

streda, 17.februára 2010

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

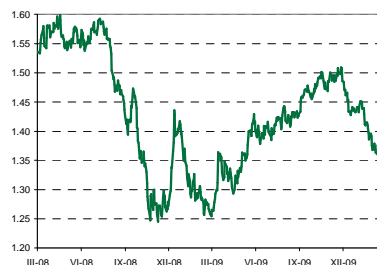
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

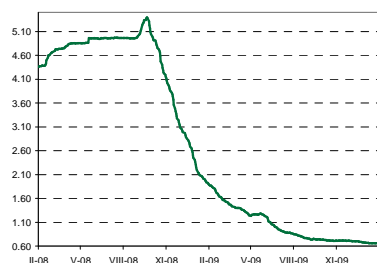
Obsah

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

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Oživenie hospodárstva v 4. štvrtroku sa potvrdilo, reálne HDP vzrástol o 2% oproti predchádzajúcemu štvrtroku
- Inflácia v januári spomalila o jednu desatinu na úroveň 0,4%
- Euro stráca kvôli obavám týkajúcich sa verejného dlhu Grécka
- ECB ponechala úrokové sadzby opäť nezmenené

Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 4. marca. Ako už bolo oznámené v januári, podrobnejšie informácie ohľadom harmonogramu odstránenia opatrení slúžiacich na podporu likvidity na finančnom trhu budú predstavené na marcovom zasadnutí ECB. Pohľad našich kolegov z Intesa Sanpaolo na vývoj úrokových sadzieb sa však nemení. Refinančná úroková sadzba by mala ostať na úrovni 1,00% až do 4Q10, kedy by mohla ECB začať postupne sprísňovať menové podmienky.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3785	1.3863	1.4331	-3.27%	▼ -0.34%	▼ -3.81%
GBP/USD	1.5806	1.5986	1.6147	-1.00%	▼ 0.38%	▲ -2.11%
EURIBOR 3M	0.66	0.67	0.70	-0.03	▼ 0.00	▲ -0.04
EURIBOR 12M	1.22	1.23	1.25	-0.02	▼ 0.01	▲ -0.02
SK ŠD 2R výnos	1.90	1.90	2.24	-0.26	▼ 0.00	▲ -0.35
SK ŠD 5R výnos	3.10	3.20	3.39	-0.20	▼ 0.02	▲ -0.29
SK ŠD 10R výnos	4.09	4.08	4.30	-0.22	▼ 0.05	▲ -0.21

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q10	2Q10	3Q10	4Q10
EUR/USD	1.379	1.400	1.440	1.450	1.450
GBP/USD	1.581	1.530	1.600	1.610	1.620
EURIBOR 3M	0.66	0.70	1.00	1.35	1.60
EURIBOR 12M	1.22	1.25	1.55	2.05	2.30
SK ŠD 2R výnos	1.90	2.20	2.30	2.35	2.40
SK ŠD 5R výnos	3.10	3.30	3.40	3.35	3.40
SK ŠD 10R výnos	4.09	4.05	4.10	4.05	4.15
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 %)

XII.09	XI.09	4Q09	2009	2010f
11.9%	1.1%	2.3%	-13.9%	2.0%

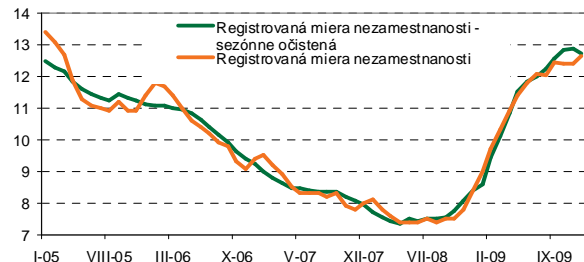
Priemyselná produkcia v decembri vzrástla o 11,9% r/r, čo bol druhý r/r rast v poradí po (nadol revidovaných) 1,1% v novembri. Bázické efekty pomohli dvihnúť najmä priemyselnú výrobu, ktorá vzrástla o 16,4% r/r oproti 2,1% v novembri.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

I.10	XII.09	4Q09	2009	2010f
n/a	12.7%	12.7%	12.7%	13.9%

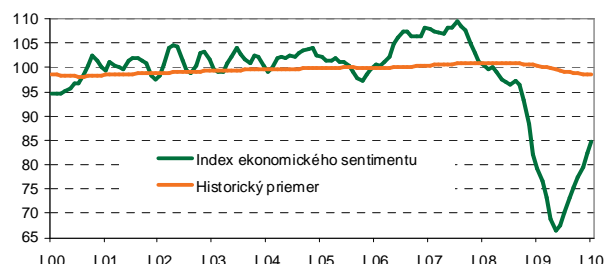
Registrovaná miera nezamestnanosti vzrástla v decembri o tri desatiny percentuálneho bodu na úroveň 12,7%. V priemere za celý rok 2009 dosiahla miera nezamestnanosti úroveň 11,4% oproti 7,7% v roku 2008.



Index ekonomického sentimentu

I.10	XII.09	4Q09	2009	2010f
84.8	82.3	82.3	82.3	-

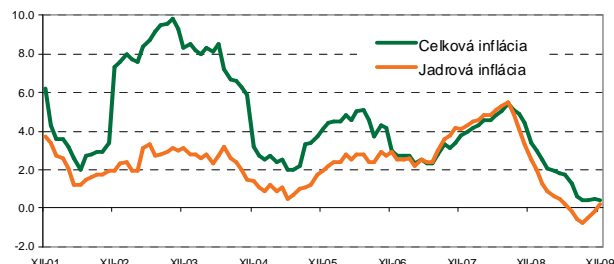
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) podľa metódy ŠÚ SR vzrástol v januári oproti decembru 2009 o 2,4 bodu na úroveň 84,8. Oproti rovnakému mesiacu minulého roku bol index vyšší o 5,5 bodu, no oproti svojmu dlhodobému historickému priemeru bol naopak o 13,6 bodu nižší.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

I.10	XII.09	4Q09	2009	2010f
0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	3.0%

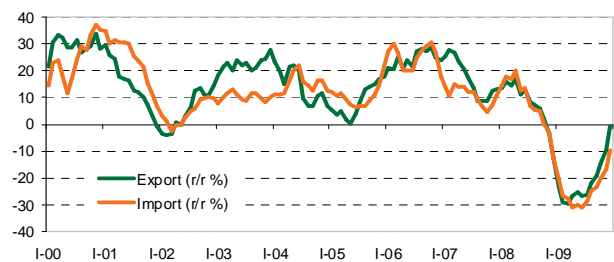
Spotrebiteľské ceny vzrástli v januári medzimesačne o 0,2%, čo spomalilo ich r/r mieru rastu o jednu desatinu percentuálneho bodu na 0,4% z 0,5% v decembri. Medzimesačný rast CPI bol ovplyvnený najmä sezónnym rastom cien potravín a nealko nápojov, ktorý bol naopak vyvažovaný poklesom cien energií.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

XII.09	XI.09	4Q09	2009	2010f
1257.0	1313.6	1257.0	1257.0	576.5

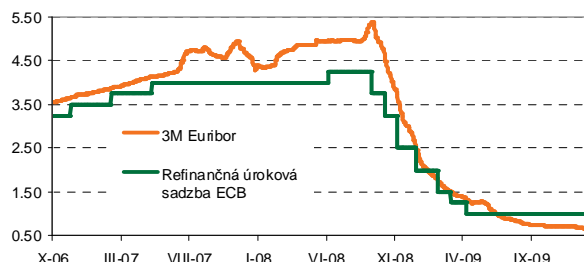
Bilancia zahr. obchodu vykázala v decembri deficit 57 mil. Eur, o 310 mil. menej než v rovnakom mesiaci v r.2008. Vývozy vzrástli o 10,7% r/r, zatiaľ čo dovozy medziročne stagnovali. V priemere za celý rok 2009 klesli vývozy o -19% r/r vs. +5,6% v roku 2008, zatiaľ čo dovozy boli nižšie o -22,9% r/r vs. +5,5% v roku 2008.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

IX.09	I.10	4Q09	2009	2010f
1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.25%

Pohľad našich kolegov z Intesa Sanpaolo na vývoj úrokových sadziieb sa však nemení. Refinančná úroková sadzba by mala ostať na úrovni 1,00% až do 4Q10, kedy by mohla ECB začať postupne sprísňovať menové podmienky.



Ekonomická aktivita

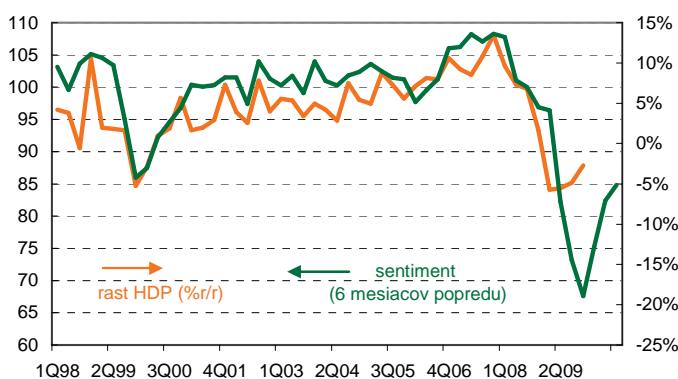
Oživenie
ekonomiky
potvrdené

Rýchly odhad HDP zverejnený 12. februára ukázal, že reálny HDP v poslednom štvrtroku 2009 zmiernil svoj medziročný pokles na -2,7% z nadol revidovaných -4,9% v treťom štvrtroku a -5,6% v prvom polroku. Dôležité je, že po sezónnom očistení vzrástol HDP podľa informácií Štatistického úradu o 2,0% oproti predchádzajúcemu štvrtroku (neanualizovane), čo predstavuje zrýchlenie z už tak silného medzikvartálneho rastu o 1,6% v treťom štvrtroku. Rasty v iných krajinách Európy boli podstatne nižšie, v samotnej eurozóne to bolo oproti tretiemu štvrtroku len slabých 0,1%.

Podrobná štruktúra rastu HDP zatiaľ nie je známa (zverejní sa 4. marca). Predpokladáme však, že k lepšiemu než očakávanému vývoju HDP prispel zrejme lepší vývoj zahraničného dopytu a tvorba zásob. Domáci dopyt ostal zrejme slabý, čomu naznačuje aj horší vývoj rastu zamestnanosti, ktorá klesla v poslednom štvrtroku 2009 o 4% oproti rovnakému obdobiu minulého roka. V treťom štvrtroku bol medziročný pokles o niečo nižší, 3,7%.

Pre porovnanie pripomínáme, že k zníženiu medziročného poklesu ekonomiky vo štvrtom štvrtroku došlo vo väčšine Európskych krajín. Prispel k nemu najmä bázický efekt kvôli poklesu výroby v období po páde investičnej banky Lehman brothers koncom roka 2008. Ekonomika eurozóny ako celok zaznamenala pokles reálneho HDP v 4Q09 o 2,1% oproti rovnakému obdobiu minulého roka, zatiaľ čo pokles v predchádzajúcom štvrtroku bol na úrovni 4%. Naopak, v susednej Českej republike k zmierneniu medziročného poklesu ekonomiky nedošlo, keď vykázala v 4Q09 pokles HDP o 4,2% r/r oproti poklesu o 4,1% v 3Q09.

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



Rok
2009 skončil z
pohľadu vývoja
aktivity slabšie

Priemysel pokračoval v decembri v medziročnom raste. Tomu však výrazne napomohla nízka porovnávacía báza konca roka 2008. Stavebníctvo ostalo utlmené, keď ďalej zväčšilo svoj medziročný pokles, zatiaľ čo maloobchodné tržby klesali približne rovnakým medziročným tempom ako v predchádzajúcich mesiacoch. Čo sa týka ďalšieho vývoju, ekonomické prieskumy poukazujú na ďalšie zlepšovanie aj v úvode roka 2010, tento krát však najmä v sektore služieb.

Ekonomická aktivita

- Priemyselná produkcia** v decembri vzrástla o 11,9% r/r, čo bol druhý medziročný rast v poradí po (nadol revidovaných) 1,1% v novembri a zároveň citeľný skok oproti 13,5%-nému poklesu v treťom štvrtroku. Rast bol rýchlejší ako priemerný odhad analytikov na úrovni 8,3%, no Štatistický úrad schladil nadšenie hovoriac, že po sezónnom očistení priemyselná produkcia klesla oproti novembri o 3,4%. Bázické efekty pomohli dvihnúť najmä priemyselnú výrobu, ktorá vzrástla o 16,4% r/r oproti 2,1% v novembri (vyskočila najmä výroba dopravných prostriedkov a výroba strojov, a to o 71% a 31% r/r). Zvyšné segmenty priemyslu, ťažba nerastných surovín a produkcia v sieťových odvetviach neboli ovplyvnené poklesom produkcie v decembri 2008 do takej miery ako exportne orientovaná priemyselná výroba, preto boli ich vykazované medziročné zmeny produkcie takmer nezmenené oproti predchádzajúcemu mesiacu (pozri tabuľku). V priemere za celý rok 2009 klesla priemyselná produkcia o 13,9%, čo bol prudký obrat oproti rastu o 3% v roku 2008.

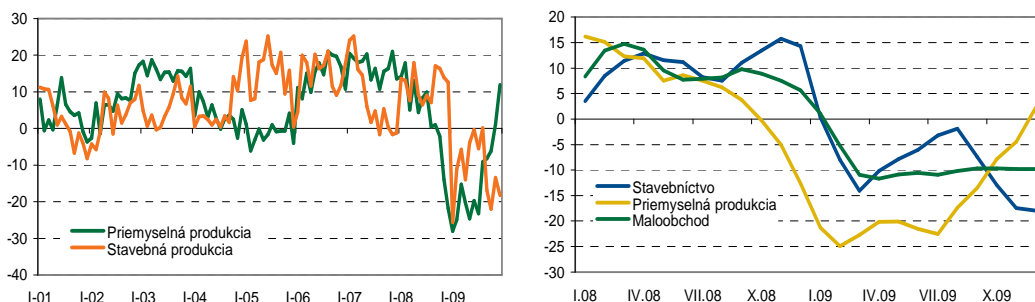
Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	2008	2009	3Q09	4Q09	Nov 09	Dec 09
Priemysel spolu	3.0	-13.9	-13.5	2.3	1.1	11.9
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>5.2</i>	<i>6.8</i>	<i>6.8</i>	<i>7.3</i>
<i>Priemyselná výroba</i>	<i>3.4</i>	<i>-15.1</i>	<i>-14.0</i>	<i>3.8</i>	<i>2.1</i>	<i>16.4</i>
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	-6.7	0.4	5.8	1.5
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.8	-8.6	2.6	0.8	8.5
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-11.0	-8.2	-6.7	-6.5	-6.2
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	0.6	-3.0	-0.7	-5.2
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	9.6	19.0	-11.5	66.6
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.3	11.3	-12.0	-22.8	-7.3
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	-16.2	-16.8	-15.9	-15.1
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.9	-13.2	4.4	0.3	9.8
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.3	7.6	0.3	-2.2	18.7
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.2	-17.9	7.5	7.5	10.3
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.9	-22.3	11.0	7.6	31.1
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.5	-24.0	25.8	16.4	71.1
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.7	-17.7	-11.8	-14.7	-16.3
<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>-5.7</i>	<i>-5.6</i>

- Stavebná produkcia** klesla medziročne o 18,2%, čo bolo dokonca viac než v predchádzajúcich mesiacoch (-13,5% v novembri a -7,4% v 3Q09). Prehĺbenie poklesu produkcie súviselo tak s poklesom produkcie doma (-17,4% r/r) ako aj v zahraničí (-37,6% r/r). V rámci štruktúry sa zhoršila dynamika poklesu prác na budovách (-21,8% r/r vs. -16,7% r/r v novembri), zatiaľ čo práce na inžinierskych stavbách svoj pokles zmierňovali (-4,4% r/r vs. -7% v novembri). V priemere za celý rok 2009 zaznamenala stavebná produkcia ešte horší obrat v trende ako priemysel, keď klesla o 11,4% oproti rastu o 12% v roku 2008. Konjunkturálny prieskum v stavebníctve v januári medzitým poukázal na pokles celkovej dôvery, čo súviselo najmä s horším výhľadom zamestnanosti v odvetví.

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

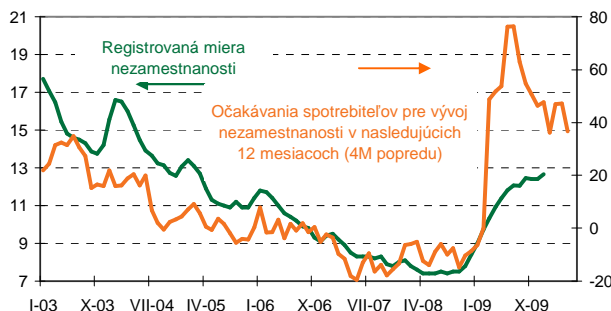
Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)



Ekonomická aktivita

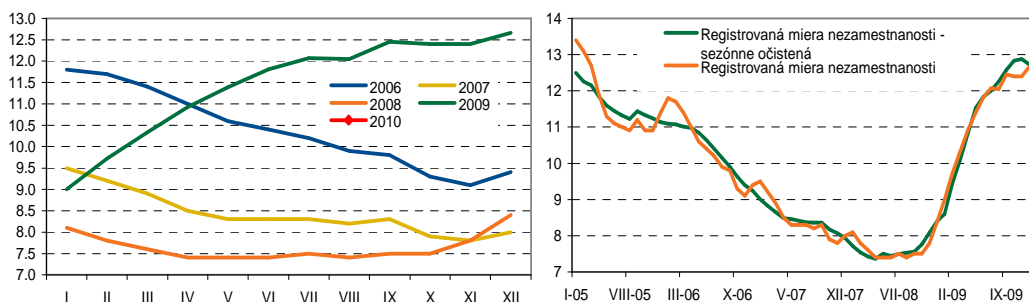
- Na strane dopytových indikátorov ekonomickej aktivity sme zaznamenali pretrvávajúce poklesy, ktorý sa však nezhoršuje. **Maloobchodné tržby** klesli v stálych cenách v decembri o 9,2% r/r oproti -9,8% v novembri a -9,7% v 3Q09. Za celý rok 2009, klesli tržby v maloobchode v priemere o 10,2% s oproti rastu o 9,5% v roku 2008.

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



- Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** podľa metodiky ŠÚ SR vzrástol v januári oproti decembru 2009 o 2,4 bodu na úroveň 84,8. Oproti rovnakému mesiacu minulého roku bol index vyšší o 5,5 bodu, no oproti svojmu dlhodobému historickému priemeru bol naopak o 13,6 bodu nižší. Pripomínáme, že IES je zverejňovaný ako 3-mesačný kĺzavý priemer a jeho ostatný rast môže byť viac dôsledkom zlepšenia v predchádzajúcich mesiacoch ako v samotnom januári. Vskutku, **na mesačnej báze sa dôvera v januári zlepšila len v službách a medzi spotrebiteľmi, zatiaľ čo v iných sektoroch klesla. Prekvapujúce bolo obzvlášť zhoršenie dôvery v priemysle** (pozri tabuľku). O to viac, že zhoršenie celkovej dôvery v tomto sektore nastalo vplyvom zhoršenia očakávaní ohľadom budúcej produkcie, zatiaľ čo ešte v decembri naopak výrobcovia očakávali výrazné zlepšenie práve očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. Hodnotenie súčasného dopytu doma a v zahraničí ako aj vývoja stavu zásob naopak zaznamenalo v priemysle zlepšenie. Pozitívnym signálom je, že očakávania výrobcov ohľadom budúcej produkcie sa u nášho najväčšieho exportného partnera Nemecka v januári ďalej zlepšovali (spolu so zlepšením celkovej dôvery v priemysle). Z tohto dôvodu hodnotíme zatiaľ januárové zhoršenie dôvery v priemysle na Slovensku ako prechodné.

Ekonomická aktivita

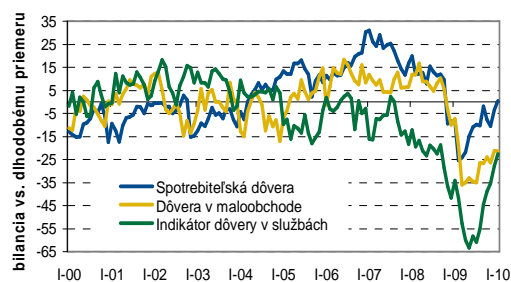
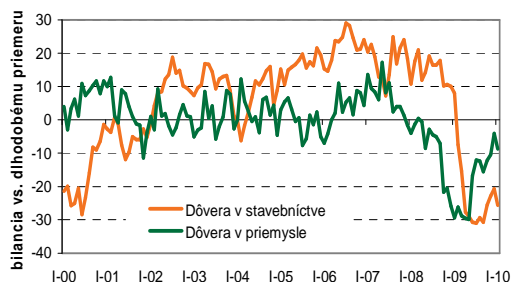
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007	2008	2009	2009				2009	2010
	priemer	priemer	priemer	1Q	2Q	3Q	4Q	Dec	Jan
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	73.2	67.6	75.2	82.4	82.4	84.8
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-24.7	-13.3	-12.3	-1.0	-1.0	-5.7
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-36.0	-52.0	-52.5	-43.0	-43.0	-48.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-22.7	-22.0	-14.7	-9.7	-9.7	-10.0
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-12.3	-19.0	-6.3	9.7	9.7	14.7
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-46.2	-33.3	-24.3	-26.0	-26.0	-22.1

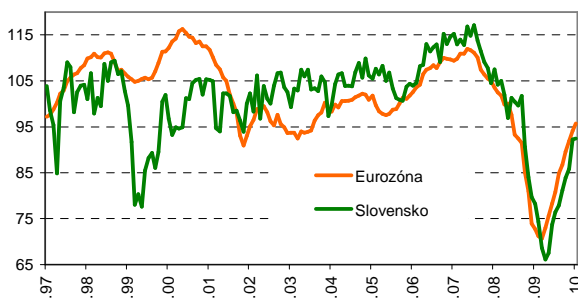
Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ



Inflácia

*Inflácia
v januári
mierne
spomalila na
0,4% r/r*

Spotrebiteľské ceny vzrástli v januári medzimesačne o 0,2%, čo spomalilo ich medziročnú mieru rastu o jednu desatinu percentuálneho bodu na 0,4% z 0,5% v decembri. Medzimesačný rast CPI bol ovplyvnený najmä sezónnym rastom cien potravín a nealko nápojov, ktorý bol naopak vyvažovaný poklesom cien energií (znížili sa ceny plynu, elektriny a tepla) a cien v doprave (klesli ceny pohonných hmôt a áut). Jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny) medzitým vzrástla a po piatich mesiacoch medziročných poklesov sa opäť prehupla do pozitívneho teritória, konkrétne +0,2% r/r vs. -0,2% v decembri. Čo sa týka výhľadu pre mesiac február, očakávame návrat medziročného rastu CPI späť na úroveň 0,5% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,1% vplyvom sezónneho rastu cien potravín.

Inflácia

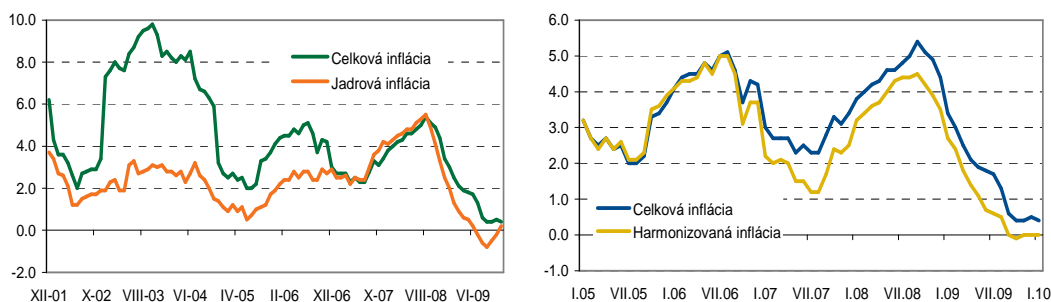
Koncom mesiaca 26. februára budú zverejnené údaje o harmonizovanej miere inflácie. Tá by mala medzimesačne vzrásť o 0,2%, čo by malo na medziročnej báze znamenať pokles HICP o 0,2% oproti nulovej medziročnej zmene v decembri.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009				Dec09	Jan10
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	2.3	1.1	0.4	0.0	0.0	-
Tovary	3.0	0.8	-0.9	-1.0	-1.5	-1.3	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-0.5	-1.2	-1.6	-1.7	-1.8	-
Energie	5.1	0.9	0.4	0.1	-0.2	0.9	-
Potraviny	4.3	2.1	-1.3	-2.0	-2.1	-2.2	-
Služby	5.7	5.5	5.0	4.2	3.1	2.8	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	3.0	1.9	1.2	0.4	0.5	0.4
Regulované ceny	6.4	5.0	4.8	4.5	2.6	2.2	-0.1
Jadrová inflácia	4.1	1.9	0.7	-0.2	-0.5	-0.2	0.2
Potraviny	3.7	0.7	-3.5	-5.8	-5.8	-5.5	-3.9
Čistá inflácia	4.2	2.2	1.7	1.1	0.7	1.0	1.1
PPI	6.7	2.0	-2.1	-4.7	-5.4	-4.9	-

Zdroj: SUSR, NBS

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



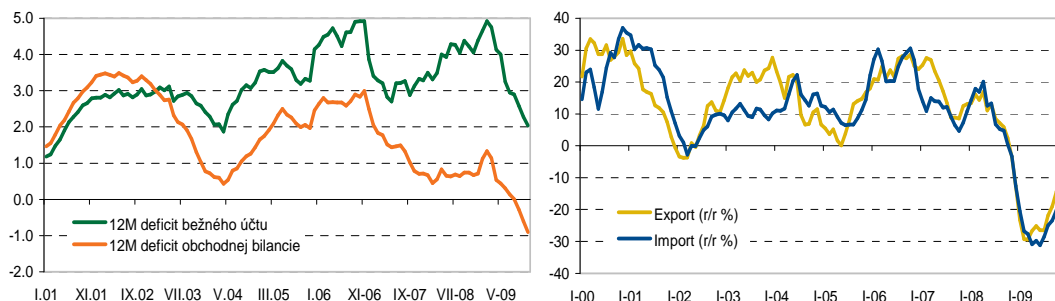
Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v roku 2009 v prebytku 1,26 mld.

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v poslednom mesiaci roka 2009 deficit vo výške 57 mil. Eur, čo bolo o 310 mil. menej než v rovnakom mesiaci v roku 2008. Po revízii prebytkov za predchádzajúce mesiace smerom nadol o 79 mil. dosiahla kumulatívna bilancia zahraničného obchodu za celý rok 2009 prebytok vo výške 1,26 mld. Eur. Pre porovnanie, v roku 2008 bola bilancia naopak pasívna vo výške -758 mil. Eur. Vývozy vzrástli (po prvý krát v roku 2009) o 10,7% r/r, zatiaľ čo dovozy medziročne stagnovali. V priemere za celý rok 2009 klesli vývozy o 19%, zatiaľ čo v roku 2008 vzrástli o 5,6%. Dovozy klesli ešte výraznejšie, o 22,9% (v roku 2008 rástli v priemere o 5,5%). Očakávame, že vplyvom oživenia rastu ekonomiky a bazického efektu budú v januári vývozy a dovozy zrýchľovať svoj medziročný rast aj ďalej. Bilancia zahraničného obchodu by mala vykázať deficit vo výške 24 mil. Eur. Kumulatívne za celý rok 2010 by mala bilancia zahraničného obchodu podľa našich odhadov dosiahnuť približne o polovicu nižší prebytok ako v roku 2008.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (Sk mld., SKK 12m suma)
Graf: Rast vývozov a dovozov (% r/r 3mma)



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

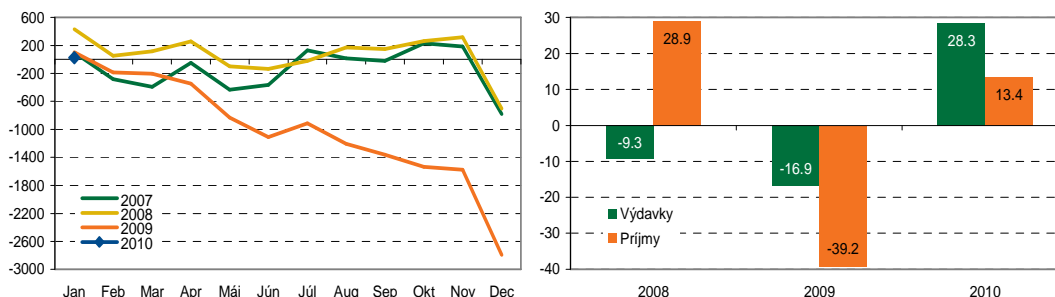
	2008	Jan-Nov 08	Jan-Nov 09	Nov 08	Nov 09
Bežný účet	-4 389.5	-3 789.7	-1 357.6	-353.0	-59.3
Obchodná bilancia	-713.9	-375.4	1 392.8	-191.7	259.4
Bilancia služieb	-487.2	-412.1	-1 084.5	-39.8	-72.8
Bilancia výnosov	-2 295.0	-2 157.2	-1 108.6	-6.2	-164.9
Transfery	-893.5	-845.0	-557.3	-115.4	-81.0
	2007	Jan-Okt 08	Jan-Okt 09	Okt 08	Okt 09
Finančný a kapitálový účet	5 869.3	4 648.6	2 698.5	744.0	583.0
Priame investície	2 113.1	1 084.5	-490.7	337.8	175.1
Portfóliové investície	1 579.0	1 807.7	-1 206.8	261.2	158.8
Ostatné investície	1 371.0	1 080.1	3 947.3	131.5	202.3

Zdroj: NBS, VUB

Výdavky štátneho rozpočtu začiatkom roku 2010 prudko nahor

Štátny rozpočet vykázal v januári prebytok vo výške 22,8 mil. Eur, čo bolo o 77,2 mil. menej než pred rokom. Príjmy vzrástli o 13,4% r/r, zatiaľ čo výdavky vyskočili o silných 28,3%. Časť rastu bol zrejme spôsobený bázickým efektom, no pri bližšom pohľade na dynamiku z januára 2008 (pozri graf) je stále zrejmé, že príjmy zaostávajú zatiaľ čo výdavky rastú rýchlo. Pripomíname, že tohtoročný plán rozpočtu počíta s deficitom vo výške 3,75 mld. Eur oproti 2,8 mld. v roku 2009.

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



Vonkajšia a fiškálna bilancia

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
Príjmy	1 161.9	10.1	706.0	5.4	800.3	6.4
Výdavky	729.3	5.8	606.0	4.3	777.5	4.8
Bilancia	432.6	-40.8	100.0	-9.9	22.8	-0.6

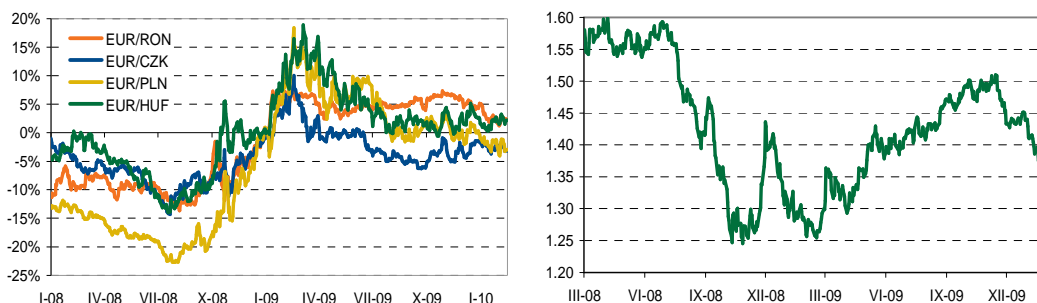
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Meny a úrokové sadzby

Euro oslabuje kvôli obavám týkajúcich sa dlhu Grécka

Euro stratilo voči americkému doláru od nášho ostatného mesačného komentára 4,5% a oslabilo na úroveň 1,36 EUR/USD. Dôvodom boli narastajúce špekulácie, že Grécke problémy s dlhom môžu ohroziť jednotu eurozóny a stabilitu finančných trhov. Dolár bol na druhej strane navyše zvýhodňovaný aj zverejneným textom guvernéra FED-u Bernankeho, ktorý obsahoval indikácie ohľadom harmonogramu sprísňovania menovej politiky. Očakávaná, že úrokové sadzby v USA by mohli rásť rýchlejšie a skôr ako sa pôvodne čakalo tak okamžite podporili dolár. Čo sa týka vývoja v Strednej Európe, napätie ohľadom problémov s verejnými dlhmi vyvinuli tlak aj na lokálne meny, ktoré voči euru od nášho posledného mesačného komentára oslabili.

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



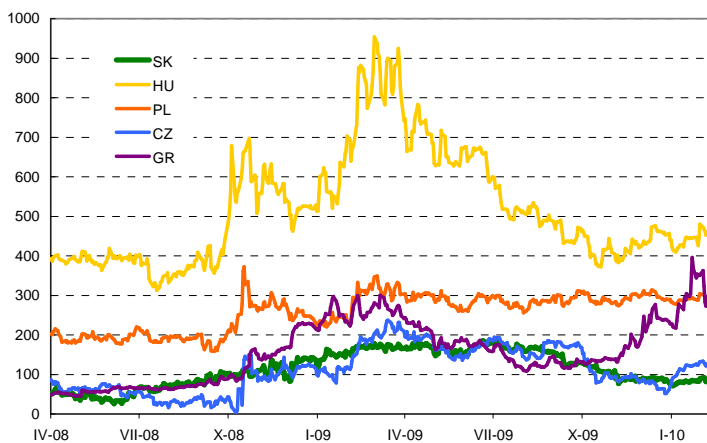
(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

Štátne dlhopisy na ceste nahor, akcie nadol

Čo sa týka vývoja na hlavných dlhopisových trhoch, výnosy štátnych dlhopisov pokračovali v poklesoch (tlačiac ich ceny nahor), keď averzia voči riziku rástla, čo zvýhodňovalo bezpečnejšie aktíva. Toto bolo viac badateľné na nemeckej výnosovej krivke, zatiaľ čo tá americká sa posunula nadol len mierne (pravdepodobne kvôli zverejneniu správ ohľadom harmonogramu sprísňovania menovej politiky). Kvôli obavám spojených s fiškálnymi problémami Grécka ostali v porovnaní s úrovňami pred mesiacom rozpätia štátnych dlhopisov (vrátane tých slovenských) voči nemeckým benchmarkom o niečo vyššie (pozri graf). To sa udialo aj napriek tomu, že rozpätie gréckych štátnych dlhopisov v polovici februára rapidne klesli. Hlavné akciové trhy medzitým začali v polovici januára korekciu smerom nadol, index Dow Jones Industrial Average klesol opäť pod úroveň 10 000 a stratil od polovice januára 8,5%.

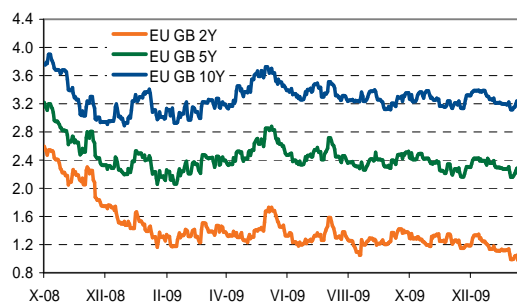
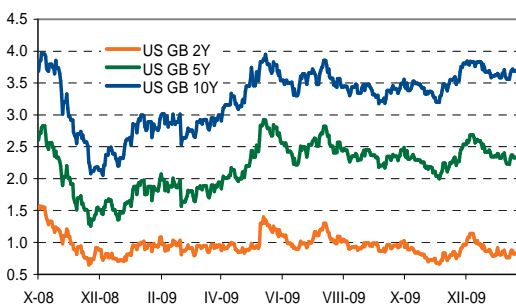
Meny a úrokové sadzby

Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundnom



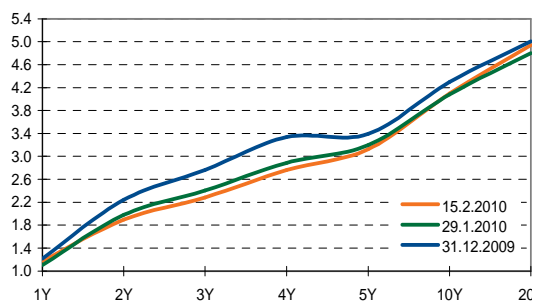
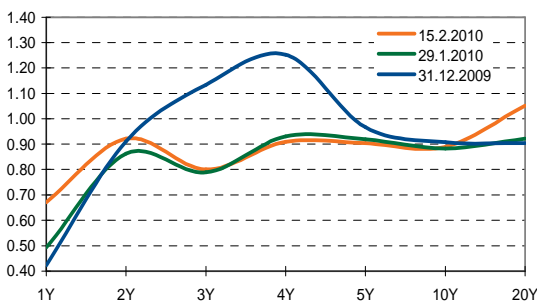
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



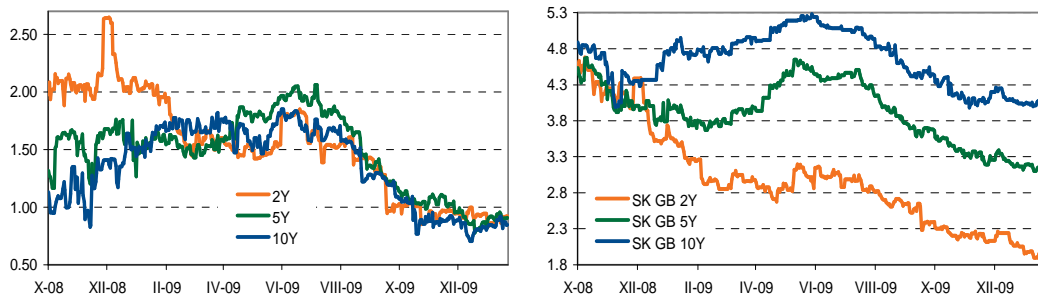
Graf: Spready ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy

Graf: Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov



Meny a úrokové sadzby

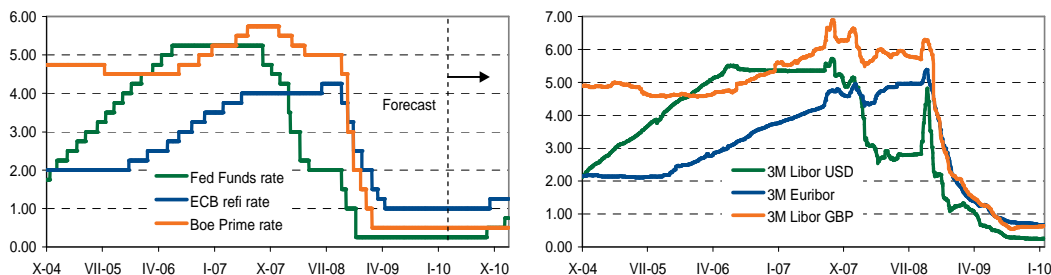
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



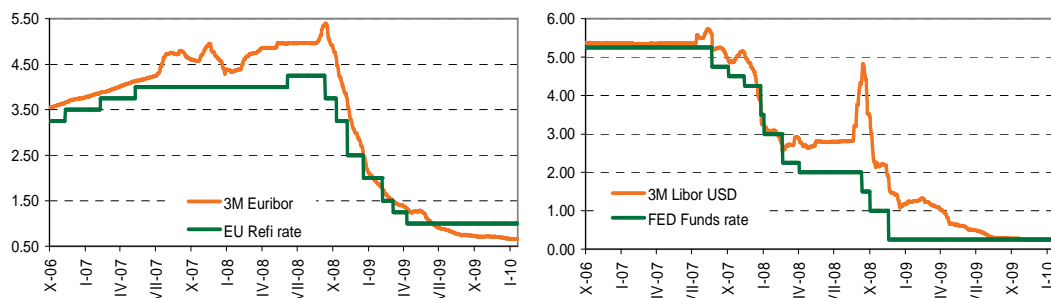
*ECB
 ponechala
 úrokové
 sadzby
 nezmenené, a
 opäť neposkytl
 a žiadne nové
 významné
 správy*

Februárové zasadnutie ECB neprinieslo podľa očakávaní žiadne prevratné správy. Oficiálne úrokové sadzby ostávajú na nezmenených úrovniach, rovnako aj pohľad na ekonomický vývoj ostal bez výrazných zmien v hodnotení. Podrobnejšie informácie ohľadom harmonogramu odstránenia opatrení slúžiacich na podporu likvidity na finančnom trhu budú predstavené na marcovom zasadnutí. Pohľad na vývoj úrokových sadzieb sa tak nemení - refinančná úroková sadzba by mala ostať na úrovni 1,00% až do 4Q10. Na adresu fiškálnych problémov Grécka sa guvernér ECB pán J.C. Trichet snažil zmierňovať napätie vyhláseniami o tom, že pripravené reformy Grécka sú krokmi správnym smerom.

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
3. 2.	Maloobchodné tržby	december	-9.8%	-9.2%	n/a
4. 2.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	február	1.0%	1.0%	0.01
8. 2.	Priemyselná produkcia	december	1.5%	11.9%	0.1
8. 2.	Stavebná produkcia	december	-13.5%	-18.2%	n/a
11. 2.	Zahraničný obchod	december	259.3 mln	-56.6 mln	30 mln
12. 2.	CPI m/m	január	-0.1%	0.2%	0.2%
12. 2.	CPI r/r	január	0.5%	0.4%	0.4%
12. 2.	Jadrový CPI m/m	január	-0.1%	0.7%	0.4%
12. 2.	Jadrový CPI r/r	január	-0.2%	0.2%	-0.1%
12. 2.	Rýchly odhad HDP a zamestnanosti	4Q09	-4.8%	-2.7%	-4.2%
26. 2.	PPI m/m	január	0.1%	-	0.2%
26. 2.	PPI r/r	január	-4.9%	-	3.6%
26. 2.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	február	84.80.0%	-	n/a
26. 2.	HICP m/m	január	-0.1%	-	0.2%
26. 2.	HICP r/r	január	0.0%	-	-0.2%
3. 3.	Maloobchodné tržby	január	-9.2%	-	n/a
4. 3.	GDP	4Q09	-2.7%	-	-2.7%
4. 3.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	marec	1.0%	-	1.0%
9. 3.	Priemyselná produkcia	január	11.9%	-	19.6%
9. 3.	Stavebná produkcia	január	-18.2%	-	n/a
11. 3.	CPI m/m	február	0.2%	-	0.1%
11. 3.	CPI r/r	február	0.4%	-	0.5%
11. 3.	Jadrový CPI m/m	február	0.7%	-	0.1%
11. 3.	Jadrový CPI r/r	február	0.2%	-	0.3%
12. 3.	Zahraničný obchod	január	-56.6 mln	-	-24.4 mln
16. 3.	HICP m/m	február	n/a	-	n/a
16. 3.	HICP r/r	február	n/a	-	n/a
26. 3.	PPI m/m	február	n/a	-	n/a
26. 3.	PPI r/r	február	n/a	-	n/a
29. 3.	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	marec	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Trend oživenia rastu priemyselnej produkcie by mal pokračovať aj v úvode roka 2010. Ovplyvňovať by ho mali rovnaké faktory ako v novembri a decembri, tzn. lepší dopyt po výrobkoch v zahraničí a bázický efekt. Očakávame, že **priemyselná produkcia** v januári medziročne vzrástla o 20% r/r

Inflácia

- Vo februári očakávame mierne zrýchlenie medziročného rastu CPI späť na úroveň 0,5% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,1% vplyvom sezónneho rastu cien potravín.

Zahraničný obchod

- Očakávame, že vplyvom oživenia rastu ekonomiky a bázického efektu budú v januári vývozy a dovozy zrýchľovať svoj medziročný rast aj ďalej. **Bilancia zahraničného obchodu** by mala vykázať deficit vo výške -24 mil. Eur.

Úrokové sadzby

- Ako už bolo oznámené v januári, podrobnejšie informácie ohľadom harmonogramu odstránenia opatrení slúžiacich na podporu likvidity na finančnom trhu budú predstavené na marcovom zasadnutí ECB. Pohľad našich kolegov z Intesa Sanpaolo na vývoj úrokových sadzieb sa však nemení. **Refinančná úroková sadzba by mala ostať na úrovni 1,00% až do 4Q10**, kedy by mohla ECB začať postupne sprísňovať menové podmienky.

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	3Q09	4Q09	XI.09	XII.09	I.10	2011F	2012F	2012F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	5.0	6.7	8.5	10.6	6.2	-5.1	-4.9	-2.7	-	-	-	2.4	3.6	3.7
Nominálny HDP	r/r % rast	11.2	9.2	11.7	11.8	9.2	-5.8	-5.7	-3.0	-	-	-	4.1	7.3	7.2
HDP (bežné ceny)	mld EUR	45.1	49.3	55.0	61.5	67.2	63.3	16.6	16.5	-	-	-	66.0	70.8	75.8
HDP na obyvateľa	EUR	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	11 680	3 075	3 059	-	-	-	12 164	13 051	13 536
Domáci dopyt	r/r % rast	5.9	8.5	6.5	6.6	6.0	-5.7	-6.6	-	-	-	-	1.9	2.8	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	4.2	6.5	5.9	7.1	6.1	-0.4	-0.3	-	-	-	-	0.8	2.8	2.8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2.9	3.9	9.7	0.1	5.3	1.9	-0.8	-	-	-	-	2.9	1.5	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4.8	17.5	9.3	9.1	1.8	-10.9	-11.4	-	-	-	-	0.4	4.0	4.0
Vývoz	r/r % rast	7.4	10.0	21.0	14.3	3.2	-16.7	-15.0	-	-	-	-	3.8	7.3	7.3
Dovoz	r/r % rast	8.3	12.4	17.8	9.2	3.1	-16.9	-17.0	-	-	-	-	3.5	6.5	6.5
Inflácia															
CPI	r/r % rast	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	0.5	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	3.0	3.3	3.5
CPI	priemer	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	1.6	1.2	0.4	-	-	-	1.7	3.7	3.5
HICP	r/r % rast	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	1.9	2.2	2.3
HICP	priemer	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.4	0.0	-	-	-	0.8	2.6	2.3
Jadrový CPI	r/r % rast	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	-0.2	-0.6	-0.2	-0.5	-0.2	0.2	2.4	2.0	2.2
Jadrový CPI	priemer	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	0.5	-0.2	-0.5	-	-	-	1.3	2.4	2.1
PPI	r/r % rast	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	-4.9	-5.2	-4.9	-5.6	-4.9	-	2.2	3.0	3.0
PPI	priemer	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	-2.6	-4.7	-5.4	-	-	-	0.1	2.9	3.1
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-1 673.6	-2 456.1	-2 497.7	-725.2	-757.7	1 257.0	765.6	1 257.0	1 313.6	1 257.0	-	576.5	651.4	736.1
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	2.0	0.4	2.0	1.5	2.0	-	0.9	0.9	1.0
Vývoz	r/r % rast	11.8	10.2	24.5	15.7	5.6	-19.0	-19.1	-0.6	-0.7	10.7	-	7.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	14.7	12.2	22.9	10.7	5.5	-22.9	-23.4	-9.5	-9.3	0.0	-	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-1.6	-2.8	-1.6	-2.8	-0.4	-2.4	-1.7	-0.7
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-4.4	-	-	-	-	-	-3.6	-2.4	-0.9
Fiskálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-4.0	-	-	-	-	-	-4.0	-3.4	-2.4
Fiskálny deficit / HDP	%	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-6.3	-	-	-	-	-	-6.1	-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	-	-	-	-	-	39.1	35.3	34.3
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	12.7	12.5	12.7	12.4	12.7	-	13.9	12.6	11.0
Miera nezamestnanosti	priemer	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	11.4	12.2	12.5	-	-	-	13.8	13.3	11.8
Počet nezamestnaných	tis	342	334	273	240	252	380	368	380	373	380	-	417	378	329
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	11.8	12.5	-	-	-	-	12.5	12.0	11.5
Počet zamestnancov	tis	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 375	2 367	-	-	-	-	2 352	2 368	2 392
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	4.6	5.8	8.1	3.5	3.5	-1.2	-	-	-	-	-4.1	2.5	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	748	723	-	-	-	-	781	821	866
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	3.5	2.5	-	-	-	-	4.3	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	1.7	1.3	-	-	-	-	2.6	1.5	2.0
Produktia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	3.7	-1.2	15.1	16.9	3.0	-13.9	-13.5	2.3	1.1	11.9	-	2.0	4.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	-11.4	-7.4	-17.9	-13.5	-18.2	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6.2	9.8	8.3	4.8	9.5	-9.0	-9.7	-9.8	-9.8	-9.2	-	1.5	3.0	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	82.3	75.1	82.3	79.4	82.3	84.8	-	-	-
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	1.25	2.75	3.75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	1.6	3.1	3.9
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	2.3	3.3	4.0
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	-	-	4.7	4.1	4.3	4.9	4.3	4.2	4.3	4.1	4.3	4.8	4.6
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	3.4	3.2	3.4	3.2	3.4	3.2	3.5	4.1	3.9
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.500	1.464	1.433	1.498	1.433	1.386	1.440	1.450	1.450
EUR /USD	priemer	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.397	1.430	1.476	1.493	1.457	1.428	1.436	1.446	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 – Feb / Mar 2010

Pondelok 15				Utorok 16				Streda 17				Stvrtok 18				Piatok 19			
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		Presidents' Day Marke		US	14:30	Empire State survey	Feb	US	14:30	Housing starts	Jan	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	CPI	Jan 2,8%oya
				GE	11:00	ZEW business survey	Feb	US	14:30	Import prices	Jan 0,80%	US	14:30	PPI	Jan 4,7%oya	US	14:30	Core	Jan 1,7%oya
CZ	9:00	PPI	Jan					US	15:15	Industrial production	Jan 0,90%					EU	10:00	PMI flash	Feb
PL	14:00	CPI	Jan	PL	14:00	Average gross wages	Jan 3,2%oya	US	15:15	Manufacturing	Jan 0,9%	PL	14:00	PPI	Jan 0,5%oya	EU	10:00	BoP	Dec
				PL	14:00	Employment	Jan -1,7%oya	US	15:15	Capacity utilization	72,7%	PL	14:00	Industrial output	Jan 3,5%oya				
								US		FOMC minutes						HU	9:00	Average gross wages	Dec -2,0%oya
								EU	11:00	Foreign trade	Dec								
Pondelok 22				Utorok 23				Streda 24				Stvrtok 25				Piatok 26			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
HU		Monetary policy announ	-25bp	US	16:00	Consumer confidence	Feb	US	16:00	New home sales	Jan	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Real GDP	4Q
				GE	10:00	IFO business survey	Feb	EU	11:00	Industrial new orders	Dec	US	14:30	Durable goods	Jan	US	15:45	Chicago PMI	Feb
												EU	10:00	M3	Jan	US	15:55	Consumer sentiment	Feb
				PL	10:00	Retail sales	Feb 4,5%oya	HU	9:00	Retail trade	Dec -7,4%oya	EU	11:00	EC bus. conf.	Feb	US	16:00	Existing home sales	Jan
								PL		Monetary policy announ		EU	11:00	EC cons. cong.	Feb	EU	11:00	HICP final	Jan
																EU	11:00	Unemployment	Jan
																SK	9:00	Economic sentiment	Feb
																SK	9:00	PPI	Jan
																SK	9:00	HICP	Jan
Pondelok 1				Utorok 2				Streda 3				Stvrtok 4				Piatok 5			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	14:30	Personal income	Jan	US		Light vehicle sales	Feb	US	14:15	ADP employment	Feb	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Feb
US	16:00	ISM manufacturing	Feb	EU	11:00	HICP flash	Feb	US	16:00	ISM nonmanufacturing	Feb	US	14:30	Productivity and costs	4Q	US	21:00	Consumer credit	Jan
US	16:00	Construction spending	Jan	EU	11:00	PPI	Jan	US	20:00	Beige book		US	16:00	Pending home sales	Jan				
EU	10:00	PMI Mtg final	Feb					EU	10:00	PMI services & composi	Feb	US	16:00	Factory orders	Jan				
EU	11:00	Unemployment	Jan	PL	10:00	GDP	4Q	EU	11:00	Retail sales	Jan	EU	11:00	GDP prelim	4Q				
												EU	13:45	ECB rate announcemem					
HU	9:00	PPI	Jan					SK	9:00	Retail sales	Jan	EU	14:30	ECB press conf.					
												SK	9:00	GDP	4Q				
Pondelok 8				Utorok 9				Streda 10				Stvrtok 11				Piatok 12			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
				CZ	9:00	CPI	Feb	US	16:00	Wholesale trade	Jan	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Retail sales	Feb
				CZ	10:00	Average real wage	4Q	US	20:00	Federal budget	Feb	US	14:30	International trade	Jan	US	15:55	Consumer sentiment	Mar
				SK	9:00	Construction output	Jan					EU	10:00	ECB monthly bulletin	Mar	US	16:00	Business inventories	Jan
				SK	9:00	Industrial production	Jan	CZ	10:00	Current account	4Q					EU	11:00	Industrial production	Jan
								HU	9:00	Final GDP	4Q	CZ	9:00	Final GDP	4Q				
												HU	9:00	CPI	Feb				
												HU	9:00	Trade balance	Feb	CZ	10:00	Current account	Jan
												SK	9:00	CPI	Feb	PL	14:00	Current account	Jan
												SK	9:00	Core CPI	Feb	SK	9:00	Foreign trade	Jan
Pondelok 15				Utorok 16				Streda 17				Stvrtok 18				Piatok 19			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
				SK	9:00	HICP	Feb												

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.38	0.39	0.41	-0.02	0.00	-0.03
LIBOR EUR 3M	0.60	0.61	0.66	-0.05	0.00	-0.06
LIBOR EUR 12M	1.20	1.20	1.22	-0.01	0.00	-0.02
LIBOR USD 1M	0.23	0.23	0.23	0.00	0.00	0.00
LIBOR USD 3M	0.25	0.25	0.25	0.00	0.00	0.00
LIBOR USD 12M	0.86	0.85	0.98	-0.14	0.02	-0.13
LIBOR GBP 1M	0.54	0.52	0.52	0.00	0.01	0.02
LIBOR GBP 3M	0.64	0.62	0.61	0.01	0.02	0.04
LIBOR GBP 12M	1.29	1.26	1.25	0.02	0.02	0.04

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.34	0.34	0.38	-0.03	0.00	-0.03
EURIBOR 2W	0.36	0.36	0.40	-0.04	0.00	-0.04
EURIBOR 1M	0.42	0.43	0.45	-0.03	0.00	-0.03
EURIBOR 2M	0.52	0.53	0.56	-0.03	0.00	-0.03
EURIBOR 3M	0.66	0.67	0.70	-0.03	0.00	-0.04
EURIBOR 6M	0.96	0.97	0.99	-0.03	0.00	-0.03
EURIBOR 9M	1.10	1.10	1.13	-0.03	0.01	-0.03
EURIBOR 1Y	1.22	1.23	1.25	-0.02	0.01	-0.02

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.08	1.12	1.33	-0.21	-0.01	-0.25
EU ŠD 5R	2.22	2.28	2.42	-0.15	0.06	-0.20
EU ŠD 10R	3.20	3.12	3.39	-0.19	0.07	-0.19
EU ŠD 30R	3.96	3.93	4.11	-0.19	0.07	-0.15
US ŠD 2R	0.82	0.81	1.14	-0.32	0.06	-0.32
US ŠD 5R	2.32	2.32	2.68	-0.36	0.10	-0.36
US ŠD 10R	3.68	3.58	3.84	-0.25	0.13	-0.16
US ŠD 30R	4.65	4.49	4.64	-0.15	0.13	0.01
JP ŠD 2R	0.16	0.16	0.15	0.01	0.00	0.01
JP ŠD 5R	0.51	0.50	0.47	0.03	-0.01	0.04
JP ŠD 10R	1.33	1.33	1.30	0.03	-0.04	0.04
JP ŠD 30R	2.35	2.34	2.28	0.02	0.00	0.08

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	1.90	1.98	2.24	-0.26	0.00	-0.35
SK ŠD 5R	3.10	3.20	3.39	-0.20	0.02	-0.29
SK ŠD 10R	4.09	4.08	4.30	-0.22	0.05	-0.21
CZ ŠD 2R	1.56	1.70	1.49	0.21	-0.11	0.07
CZ ŠD 5R	3.31	3.34	3.29	0.05	-0.03	0.02
CZ ŠD 10R	4.38	4.43	3.91	0.52	0.01	0.47
PL ŠD 2R	4.92	4.99	5.22	-0.23	-0.07	-0.30
PL ŠD 5R	5.65	5.60	5.96	-0.36	-0.05	-0.31
PL ŠD 10R	6.11	6.11	6.26	-0.15	-0.02	-0.15
HU ŠD 3R	6.90	7.04	7.30	-0.26	-0.19	-0.40
HU ŠD 5R	7.28	7.33	7.55	-0.22	-0.10	-0.27
HU ŠD 10R	7.74	7.66	7.92	-0.26	-0.18	-0.18

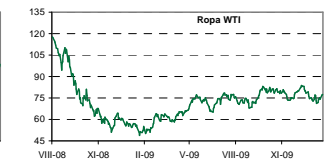
Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.27	-0.31	-0.20	-0.11	0.07	-0.07
EU ŠD 5R	0.10	0.05	0.26	-0.21	0.04	-0.16
EU ŠD 10R	0.48	0.39	0.45	-0.06	0.06	0.03
JP ŠD 2R	0.66	0.65	0.98	-0.34	0.06	-0.33
JP ŠD 5R	1.81	1.82	2.21	-0.38	0.11	-0.39
JP ŠD 10R	2.35	2.26	2.54	-0.28	0.17	-0.19
SK ŠD 2R	-0.81	-0.86	-0.91	0.05	-0.01	0.10
SK ŠD 5R	-0.87	-0.92	-0.97	0.05	0.04	0.09
SK ŠD 10R	0.89	0.88	0.91	-0.03	-0.03	-0.02

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.48	-0.58	-0.16	-0.42	0.11	-0.31
CZ ŠD 5R	-1.09	-1.06	-0.87	-0.19	0.09	-0.22
CZ ŠD 10R	-1.18	-1.23	-0.52	-0.71	0.06	-0.66
PL ŠD 2R	-3.84	-3.87	-3.89	0.02	0.07	0.05
PL ŠD 5R	-3.43	-3.32	-3.53	0.21	0.11	0.11
PL ŠD 10R	-2.91	-2.91	-2.87	-0.04	0.09	-0.04
HU ŠD 3R	-5.41	-5.43	-5.67	0.25	0.20	0.26
HU ŠD 5R	-5.06	-5.05	-5.13	0.07	0.16	0.07
HU ŠD 10R	-4.54	-4.46	-4.53	0.07	0.25	-0.01

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	10 269	10 067	10 428	-3.5%	0.9%	-1.5%
S&P 500	1 094.9	1 073.9	1 115.1	-3.7%	0.9%	-1.8%
NASDAQ Comp.	2 214	2 147	2 269	-5.4%	2.0%	-1.8%
NASDAQ 100	1 802	1 741	1 860	-6.4%	1.9%	-3.1%
DAX 30	5 638	5 609	5 957	-5.9%	1.2%	-5.4%
CAC 40	3 705	3 739	3 936	-5.0%	1.0%	-5.9%
FTSE 100	5 267	5 189	5 413	-4.1%	1.6%	-2.7%
DJ Euro stoxx 50	2 748	2 777	2 965	-6.3%	1.6%	-7.3%
NIKKEI 225	10 307	10 198	10 546	-3.3%	0.3%	-2.3%
TOPIX	905	901	908	-0.7%	0.0%	-0.3%
HANG SENG	20 534	20 122	21 873	-8.0%	3.1%	-6.1%
PX 50	1 153	1 177	1 117	5.3%	1.7%	3.2%
BUX	21 436	21 831	21 227	2.8%	2.5%	1.0%
WIG 20	2 277	2 383	2 389	-0.3%	1.0%	-4.7%
RTS Index	1 427	1 474	1 445	2.0%	-3.4%	-1.2%
SAX	242.6	242.1	267.0	-9.3%	0.6%	-9.1%

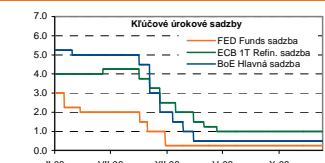
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	77.47	72.89	80.02	-8.9%	4.1%	-3.2%
Ropa BRENT	76.03	72.08	79.38	-9.2%	4.0%	-4.2%
ZLATO	1 123.9	1 080.9	1 097.0	-1.5%	2.5%	2.5%
STRIEBRO	16.28	16.21	16.88	-4.0%	2.4%	-3.5%
PLATINA	1 548	1 505	1 466	2.7%	2.2%	5.7%
PALÁDIUM	436	418	408	2.4%	3.3%	6.9%



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	29.1.2010	31.12.2009	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3785	1.3863	1.4331	-6.3%	0.4%	-6.7%
GBP/USD	1.5806	1.5986	1.6147	-0.4%	-0.7%	-1.6%
USD/JPY	90.37	90.27	93.14	3.0%	-0.3%	2.3%
USD/CHF	1.0651	1.061	1.0348	-1.4%	-1.9%	-3.0%
EUR/CHF	1.4683	1.471	1.4831	2.0%	-1.5%	0.9%
EUR/GBP	0.87214	0.867	0.8876	0.5%	-1.1%	0.4%
EUR/JPY	124.57	125.13	133.51	3.9%	-0.7%	4.3%
EUR/CZK	25.92	26.24	26.34	-3.1%	-0.4%	-2.8%
USD/CZK	18.80	18.93	18.38	0.1%	0.0%	1.1%
EUR/PLN	3.982	4.049	4.105	-2.6%	-0.6%	-4.6%
USD/PLN	2.889	2.922	2.864	1.0%	-0.8%	-0.3%
EUR/HUF	270.83	271.36	269.88	-3.3%	-0.9%	-3.3%
USD/HUF	196.46	195.71	188.30	-0.1%	-0.9%	0.5%
EUR/RON	4.12	4.10	4.23	-3.3%	-0.3%	-3.8%
USD/RON	2.99	2.96	2.95	-1.0%	0.4%	-2.1%
EUR/RUB	41.274	42.148	43.252	-3.1%	0.8%	-3.0%
USD/RUB	29.94	30.35	30.04	2.5%	0.3%	2.9%

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	6.00	6.25

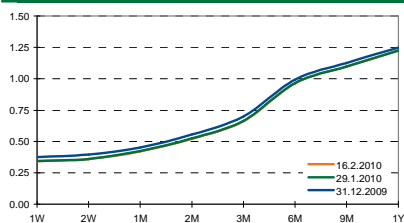


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Završiacia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 17.2.2010 10:34

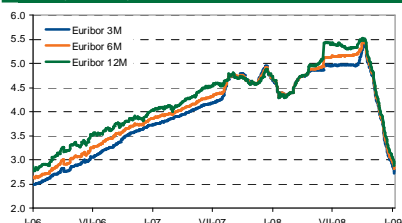
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

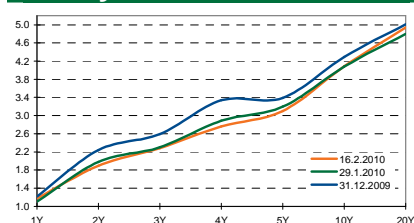
EURIBOR krivka



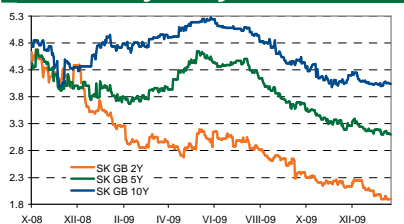
3M, 6M, 12M EURIBOR



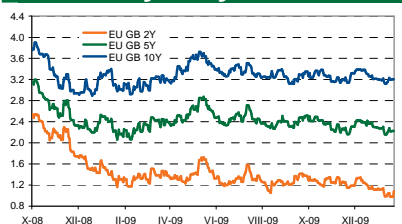
SK Výnosová krivka



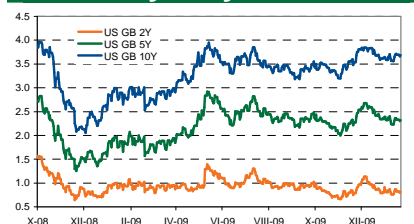
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



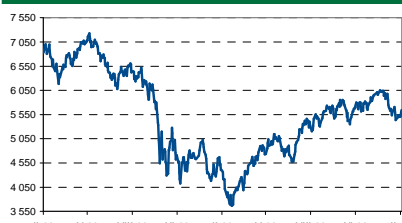
US ŠD výnosy



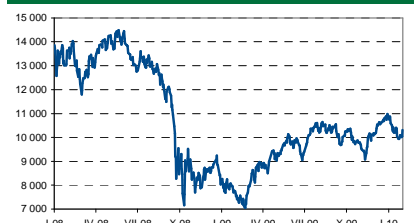
DJIA 30



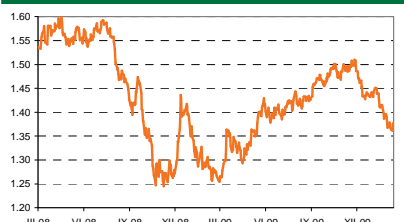
DAX 30



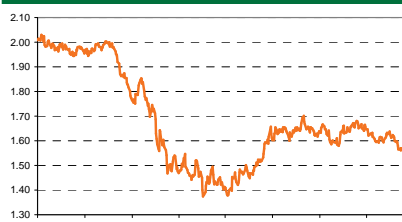
NIKKEI 225



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 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.