni -5,6% r/r, ktorý bol výrazne menší ako tomu bolo v 1Q10, keď produkcia klesla až o -13,5%. Čo sa týka samotnej štruktúry produkcie v júni, trend ostáva približne rovnaký ako v predchádzajúcich mesiacoch: celkovú stavebnú produkciu ťahajú nadol nová výstavba a stavebná produkcia v zahraničí, zatiaľ čo opravy a údržba v tuzemsku medziročne rastú a svoje tempo rast postupne zrýchľujú. Vzhľadom na aktuálne dáta a najnovšie údaje za dôveru v stavebníctve v júli (tá bola na najnižšej úrovni za posledných šesť mesiacov) nemožno teda stále očakávať výraznejšie zlepšenie v trende stavebnej aktivity ani v najbližších mesiacoch.

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

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

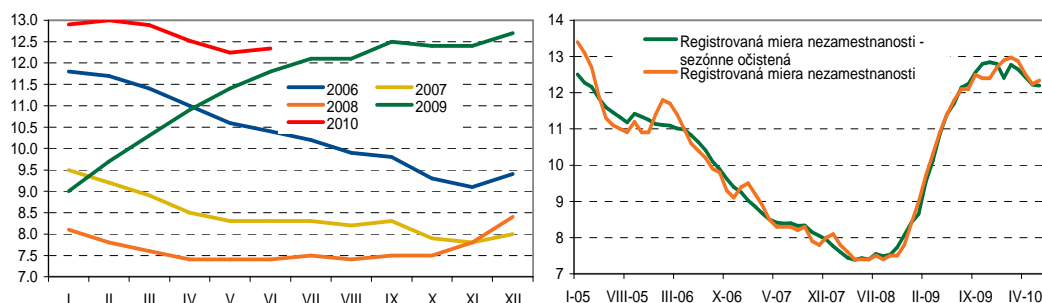


- Po slabých výsledkoch v apríli a máji sa **maloobchodné tržby** v júni konečne vzchopili a vzrástli o 1% r/r. V priemere za druhý štvrtrok však tržby klesli o -2,5% r/r oproti -1,9% v prvom štvrtroku. Napriek tomu, júnové čísla začali zrejme odrážať zlepšujúce sa podmienky na pracovnom trhu (klesajúca miera nezamestnanosti) a zlepšujúcu sa dôveru v maloobchode a medzi spotrebiteľmi (pozri graf a tabuľku nižšie).

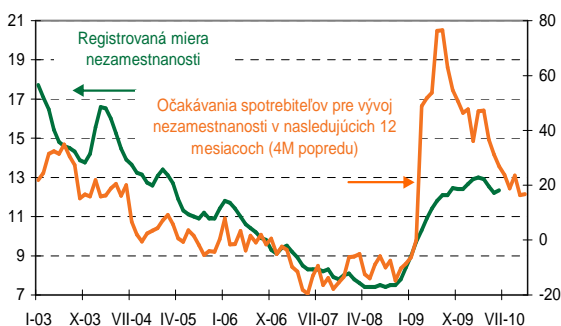
Ekonomická aktivita

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



- Indikátor ekonomického sentimentu** pokračoval aj počas júla v zlepšovaní, keď vzrástol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 1,3 bodu na úroveň 92,5. Zlepšenie v celkovom sentimente súviselo najmä s lepšou dôverou v priemysle a maloobchode, zatiaľ čo dôvera v stavebníctve, službách a medzi spotrebiteľmi sa zhoršila (pozri tabuľku). Hlavným odkazom je, že dôvera v priemysle je teraz veľmi blízko predkrízovej úrovni (druhá polovica roku 2007), a to najmä vďaka rastúcim očakávaniam týkajúcich sa budúcej produkcie a veľmi pozitívnym názorom výrobcov ohľadom vývoja zamestnanosti. Hodnotenie súčasného dopytu sa však aj napriek zlepšeniam približuje len úrovniam z konca roka 2008. To je možné vidieť aj na úrovniach využívania výrobných kapacít, ktoré sú momentálne na 75% oproti minimu počas krízy na 68% v 3Q09 a predkrízovým 88% v 4Q07. Celkovo júlové údaje za ekonomický sentiment potvrdzujú pokračovanie ekonomického oživenia, ktoré je ťahané najmä priemyslom.

Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

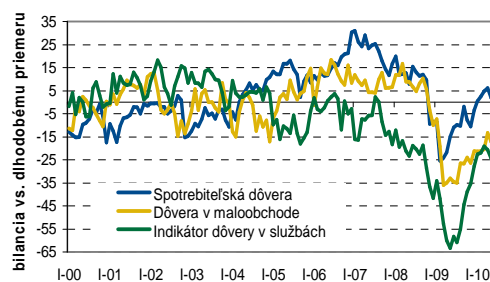
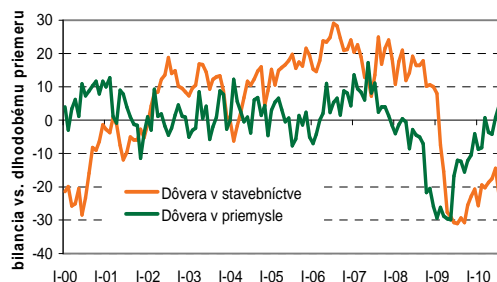
IES a jeho zložky, saldá	2007	2008	2009	2009		2010		Jún	Júl
	priemer	priemer	priemer	3Q	4Q	1Q	2Q		
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	75.2	82.4	89.0	91.1	91.1	92.5
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-12.3	-1.0	3.7	3.3	3.3	7.0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-52.5	-43.0	-43.0	-37.5	-37.5	-45.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-14.7	-9.7	-9.3	-6.0	-6.0	-1.7
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-6.3	9.7	18.0	23.0	23.0	22.3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-24.3	-26.0	-17.8	-17.4	-17.4	-17.8

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

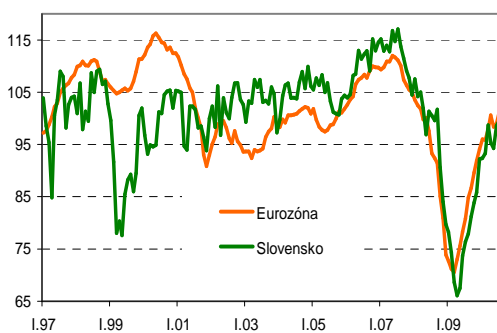
Inflácia

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment podľa metodiky Európskej komisie



* Od mája 2010 je IES založený na novej metodike NACE 2

Inflácia

Inflácia vzrástla
v júli na 1,1%
r/r

Spotrebiteľské ceny vzrástli v júli oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,1%, čo znamenalo mierne zrýchlenie medziročného rastu CPI na úroveň 1,1% z 1,0% v júni. Za medzimesačným rastom stál najmä (na júl prekvapivý) rast cien potravín o 0,4% m/m (vplyvom zvýšenia cien citrusového ovocia a bravčového mäsa). Medziročne boli ceny potravín vyššie o 3,1% oproti 1% v júni. Očakávame, že vplyvom bázického efektu by malo zrýchľovanie medziročného rastu cien potravín pokračovať aj v nasledujúcich mesiacoch. Ostatné položky spotrebného koša sa vyvíjali v súlade s našimi predpokladmi, výraznejší medzimesačný rast (+0,5% m/m) zaznamenali len ceny za rekreáciu a kultúru (drahšia tlač a dovolenky). Čo sa týka jadrovej inflácie (CPI očistené o regulované ceny), tá medzitým rovnako zrýchliла svoj rast na úroveň 1,4% z 1,1% v júni. Spotrebiteľská inflácia podľa európskeho harmonizovaného merania taktiež zrýchliла na 1% r/r z júnových 0,7%. V auguste očakávame pokračovanie zrýchlenia CPI na úroveň 1,2% r/r. Medzimesačne by ale mali spotrebiteľské ceny klesnúť o 0,1% vplyvom poklesu cien potravín (sezónne zlacnenie zeleniny a ovocia) a cien odevov a obuvi (letné výpredaje).

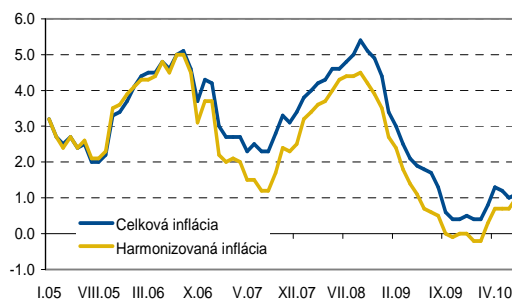
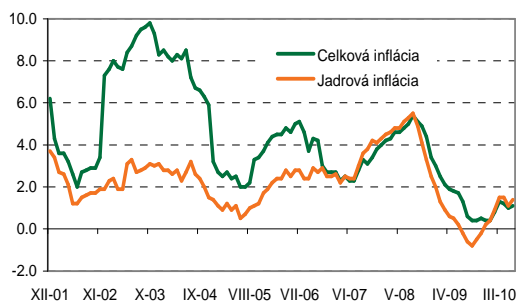
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009		2010		Jún10	Júl10
	4Q	3Q	4Q	1Q	2Q		
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.4	0.0	0.0	0.7	0.7	1.0
Tovary	3.0	-1.0	-1.5	-1.0	0.2	0.2	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.6	-1.7	-1.6	-1.5	-1.4	-
Energie	5.1	0.1	-0.2	-1.3	-0.6	-1.3	-
Potraviny	4.3	-2.3	-2.1	-0.2	2.7	3.0	-
Služby	5.7	4.2	3.1	2.0	2.0	2.0	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.2	0.4	0.5	1.2	1.0	1.1
Regulované ceny	6.4	4.5	2.6	-0.2	-0.4	-0.4	-0.8
Jadrová inflácia	4.1	-0.2	-0.5	0.5	1.4	1.1	1.4
Potraviny	3.7	-5.8	-5.8	-3.0	0.5	1.0	3.4
Čistá inflácia	4.2	1.1	0.7	1.2	1.3	0.9	0.7
PPI	-6.7	-4.7	-5.4	-6.4	-3.1	-1.9	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

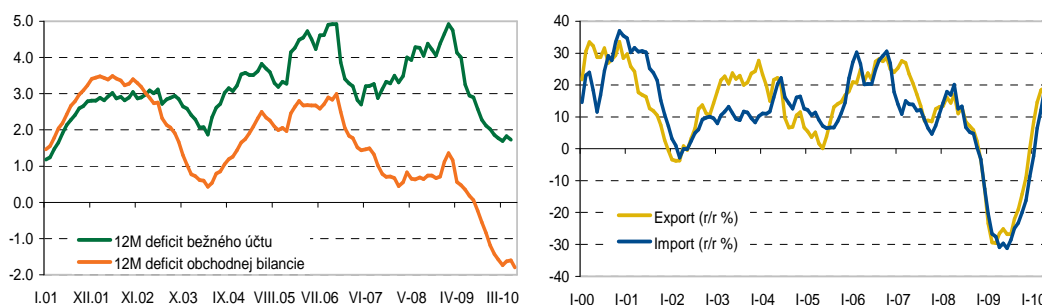


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v júni vo vysokom prebytku

Bilancia zahraničného obchodu v júni prekvapila vysokým prebytkom na úrovni 208,2 mil. Eur, čo bolo výrazne nad očakávaniami analytikov na úrovni 3 mil. Eur. Kumulatívna bilancia zahraničného obchodu v prvom polroku dosiahla prebytok na úrovni 838,3 mil., čo je o 611,1 mil. viac ako pred rokom. Vysoký prebytok obchodnej bilancie v júni má na svedomí najmä prudšie spomalenie medziročnej dynamiky dovozov na úroveň 19,8% r/r z 34,5% v máji, zatiaľ čo vývozy zmiernili svoj rast na úroveň 25,9% r/r z 32,1% v máji. Očakávaný rýchly rast priemyselnej produkcie by mal udržať dynamiku rast vývozov a dovozov aj v júli stále na vysokých úrovniach v okolí 22-26% r/r. Bilancia zahraničného obchodu by mala vykázať prebytok 96,3 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-Máj 09	Jan-Máj 10	Máj 09	Máj 10
Bežný účet	-4 433.4	-1 937.9	-783.4	-407.9	-97.7	-134.3
Obchodná bilancia	-757.8	1 256.7	218.9	619.8	137.0	83.4
Bilancia služieb	-487.2	-1 243.6	-642.0	-429.4	-98.0	-66.3
Bilancia výnosov	-2 295.0	-1 280.4	-240.4	-595.9	-112.4	-138.1
Transfery	-893.5	-670.7	-119.9	-2.4	-24.3	-13.2
	2008	2009	Jan-Apr 09	Jan-Apr 10	Apr 09	Apr 10
Finančný a kapitálový účet	5 869.3	2 704.5	1 320.3	-488.1	606.1	-771.4
Priame investície	2 113.1	-280.3	43.3	574.6	-132.4	281.0
Portfóliové investície	1 579.0	-868.8	-1 221.4	-1 330.8	-465.5	-381.7
Ostatné investície	1 371.0	3 392.2	2 112.0	-124.0	1 070.6	-674.3

Zdroj: NBS, VUB

Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu sa držal v júli tesne nad 2,4 mld. Eur

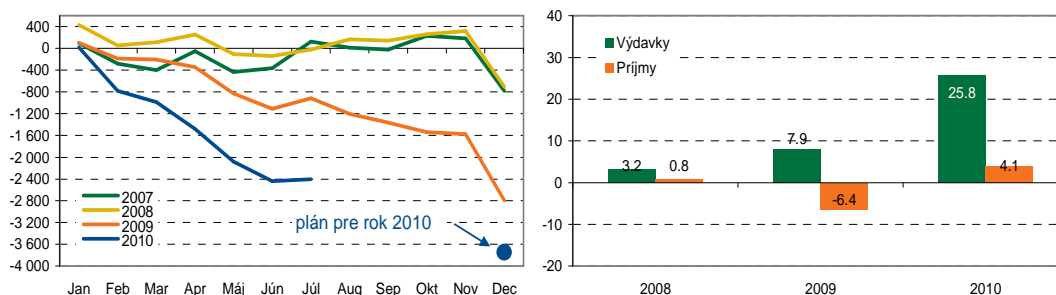
Štátny rozpočet vykázal v júli malý prebytok vo výške 31,4 mil. Eur, čo udržalo kumulatívny deficit rozpočtu za sedem mesiacov tohto roku tesne nad úrovňou 2,4 mld. Eur. Aj napriek prebytku (ktorý je ale skôr výsledkom sezónnych faktorov, pozri graf) je kumulatívny deficit oproti jeho stavu pred rokom vyšší o 1,5 mld. Príjmy a výdavky sa vyvíjali v súlade s ich doterajším trendom (pozri graf) a je teraz jasné, že plánovaná koncoročná úroveň príjmov (a aj samotného deficitu) nebude dosiahnutá.

Celkový fiškálny deficit môže dosiahnuť 8% HDP

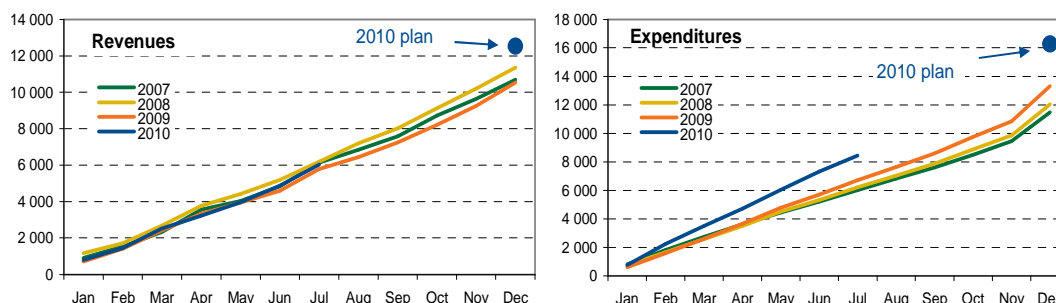
Čo sa týka verejných financií, nový minister financií Ivan Mikloš očakáva, že deficit verejných financií dosiahne tento rok 8% odhadovaného HDP oproti nahor revidovaným 7% prezentovaným odhadzajúcim ministrom po parlamentných voľbách v júni. Pán Mikloš taktiež poukázal na spätnú revíziu deficitu za rok 2009, ktorý zrejme dosiahne 7,3% z HDP oproti skôr ohláseným 6,8%. V konsolidačnom úsilí nový minister mieni znížiť deficit pod úroveň 3% HDP do roku 2013. Zníženie deficitu by sa zväčša malo udiť cez zníženie výdavkov, ale aj cez bližšie nešpecifikované opatrenia zamerané na zvýšenie príjmov. V nasledujúcom roku Ministerstvo financií očakáva zníženie deficitu o 2,5% HDP, čo je 1,7 mld. Eur.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



Graf: Vývoj príjmov (v mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)
Graf: Vývoj výdavky (v mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)



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

	2008		2009		2010	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	6 199.3	53.6	5 799.5	44.2	6 035.1	48.2
Výdavky	6 219.6	49.3	6 713.9	47.5	8 443.0	51.9
Bilancia	-20.4	2.0	-914.4	90.5	-2 407.9	64.3

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

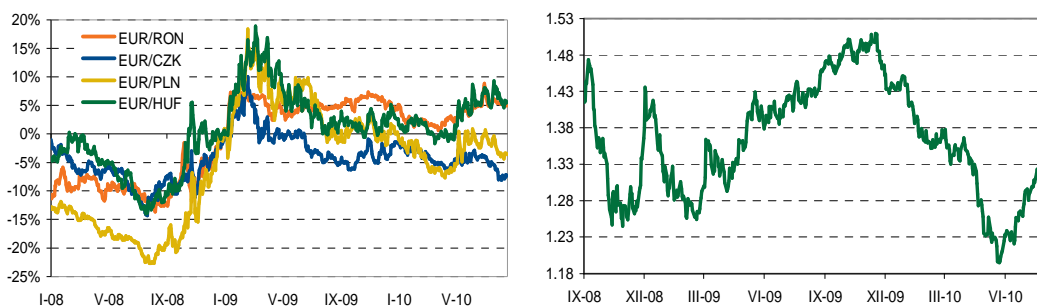
Meny a úrokové sadzby

Trhy
zasiahnuté
rozhodnutím
FED-u
nakupovať
štátne dlhopisy

S postupným upokojovaním napätia v súvislosti s európskou dlhovou krízou ustupovala do úzadia aj averzia voči riziku. Skutočne, euro pokračovalo ďalej v posilňovaní oproti americkému doláru voči ktorému zhodnotilo od polovice júla o 4,5% na úroveň 1,33, zatiaľ čo hlavné akciové indexy vzrástli o 6%. Vyššia chuť investorov podstupovať riziko posunula nahor aj výnosy štátnych dlhopisov (najmä v EÚ). K obratu tohto vývoja však došlo v druhom augustovom týždni, keď FED oznámil, že bude reinvestovať hypotekárne cenné papiere vo svojej držbe do štátnych cenných papierov, aby tak stimuloval ekonomický rast a udržal úrokové sadzby na nízkych úrovniach po dlhší čas. Toto oznámenie spolu s horšími než očakávanými údajmi z trhu práce otočili pozornosť investorov a obchodníkov späť k bezpečnejším aktívam. V reakcii na to euro stratilo voči doláru späť 4,5% len za päť dní a oslabilo na úroveň 1,275, zatiaľ čo výnosy 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov klesli na ich historické minimum 2,35%. Tieto pohyby zasiahli aj slovenské štátne dlhopisy, ktorých výnosy taktiež klesli, najmä v strede a na dlhom konci výnosovej krivky (pozri graf).

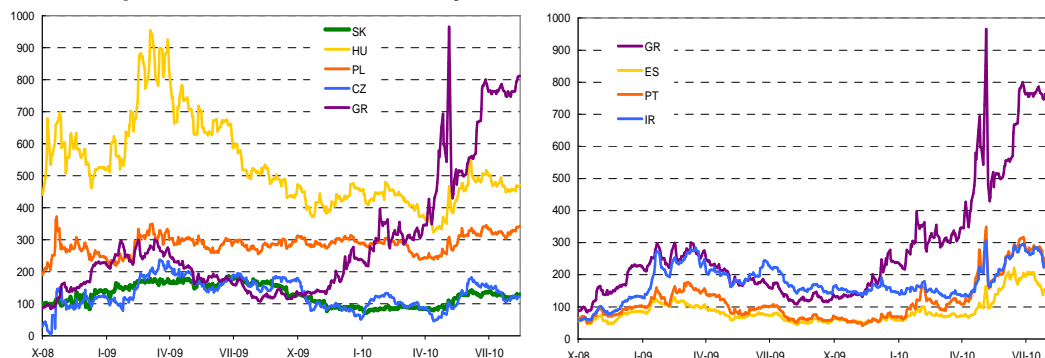
Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD



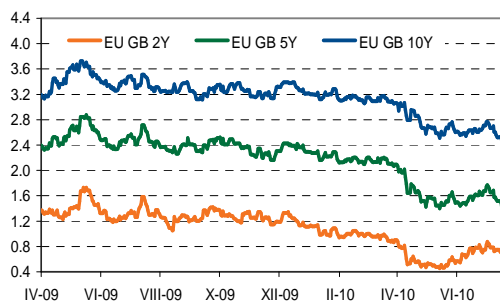
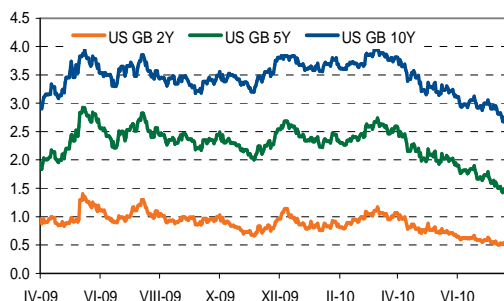
(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom

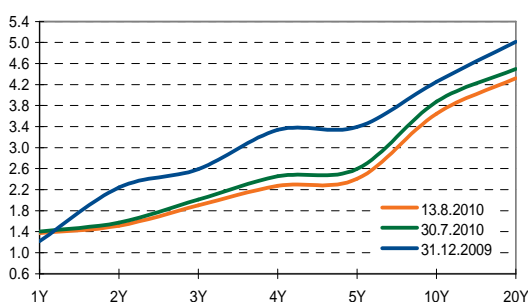
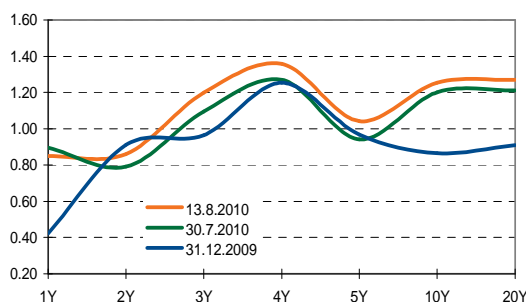


Meny a úrokové sadzby

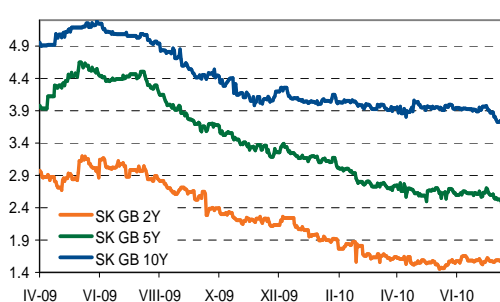
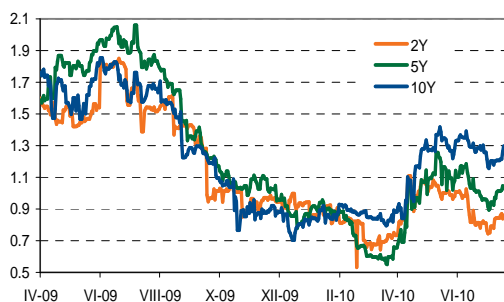
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



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



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

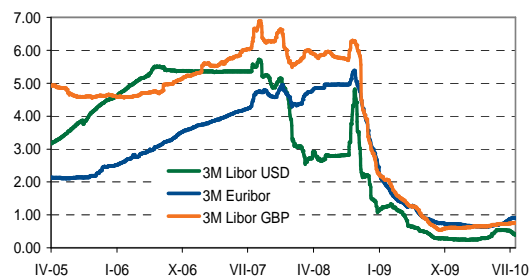
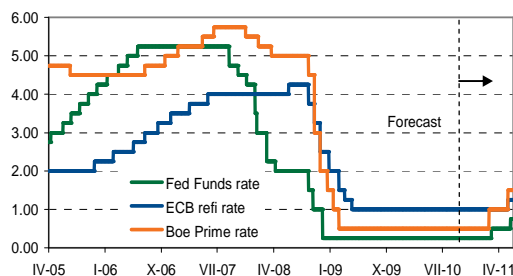


*ECB
 ponechala
 úrokové
 sadzby
 nezmenené*

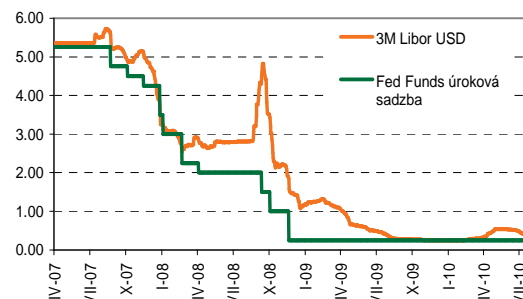
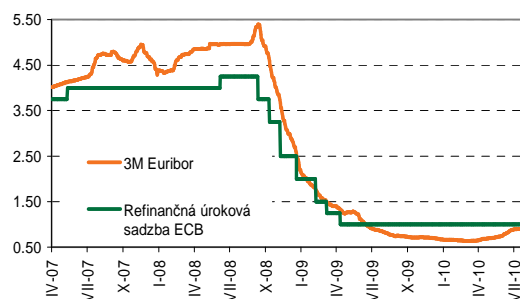
Zasadnutie ECB podľa očakávaní neprinieslo žiadne prevratné zmeny a novinky. Oficiálne úrokové sadzby ostávajú na nezmenených úrovniach a ekonomické oživenie z pohľadu jeho udržateľnosti ostáva neistým. Inflačné tlaky sú v strednodobom horizonte dobré ukotvené, rast spotrebiteľských cien v posledných mesiacoch súvisí s základným efektom a cenami energií a potravín. Rétorika ECB na adresu inflačných tlakov ostáva teda skôr konzervatívnou. Suma sumárov, momentálne stále nič nenaznačuje tomu, že by sa ECB musela so zvyšovaním úrokových sadzieb poponáhľať. Kolegovia z Intesa Sanapolo neočakávajú ich zvyšovanie skôr ako v júni 2011.

Meny a úrokové sadzby

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



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



Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
4. 8.	Malobchodné tržby	jún	-3.1%	1.0%	n/a
5. 8.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	august	1.00%	1.00%	1.00%
9. 8.	Priemyselná produkcia	jún	28.7%	23.5%	25.0%
9. 8.	Stavebná produkcia	jún	-8.9%	-6.6%	n/a
11. 8.	Zahraničný obchod	jún	111.7 mln	208.2 mln	-36 mln
13. 8.	CPI m/m	júl	0.0%	0.1%	-0.1%
13. 8.	CPI r/r	júl	1.0%	1.1%	1.0%
13. 8.	Jadrový CPI m/m	júl	0.0%	0.1%	-0.1%
13. 8.	Jadrový CPI r/r	júl	1.1%	1.4%	1.1%
13. 8.	Rýchly odhad HDP	2Q10	4.8%	4.6%	4.3%
16. 8.	HICP m/m	júl	0.0%	-0.1%	-0.1%
16. 8.	HICP r/r	júl	0.7%	1.0%	0.8%
27. 8.	PPI m/m	júl	0.7%	-	n/a
27. 8.	PPI r/r	júl	-1.9%	-	n/a
27. 8.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	august	92.5	-	n/a
2. 9.	HDP	2Q10	4.6%	-	4.6%
2. 9.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	september	1.00%	-	1.00%
3. 9.	Malobchodné tržby	júl	1.0%	-	n/a
8. 9.	Priemyselná produkcia	júl	23.5%	-	27.7%
8. 9.	Stavebná produkcia	júl	-6.6%	-	n/a
10. 9.	Zahraničný obchod	júl	208.2 mln	-	96.3 mln
13. 9.	CPI m/m	august	0.1%	-	-0.1%
13. 9.	CPI r/r	august	1.1%	-	1.2%
13. 9.	Jadrový CPI m/m	august	0.1%	-	-0.1%
13. 9.	Jadrový CPI r/r	august	1.4%	-	1.5%
14. 9.	HICP m/m	august	-0.1%	-	-0.1%
14. 9.	HICP r/r	august	1.0%	-	1.0%
28. 9.	PPI m/m	august	n/a	-	n/a
28. 9.	PPI r/r	august	n/a	-	n/a
28. 9.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	september	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- V júli možno očakávať zrýchlenie rastu **priemyselnej produkcie** k úrovni 28% r/r, najmä kvôli tomu, že väčšia časť závodných dovolení prípadne tento rok na august. Pokračovanie silného rastu priemyselnej produkcie je podložené aj zlepšujúcou sa dôverou v priemysle, ktorá je teraz veľmi blízko predkrízovým úrovniam.

Inflácia

- V auguste očakávame pokračovanie zrýchlenia **CPI** na úroveň 1,2% r/r. Medzimesačne by ale mali spotrebiteľské ceny klesnúť o 0,1% vplyvom poklesu cien potravín (sezónne zlacnenie zeleniny a ovocia) a cien odevov a obuvi (letné výpredaje).

Zahraničný obchod

- Očakávaný rýchly rast priemyselnej produkcie by mal udržať dynamiku rast vývozov a dovozov aj v júli stále na vysokých úrovniach v okolí 22-26% r/r. **Bilancia zahraničného obchodu** by mala vykázať prebytok 96,3 mil. Eur.

Úrokové sadzby

- Rétorika ECB na adresu inflačných tlakov ostáva stále dosť konzervatívnou. Momentálne stále nič nenaznačuje tomu, aby by sa ECB musela so zvyšovaním úrokových sadzieb poponáhľať. Kolegovia z Intesa Sanapolo neočakávajú ich zvyšovanie skôr ako v júni 2011.

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	1Q10	2Q10	V.10	VI.10	VII.10	2010F	2011F	2012F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	5.0	6.7	8.5	10.6	6.2	-4.7	4.8	4.6	-	-	-	4.2	3.6	3.8
Nominálny HDP	r/r % rast	11.2	9.2	11.7	11.8	9.2	-5.8	2.8	4.8	-	-	-	4.7	6.7	6.9
HDP (bežné ceny)	mld EUR	45.1	49.3	55.0	61.5	67.2	63.3	15.1	16.3	-	-	-	66.3	70.7	75.6
HDP na obyvateľa	EUR	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	11 681	2 791	3 030	-	-	-	12 229	13 048	13 494
Domáci dopyt	r/r % rast	5.8	8.7	6.6	6.5	6.0	-6.2	0.7	-	-	-	-	2.0	2.7	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	4.2	6.5	5.9	7.1	6.1	-0.7	0.4	-	-	-	-	0.9	2.8	2.8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2.9	3.9	9.7	0.1	5.3	2.8	6.2	-	-	-	-	3.1	1.5	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4.8	17.5	9.3	9.1	1.8	-10.5	-0.4	-	-	-	-	1.8	4.0	4.0
Vývoz	r/r % rast	7.4	10.0	21.0	14.3	3.2	-16.5	16.8	-	-	-	-	9.8	7.2	7.3
Dovoz	r/r % rast	8.3	12.4	17.8	9.2	3.1	-17.6	9.9	-	-	-	-	7.6	6.5	6.5
Inflácia															
CPI	r/r % rast	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	0.5	0.8	1.0	1.2	1.0	1.1	2.3	2.9	3.1
CPI	priemer	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	1.6	0.5	1.2	-	-	-	1.3	3.1	3.1
HICP	r/r % rast	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	0.0	0.3	0.7	0.7	0.7	1.0	2.0	2.8	2.9
HICP	priemer	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.0	0.7	-	-	-	0.9	3.0	3.0
Jadrový CPI	r/r % rast	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	-0.2	0.9	1.1	1.5	1.1	1.4	2.4	2.1	2.3
Jadrový CPI	priemer	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	0.5	0.5	1.4	-	-	-	1.4	2.4	2.3
PPI	r/r % rast	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	-4.9	-6.1	-1.9	-3.1	-1.9	-	-0.3	2.7	2.7
PPI	priemer	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	-2.6	-6.3	-3.1	-	-	-	-2.6	2.9	2.8
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-1 673.6	-2 456.1	-2 497.7	-725.2	-757.7	1186.8	311.1	838.3	619.8	838.3	-	499.3	564.2	637.6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	1.9	2.7	2.8	1.0	2.8	-	0.8	0.8	0.8
Vývoz	r/r % rast	11.8	10.2	24.5	15.7	4.6	-19.8	18.4	24.6	32.1	25.9	-	7.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	14.7	12.2	22.9	10.7	4.6	-23.4	12.1	25.2	34.5	19.8	-	9.0	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.5	-4.1	-3.9	-3.3	-4.4	-2.0	-	-	-	-	-	-2.5	-2.5	-2.5
Bežný účet / HDP	%	4.1	4.8	-4.7	-5.3	-6.5	-3.2	-	-	-	-	-	-3.8	-3.5	-3.3
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	5.3	5.9	1.1	6.2	5.9	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-1.0	-2.4	-2.1	-2.4	-2.4	-4.3	-3.1	-2.5
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-4.4	-	-	-	-	-	-6.5	-4.4	-3.3
Fiskálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-4.3	-	-	-	-	-	-4.9	-3.7	-3.0
Fiskálny deficit / HDP	%	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-6.8	-	-	-	-	-	-7.4	-5.2	-4.0
Verejný dlh	mld EUR	18.7	16.8	16.8	18.1	18.6	22.6	-	-	-	-	-	25.8	25.0	26.0
Verejný dlh / HDP	%	41.4	34.2	30.4	29.3	27.7	35.7	-	-	-	-	-	38.9	35.3	34.4
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	12.7	12.9	12.3	12.2	12.3	-	12.7	11.7	10.7
Miera nezamestnanosti	priemer	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	11.4	12.9	12.4	-	-	-	12.5	11.9	10.9
Počet nezamestnaných	tis	342	334	273	240	252	381	393	374	375	374	-	381	351	321
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	11.8	15.1	-	-	-	-	13.8	12.5	12.0
Počet zamestnancov	tis	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 366	2 283	-	-	-	-	2 311	2 328	2 351
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	4.6	5.8	8.1	3.5	3.5	8.1	-	-	-	-	-3.7	4.3	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	745	725	-	-	-	-	768	808	852
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	-	-	-	-	1.9	2.1	2.4
Produkcia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	3.7	-1.2	15.1	16.9	3.0	-13.5	19.8	24.3	31.0	23.5	-	12.0	4.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	-11.4	-13.6	-5.6	-8.9	-6.6	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6.2	9.8	8.3	4.8	9.5	-9.0	-1.9	-2.5	-3.1	1.0	-	1.5	3.0	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	82.3	89.0	91.1	90.5	91.1	92.5	-	-	-
Úrokové sadzby															
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	1.75	2.75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	0.7	0.6	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	2.0	2.9
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	2.3	3.3
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	-	-	4.7	4.1	4.3	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9	4.1	4.1	4.5
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	3.4	3.1	2.6	2.7	2.6	2.7	3.3	3.5	3.9
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.500	1.353	1.226	1.230	1.226	1.306	1.250	1.450	1.450
EUR /USD	priemer	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.397	1.384	1.273	1.255	1.222	1.280	1.340	1.450	1.450

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

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

Mesiac s VÚB bankou

Globálny ekonomický kalendár – Aug / Sep 2010

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.
EA	11:00	HICP final	Jul	US	14:30	PPI	Jul					US	14:30	Initial claims	w/e				
SK	9:00	HICP	Jul	US	14:30	Housing starts, permits	Jul					US	16:00	Phil. Fed survey	Aug				
				US	15:15	Industrial production	Jul					US	16:00	Leading indicators	Jul				
				EA	10:00	BoP	Jun												
Pondelok 23				Utorok 24				Streda 25				Stvrtok 26				Piatok 27			
EA	10:00	PMI flash	Aug	US	16:00	Existing home sales	Jul	US	14:30	Durable goods	Jul	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Real GDP	2Q
HU		Monetary policy announ		US	16:00	Richmond Fed survey	Aug	US	16:00	New home sales	Jul	US	17:00	KC Fed survey	Aug	US	15:55	Consumer sentiment	Aug
				EA	11:00	Industrial new orders	Jun					EA	10:00	M3	Jul	SK	9:00	Economic sentiment	Aug
				PL		Monetary policy announ										SK	9:00	PPI	Jul
Pondelok 30				Utorok 31				Streda 1				Stvrtok 2				Piatok 3			
US	14:30	Personal income	Jul	US	15:00	S&P/Case-Schiller HPI	2Q	US	14:15	ADP employment	Aug	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Aug
US	16:30	Dallas Fed survey	Aug	US	15:45	Chicago PMI	Aug	US	16:00	ISM manuf.	Aug	US	14:30	Productivity and costs	2Q	US	16:00	ISM nonmanuf.	Aug
EA	11:00	EC econ. sentiment	Aug	US	16:00	Consumer confidence	Aug	US	16:00	Construction spending	Jul	US	16:00	Pending home sales	Jul	EA	10:00	PMI services+ comp.	Aug
				US		FOMC minutes		US		Light vehicle sales	Aug	US	16:00	Factory orders	Jul	EA	11:00	Retail sales	Jul
				EA	11:00	Unemployment rate	Aug	EA	10:00	PMI manuf. final	Aug	US		Chain store sales	Aug	SK	9:00	Retail sales	Jul
				EA	11:00	HICP flash	Aug					EA	11:00	GDP	2Q				
												EA	11:00	PPI	Jul				
												EA	13:45	ECB rate announcemr					
												SK	9:00	GDP	2Q10				
Pondelok 6				Utorok 7				Streda 8				Stvrtok 9				Piatok 10			
								US	19:00	Beige book		US	14:30	Initial claims	w/e	US	16:00	Wholesale trade	Jun
								US	20:00	Consumer credit		US	14:30	International trade	Jul	SK	9:00	Foreign trade	Jul
								SK	9:00	Construction output	Jul								
								SK	9:00	Industrial production	Jul								
Pondelok 13				Utorok 14				Streda 15				Stvrtok 16				Piatok 17			
SK	9:00	HICP	Aug																
SK	9:00	CPI	Aug																
SK	9:00	Core CPI	Aug																

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
LIBOR EUR 1M	0.58	0.59	0.45	0.14	▲ -0.01	▼ 0.17	▲
LIBOR EUR 3M	0.83	0.83	0.71	0.13	▲ 0.00	▼ 0.18	▲
LIBOR EUR 12M	1.39	1.39	1.29	0.10	▲ -0.01	▼ 0.17	▲
LIBOR USD 1M	0.27	0.31	0.35	-0.04	▼ -0.02	▼ 0.04	▲
LIBOR USD 3M	0.37	0.45	0.53	-0.08	▼ -0.04	▼ 0.12	▲
LIBOR USD 12M	0.97	1.04	1.17	-0.14	▼ -0.04	▼ -0.02	▼
LIBOR GBP 1M	0.57	0.57	0.57	0.00	▲ 0.00	▼ 0.05	▲
LIBOR GBP 3M	0.73	0.75	0.73	0.01	▲ -0.01	▼ 0.13	▲
LIBOR GBP 12M	1.46	1.48	1.46	0.02	▲ -0.02	▼ 0.21	▲

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
EURIBOR 1W	0.54	0.58	0.42	0.16	▲ -0.02	▼ 0.17	▲
EURIBOR 2W	0.58	0.60	0.44	0.17	▲ -0.01	▼ 0.18	▲
EURIBOR 1M	0.65	0.65	0.49	0.16	▲ 0.00	▼ 0.19	▲
EURIBOR 2M	0.73	0.72	0.59	0.14	▲ 0.00	▼ 0.17	▲
EURIBOR 3M	0.90	0.90	0.77	0.13	▲ -0.01	▼ 0.20	▲
EURIBOR 6M	1.15	1.15	1.04	0.10	▲ 0.00	▼ 0.16	▲
EURIBOR 9M	1.29	1.29	1.18	0.11	▲ 0.00	▼ 0.17	▲
EURIBOR 1Y	1.42	1.42	1.31	0.11	▲ 0.00	▼ 0.17	▲

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
EU ŠD 2R	0.63	0.78	0.60	0.18	▲ -0.09	▼ -0.70	▼
EU ŠD 5R	1.34	1.65	1.46	0.20	▲ -0.15	▼ -1.09	▼
EU ŠD 10R	2.36	2.52	2.58	0.09	▲ -0.13	▼ -1.03	▼
EU ŠD 30R	3.10	3.37	3.29	0.08	▲ -0.06	▼ -1.02	▼
US ŠD 2R	0.51	0.55	0.60	-0.06	▼ 0.02	▲ -0.62	▼
US ŠD 5R	1.43	1.60	1.77	-0.18	▼ -0.05	▼ -1.25	▼
US ŠD 10R	2.65	2.91	2.93	-0.03	▼ -0.15	▼ -1.19	▼
US ŠD 30R	3.82	3.99	3.89	0.10	▲ -0.14	▼ -0.83	▼
JP ŠD 2R	0.14	0.16	0.16	0.00	▲ -0.01	▼ -0.01	▼
JP ŠD 5R	0.28	0.36	0.35	0.00	▲ -0.06	▼ -0.20	▼
JP ŠD 10R	0.96	1.01	1.09	-0.02	▼ -0.07	▼ -0.34	▼
JP ŠD 30R	1.62	1.63	1.88	-0.10	▼ -0.09	▼ -0.65	▼

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
SK ŠD 2R	1.52	1.58	1.59	-0.01	▼ -0.07	▼ -0.73	▼
SK ŠD 5R	2.40	2.60	2.63	-0.04	▼ -0.12	▼ -0.99	▼
SK ŠD 10R	3.65	3.87	3.93	-0.06	▼ -0.08	▼ -0.61	▼
CZ ŠD 2R	1.72	1.72	1.84	-0.12	▼ -0.05	▼ 0.22	▲
CZ ŠD 5R	2.80	2.86	3.02	-0.16	▼ -0.05	▼ -0.49	▼
CZ ŠD 10R	3.60	3.81	4.11	-0.29	▼ -0.16	▼ -0.31	▼
PL ŠD 2R	4.77	4.75	4.85	-0.10	▼ -0.04	▼ -0.45	▼
PL ŠD 5R	5.30	5.41	5.42	-0.01	▼ -0.10	▼ -0.66	▼
PL ŠD 10R	5.79	5.88	5.94	-0.06	▼ -0.03	▼ -0.47	▼
HU ŠD 3R	6.77	7.01	7.13	-0.12	▼ -0.07	▼ -0.53	▼
HU ŠD 5R	6.83	7.16	7.43	-0.27	▼ -0.10	▼ -0.72	▼
HU ŠD 10R	7.05	7.24	7.69	-0.45	▼ -0.04	▼ -0.87	▼

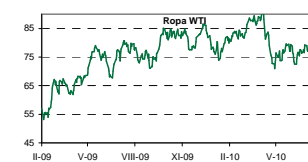
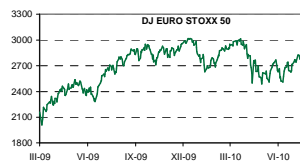
Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
EU ŠD 2R	-0.12	-0.24	0.00	-0.24	▼ 0.11	▲ 0.07	▲
EU ŠD 5R	0.09	-0.06	0.32	-0.37	▼ 0.10	▲ -0.16	▼
EU ŠD 10R	0.29	0.24	0.35	-0.12	▼ -0.02	▼ -0.16	▼
JP ŠD 2R	0.37	0.39	0.45	-0.06	▼ 0.03	▲ -0.61	▼
JP ŠD 5R	1.16	1.24	1.42	-0.18	▼ 0.01	▲ -1.05	▼
JP ŠD 10R	1.69	1.83	1.84	-0.01	▼ -0.07	▼ -0.85	▼
SK ŠD 2R	-0.88	-0.79	-0.99	0.20	▲ -0.02	▼ 0.03	▲
SK ŠD 5R	-1.07	-0.94	-1.17	0.23	▲ -0.03	▼ -0.10	▼
SK ŠD 10R	1.29	1.20	1.36	-0.15	▼ 0.05	▲ 0.42	▲

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
CZ ŠD 2R	-1.09	-0.94	-1.24	0.30	▲ -0.04	▼ -0.92	▼
CZ ŠD 5R	-1.46	-1.21	-1.56	0.35	▲ -0.10	▼ -0.59	▼
CZ ŠD 10R	-1.24	-1.14	-1.53	0.39	▲ 0.03	▲ -0.72	▼
PL ŠD 2R	-4.14	-3.97	-4.25	0.29	▲ -0.05	▼ -0.25	▼
PL ŠD 5R	-3.96	-3.76	-3.97	0.20	▲ -0.06	▼ -0.43	▼
PL ŠD 10R	-3.43	-3.21	-3.36	0.15	▲ -0.09	▼ -0.56	▼
HU ŠD 3R	-6.09	-6.10	-6.44	0.35	▲ -0.07	▼ -0.42	▼
HU ŠD 5R	-5.49	-5.51	-5.97	0.47	▲ -0.05	▼ -0.37	▼
HU ŠD 10R	-4.69	-4.57	-5.11	0.54	▲ -0.09	▼ -0.16	▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
DJIA 30	10 303	10 466	9 774	7.1%	▲ -3.3%	▼ -1.2%	▼
S&P 500	1 079.3	1 101.6	1 030.7	6.9%	▲ -3.8%	▼ -3.2%	▼
NASDAQ Comp.	2 173	2 255	2 109	6.9%	▲ -5.0%	▼ -4.2%	▼
NASDAQ 100	1 819	1 864	1 739	7.2%	▲ -4.4%	▼ -2.2%	▼
DAX 30	6 086	6 148	5 966	3.1%	▲ -2.4%	▼ 2.2%	▲
CAC 40	3 579	3 643	3 443	5.8%	▲ -2.8%	▼ -9.1%	▼
FTSE 100	5 244	5 258	4 917	6.9%	▲ -1.1%	▼ -3.1%	▼
DJ Euro stoxx 50	2 684	2 742	2 573	6.6%	▲ -2.5%	▼ -9.5%	▼
NIKKEI 225	9 197	9 537	9 383	1.6%	▲ -4.0%	▼ -12.8%	▼
TOPIX	829	850	841	1.0%	▲ -3.5%	▼ -8.7%	▼
HANG SENG	21 112	21 030	20 129	4.5%	▲ -2.8%	▼ -3.5%	▼
PX 50	1 180	1 175	1 104	6.4%	▲ -2.1%	▼ 5.6%	▲
BUX	22 192	22 266	21 050	5.8%	▲ -3.6%	▼ 4.5%	▲
WIG 20	2 454	2 475	2 271	9.0%	▲ -3.8%	▼ 2.7%	▲
RTS Index	1 433	1 480	1 339	10.5%	▲ -4.3%	▼ -0.8%	▼
SAX	216.9	213.8	213.6	0.1%	▲ 0.3%	▲ -18.8%	▼

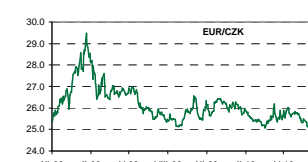
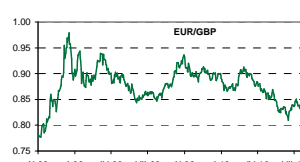
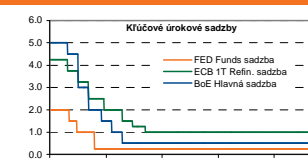
Komodity	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
Ropa WTI	75.87	78.95	76.16	3.7%	▲ -6.6%	▼ -8.5%	▼
Ropa BRENT	75.50	78.18	75.28	3.9%	▲ -6.3%	▼ -8.0%	▼
ZLATO	1 223.0	1 181.0	1 242.3	-4.9%	▼ 0.8%	▲ 11.5%	▲
STRIEBRO	18.24	18.01	18.62	-3.3%	▼ -1.7%	▼ 8.1%	▲
PLATINA	1 534	1 573	1 534	2.6%	▲ -3.2%	▼ 4.7%	▲
PALÁDIUM	480	498	442	12.5%	▲ -2.8%	▼ 17.6%	▲



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend			
	Posledná	30.7.2010	30.6.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR	
EUR/USD	1.2817	1.3052	1.2257	3.9%	▲ -3.2%	▼ -17.7%	▼
GBP/USD	1.5593	1.5689	1.4963	-3.6%	▼ 0.1%	▲ -5.7%	▼
USD/JPY	85.73	86.47	88.58	-9.4%	▼ 4.2%	▲ 5.5%	▼
USD/CHF	1.0408	1.041	1.0777	-3.0%	▼ 0.4%	▲ -2.7%	▼
EUR/CHF	1.334	1.359	1.3211	-9.0%	▼ 4.5%	▲ 8.8%	▲
EUR/GBP	0.82193	0.832	0.81918	-0.3%	▼ 0.4%	▲ 3.9%	▲
EUR/JPY	109.88	112.84	108.57	-6.3%	▼ 4.5%	▲ 16.2%	▲
EUR/CZK	24.84	24.78	25.70	-2.6%	▼ -0.2%	▼ 0.0%	▼
USD/CZK	19.38	18.99	20.97	-8.6%	▼ 3.9%	▲ 11.8%	▲
EUR/PLN	3.995	4.009	4.133	3.2%	▲ -1.1%	▼ -9.6%	▼
USD/PLN	3.117	3.070	3.372	-3.2%	▼ 2.6%	▲ 1.6%	▲
EUR/HUF	280.42	283.98	284.70	1.5%	▲ -2.2%	▼ -9.6%	▼
USD/HUF	218.78	217.59	232.28	-4.8%	▼ 1.9%	▲ 1.0%	▲
EUR/RON	4.23	4.25	4.36	6.5%	▲ -4.0%	▼ -10.6%	▼
USD/RON	3.30	3.26	3.56	4.9%	▲ -2.2%	▼ -3.4%	▼
EUR/RUB	39.118	39.500	38.291	-2.4%	▼ 0.8%	▲ -8.0%	▼
USD/RUB	30.52	30.21	31.21	-3.4%	▼ 1.2%	▲ 0.6%	▲

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	0.75	1.00
PL	3.50	3.50
HU	5.25	6.25

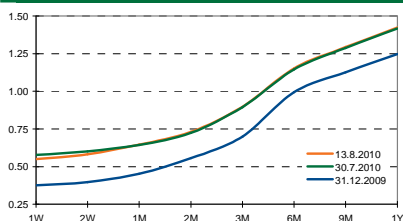


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatláracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 16.8.2010 12:48

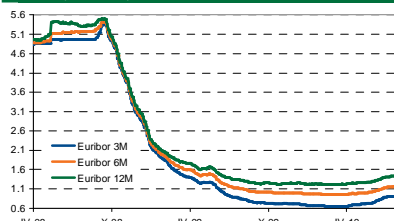
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

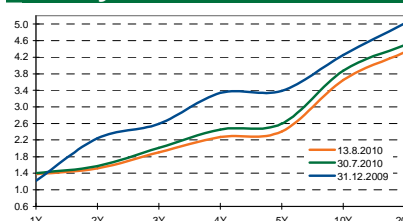
EURIBOR krivka



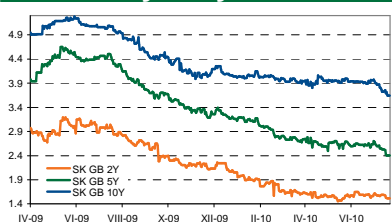
3M, 6M, 12M EURIBOR



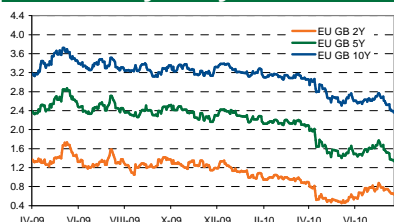
SK Výnosová krivka



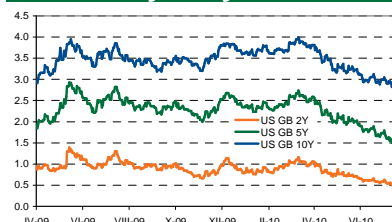
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



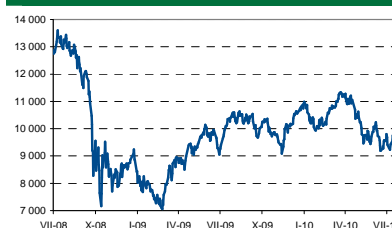
DJIA 30



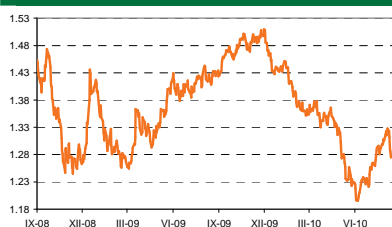
DAX 30



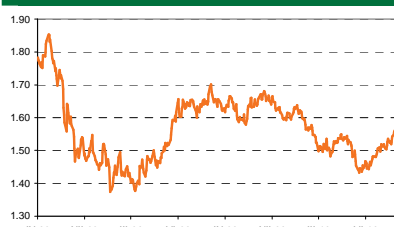
NIKKEI 225



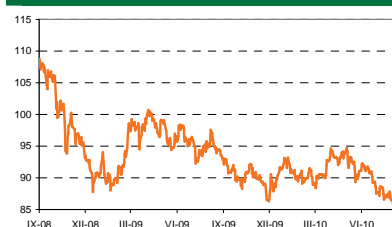
EUR/USD



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.