

pondelok, 19.decembra 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

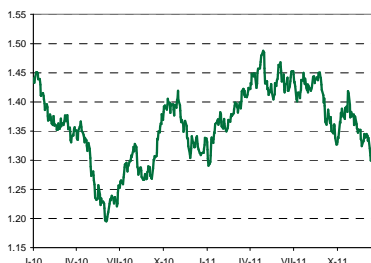
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

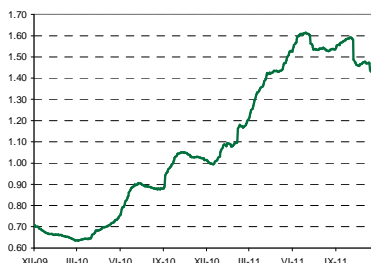
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Ekonomická aktivita.....	3
Inflácia.....	7
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	8
Meny a úrokové sadzby	10
Mesačné predikcie.....	12
Makroekonomické indikátory ...	13
Globálny ekonom. kalendár.....	14
Trhové dáta.....	15
Grafy.....	16

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Reálny HDP vzrástol v 3Q11 o 3,0% r/r
- Inflácia vplyvom zvýšenia regulovaných cien opäť vyskočila
- Trh práce sa v 3.štvrtroku pravdepodobne obrátil nadol
- ECB konala opäť akčne: na decembrovom zasadnutí opäť znížila refi sadzbu o 25 bodov

Kľúčové očakávané udalosti

- **Nasledujúce zasadnutie ECB** je naplánované na 12. januára. Na ostatnom zasadnutí v súlade s očakávaniami znížila svoje oficiálne úrokové sadzby o 25 bodov. Rétorika ECB navyše zostala naklonená ďalšiemu znižovaniu sadziieb v priebehu budúceho roka. Nadchádzajúce, januárové stretnutie však bude na poli úrokových sadziieb zrejme len štatistickým. Pozornosť sa bude sústrediť na nekonvenčné opatrenia ECB.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3029	1.3448	1.3946	-3.57%	▼ -2.54%	▼ -2.65%
GBP/USD	1.5496	1.5712	1.6128	-2.58%	▼ -0.80%	▼ -0.74%
EURIBOR 3M	1.42	1.47	1.59	-0.12	▼ -0.02	▼ 0.41
EURIBOR 12M	2.00	2.04	2.12	-0.09	▼ -0.01	▼ 0.49
SK ŠD 2R výnos	2.95	2.95	2.63	0.35	▲ -0.02	▼ 0.53
SK ŠD 5R výnos	4.71	4.83	3.26	1.58	▲ -0.19	▼ 1.45
SK ŠD 10R výnos	4.87	4.87	3.96	0.90	▲ 0.10	▲ 0.73

Predikcie

	Posledná	Zatvorenie				
	12/19/2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	
EUR/USD	1.303	1.32	1.36	1.35	1.34	
GBP/USD	1.550	1.54	1.54	1.57	1.62	
EURIBOR 3M	1.42	1.05	0.95	0.85	0.85	
EURIBOR 12M	2.00	1.80	1.70	1.70	1.70	
SK ŠD 2R výnos	2.95	2.70	2.60	2.60	2.60	
SK ŠD 5R výnos	4.71	4.30	4.00	4.00	4.00	
SK ŠD 10R výnos	4.87	4.36	4.24	4.23	4.27	
ECB refi sadzba	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50	
Fed funds sadzba	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
BoE prime sadzba	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	

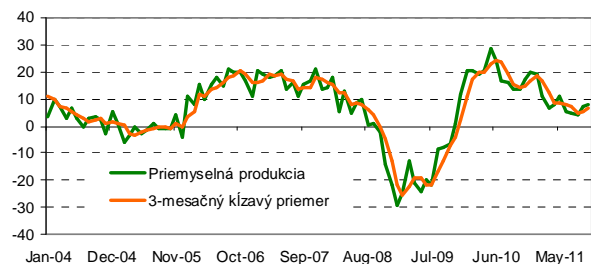
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

X.11	IX.11	3Q11	2010	2011f
7.8%	7.4%	5.6%	18.9%	8.0%

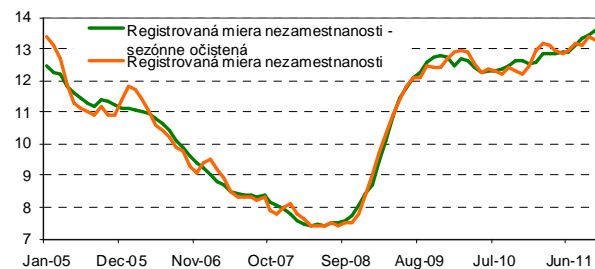
Celková priemyselná produkcia vzrástla po očistení o sezónne vplyvy oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,9%, čím nadviazala na 3,2%-ný silný rast z predošlého mesiaca. Medziročná rastová dynamika sa tak v októbri zvýšila zo septembrových 7,4% na 7,8%, čím opäť prekonal očakávania.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

XI.11	X.11	3Q11	2010	2011f
n/a	13.3%	13.4%	12.5%	13.5%

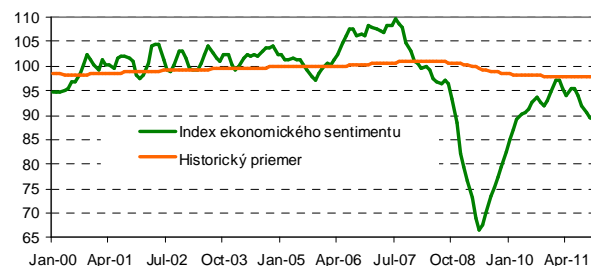
Registrovaná miera nezamestnanosti zaznamenala v októbri mierny pokles zo septembrových 13,37% na 13,29%. Medzimesačný pokles však bol ťahaný sezónnym faktorom. Po očistení o vplyv sezóny si registrovaná miera nezamestnanosti udržala svoj predchádzajúci rastúci trend.



Index ekonomického sentimentu

XI.11	X.11	3Q11	2010	2011f
89.0	89.5	90.4	94.8	n/a

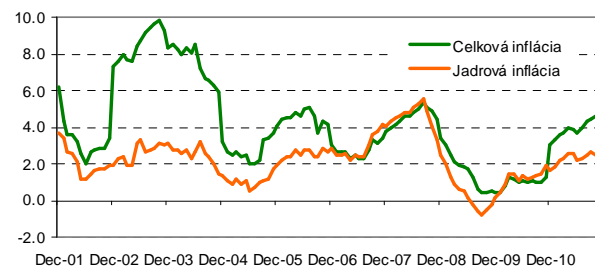
Nálada v slovenskej ekonomike v novembri opäť klesala. Index ekonomického sentimentu poklesol o pol percentuálneho bodu, čím sa jeho strata na dlhodobý priemer zvýšila z predchádzajúcich -8,2 na -8,7.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

XI.11	X.11	3Q11	2010	2011f
4.6%	4.4%	4.0%	1.0%	3.9%

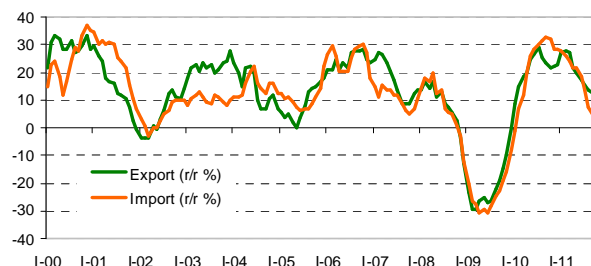
Spotrebiteľské ceny v novembri medzimesačne vzrástli o 0,5%. Miera medziročnej inflácie tak stúpla z októbrových 4,4% na 4,6%, čo je najvyššia úroveň od novembra 2008, no v ďalších mesiacoch už túto úroveň zrejme neprekročí.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

X.11	IX.11	3Q11	2010	2011f
2183.8	1613.7	1613.7	137.6	2300.2

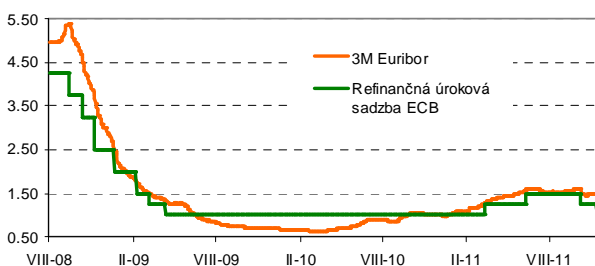
Októbrová bilancia zahraničného obchodu dosiahla prebytok vo výške 570mil. eur. Dynamika exportov aj importov si počas októbra udržala svoj klesajúci trend. Klesajúci trend importu je však výrazne strmší, čo je dôsledkom veľmi slabého domáceho dopytu a nižšieho rastu zásob podnikov.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

XI.11	X.11	3Q11	2010	2011f
1.25%	1.25%	1.50%	1.00%	1.00%

Na svojom ostatnom zasadnutí na začiatku decembra ECB znovu znížila úrokové sadzby o 25 bodov. Refinančná sadzba sa tak opäť dostala na svoje historické minimum 1%. Rovnako, o 25 bodov znížila úrokovú sadzbu aj na jednoduchové sterilizačné operácie na 0,25% a jednoduchové refi operácie na 1,75%.



Ekonomická aktivita

Reálny
HDP
vzrástol
v 3Q
o 3,0%

Druhý odhad HDP ukázal rast slovenskej ekonomiky v stálych cenách v 3Q11 na úrovni 3,0% (o jednu desatinu viac ako napovedal rýchly odhad). Rast bol opäť ťahaný výhradne čistým exportom, zatiaľ čo sa domáci dopyt medziročne prepadol o 4,4%, čo je približne 5-krát hlbšie ako v predchádzajúcom štvrtroku. Detailná štruktúra napovedá, že prepad domáceho dopytu prehlibil najmä medziročný pokles zásob, pričom spotreba a investície nasledovali predchádzajúci trend (viď tabuľka).

Tabuľka: Rast HDP po zložkách

%r/r	2009	2010	1Q11	2Q11	3Q11
Celkový HDP	-4.9	4.2	3.4	3.5	3.0
Spotreba	1.6	-0.2	-0.6	-1.4	-1.4
Domácnosti	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	-0.9
Verejná správa	6.2	1.5	-2.1	-5.1	-3.3
Tvorba hrubého kapitálu spolu	-30.2	22.1	6.0	6.6	-12.1
Hrubé fixné investície	-19.7	12.4	1.6	6.4	5.9
Vývoz tovarov a služieb	-15.9	16.5	16.8	13.1	6.8
Dovoz tovarov a služieb	-18.1	16.3	11.4	10.9	-1.8

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

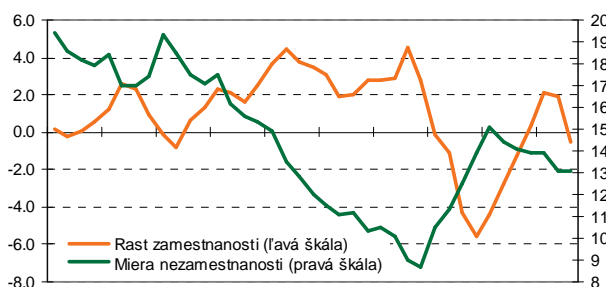
Na rozdiel od dopytovej štruktúry, dáta popisujúce detailne zloženie HDP z ponukovej strany priniesli viac otázok ako odpovedí. Najmä prepad rastu v priemyselnej výrobe (z 22,5% r/r v 2Q11 na 2,3% v 3Q v stálych cenách) kompenzoval nečakaný nárast aktivity v menších segmentoch ako sú vedecké, technické a administratívne služby a činnosti v oblasti nehnuteľností, ktoré vzrástli v stálych cenách o 16,5% r/r a 12,6% v 3Q oproti -1,0% resp. 1,7% v 2Q. V bežných cenách sa však ich aktivita výrazne spomalila a tak sa zdá, že ich náhly obrat v aktivite možno pripísať skôr úprave cenových indexov ako oživeniu v reálnej aktivite. Tlak na predajné marže medzitým zrejme zasiahli celkové zisky podnikov, ktoré na rozdiel od 8% medziročného rastu z prvej polovice roka klesli v 3Q o 9,3% r/r.

Trh práce
sa v
3.štvrtroku
obrátil
nadol

Celková zamestnanosť v slovenskej ekonomike podľa výberového zisťovania pracovných síl spomalila svoju rastovú dynamiku z 1,9% z 2Q11 na 1,3% v 3Q11. Po očistení o sezónne vplyvy sa celkový počet pracovných miest oproti predchádzajúceму štvrtroku znížil o 0,5% (oproti 1,9%-nému rastu z 2. štvrtroku). Na druhej strane vzrástol medzikvartálne celkový počet nezamestnaných o 0,2% a celková miera nezamestnanosti tak stagnovala na 13,1%. Aktuálnejšie, mesačne reportované dáta – nezamestnanosť meraná počtom žiadateľov na Úrade práce – zaznamenali mierny pokles zo septembrových 13,37% na 13,29% v októbri. Medzimesačný pokles však ťahali sezónne faktory. Po očistení o vplyv sezóny si registrovaná miera nezamestnanosti udržala svoj predchádzajúci rastúci trend.

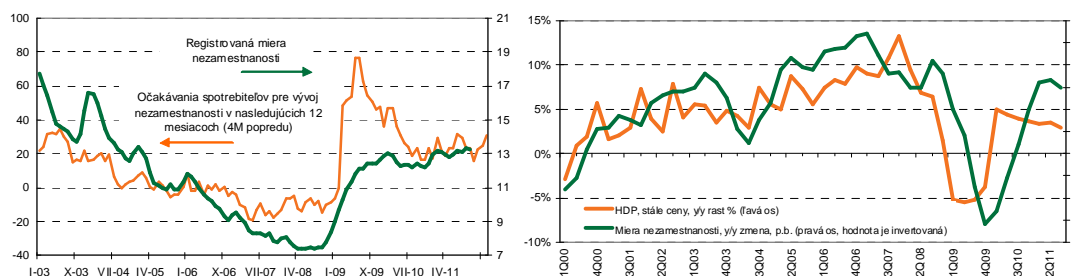
Priemerná nominálna mesačná mzda v 3.štvrtroku medziročne vzrástla o 2,5% na 769€. Po očistení o vplyv zmeny cien však reálna mzda v slovenskej ekonomike medziročne klesla o 1,4%.

Graf: Rast zamestnanosti a miera nezamestnanosti (kvartálne v %)

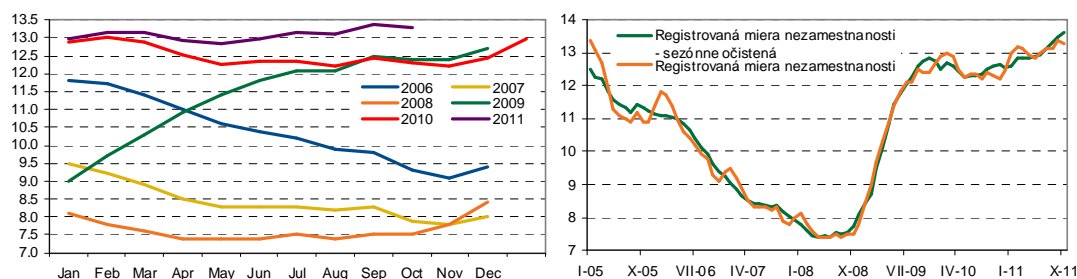


Ekonomická aktivita

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti
Graf: Rast HDP vs. nezamestnanosť



Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)
Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



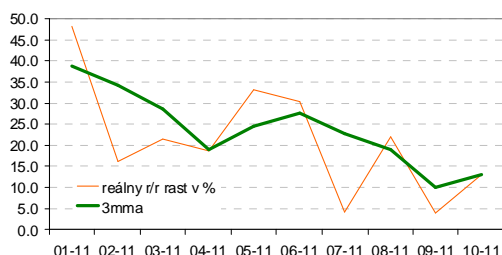
4Q
začal v súlade
s trendom:
pokles aktivity
s výnimkou
priemyslu

Pretrvávajúca neistota prameniaca z dlhovej krízy v Európe stlačila celkový sentiment v slovenskej ekonomike ďalej nadol. Čo sa týka reálnych údajov z ekonomickej aktivity, stavebná produkcia po septembrovom jednorazovom náraste opäť padla do červených čísel. Maloobchodné tržby medzitým zotrvali v predchádzajúcom trende, plávajúc v červených číslach (-3,1% v októbri vs. -3,6% v septembri). Jediným sektorom, ktorý vykázal v septembri opäť slušnú výkonnosť ostal priemysel, hoci spomaľujúce nové objednávky v priemyselnej výrobe napovedajú zhoršené vyhliadky.

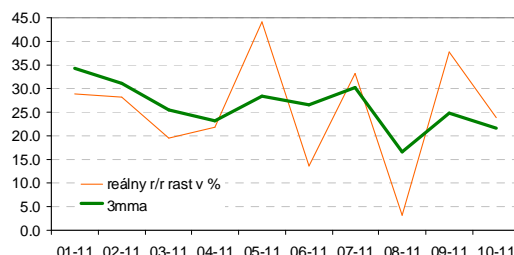
- Celková priemyselná produkcia** vzrástla po očistení o sezónne vplyvy oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,9%, čím nadviazala na 3,2%-ný silný rast z predošlého mesiaca. Medziročná rastová dynamika sa tak v októbri zvýšila zo septembrových 7,4% na 7,8%, čím opäť prekonala najoptimistickejšie očakávania. Čo sa týka jednotlivých sektorov, priemyselná výroba spomalila svoj rast, avšak produkcia v sieťových odvetviach vyskočila nahor, čím potiahla celkovú priemyselnú produkciu nahor. V rámci samotnej výroby sa vývoj v jednotlivých odvetviach značne líšil (viď tabuľka dolu), avšak kľúčové segmenty – strojárstvo a automobilový priemysel – si udržali slušný rast, predovšetkým produkcia áut, ktorá zvýšila svoju medziročnú rastovú dynamiku zo 4,0% na 13,2%. Výroba počítačov a elektroniky naopak kompenzovala svoj prekvapivý, prudký nárast z predošlého mesiaca, čo sa výrazne podpísalo pod spomalenie priemyselnej výroby. Nové objednávky v októbri spomalili zo septembrových 11% r/r na 4,1%. Nové objednávky v kľúčových segmentoch si však udržali slušný rast z predošlého mesiaca.

Ekonomická aktivita

Graf: Automobilový priemysel



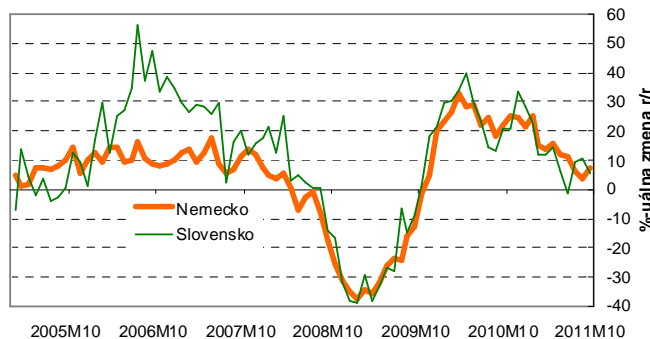
Graf: Strojárske priemysel



Tabuľka: Detailná štruktúra priemyselnej produkcie

	2009	2010	1Q11	2Q11	Sep11	Okt11
Priemysel spolu	-14.2	18.9	12.3	7.9	7.4	7.8
<i>Tážba a dobývanie</i>	<i>1.7</i>	<i>0.4</i>	<i>-10.0</i>	<i>7.7</i>	<i>-3.8</i>	<i>-8.8</i>
Priemyselná výroba	-16.0	20.1	13.6	11.3	9.6	8.7
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-5.4	0.4	-1.4	10.9	15.5	4.5
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-10.7	6.5	2.9	9.9	29.9	25.6
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-11.0	0.4	3.5	0.2	-0.1	-0.3
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	1.0	-5.9	15.2	34.1	-4.7	5.9
výroba chemikálií a chemických produktov	-15.7	9.1	6.0	25.7	-3.0	26.8
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	-4.7	25.1	24.6	-6.2	-8.7	-7.1
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	-22.4	12.0	14.4	7.9	6.3	3.7
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-18.5	16.2	10.6	-1.7	5.4	9.4
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	4.6	23.5	0.8	-8.0	9.9	-12.0
výroba elektrických zariadení	-17.6	15.2	3.5	6.3	7.3	11.9
výroba strojov a zariadení i.n.	-23.2	47.0	25.6	26.5	37.7	23.9
výroba dopravných prostriedkov	-26.9	39.9	28.6	27.5	4.0	13.2
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	-14.4	6.7	1.5	6.1	16.8	15.2
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	-5.8	15.6	8.4	-10.1	-4.5	4.2

Graf: Nové objednávky v priemysle



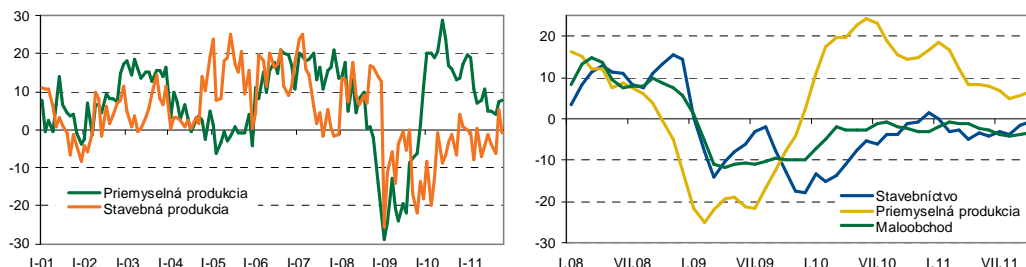
Pozn: Údaje sú očistené o počet pracovných dní

- Stavebná produkcia** v októbri opäť skĺzla do červených čísel. Konkrétnejšie, po jednorazovom odskoku k pozitívnemu rastu 5,3% v septembri, vykázala stavebná produkcia v októbri opäť medziročný pokles, v reálnych číslach na úrovni -1%. Po očistení o sezónne vplyvy klesla produkcia medzimesačne o 0,9%. Priemerný objem produkcie za prvých desať mesiacov roka tak klesol oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 2,5%. Domáca produkcia, ktorá v októbri predstavovala takmer 97 percent celkového objemu stavebnej produkcie medziročne klesala o 0,8%. Zahraničná produkcia sa prepadla zo septembrového rastu 105,3% na 6,2%-ný pokles.

Ekonomická aktivita

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

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



- Nálada v slovenskej ekonomike v novembri opäť klesala. **Index ekonomického sentimentu** poklesol o pol percentuálneho bodu, čím sa jeho strata na dlhodobý priemer zvýšila z predchádzajúcich -8,2 na -8,7. Aktuálna hodnota indexu je 89,0, čo je o vyše osem bodov menej ako na začiatku roka. Nálada v priemysle a stavebníctve sa držala blízko úrovni v predchádzajúcom mesiaci, zatiaľ čo dôvera v obchode opäť nasledovala svoj klesajúci trend. Indikátor dôvery v službách sa oproti predchádzajúcemu mesiacu zdvojnásobil. Nárast dôvery najvýraznejšie potiahol prekvapivo vysoké hodnotenie očakávaného dopytu, ale aj priaznivejšie hodnotenie podnikateľskej situácie a súčasnej úrovne dopytu. Naopak ďalší výrazný pokles zaznamenala dôvera spotrebiteľov, ktorá sa prepadla na úrovne naposledy videné v roku 2009. Všetky zložky indexu ekonomického sentimentu sa v súčasnosti nachádzajú pod svojim dlhodobým priemerom.

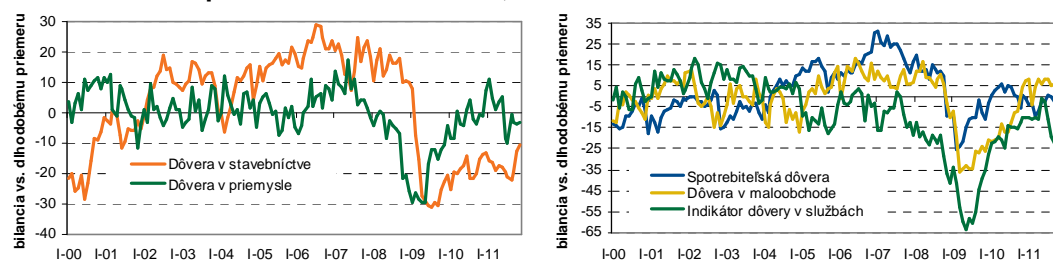
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2008 priemer	2009 priemer	2010 priemer	2010 4Q	2Q	2011 3Q	Okt	Nov
Indikátor ekonomického sentimentu	95.7	74.1	90.9	94.8	95.5	90.4	89.5	89.0
Zložky IES								
Indikátor dôvery v priemysle	-3.4	-15.4	1.3	10.3	-5.3	-0.3	-0.7	0.0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-6.4	-43.2	-41.6	-37.0	-44.0	-44.0	-37.5	-35.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.2	-14.6	0.5	18.0	19.3	16.7	10.7	6.0
Indikátor dôvery v službách	19.1	-8.6	20.1	26.0	33.7	13.0	12.0	24.3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-12.8	-34.7	-20.8	-23.5	-24.7	-24.9	-30.1	-38.4

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

Inflácia vplyvom zvýšenia regulovaných cien opäť vyskočila

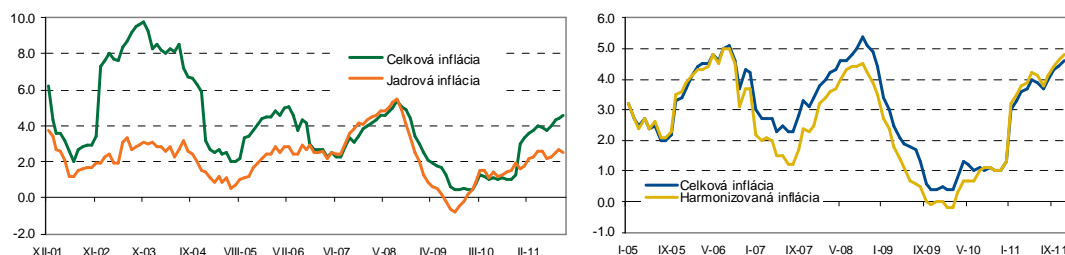
Spotrebiteľské ceny v novembri medzimesačne vzrástli o 0,5%. Miera medziročnej inflácie tak stúpila z októbrových 4,4% na 4,6%, čo je najvyššia úroveň od novembra 2008, no v ďalších mesiacoch už túto úroveň zrejme neprekročí. Pod zvýšenie inflácie sa podpísalo predovšetkým zvýšenie regulovaných cien, najmä v železničnej doprave. K celkovému medzimesačnému rastu spotrebiteľských cien prispeli 34 stotinami percentuálneho bodu. Jadrová inflácia (spotrebiteľské ceny očistené o regulované ceny) sa znížila z októbrových 2,7% r/r na 2,5% r/r a k celkovému medzimesačnému rastu spotrebiteľských cien prispela 12 stotinami percentuálneho bodu. Podľa európskej harmonizovanej metodiky vzrástli spotrebiteľské ceny medzimesačne takisto o 0,5%, čím sa ich medziročná rastová dynamika v novembri zvýšila z októbrových 4,6% na 4,8%. Priemerný rast spotrebiteľských cien za prvých 11 mesiacov roka sa zvýšil na 3,9%. Očakávané zhoršenie výkonnosti ekonomiky v budúcom roku však so sebou prinesie aj nižšie inflačné tlaky.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008 4Q	2009 4Q	2010 4Q	2011 1Q	2011 2Q	2011 3Q	2011	
							Oct	Nov
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.0	1.1	3.5	4.1	4.1	4.6	4.8
Tovary	3.0	-1.5	0.9	4.0	4.4	4.4	5.0	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.1	-0.7	0.3	0.6	1.0	-
Energie	5.1	-0.1	-1.6	9.9	9.6	10.7	12.1	-
Potraviny	4.3	-2.1	4.6	5.6	6.4	5.0	5.4	-
Služby	5.7	3.0	1.8	2.9	3.2	3.4	3.6	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	0.5	1.1	3.3	3.9	4.0	4.4	4.6
Regulované ceny	6.4	2.5	-0.7	5.9	6.0	0.6	8.0	9.6
Jadrová inflácia	4.1	-0.5	1.6	1.9	2.5	2.3	2.7	2.5
Potraviny	3.7	-5.5	5.7	6.2	6.7	4.6	4.9	3.8
Čistá inflácia	3.8	0.7	0.5	0.8	1.4	1.8	2.1	2.2
PPI - tuzemsko	6.7	-5.4	-0.9	2.8	3.0	2.2	3.0	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

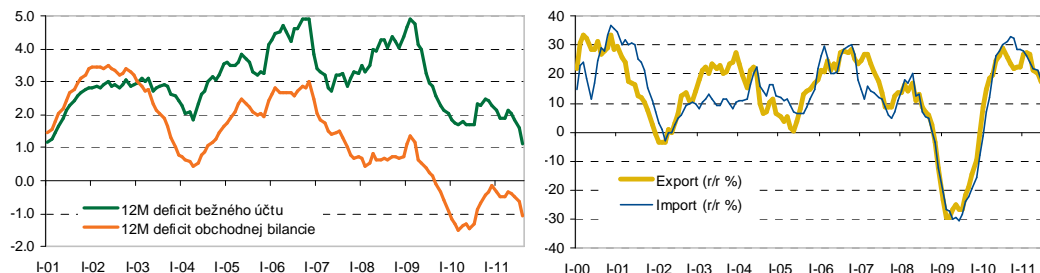


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Bilancia zahraničného obchodu dosiahla prebytok v novej rekordnej výške

Októbrová bilancia zahraničného obchodu dosiahla prebytok vo výške 570mil. eur. Kumulatívny prebytok za prvých desať mesiacov sa tak zvýšil na 2.18mld, čo je o 1,8mld viac ako pred rokom. Dynamika exportov aj importov si počas októbra udržala svoj klesajúci trend. Klesajúci trend importu je však výrazne strmší, čo je dôsledkom veľmi slabého domáceho dopytu a nižšieho rastu zásob podnikov. Celkový prebytok sa tak vyšplhal do rekordných výšok.

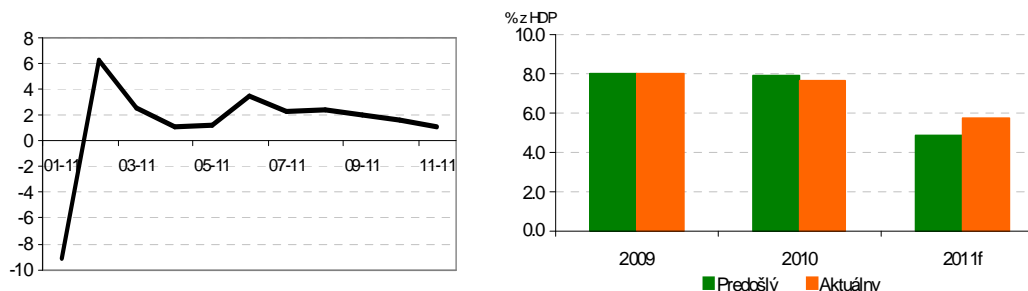
Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (EUR mld. EUR 12m suma)
Graf: Rast dovozov a vývozov (% r/r 3mma)



Metodické zmeny potiahli reportovaný fiškálny deficit v 2011 o 0,9p.b. nahor

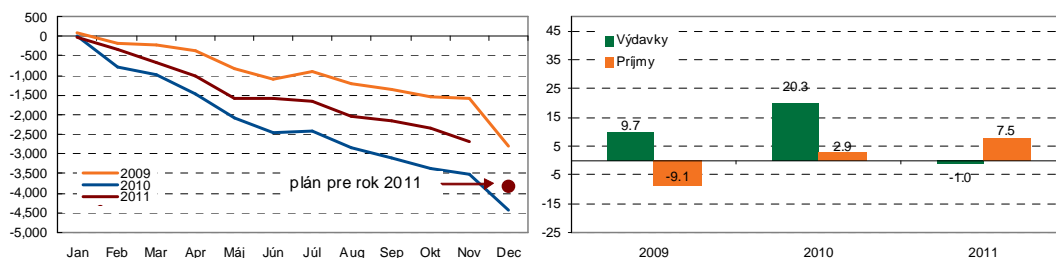
Štátny rozpočet pokračoval aj počas novembra v súlade s plánom fiškálnej konsolidácie, hoci konsolidačné úsilie, zdá sa, s obmedzenými právomocami odchádzajúcej vlády výrazne poľavilo. Novembrový deficit vo výške 324 mil. eur vytiahol celkový deficit za obdobie jan – nov na 2,67 mld. eur., čo je približne o štvrtinu menej ako v rovnakom období minulého roka. Dynamika kumulatívnych úspor vo výdavkoch opäť nasledovala klesajúci trend (viď graf dolu). Celkový fiškálny deficit v tomto roku zrejme skončí v súlade s plánom pod 5% HDP. Reportovaný schodok vo verejných financiách však nedávno navýšili metodické zmeny. Oficiálny odhad tak v súčasnosti počíta s deficitom pre rok 2011 na úrovni 5,8% HDP. Táto zmena odráža započítanie dlhov štátnych železníc a zdravotníckych zariadení naakumulovaných v rokoch 2008-10 do aktuálneho roka vo výške 634 mil. eur, resp. 0,9% HDP. Z tohto dôvodu bol v zároveň znížený deficit za rok 2011 z predchádzajúcich reportovaných 8,0% na 7,7% HDP. Hodnotenie investorov by sa však malo opierať skôr o predchádzajúce reporty deficitov, keďže tieto odrážajú skutočnú fiškálnu pozíciu.

Graf: Dynamika kumulatívnych úspor vo výdavkoch (y/y, %)
Graf: Zmeny vo výkazoch fiškálneho deficitu

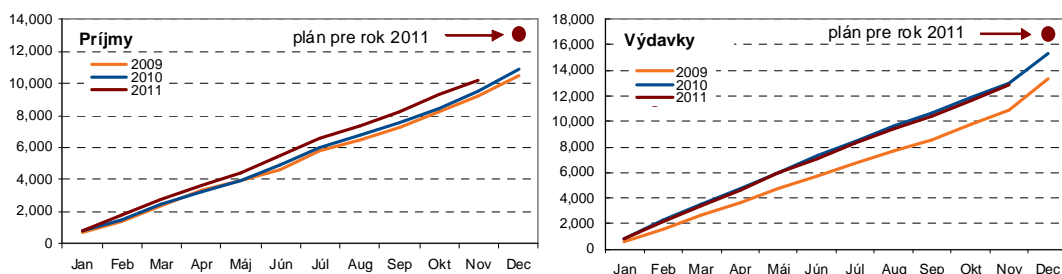


Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v novembri 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	9,260.8	70.6	9,526.9	87.4	10,238.9	77.9
Výdavky	10,836.9	76.7	13,037.9	85.0	12,904.3	76.1
Bilancia	-1,576.1	50.0	-3,511.0	93.7	-2,665.4	70.0

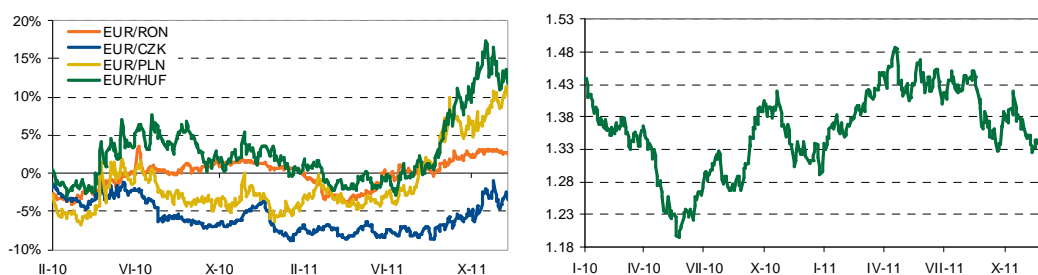
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Meny a úrokové sadzby

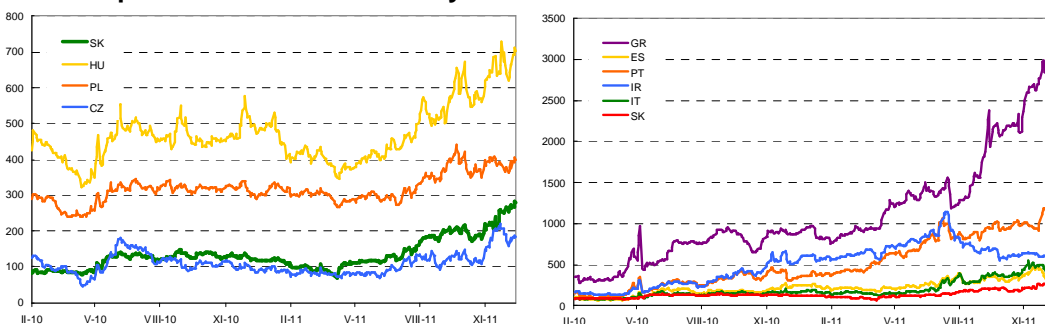
Novembrový samit EU nepriniesol na trhy úľavu

Vývoj na trhoch aj naďalej najvýznamnejšie ovplyvňuje dlhová kríza v Európe. Koordinovaná akcia svetových centrálnych bánk na posilnenie dolárovej likvidity vo finančnom systéme a nádeje, že novembrový samit EU konečne môže zabezpečiť riešenie dlhovej krízy opäť priniesli na trhy krátkodobú úľavu. EU samit však opäť skončil bez komplexného riešenia, ktoré by bolo dostatočné na to, aby investorom prinieslo záruku. Spready na dlhopisoch periférnych krajín sa tak opäť vrátili k rastu, zatiaľ čo najvýznamnejšie akciové indexy zaznamenali ďalšie straty oproti predchádzajúcemu mesiacu. Pretrvávajúca neistota prameniaca z dlhovej krízy podkopala hodnotu eura voči americkému doláru z hodnoty 1,33 ktorú dosahovalo pred samitom na 1.30 k 19. decembru

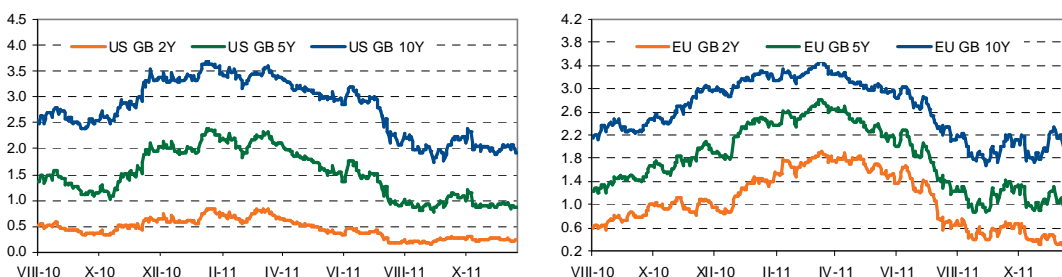
Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2010 = 100)
Graf: Kurz EUR/USD



Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom

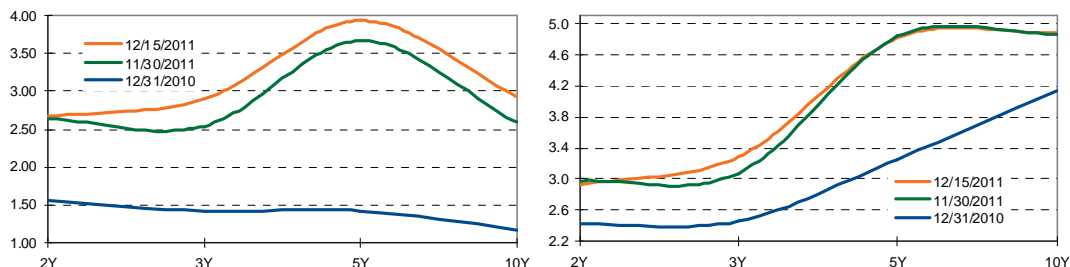


Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



Meny a úrokové sadzby

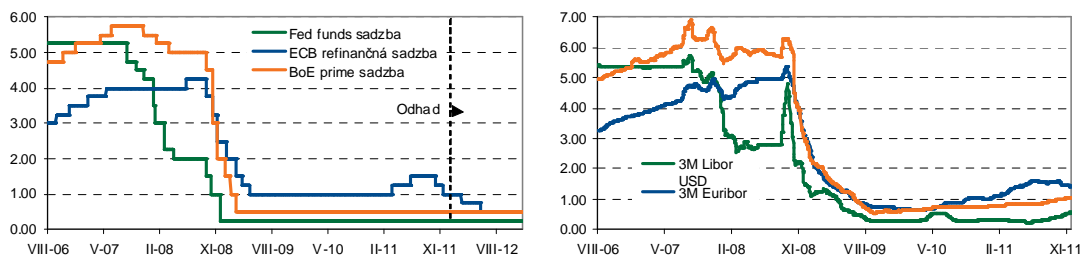
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



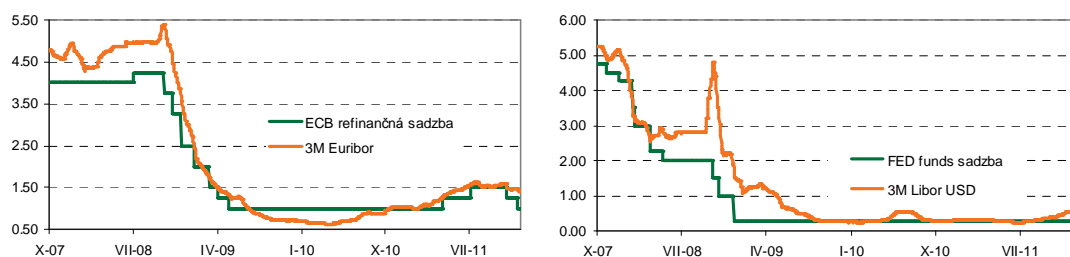
*ECB
opäť v akcii*

Na svojom ostatnom zasadnutí na začiatku decembra ECB znovu znížila úrokové sadzby o 25 bodov. Refinančná sadzba sa tak opäť dostala na svoje historické minimum 1%. Rovnako, o 25 bodov znížila úrokovú sadzbu aj na jednodňové sterilizačné operácie na 0,25% a jednodňové refinančné operácie na 1,75%. V snahe zabrániť zhoršeniu prístupu k likvidite vo finančnom systéme navyše zmiernila kritéria na kolaterál vo svojich úverových obchodoch a ohlásila neobmedzenú ponuku 3 ročných úverov. Súčasne znížila požiadavky na povinné minimálne rezervy z predchádzajúcich 2 na 1 percento a pozastavila doladňovacie operácie uskutočňované v posledný deň každého udržiavacieho obdobia.

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

Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
Malobchodné tržby	október	-3.6%	-3.1%	n/a
HDP	3Q11	3.5%	3.0%	2.9%
Údaje z trhu práce	3Q11	-	-	-
Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	december	1.25%	1.0%	1.00%
Priemyselná produkcia	október	7.4%	7.8%	5.4%
Stavebná produkcia	október	5.3%	-1.0%	n/a
Zahraničný obchod	október	397mln	570mln	n/a
Nové objednávky v priemysle m/m	október	-0.6%	-0.6%	n/a
Nové objednávky v priemysle r/r	október	11.0%	4.1%	n/a
CPI m/m	november	0.2%	0.5%	0.3%
CPI r/r	november	4.4%	4.6%	4.4%
Jadrový CPI m/m	november	0.2%	0.2%	0.2%
Jadrový CPI r/r	november	2.7%	2.5%	2.6%
HICP m/m	november	0.2%	0.5%	0.3%
HICP r/r	november	4.6%	4.8%	4.6%
PPI m/m	november	0.5%	-	n/a
PPI r/r	november	3.0%	-	n/a
Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	december	89	-	n/a
Malobchodné tržby	november	-3.1%	-	n/a
Zahraničný obchod	november	570mln	-	n/a
Priemyselná produkcia	november	7.8%	-	5.0%
Stavebná produkcia	november	-1.0%	-	n/a
Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	január	1.00%	-	1.00%
CPI m/m	december	0.5%	-	0.2%
CPI r/r	december	4.6%	-	4.5%
Jadrový CPI m/m	december	0.2%	-	0.2%
Jadrový CPI r/r	december	2.5%	-	2.4%
HICP m/m	december	0.5%	-	0.2%
HICP r/r	december	4.8%	-	4.8%
Nové objednávky v priemysle m/m	november	-0.6%	-	n/a
Nové objednávky v priemysle r/r	november	4.1%	-	n/a
PPI m/m	december	n/a	-	n/a
PPI r/r	december	n/a	-	n/a
Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	január	n/a	-	n/a

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2007	2008	2009	2010	1Q11	2Q11	3Q11	IX.11	X.11	XI.11	2011F	2012F	2013F
HDP														
Reálny HDP	r/r % rast	10.5	5.9	-4.9	4.2	3.4	3.5	3.0	-	-	-	2.9	1.0	3.0
Nominálny HDP	r/r % rast	11.7	8.9	-6.0	4.8	4.5	5.6	4.6	-	-	-	4.8	2.3	5.0
HDP (bežné ceny)	mld EUR	61.4	66.9	62.9	65.9	15.9	17.2	18.3	-	-	-	69.1	70.6	74.2
HDP na obyvateľa	EUR	10,200	11,900	11,600	12,100.0	2,900.0	3,200.0	3,400.0	-	-	-	12,700	12,900	13,500
Domáci dopyt	r/r % rast	6.3	5.8	-7.3	4.5	0.8	0.6	-4.6	-	-	-	-	-	-
Spotreba domácností	r/r % rast	6.9	6.0	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	-0.9	-	-	-	-	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-0.2	6.9	6.2	1.5	-2.1	-5.1	-3.3	-	-	-	-	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.1	1.0	-19.7	12.4	1.6	6.4	5.9	-	-	-	-	-	-
Vývoz	r/r % rast	14.3	3.1	-15.9	16.5	16.8	13.1	6.8	-	-	-	-	-	-
Dovoz	r/r % rast	9.2	3.1	-18.1	16.3	11.4	10.9	-1.8	-	-	-	-	-	-
Inflácia														
CPI	r/r % rast	3.4	4.4	0.5	1.3	3.6	3.9	4.3	4.3	4.4	4.6	4.5	2.5	3.3
CPI	priemer	2.8	4.6	1.6	1.0	3.3	3.9	4.0	-	-	-	3.9	2.7	3.0
HICP	r/r % rast	2.5	3.5	0.0	1.3	3.8	4.1	4.4	4.4	4.6	4.8	4.8	2.7	3.4
HICP	priemer	1.9	3.9	0.9	0.7	3.5	4.1	4.1	-	-	-	4.1	2.9	3.1
Jadrový CPI	r/r % rast	4.2	3.3	-0.2	1.9	2.2	2.6	2.5	2.5	2.7	2.5	2.4	2.0	2.5
Jadrový CPI	priemer	2.9	4.6	0.5	1.2	1.9	2.5	2.5	-	-	-	2.3	1.9	2.3
PPI	r/r % rast	3.4	6.0	-4.9	-0.7	3.3	2.5	2.4	2.4	3.0	-	2.9	1.6	2.4
PPI	priemer	1.8	6.1	-2.5	-2.8	2.8	3.0	2.2	-	-	-	2.7	2.0	2.0
Vonkajšia bilancia														
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-725.2	-757.7	946.2	137.6	628.3	990.7	1613.7	1613.7	2183.8	-	2300.2	2369.2	-
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-1.2	-1.1	1.5	0.2	-	-	-	-	-	-	3.3	3.4	-
Vývoz	r/r % rast	15.8	4.6	-19.8	22.8	26.4	17.4	-	11.7	9.5	-	15.9	3.0	-
Dovoz	r/r % rast	10.6	4.6	-22.9	25.5	23.9	18.1	-	3.4	-1.1	-	11.5	3.0	-
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.3	-4.4	-2.0	-2.3	0.2	-0.2	-	-	-	-	-2.1	-1.9	-
Bežný účet / HDP	%	-5.3	-6.6	-3.2	-3.5	-	-	-	-	-	-	-3.0	-2.7	-
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	6.2	5.9	3.4	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie														
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-1.2	-0.7	-2.8	-4.4	-0.6	-1.5	-2.2	-2.2	-2.3	-2.7	-3.8	-3.8	-2.6
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-2.0	-1.1	-4.5	-6.7	-3.8	-4.5	-4.3	-	-	-	-5.5	-5.4	-3.5
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.1	-1.4	-5.0	-5.1	-	-	-	-	-	-	-4.0	-3.5	-2.5
Fiškálny deficit / HDP	%	-1.8	-2.1	-8.0	-7.7	-	-	-	-	-	-	-5.9	-5.0	-3.4
Verejný dlh	mld EUR	18.2	18.6	22.3	27.0	-	-	-	-	-	-	30.8	34.0	36.8
Verejný dlh / HDP	%	29.6	27.8	35.5	41.0	-	-	-	-	-	-	44.6	48.2	49.6
Trh práce														
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	8.0	8.4	12.7	12.5	13.1	13.0	13.4	13.4	13.3	-	13.5	13.8	13.3
Miera nezamestnanosti	priemer	8.4	7.7	11.4	12.5	13.1	12.9	13.2	-	-	-	13.1	13.6	13.4
Počet nezamestnaných	tis	240	252	381	389.0	375.6	356.5	357.8	-	-	-	368	382	369
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	11.0	9.6	12.1	14.4	13.9	13.1	13.1	-	-	-	13.6	14.1	13.6
Počet zamestnanov	tis	2,357	2,434	2,366	2,317.5	2,332.0	2,355.6	2,366.5	-	-	-	2,343	2,329	2,343
Produktivita práce	r/r % rast	8.1	3.1	3.1	4.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	669	723	745	769.3	746.0	781.0	769.0	-	-	-	795	816	861
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	7.2	8.2	3.0	3.2	2.9	3.0	2.5	-	-	-	3.3	2.7	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	4.3	3.5	1.4	2.2	-0.4	-0.9	-1.4	-	-	-	-0.7	0.0	2.5
Produkcia, tržby a sentiment														
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	16.9	3.3	-13.8	18.9	11.9	7.9	5.6	7.4	7.8	-	8.0	3.0	-
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.8	12.0	-11.3	-4.6	0.5	-1.2	-1.9	5.3	-1	-	-3.0	0.0	-
Malobchodné tržby	r/r % priemerný rast	4.8	9.5	-9.0	-2.2	-1.2	-2.7	-3.9	-3.6	-3.1	-	-2.0	0.0	-
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	101.1	82.2	82.3	94.8	95.4	95.5	90.4	90.4	89.5	89	-	-	-
Úrokové sadzby														
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.50	1.25	1.25	1.00	0.50	1.25
3M BRIBOR	koniec obdobia	4.7	2.9	0.7	1.02	1.24	1.55	1.55	1.55	1.59	1.47	1.15	1.00	1.45
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.7	3.0	1.1	1.55	2.00	2.16	2.08	2.08	2.12	2.04	2.00	1.70	2.10
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	4.1	4.3	4.10	4.16	4.23	3.92	3.92	3.96	4.87	4.9	4.3	4.10
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.3	2.9	3.4	3.00	3.40	3.03	1.89	1.89	2.03	2.28	1.9	2.8	3.4
Výmenný kurz														
EUR / USD	koniec obdobia	1.459	1.398	1.433	1.338	1.419	1.451	1.339	1.339	1.395	1.345	1.300	1.340	1.360
EUR / USD	priemer	1.371	1.471	1.273	1.327	1.369	1.346	1.413	1.376	1.372	1.372	1.373	1.320	1.310

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

Zdroj: Národná banka Slovenska, Statistický úrad SR, Národný úrad práce, VUB banka, Intesa Sanpaolo

Mesiac s VÚB bankou

Globálny ekonomický kalendár – Dec 2011 / Jan 2012

Pondelok 19				Utorok 20				Streda 21				Stvrtok 22				Piatok 23			
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	Housing starts	Nov	US	10:00	Existing home sales	Nov	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Durable goods	Nov
				HU		Base rate announcement		EA	16:00	EC cons.conf.prelim	Dec	US	8:30	Real GDP	3Q final	US	8:30	Personal income	Nov
								CZ		Repo rate announcement		US	9:55	Consumer sentiment	Dec final	US	10:00	New home sales	Nov
												US	10:00	Leading indicators	Nov				
Pondelok 26				Utorok 27				Streda 28				Stvrtok 29				Piatok 30			
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	9:00	S&P/Case-Schiller HPI	Oct					US	8:30	Initial claims	w/e				
				US	10:00	Consumer confidence	Dec					US	9:45	Chicago PMI	Dec				
				US	10:00	Richmond Fed survey	Dec					US	10:00	Pending home sales	Nov				
				US	10:30	Dallas Fed survey	Dec					US	11:00	KC Fed survey	Dec				
Pondelok 2				Utorok 3				Streda 4				Stvrtok 5				Piatok 6			
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	10:00	PMI Mfg final	Dec	US	10:00	ISM manufacturing	Dec	US	10:00	Factory orders	Nov	US	8:15	ADP employment	Dec	US	8:30	Employment	Dec
				US	10:00	Construction spending	Nov	EA	10:00	PMI services & comp.	Dec final	US	8:30	Initial claims	w/e	EA	11:00	EC cons. conf	Dec
												US	10:00	ISM nonmanufacturing	Dec	EA	11:00	Unemployment	Nov
												EA	11:00	Industrial new orders	Oct	EA	11:00	Retail sales	Nov
												EA	11:00	PPI	Dec				
Pondelok 9				Utorok 10				Streda 11				Stvrtok 12				Piatok 13			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
								US	14:00	Beige book		US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	International trade	Nov
								EA	11:00	GDP final		US	8:30	Retail sales	Dec	US	8:30	Import prices	Dec
								PL		Base rate announcement		US	10:00	Business inventories	Nov	US	9:55	Consumer sentiment	Jan 1
												US	14:00	Federal budget	Dec	EA	11:00	Foreign trade	Nov
												EA	11:00	Industrial production	Nov				
												EA	13:45	ECB rate announcement					
Pondelok 16				Utorok 17				Streda 18				Stvrtok 19				Piatok 20			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	1.06	1.14	1.31	-0.17 ▼	-0.03 ▼	0.35 ▲
LIBOR EUR 3M	1.35	1.41	1.53	-0.12 ▼	-0.02 ▼	0.41 ▲
LIBOR EUR 12M	1.97	2.01	2.08	-0.07 ▼	-0.01 ▼	0.50 ▲
LIBOR USD 1M	0.28	0.27	0.25	0.03 ▲	0.01 ▲	0.02 ▲
LIBOR USD 3M	0.56	0.53	0.43	0.10 ▲	0.02 ▲	0.26 ▲
LIBOR USD 12M	1.11	1.07	0.94	0.14 ▲	0.03 ▲	0.33 ▲
LIBOR GBP 1M	0.76	0.74	0.70	0.04 ▲	0.01 ▲	0.17 ▲
LIBOR GBP 3M	1.06	1.04	0.99	0.05 ▲	0.01 ▲	0.31 ▲
LIBOR GBP 12M	1.85	1.82	1.76	0.06 ▲	0.01 ▲	0.34 ▲

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.76	0.90	1.14	-0.23 ▼	-0.07 ▼	0.15 ▲
EURIBOR 2W	0.94	0.99	1.22	-0.22 ▼	0.02 ▲	0.28 ▲
EURIBOR 1M	1.14	1.21	1.37	-0.16 ▼	-0.03 ▼	0.36 ▲
EURIBOR 2M	1.25	1.31	1.45	-0.14 ▼	-0.02 ▼	0.37 ▲
EURIBOR 3M	1.42	1.47	1.59	-0.12 ▼	-0.02 ▼	0.41 ▲
EURIBOR 6M	1.67	1.70	1.79	-0.09 ▼	-0.01 ▼	0.44 ▲
EURIBOR 9M	1.84	1.87	1.96	-0.08 ▼	-0.01 ▼	0.47 ▲
EURIBOR 1Y	2.00	2.04	2.12	-0.09 ▼	-0.01 ▼	0.49 ▲

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.23	0.34	0.54	-0.20 ▼	-0.10 ▼	-0.63 ▼
EU ŠD 5R	0.83	1.16	1.16	0.00 ►	-0.22 ▼	-1.00 ▼
EU ŠD 10R	1.90	2.15	2.03	0.26 ▲	-0.30 ▼	-1.07 ▼
EU ŠD 30R	2.41	2.92	2.79	0.13 ▲	-0.30 ▼	-1.01 ▼
US ŠD 2R	0.23	0.25	0.24	0.02 ▲	0.00 ►	-0.37 ▼
US ŠD 5R	0.82	0.95	0.96	-0.01 ▼	-0.09 ▼	-1.19 ▼
US ŠD 10R	1.87	2.07	2.11	-0.05 ▼	-0.21 ▼	-1.42 ▼
US ŠD 30R	2.86	3.06	3.13	-0.08 ▼	-0.26 ▼	-1.47 ▼
JP ŠD 2R	0.13	0.14	0.15	-0.01 ▼	0.00 ►	-0.05 ▼
JP ŠD 5R	0.35	0.38	0.39	-0.01 ▼	0.01 ▲	-0.06 ▼
JP ŠD 10R	0.97	0.98	1.05	0.03 ▲	-0.03 ▼	-0.16 ▼
JP ŠD 30R	1.93	1.93	1.99	0.00 ►	0.00 ►	-0.07 ▼

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.95	2.98	2.63	0.35 ▲	-0.02 ▼	0.53 ▲
SK ŠD 5R	4.71	4.83	3.26	1.58 ▲	-0.19 ▼	1.45 ▲
SK ŠD 10R	4.87	4.87	3.96	0.90 ▲	0.10 ▲	0.73 ▲
CZ ŠD 2R	1.84	1.90	1.41	0.49 ▲	0.00 ►	0.04 ▲
CZ ŠD 5R	3.06	3.50	2.59	0.91 ▲	-0.03 ▼	-0.05 ▼
CZ ŠD 10R	3.71	4.18	3.27	0.91 ▲	-0.15 ▼	-0.19 ▼
PL ŠD 2R	4.88	4.88	4.65	0.24 ▲	0.00 ►	0.11 ▲
PL ŠD 5R	5.36	5.25	5.06	0.18 ▲	0.07 ▲	-0.16 ▼
PL ŠD 10R	5.90	5.92	5.73	0.19 ▲	0.00 ►	-0.15 ▼
HU ŠD 3R	8.53	8.83	7.08	1.75 ▲	0.37 ▲	0.81 ▲
HU ŠD 5R	8.90	8.87	7.40	1.47 ▲	0.26 ▲	1.05 ▲
HU ŠD 10R	9.05	8.92	7.79	1.13 ▲	0.28 ▲	1.10 ▲

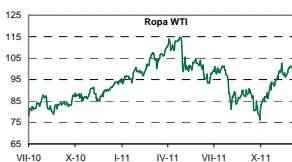
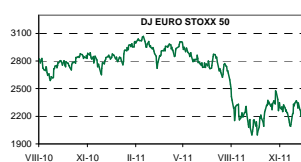
St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.00	-0.08	-0.30	0.22 ▲	0.10 ▲	0.27 ▲
EU ŠD 5R	-0.02	-0.21	-0.20	-0.01 ▼	0.12 ▲	-0.19 ▼
EU ŠD 10R	-0.02	-0.21	0.09	-0.30 ▼	0.08 ▲	-0.35 ▼
JP ŠD 2R	0.09	0.11	0.09	0.03 ▲	0.00 ►	-0.32 ▼
JP ŠD 5R	0.47	0.57	0.57	0.00 ▲	-0.10 ▼	-1.13 ▼
JP ŠD 10R	0.90	1.00	1.07	-0.07 ▼	-0.18 ▼	-1.27 ▼
SK ŠD 2R	-2.72	-2.64	-2.09	-0.55 ▼	-0.08 ▼	-1.16 ▼
SK ŠD 5R	-3.87	-3.67	-2.10	-1.58 ▼	-0.03 ▼	-2.45 ▼
SK ŠD 10R	2.97	2.59	1.94	0.65 ▲	0.40 ▲	1.80 ▲

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.61	-1.57	-0.87	-0.69 ▼	-0.10 ▼	-0.68 ▼
CZ ŠD 5R	-2.23	-2.34	-1.43	-0.91 ▼	-0.18 ▼	-0.96 ▼
CZ ŠD 10R	-1.81	-1.90	-1.25	-0.65 ▼	-0.15 ▼	-0.87 ▼
PL ŠD 2R	-4.65	-4.55	-4.11	-0.44 ▼	-0.10 ▼	-0.74 ▼
PL ŠD 5R	-4.53	-4.09	-3.90	-0.18 ▼	-0.29 ▼	-0.85 ▼
PL ŠD 10R	-4.01	-3.64	-3.71	0.06 ▲	-0.30 ▼	-0.91 ▼
HU ŠD 3R	-8.17	-8.30	-6.39	-1.90 ▼	-0.52 ▼	-1.49 ▼
HU ŠD 5R	-8.07	-7.71	-6.24	-1.47 ▼	-0.48 ▼	-2.05 ▼
HU ŠD 10R	-7.15	-6.64	-5.77	-0.87 ▼	-0.58 ▼	-2.17 ▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	11,866	12,046	11,955	0.8%	-2.6%	2.5%
S&P 500	1,219.7	1,247.0	1,253.3	-0.5%	-2.8%	-3.0%
NASDAQ Comp.	2,555	2,620	2,684	-2.4%	-3.5%	-3.7%
NASDAQ 100	2,238	2,295	2,360	-2.7%	-3.5%	0.9%
DAX 30	5,733	6,089	6,141	-0.9%	-4.8%	-17.1%
CAC 40	2,975	3,155	3,243	-2.7%	-6.3%	-21.8%
FTSE 100	5,400	5,505	5,544	-0.7%	-2.6%	-8.5%
DJ Euro stoxx 50	2,212	2,330	2,385	-2.3%	-6.0%	-20.8%
NIKKEI 225	8,296	8,435	8,988	-6.2%	-1.6%	-18.9%
TOPIX	716	728	764	-4.7%	-2.0%	-20.3%
HANG SENG	18,070	17,989	19,865	-9.4%	-1.6%	-21.6%
PX 50	850	879	930	-5.5%	-1.9%	-30.6%
BUX	17,483	17,635	17,600	0.2%	0.1%	-18.0%
WIG 20	2,140	2,288	2,372	-3.5%	-5.0%	-22.0%
RTS Index	1,368	1,541	1,563	-1.4%	-2.6%	-22.7%
SAX	213.0	210.2	220.5	-4.7%	-1.6%	-7.6%

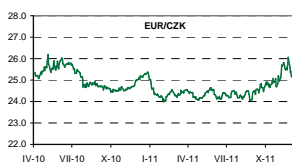
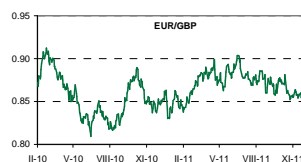
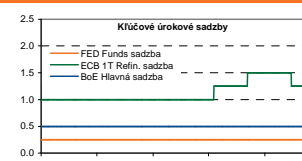
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	93.73	100.36	93.08	7.8%	-5.9%	-0.7%
Ropa BRENT	103.69	109.98	108.33	1.5%	-4.7%	9.0%
ZLATO	1,595.8	1,746.4	1,714.9	1.8%	-6.6%	12.3%
STRIEBRO	29.10	32.79	34.30	-4.4%	-7.7%	-5.9%
PLATINA	1,418	1,559	1,596	-2.3%	-6.3%	-19.9%
PALÁDIUM	624	612	647	-5.3%	-8.9%	-22.2%



DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	11/30/2011	10/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3029	1.3448	1.3946	-4.0%	-2.3%	-6.4%
GBP/USD	1.5496	1.5712	1.6128	2.1%	-0.3%	1.0%
USD/JPY	77.91	77.57	77.95	5.8%	2.4%	3.7%
USD/CHF	0.9356	0.911	0.8721	3.0%	-0.3%	13.3%
EUR/CHF	1.21899	1.226	1.21616	6.8%	2.2%	16.4%
EUR/GBP	0.84081	0.856	0.86459	0.3%	0.6%	9.0%
EUR/JPY	101.51	104.31	108.71	4.0%	3.3%	12.0%
EUR/CZK	25.26	25.36	24.85	0.5%	-0.3%	0.7%
USD/CZK	19.39	18.86	17.82	4.2%	2.4%	3.5%
EUR/PLN	4.491	4.500	4.369	-1.9%	-1.0%	2.2%
USD/PLN	3.447	3.346	3.132	1.5%	1.6%	4.9%
EUR/HUF	303.78	304.15	303.14	0.2%	-0.2%	19.0%
USD/HUF	233.15	226.17	217.38	3.2%	2.4%	22.3%
EUR/RON	4.31	4.36	4.34	-3.6%	-2.5%	-2.7%
USD/RON	3.31	3.24	3.11	-2.6%	-0.8%	-0.7%
EUR/RUB	41.721	41.284	42.104	-0.5%	0.1%	-4.0%
USD/RUB	32.02	30.70	30.24	4.5%	1.4%	0.0%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	
EU	1.00	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	0.75
PL	4.50	3.50
HU	6.50	5.75

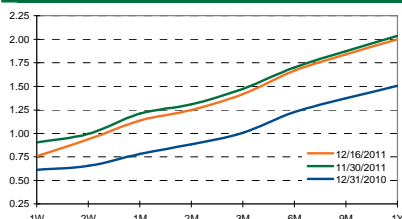


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatváracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonnosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonnosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonnosť od začiatku roka
Aktualizované: 12/19/2011 15:03

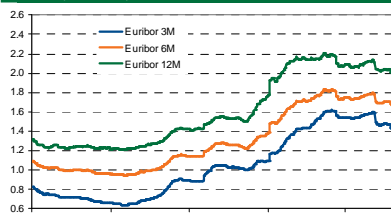
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

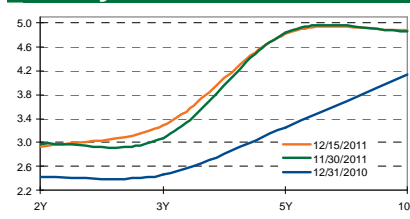
EURIBOR krivka



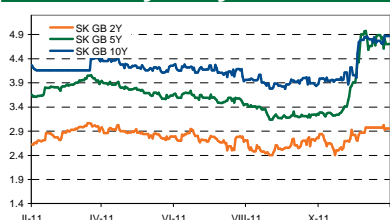
3M, 6M, 12M EURIBOR



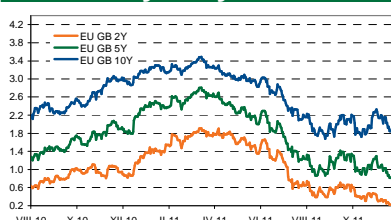
SK Výnosová krivka



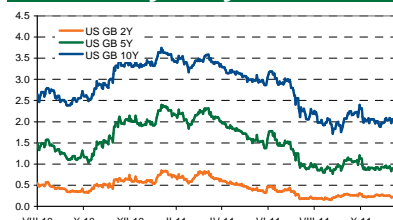
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



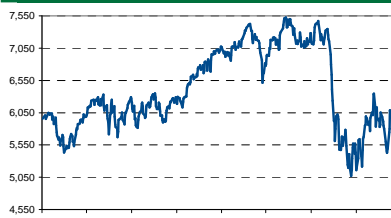
US ŠD výnosy



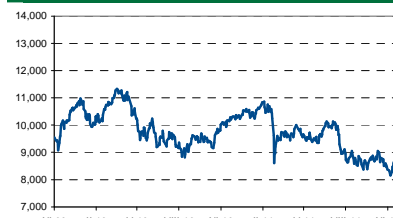
DJIA 30



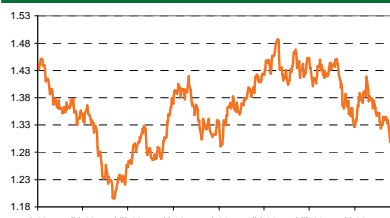
DAX 30



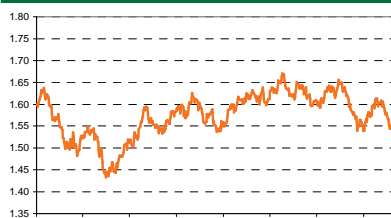
NIKKEI 225



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

Martin Varga

+421 2 5055 9500

Predaj

Matúš Fejka

+421 2 5055 9595

Lenka Cyprichová

+421 2 5055 9610

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

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