

streda, 20.apríla 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

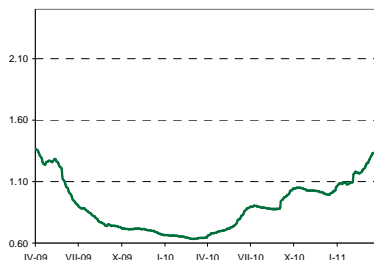
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	6
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	7
Meny a úrokové sadzby	9
Mesačné predikcie.....	11
Makroekonomické indikátory ...	12
Globálny ekonom. kalendár.....	13
Trhové dáta.....	14
Grafy.....	15

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Inflácia vo februári poskočila na 3,6%
- Štátny rozpočet v 1Q11 v úspornom móde
- Napätie na európskych dlhopisových trhoch opäť rastie
- ECB zvýšila úrokové sadzby o 25 bodov

Kľúčové očakávané udalosti

- **Nasledujúce zasadnutie ECB** je naplánované na 5.mája. Po svojom ostatnom zasadnutí zvýšila ECB základne úrokové sadzby o 25 bodov, čím zdvihla refinančnú úrokovú sadzbu na 1,25%. Napriek tomu, že prezident ECB Trichet neprejavil jednoznačné stanovisko, či išlo len o jednorazové zdvihnutie úrokových sadzieb, alebo skôr o začiatok série, zdá sa pravdepodobné, že do konca roka príde k ďalším dvom nárastom po 25 bodov. Na nasledujúcom stretnutí teda bude dôležité sledovať postoj guvernérov ECB ohľadom načasovania ďalších dvíhaní úrokových sadzieb v snahe zabrániť rastúcej inflácii.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.4443	1.4190	1.3792	2.89% ▲	-0.37% ▼	7.91% ▲
GBP/USD	1.6334	1.6065	1.6249	-1.13% ▼	-0.34% ▼	4.62% ▲
EURIBOR 3M	1.34	1.24	1.09	0.15 ▲	0.04 ▲	0.34 ▲
EURIBOR 12M	2.11	2.00	1.77	0.23 ▲	0.05 ▲	0.60 ▲
SK ŠD 2R výnos	2.68	2.70	2.53	0.14 ▲	-0.06 ▼	0.44 ▲
SK ŠD 5R výnos	3.93	3.91	3.64	0.27 ▲	-0.10 ▼	0.67 ▲
SK ŠD 10R výnos	4.79	4.78	4.54	0.24 ▲	0.00 ▲	0.34 ▲

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
EUR/USD	1.444	1.370	1.320	1.300	1.280
GBP/USD	1.633	1.520	1.580	1.600	1.620
EURIBOR 3M	1.34	1.42	1.75	1.95	2.15
EURIBOR 12M	2.11	2.11	2.25	2.50	2.55
SK ŠD 2R výnos	2.68	2.50	2.60	2.90	3.20
SK ŠD 5R výnos	3.93	3.50	3.40	3.50	3.80
SK ŠD 10R výnos	4.79	4.20	4.10	4.20	4.40
ECB refinan. s.	1.25	1.25	1.50	1.75	2.00
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
BoE prime s.	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00

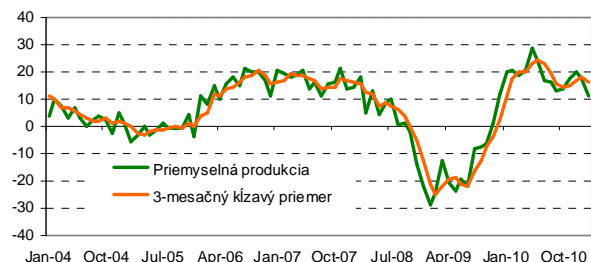
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

II.11	I.11	4Q10	2009	2010
10.8%	17.1%	16.8%	-13.5%	18.9%

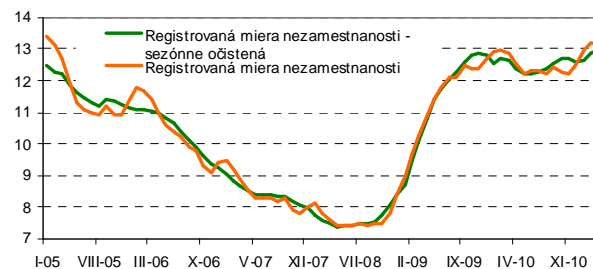
Sezónne očistená priemyselná produkcia sa vo februári medzimesačne prepada o 1,3%. Po očistení o vplyv počtu pracovných dní tak priemyselná produkcia spomalila svoju rastovú dynamiku z januárových 17,1% na 10,8%.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

III.11	II.11	I.11	2009	2011f
na	13.2%	13.0%	12.7%	12.0%

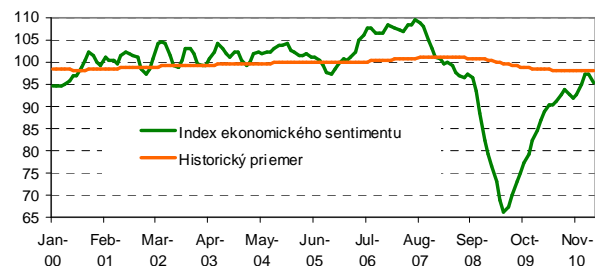
Registrovaná miera nezamestnanosti dosiahla vo februári po ďalšom medzimesačnom náraste o dve desatiny percentuálneho bodu svoje niekoľkoročné maximum 13,16%. Sezónne očistená miera nezamestnanosti pritom rástla rovnakým tempom.



Index ekonomického sentimentu

III.11	II.11	I.11	2009	2011f
95.3	97.2	97.1	82.3	n/a

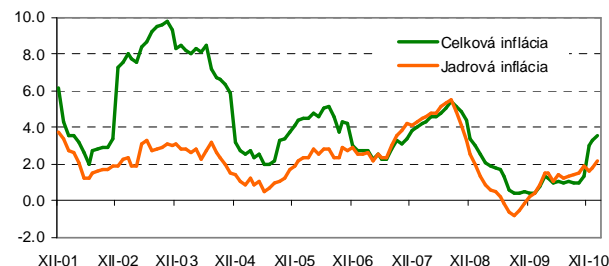
Indikátor ekonomického sentimentu zaznamenal podľa údajov Štatistického úradu SR v marci pokles o 1,9 bodu. Zaoštvávanie celkového sentimentu oproti svojmu dlhodobému priemeru sa prehĺbilo na 2,6 bodu, avšak celkové hodnotenie dôvery v ekonomiku je stále nad úrovňami predchádzajúceho roka.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

III.11	II.11	I.11	2010	2011f
3.6%	3.3%	3.0%	1.0%	3.8%

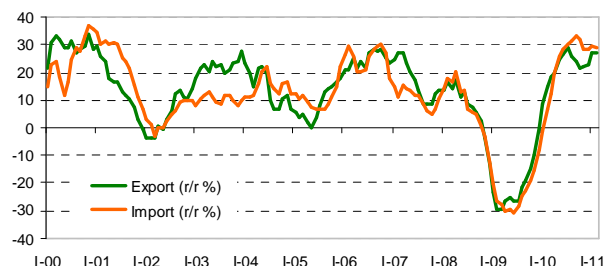
Inflácia opäť poskočila nahor najmä kvôli cenám pohonných hmôt. Spotrebiteľské ceny vzrástli v marci oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,4% a oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 3,6%. Medzimesačný nárast cien sa pritom pripísal na vrub jadrovej inflácie, ktorá bola na úrovni 0,5% m/m.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

II.11	I.11	4Q10	2009	2011f
136.8	100.0	209.3	946.2	406.7

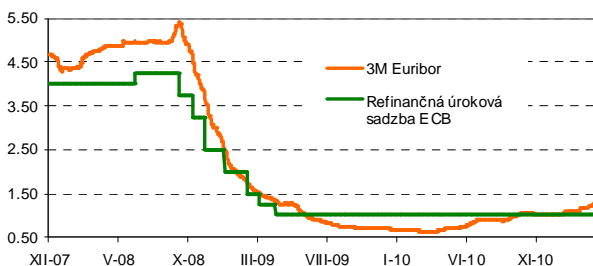
Bilancia zahraničného obchodu vykázala vo februári prebytok vo výške 36,8 mil. eur, čím zvýšila kumulatívny prebytok za prvé dva mesiace tohto roku na 136,8 mil. eur, čo je takmer o 28 mil. viac ako pred rokom.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

III.11	II.11	I.11	2009	2011f
1.25%	1.00%	1.00%	1.00%	1.75%

V snahe zabrániť rastúcej inflácii zvýšila ECB podľa očakávaní na aprílovom zasadnutí základné úrokové sadzby. Rovnako ako v minulosti, zmenila rovnakým rozsahom 25 bodov aj sadzby za jednoduché refinančné operácie na 2,00% a jednoduché sterilizačné operácie na 0,50%.



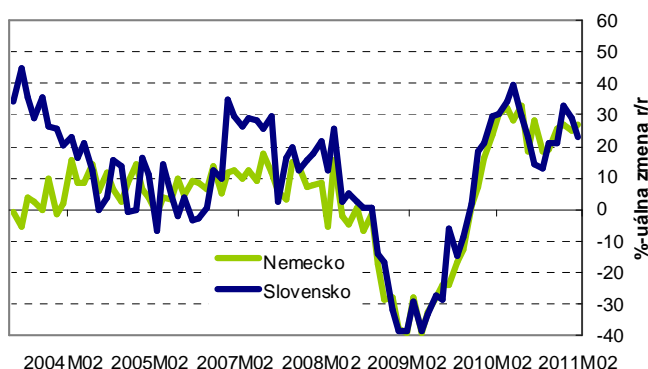
Ekonomická aktivita

Ekonomická aktivita vo februári zakopla

Ekonomická aktivita po vynikajúcej výkonnosti v poslednom štvrtroku predchádzajúceho roku a januárovom zaváhaní vo februári zakopla. Priemyselná produkcia rovnako ako aj priemyselné objednávky spomalili svoje rastové tempo, avšak oboje sa udržali na relatívne vysokých úrovniach. Stavebná produkcia sa prepadla hlbšie do červených čísel a index ekonomického sentimentu o čosi poklesol. Nulová medziročná zmena maloobchodných tržieb bola však po ich predchádzajúcom vývoji skôr dobrou správou.

- Sezónne očistená **priemyselná produkcia** sa vo februári medzimesačne prepadla o 1,3%. Po očistení o vplyv počtu pracovných dní tak priemyselná produkcia spomalila svoju rastovú dynamiku z januárových 17,1% na 10,8%. V rámci jednotlivých sektorov sa zrýchlila len produkcia v sieťových odvetviach, zatiaľ čo priemyselná produkcia spomalila svoju rastovú dynamiku takmer na polovicu a ťažba a dobývanie dokonca medziročne poklesli (viď tabuľka dole). Čo sa týka kľúčových odvetví priemyselnej výroby, strojársky priemysel si udržal rastové tempo z predchádzajúceho mesiaca, zatiaľ čo výroba automobilov výrazne spomalila z januárových 50,9% r/r na 16,3% r/r, čo bolo sčasti spôsobené aj základným efektom. Nové objednávky v priemysle po sezónnom očistení opäť medzimesačne spomalili, hoci menej výrazne ako v januári (o 1,2% oproti 3,0% v januári). Vysoká porovnávacia báza bude v nasledujúcich mesiacoch pravdepodobne ďalej pôsobiť na spomaľovanie medziročnej miery rastu celkového priemyslu.

Graf: Nové objednávky



Tabuľka: Detailná štruktúra priemyselnej produkcie

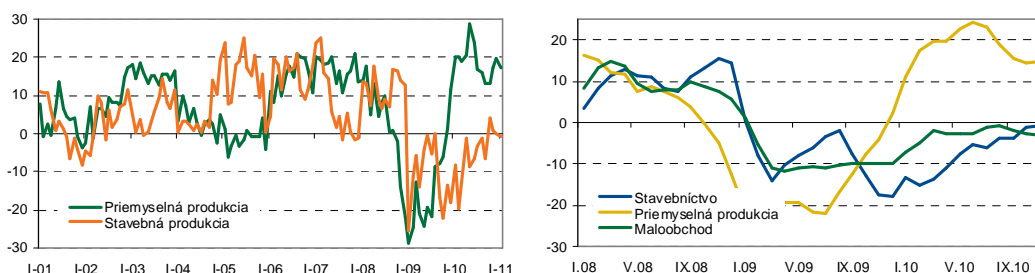
	2009	2010	1H10	4Q10	Jan 11	Feb 11
Priemysel spolu	-14.2	18.9	22.1	16.8	17.3	10.8
<i>Ťažba a dobývanie</i>	1.7	0.4	5.5	-2.7	2.5	-14.6
Priemyselná výroba	-16.0	20.1	24.3	17.1	20.6	10.6
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-5.4	0.4	1.1	0.9	-4.7	-2.4
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-10.7	6.5	16.9	-5.3	8.6	-3.1
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-11.0	0.4	2.8	-1.2	1.0	6.8
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	1.0	-5.9	-11.0	-4.3	11.8	21.5
výroba chemikálií a chemických produktov	-15.7	9.1	6.4	9.0	5.8	6.4
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	-4.7	25.1	13.1	57.4	60.1	12.0
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	-22.4	12.0	11.4	15.8	19.4	12.6
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-18.5	16.2	26.2	11.7	20.8	7.7
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	4.6	23.5	31.9	28.3	-0.1	0.1
výroba elektrických zariadení	-17.6	15.2	23.8	7.0	12.4	4.8
výroba strojov a zariadení i. n.	-23.2	47.0	56.7	34.0	28.4	28.4
výroba dopravných prostriedkov	-26.9	39.9	48.7	32.5	50.7	16.3
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	-14.4	6.7	11.7	-2.3	-5.6	2.1
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	-5.8	15.6	14.4	17.5	3.4	15.4

Ekonomická aktivita

- Stavebná produkcia** sa vo februári prepadla opäť hlbšie do červených čísel. Celková produkcia dosiahla 268,5 mil. eur, čo po očistení o sezónny a cenový efekt znamenalo 7,9%-ný pokles oproti rovnakému obdobiu minulého roku. Pre úplnosť, v januári poklesla stavebná produkcia medziročne o 0,8% a v decembri stagnovala. Domáca produkcia sa prepadla rovnakým tempom ako celková stavebná produkcia, zatiaľ čo produkcia v zahraničí poklesla o 26,1% r/r oproti januárovému poklesu 1,8%.
- Maloobchodné tržby** vo februári medziročne stagnovali. V porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi, kedy medziročne klesali, však išlo skôr o pozitívny vývoj. Z detailnej štruktúry sa zdá že spotrebiteľské správanie Slovákov bolo ovplyvnené geopolitickou krízou v Severnej Afrike. Najvýraznejší medziročný prepád totižto zaznamenali tržby pohonných hmôt (o 11,1%), čo bolo pravdepodobne spôsobené rastúcimi cenami pohonných hmôt v súvislosti s ich pohybom na svetových trhoch.

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

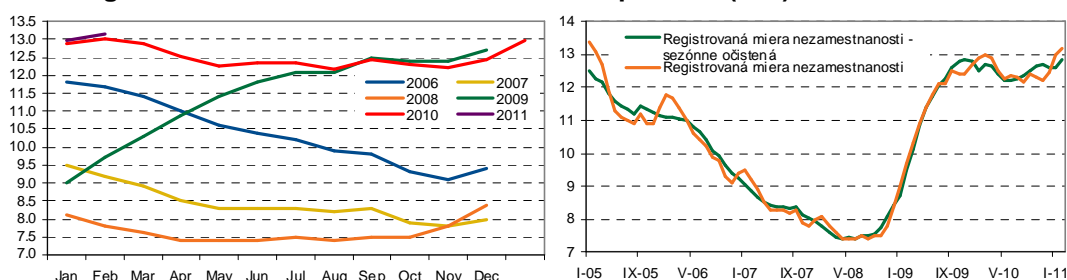
Graf: Trendy v stavebnej, priem. Produkcií a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)



- Vývoj na pracovnom trhu** ukázal, že registrovaná miera nezamestnanosti dosiahla vo februári po ďalšom medzimesačnom náraste o dve desatiny percentuálneho bodu svoje niekoľkoročné maximum 13,16%. Sezónne očistená miera nezamestnanosti pritom rástla rovnakým tempom. Zdá sa tak, že dlhodobo odkladané prepúšťanie vo verejnom sektore skutočne zdvihlo mieru nezamestnanosti na začiatku roku 2011 nahor.

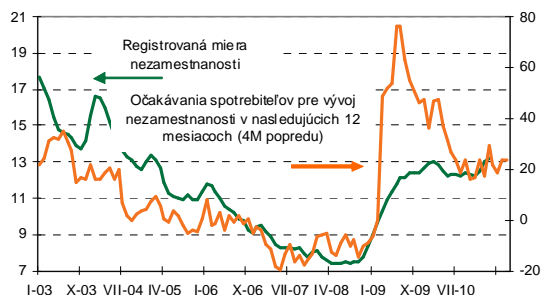
Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Ekonomická aktivita

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



- Indikátor ekonomického sentimentu** zaznamenal podľa údajov Štatistického úradu SR v marci pokles o 1,9 bodu. Po predchádzajúcich štyroch mesiacoch rastu tak preukázal ekonomický sentiment na Slovensku zhoršenie. Zaostávanie celkového sentimentu oproti svojmu dlhodobému priemeru sa prehĺbilo na 2,6 bodu, avšak celkové hodnotenie dôvery v ekonomiku je stále nad úrovňami predchádzajúceho roka. V rámci jednotlivých sektorov zaznamenala po minulo mesačnom, prevzápivom náraste najvýraznejší pokles spotrebiteľská dôvera a po nej nasledovala dôvera v priemysle a stavebníctve (viď tabuľka dole). V prieskume dôvery sa pritom zhoršili očakávania ako súčasného dopytu, tak aj očakávania produkcie na nasledujúce tri mesiace.

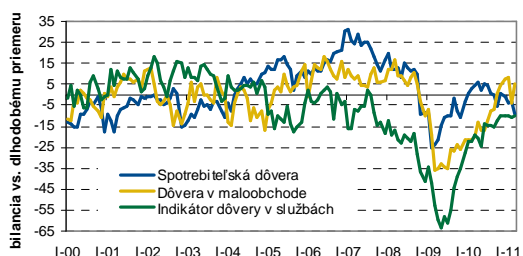
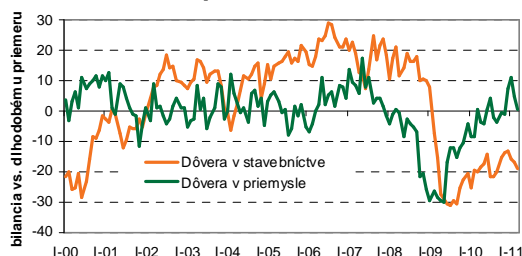
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2008 priemer	2009 priemer	2010 priemer	2009 4Q	2010 4Q	2011	
Indikátor ekonomického sentimentu	95.7	74.1	90.9	82.4	94.8	97.2	95.3
Zložky IES							
Indikátor dôvery v priemysle	-3.4	-15.4	1.3	-1.0	10.3	7.7	3.7
Indikátor dôvery v stavebníctve	-6.4	-43.2	-41.6	-43.0	-37.0	-40.5	-43.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.2	-14.6	0.5	-9.7	18.0	7.0	15.7
Indikátor dôvery v službách	19.1	-8.6	20.1	9.7	26.0	25.0	26.0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-12.8	-34.7	-20.8	-26.0	-23.5	-26.1	-32.2

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

*Inflácia
opäť poskočila
nahor najmä
kvôli cenám
pohonných
hmôt*

Spotrebiteľské ceny vzrástli v marci oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,4% a oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 3,6%. Medzimesačný nárast cien v marci sa pritom pripísal na vrub jadrovej inflácie, ktorá bola na úrovni 0,5% m/m a pripísala si podiel na raste spotrebiteľských cien 0,35 percentuálneho bodu. Regulované ceny zaznamenali v marci len mierny nárast 0,1% a rovnako ako predchádzajúci mesiac prispeli k medzimesačnému rastu spotrebiteľských cien len minimálne. V rámci „jadrových“ položiek, teda tovarov a služieb ktorých ceny nie sú regulované zaznamenali najväčší nárast opäť potraviny a pohonné hmoty, ale tento krát sa k nim pridali aj ceny alkoholu a tabaku. Tie medzimesačne vzrástli o 1,5% (oproti februárovému 0,3% rastu). Čistá inflácia (jadrová inflácia očistená o volatilné ceny potravín, ale zahŕňajúca ceny pohonných hmôt) stúpila z predchádzajúcej nízkej hladiny 0,1% z prvých dvoch mesiacov 2011 na úroveň 0,4% m/m a prispela k medzimesačnému rastu spotrebiteľských cien v marci podielom 0,23 percentuálneho bodu. Veľká časť rastu čistej inflácie však bola pripísaná na vrub nárastu cien dopravy, alkoholu a tabaku, ktoré sú skôr nákladového charakteru ako dopytového. Po očistení o vplyv nákladového efektu v slovenskej ekonomike opäť ani v marci nie je cítiť prítomnosť dopytovo-ťahanej inflačných tlakov. Spotrebiteľské ceny merané európskym harmonizovaným indexom medzimesačne vzrástli o 0,4%, čím ich medziročná rastová dynamika stúpila na 3,8% z predchádzajúcich 3,5%.

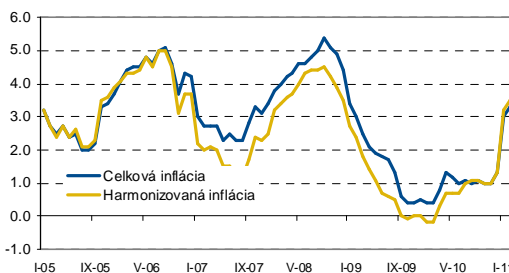
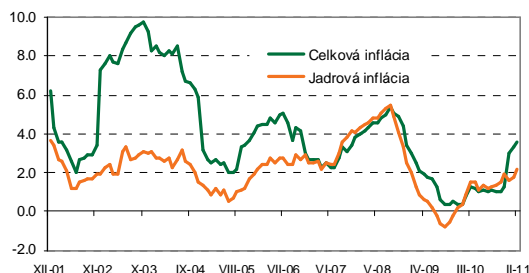
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008 4Q	2009		2010		2011	
		3Q	4Q	3Q	4Q	Feb	Mar
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.4	0.0	1.0	1.1	3.5	3.8
Tovary	3.0	-1.5	-1.5	0.7	0.4	3.8	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.7	-1.3	-1.1	-0.9	-
Energie	5.1	0.1	-0.1	-1.7	-1.6	10.3	-
Potraviny	4.3	-2.3	-2.1	4.6	4.6	5.5	-
Služby	5.7	4.3	3.0	1.9	1.8	2.8	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.2	0.5	1.0	1.1	3.3	3.6
Regulované ceny	6.4	4.5	2.5	-0.7	-0.7	6.0	5.9
Jadrová inflácia	4.1	-0.1	-0.5	1.2	1.6	1.8	2.2
Potraviny	3.7	-5.8	-5.5	3.9	5.7	6.2	6.6
Čistá inflácia	3.8	1.1	0.7	0.6	0.5	0.7	1.1
PPI - tuzemsko	6.7	-4.6	-5.4	-0.7	-0.9	3.4	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

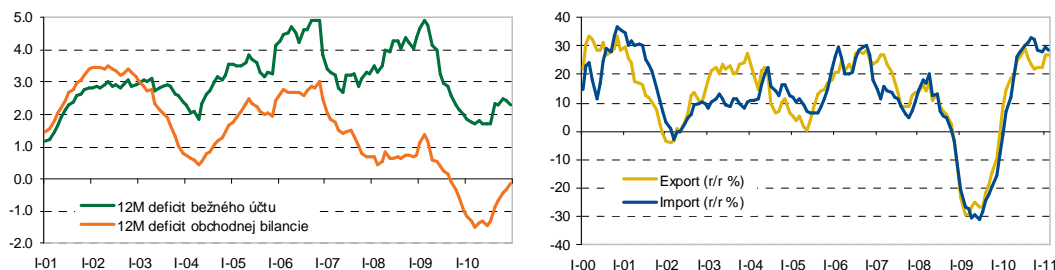


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Februárové
saldo
obchodnej
bilancie v pluse

Bilancia zahraničného obchodu vykázala vo februári prebytok vo výške 36,8 mil. eur, čím zvýšila kumulatívny prebytok za prvé dva mesiace tohto roku na 136,8 mil. eur, čo je takmer o 28 mil. viac ako pred rokom (predchádzajúci, januárový prebytok bol medzitým zrevidovaný smerom nadol o 36 mil.). Dynamika medziročného rastu vývozov aj dovozov vo februári spomalila. Medziročné rastové tempo vývozov spomalilo z predchádzajúcich 32,1% na 25,6%, zatiaľ čo dovoz spomalil z predchádzajúcich 31,1% na 26,5%.

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



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

	2009	Jan-Dec 09	Jan-Dec 10	Jan 10	Jan 11
Bežný účet	-2,264.2	-2,264.2	-2,278	-173.6	-53.5
Obchodná bilancia	946.1	946.1	137.5	53.6	136.0
Bilancia služieb	-1,246.2	-1,246.2	-743.6	-47.9	-35.1
Bilancia výnosov	-1,287.9	-1,287.9	-1,249.1	-158.6	-184.0
Transfery	-676.2	-676.2	-422.3	-20.8	30.1
	2009	Jan-Dec 09	Jan-Dec 10	Dec 09	Dec 10
Finančný a kapitálový účet	3,422.3	3,987.7	256.3	254.3	55.2
Priame investície	-346.7	-346.7	21.1	55.7	494.7
Portfóliové investície	-662.1	-662.1	-1,293.8	977.1	151.2
Ostatné investície	3,967.2	3,967.2	792.7	-1,094.7	-866.6

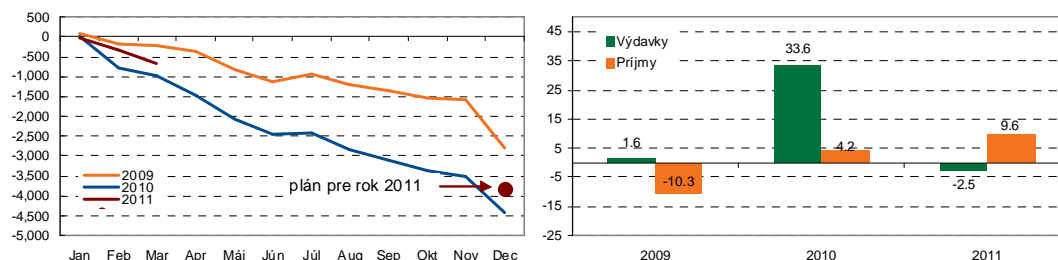
Source: NBS, VUB

Štátny
rozpočet čelil
v 1Q11
úsporným
opatreniam

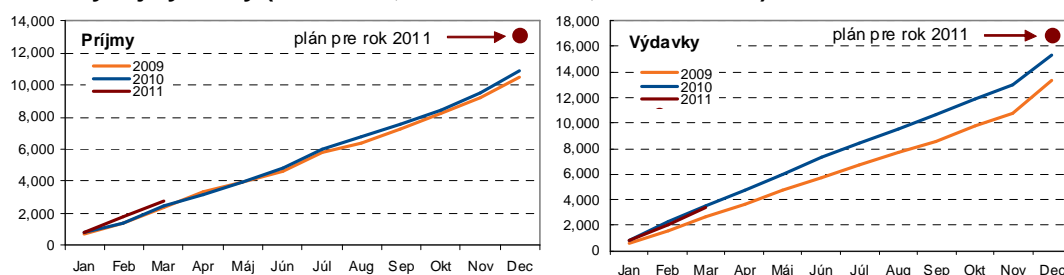
Štátny rozpočet ukončil prvý štvrťrok tohto roku v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roku pomerne dobre. Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu bol na konci marca na úrovni 655 mil. eur, čo je o tretinu menej ako pred rokom, keď dosiahol 983 mil. eur. K spomaleniu rastu deficitu prispeli na jednej strane nižšie výdavky, na druhej strane nárast príjmov. Z pohľadu výdavkov, odhliadnuc od položiek, ktoré sú mimo kontroly vlády (EÚ výdavky, transfer do Sociálnej poisťovne a výdavky na obsluhu štátneho dlhu) klesli základné výdavky na chod štátu medziročne o viac ako 6%. Z pohľadu príjmov štátneho rozpočtu, výrazne prispeli k poklesu deficitu v 1Q11 transfery z EÚ (medziročne vyššie o 69%). Vo všeobecnosti sa zdá, že sa prvý štvrťrok 2011 vyvíjal v súlade s konsolidačným plánom pre celý rok.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Štátny rozpočet (mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)
Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov v marci (%)



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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v marci v rokoch 2009, 2010 a 2011

	2009		2010		2011	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	2,410.6	18.4	2,511.5	23.0	2,751.9	20.9
Výdavky	2,615.3	18.5	3,495.0	22.8	3,407.1	20.1
Bilancia	-204.7	6.5	-983.5	26.3	-655.2	17.2

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Tabuľka: Bilancia štátneho rozpočtu k 31. marcu 2011

(v tis. eur)	Predbežný stav 2010	Stav k 31.03.2010	Schválený rozpočet 2011	Stav k 31.03.2011	% plnenia SR v roku 2010	% plnenia SR v roku 2011	Percentuálna zmena 2011/2010
Príjmy do štátneho rozpočtu	10,900,863	2,511,495	13,147,834	2,751,936	23.0%	20.9%	9.6%
Daňové príjmy	7,962,443	2,004,133	8,786,829	1,993,160	25.2%	22.7%	-0.5%
EU príjmy	1,663,429	375,176	3,343,890	633,912	22.6%	19.0%	69.0%
Dividendy	613,997	0	390,416	0	0.0%	0.0%	0.0%
Ostatné príjmy	660,994	132,186	626,699	124,864	20.0%	19.9%	-5.5%
Výdavky zo štátneho rozpočtu	15,337,011	3,494,959	16,957,773	3,407,147	22.8%	20.1%	-2.5%
Výdavky na obsluhu štátneho dlhu	864,075	466,661	1,163,188	367,969	54.0%	31.6%	-21.1%
EU výdavky	2,831,309	530,021	4,695,238	578,334	18.7%	12.3%	9.1%
z toho: EU fondy	1,893,080	233,347	3,343,890	298,168	12.3%	8.9%	27.8%
spolufinancovanie	417,959	63,035	688,812	54,165	15.1%	7.9%	-14.1%
odvod do EU	520,270	233,639	662,536	226,001	44.9%	34.1%	-3.3%
Transfer do Sociálnej poisťovne	1,441,709	303,783	1,608,733	402,183	21.1%	25.0%	32.4%
Základné výdavky na chod štátu	10,199,918	2,194,494	9,490,614	2,058,661	21.5%	21.7%	-6.2%
Schodok štátneho rozpočtu	-4,436,148	-983,464	-3,809,939	-655,211	22.2%	17.2%	-33.4%

Zdroj: MFSR

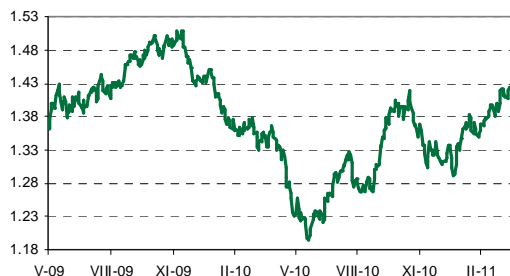
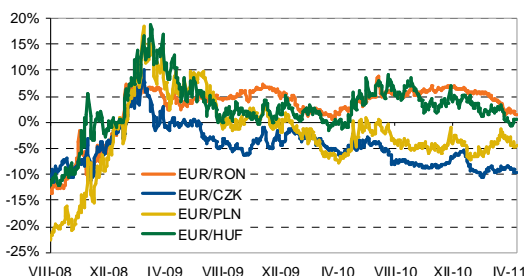
Meny a úrokové sadzby

Napätie na európskych dlhových trhoch opäť rastie

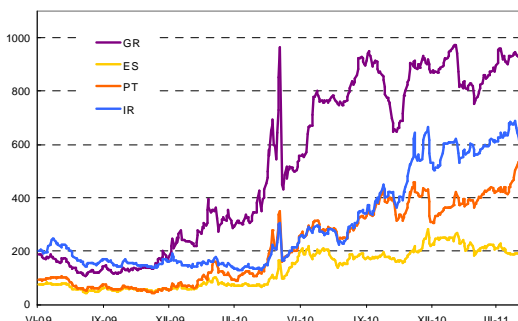
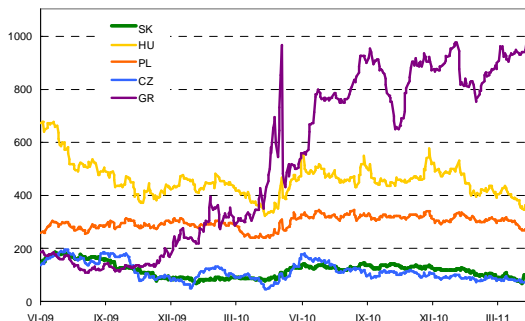
Európska dlhová kríza sa opäť vynorila do kľúčovej témy na finančných trhoch. Od nášho ostaného mesačného komentára napokon Portugalsko 6. apríla podľahlo tlaku a požiadalo o záchranný balíček z MMF/EÚ. Aj napriek tomu, že trhy tento krok očakávali, priniesol predsa len novú vlnu averzie voči riziku, ktorá nabrala na intenzite v polovici apríla, keď sa navyše objavili správy o tom, že Grécko žiada o reštrukturalizáciu svojho dlhu. Aj napriek tomu, že grécki predstavitelia neúnavne tvrdia, že táto možnosť nebola vôbec diskutovaná, grécke dvoj a desať ročné dlhopisy sa počas ostatných dní výrazne prepadli. To vyneslo ich výnosy na najvyššiu úroveň od založenia eura. Skutočne, spready na 10 ročných gréckych dlhopisoch voči nemeckým bundom vzrástli od polovice marca o 185 bodov na 1120 bodov. Spready na portugalských 10 ročných dlhopisoch sa za rovnaké obdobie podobne rozšírili o 150 bodov, čím sa 20. apríla dostali na úroveň 578 bodov.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD



Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom

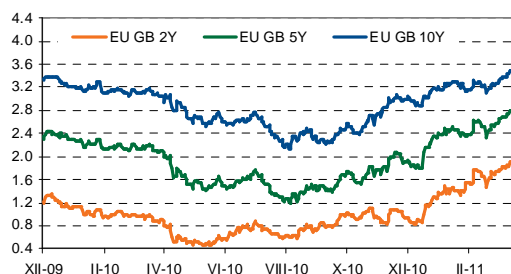
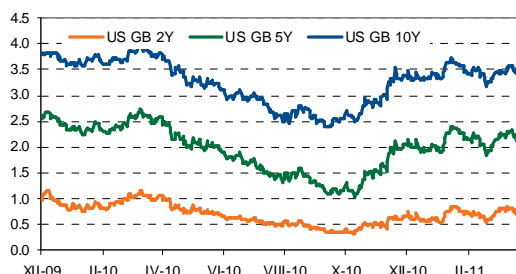


ECB zvýšila refinančnú sadzbu na 1,25%

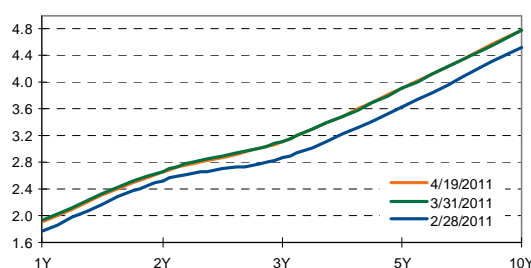
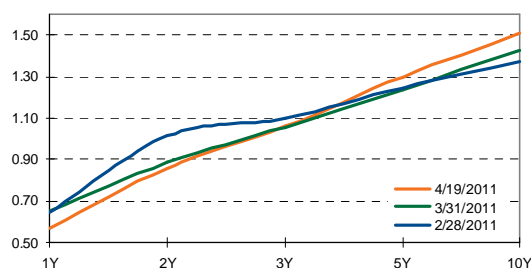
V snahe zabrániť rastúcej inflácii zvýšila ECB podľa očakávaní na aprílovom zasadnutí základné úrokové sadzby. Rovnako ako v minulosti, zmenila rovnakým rozsahom 25 bodov aj sadzby za jednodňové refinančné operácie na 2,00% a jednodňové sterilizačné operácie na 0,50%. Hoci prezident ECB Trichet po ostatnom zasadnutí neprejavil jednoznačné stanovisko, či išlo len o jednorazové zdvihnutie úrokových sadzieb, alebo skôr o začiatok série, je pravdepodobné, že tento aprílový nárast sadzieb nebol posledným na obzore. Do konca roka očakávame ešte ďalšie dva nárasty základných úrokových sadzieb po 25 bodov.

Meny a úrokové sadzby

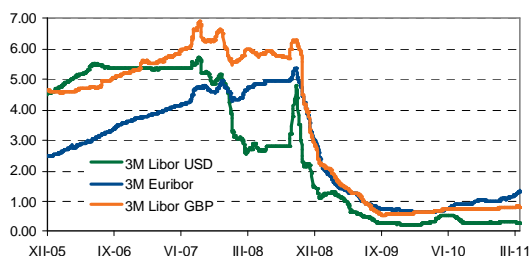
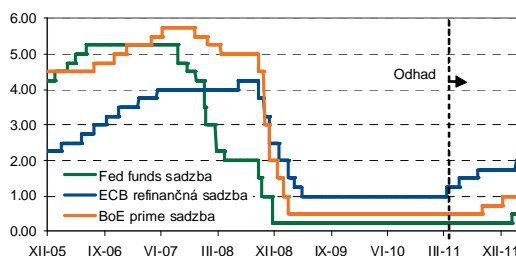
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



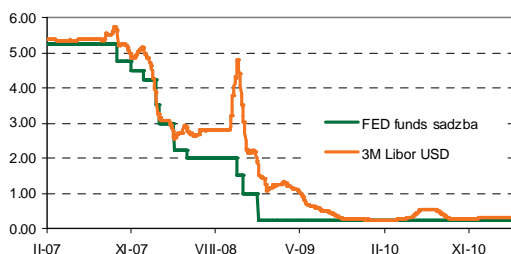
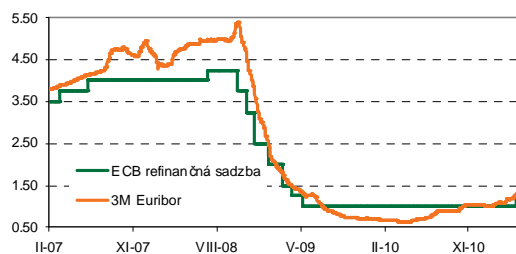
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



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



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



Mesiac s VÚB bankou

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5/4	Maloobchodné tržby	február	-0.1	0.0%	n/a
7/4	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	apríl	1.0%	1.25%	1.25%
8/4	Priemyselná produkcia	február	17.0%	10.8%	15.8%
8/4	Stavebná produkcia	február	-0.8%	-7.9%	n/a
8/4	Zahraničný obchod	február	100mln	36mln	60mln
12/4	Nové objednávky v priemysle m/m	február	-3.1%	-1.2%	n/a
12/4	Nové objednávky v priemysle r/r	február	28.4%	21.3%	n/a
13/4	CPI m/m	marec	0.3%	0.4%	0.2%
13/4	CPI r/r	marec	3.3%	3.6%	3.4%
13/4	Jadrový CPI m/m	marec	0.3%	0.5%	0.2%
13/4	Jadrový CPI r/r	marec	1.8%	2.2%	1.9%
15/4	HICP m/m	marec	0.3%	0.4%	0.2%
15/4	HICP r/r	marec	3.5%	3.8%	3.6%
28/4	PPI m/m	marec	n/a	-	n/a
28/4	PPI r/r	marec	n/a	-	n/a
29/4	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	apríl	n/a	-	n/a
4/5	Maloobchodné tržby	marec	0.00%	-	n/a
5/5	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	máj	1.25%	-	1.25%
9/5	Priemyselná produkcia	marec	10.8%	-	7.8%
9/5	Stavebná produkcia	marec	-7.9%	-	n/a
10/5	Zahraničný obchod	marec	36mln	-	80mln
12/5	Nové objednávky v priemysle m/m	marec	1.2%	-	n/a
12/5	Nové objednávky v priemysle r/r	marec	21.3%	-	n/a
12/5	CPI m/m	apríl	0.4%	-	0.4%
12/5	CPI r/r	apríl	3.6%	-	3.6%
12/5	Jadrový CPI m/m	apríl	0.5%	-	0.4%
12/5	Jadrový CPI r/r	apríl	2.2%	-	2.2%
13/5	Rýchly odhad HDP	1.štvrťrok 2011	3.5%	-	3.3%
16/5	HICP m/m	apríl	0.4%	-	0.4%
16/5	HICP r/r	apríl	3.8%	-	3.8%
27/5	PPI m/m	apríl	n/a	-	n/a
27/5	PPI r/r	apríl	n/a	-	n/a
30/5	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	máj	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Vysoká porovnávacía báza bude v nasledujúcich mesiacoch pravdepodobne ďalej pôsobiť na spomaľovanie medziročnej miery rastu celkového priemyslu.

Inflácia

- Bázický efekt z minulého roka pravdepodobne udrží infláciu na minulo mesačnej úrovni 3,6%.

Úrokové sadzby

- Do konca roka očakávame ďalšie dve zvyšovania základných úrokových sadzieb po 25 bodov. Avšak po nasledujúcom zasadnutí ECB ostanú základné úrokové miery pravdepodobne nezmenené.

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

	2006	2007	2008	2009	2Q10	3Q10	4Q10	I.11	II.11	III.11	2010E	2011F	2012F	
HDP														
Reálny HDP	r/r % rast	8.5	10.5	5.8	-4.8	4.2	3.8	3.5	-	-	-	4.0	3.6	4.4
Nominálny HDP	r/r % rast	11.7	11.8	8.9	-5.9	4.6	5.9	4.5	-	-	-	4.5	7.0	7.1
HDP (bežné ceny)	mld EUR	55.1	61.6	67.0	63.1	16.3	17.5	17.0	-	-	-	65.9	70.5	75.6
HDP na obyvateľa	EUR	10,212	11,397	12,381	11,622	3,004	3,215	3,132	-	-	-	12,126	12,950	13,398
Domáci dopyt	r/r % rast	6.6	6.4	5.7	-7.9	2.0	4.0	1.5	-	-	-	2.7	1.2	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	5.9	6.9	6.1	0.2	-1.4	-0.3	0.5	-	-	-	-0.3	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	9.7	0.1	6.1	5.6	98.9	0.9	-3.3	-	-	-	0.1	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.3	9.1	1.0	-19.9	1.8	4.8	10.6	-	-	-	3.6	-	-
Vývoz	r/r % rast	21.0	14.3	3.1	-15.9	16.1	17.3	14.3	-	-	-	16.4	9.3	8.7
Dovoz	r/r % rast	17.8	9.2	3.1	-18.6	16.0	19.2	13.5	-	-	-	14.9	8.0	7.5
Inflácia														
CPI	r/r % rast	4.2	3.4	4.4	0.5	1.0	1.1	1.3	3.0	3.3	3.6	1.3	3.9	3.5
CPI	priemer	4.5	2.8	4.6	1.6	1.2	1.1	1.1	-	-	-	1.0	3.6	3.5
HICP	r/r % rast	3.7	2.5	3.5	0.0	0.7	1.1	1.3	3.2	3.5	3.8	1.3	4.0	3.5
HICP	priemer	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	1.1	1.1	-	-	-	0.7	3.8	3.5
Jadrový CPI	r/r % rast	2.7	4.2	3.3	-0.2	1.1	1.3	1.9	1.6	1.8	2.2	1.9	2.5	3.1
Jadrový CPI	priemer	2.5	2.9	4.6	0.5	1.4	1.3	1.6	-	-	-	1.2	2.5	2.8
PPI	r/r % rast	5.4	3.4	6.0	-4.9	-1.9	-0.7	-0.7	1.8	-	3.4	-0.7	3.1	3.1
PPI	priemer	8.4	2.1	6.1	-2.6	-3.1	-0.6	-0.9	-	-	-	-2.7	2.9	3.1
Vonkajšia bilancia														
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-2,562.0	-725.2	-757.7	946.2	640.3	281.4	209.3	100.0	136.8	-	209.3	406.7	459.6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-4.7	-1.2	-1.1	1.5	2.2	1.0	0.3	-	-	-	0.3	0.6	0.6
Vývoz	r/r % rast	24.4	15.8	4.6	-19.8	25.1	21.4	22.2	35.4	25.6	-	22.8	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	23.0	10.6	4.6	-22.9	30.6	31.0	25.7	33.3	26.5	-	25.5	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.9	-3.3	-4.4	-2.0	-0.6	-1.5	-	-	-	-	-2.5	-2.1	-1.9
Bežný účet / HDP	%	-4.7	-5.3	-6.6	-3.2	-	-	-	-	-	-	-3.8	-2.9	-2.5
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	1.1	6.2	5.9	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mld EUR	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mld EUR	4.6	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	8.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie														
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-2.4	-3.1	-	-	-	-	-4.4	-3.8	-3.2
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-1.9	-2.0	-1.1	-4.4	-	-	-	-	-	-	-6.7	-5.4	-4.2
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.9	-1.7	-1.5	-5.0	-	-	-	-	-	-	-5.1	-3.5	-2.9
Fiškálny deficit / HDP	%	-3.5	-2.8	-2.3	-7.9	-	-	-	-	-	-	-7.8	-5.0	-3.8
Verejný dlh	mld EUR	16.8	18.1	18.6	22.3	-	-	-	-	-	-	28.9	32.3	35.5
Verejný dlh / HDP	%	30.5	29.6	27.8	35.4	-	-	-	-	-	-	43.8	45.8	47.0
Trh práce														
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	9.4	8.0	8.4	12.7	12.3	12.4	12.4	13.0	13.2	-	12.5	12.0	11.4
Miera nezamestnanosti	priemer	10.4	8.4	7.7	11.4	12.4	12.3	12.3	-	-	-	12.5	12.3	11.7
Počet nezamestnaných	tis	273	240	252	381	374	377	377	-	-	-	389	375	356
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	13.3	11.0	9.6	12.1	14.4	14.1	13.9	-	-	-	14.4	13.9	13.1
Počet zamestnancov	tis	2,301	2,357	2,434	2,366	2,313	2,164	2,175	-	-	-	2,318	2,334	2,357
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	8.1	3.1	3.1	7.1	-	-	-	-	-	4.1	5.5	5.7
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	623	669	723	745	758.0	750	844	-	-	-	769	805	849
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	8.0	7.2	8.2	3.0	3.6	3.7	3.8	-	-	-	3.2	4.7	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	3.3	4.3	3.5	1.4	2.4	2.6	2.7	-	-	-	2.2	0.9	2.6
Produkcija, tržby a sentiment														
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	15.1	16.9	3.0	-13.5	24.5	15.4	16.8	17.1	10.8	-	18.9	8.0	6.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	14.9	7.8	12.0	-11.4	-5.4	-3.6	1.6	-0.8	-7.9	-	-4.7	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	8.3	4.8	9.5	-9.0	-2.5	-1.7	-2.4	-0.1	0.0	-	-2.2	2.0	3.5
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	108.2	101.1	82.2	82.3	91.1	92.7	94.8	97.1	97.2	95.3	94.8	-	-
Úrokové sadzby														
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	3.50	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.00	1.75	2.25	
3M BRIBOR	koniec obdobia	3.7	4.7	2.9	0.7	0.8	0.9	1.02	1.02	1.09	1.24	1.02	1.95	2.50
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.0	4.7	3.0	1.1	1.3	1.4	1.53	1.55	1.77	2.00	1.55	2.50	2.75
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	-	4.7	4.1	4.3	3.9	3.6	4.1	4.3	4.2	4.2	4.1	4.6	4.6
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.0	4.3	2.9	3.4	2.6	2.3	3.0	3.0	3.2	3.4	3.0	3.8	3.8
Výmenný kurz														
EUR / USD	koniec obdobia	1.320	1.459	1.398	1.433	1.226	1.362	1.443	1.386	1.379	1.419	1.338	1.300	1.340
EUR / USD	priemer	1.256	1.371	1.471	1.293	1.273	1.293	1.470	1.427	1.366	1.402	1.327	1.370	1.320

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

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

Mesiac s VÚB bankou

Globálny ekonomický kalendár – Apr / Máj 2011

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	10:00	NAHB survey	Apr	US	8:30	Housing starts	Mar	US	10:00	Existing home sales	Mar	US	8:30	Initial claims	w/e				
EA	16:00	EC cons. conf. prelim	Apr	EA	10:00	BoP	Feb					US	10:00	Philadelphia Fed survey	Apr				
				EA	10:00	PMI flash	Apr					US	10:00	FHFA HPI	Feb				
												US	10:00	Leading indicators	Mar				
Pondelok 25				Utorok 26				Streda 27				Stvrtok 28				Piatok 29			
US	10:00	New home sales	Mar	US	9:00	S&P/Case-Shiller HPI	Feb	US	8:30	Durable goods	Mar	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Personal Income	Mar
US	10:30	Dallas Fed survey		US	10:00	Consumer confidence	Apr	US	10:00	Housing vacancies	1Q	US	8:30	Real GDP	1Q advanced	US	8:30	Employment cost index	1Q
				US	10:00	Richmond Fed survey	Apr	EA	11:00	Industrial new orders	Feb	US	10:00	Pending Home Sales	Mar	US	9:45	Chicago PMI	Apr
												US	11:00	KC Fed Survey		US	9:55	Consumer sentiment	Apr final
												SK	9:00	PPI	Mar	EA	10:00	M3	Mar
																EA	11:00	HICP flash	Apr
																EA	11:00	EC cons. conf. final	Apr
																EA	11:00	EC capacity utilization	1Q
																EA	11:00	Unemployment rate	Mar
																SK	9:00	Economic sentiment	May
Pondelok 2				Utorok 3				Streda 4				Stvrtok 5				Piatok 6			
US	10:00	ISM manufacturing	Apr	US	10:00	Factory orders	Mar	US	8:15	ADP employment	Apr	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Apr
US	10:00	Construction spending	Mar	US		Light vehicle sales	Apr	US	10:00	ISM nonmanufacturing	Apr	US	8:30	Productivity and costs	1Q preliminary	US	15:00	Consumer credit	Mar
EA	10:00	PMI Mfg final	Apr	EA	11:00	PPI	Mar	EA	10:00	PMI serv. & comp. final	Apr	US		Chain store sales	Apr				
								EA	11:00	Retail sales	Mar	EA	13:45	ECB rate announcement					
								SK	9:00	Retail sales	Mar	EA	14:30	ECB press conf.					
												CZ	14:00	Repo Rate Announcement					
Pondelok 9				Utorok 10				Streda 11				Stvrtok 12				Piatok 13			
SK	9:00	Industrial production	Mar	US	7:30	NFIB survey	Apr	US	8:30	International trade	Mar	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	CPI	Apr
SK	9:00	Construction output	Mar	US	8:30	Import prices	Apr	US	10:00	JOLTS	Mar	US	8:30	Retail sales	Apr	US	9:55	Consumer sentiment	May preliminary
				US	10:00	Wholesale trade	Mar	US	14:00	Federal budget	Apr	US	8:30	PPI	Apr	EA	11:00	GDP flash	1Q
				SK	9:00	Foreign trade	Mar	PL		Base Rate Announcement		US	10:00	Business inventories	Mar	SK	9:00	Snap estimate of GDP	1Q1
												EA	10:00	ECB monthly bulletin	May				
												EA	11:00	Industrial production	Mar				
												SK	9:00	New orders in industry	Mar				
												SK	9:00	CPI	Apr				
												SK	9:00	Core CPI	Apr				
Pondelok 16				Utorok 17				Streda 18				Stvrtok 19				Piatok 20			
SK	9:00	HICP m/m	Apr																
SK	9:00	HICP y/y	Apr																
HU	15:00	Base Rate Announcement																	

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
LIBOR EUR 1M	1.11	0.92	0.82	0.09	▲	0.07	▲	0.40	▲
LIBOR EUR 3M	1.29	1.18	1.05	0.13	▲	0.04	▲	0.35	▲
LIBOR EUR 12M	2.07	1.95	1.70	0.25	▲	0.04	▲	0.59	▲
LIBOR USD 1M	0.21	0.24	0.26	-0.02	▼	-0.01	▼	-0.05	▼
LIBOR USD 3M	0.27	0.30	0.31	-0.01	▼	-0.01	▼	-0.03	▼
LIBOR USD 12M	0.76	0.78	0.79	-0.01	▼	-0.01	▼	-0.02	▼
LIBOR GBP 1M	0.62	0.62	0.61	0.01	▲	0.00	▼	0.03	▲
LIBOR GBP 3M	0.82	0.82	0.80	0.02	▲	0.00	▼	0.06	▲
LIBOR GBP 12M	1.59	1.60	1.58	0.02	▲	-0.02	▼	0.08	▲

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	1.83	1.79	1.52	0.27	▲	-0.06	▼	0.96	▲
EU ŠD 5R	2.68	2.67	2.39	0.28	▲	-0.10	▼	0.84	▲
EU ŠD 10R	3.31	3.48	3.17	0.18	▲	-0.10	▼	0.34	▲
EU ŠD 30R	3.79	3.80	3.59	0.21	▲	-0.12	▼	0.37	▲
US ŠD 2R	0.67	0.82	0.68	0.14	▲	-0.11	▼	0.08	▲
US ŠD 5R	2.09	2.28	2.14	0.14	▲	-0.19	▼	0.09	▲
US ŠD 10R	3.38	3.47	3.43	0.04	▲	-0.17	▼	0.09	▲
US ŠD 30R	4.45	4.51	4.50	0.01	▲	-0.17	▼	0.11	▲
JP ŠD 2R	0.21	0.21	0.25	-0.04	▼	0.00	►	0.03	▲
JP ŠD 5R	0.51	0.50	0.56	-0.06	▼	-0.02	▼	0.10	▲
JP ŠD 10R	1.24	1.26	1.26	0.00	▼	-0.03	▼	0.11	▲
JP ŠD 30R	2.18	2.21	2.16	0.03	▲	-0.04	▼	0.18	▲

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	-1.16	-0.97	-0.84	-0.13	▼	-0.05	▼	-0.89	▼
EU ŠD 5R	-0.58	-0.40	-0.25	-0.14	▼	-0.09	▼	-0.75	▼
EU ŠD 10R	0.08	0.12	0.26	-0.14	▼	-0.07	▼	-0.25	▼
JP ŠD 2R	0.46	0.61	0.43	0.18	▲	-0.11	▼	0.05	▲
JP ŠD 5R	1.59	1.78	1.58	0.19	▲	-0.17	▼	-0.01	▼
JP ŠD 10R	2.14	2.21	2.16	0.05	▲	-0.14	▼	-0.02	▼
SK ŠD 2R	-0.85	-0.89	-1.02	0.13	▲	0.00	▲	0.52	▲
SK ŠD 5R	-1.26	-1.24	-1.25	0.01	▲	0.00	▼	0.16	▲
SK ŠD 10R	1.48	1.43	1.37	0.06	▲	0.10	▲	-0.01	▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
DJIA 30	12,267	12,320	12,226	0.8%	▲	-0.3%	▼	6.0%	▲
S&P 500	1,312.6	1,325.8	1,327.2	-0.1%	▼	-0.6%	▼	4.4%	▲
NASDAQ Comp.	2,745	2,781	2,782	0.0%	▼	-0.6%	▼	3.5%	▲
NASDAQ 100	2,307	2,339	2,351	-0.5%	▼	-0.6%	▼	4.0%	▲
DAX 30	7,154	7,041	7,272	-3.2%	▼	-0.5%	▼	3.5%	▲
CAC 40	3,965	3,989	4,110	-2.9%	▼	-2.2%	▼	4.2%	▲
FTSE 100	5,991	5,909	5,994	-1.4%	▼	-1.0%	▼	1.5%	▲
DJ Euro stoxx 50	2,893	2,911	3,013	-3.4%	▼	-2.2%	▼	3.6%	▲
NIKKEI 225	9,607	9,755	10,624	-8.2%	▼	-1.8%	▼	-6.1%	▼
TOPIX	837	869	951	-8.6%	▼	-1.4%	▼	-6.9%	▼
HANG SENG	23,896	23,528	23,338	0.8%	▲	-1.6%	▼	3.7%	▲
PX 50	1,236	1,257	1,244	1.1%	▲	-2.4%	▼	0.9%	▲
BUX	23,934	23,060	23,156	-0.4%	▼	-1.0%	▼	12.2%	▲
WIG 20	2,914	2,817	2,718	3.6%	▲	0.5%	▲	6.2%	▲
RTS Index	2,022	2,044	1,970	3.8%	▲	-4.4%	▼	14.2%	▲
SAX	241.6	244.8	227.1	7.8%	▲	-1.1%	▼	4.9%	▲

DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1.4443	1.4190	1.3792	4.1%	▲	-2.3%	▼	10.3%	▲
GBP/USD	1.6334	1.6065	1.6249	0.7%	▲	-0.8%	▼	-3.4%	▼
USD/JPY	82.84	82.83	81.85	-2.1%	▼	-0.4%	▼	-10.5%	▼
USD/CHF	0.8949	0.916	0.9296	1.8%	▲	-0.3%	▼	0.1%	▲
EUR/CHF	1.2925	1.300	1.28216	-1.1%	▼	0.2%	▲	-7.3%	▼
EUR/GBP	0.88419	0.883	0.84879	-1.8%	▼	1.2%	▲	-5.0%	▼
EUR/JPY	119.65	117.53	112.88	-4.6%	▼	1.6%	▲	-11.9%	▼
EUR/CZK	24.16	24.53	24.35	-1.9%	▼	-0.6%	▼	-4.6%	▼
USD/CZK	16.73	17.29	17.66	-4.7%	▼	-0.2%	▼	-11.6%	▼
EUR/PLN	3.966	4.028	3.957	1.3%	▲	0.5%	▲	-0.4%	▼
USD/PLN	2.746	2.839	2.869	-1.6%	▼	0.3%	▲	-7.8%	▼
EUR/HUF	264.85	266.02	270.97	-0.8%	▼	-0.1%	▼	6.5%	▲
USD/HUF	183.35	187.46	196.47	-3.3%	▼	0.1%	▲	-1.4%	▼
EUR/RON	4.08	4.12	4.20	2.9%	▲	-0.4%	▼	7.9%	▲
USD/RON	2.83	2.91	3.05	-1.1%	▼	-0.3%	▼	4.6%	▲
EUR/RUB	40.656	40.329	39.830	1.2%	▲	-1.9%	▼	2.1%	▲
USD/RUB	28.15	28.42	28.87	-1.5%	▼	-1.6%	▼	-4.3%	▼

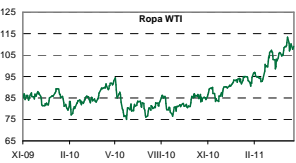
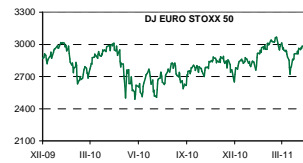
* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac
 Aktualizované: 4/20/2011 10:57

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EURIBOR 1W	1.16	0.79	0.71	0.09	▲	0.12	▲	0.55	▲
EURIBOR 2W	1.16	0.85	0.78	0.07	▲	0.10	▲	0.51	▲
EURIBOR 1M	1.17	0.97	0.87	0.10	▲	0.08	▲	0.39	▲
EURIBOR 2M	1.22	1.09	0.96	0.13	▲	0.05	▲	0.33	▲
EURIBOR 3M	1.34	1.24	1.09	0.15	▲	0.04	▲	0.34	▲
EURIBOR 6M	1.64	1.55	1.38	0.17	▲	0.03	▲	0.41	▲
EURIBOR 9M	1.88	1.79	1.58	0.21	▲	0.04	▲	0.51	▲
EURIBOR 1Y	2.11	2.00	1.77	0.23	▲	0.05	▲	0.60	▲

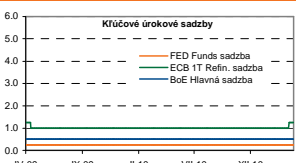
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
SK ŠD 2R	2.68	2.68	2.53	0.14	▲	-0.06	▼	0.44	▲
SK ŠD 5R	3.93	3.91	3.64	0.27	▲	-0.10	▼	0.67	▲
SK ŠD 10R	4.79	4.78	4.54	0.24	▲	0.00	▲	0.34	▲
CZ ŠD 2R	1.72	1.78	1.77	0.01	▲	-0.01	▼	-0.08	▼
CZ ŠD 5R	3.26	3.29	3.28	0.01	▲	-0.07	▼	0.15	▲
CZ ŠD 10R	4.10	4.15	4.04	0.11	▲	-0.07	▼	0.19	▲
PL ŠD 2R	5.06	5.03	5.10	-0.07	▼	0.02	▲	0.28	▲
PL ŠD 5R	5.80	5.80	5.85	-0.05	▼	0.05	▲	0.28	▲
PL ŠD 10R	6.15	6.27	6.24	0.04	▲	-0.02	▼	0.09	▲
HU ŠD 3R	6.61	6.64	6.74	-0.10	▼	0.10	▲	-1.11	▼
HU ŠD 5R	6.94	6.94	6.98	-0.04	▼	0.12	▲	-0.91	▼
HU ŠD 10R	7.16	7.19	7.25	-0.06	▼	0.11	▲	-0.79	▼

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
CZ ŠD 2R	0.11	0.01	-0.25	0.26	▲	-0.05	▼	1.05	▲
CZ ŠD 5R	-0.59	-0.62	-0.89	0.27	▲	-0.02	▼	0.68	▲
CZ ŠD 10R	-0.79	-0.79	-0.87	0.07	▲	-0.04	▼	0.15	▲
PL ŠD 2R	-3.23	-3.24	-3.58	0.34	▲	-0.09	▼	0.68	▲
PL ŠD 5R	-3.12	-3.13	-3.46	0.34	▲	-0.14	▼	0.56	▲
PL ŠD 10R	-2.84	-2.92	-3.07	0.15	▲	-0.08	▼	0.25	▲
HU ŠD 3R	-4.52	-4.58	-4.97	0.39	▲	-0.18	▼	2.16	▲
HU ŠD 5R	-4.27	-4.27	-4.59	0.32	▲	-0.22	▼	1.75	▲
HU ŠD 10R	-3.86	-3.84	-4.08	0.24	▲	-0.21	▼	1.13	▲

Komodity	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	3/31/2011	2/28/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
Ropa WTI	109.46	107.24	99.44	7.8%	▲	-2.8%	▼	16.7%	▲
Ropa BRENT	122.45	117.20	111.52	5.1%	▲	-2.1%	▼	28.8%	▲
ZLATO	1,502.8	1,432.3	1,411.5	1.5%	▲	0.8%	▲	5.8%	▲
STRIEBRO	44.53	37.67	33.89	11.1%	▲	5.0%	▲	44.0%	▲
PLATINA	1,792	1,768	1,809	-2.2%	▼	-1.2%	▼	1.2%	▲
PALÁDIUM	748	764	798	-4.3%	▼	-3.9%	▼	-6.7%	▼



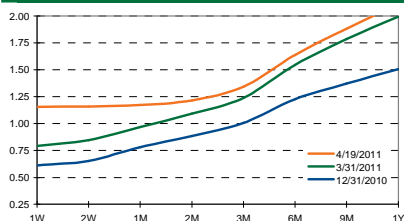
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2010
EU	1.25	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	0.75
PL	4.00	3.50
HU	6.00	5.75



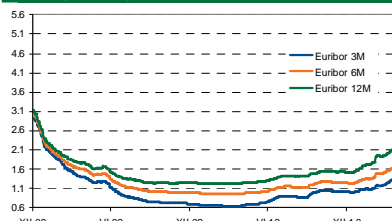
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

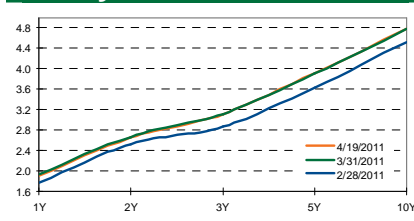
EURIBOR krivka



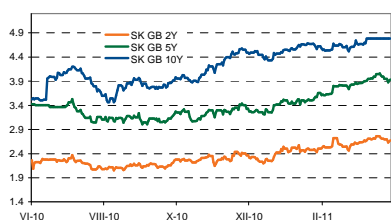
3M, 6M, 12M EURIBOR



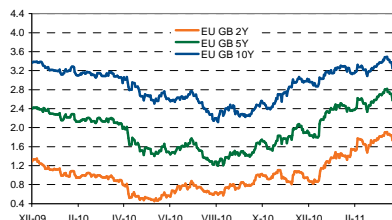
SK Výnosová krivka



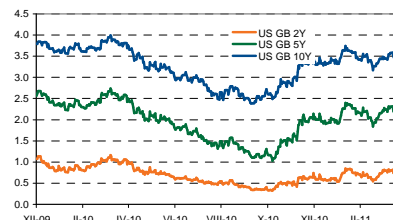
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



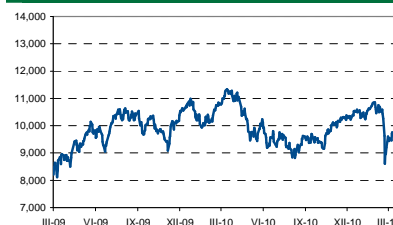
DJIA 30



DAX 30



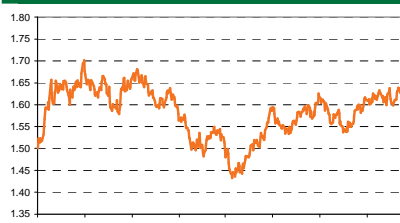
NIKKEI 225



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 Chůpek

+421 2 5055 9500

Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak VÚB banka neposkytuje záruku za ich úplnosť a správnosť. Táto správa bola pripravená len na informačné účely a nie je určená ako ponuka alebo sollicitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukovany alebo publikovaný len s menom VÚB banka. Nemal by byť pokladaný za náhradu za vlastný úsudok. VÚB banka alebo ktorákoľvek iná osoba spojená s ňou môže využiť akýkoľvek materiál a/alebo informácie, na ktorých je tento materiál založený bez predošlého zverejnenia rovnakých materiálov a informácií pre klientov. VÚB banka a/alebo osoby s ňou spojené môžu mať z času na čas dlhé alebo krátke pozície vo vyššie zmienených finančných produktoch.