

piatok, 19.novembra 2010

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

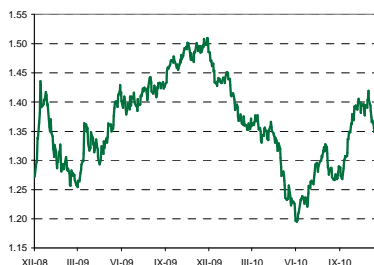
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

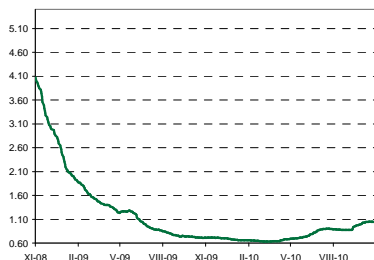
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke.....	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	8
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	9
Meny a úrokové sadzby	11
Mesačné predikcie.....	14
Makroekonomické indikátory ...	15
Globálny ekonom. kalendár.....	16
Trhové dáta.....	17
Grafy.....	18

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Reálny HDP vzrástol v 3Q o 3,7% r/r
- Inflácia v októbri mierne spomalila na 1% r/r
- Fed predstavil druhé kolo kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky
- Napätie na finančných trhoch vzrástlo kvôli fiškálnym problémom okrajových krajín eurozóny
- ECB ponechala úrokové sadzby opäť nezmenené

Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 2. decembra. Rétorika ECB na adresu ekonomiky zostáva nezmenená. Oživenie ekonomiky podľa ECB naďalej pokračuje a inflácia sa bude v najbližšom období držať blízko súčasných hodnôt. Na decembrovom zasadnutí očakávame oznámenie rozhodnutia ohľadom systému nekonvenčných opatrení zo strany ECB. Oficiálne úrokové sadzby zostanú zrejme opäť na nezmenenej úrovni.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		10/29/2010	9/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3591	1.3947	1.3621	2.39%	▲ -2.43%	▼ -5.16%
GBP/USD	1.5920	1.6038	1.5728	1.97%	▲ -0.42%	▼ -1.41%
EURIBOR 3M	1.04	1.05	0.89	0.15	▲ 0.00	▼ 0.34
EURIBOR 12M	1.54	1.54	1.43	0.11	▲ 0.00	▲ 0.30
SK ŠD 2R výnos	1.74	1.75	1.69	0.08	▲ -0.01	▼ -0.51
SK ŠD 5R výnos	2.62	2.60	2.48	0.13	▲ 0.08	▼ -0.77
SK ŠD 10R výnos	3.91	3.76	3.63	0.14	▲ 0.11	▼ -0.35

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		4Q10	1Q11	2Q11	3Q11
EUR/USD	1.359	1.390	1.290	1.281	1.296
GBP/USD	1.592	1.520	1.443	1.456	1.491
EURIBOR 3M	1.04	0.96	1.01	1.08	1.20
EURIBOR 12M	1.54	1.42	1.46	1.56	1.60
SK ŠD 2R výnos	1.74	1.50	1.70	1.80	2.00
SK ŠD 5R výnos	2.62	2.40	2.40	2.60	2.70
SK ŠD 10R výnos	3.91	3.70	3.70	3.80	3.80
ECB refinan. s.	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoE prime s.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

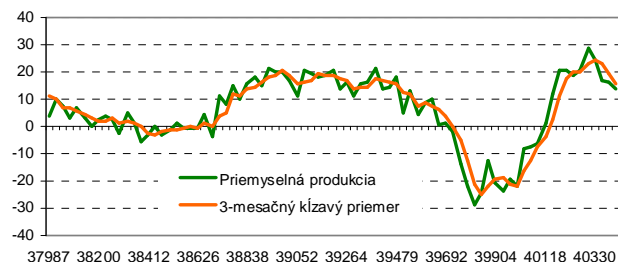
Mesiac s VÚB bankou

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

IX.10	VIII.10	2Q10	2009	2010f
13.5%	16.3%	24.3%	-13.5%	20.0%

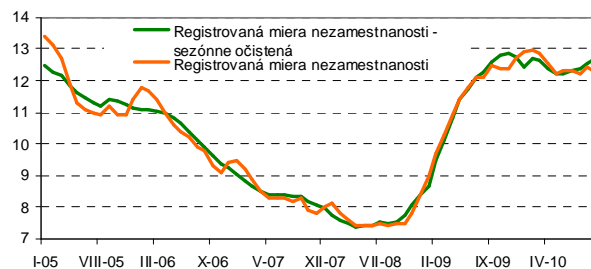
Priemyselná produkcia očistená o vplyv počtu pracovných dní v septembri v medziročnom porovnaní vzrástla o 13,5% oproti augustovému medziročnému tempu rastu 16,3%. Na tento vývoj malo vplyv spomalenie rastu priemyselnej výroby a produkcie v sieťových odvetviach, ale aj ďalší pokles v ťažbe nerastných surovín.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

X.10	IX.10	2Q10	2009	2010f
12.3%	12.4%	12.3%	12.7%	12.7%

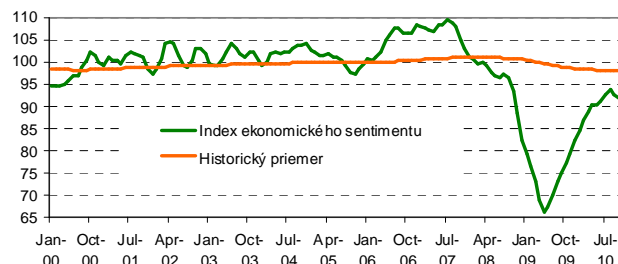
Registrovaná miera nezamestnanosti v septembri medzimesačne vzrástla o 23 desatín percentuálneho bodu na úroveň 12,42%. Po sezónnom očistení predstavoval medzimesačný nárast oproti augustu 19 desatín percentuálneho bodu na úroveň 12,54%. V októbri miera nezamestnanosti klesla o 0,13% -neho bodu na 12,29%.



Index ekonomického sentimentu

X.10	IX.10	2Q10	2009	2010f
91.9	92.7	91.1	82.3	-

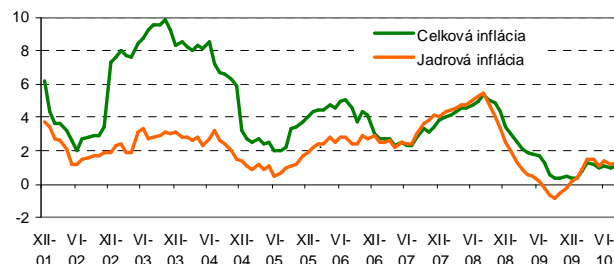
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) zaznamenal v októbri opäť pokles. Ide o zhoršenie druhý mesiac po sebe, po predchádzajúcich 15 mesiacoch zlepšovania celkového sentimentu. Oproti minulému mesiacu poklesol o 0,8 bodu na úroveň 91,9.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

X.10	IX.10	2Q10	2009	2010f
1.0%	1.1%	1.0%	0.5%	1.4%

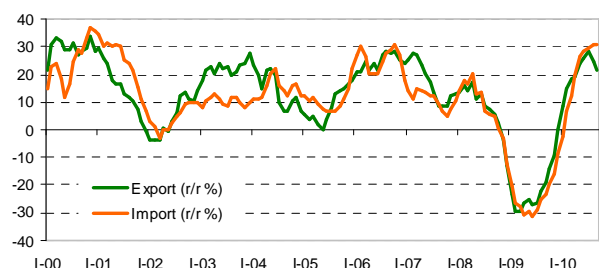
Spotrebiteľské ceny ostali v októbri opäť na rovnakej úrovni ako predchádzajúci mesiac, čo v medziročnej rastovej dynamike znamenalo ich pokles rastu o desatinu percentuálneho bodu na úroveň 1,0%.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

IX.10	VIII.10	2Q10	2009	2010f
358.7	295.7	669.0	1186.8	-887.6

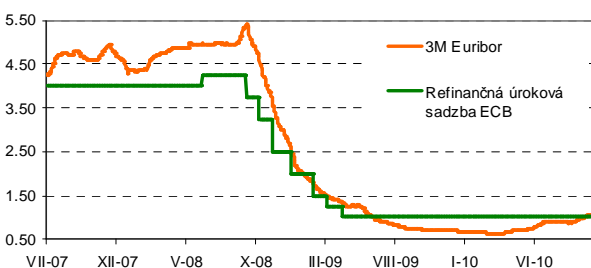
Zahraničná obchodná bilancia sa po dvoch mesiacoch schodku v septembri opäť vrátila ku kladným číslam, keď vykázala prebytok vo výške 63,0 mil.Na tvorbu prebytku oproti minulo mesačnej pasívnej bilancii pôsobil rýchlejší pokles rastu dovozu z 38,7% r/r na 25,4% r/r ako pokles rastu vývozu z 21,2% r/r na 19,0% r/r.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

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

Oficiálna úroková sadzba ostala po novembrovom zasadnutí Bankovej rady ECB opäť nezmenená. Na decembrovom zasadnutí očakávame oznámenie rozhodnutia ohľadom systému nekonvenčných opatrení zo strany ECB.



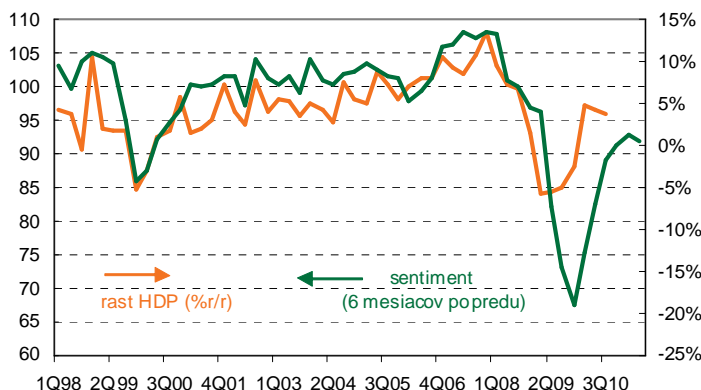
Ekonomická aktivita

Ekonomika v 3.štvrtroku spomalila rast na 3,7% r/r

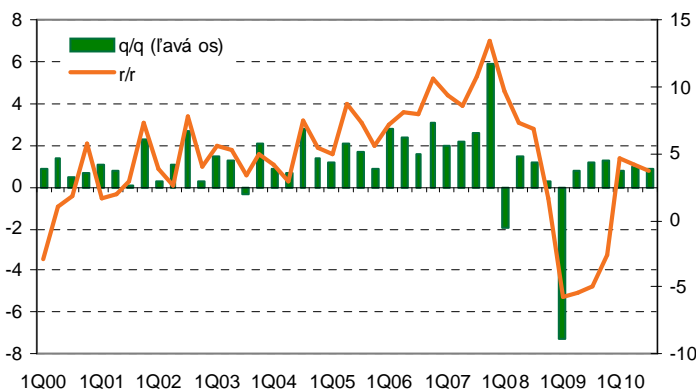
Slovenská ekonomika v treťom štvrtroku vzrástla oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 3,7%. V porovnaní s očakávaniami bol medziročný rast ekonomiky o pár desiatín nižší. Zároveň boli nadol revidované aj medziročné rasty v prvých dvoch kvartáloch roka (zo 4,8% na 4,7% v 1Q a z 4,7% na 4,2% v 2Q) a za prvé tri kvartály bol reálny rast HDP reportovaný na úrovni 4,2%. Keďže v poslednom kvartáli tohto roka očakávame ďalšie spomalenie medziročnej dynamiky rastu, celoročný rast HDP tak zrejme bude o niečo nižší ako nami odhadovaných 4,2%.

Po sezónnom očistení, ekonomika vzrástla oproti druhému štvrtroku o 0,9%, čo je pomerne slušný rast, rovnaký ako priemer za prvý polrok a porovnateľný s prírastkami našich hlavných obchodných partnerov, Nemecka, Česka či Rakúska. Štruktúra HDP bude zverejnená až budúci mesiac, no z parciálnych údajov sa zdá, že mimo priemyslu v slovenskej ekonomike zatiaľ rastové impulzy nebolo moc cítiť. Počet pracovných miest je stále nižší ako pred rokom, hoci v menšej miere ako v predchádzajúcich kvartáloch (-0,7% vs -3,7% v priemere za prvý polrok 2010).

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



Graf: Rast reálneho HDP (% q/q sezónne očistený, r/r)



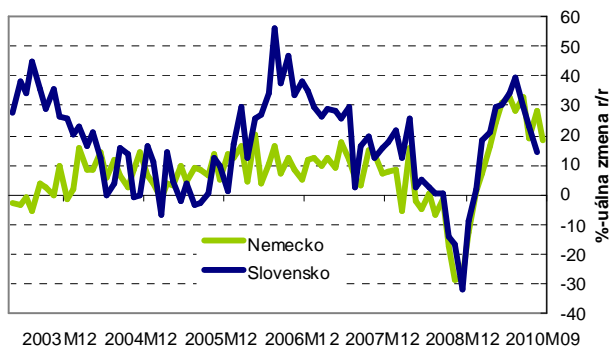
Ekonomická aktivita

Rastová dynamika opäť spomalila

V septembri priemyselná produkcia opäť spomalila svoj medziročný rast, keď zaznamenali nepriaznivý vývoj všetky tri hlavné segmenty. Stavebná produkcia sa zas v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka prepadla hlbšie do červených čísel. Maloobchodné tržby klesali rovnakým tempom ako v predchádzajúcom mesiaci a celkový index ekonomického sentimentu v ekonomike v októbri zaznamenal pokles druhý mesiac po sebe, po predchádzajúcich 15 mesiacoch zlepšovania celkového sentimentu.

- **Priemyselná produkcia** očistená o vplyv počtu pracovných dní v septembri v medziročnom porovnaní vzrástla o 13,5% oproti augustovému medziročnému tempu rastu 16,3%. Na tento vývoj malo vplyv spomalenie rastu priemyselnej výroby a produkcie v sieťových odvetviach, ale aj ďalší pokles v ťažbe nerastných surovín. Priemyselná výroba zaznamenala spomalenie dynamiky rastu na 12,4% r/r z 14,7% r/r v minulom mesiaci a predchádzajúcich 21,5% r/r v júli. V rámci jednotlivých odvetví priemyselnej výroby zaznamenala výrazne oživenie po minulo mesačnom spomalení rastovej dynamiky výroba automobilov, ale aj výroba chemikálií a výroba koksu a rafinovaných ropných produktov. Pozitívny efekt zlepšenia rastovej dynamiky spomínaných odvetví bol potlačený najmä kvôli poklesu v textilnej a koženej výrobe, ale aj vo výrobe drevených a papierových výrobkov a vo výrobe počítačových, elektronických a optických výrobkov. Po zohľadnení sezónnych vplyvov, priemyselná produkcia v skutočnosti vzrástla oproti augustu o 0,5%. Tempo medziročného rastu nových objednávok v priemysle v septembri mierne spomalilo na 13,5% z predchádzajúcej hodnoty 14,6% v auguste.

Graf: Nové objednávky v priemysle



- Nakoľko zvýšené očakávania produkcie na nasledujúce tri mesiace a vyšší súčasný dopyt v októbri, ktorý uvádzajú respondenti v indikátore ekonomického sentimentu by mohol pôsobiť proti základnému efektu z minulého roku, neočakávame v októbri výraznú zmenu v dynamike rastu celého priemyslu.

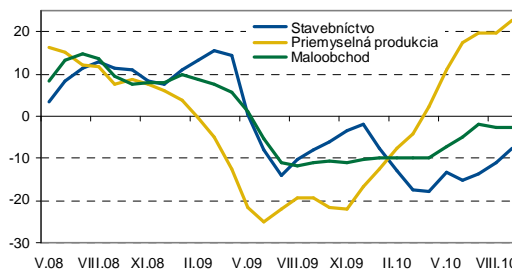
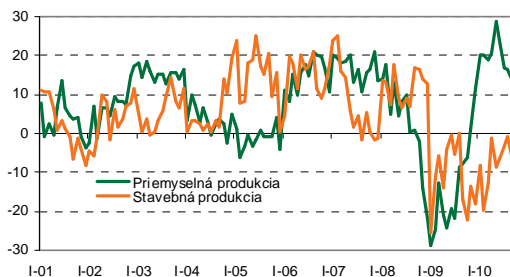
Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	2008	2009	1Q10	2Q10	Aug 10	Sep 10
Priemysel spolu	3.0	-13.5	19.8	24.5	16.3	13.5
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>11.5</i>	<i>-0.5</i>	<i>-0.4</i>	<i>-6.4</i>
Priemyselná výroba	3.4	-15.0	21.7	26.8	14.7	12.4
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	7.1	-4.7	-3.6	-2.0
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.5	23.6	10.1	10.7	-12.0
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-10.9	0.2	5.5	1.7	-7.3
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	-9.3	-12.7	2.8	11.5
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	10.3	0.9	12.2	21.1
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.4	2.6	23.9	29.6	5.5
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	3.6	18.8	14.0	4.1
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.8	26.2	26.3	5.6	5.0
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.1	4.3	59.4	14.4	-4.0
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.1	32.9	16.4	15.9	7.4
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.8	49.3	64.2	61.0	31.8
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.1	50.1	47.3	24.2	36.2
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.2	4.2	19.1	2.2	5.9
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	2.8	-5.5	12.0	16.8	27.5	24.8

- **Stavebná produkcia** v septembri dosiahla 515,9 mil. Eur, čo predstavuje medziročný pokles o -6,5% oproti -0,6% v auguste a -9,5% v 1. polroku. Opätovné zhoršenie medziročného poklesu bolo ovplyvnené stavebnou produkciou v tuzemsku aj v zahraničí. Všetky reportované segmenty stavebnej produkcie ostali v septembri pod minuloročnými hodnotami.

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

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

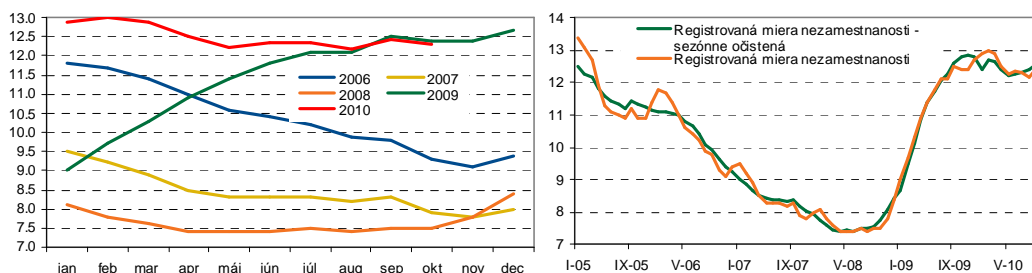


- Septembrové údaje za **maloobchodné tržby**, ktoré ukazujú na pokles tretí mesiac po sebe opäť sklamlali očakávania. Prepad reálnych tržieb si udržal augustové tempo 1.8% r/r. Dôvera predajcov v októbrových údajoch o dôvere v tomto sektore sa však opäť ukazuje ako rastúca a tak nádeje na oživenie tržieb v maloobchode pretrvávajú.
- Študenti, ktorí ukončili školskú dochádzku a registrujú sa po letných prázdninách na úrade práce a taktiež ukončenie sezónnych prác má spravidla v septembri vplyv na nárast nezamestnanosti oproti predchádzajúcim mesiacom. Registrovaná miera nezamestnanosti v septembri medzimesačne vzrástla o 23 desatín percentuálneho bodu na úroveň 12,42%. Medzimesačný nárast nezamestnanosti po sezónnom očistení o 19 desatín percentuálneho bodu na úroveň 12,54% však ukazuje, že na nárast nezamestnanosti oproti augustu pôsobili okrem spomínaných faktorov aj iné vplyvy. V októbri miera nezamestnanosti klesla o 0,13% -neho bodu na 12,29%. Vplyvom sezónnych faktorov sme očakávali v tomto mesiaci väčší pokles miery nezamestnanosti. Inými slovami, miera nezamestnanosti očistená o sezónne faktory ďalej vzrástla, už 5. mesiac po sebe na súčasnú hodnotu 12,7% z 12,2% v máji.

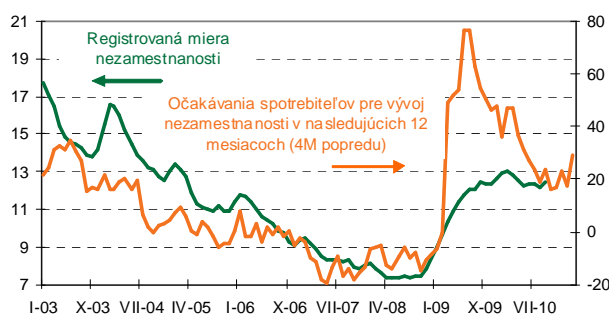
Ekonomická aktivita

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



- **Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** zaznamenal v októbri opäť pokles. Ide o zhoršenie druhý mesiac po sebe, po predchádzajúcich 15 mesiacoch zlepšovania celkového sentimentu. Oproti minulému mesiacu poklesol o 0,8 bodu na úroveň 91,9. Tento pokles spôsobil ďalšie prehĺbenie rozdielu oproti dlhodobému priemeru na -6,1 bodu. Nárast oproti rovnakému mesiacu v minulom roku sa znížil na 14,5 bodu vs 17,5 bodu v septembri.
- **Zhoršenie sentimentu spôsobilo pokles spotrebiteľskej dôvery**, ktorá za ostatný mesiac poklesla o 5,8 bodu. Znížením hodnoty na -28,3 bodu sa spotrebiteľská dôvera dostala 5,8 bodu pod svoj dlhodobý priemer. Indikátor dôvery v priemysle za ostatný mesiac stúpol zo zápornej hodnoty o 3 body na 2,3 bodu. Tento nárast bol spôsobený najmä vzrastom očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace, ale aj zmiernením záporného salda súčasného dopytu na -16 bodov oproti -18 bodom v minulom mesiaci. 74% respondentov považuje súčasný dopyt v októbri za dostatočný. Indikátor dôvery v stavebníctve sa oproti septembru zlepšil o 5 bodov na hodnotu -38,5 bodu vďaka zlepšeniu súčasného dopytu ale aj vyšším očakávaniam na počet zamestnancov v nasledujúcich troch mesiacoch. Indikátor dôvery v maloobchode pokračoval aj tento mesiac v raste. Oproti minulému mesiacu stúpol o 7,6 na 11,3 bodu. Za ostatný mesiac stúpol aj indikátor dôvery v službách na 23,7 bodu oproti 21,3 bodu v septembri.

Ekonomická aktivita

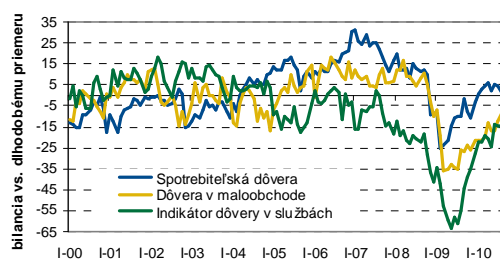
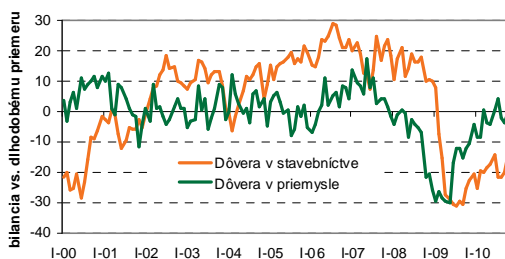
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

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

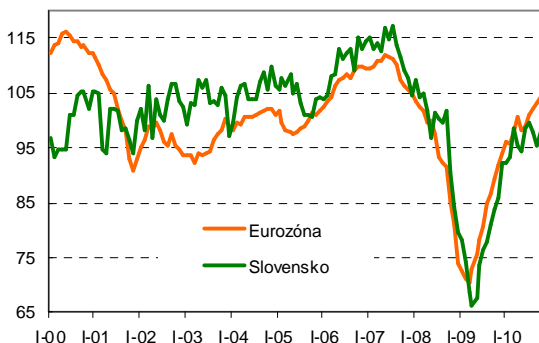
Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment podľa metodiky Európskej komisie



Inflácia

Rast inflácie v septembri spomalil na 1,0% r/r

Spotrebiteľské ceny ostali v októbri opäť na rovnakej úrovni ako predchádzajúci mesiac, čo v medzioročnej rastovej dynamike znamenalo ich pokles rastu o desatinu percentuálneho bodu na úroveň 1,0%. Pravdepodobne vplyvom poklesu zvýhodnených ponúk rekreácií oproti septembru, kedy sa končilo hlavné dovolenkové obdobie, začali opäť po dvoch mesiacoch poklesu v medzimesačnom porovnaní rásť ceny rekreácií a kultúry. Naproti tomu ceny vzdelania v októbri výrazne spomalili svoj medzimesačný nárast na úroveň 0,1% z 2,5% - ného rastu cien, ktorý bol v septembri spojený so začiatkom školského roka. Ceny potravín sa oproti minulému mesiacu znížili o 0,3% a to najmä vplyvom poklesu cien ovocia a zeleniny. V medzioročnom porovnaní sa však ceny potravín dvíhali opäť rýchlejšie ako minulý mesiac. V októbri vzrástli oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 4,2%, pričom v septembri vzrástli o 3,9%. Najvyšší nárast cien o 0,4% oproti minulému mesiacu bol zaznamenaný pri kategórii ostatné tovary a služby, čo znamenalo ich zvýšenie medzioročneho rastu z 2,3% na 2,6%.

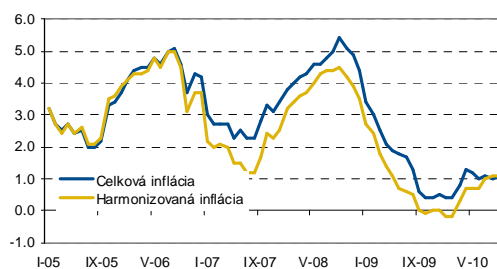
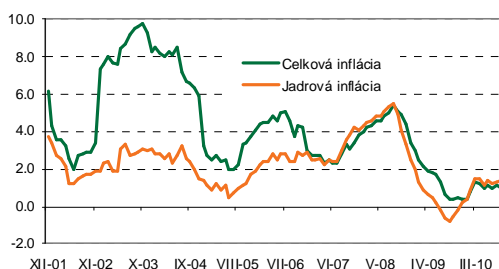
Jadrové inflácia (CPI očistené o regulované ceny) sa takisto oproti septembru nezmenila, čo v medzioročne raste predstavovalo 1,4% nárast oproti septembrovému rastu o 1,3%. Po tom, čo sa index HICP oproti septembru nezmenil, medzioročná miera rastu cien podľa európskej harmonizovanej inflácie klesla z 1,1% na 1,0%.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009		2010			Sep10	Oct10
	4Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q		
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.4	0.0	0.0	0.7	1	1.1	1.0
Tovary	3.0	-1.5	-1.5	-1.0	0.2	0.7	0.7	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.7	-1.6	-1.5	-1.3	-1.2	-
Energie	5.1	0.1	-0.1	-1.3	-0.8	-1.7	-1.8	-
Potraviny	4.3	-2.3	-2.1	-0.2	2.7	4.6	4.8	-
Služby	5.7	4.3	3.0	2.0	2.0	1.9	1.9	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.2	0.5	0.5	1.2	1.0	1.1	1.0
Regulované ceny	6.4	4.5	2.5	-0.2	-0.4	-0.7	-0.5	-0.7
Jadrová inflácia	4.1	-0.1	-0.5	0.5	1.4	1.2	1.3	1.4
Potraviny	3.7	-5.8	-5.8	-3.0	0.6	3.9	4.4	4.8
Čistá inflácia	4.2	-5.8	-5.8	-3.0	0.6	3.9	0.5	0.5
PPI	6.7	-4.7	-5.4	-6.4	-3.1	-	-0.7	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

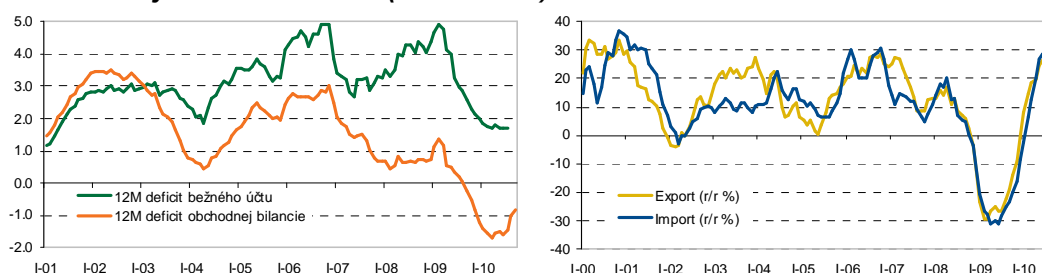


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Septembrové
saldo
obchodnej
bilancie v pluse
63,0 mil. Eur

Zahraničná obchodná bilancia sa po dvoch mesiacoch schodku v septembri opäť vrátila ku kladným číslam, keď vykázala prebytok vo výške 63,0 mil. Eur. Kumulatívna bilancia zahraničného obchodu následne za prvých deväť mesiacov dosiahla prebytok 358,7 mil. Eur oproti prechádzajúcej hodnote za prvých osem mesiacov roka, ktorá bola zrevidovaná Štatistickým úradom zo 405,3 mil. Eur na 295,7 mil. Eur. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka je prebytok kumulovanej bilancie v septembri o 355 mil. Eur nižší. Na tvorbu prebytku oproti minulo mesačnej pasívnej bilancii pôsobil rýchlejší pokles rastu dovozu z 38,7% r/r na 25,4% r/r ako pokles rastu vývozu z 21,2% r/r na 19,0% r/r.

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	2009	Jan-Aug 09	Jan-Aug 09	Aug 09	Aug 09
Bežný účet	-4,433.4	-1,937.9	-1,229.0	-1,339.5	15.6	-420.9
Obchodná bilancia	-757.8	1,256.7	473.1	405.3	216.8	-200.0
Bilancia služieb	-487.2	-1,243.6	-789.9	-607.8	-9.9	-16.9
Bilancia výnosov	-2,295.0	-1,280.4	-589.5	-857.3	-129.1	-108.8
Transfery	-893.5	-670.7	-322.7	-279.6	-62.2	-95.1
	2008	2009	Jan-Júl 09	Jan-Júl 10	Júl 09	Júl 10
Finančný a kapitálový účet	5,869.3	2,704.5	1,246.8	-366.8	-35.4	205.9
Priame investície	2,113.1	-280.3	-1,036.3	158.7	-331.7	-210.5
Portfóliové investície	1,579.0	-868.8	-1,602.3	-2,297.7	-872.0	218.0
Ostatné investície	1,371.0	3,392.2	3,486.7	1,177.3	1,169.6	-2.0

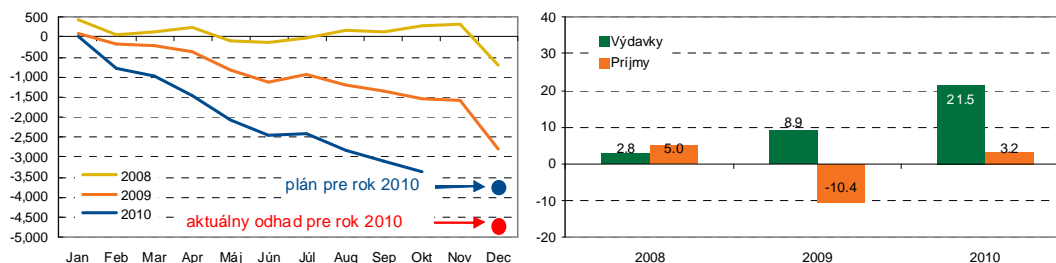
Zdroj: NBS, VUB

Kumulatívny
deficit štátneho
rozpočtu
v októbri na
úrovni 3,37
mld. Eur

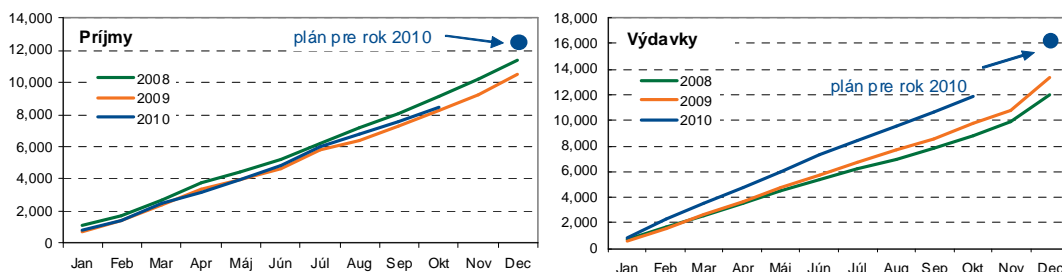
Štátny rozpočet vykázal v októbri schodok vo výške 263 mil. Eur, čím sa zvýšil kumulatívny deficit za prvých desať mesiacov tohto roku na 3,37 mld. Eur (čo je v porovnaní s minulým rokom o 1,83 mld. viac). Príjmy aj výdavky sa vyvíjali v súlade s ich doterajším trendom, keď rástli tempom 3,2% a 21,5% r/r. Nový odhad štátneho deficitu na celý rok vo výške 4,7 mld. Eur je teda v súvislosti s týmto vývojom dosiahnuteľný.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v októbri 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	8,028.5	69.5	7,247.9	55.3	8,474.5	67.6
Výdavky	7,885.2	62.5	8,608.1	60.9	11,847.9	72.8
Bilancia	143.3	-13.5	-1,360.2	134.7	-3,373.4	90.1

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

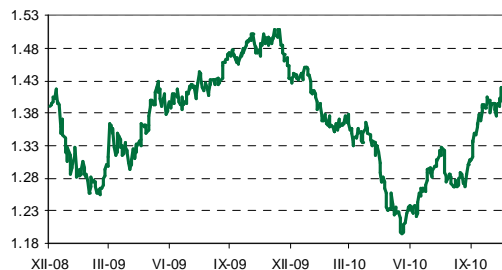
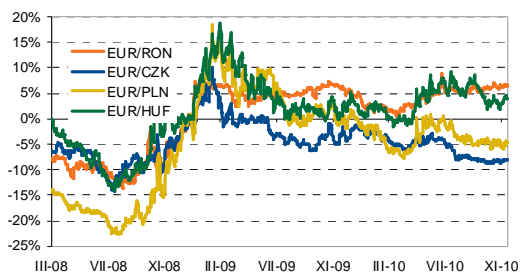
Meny a úrokové sadzby

Fiškálny problém opäť dominantnou témou na trhoch

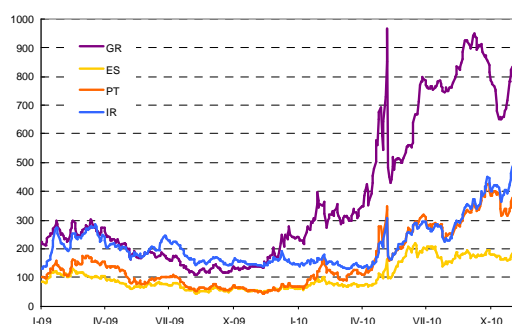
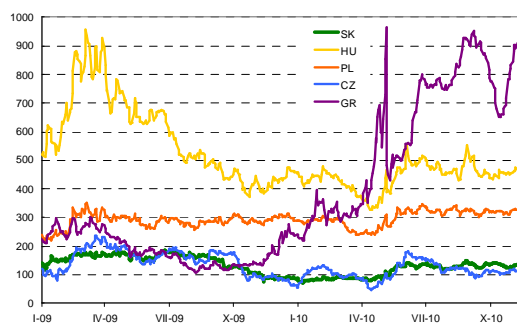
Fiškálne problémy niektorých periférnych krajín eurozóny vyústili do kľúčových tém, ktoré dominovali na finančných trhoch v ostatnom období, a do istej miery zatienili aj potvrdenie ďalšej vlny kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky ktoré oznámil Fed 3. novembra (pozri text dolu). Posledný nárast napätia na európskych dlhopisových trhoch súvisí najmä s politickými problémami ekonomicky a finančne najslabších krajín ktorým čelia pri implementácii požadovaných fiškálnych reforiem a/alebo finančnej podpory. Najakútnejšie zvýšené riziko týchto problémov je vidno v prípade Írska, ktoré výnosy vládných dlhopisov v tomto dôsledku rastú na historické maximá. Zvýšené riziko, ktoré sa rozšírilo aj do iných krajín má za následok rozšírenie spreadov oproti nemeckým vládnym dlhopisom od nášho ostatného mesačníka v nasledovnej miere: írsky 10R ŠD – 161 bodov, portugalský 10R ŠD – 96 bodov, španielsky 10R ŠD – 38 bodov a grécky 10R ŠD – 226 bodov.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD



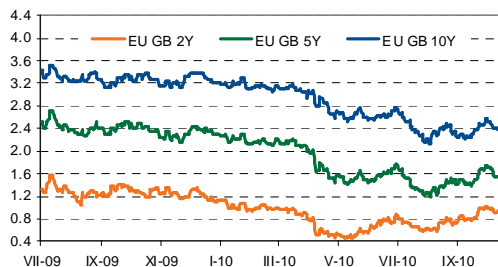
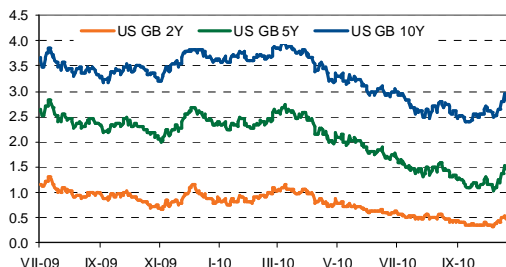
Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



Meny a úrokové sadzby

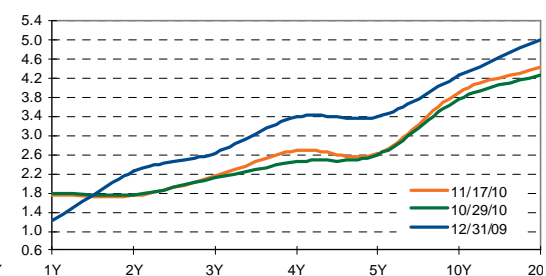
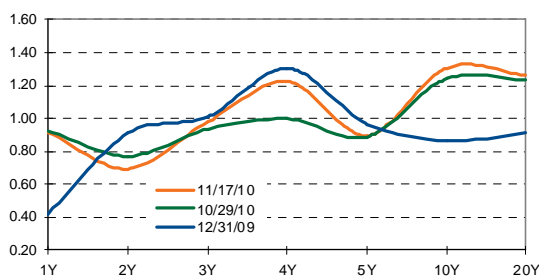
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



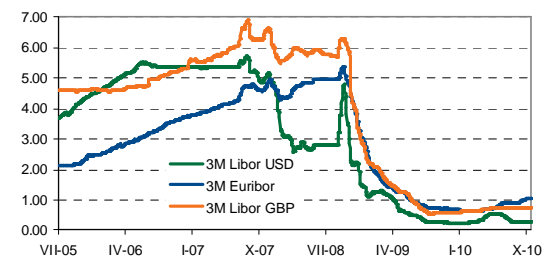
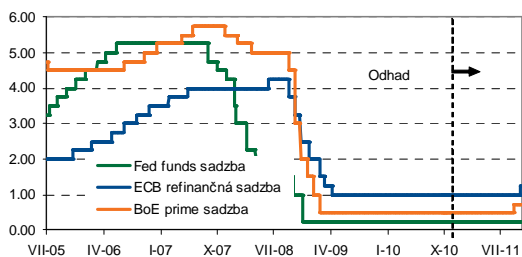
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy

Graf: Výnosy slovenských ŠD



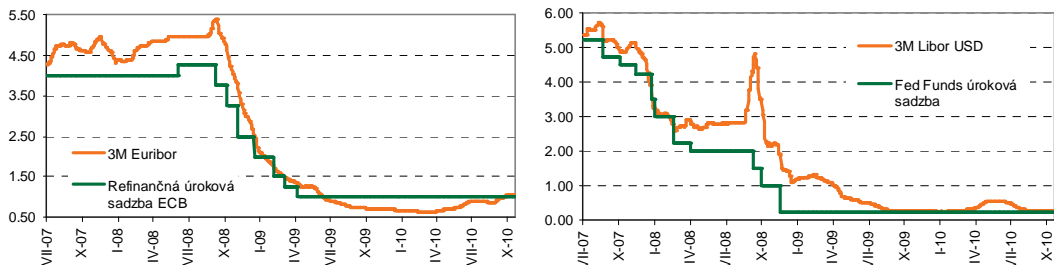
Graf: Kľúčové úrokové sadzby

Graf: 3M Euribor, Libor USD and Libor GBP



Meny a úrokové sadzby

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



*ECB
ponechala
úrokové
sadzby opäť
nezmenené*

Ostatné zasadnutie ECB podľa očakávaní neprinieslo žiadne novinky okrem vyhlásenia, že ECB začala opäť nakupovať vládne dlhopisy. Oficiálna úroková miera ostala opäť nezmenená. Rétorika na adresu ekonomiky zostáva nezmenená. Oživenie ekonomiky podľa ECB naďalej pokračuje a inflácia sa bude v najbližších mesiacoch držať blízko súčasných hodnôt, s očakávaniami na jej pokles v roku 2011. Na decembrovom zasadnutí očakávame oznámenie rozhodnutia ohľadom systému nekonvenčných opatrení zo strany ECB. Oficiálne úrokové sadzby zostanú zrejme opäť na nezmenenej úrovni.

*Fed predstavil
druhé kolo
kvantitatívneho
uvolňovania*

Ostatné zasadnutie Výboru pre operácie na voľnom trhu (FOMC) americkej centrálnej banky Fed prinieslo očakávané potvrdenie plánu ďalšieho nákupu vládnych dlhopisov. FOMC má v úmysle nakúpiť do konca roku 2011 ďalšie vládne dlhopisy v objeme 600 miliárd USD, čo predbehlo očakávania na trhu o 100 miliárd. Vzhľadom na to, že trhy sa na túto druhú vlnu kvantitatívneho uvoľňovania pripravujú v podstate už 27. augusta, kedy šéf amerického Fedu – Bernanke oznámil tento úmysel, bezprostrednou reakciou trhu bolo vyberanie ziskov, čo sa pričínilo k zvratu dovtedy oslabujúceho dolára. V čase, keď sme publikovali tento dokument bol však dolár ešte slabší o 6% ako na konci augusta, S&P index za rovnaké obdobie vzrástol o 6,5% a výnosy 10R US ŠD klesli z 2,9% na 2,4%.

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
4. 11.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	november	1.0%	1.0%	1.0%
5. 11.	Malobchodné tržby	september	-1.8%	-1.8%	n/a
9. 11.	Priemyselná produkcia	september	16.3%	13.5%	15.5%
9. 11.	Slavebná produkcia	september	-0.6%	-6.5%	n/a
11. 11.	Zahraničný obchod	september	-24 6.8 mln	63mln	224.2mln
12. 11.	Rýchly odhad HDP	3Q10	4.7%	3.7%	4.4%
12. 11.	CPI m/m	október	0.0%	0.0%	0.3%
12. 11.	CPI r/r	október	1.1%	1.0%	1.2%
12. 11.	Jadrový CPI m/m	október	0.0%	0.0%	0.3%
12. 11.	Jadrový CPI r/r	október	1.3%	1.4%	1.6%
16. 11.	Nové objednávky v priemysle m/m	september	4.9%	2.0%	n/a
16. 11.	Nové objednávky v priemysle r/r	september	12.8%	13.4%	n/a
16. 11.	HICP m/m	október	0.0%	0.0%	0.2%
16. 11.	HICP r/r	október	1.1%	1.0%	1.2%
29. 11.	PPI m/m	október	-0.3%	-	n/a
29. 11.	PPI r/r	október	-0.7%	-	n/a
29. 11.	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomickeho sentimentu	november	91.9	-	n/a
2. 12.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	december	1.0%	-	1.0%
2. 12.	HDP	3Q10	4.7%	-	3.7%
3. 12.	Malobchodné tržby	október	-1.8%	-	n/a
8. 12.	Priemyselná produkcia	október	13.5%	-	12.3%
8. 12.	Slavebná produkcia	október	-6.5%	-	n/a
10. 12.	Zahraničný obchod	október	63mln	-	200mln
13. 12.	CPI m/m	november	0.0%	-	0.3%
13. 12.	CPI r/r	november	1.0%	-	1.0%
13. 12.	Jadrový CPI m/m	november	0.0%	-	0.2%
13. 12.	Jadrový CPI r/r	november	1.4%	-	1.4%
15. 11.	Nové objednávky v priemysle m/m	október	2.0%	-	n/a
15. 11.	Nové objednávky v priemysle r/r	október	13.4%	-	n/a
16. 12.	HICP m/m	november	0.0%	-	0.3%
16. 12.	HICP r/r	november	1.0%	-	1.0%
23. 12.	PPI m/m	november	n/a	-	n/a
23. 12.	PPI r/r	november	n/a	-	n/a
29. 12.	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomickeho sentimentu	december	n/a	-	n/a

Komentár

Inflácia

- V decembri očakávame stagnáciu medzoročného rastu CPI na úrovni 1,0% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,3% najmä pod vplyvom rastu cien potravín.

Ekonomická aktivita

- Októbrový nárast indikátoru dôvery v priemysle vplyvom nárastu očakávanej budúcej produkcie a vyššieho súčasného dopytu môže pôsobiť proti základnému efektu a zníženému tempu rastu nových objednávok nášho najvýznamnejšieho obchodného partnera – Nemecka. Z tohto dôvodu očakávame len mierny pokles rastu priemyselnej produkcie k úrovni 12,3%.

Úrokové sadzby

- Oficiálna úroková sadzba po decembrovom zasadnutí Bankovej rady ECB ostane opäť nezmenená. Na decembrovom zasadnutí očakávame oznámenie rozhodnutia ohľadom systému nekonvenčných opatrení zo strany ECB.

GDP

- Mimo priemyslu, decembrové zverejnenie štruktúry HDP v 3. štvrtroku 2011 pravdepodobne ukáže na slabé rastové impulzy slovenskej ekonomiky.

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	1Q10	2Q10	VIII.10	IX.10	X.10	2010F	2011F	2012F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	5.0	6.7	8.5	10.6	6.2	-4.7	4.8	4.7	-	-	-	3.9	3.9	3.8
Nominálny HDP	r/r % rast	11.2	9.2	11.7	11.8	9.2	-5.8	2.8	4.8	-	-	-	4.8	6.9	7.3
HDP (bežné ceny)	mln EUR	45.1	49.3	55.0	61.5	67.2	63.3	15.1	16.3	-	-	-	66.4	71.0	76.2
HDP na obyvateľa	EUR	8,381	9,144	10,206	11,396	12,420	11,681	2,791	3,030	-	-	-	12,241	13,092	13,601
Domáci dopyt	r/r % rast	5.8	8.7	6.6	6.5	6.0	-6.2	0.7	4.3	-	-	-	2.6	1.3	2.9
Spotreba domácností	r/r % rast	4.2	6.5	5.9	7.1	6.1	-0.7	0.4	-1.0	-	-	-	0.3	1.9	2.8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2.9	3.9	9.7	0.1	5.3	2.8	6.2	-1.2	-	-	-	-0.3	-2.7	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4.8	17.5	9.3	9.1	1.8	-10.5	-0.4	-1.9	-	-	-	0.0	3.3	4.0
Vývoz	r/r % rast	7.4	10.0	21.0	14.3	3.2	-16.5	16.8	16.5	-	-	-	11.8	7.7	7.3
Dovoz	r/r % rast	8.3	12.4	17.8	9.2	3.1	-17.6	9.9	14.4	-	-	-	9.5	6.5	6.5
Infácia															
CPI	r/r % rast	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	0.5	0.8	1.0	1.0	1.1	1.0	1.4	3.5	2.9
CPI	priemer	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	1.6	0.5	1.2	-	-	-	1.0	2.9	3.3
HICP	r/r % rast	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	0.0	0.3	0.7	1.1	1.1	1.0	1.3	3.8	3.1
HICP	priemer	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.0	0.7	-	-	-	0.7	3.0	3.4
Jadrový CPI	r/r % rast	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	-0.2	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4	1.7	2.8	2.4
Jadrový CPI	priemer	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	0.5	0.5	1.4	-	-	-	1.2	2.3	2.6
PPI	r/r % rast	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	-4.9	-6.1	-1.9	-0.4	-0.7	-	-0.4	2.7	2.7
PPI	priemer	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	-2.6	-6.3	-3.1	-	-0.3	-	-2.6	2.8	2.7
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-1,673.6	-2,456.1	-2,497.7	-725.2	-757.7	1186.8	295.2	669.0	295.7	358.7	-	-887.6	-1002.9	-1133.3
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	1.9	2.7	2.5	1.5	1.3	-	-1.3	0.8	0.8
Vývoz	r/r % rast	11.8	10.2	24.5	15.7	4.6	-19.8	18.4	26.0	21.2	19.0	-	20.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	14.7	12.2	22.9	10.7	4.6	-23.4	12.3	28.3	38.7	25.4	-	26.0	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-3.5	-4.1	-3.9	-3.3	-4.4	-2.0	-0.2	-	-	-	-	-2.5	-2.5	-2.5
Bežný účet / HDP	%	4.1	4.8	-4.7	-5.3	-6.5	-3.2	-2.7	-	-	-	-	-3.8	-3.5	-3.3
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	5.3	5.9	1.1	6.2	5.9	3.4	0.3	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mln EUR	20.7	25.1	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mln 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	mln EUR	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-1.0	-2.4	-2.8	-3.1	-3.4	-4.7	-3.8	-3.2
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-4.4	-	-	-	-	-	-7.1	-5.4	-4.2
Fiškálny deficit (ESA 95)	mln EUR	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-5.0	-	-	-	-	-	-5.1	-3.5	-3.2
Fiškálny deficit / HDP	%	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-7.9	-	-	-	-	-	-7.7	-4.9	-4.2
Verejný dlh	mln EUR	18.7	16.8	16.8	18.1	18.6	22.3	-	-	-	-	-	28.9	32.5	36.0
Verejný dlh / HDP	%	41.4	34.2	30.4	29.3	27.7	35.3	-	-	-	-	-	43.5	45.8	47.2
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	12.4	-	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	370	377	-	382	352	322
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	11.8	15.1	14.4	-	-	-	13.9	12.5	12.0
Počet zamestnanov	tis	2,170	2,216	2,301	2,357	2,434	2,366	2,283	2,313	-	-	-	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	7.1	-	-	-	-3.7	4.3	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	745	725.0	758	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	3.0	2.1	3.6	-	-	-	3.3	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	1.4	1.6	2.4	-	-	-	2.3	2.3	1.9
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	16.3	13.5	-	20.0	8.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	-11.4	-13.6	-5.6	-0.6	-6.5	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6.2	9.8	8.3	4.8	9.5	-9.0	-1.9	-2.5	-1.8	-1.8	-	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	93.6	92.7	91.9	-	-	-
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	1.25	2.50
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	0.7	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.6	2.8
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.9	3.1
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	-	-	4.7	4.1	4.3	4.0	3.9	3.6	3.6	4.0	3.7	3.8	3.8
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	3.4	3.1	2.6	2.1	2.3	2.7	2.4	2.9	3.1
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.500	1.353	1.226	1.269	1.362	1.365	1.330	1.310	1.330
EUR /USD	priemer	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.397	1.384	1.273	1.290	1.308	1.308	1.330	1.310	1.330

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 – Nov / Dec 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	8:30	Initial claims	w/e								
												US	10:00	Philadelphia Fed survey	Nov								
												US	10:00	Leading indicators	Oct								
												EA	11:00	BoP	Sep								
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.				
EA	16:00	EC cons. Conf. Prelim	Nov	US	8:30	Real GDP	3Q	US	8:30	Durable goods	Oct					EA	10:00	M3	Oct				
				US	10:00	Existing home sales	Oct	US	8:30	Initial claims	w/e												
				US	10:00	Richmond Fed survey	Nov	US	8:30	Personal income	Oct												
				EA	10:00	PMI flash	Nov	US	9:55	Consumer sentiment	Nov												
				PL		Monetary policy announc		US	10:00	New home sales	Oct												
								US	11:00	KC Fed survey	Nov												
								US		FOMC minutes													
								EA	11:00	Industrial new orders	Sep												
Pondelok 29				Utorok 30				Streda 1				Stvrtok 2				Piatok 3							
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	10:30	Dallas Fed survey	Nov	US	9:00	S&P/Case-Shiller HPI	Sep	US	8:15	ADP employment	Nov	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Nov				
EA	11:00	EC business conf.	Nov	US	9:45	Chicago PMI	Nov	US	8:30	Productivity and cost	3Q	US	10:00	Pending home sales	Oct	US	10:00	ISM nonmanufacturing	Nov				
EA	11:00	EC cons. conf. final	Nov	US	10:00	Consumer confidence	Nov	US	10:00	ISM manufacturing	Nov	US		Chain store sales	Nov	US	10:00	Factory orders	Oct				
SK	9:00	PPI	Oct	EA	11:00	Unemployment rate	Oct	US	10:00	Construction spending	Oct	EA	11:00	GDP	3Q	EA	10:00	PMI service & comp.	Nov				
HU		Monetary policy announc		EA	11:00	HICP flash	Nov	EA	10:00	PMI Mfg final	Nov	EA	11:00	PPI	Oct	EA	11:00	Retail sales	Oct				
												EA	13:45	ECB rate announcemem		SK	9:00	Retail sales	Oct				
												SK	9:00	GDP	3Q								
Pondelok 6				Utorok 7				Streda 8				Stvrtok 9				Piatok 10							
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.				
				US	15:00	Consumer credit	Oct	SK	9:00	Industrial production	Oct	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	International trade	Oct				
								SK	9:00	Construction output	Oct	US	10:00	Wholesales	Oct	US	8:30	Import prices	Nov				
																US	9:55	Consumer sentiment	Dec				
																SK	9:00	Foreign trade	Oct				
Pondelok 13				Utorok 14				Streda 15				Stvrtok 16				Piatok 17							
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	CPI	Nov					SK	9:00	New orders in industry	Oct												
SK	9:00	Core CPI	Nov																				

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaž. trhu	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
LIBOR EUR 1M	0.80	0.81	0.61	0.20	▲ 0.00	▼ 0.38	▲
LIBOR EUR 3M	0.98	0.99	0.85	0.14	▲ 0.00	▼ 0.33	▲
LIBOR EUR 12M	1.51	1.51	1.42	0.09	▲ 0.00	▲ 0.29	▲
LIBOR USD 1M	0.25	0.25	0.26	0.00	▼ 0.00	▶ 0.02	▲
LIBOR USD 3M	0.28	0.29	0.29	0.00	▼ 0.00	▼ 0.03	▲
LIBOR USD 12M	0.76	0.76	0.78	-0.02	▼ 0.01	▲ -0.22	▼
LIBOR GBP 1M	0.57	0.57	0.57	0.00	▲ 0.00	▲ 0.06	▲
LIBOR GBP 3M	0.74	0.74	0.73	0.01	▲ 0.00	▶ 0.13	▲
LIBOR GBP 12M	1.49	1.48	1.47	0.01	▲ 0.01	▲ 0.24	▲

Štátne dlhopisy	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
EU ŠD 2R	1.07	0.99	0.83	0.16	▲ 0.11	▲ -0.26	▼
EU ŠD 5R	1.77	1.71	1.48	0.23	▲ 0.07	▲ -0.65	▼
EU ŠD 10R	2.65	2.42	2.28	0.24	▲ 0.10	▲ -0.74	▼
EU ŠD 30R	3.16	3.00	2.87	0.13	▲ 0.10	▲ -0.95	▼
US ŠD 2R	0.50	0.34	0.42	-0.09	▼ 0.14	▲ -0.64	▼
US ŠD 5R	1.50	1.17	1.26	-0.10	▼ 0.27	▲ -1.18	▼
US ŠD 10R	2.90	2.60	2.51	0.09	▲ 0.26	▲ -0.94	▼
US ŠD 30R	4.30	3.98	3.68	0.30	▲ 0.17	▲ -0.34	▼
JP ŠD 2R	0.17	0.15	0.14	0.00	▲ 0.01	▲ 0.02	▲
JP ŠD 5R	0.42	0.30	0.27	0.04	▲ 0.04	▲ -0.05	▼
JP ŠD 10R	1.12	1.04	0.94	0.00	▼ 0.07	▲ -0.18	▼
JP ŠD 30R	2.13	2.06	1.82	0.17	▲ 0.04	▲ -0.14	▼

Št. dlhopisy spready *	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
EU ŠD 2R	-0.57	-0.65	-0.41	-0.24	▼ 0.03	▲ -0.38	▼
EU ŠD 5R	-0.27	-0.55	-0.22	-0.33	▼ 0.20	▲ -0.53	▼
EU ŠD 10R	0.25	0.08	0.23	-0.15	▼ 0.16	▲ -0.20	▼
JP ŠD 2R	0.33	0.19	0.28	-0.09	▼ 0.13	▲ -0.66	▼
JP ŠD 5R	1.07	0.86	0.99	-0.13	▼ 0.24	▲ -1.13	▼
JP ŠD 10R	1.78	1.66	1.57	0.09	▲ 0.19	▲ -0.76	▼
SK ŠD 2R	-0.67	-0.77	-0.85	0.08	▲ 0.12	▲ 0.24	▲
SK ŠD 5R	-0.85	-0.89	-0.99	0.10	▲ -0.01	▼ 0.12	▲
SK ŠD 10R	1.26	1.24	1.35	-0.11	▼ 0.01	▲ 0.39	▲

Sadzby peňaž. trhu	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
EURIBOR 1W	0.78	0.78	0.52	0.26	▲ 0.03	▲ 0.40	▲
EURIBOR 2W	0.79	0.80	0.55	0.25	▲ 0.01	▲ 0.40	▲
EURIBOR 1M	0.84	0.85	0.63	0.22	▲ 0.00	▲ 0.39	▲
EURIBOR 2M	0.93	0.91	0.72	0.19	▲ 0.01	▲ 0.38	▲
EURIBOR 3M	1.04	1.05	0.89	0.15	▲ 0.00	▼ 0.34	▲
EURIBOR 6M	1.27	1.27	1.15	0.12	▲ 0.00	▲ 0.28	▲
EURIBOR 9M	1.41	1.41	1.30	0.12	▲ 0.00	▲ 0.29	▲
EURIBOR 1Y	1.54	1.54	1.43	0.11	▲ 0.00	▲ 0.30	▲

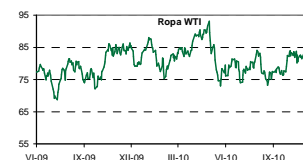
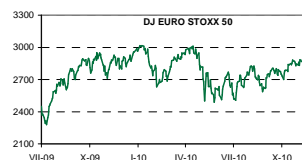
Štátne dlhopisy	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
SK ŠD 2R	1.74	1.76	1.69	0.08	▲ -0.01	▼ -0.51	▼
SK ŠD 5R	2.62	2.60	2.48	0.13	▲ 0.08	▲ -0.77	▼
SK ŠD 10R	3.91	3.76	3.63	0.14	▲ 0.11	▲ -0.35	▼
CZ ŠD 2R	1.67	1.74	1.64	0.09	▲ -0.02	▼ 0.18	▲
CZ ŠD 5R	2.83	2.85	2.60	0.25	▲ -0.03	▼ -0.46	▼
CZ ŠD 10R	3.57	3.66	3.37	0.30	▲ -0.02	▼ -0.34	▼
PL ŠD 2R	4.85	4.78	4.75	0.03	▲ 0.07	▲ -0.37	▼
PL ŠD 5R	5.40	5.21	5.09	0.12	▲ 0.02	▲ -0.55	▼
PL ŠD 10R	5.83	5.67	5.50	0.17	▲ 0.08	▲ -0.43	▼
HU ŠD 3R	7.00	6.60	6.44	0.16	▲ 0.14	▲ -0.30	▼
HU ŠD 5R	7.16	6.81	6.53	0.28	▲ 0.20	▲ -0.39	▼
HU ŠD 10R	7.30	7.03	6.79	0.24	▲ 0.13	▲ -0.62	▼

Št. dlhopisy spready *	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
CZ ŠD 2R	-0.60	-0.75	-0.81	0.06	▲ 0.13	▲ -0.44	▼
CZ ŠD 5R	-1.06	-1.14	-1.12	-0.02	▼ 0.10	▲ -0.19	▼
CZ ŠD 10R	-0.91	-1.15	-1.09	-0.06	▼ 0.12	▲ -0.39	▼
PL ŠD 2R	-3.78	-3.79	-3.91	0.12	▲ 0.04	▲ 0.11	▲
PL ŠD 5R	-3.63	-3.50	-3.61	0.11	▲ 0.05	▲ -0.10	▼
PL ŠD 10R	-3.18	-3.15	-3.23	0.07	▲ 0.02	▲ -0.31	▼
HU ŠD 3R	-5.80	-5.43	-5.46	0.03	▲ -0.07	▼ -0.12	▼
HU ŠD 5R	-5.39	-5.10	-5.05	-0.05	▼ -0.13	▼ -0.26	▼
HU ŠD 10R	-4.65	-4.51	-4.51	0.00	▶ -0.03	▼ -0.12	▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
DJIA 30	11,008	11,118	10,788	3.1%	▲ -2.2%	▼ 5.6%	▲
S&P 500	1,178.6	1,183.3	1,141.2	3.7%	▲ -2.2%	▼ 5.7%	▲
NASDAQ Comp.	2,476	2,507	2,369	5.9%	▲ -2.4%	▼ 9.1%	▲
NASDAQ 100	2,100	2,124	1,998	6.3%	▲ -2.2%	▼ 12.9%	▲
DAX 30	6,700	6,601	6,229	6.0%	▲ -0.3%	▼ 12.5%	▲
CAC 40	3,792	3,834	3,715	3.2%	▲ -2.2%	▼ -3.7%	▼
FTSE 100	5,693	5,675	5,549	2.3%	▲ -1.3%	▼ 5.2%	▲
DJ Euro stoxx 50	2,803	2,845	2,748	3.5%	▲ -1.9%	▼ -5.5%	▼
NIKKEI 225	10,014	9,202	9,369	-1.6%	▼ 1.0%	▲ -5.1%	▼
TOPIX	869	811	830	-2.2%	▼ 1.4%	▲ -4.3%	▼
HANG SENG	23,610	23,096	22,358	3.3%	▲ -2.6%	▼ 7.9%	▲
PX 50	1,144	1,156	1,132	2.2%	▲ -0.9%	▼ 2.3%	▲
BUX	22,079	23,147	23,240	-0.4%	▼ -4.6%	▼ 4.0%	▲
WIG 20	2,681	2,651	2,615	1.4%	▲ 0.2%	▲ 12.2%	▲
RTS Index	1,584	1,587	1,508	5.3%	▲ 0.5%	▲ 9.7%	▲
SAX	222.0	217.5	232.5	-6.5%	▼ -0.8%	▼ -16.8%	▼

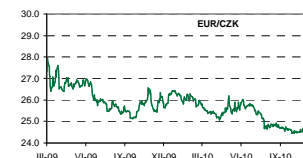
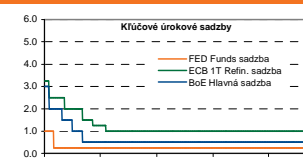
Komodity	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
Ropa WTI	81.49	81.43	80.95	0.6%	▲ -2.3%	▼ -3.1%	▼
Ropa BRENT	84.33	83.38	82.97	0.5%	▲ -2.0%	▼ 0.4%	▲
ZLATO	1,355.8	1,359.4	1,308.4	3.9%	▲ -1.8%	▼ 23.6%	▲
STRIEBRO	26.35	24.75	21.75	13.8%	▲ -2.5%	▼ 56.1%	▲
PLATINA	1,658	1,706	1,657	2.9%	▲ -4.9%	▼ 13.2%	▲
PALÁDIUM	677	648	566	14.4%	▲ -1.2%	▼ 66.0%	▲



DEVIZOVÉ TRHY

Krízové kurzy men. párov	Posledná	Zatvorenie		Minulý mesiac	Trend		OZR
		10/29/2010	9/30/2010		Minulý týždeň		
EUR/USD	1.3591	1.3947	1.3621	-1.4%	▼ -0.9%	▼ -15.3%	▼
GBP/USD	1.5920	1.6038	1.5728	0.2%	▲ 0.3%	▲ -6.5%	▼
USD/JPY	83.20	80.40	83.46	-2.2%	▼ 2.8%	▼ -1.4%	▼
USD/CHF	0.9888	0.982	0.9809	-0.1%	▼ 0.8%	▲ -3.8%	▼
EUR/CHF	1.3439	1.370	1.3359	-2.4%	▼ 3.4%	▲ 1.4%	▲
EUR/GBP	0.85373	0.869	0.86597	-1.9%	▼ 1.1%	▲ -2.3%	▲
EUR/JPY	113.07	112.12	113.67	-4.3%	▼ 3.6%	▲ 7.9%	▲
EUR/CZK	24.62	24.62	24.58	-0.1%	▼ 0.1%	▲ 1.4%	▲
USD/CZK	18.12	17.65	18.04	-2.4%	▼ 2.6%	▲ 7.0%	▲
EUR/PLN	3.948	3.968	3.970	3.0%	▲ -1.8%	▼ -1.9%	▼
USD/PLN	2.905	2.846	2.915	0.9%	▲ 0.7%	▲ 3.9%	▲
EUR/HUF	276.07	271.28	276.66	1.4%	▲ 0.6%	▲ -8.1%	▼
USD/HUF	203.14	194.51	203.18	-0.9%	▼ 3.0%	▲ -3.2%	▼
EUR/RON	4.29	4.27	4.27	2.4%	▲ -2.4%	▼ -5.2%	▼
USD/RON	3.16	3.06	3.13	2.0%	▲ -0.4%	▼ -1.4%	▼
EUR/RUB	42.419	42.882	41.637	-3.7%	▼ 1.6%	▼ -10.7%	▼
USD/RUB	31.21	30.80	30.54	0.2%	▲ 2.0%	▲ -4.4%	▼

Kľúčové úrok. sadzby	Aktuálna	Na začiatku roka
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

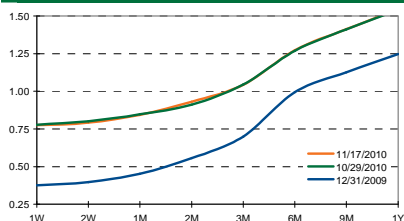


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatváracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonosť od začiatku roka
 Aktualizované: 11/18/2010 15:50

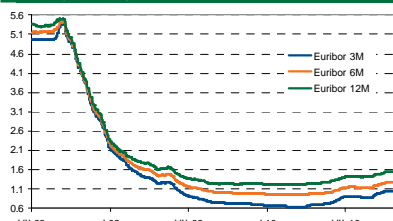
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

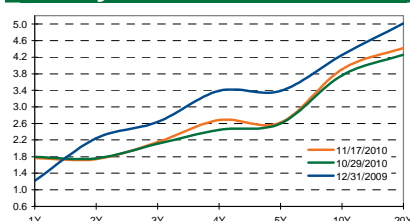
EURIBOR krivka



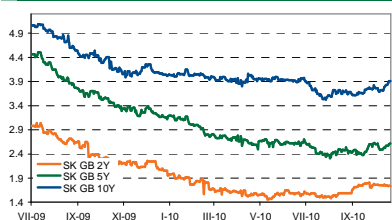
3M, 6M, 12M EURIBOR



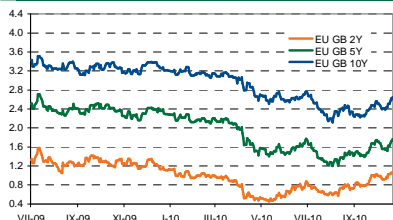
SK Výnosová krivka



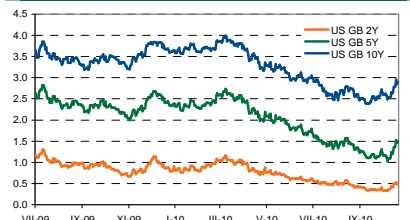
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



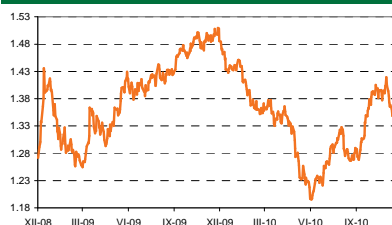
DAX 30



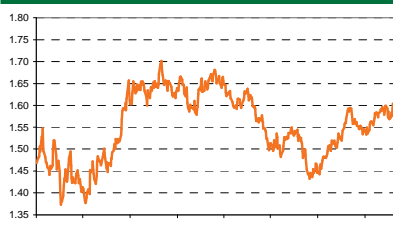
NIKKEI 225



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

Makroekonóm

Andrej Arady

+421 2 5055 2812

aarady@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 solícitácia 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.