

pondelok, 18.januára 2010

## Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

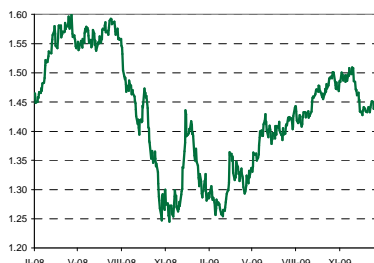
Zdenko Štefanides  
Hlavný ekonóm

Martin Lenko  
Senior analytik

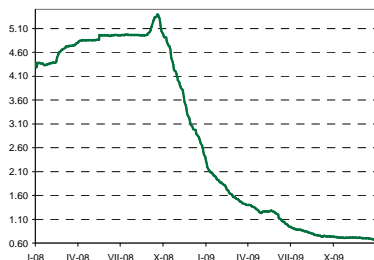
## Obsah

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

- Ekonomická aktivita v novembri posilnila...
- ...a index ekonomického sentimentu sa v decembri konečne pozviechal na úroveň spred roka
- Inflácia v decembri mierne poskočila na 0,5% r/r
- Štátny rozpočet skončil v roku 2009 v deficite 2,8 mld. eur
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené, a neposkytla žiadne nové významné správy

## Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 4. februára. ECB vysvetľuje nízku úroveň sadzieb pomalým oživením ekonomiky, ktoré je nevyvážené a stále čeliace rizikám. Diskusiu ohľadom ďalších možných zmien v oblasti opatrení na podporu likvidity presunul guvernér ECB pán J.C. Trichet až na marcové zasadnutie centrálnej banky, čo pravdepodobne znamená, že februárové zasadnutie opäť neprinesie žiadne novinky. **Refinančná úroková sadzba by mala vo februári ostať na úrovni 1,00%.**

## Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.4377	1.4331	1.4976	-4.31% ▼	-0.15% ▼	0.32% ▲
GBP/USD	1.6339	1.6147	1.6397	-1.52% ▼	1.50% ▲	1.19% ▲
EURIBOR 3M	0.68	0.70	0.72	-0.02 ▼	-0.01 ▼	-0.02 ▼
EURIBOR 12M	1.23	1.25	1.23	0.01 ▲	-0.01 ▼	-0.02 ▼
SK ŠD 2R výnos	2.02	2.07	2.21	0.03 ▲	-0.17 ▼	-0.22 ▼
SK ŠD 5R výnos	3.17	3.39	3.35	0.05 ▲	-0.08 ▼	-0.22 ▼
SK ŠD 10R výnos	4.11	4.30	4.16	0.14 ▲	-0.02 ▼	-0.19 ▼

## Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q10	2Q10	3Q10	4Q10
EUR/USD	1.438	1.450	1.420	1.430	1.440
GBP/USD	1.634	1.540	1.600	1.610	1.620
EURIBOR 3M	0.68	0.70	1.05	1.35	1.60
EURIBOR 12M	1.23	1.30	1.60	2.05	2.25
SK ŠD 2R výnos	2.02	2.20	2.30	2.35	2.40
SK ŠD 5R výnos	3.17	3.20	3.30	3.35	3.40
SK ŠD 10R výnos	4.11	4.05	4.10	4.15	4.25
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

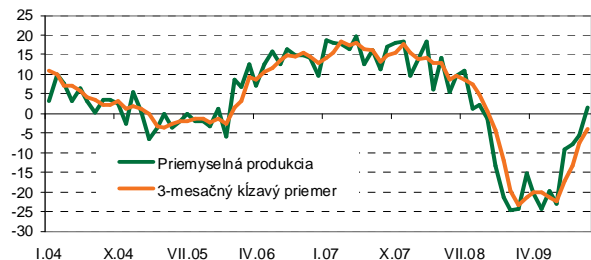
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

## Ekonomický vývoj v skratke

### Priemyselná produkcia (r/r %)

XI.09	X.09	3Q09	2008	2009f
1.5%	-5.6%	-13.2%	3.9%	-13.6%

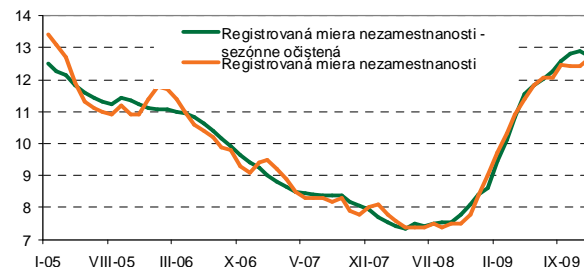
Priemyselná produkcia v novembri zaznamenala po trinástich mesiacoch medziročných poklesov opäť rast. Skutočne, produkcia v priemysle vzrástla o 1,5% r/r oproti nadol revidovaným -5,6% v októbri a priemernému poklesu o 13,2% v 3Q09.



### Reg. miera nezamestnanosti (%)

XII.09	XI.09	3Q09	2008	2009f
12.7%	12.4%	12.5%	8.4%	12.7%

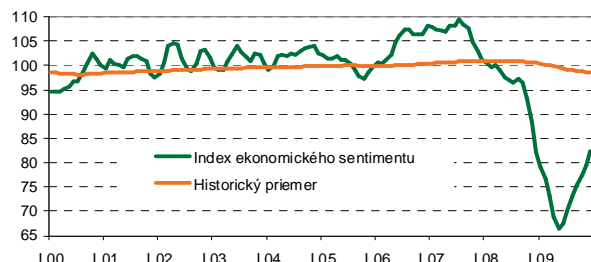
Registrovaná miera nezamestnanosti vzrástla v decembri o tri desatiny percentuálneho bodu na úroveň 12,7%. V priemere za celý rok 2009 dosiahla miera nezamestnanosti úroveň 11,4% oproti 7,7% v roku 2008.



### Index ekonomického sentimentu

XII.09	XI.09	3Q09	2008	2009f
82.3	79.4	75.1	82.2	-

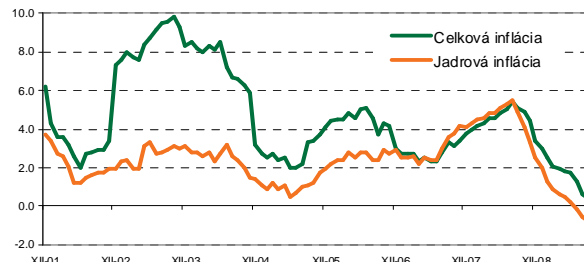
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) vzrástol v decembri oproti predchádzajúcemu mesiacu o 2,9 bodu na úroveň 82,3, čím prekonal minuloročnú úroveň o 0,1 bodu. Napriek citeľnému zlepšeniu sentimentu pripomínáme, že IES sa stále nachádza 18 bodov pod jeho dlhodobým historickým priemerom.



### Spotrebiteľské ceny (r/r %)

XII.09	XI.09	3Q09	2008	2009f
0.5%	0.4%	0.6%	4.4%	0.5%

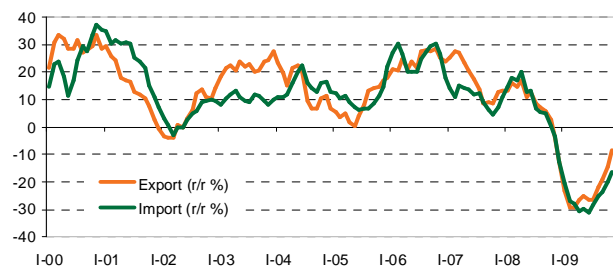
Spotrebiteľské ceny vzrástli v poslednom mesiaci roka 2009 medziročne o 0,5%, čo bolo o jednu desatinu viac ako v novembri, no o tri desatiny menej než bol konsenzus analytikov. Medzimesačne index CPI totiž prekvapivo klesol o -0,1% vplyvom poklesu cien potravín a nealko nápojov.



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

XI.09	X.09	3Q09	2008	2009f
1392.6	1133.3	780.7	-757.7	1422.1

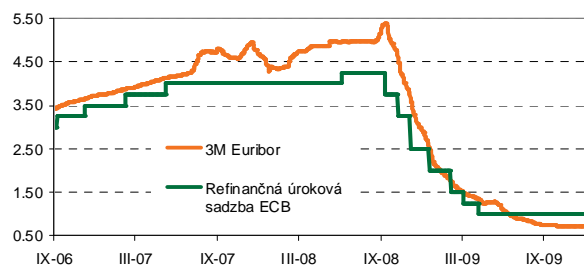
Bilancia zahraničného obchodu vykázala v novembri prebytok 259,3 mil. Eur, čo bolo spôsobené najmä prekvapivým medziročným rastom vývozov o 2,7% r/r a pokračujúcim poklesom dovozov o -8,7% r/r. Kumulatívna bilancia za 11 mesiacov roka 2009 dosiahla prebytok 1,39 mld. Eur oproti deficitu 0,4 mld. v roku 2008.



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

IX.09	XII.09	3Q09	2008	2009f
1.00%	1.00%	1.00%	2.50%	1.00%

ECB ponechala podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach. Nízkú úroveň sadziieb ospravedlnila pomalým oživením ekonomiky, ktoré je nevyvážené a stále čeliace rizikám.



## Ekonomická aktivita

Strana ponuky ekonomickej aktivity v novembri silnou, sentiment sa zotavil na úrovne spred roka

Ekonomická aktivita vykázala v novembri pekné zlepšenia: rast priemyslu sa po 13 mesiacoch posunul späť do pozitívnej oblasti zatiaľ čo stavebníctvo spomalilo svoj pokles. Maloobchodné tržby na druhej strane však ostali naďalej pod tlakom zhoršujúcich sa podmienok na trhu práce. Ekonomické prieskumy poukázali medzitým na pokračovanie oživenia, keď celkový ekonomický sentiment sa na konci roka 2009 pozviechal späť na úroveň zaznamenanú v rovnakom období predchádzajúceho roka.

- **Priemyselná produkcia** v novembri zaznamenala po trinástich mesiacoch medziročných poklesov opäť rast. Skutočne, produkcia v priemysle vzrástla o 1,5% r/r oproti nadol revidovaným -5,6% v októbri a priemernému poklesu o 13,2% v 3Q09. Čo sa týka štruktúry, dominantná priemyselná výroba vzrástla o 2,6% r/r, ťažba nerastných surovín o 6,8% r/r, zatiaľ čo produkcia v sieťových odvetviach klesla o -5,7% r/r.

Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

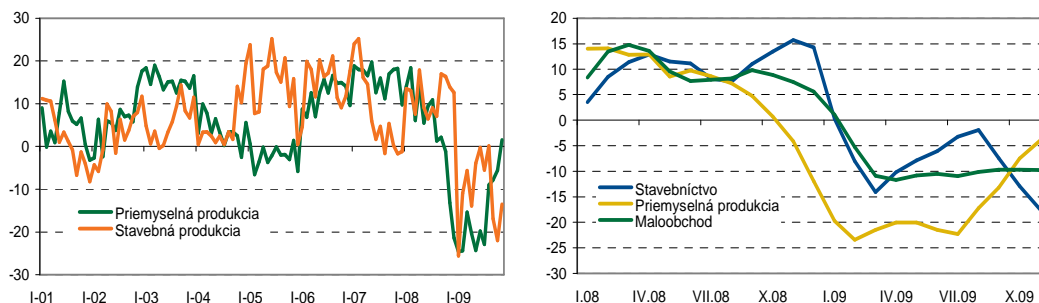
	Priemerný rast							
	2008	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	Sep 09	Nov 09
<b>Priemysel spolu</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>	<b>-11.9</b>	<b>-21.5</b>	<b>-21.5</b>	<b>-13.2</b>	<b>-5.6</b>	<b>1.5</b>
Ťažba a dobývanie	-5.2	-19.2	-10.1	-2.3	-3.3	5.2	5.6	6.8
Priemyselná výroba	4.5	5.6	-13.1	-23.9	-24.8	-13.6	-6.2	2.6
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-0.9	-2.0	-4.2	-9.6	-6.4	-7.1	-8.3	3.8
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.5	3.8	-5.1	-23.0	-11.7	-8.7	-1.8	0.7
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-1.5	-4.8	-13.3	-15.7	-8.2	-7.5	-6.3
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	-0.8	1.9	1.7	12.5	0.6	-3.0	-0.7
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-4.8	-26.0	-29.3	-38.6	9.6	2.0	-11.5
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.4	23.7	-6.7	-7.1	-5.6	11.3	-5.9	-22.8
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	4.2	-7.2	-27.4	-28.7	-16.2	-19.2	-15.8
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-2.2	1.2	-17.2	-30.8	-26.7	-11.2	8.1	4.7
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	9.7	-2.4	13.2	11.9	7.6	-15.4	-2.2
výroba elektrických zariadení	0.2	1.4	-14.7	-29.3	-23.4	-17.0	4.9	7.3
výroba strojov a zariadení i.n.	8.9	8.1	-10.1	-23.5	-36.5	-22.3	-5.8	8.2
výroba dopravných prostriedkov	14.4	14.9	-28.0	-41.6	-41.6	-24.2	-10.1	16.2
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.6	4.0	-5.1	-9.2	-19.6	-18.2	-4.0	-16.3
<b>Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu</b>	<b>2.8</b>	<b>8.2</b>	<b>-5.8</b>	<b>-9.8</b>	<b>-0.5</b>	<b>-14.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>-5.7</b>

- V rámci jednotlivých sektorov sa v priemyselnej výrobe do kladnej zóny dostali najmä kľúčové odvetvia ekonomiky ako výroba dopravných prostriedkov, výroba strojov, výroba elektrických zariadení a výroba kovov (pozri tabuľku pre detaily). Vo výraznejších poklesoch naopak pokračovala výroba gumy a plastov, výroba liekov, ako aj ostatná inde nešpecifikovaná výroba. Novembrové údaje za priemysel nepriniesli v podstate nič prekvapujúce, celkový rast produkcie sa očakával. Zlepšujúci sa trend, za ktorým stojí oživenie dopytu v zahraničí a bázický efekt z minulého roku by mal pokračovať aj v nasledujúcich mesiacoch. Potvrdzujú to aj decembrové údaje za dôveru v priemysle, kde došlo k výraznému zlepšeniu zložky očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. My očakávame, že priemyselná produkcia v poslednom mesiaci roka 2009 medziročne vzrástla o +10% r/r. V priemere za celý rok 2009 by tak priemyselná produkcia klesla o -13,6% oproti rastu o 3,9% v roku 2008.
- Oproti silným prepadam produkcie v septembri a októbri o -17% r/r a -22% r/r sa medziročný pokles **stavebnej produkcie** v novembri zmiernil na úroveň -13,5% r/r. Zmiernenie poklesu produkcie súviselo so zlepšením vývoja tak domácej ako aj zahraničnej stavebnej produkcie. V rámci štruktúry došlo k výraznejšie pomalšiemu poklesu prác na budovách (-16,7% r/r vs. -30,5% v októbri), a o niečo menšom aj u prác na inžinierskych stavbách (-7% r/r vs. -11,4% v októbri). Čo sa týka ďalšieho vývoja, posledné dostupné dáta za dôveru v stavebníctve poukazujú na pozitívne signály pri očakávanom zlepšovaní stavebnej aktivity, ako aj raste počtu zamestnancov v stavebnom odvetví.

## Ekonomická aktivita

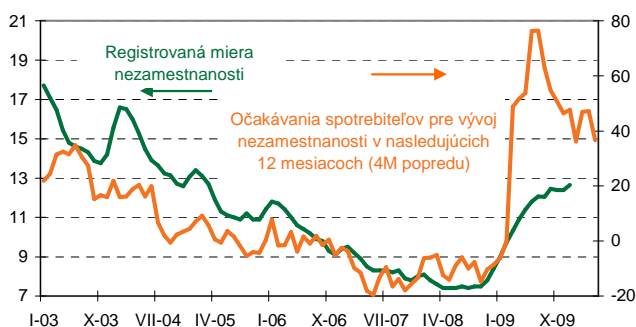
Graf: Priemyselná a stavebná produkcia (reálny r/r rast v %)

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



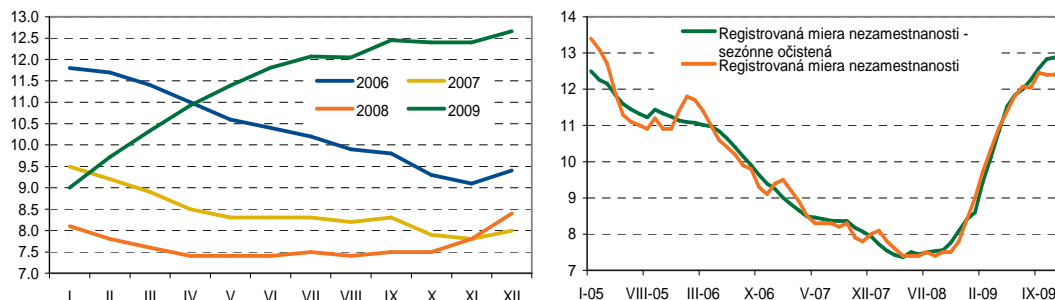
- V porovnaní s pozitívnym vývojom v priemysle a stavebníctve, **maloobchodné tržby** naopak zaostávajú. Skutočne, maloobchodné tržby v novembri klesli v stálych cenách o 9,8% r/r, čo je v podstate veľmi blízko k poklesu pred mesiacom o -10,3% a priemernému poklesu o -9,7% v treťom štvrtroku. Domáci dopyt tak ostáva naďalej slabým a vzhľadom na zhoršujúci sa trh práce neočakávame na tejto strane v blízkej budúcnosti žiadne výrazné zlepšenia.
- Skutočne, **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. Pozitívne je, že po 16 mesiacoch konečne klesla sezónne očistená miera nezamestnanosti (na 12,7%, pozri graf) a opäť sa zlepšili očakávania spotrebiteľov týkajúce sa vývoja nezamestnanosti potom čo sa v októbri a novembri zhoršili.

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



## Ekonomická aktivita

- Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** vzrástol v decembri oproti predchádzajúcemu mesiacu o 2,9 bodu na úroveň 82,3, čím prekonal minuloročnú úroveň o jednu desatinu bodu. Napriek vcelku citeľnému zlepšeniu sentimentu oproti úrovniam z jari 2009 pripomíname, že IES sa stále nachádza 18 bodov pod jeho dlhodobým historickým priemerom. Zlepšenie sentimentu v poslednom mesiaci roka 2009 súviselo s lepšou dôverou vo všetkých piatich komponentoch indikátora. Pozitívne je, že zlepšenie dôvery v priemysle bolo spojené s výrazným skokom v očakávanej produkcii na nasledujúce tri mesiace. Vyššiu produkciu v nadchádzajúcich mesiacoch očakávajú najmä veľké spoločnosti.

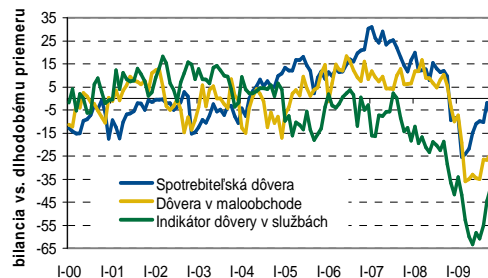
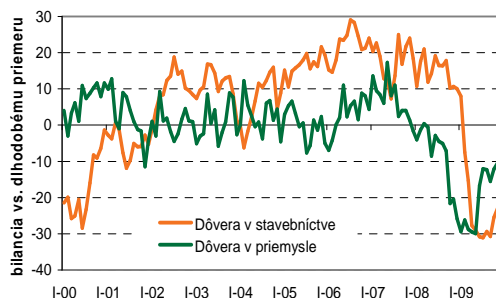
**Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky**

IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2009 priemer	2009				Nov	Dec
				1Q	2Q	3Q	4Q		
<b>Indikátor ekonomického sentimentu</b>	<b>106.7</b>	<b>95.7</b>	<b>74.1</b>	<b>73.2</b>	<b>67.6</b>	<b>75.2</b>	<b>82.3</b>	<b>79.4</b>	<b>82.3</b>
<b>Zložky IES</b>									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-24.7	-13.3	-12.3	-1.3	-7.3	-1.3
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.3	-36.0	-52.0	-52.5	-43.5	-45.0	-43.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.5	-22.7	-22.0	-14.7	-9.3	-14.7	-9.3
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-12.3	-19.0	-6.3	9.7	2.3	9.7
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-46.2	-33.3	-24.3	-26.0	-33.2	-26.0

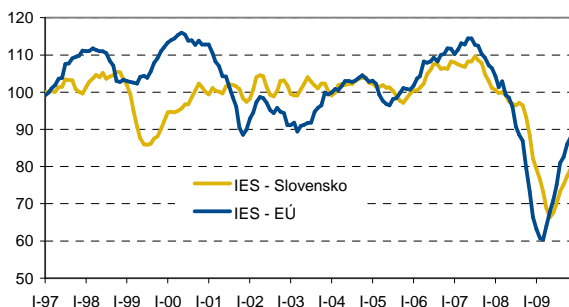
Zdroj: ŠÚSR, VÚB

**Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle**

**Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách**

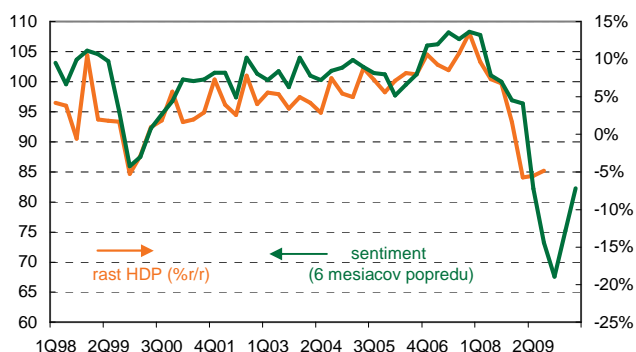


**Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ**



## Ekonomická aktivita

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



## Inflácia

*Inflácia mierne zrýchlila v decembri na 0,5% r/r*

Spotrebiteľské ceny vzrástli v poslednom mesiaci roka 2009 medziročne o 0,5%, čo bolo o jednu desatinu viac ako v novembri, no o tri desatiny menej než bol konsenzus analytikov. Medzimesačne index CPI totiž prekvapivo klesol o -0,1% vplyvom poklesu cien potravín a nealko nápojov (-0,2% m/m) a cien nábytku a vybavenia pre domácnosť (-0,6% m/m). Ceny tovarov vo zvyšných kategóriách indexu CPI sa naopak oproti predchádzajúcemu mesiacu nezmenili (my sme očakávali ich rast). Ceny služieb s výnimkou cien v zdravotníctve (+0,1% m/m) podľa očakávaní medzimesačne rovnako stagnovali. Jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny) medzitým pokračovala v zmiernovaní svojho medziročného poklesu na úroveň -0,2% r/r z -0,5% v novembri. V priemere za celý rok 2009 vzrástli spotrebiteľské ceny o 1,6% r/r, čo bolo o tri celé percentuálne body menej než v roku 2008. V roku 2010 očakávame priemerný rast CPI o 2% r/r, pričom na konci roka by mal rast spotrebiteľských cien zrýchliť k úrovni 2,9% r/r. Čo sa týka európskej harmonizovanej inflácie, HICP klesol podobne ako národný CPI o -0,1% m/m, čo znamenalo jeho medziročnú stagnáciu na úrovni 0,0%.

Čo sa týka výhľadu pre mesiac január, očakávame zrýchlenie medziročného rastu CPI na úroveň 0,9% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,8% vplyvom sezónnych faktorov na strane rastu cien potravín a energií ako aj niektorých služieb.

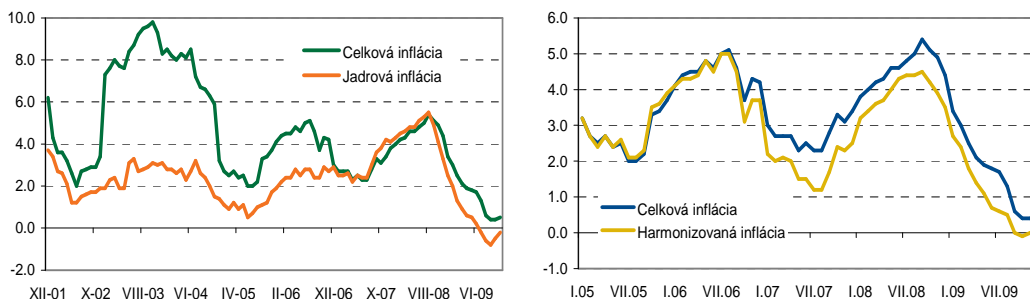
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009					Nov	Dec
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
<b>EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)</b>	3.9	2.3	1.1	0.4	0.0	0.0	0.0	
Tovary	3.0	0.8	-0.9	-1.0	-	-1.4	-	
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-0.5	-1.2	-1.6	-	-1.7	-	
Energie	5.1	0.9	0.4	0.1	-	-0.2	-	
Potraviny	4.3	2.1	-1.3	-2.0	-	-1.8	-	
Služby	5.7	5.5	5.0	4.2	-	3.0	-	
<b>Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)</b>	4.8	3.0	1.9	1.2	0.4	0.4	0.5	
Regulované ceny	6.4	5.0	4.8	4.5	2.6	2.3	2.2	
<b>Jadrová inflácia</b>	4.1	1.9	0.7	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	
Potraviny	3.7	0.7	-3.5	-5.8	-5.8	-5.6	-5.5	
Čistá inflácia	4.2	2.2	1.7	1.1	0.7	0.7	1.0	
<b>PPI</b>	6.7	2.0	-2.1	-4.7	-	-5.6	-	

Zdroj: SUSR, NBS

## Inflácia

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

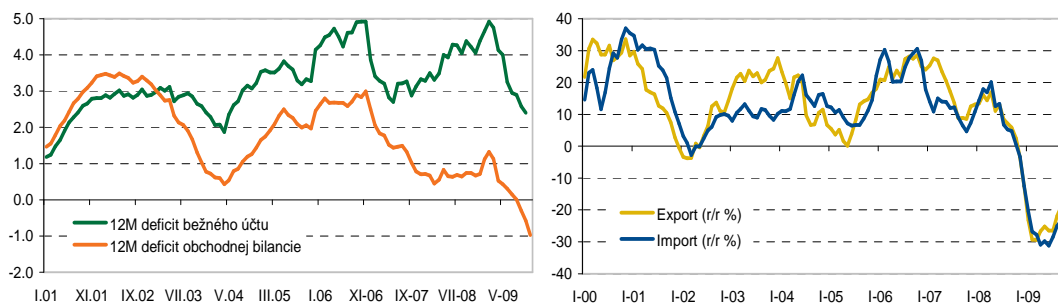


## Vonkajšia a fiškálna bilancia

*Bilancia zahraničného obchodu v novembri vo vysokom prebytku*

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v novembri opäť vysoký prebytok vo výške 259,3 mil. Eur, čo bolo spôsobené najmä prevapivým medziročným rastom vývozov o 2,7% r/r a pokračujúcim (a spomaľujúcim) poklesom dovozov o -8,7% r/r. Kumulatívna bilancia za jedenásť mesiacov roku 2009 dosiahla prebytok 1,39 mld. Eur oproti deficitu 0,4 mld. v rovnakom období roku 2008. Očakávame, že v decembri by mali vývozy medziročne naďalej rásť, zatiaľ čo dovozy by mali svoj pokles zmierňovať. Bilancia zahraničného obchodu by tak mala skončiť v prebytku 30 mil. Eur a v kumulatívnom vyjadrení za celý rok 2009 vykázat prebytok 1,42 mld. Eur oproti deficitu 0,76 mld. v roku 2008.

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-Okt 08	Jan-Okt 09	Okt 08	Okt 09
<b>Bežný účet</b>	<b>-4 389.5</b>	<b>-3 436.7</b>	<b>-1 421.1</b>	<b>-336.2</b>	<b>-154.9</b>
Obchodná bilancia	-713.9	-183.7	1 005.8	69.4	225.3
Bilancia služieb	-487.2	-372.4	-1 008.3	-50.9	-78.9
Bilancia výnosov	-2 295.0	-2 151.1	-942.3	-251.4	-155.1
Transfery	-893.5	-729.6	-476.3	-103.4	-146.3
	<b>2007</b>	<b>Jan-Sep 08</b>	<b>Jan-Sep 09</b>	<b>Sep 08</b>	<b>Sep 09</b>
<b>Finančný a kapitálový účet</b>	<b>5 869.3</b>	<b>4 062.7</b>	<b>2 115.5</b>	<b>201.7</b>	<b>466.5</b>
Priame investície	2 113.1	1 030.0	-665.7	185.7	-75.5
Portfóliové investície	1 579.0	1 584.7	-1 365.6	77.5	-239.9
Ostatné investície	1 371.0	824.5	3 745.0	-88.8	783.4

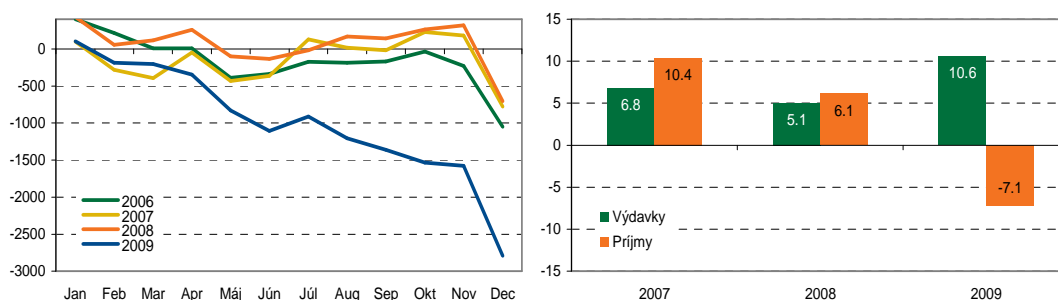
Zdroj: NBS, VUB

## Vonkajšia a fiškálna bilancia

Štátny  
rozpočet  
ukončil rok  
2009  
s deficitom 2,8  
mld. eur

V poslednom mesiaci roka 2009 vzrástol deficit štátneho rozpočtu oproti predchádzajúcemu mesiacu o 1,2 mld. Eur, čím zväčšil kumulatívny hotovostný deficit za celý rok 2009 na úroveň 2,8 mld. To je o takmer dve miliardy viac než pred rokom. Čo sa týka dynamiky hotovostných tokov, príjmy klesli o 7,1% r/r, čo bolo v ostrom kontraste s ich rastom o 6,1% v roku 2008. Výdavky na druhej strane medzitým vyskočili o 10,6% r/r, čo bolo zase dva krát viac než pred rokom (pozri graf). V porovnaní s pôvodným plánom rozpočtu boli príjmy takmer o 20% nižšie, zatiaľ čo úspory na strane výdavkov predstavovali len 6% z rozpočtovanej sumy (pozri tabuľku).

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



**Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v decembri v rokoch 2007, 2008s a 2009**

	2007		2008		2009	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
<b>Príjmy</b>	10 695.7	103.8	11 352.4	98.2	10 540.8	80.4
<b>Výdavky</b>	11 476.7	99.1	12 056.6	95.5	13 332.0	94.4
<b>Bilancia</b>	-781.0	61.3	-704.2	0.0	-2 791.2	276.4

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

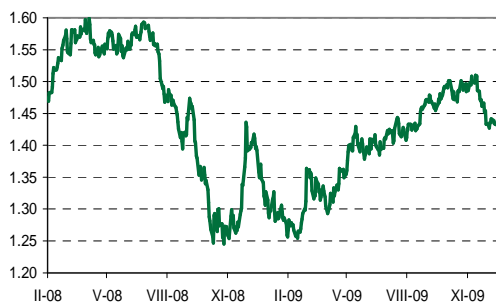
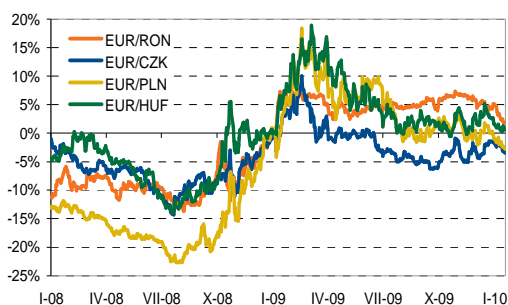
## Meny a úrokové sadzby

USD  
vs. euro  
uzavreté v  
pásme 1,42-  
1,46

S malým množstvom správ, ktoré by boli schopné pohnúť kurzom ostalo euro voči americkému doláru počas druhej polovici decembra a počas prvých dvoch týždňov uzamknuté v pásme 1,42-1,46. Skutočne dolár bol pred ďalším posilnením brzdený horšími údajmi z trhu práce, ktoré sa zverejnili v úvode januára. Euro na druhej strane ťažilo napätie, vyplývajúce z fiškálnych problémov Grécka. Zlepšujúci sa sentiment a vyššia chuť investorov podstupovať riziko medzitým pomohla lokálnym stredoeurópskym menám, ktoré voči euru od nášho posledného mesačného komentára posilnili (pozri graf).

**Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)**

**Graf: Kurz EUR/USD**



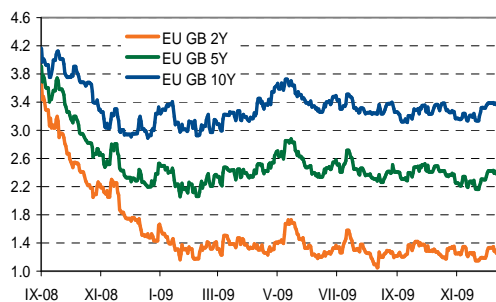
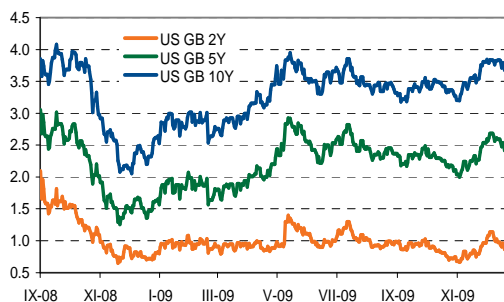
(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

Výnosy  
štátnych  
dlhopisov v  
januári klesali

Po relatívne vysokom raste v decembri zaznamenali výnosy amerických a nemeckých štátnych dlhopisov v januári pokles po tom, čo sa zdalo, že centrálné banky sa nebudú v prvom polroku 2010 ponáhľať so sťahovaním likvidity späť z trhu. Slovenská výnosová krivka nasledovala pohyby na nemeckej krivke, zužujúc zároveň rozpätie oproti nemeckým dlhopisom. Hlavné akciové trhy medzitým vykázali rozdielne pohyby: po decembrových rastoch si európske akciové indexy pripísali poklesy, zatiaľ čo americké akciové indexy boli schopné ďalej mierne rásť.

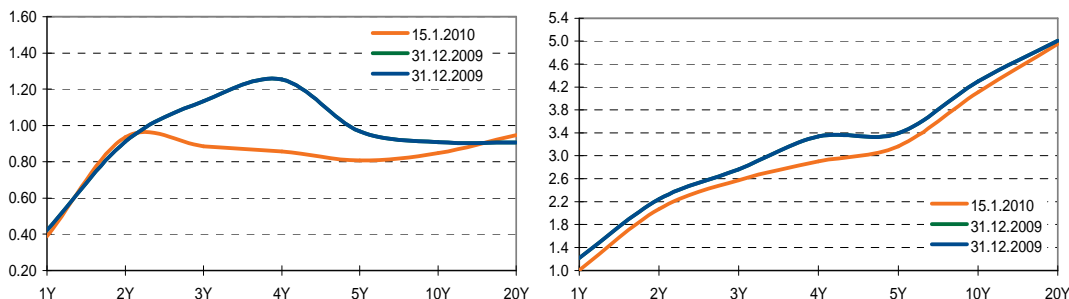
**Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov**

**Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov**

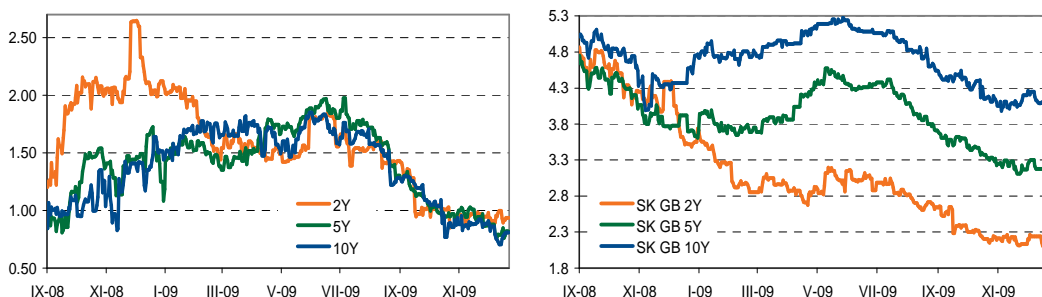


## Meny a úrokové sadzby

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



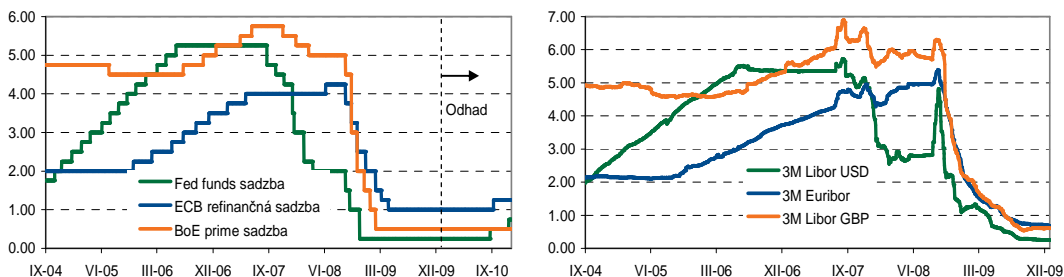
**Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy**  
**Graf: Výnosy slovenských ŠD**



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

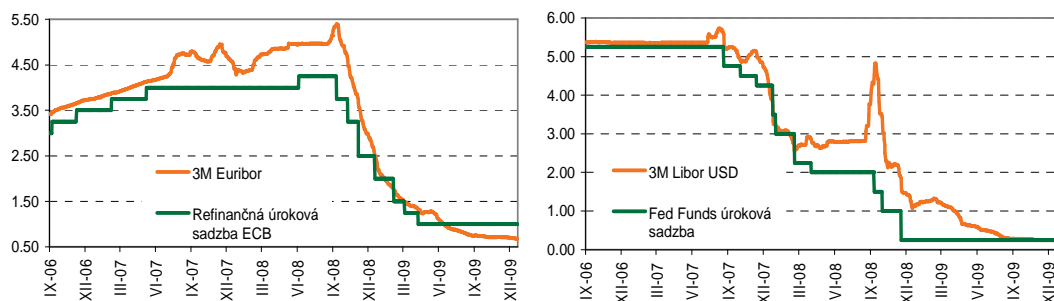
ECB ponechala podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach. Nízkú úroveň sadzieb ospravedlnila pomalým oživením ekonomiky, ktoré je nevyvážené a stále čeliace rizikám. Čo sa týka cenovej stability, tam ECB nevidí v strednodobom horizonte žiadne riziká vzhľadom na prebytky výrobných kapacít a ukotvené inflačné očakávania nachádzajúce sa pod inflačným cieľom centrálnej banky. Diskusiu ohľadom ďalších možných zmien v oblasti opatrení na podporu likvidity presunul guvernér ECB pán J.C. Trichet až na marcové zasadnutie centrálnej banky, čo pravdepodobne znamená, že februárové zasadnutie opäť neprinesie žiadne novinky. Dôraz v komunikácii zo strany ECB sa presúval skôr na nutnosť dodržiavať disciplínu v oblasti verejných financií v jednotlivých štátoch eurozóny. Trichet zároveň nepripúšťal do úvahy scenáre, kde by mohlo dôjsť k výstupu niektorej z krajín eurozóny z menovej únie. Zároveň ale aj vylučoval možnosti špeciálnej pomoci zo strany ECB smerujúcej k záchrane a podpore štátov, ktoré majú problémy s udržaním a refinancovaním nadmerných deficitov verejných financií (pripad Grécka a Írska).

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



## Meny a úrokové sadzby

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
7. 1.	Maloobchodné tržby	november	-10.3%	-9.8%	n/a
11. 1.	Priemyselná produkcia	november	-5.6%	1.5%	2.9%
11. 1.	Stavebná produkcia	november	-22.0%	-13.5%	n/a
11. 1.	Zahraničný obchod	november	225.3 mln	259.3 mln	-89.4 mln
13. 1.	CPI m/m	december	0.3%	-0.1%	0.2%
13. 1.	CPI r/r	december	0.4%	0.5%	0.8%
13. 1.	Jadrový CPI m/m	december	0.2%	-0.1%	0.2%
13. 1.	Jadrový CPI r/r	december	-0.5%	-0.2%	0.1%
14. 1.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	január	1.00%	1.00%	1.00%
15. 1.	HICP m/m	december	0.3%	-0.1%	-0.1%
15. 1.	HICP r/r	december	0.0%	0.0%	0.0%
28. 1.	PPI m/m	december	0.1%	-	0.1%
28. 1.	PPI r/r	december	-5.6%	-	-4.9%
29. 1.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	január	82.3	-	n/a
3. 2.	Maloobchodné tržby	december	-9.8%	-	n/a
4. 2.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	február	1.00%	-	1.00%
8. 2.	Priemyselná produkcia	december	1.5%	-	10.0%
8. 2.	Stavebná produkcia	december	-13.5%	-	n/a
11. 2.	Zahraničný obchod	december	259.3 mln	-	30 mln
12. 2.	CPI m/m	január	-0.1%	-	0.8%
12. 2.	CPI r/r	január	0.5%	-	0.9%
12. 2.	Jadrový CPI m/m	január	-0.1%	-	0.7%
12. 2.	Jadrový CPI r/r	január	-0.2%	-	0.2%
12. 2.	Rýchly odhad HDP a zamestnanosti	4Q09	-4.8%	-	-4.2%
26. 2.	PPI m/m	január	n/a	-	n/a
26. 2.	PPI r/r	január	n/a	-	n/a
26. 2.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	február	n/a	-	n/a
26. 2.	HICP m/m	január	-0.1%	-	0.7%
26. 2.	HICP r/r	január	0.0%	-	0.3%

## Komentár

### Ekonomická aktivita

- Zlepšujúci sa trend v priemysle, za ktorým stojí oživenie dopytu v zahraničí a bázický efekt z minulého roku by mal pokračovať aj v nasledujúcich mesiacoch. Potvrdzujú to aj decembrové údaje za dôveru v priemysle, kde došlo k výraznému zlepšeniu zložky očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. My očakávame, že **priemyselná produkcia** v poslednom mesiaci roka 2009 medziročne vzrástla o +10% r/r.

### Inflácia

- V januári očakávame zrýchlenie medziročného rastu **CPI** na úroveň 0,9% r/r z 0,5% v decembri. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,8% vplyvom sezónnych faktorov na strane rastu cien potravín a energií ako aj niektorých služieb.

### Zahraničný obchod

- Očakávame, že v decembri by mali vývozy medziročne naďalej rásť, zatiaľ čo dovozy by mali svoj pokles zmierňovať. Bilancia zahraničného obchodu by mala skončiť v prebytku 30 mil. Eur a v kumulatívnom vyjadrení za celý rok 2009 vykázat prebytok 1,42 mld. Eur oproti deficitu 0,76 mld. v roku 2008.

### Úrokové sadzby

- ECB ospravedlňuje nízku úroveň sadzieb pomalým oživením ekonomiky, ktoré je nevyvážené a stále čeliace rizikám. Diskusiu ohľadom ďalších možných zmien v oblasti opatrení na podporu likvidity presunul guvernér ECB pán J.C. Trichet až na marcové zasadnutie centrálnej banky, čo pravdepodobne znamená, že februárové zasadnutie opäť neprinesie žiadne novinky. **Refinančná úroková sadzba by mala vo februári ostať na úrovni 1,00%.**



# Mesiac s VÚB bankou

## Slovenské makroekonomické indikátory

		2003	2004	2005	2006	2007	2008E	2Q09	3Q09	X.09	XI.09	XII.09	2009F	2010F	2011F
<b>HDP</b>															
Reálny HDP	t/r % rast	4,8	5,0	6,7	8,5	10,6	6,2	-5,5	-4,8	-	-	-	-5,1	2,4	3,6
Nominálny HDP	t/r % rast	10,3	11,2	9,2	11,7	11,8	9,2	-7,5	-5,7	-	-	-	-6,0	4,4	6,6
HDP (bežné ceny)	mln EUR	40,6	45,1	49,3	55,0	61,5	67,2	15,6	16,6	-	-	-	63,2	66,0	70,3
HDP na obyvateľa	EUR	7 543	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	2 890	3 075	-	-	-	11 656	12 168	12 974
Domáci dopyt	t/r % rast	-0,7	5,9	8,5	6,5	6,6	6,0	-7,3	-6,6	-	-	-	-5,7	1,9	2,8
Spotreba domácností	t/r % rast	1,6	4,2	6,5	5,9	7,1	6,1	0,5	-0,3	-	-	-	-0,4	0,8	2,8
Spotreba verejnej správy	t/r % rast	4,3	-2,9	3,9	9,7	0,1	5,3	6,9	-0,8	-	-	-	1,9	2,9	1,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	t/r % rast	-2,7	4,8	17,5	9,3	9,1	1,8	-17,7	-11,4	-	-	-	-10,9	0,4	4,0
Vývoz	t/r % rast	15,9	7,4	10,0	21,0	14,3	3,2	-20,3	-15,0	-	-	-	-16,7	3,8	7,3
Dovoz	t/r % rast	7,4	8,3	12,4	17,8	9,2	3,1	-22,2	-17,0	-	-	-	-16,9	3,5	6,5
<b>Inflácia</b>															
CPI	t/r % rast	9,3	5,9	3,7	4,2	3,4	4,4	1,8	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	3,5	3,3
CPI	priemer	8,5	7,6	2,7	4,5	2,8	4,6	1,9	1,2	-	-	-	1,6	2,3	3,5
HICP	t/r % rast	9,4	5,8	3,9	3,7	2,5	3,5	0,7	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	2,1	2,2
HICP	priemer	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	1,1	0,4	-	-	-	0,9	1,2	2,4
Jadrový CPI	t/r % rast	3,0	1,5	1,7	2,7	4,2	3,3	0,5	-0,6	-0,8	-0,5	-0,2	-0,2	2,4	2,3
Jadrový CPI	priemer	2,6	2,6	1,1	2,5	2,9	4,6	0,7	-0,2	-	-	-	0,5	1,4	2,7
PPI	t/r % rast	8,6	4,3	7,0	5,4	3,4	6,0	-3,2	-5,2	-5,8	-5,6	-	-5,0	1,3	2,2
PPI	priemer	8,3	3,4	4,7	8,4	2,1	6,1	-2,1	-4,7	-5,6	-	-	-2,6	-0,4	2,0
<b>Vonkajšia bilancia</b>															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-777,9	-1 673,6	-2 456,1	-2 497,7	-725,2	-757,7	271,6	780,7	1 133,3	1 392,6	-	1 422,1	755,7	853,9
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-1,9	-3,7	-5,0	-4,5	-1,2	-1,1	-0,4	0,4	0,9	1,6	-	2,2	1,1	1,2
Vývoz	t/r % rast	23,2	11,8	10,2	24,5	15,7	5,6	-26,5	-19,1	-11,7	2,7	-	-19,0	7,0	13,0
Dovoz	t/r % rast	10,5	14,7	12,2	22,9	10,7	5,5	-31,1	-23,5	-18,1	-8,7	-	-23,3	9,0	13,0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-2,4	-3,5	-4,1	-3,9	-3,3	-4,4	-	-	-	-	-	-3,9	-3,3	-3,0
Bežný účet / HDP	%	4,2	4,1	4,8	-4,7	-5,3	-6,5	-	-	-	-	-	-	-5,0	-4,2
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	3,7	5,3	5,9	1,1	6,2	5,9	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mln EUR	17,2	20,7	25,1	29,2	26,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mln EUR	2,6	3,2	2,5	4,6	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	6,5	7,2	5,1	8,4	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Verejné financie</b>															
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-1,9	-2,3	-1,12	-1,1	-1,2	-0,7	-1,1	-1,6	-1,6	-1,6	-2,8	-3,0	-2,4	-1,7
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-4,7	-5,3	-2,4	-1,9	-2,0	-1,0	-	-	-	-	-	-4,7	-3,6	-2,4
Fiskálny deficit (ESA 95)	mln EUR	-1,1	-1,0	-1,4	-1,9	-1,7	-1,5	-	-	-	-	-	-4,1	-4,0	-3,4
Fiskálny deficit / HDP	%	-2,7	-2,3	-2,8	-3,5	-2,8	-2,3	-	-	-	-	-	-6,4	-6,1	-4,8
Verejný dlh	mln EUR	17,2	18,7	16,8	16,8	18,1	18,6	-	-	-	-	-	23,6	25,8	25,0
Verejný dlh / HDP	%	42,4	41,4	34,2	30,4	29,3	27,7	-	-	-	-	-	37,3	39,1	35,5
<b>Trh práce</b>															
Miera nezamestnanosti	t/r % rast	15,6	13,1	11,4	9,4	8,0	8,4	11,8	12,5	12,4	12,4	12,7	12,7	14,5	12,8
Miera nezamestnanosti	priemer	15,2	14,3	11,6	10,4	8,4	7,7	11,4	12,2	-	-	-	11,4	14,3	13,6
Počet nezamestnaných	tis	413	342	334	273	240	252	349	368	369	373	379,6	380	434	383
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	17,5	18,1	16,2	13,3	11,0	9,6	11,3	12,5	-	-	-	11,8	12,3	11,7
Počet zamestnancov	tis	2 165	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 379	2 367	-	-	-	2 400	2 397	2 404
Produktivita práce	t/r % rast	2,3	5,8	4,6	5,8	8,1	3,5	-4,3	-1,2	-	-	-	3,5	-4,1	2,5
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	477	525	573	623	669	723	733	723	-	-	-	748	781	821
Nominálna mesačná mzda	t/r % rast	6,3	10,2	9,2	8,0	7,2	8,2	2,8	2,5	-	-	-	3,5	4,3	5,2
Reálna mesačná mzda	t/r % rast	-2,0	2,5	6,3	3,3	4,3	3,5	0,5	1,3	-	-	-	1,7	1,9	2,2
<b>Produkcia, tržby a sentiment</b>															
Priemyselná produkcia	t/r % priemerný rast	15,4	3,9	-2,3	12,1	16,1	3,9	-21,5	-13,2	-5,6	1,5	-	-13,6	2,0	4,0
Stavebná produkcia	t/r % priemerný rast	5,7	5,2	15,0	14,9	7,8	12,0	-6,0	-7,6	-22,0	-13,5	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	t/r % priemerný rast	-5,2	6,2	9,8	8,3	4,8	9,5	-10,9	-9,7	-10,3	-9,8	-	-9,0	1,5	3,0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	100,3	102,5	99,6	108,2	101,1	82,2	68,0	75,1	77,4	79,4	82,3	-	-	-
<b>Úrokové sadzby</b>															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2,00	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
3M BRIBOR	koniec obdobia	2,1	2,2	2,5	3,7	4,7	2,9	1,1	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	1,6	3,1
1R BRIBOR	koniec obdobia	2,3	2,4	2,8	4,0	4,7	3,0	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	2,3	3,3
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	5,4	4,7	-	-	4,7	4,1	5,3	4,9	4,3	4,2	4,3	4,3	4,3	4,8
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4,3	3,7	3,3	4,0	4,3	2,9	3,4	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,5	4,1
<b>Výmenný kurz</b>															
EUR /USD	koniec obdobia	1,259	1,356	1,184	1,320	1,459	1,398	1,403	1,464	1,472	1,498	1,433	1,500	1,440	1,450
EUR /USD	priemer	1,133	1,244	1,244	1,256	1,371	1,471	1,401	1,430	1,482	1,493	1,457	1,397	1,436	1,446

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 – Jan / Feb 2010

Pondelok 18				Utorok 19				Streda 20				Stvrtok 21				Piatok 22			
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		Martin Luther King Jr. Markets closed		GE	11:00	ZEW Business survey	Jan	US	14:30	PPI	Dec	US	14:30	Initial claims	w/e	EMU	11:00	Industrial new orders	Nov
								US	14:30	Housing starts	Dec	US	16:00	Leading indicators	Dec				
								US	14:30	Housing permits	Dec	EMU	10:00	PMI Flash	Jan				
								EMU	10:00	BoP	3Q								
Pondelok 25				Utorok 26				Streda 27				Stvrtok 28				Piatok 29			
US	16:00	Existing home sales	Dec	US	16:00	Consumer confidence	Jan	US	16:00	New home sales	Dec	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:00	Real GDP	4Qa
				US		FOMC Meeting						US	14:30	Durable goods	Dec	US	15:45	Chicago PMI	Jan
				EU	10:00	BoP	Nov	PL		Monetary policy announ		EMU	10:10	Retail PMI	Dec	US	15:55	Consumer sentiment	Jan
				GE	10:00	IFO	Jan					EMU	11:00	EC confidence		EMU	10:00	M3	Dec
												SK	9:00	PPI	Dec	EMU	11:00	HICP flash	Jan
																EMU	11:00	Unemployment	Dec
																SK	9:00	Economic sentiment	Jan
Pondelok 1				Utorok 2				Streda 3				Stvrtok 4				Piatok 5			
US	14:30	Personal income	Dec	US	16:00	Pending home sales	Dec	US	14:15	ADP employment	Jan	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Employment	Jan
US	16:00	ISM manuf.	Jan					US	16:00	ISM non manuf.	Jan	US	14:30	Productivity and costs	4Q	US	21:00	Consumer credit	Dec
US	16:00	Construction spending	Dec					EMU	10:00	PMI services, composite	Jan	US	16:00	Factory orders	Dec	EMU	11:00	GDP flash	4Q
EMU	10:00	PMI manuf final	Jan					EMU	11:00	Retail sales	Dec	EMU	13:00	ECB rate announcemem		EMU	11:00	Industrial production	
								SK	9:00	Retail sales	Dec	CZ		Monetary policy announ					
Pondelok 8				Utorok 9				Streda 10				Stvrtok 11				Piatok 12			
SK	9:00	Construction output	Dec	US	16:00	Wholesale trade	Dec	US	14:30	International trade	Dec	US	14:30	Initial claims	w/e	US	15:55	Consumer sentiment	Feb
SK	9:00	Industrial production	Dec					US	20:00	Federal budget	Jan	US	14:30	Retail sales	Jan	SK	9:00	CPI	Jan
												US	16:00	Business inventories	Dec	SK	9:00	Core CPI	Jan
												SK	9:00	Foreign trade	Dec	SK	9:00	Flash GDP estimate	4Q08
Pondelok 15				Utorok 16				Streda 17				Stvrtok 18				Piatok 19			

# Mesiac s VÚB bankou

## Trhové dáta

### PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.40	0.41	0.44	-0.03	-0.01	-0.02
LIBOR EUR 3M	0.62	0.66	0.68	-0.03	-0.02	-0.03
LIBOR EUR 12M	1.20	1.22	1.22	0.00	-0.01	-0.02
LIBOR USD 1M	0.23	0.23	0.24	0.00	0.00	0.00
LIBOR USD 3M	0.25	0.25	0.26	-0.01	0.00	0.00
LIBOR USD 12M	0.88	0.98	1.02	-0.03	-0.06	-0.10
LIBOR GBP 1M	0.52	0.52	0.51	0.00	0.00	0.00
LIBOR GBP 3M	0.61	0.61	0.61	-0.01	0.00	0.01
LIBOR GBP 12M	1.26	1.25	1.22	0.03	0.00	0.01

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.14	1.33	1.26	0.07	-0.11	-0.19
EU ŠD 5R	2.36	2.42	2.23	0.19	-0.03	-0.06
EU ŠD 10R	3.25	3.39	3.16	0.23	-0.12	-0.14
EU ŠD 30R	4.02	4.11	3.88	0.23	-0.08	-0.09
US ŠD 2R	0.86	1.14	0.86	0.47	-0.11	-0.27
US ŠD 5R	2.42	2.68	2.00	0.68	-0.18	-0.26
US ŠD 10R	3.67	3.84	3.20	0.64	-0.16	-0.16
US ŠD 30R	4.58	4.64	4.19	0.45	-0.13	-0.06
JP ŠD 2R	0.17	0.15	0.23	-0.08	-0.01	0.01
JP ŠD 5R	0.52	0.47	0.55	-0.07	0.00	0.05
JP ŠD 10R	1.33	1.34	1.27	0.03	-0.03	0.03
JP ŠD 30R	2.29	2.29	2.17	0.11	-0.04	0.02

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.28	-0.20	-0.59	0.40	0.00	-0.08
EU ŠD 5R	0.05	0.26	-0.23	0.49	-0.15	-0.20
EU ŠD 10R	0.42	0.45	0.04	0.41	-0.03	-0.03
JP ŠD 2R	0.70	0.98	0.43	0.55	-0.10	-0.29
JP ŠD 5R	1.89	2.21	1.45	0.75	-0.17	-0.31
JP ŠD 10R	2.35	2.54	1.93	0.61	-0.12	-0.19
SK ŠD 2R	-0.88	-0.91	-0.95	0.04	0.06	0.03
SK ŠD 5R	-0.80	-0.97	-1.11	0.15	0.05	0.16
SK ŠD 10R	0.86	0.91	1.00	-0.09	0.10	-0.05

### AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	10 610	10 428	10 345	0.8%	-0.1%	1.7%
S&P 500	1 136.0	1 115.1	1 095.6	1.8%	-0.8%	1.9%
NASDAQ Comp.	2 288	2 269	2 145	5.8%	-1.3%	0.8%
NASDAQ 100	1 865	1 860	1 767	5.3%	-1.5%	0.2%
DAX 30	5 907	5 957	5 626	5.9%	-2.7%	-0.9%
CAC 40	3 979	3 936	3 680	7.0%	-2.2%	1.1%
FTSE 100	5 495	5 413	5 191	4.3%	-1.4%	1.5%
DJ Euro stoxx 50	2 956	2 965	2 797	6.0%	-2.6%	-0.3%
NIKKEI 225	10 855	10 546	9 346	12.8%	1.7%	2.9%
TOPIX	958	908	840	8.1%	2.7%	5.5%
HANG SENG	21 460	21 873	21 822	0.2%	-2.9%	-1.9%
PX 50	1 203	1 117	1 117	0.1%	2.5%	7.7%
BUX	22 634	21 227	20 807	2.0%	1.4%	6.6%
WIG 20	2 451	2 389	2 353	1.5%	0.1%	2.6%
RTS Index	1 575	1 445	1 375	5.1%	7.9%	9.0%
SAX	234.6	267.0	280.8	-4.9%	2.2%	-12.1%

### DEVIZOVÉ TRHY

Křížové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.4377	1.4331	1.4976	3.3%	-2.1%	-2.4%
GBP/USD	1.6339	1.6147	1.6397	0.7%	-1.2%	-1.8%
USD/JPY	90.66	93.14	86.31	5.2%	-1.1%	-2.1%
USD/CHF	1.0257	1.035	1.0064	-1.4%	-0.4%	-2.0%
EUR/CHF	1.474555	1.483	1.5071	3.0%	-0.2%	-2.3%
EUR/GBP	0.879845	0.888	0.91332	-1.8%	0.4%	-0.9%
EUR/JPY	130.34	133.51	129.26	2.6%	0.4%	-1.2%
EUR/CZK	25.88	26.34	26.16	-0.8%	-1.4%	-3.0%
USD/CZK	18.00	18.38	17.47	3.6%	-1.2%	-3.2%
EUR/PLN	4.021	4.105	4.163	-1.3%	-1.0%	-1.6%
USD/PLN	2.797	2.864	2.781	2.6%	-0.8%	-1.4%
EUR/HUF	267.57	268.88	274.83	-6.4%	-0.1%	-2.7%
USD/HUF	186.11	188.30	183.52	-1.9%	-0.1%	-3.1%
EUR/RON	4.11	4.23	4.27	-4.3%	-0.2%	0.3%
USD/RON	2.86	2.95	2.85	-1.5%	1.5%	1.2%
EUR/RUB	42.568	43.252	43.825	7.9%	-2.0%	-2.7%
USD/RUB	29.61	30.04	29.26	2.8%	0.2%	-0.9%

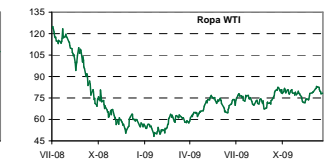
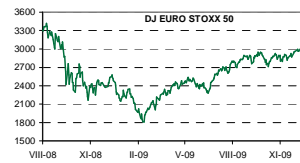
\* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value  
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka  
 Aktualizované: 18.1.2010 13:59

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.35	0.38	0.38	0.00	-0.01	-0.02
EURIBOR 2W	0.37	0.40	0.39	0.01	-0.01	-0.03
EURIBOR 1M	0.44	0.45	0.47	-0.02	-0.01	-0.02
EURIBOR 2M	0.54	0.56	0.58	-0.02	-0.01	-0.02
EURIBOR 3M	0.68	0.70	0.72	-0.02	-0.01	-0.02
EURIBOR 6M	0.98	0.99	1.00	0.00	-0.01	-0.02
EURIBOR 9M	1.10	1.13	1.12	0.00	-0.01	-0.03
EURIBOR 1Y	1.23	1.25	1.23	0.01	-0.01	-0.02

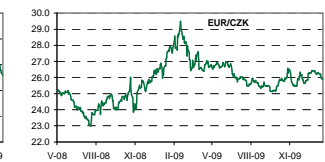
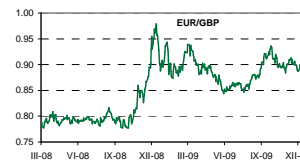
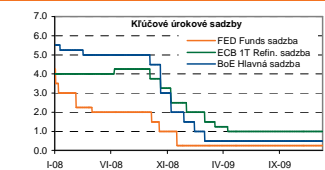
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.02	2.24	2.21	0.03	-0.17	-0.22
SK ŠD 5R	3.17	3.39	3.35	0.05	-0.08	-0.22
SK ŠD 10R	4.11	4.30	4.16	0.14	-0.02	-0.19
CZ ŠD 2R	1.67	1.49	1.82	-0.33	-0.03	0.17
CZ ŠD 5R	3.37	3.29	3.38	-0.08	0.05	0.08
CZ ŠD 10R	4.40	3.91	4.10	-0.20	0.11	0.50
PL ŠD 2R	5.04	5.22	5.14	0.08	-0.13	-0.18
PL ŠD 5R	5.67	5.96	5.69	0.26	-0.12	-0.28
PL ŠD 10R	6.13	6.26	6.19	0.07	-0.05	-0.13
HU ŠD 3R	6.98	7.30	6.99	0.31	-0.17	-0.32
HU ŠD 5R	7.25	7.55	7.14	0.41	-0.03	-0.30
HU ŠD 10R	7.53	7.92	7.46	0.46	0.00	-0.39

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.53	-0.16	-0.56	0.40	-0.08	-0.36
CZ ŠD 5R	-1.01	-0.87	-1.14	0.27	-0.08	-0.14
CZ ŠD 10R	-1.15	-0.52	-0.94	0.42	-0.23	-0.63
PL ŠD 2R	-3.90	-3.89	-3.89	0.00	0.02	-0.01
PL ŠD 5R	-3.31	-3.53	-3.46	-0.07	0.10	0.22
PL ŠD 10R	-2.88	-2.87	-3.03	0.16	-0.08	0.00
HU ŠD 3R	-5.29	-5.67	-5.40	-0.27	0.30	0.39
HU ŠD 5R	-4.89	-5.13	-4.91	-0.22	0.00	0.24
HU ŠD 10R	-4.28	-4.53	-4.30	-0.23	-0.12	0.25

Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	31.12.09	30.11.09	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	78.34	79.36	78.66	0.9%	-5.7%	-1.3%
Ropa BRENT	77.28	78.65	80.11	-1.8%	-5.9%	-1.7%
ZLATO	1 134.6	1 097.0	1 179.6	-7.0%	-0.6%	3.4%
STRIEBRO	18.62	16.88	18.49	-8.7%	-0.4%	10.3%
PLATINA	1 618	1 466	1 454	0.8%	1.4%	10.4%
PALÁDIUM	458	408	366	11.5%	6.3%	12.2%



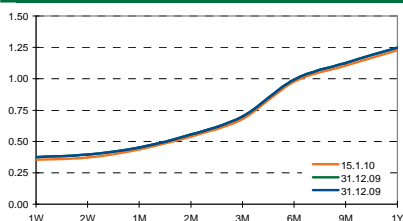
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2009
EU	1.00	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
CZ	0.50	0.50
UK	1.00	1.00
PL	3.50	3.50
HU	6.25	6.25



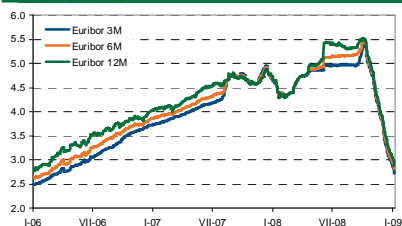
# Mesiac s VÚB bankou

## Grafy

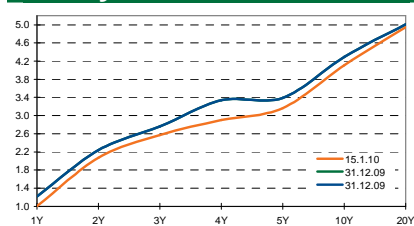
### EURIBOR krivka



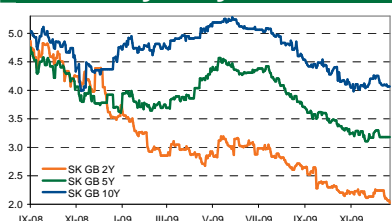
### 3M, 6M, 12M EURIBOR



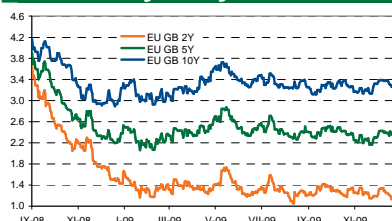
### SK Výnosová krivka



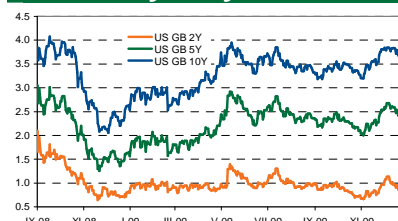
### SK ŠD výnosy



### EU ŠD výnosy



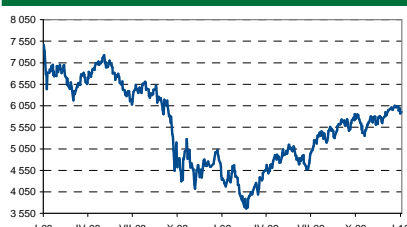
### US ŠD výnosy



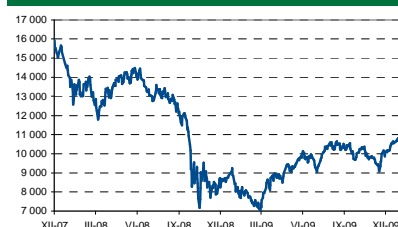
### DJIA 30



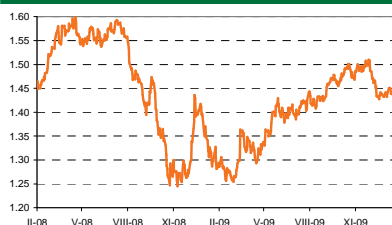
### DAX 30



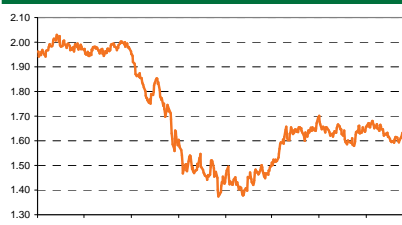
### NIKKEI 225



### EUR/USD



### GBP/USD



### USD/JPY



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

#### Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides

+421 2 5055 2567

zstefanides@vub.sk

#### Senior analytik

Martin Lenko

+421 2 5055 2812

mlenko@vub.sk

#### Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek

+421 2 5055 9500

#### Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

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.