

utorok, 22.februára 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

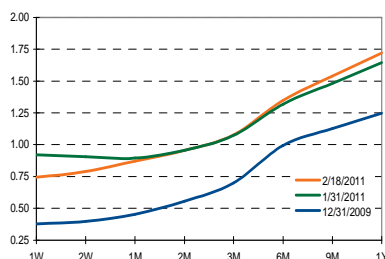
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

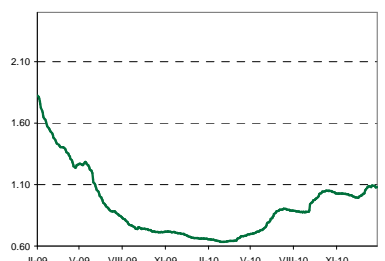
Obsah

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

- Inflácia v januári vyskočila na 3%
- Štátny rozpočet začal rok 2011 s deficitom 17,7mil eur
- Napätie na európskych dlhopisových trhoch opäť narastá
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené, avšak inflačné tlaky pretrvávajú

Kľúčové očakávané udalosti

- **Nasledujúce zasadnutie ECB je naplánované na 2.marca.** To by mohlo priniesť viac svetla do odhadov načasovania zmeny menovej politiky v eurozóne. ECB predstaví najnovšie projekcie pre EU ekonomiku, vrátane inflačných očakávaní. Na nasledujúcom zasadnutí budeme teda opäť pozorovať, či sa nezmení postoj ECB k dosahovaniu inflačných cieľov.
- Hoci ostatný summit 27 lídrov EU nepriniesol veľa nových informácií ohľadom zmeny eurovalu a fungovania budúceho trvalého záchranného mechanizmu EU, podstatnou informáciou je, že bol stanovený definitívny termín prijatia konečných pravidiel pre tieto záchranné systémy. Navyše, ministri financií Eurogrupu odsúhlasili navýšenie úverovej kapacity ESM na 500 miliárd eur. Viac informácií ohľadom oboch záchranných systémov prinesú marcové summity s nasledujúcim harmonogramom: 11. Marec Summit lídrov eurozóny- Franko-nemecký pakt konkurencieschopnosti; 14. Marec – pravidelný Eurogroup summit; 21. Marec – možný extra Eurogroup; 24 -25. Marec – Summit lídrov EU zo snahou o dosiahnutie dohody o EFSF a ESM.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3670	1.3698	1.3384	2.35%	▲ 1.03%	▲ -4.61%
GBP/USD	1.6229	1.6033	1.5612	2.70%	▲ 1.54%	▲ 0.51%
EURIBOR 3M	1.08	1.07	1.01	0.07	▲ -0.01	▼ 0.38
EURIBOR 12M	1.73	1.64	1.51	0.14	▲ 0.01	▲ 0.48
SK ŠD 2R výnos	2.50	2.50	2.23	0.27	▲ 0.03	▲ -0.45
SK ŠD 5R výnos	3.66	3.49	3.26	0.23	▲ 0.15	▲ 0.61
SK ŠD 10R výnos	4.27	4.28	4.14	0.15	▲ -0.01	▲ 0.02

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
EUR/USD	1.367	1.315	1.280	1.288	1.298
GBP/USD	1.623	1.525	1.448	1.456	1.491
EURIBOR 3M	1.08	1.09	1.14	1.15	1.25
EURIBOR 12M	1.73	1.42	1.46	1.56	1.60
SK ŠD 2R výnos	2.50	2.70	2.50	2.60	2.70
SK ŠD 5R výnos	3.66	3.45	3.40	3.40	3.50
SK ŠD 10R výnos	4.27	4.25	4.20	4.10	4.20
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

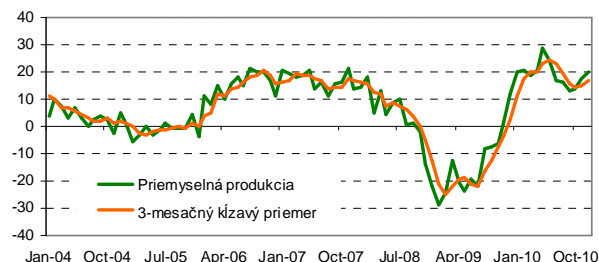
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

XII.10	XI.10	4Q10	2009	2010
19.7%	17.3%	16.8%	-13.5%	18.9%

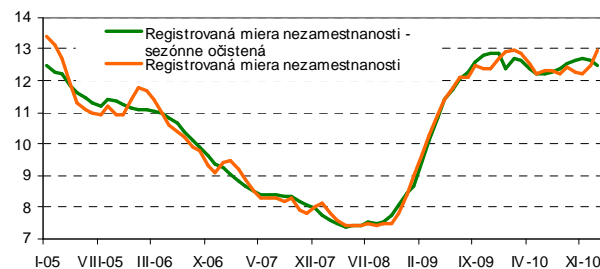
Priemyselná produkcia aj po minulo mesačnom, prekvapivo vysokom náraste v závere roka opäť pokračovala v zrychľovaní tempa svojho medziročného rastu na 19.7% z predchádzajúcich 17.3%.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

I.11	XII.10	XI.10	2009	2011f
12.98%	12.5%	12.2%	12.7%	12.0%

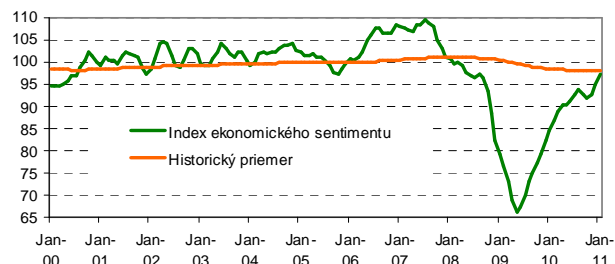
Registrovaná miera nezamestnanosti v januári vyskočila na 12.98%, avšak sezónne očistené dáta ukázali na ďalší pokles nezamestnanosti oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0.15%-uálneho bodu. Pozitívny trend potvrdili aj štvrtročné údaje o zamestnanosti, ktoré ukázali v 4Q10 0.3%-ný nárast zamestnanosti oproti 3Q10.



Index ekonomického sentimentu

I.11	XII.10	XI.10	2009	2010f
97.1	94.8	92.8	82.3	n/a

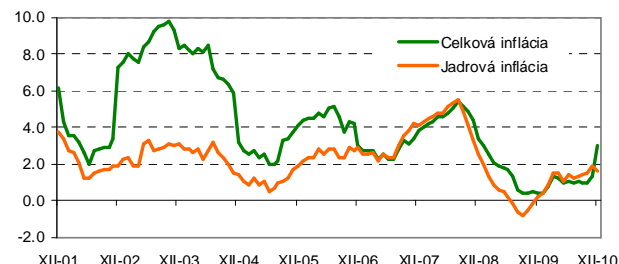
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) v januári opäť pokračoval v raste, keď sa vyšplhal na hodnotu 97,1. Oproti decembru minulého roku vzrástol o 1,9 bodu, čím sa priblížil k svojmu historickému priemeru na rozdiel -0,9 bodu v porovnaní s -3,2 bodu v predchádzajúcom mesiaci.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

I.11	XII.10	XI.10	2009	2011f
3.0%	1.3%	1.0%	0.5%	3.4%

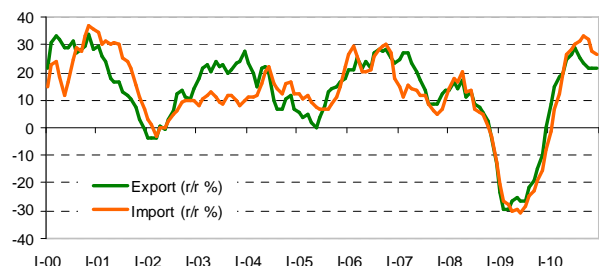
Spotrebiteľské ceny v januári rástli skokovito, keď medzimesačne zaznamenali 1,9%-ný nárast a medziročne 3%-ný. Nárast indexu spotrebiteľských cien bol spôsobený najmä rastom regulovaných cien a nepriamych daní.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

XII.10	XI.10	4Q10	2009	2011f
209.3	402.3	209.3	946.2	406.7

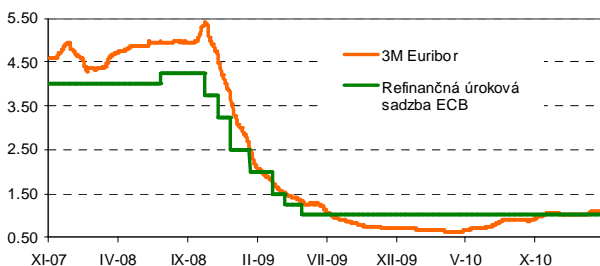
Dynamika medziročného rastu exportu spomalila na 22,2% z úrovne 23,6% v novembri, zatiaľ čo dynamika rastu importu klesala o čosi menej na úroveň 25,7% z novembrových 26,3%. Bilancia zahraničného obchodu tak vykázala v decembri 2010 deficit vo výške 193,0 mil. eur



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

I.11	XII.10	XI.10	2009	2011f
1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

Oficiálna úroková sadzba po januárovom zasadnutí ostane pravdepodobne opäť nezmenená, dôležitý však bude postoj ECB k dosahovaniu inflačných cieľov.

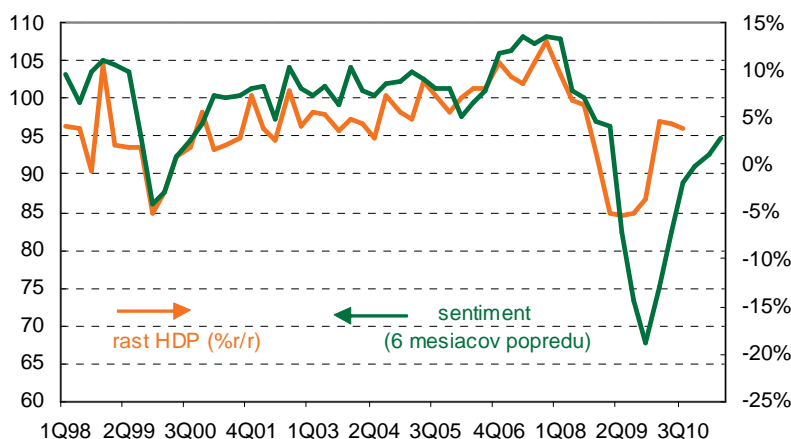


Ekonomická aktivita

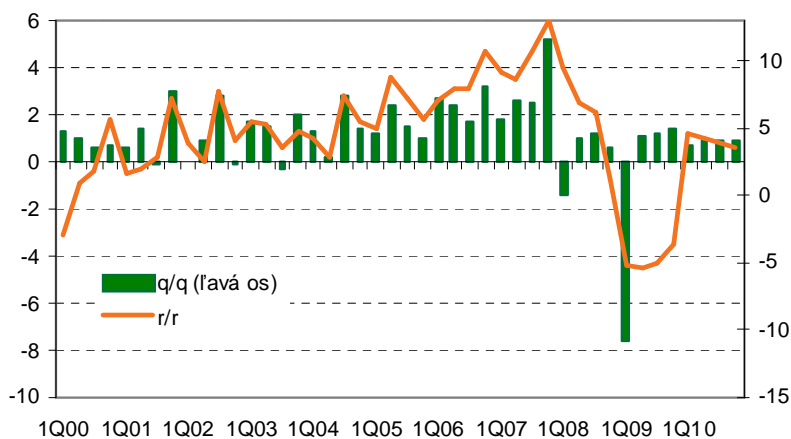
Ekonomika vo 4.štvrtroku spomalila rast na 3,5% r/r

Rýchly odhad HDP ukázal, že **reálny HDP v 4Q10** vzrástol oproti rovnakému obdobiu minulého roka v stálych cenách o 3,5% r/r oproti 3,8% r/r v 3.štvrtroku. Po očistení o sezónne vplyvy vzrástol hrubý domáci produkt oproti predchádzajúcemu štvrtroku o 0,9%, čo je rovnaké tempo rastu ako predchádzajúce dva štvrtroky. Údaj o medziročnom raste tak bol potlačený smerom nadol vplyvom bázičného efektu, keďže HDP v poslednom štvrtroku 2009 zaznamenalo silný odraz od dna. Súdiac podľa sezónne očistených dát sa zdá, že na konci roka 2010 sa slovenská ekonomika dostala na predkrízovú úroveň.

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

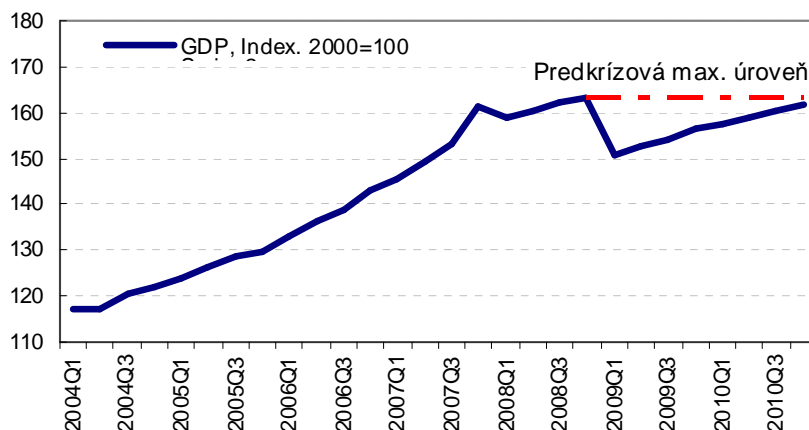


Graf: Rast reálneho HDP (% k/k sezónne očistený, r/r)



Ekonomická aktivita

Graf: Rast reálneho HDP (Index, 2000=100)

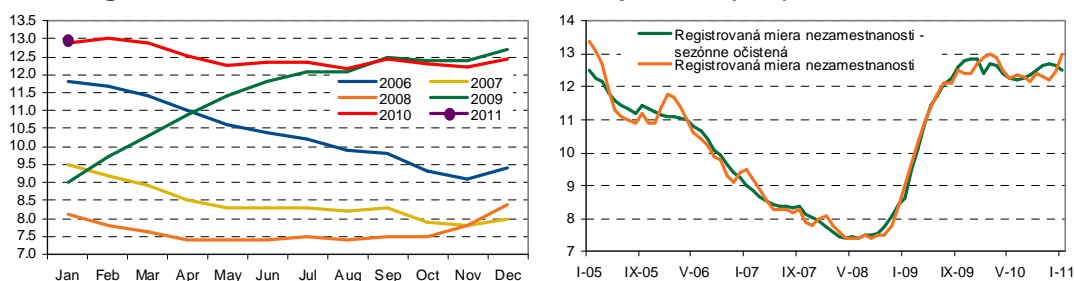


Zamestnanosť sa konečne odrazila od dna

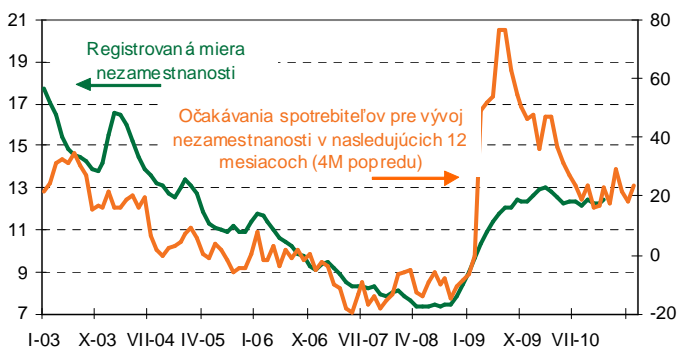
Za celý rok 2010 vzrástlo HDP o 4,0% r/r. Podrobná štruktúra HDP bude zverejnená až v marci, avšak súdiac podľa indikátorov s vyššou frekvenciou zverejňovania, odhadujeme, že spotreba domácností ostala stále slabou stránkou slovenskej reálnej ekonomiky. Avšak pozitívnou správou bol **údaj z pracovného trhu** zverejnený spolu s HDP. Skutočne, po očistení o sezónne faktory vzrástla zamestnanosť v hospodárstve za posledný kvartál o 0,3% k/k. Medziročne taktiež zamestnanosť zaznamenala konečne nárast, a to o 0,5% po predchádzajúcich siedmich štvrtrokoch nepretržitého poklesu.

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



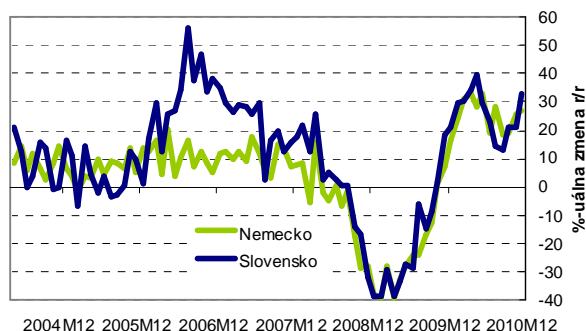
Ekonomická aktivita

Súčasná
aktivita
potvrďuje
pozitívny trend

Priemyselná produkcia aj po novembrovom prekvapivo vysokom náraste v poslednom mesiaci roka opäť pokračovala v zrychlňovaní tempa svojho medziročného rastu. Stavebná produkcia medzitým spomalila svoju dynamiku rastu, keď v medziročnom porovnaní v decembri stagnovala. V porovnaní s predchádzajúcimi dvoma mesiacmi ide o zhoršenie, avšak v porovnaní s priemerným ročným poklesom o 4,7% ide skôr o pozitívny výsledok. Maloobchodné tržby medzitým pokračovali v zjemňovaní medziročného prepadu, avšak stále zostali 2,4% pod minuloročnými hodnotami z rovnakého mesiaca. Celkový ekonomický sentiment narastal aj počas prvého mesiaca 2011 čo je v súlade aj s európskymi ekonomickými prieskumami.

■ **Priemyselná produkcia** očistená o počet pracovných dní v decembri opäť zrychlila svoje tempo medziročného rastu, na 19,7%. Po minulo mesačnom silnom raste medziročnej dynamiky o 3,9 percentuálneho bodu, tak opäť priemyselná produkcia potvrdila dobrú kondíciu ďalším nárastom o 2,4 percentuálneho bodu. Po zohľadnení sezónnych vplyvov vzrástla priemyselná produkcia oproti novembru 2010 o 0,4%. Pod medziročný nárast sa podpísala priemyselná výroba aj produkcia v sieťových odvetviach. Tá zrychlila tempo svojho medziročného rastu na 24,4% z predchádzajúcich 12,5%. Pod medziročný rast samotnej priemyselnej produkcie na úrovni 19,4% oproti predchádzajúcej hodnote 18,4% sa podpísali kľúčové odvetvia. Rýchly rast si aj naďalej udržiava ako strojársky priemysel tak aj výroba automobilov, ktorá napríklad v decembri rástla na úrovni 38,1%, čo je o takmer 8 percentuálneho bodu rýchlejšie ako v novembri. V celoročnom hodnotení rástol priemysel na úrovni 18,9% čo bolo ťahané najmä 20,1%-ným rastom priemyselnej výroby. Slušný rast v celoročnom porovnaní na úrovni 15,6% zaznamenalo aj sieťové odvetvie. Ďalší vývoj priemyselnej produkcie sa zdá, bude taktiež silný. Medziročne, rast nových objednávok v priemysle v decembri vyskočil na úroveň 33,2% z predchádzajúcich 21,1%.

Graf: Nové objednávky v priemysle



Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

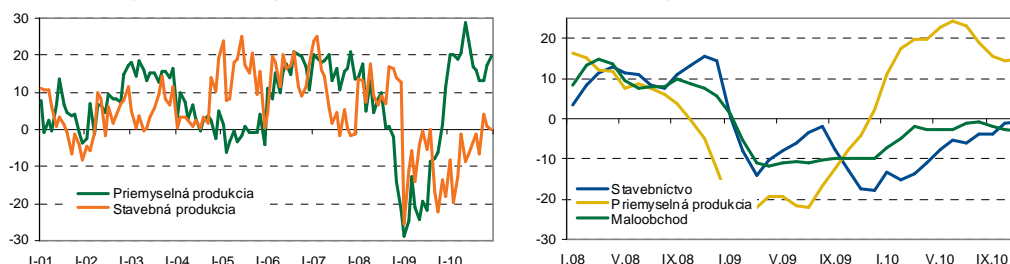
	2008	2009	1Q10	2Q10	Nov 10	Dec 10
Priemysel spolu	3.0	-13.5	19.7	24.5	17.3	19.7
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>11.5</i>	<i>-0.5</i>	<i>0.2</i>	<i>-4.8</i>
<i>Priemyselná výroba</i>	<i>3.4</i>	<i>-15.0</i>	<i>21.7</i>	<i>26.8</i>	<i>18.4</i>	<i>19.4</i>
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	6.9	-4.7	-0.7	3.2
výroba textíliu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.5	23.7	10.1	0.7	-14.1
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-10.9	0.2	5.5	-1.0	1.0
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	-9.3	-12.7	-7.3	3.5
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	10.3	2.6	17.8	13.5
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.4	2.5	23.7	101.4	56.0
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	3.7	19.1	13.5	18.4
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.8	26.2	26.3	11.5	17.8
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.1	4.3	59.4	29.0	27.0
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.1	32.8	14.7	12.4	9.8
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.8	49.2	64.2	37.8	36.4
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.1	50.1	47.3	30.3	38.1
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.2	4.2	19.1	2.1	-1.3
<i>Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu</i>	<i>2.8</i>	<i>-5.5</i>	<i>12.0</i>	<i>16.8</i>	<i>12.5</i>	<i>24.4</i>

Ekonomická aktivita

■ **Stavebná produkcia** dosiahla v decembri 467,4 mil. eur, čo predstavuje po očistení o cenové zmeny prakticky rovnakú úroveň ako v decembri 2009. Oproti predchádzajúcemu mesiacu tak poklesom objemu výroby o 83 mil. eur. spomalila svoju rastovú dynamiku o 0,7 percentuálneho bodu. Stavebná produkcia v tuzemsku v decembri medziročne vzrástla o 1,0%, čím spomalila svoju rastovú dynamiku oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,9 percentuálneho bodu. Stavebná produkcia v zahraničí medzitým opäť klesala, hoci miernejším tempom ako v novembri. Po zohľadnení sezónnych vplyvov sa stavebná produkcia oproti novembru znížila o 4,6%. Tento silný pokles v stavebnej produkcii však môže odrážať aj vplyv počasia, keďže december 2010 bol najstudenším decembrom od roku 2001.

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

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



■ **Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** v januári opäť pokračoval v raste, keď sa vyšplhal na hodnotu 97,1. Oproti decembru minulého roku vzrástol o 1,9 bodu, čím sa priblížil k svojmu historickému priemeru na rozdiel -0,9 bodu v porovnaní s -3,2 bodu v predchádzajúcom mesiaci.

V rámci jednotlivých segmentov IES zaznamenal najvýraznejší nárast indikátor dôvery v priemysle, a to najmä vplyvom vyššej očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. Naopak, výraznejší pokles, ktorý pramenil najmä z ďalšieho očakávaného znižovania zamestnanosti v danom sektore, zaznamenalo hodnotenie dôvery v stavebníctve. Spotrebiteľská dôvera ostala aj na začiatku tohto roku slabá a za posledný mesiac poklesla o 2,8 bodu. Hodnotenie dôvery v maloobchode a službách sa udržalo blízko hodnôt z konca minulého roku.

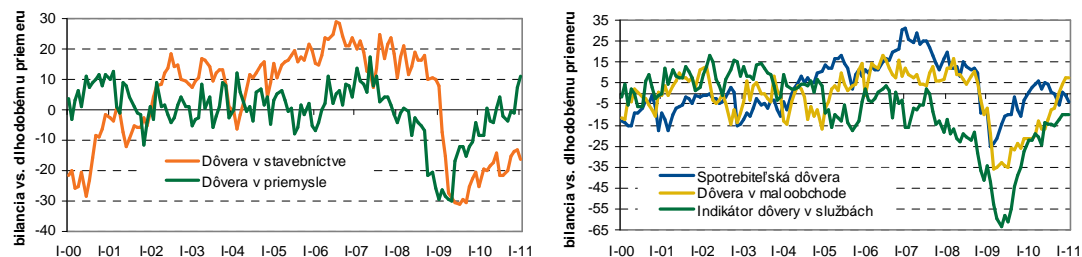
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2009 priemer	2009 4Q	2010 2Q	2010 3Q	2010 4Q	Dec	2011 Jan
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	82.4	91.2	92.7	94.8	94.8	97.1
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-1.0	3.7	-0.7	10.3	10.3	14.0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-43.0	-37.5	-43.5	-37.0	-37.0	-40.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-9.7	-6.0	3.7	18.0	18.0	18.3
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	9.7	23.0	21.3	26.0	26.0	26.3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-26.0	-17.4	-22.5	-23.5	-23.5	-26.3

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

Inflácia v
januári
poskočila na
3%

Spotrebiteľské ceny v januári rástli skokovito, keď medzimesačne zaznamenali 1,9%-ný nárast a medziročne 3%-ný. Nárast indexu spotrebiteľských cien bol spôsobený najmä rastom regulovaných cien (napr. elektriny a plynu) a nepriamych daní (DPH z 19% na 20%), ktoré spolu prispeli k medzimesačnému nárastu cien o 1,5 percentuálneho bodu. Odhliadnuc od rastu regulovaných cien a daní, jadrová inflácia ostala utmená, keď v januári spomalila na 1.6% (viď tabuľku). V rámci jednotlivých kategórií spotrebiteľského koša zaznamenala najprudší rast doprava (z 0,3% r/r v decembri na 4,0%) a to z dôvodu nárastu cien benzínu a nafty. Ďalší nákladový faktor slovenskej inflácie ovplyvnený globálnym rastom cien komodít - ceny potravín, zastavili na Slovensku svoj rast medziročnej dynamiky (6,1% v januári vs. 6,2% v decembri). V nasledujúcich mesiacoch pravdepodobne budeme pozorovať ďalší nárast inflácie v dôsledku rastu cien potravín a pohonných hmôt.

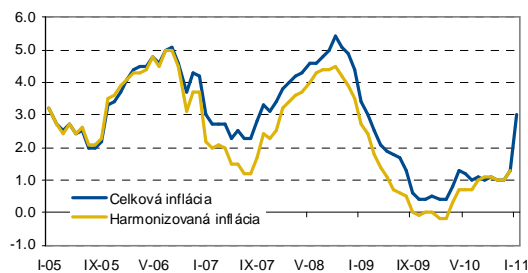
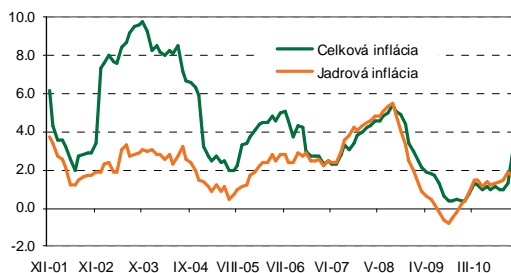
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009		2010			2011
	4Q	3Q	4Q	3Q	4Q	Dec 10	Jan 11
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.4	0.0	1.0	1.1	1.3	-
Tovary	3.0	-1.5	-1.5	0.7	0.4	1.0	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0	-
Energie	5.1	0.1	-0.1	-1.7	-1.6	-1.2	-
Potraviny	4.3	-2.3	-2.1	4.6	4.6	5.1	-
Služby	5.7	4.3	3.0	1.9	1.8	1.8	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.2	0.5	1.0	1.1	1.3	3.0
Regulované ceny	6.4	4.5	2.5	-0.7	-0.7	-0.7	5.8
Jadrová inflácia	4.1	-0.1	-0.5	1.2	1.6	1.9	1.6
Potraviny	3.7	-5.8	-5.5	3.9	5.7	6.7	5.8
Čistá inflácia	3.8	1.1	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
PPI	6.7	-4.7	-5.4	-0.7	-0.9	-0.7	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

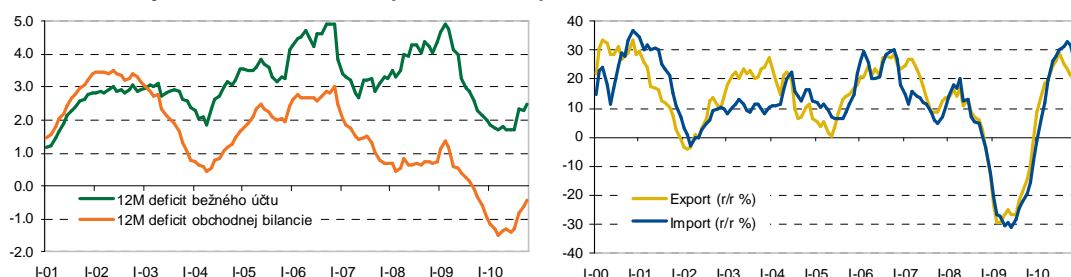


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná
bilancia v roku
2010
v prebytku
209,3mil. eur

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v poslednom mesiaci roka 2010 deficit vo výške 193,0 mil. eur, čo bol o 132,4 mil. eur vyšší deficit ako v rovnakom mesiaci v roku 2009. Po revízii prebytkov za predchádzajúce mesiace smerom nadol o 76 mil. dosiahla bilancia zahraničného obchodu za celý rok 2010 prebytok vo výške 209,3 mil. eur. Pre porovnanie bilancia v roku 2009 bola aktívna vo výške 946,2 mil. eur. Dynamika medziročného rastu exportu spomalila na 22,2% z úrovne 23,6% v novembri, zatiaľ čo dynamika rastu importu klesala o čosi menej na úroveň 25,7% z novembrových 26,3%. V priemere za celý rok 2010 rástli vývozy o 22,5% r/r vs. -19,8% v roku 2009, zatiaľ čo dovozy rástli o niečo rýchlejšie na úrovni 24,9% r/r vs. -22,9% r/r v roku 2009.

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-Nov 09	Jan-Nov 10	Nov 09	Nov 10
Bežný účet	-4,433.4	-1,937.9	-1,750.6	-1,775.7	-205.4	-34.3
Obchodná bilancia	-757.8	1,256.7	1,006.6	479.4	120.1	67.0
Bilancia služieb	-487.2	-1,243.6	-1,088.1	-757.1	-76.3	-41.5
Bilancia výnosov	-2,295.0	-1,280.4	-1,111.8	-1,107.0	-168.1	-75.6
Transfery	-893.5	-670.7	-557.3	-391.0	-81.0	15.8
	2008	2009	Jan-Oct 09	Jan-Oct 10	Oct 09	Oct 10
Finančný a kapitálový účet	5,869.3	2,704.5	2,698.5	470.5	583.0	186.4
Priame investície	2,113.1	-280.3	-490.7	-195.4	175.1	-160.8
Portfóliové investície	1,579.0	-868.8	-1,206.8	-1,148.2	158.8	1,122.7
Ostatné investície	1,371.0	3,392.2	3,947.3	1,105.7	202.3	-781.7

Zdroj: NBS, VUB

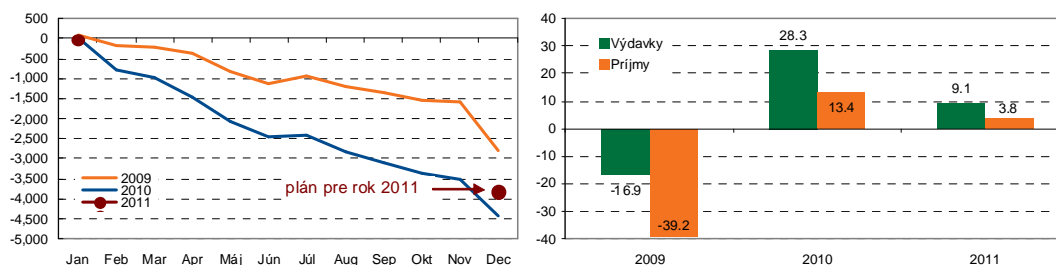
Vonkajšia a fiškálna bilancia

Štátny rozpočet začal rok 2011 s deficitom 17,7mil. eur

Titulkovo začal štátny rozpočet zle. Na rozdiel od obvyklého prebytku v prvom mesiaci sa rozpočet tento rok dostal do deficitu (pozri tabuľku). Avšak tento deficit bol výhradne ovplyvnený transferom do sociálnej poisťovne na pokrytie schodku v penzijnom systéme. Pripomíname, že dôchodková reforma z roku 2005 rozdelila fondy na štátny priebežný, prvý pilier a súkromný, druhý pilier. Vzniknutá finančná medzera v prvom pilieri bola pokrytá príjmami z privatizácie, avšak tieto prostriedky boli počas predchádzajúceho roka už vyčerpané. Prevody zo štátneho rozpočtu do Sociálnej poisťovne tak zvýšili štátne výdavky, avšak z hľadiska konsolidácie to neznamená zhoršenie fiškálnej pozície štátu. Pripomíname, že tohtoročný plán rozpočtu počítá s deficitom vo výške 3,81mld. eur proti 4,4mld.v roku 2010.

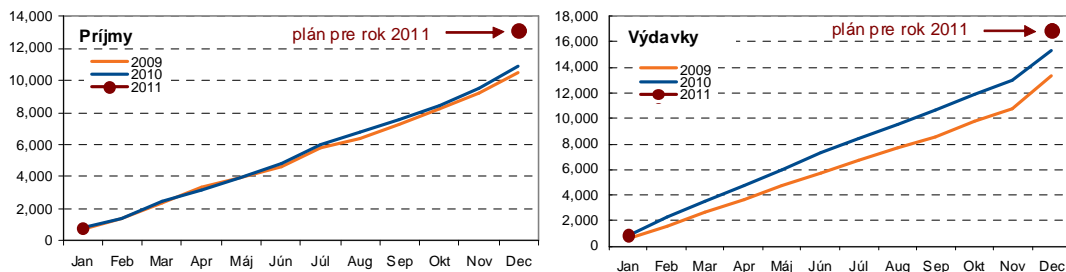
Graf: Štátny rozpočet (mld. Sk, mesačná báza, kumulatívne)

Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov v januári (%)



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

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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v januári 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	706.0	5.4	800.3	6.4	830.4	6.3
Výdavky	606.0	4.3	777.5	4.8	848.1	5.0
Bilancia	100.0	-3.2	22.8	-0.6	-17.7	0.5

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

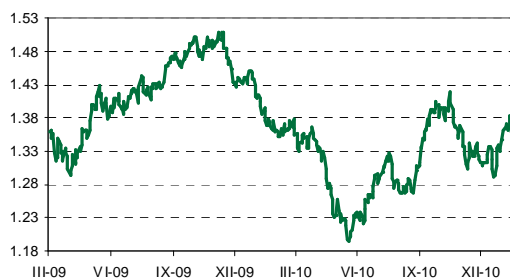
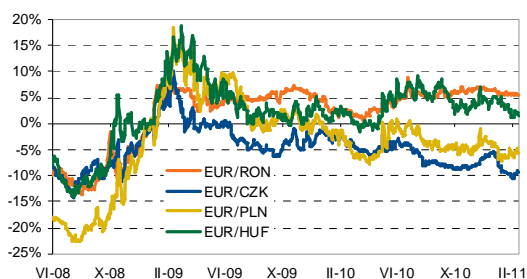
Meny a úrokové sadzby

*Inflácia
zatenila dlhovú
krízu*

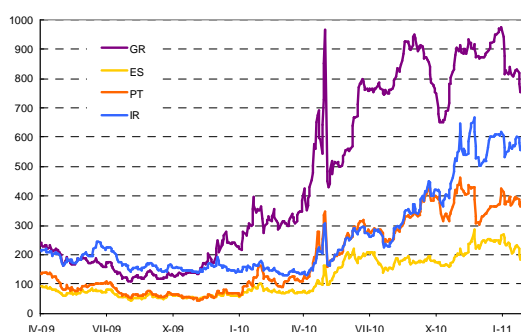
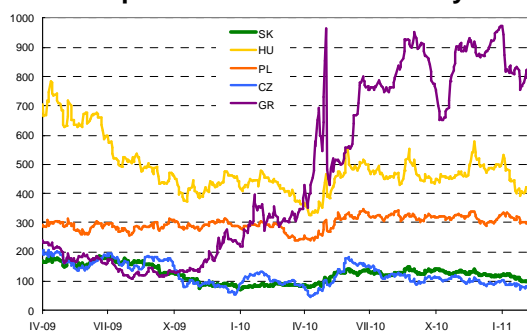
V ostatných týždňoch sa pozornosť trhu presunula z európskej dlhovej krízy na rastúcu infláciu. Inflácia v eurozóne v januári vystúpila druhý mesiac po sebe nad dvojpercentnú hranicu stanovenú ECB. Očakávania trhu na prvé zvyšovanie úrokových sadzieb z pohľadu ECB sa tak posunuli zo začiatku roku 2012 späť do posledného štvrťroku tohto roku. Zmena zamerania pozornosti na infláciu však pravdepodobne nenechá trhy pokojné ohľadom dlhovej krízy nadiho. Skutočne, opäť pozorujeme návrat napätia, ktoré je v súčasnosti spojené aj s ochabujúcimi nádejami trhu, že marcový summit EÚ prinesie významnejšie reformy. Spready na dlhopisoch periférnych krajín začali opäť počas ostatných týždňov stúpať a euro oslabovalo voči americkému doláru z hodnoty 1,382 na začiatku februára k 1,368 21. februára.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD

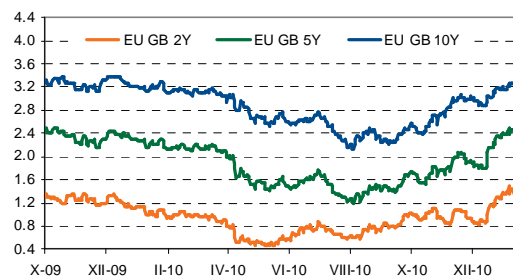
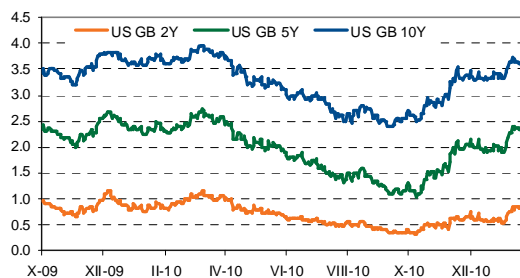


Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



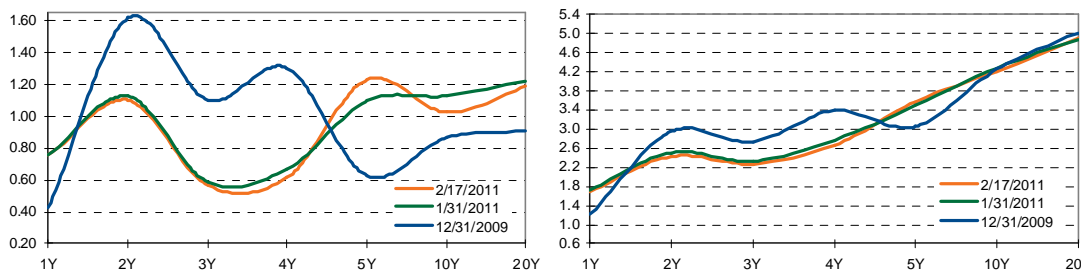
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov

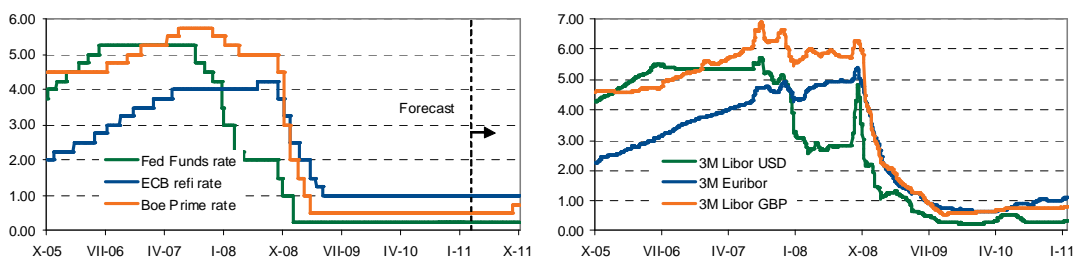


Meny a úrokové sadzby

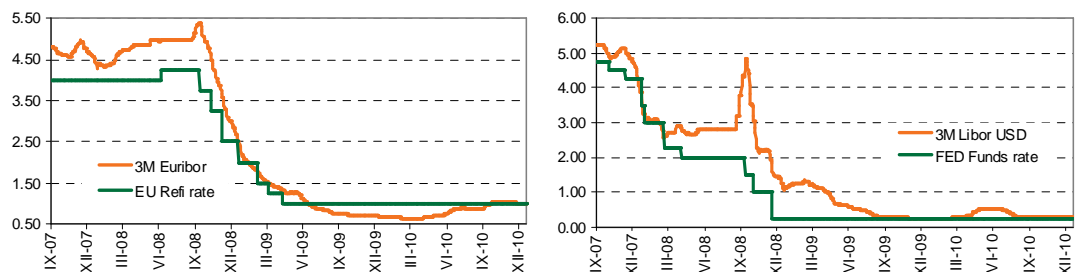
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



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



*Pozornosť
upriamená na
návrh
amerického
rozpočtu*

Uprostred februára sa pozornosť na trhoch sústredila na návrh amerického rozpočtu na nasledujúce obdobie. 14. februára predstavil americký prezident Barack Obama návrh rozpočtu pre fiškálny rok 2012. Celkovo by podľa prezidentovho plánu mal deficit počas nasledujúcich 10 rokov klesnúť o 1,1 bilióna dolárov. Deficit pre súčasný rok 2011 by mal dosiahnuť 1.65 bilióna dolárov a nasledujúci rok prudko klesnúť na 1,1 bilióna dolárov.

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
3/2	Maloobchodné tržby	december	-3.1%	-2.4%	n/a
3/2	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	február	1.0%	1.0%	1.0%
8/2	Priemyselná produkcia	december	17.3%	19.7%	15.4%
8/2	Stavebná produkcia	december	0.7%	0.0%	n/a
9/2	Zahraničný obchod	december	46.4mln	-193mln	15mln
11/2	CPI m/m	január	0.3%	1.9%	2.0%
11/2	CPI r/r	január	1.3%	3.0%	3.1%
11/2	Jadrový CPI m/m	január	0.3%	0.5%	1.0%
11/2	Jadrový CPI r/r	január	1.9%	1.6%	2.2%
15/2	Rýchly odhad HDP	4Q10	3.8%	3.5%	3.3%
15/2	Nové objednávky v priemysle m/m	december	-0.8%	11.5%	n/a
15/2	Nové objednávky v priemysle r/r	december	22.7%	34.6%	n/a
28/2	HICP m/m	január	0.2%	-	1.9%
28/2	HICP r/r	január	1.3%	-	3.1%
28/2	PPI m/m	január	n/a	-	n/a
28/2	PPI r/r	január	n/a	-	n/a
28/2	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	február	n/a	-	n/a
3/3	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	marec	1.0%	-	1.0%
3/3	Maloobchodné tržby	január	-2.4%	-	-1.5%
3/3	HDP	rok 2010	-4.8%	-	4.0%
8/3	Priemyselná produkcia	január	19.7%	-	17.0%
8/3	Stavebná produkcia	január	0.0%	-	2.0%
11/3	CPI m/m	február	1.9%	-	0.1%
11/3	CPI r/r	február	3.0%	-	3.1%
11/3	Zahraničný obchod	január	-193mln	-	15mln
14/3	Nové objednávky v priemysle m/m	január	11.5%	-	n/a
14/3	Nové objednávky v priemysle r/r	január	34.6%	-	n/a
16/3	HICP m/m	február	n/a	-	0.1%
16/3	HICP r/r	február	n/a	-	3.2%
28/3	PPI m/m	február	n/a	-	n/a
28/3	PPI r/r	február	n/a	-	n/a
29/3	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	marec	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Pokračujúci silný dopyt obchodných partnerov zo zahraničia zrejme udrží decembrovú priemyselnú produkciu opäť na vysokej úrovni blížiacej sa minulo mesačným hodnotám.

Inflácia

- V januári vyskočila inflácia na 3,0% r/r z predchádzajúcich 1,3%, čo bolo ovplyvnené najmä rastom regulovaných cien. Vo februári očakávame len mierny nárast cien. Medzimesačne by mala inflácia vzrásť o 0,1% m/m čo by malo znamenať mierne zrýchlenie dynamiky medziročného rastu na 3,1% z januárových 3,0%.

Úrokové sadzby

- Ostatná zasadnutie ECB neprineslo žiadne významné novinky. Oficiálne úrokové sadzby ostali nezmenené a rozhodnutie o predĺžení nekonvenčných opatrení bolo odložené na marcové zasadnutie. Po najbližšom zasadnutí ostanú oficiálne úrokové miery pravdepodobne naďalej nezmenené, avšak konsenzuálny názor na dvíhanie úrokových mier zo strany ECB sa posunul zo začiatku roka 2012 na koniec súčasného roku.

Slovenské makroekonomické indikátory

	2006	2007	2008	2009	2Q10	3Q10	4Q10	XI.10	XII.10	I.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	6.9	7.1
HDP (bežné ceny)	mld EUR	55.1	61.6	67.0	63.1	16.3	17.5	17.0	-	-	65.9	70.4	75.4
HDP na obyvateľa	EUR	10,212	11,397	12,381	11,627	3,004	3,215	3,132	-	-	12,127	12,961	13,436
Domáci dopyt	r/r % rast	6.6	6.4	5.7	-7.9	2.0	4.0	-	-	-	3.0	1.2	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	5.9	6.9	6.1	0.2	-1.4	-0.3	-	-	-	-	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	9.7	0.1	6.1	5.6	98.9	0.9	-	-	-	-	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.3	9.1	1.0	-19.9	1.8	4.8	-	-	-	-	-	-
Vývoz	r/r % rast	21.0	14.3	3.1	-15.9	16.1	14.8	-	-	-	16.3	9.3	8.7
Dovoz	r/r % rast	17.8	9.2	3.1	-18.6	16.0	16.6	-	-	-	15.2	8.0	7.5
Inflácia													
CPI	r/r % rast	4.2	3.4	4.4	0.5	1.0	1.1	1.3	1.0	1.3	3.0	1.3	3.4
CPI	priemer	4.5	2.8	4.6	1.6	1.2	1.1	1.1	-	-	-	1.0	3.2
HICP	r/r % rast	3.7	2.5	3.5	0.0	0.7	1.1	1.3	1.0	1.3	-	1.3	3.8
HICP	priemer	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	1.1	1.1	-	-	-	0.7	3.4
Jadrový CPI	r/r % rast	2.7	4.2	3.3	-0.2	1.1	1.3	1.9	1.5	1.9	1.6	1.9	2.2
Jadrový CPI	priemer	2.5	2.9	4.6	0.5	1.4	1.3	1.6	-	-	-	1.2	1.8
PPI	r/r % rast	5.4	3.4	6.0	-4.9	-1.9	-0.7	-0.7	-1.0	-0.7	-	-0.7	2.8
PPI	priemer	8.4	2.1	6.1	-2.6	-3.1	-0.6	-0.9	-	-	-	-2.7	2.6
Vonkajšia bilancia													
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-2,562.0	-725.2	-757.7	946.2	640.3	281.4	209.3	402.3	209.3	-	209.3	406.7
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-4.7	-1.2	-1.1	1.5	2.2	1.0	0.3	-	-	-	0.3	0.6
Vývoz	r/r % rast	24.4	15.8	4.6	-19.8	25.1	21.4	22.2	23.6	22.2	-	20.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	23.0	10.6	4.6	-22.9	30.6	31.0	25.7	26.3	25.7	-	22.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.9	-3.3	-4.4	-2.0	-0.6	-1.5	-	-	-	-	-2.5	-2.5
Bežný účet / HDP	%	-4.7	-5.3	-6.6	-3.2	-	-	-	-	-	-	-3.8	-3.5
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	-	-3.5	-4.4	0.0	-4.4	-3.8
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-1.9	-2.0	-1.1	-4.4	-	-	-	-	-	-	-6.7	-5.4
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.9	-1.7	-1.5	-5.0	-	-	-	-	-	-	-5.1	-3.5
Fiškálny deficit / HDP	%	-3.5	-2.8	-2.3	-7.9	-	-	-	-	-	-	-7.8	-5.0
Verejný dlh	mld EUR	16.8	18.1	18.6	22.3	-	-	-	-	-	28.9	32.5	36.0
Verejný dlh / HDP	%	30.4	29.3	27.8	35.4	-	-	-	-	-	43.8	46.1	47.7
Trh práce													
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	9.4	8.0	8.4	12.7	12.3	12.4	12.4	12.2	12.5	-	12.5	12.0
Miera nezamestnanosti	priemer	10.4	8.4	7.7	11.4	12.4	12.3	12.3	-	-	-	12.5	12.3
Počet nezamestnaných	tis	273	240	252	381	374	377	-	-	-	374	360	342
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	13.3	11.0	9.6	12.1	14.4	14.1	-	-	-	14.5	14.1	13.5
Počet zamestnancov	tis	2,301	2,357	2,434	2,366	2,313	2,164	-	-	-	2,170	2,328	2,351
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	8.1	3.1	3.1	7.1	-	-	-	-	4.1	5.6	5.7
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	623	669	723	745	758.0	750	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	8.0	7.2	8.2	3.0	3.6	3.7	-	-	-	3.3	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	3.3	4.3	3.5	1.4	2.4	2.6	-	-	-	2.3	2.0	2.8
Produkcija, tržby a sentiment													
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	15.1	16.9	3.0	-13.5	24.5	15.4	16.8	17.3	19.7	-	18.9	8.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	14.9	7.8	12.0	-11.4	-5.4	-3.6	1.6	0.7	0.0	-	-4.7	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	8.3	4.8	9.5	-9.0	-2.5	-1.7	-2.4	-3.1	-	-	-2.2	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	108.2	101.1	82.2	82.3	91.1	92.7	94.8	92.8	94.8	97.1	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	1.00	1.00	1.00	2.00
3M BRIBOR	koniec obdobia	3.7	4.7	2.9	0.7	0.8	0.9	1.02	1.04	1.00	1.02	1.02	2.25
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.0	4.7	3.0	1.1	1.3	1.4	1.53	1.54	1.53	1.55	1.55	2.45
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	-	4.7	4.1	4.3	3.9	3.6	4.1	4.1	4.1	4.3	4.1	4.6
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.0	4.3	2.9	3.4	2.6	2.3	3.0	2.7	3.0	3.0	3.0	3.8
Výmenný kurz													
EUR / USD	koniec obdobia	1.320	1.459	1.398	1.500	1.226	1.362	1.443	1.304	1.338	1.386	1.338	1.300
EUR / USD	priemer	1.256	1.371	1.471	1.293	1.273	1.293	1.470	1.364	1.322	1.427	1.327	1.291

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 – Február / Marec 2011

Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Štvrtok 17				Piatok 18			
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.
Pondelok 21				Utorok 22				Streda 23				Štvrtok 24				Piatok 25			
EA	10:00	PMI flash	Feb	US	9:00	S&P/Case-Schiller HPI	Dec	US	10:00	Existing home sales	Jan	US	8:30	Initial cmlaims	w/e	US	8:30	Real GDP	4Q sec
HU	15:00	Base rate announcement		US	10:00	Consumer confidence	Feb	EA	11:00	Industrial new orders	Dec	US	8:30	Durable goods	Jan	US	9:55	Consumer sentiment	Feb fin
				US	10:00	Richmond Fed survey	Feb					US	10:00	New home sales	Jan	EA	10:00	M3	Jan
												US	11:00	KC Fed survey	Feb				
												EA	11:00	EC bus. conf.	Feb				
												EA	11:00	EC cons. conf	Feb				
Pondelok 28				Utorok 1				Streda 2				Štvrtok 3				Piatok 4			
US	8:30	Personal income	Jan	US	10:00	ISM manufacturing	Feb	US	8:15	ADP employment	Feb	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Feb
US	9:45	Chicago PMI	Feb	US	10:00	Construction spending	Jan	US	14:00	Beige book		US	10:00	ISM nonmanufacturing	Feb	US	10:00	Factory orders	Jan
US	10:30	Pending home sales	Jan	EA	10:00	PMI Mfg final	Feb					US		Chain store sales	Feb				
US	10:30	Dallas Fed survey	Feb	EA	11:00	HICP flash	Feb					EA	11:00	ECB rate announcement					
EA	11:00	HICP final	Jan	EA	11:00	Unemployment	Jan					EA	10:00	PMI serv. & comp. final					
SK	9:00	HICP	Jan									EA	11:00	GDP prelim	4Q				
SK	9:00	PPI	Jan									EA	11:00	Retail sales	Jan				
SK	9:00	ESI	Feb									SK	9:00	GDP	2010				
												SK	9:00	Avg monthly wage	2010				
												SK	9:00	(Un)employment	2010				
												PL	15:00	Base rate announcement					
Pondelok 7				Utorok 8				Streda 9				Štvrtok 10				Piatok 11			
US	15:00	Consumer credit	Jan	SK	9:00	Industrial production	Jan	US	10:00	Wholesale trade	Jan	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Retail sales	Feb
				SK	9:00	Construction output	Jan					US	8:30	International trade	Jan	US	8:30	Consumer sentiment	Mar prelim.
												US	12:00	Flow of funds	4Q	US	10:00	Business inventories	Jan
												US	14:00	Federal budget	Jan	SK	9:00	CPI	Feb
												EA		ECB monthly bulleting		SK	9:00	Core CPI	Feb
																SK	9:00	Foreign trade	Jan
Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Štvrtok 17				Piatok 18			
SK	9:00	New orders in industry	Jan					SK	9:00	HICP	Feb								

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.82	0.87	0.71	0.16	▲ -0.05	▼ 0.40
LIBOR EUR 3M	1.03	1.02	0.94	0.09	▲ -0.01	▼ 0.38
LIBOR EUR 12M	1.66	1.57	1.47	0.10	▲ 0.01	▲ 0.44
LIBOR USD 1M	0.26	0.26	0.26	0.00	▼ 0.00	▼ 0.03
LIBOR USD 3M	0.31	0.30	0.30	0.00	▲ 0.00	▼ 0.06
LIBOR USD 12M	0.79	0.78	0.78	0.00	▲ 0.00	▼ -0.19
LIBOR GBP 1M	0.61	0.60	0.59	0.01	▲ 0.00	▼ 0.10
LIBOR GBP 3M	0.80	0.78	0.76	0.02	▲ 0.00	▼ 0.20
LIBOR GBP 12M	1.58	1.53	1.51	0.02	▲ 0.00	▲ 0.33

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.40	1.37	0.86	0.51	▲ -0.01	▼ 0.06
EU ŠD 5R	2.39	2.39	1.84	0.55	▲ -0.05	▼ -0.04
EU ŠD 10R	3.21	3.29	2.96	0.19	▲ -0.04	▼ -0.18
EU ŠD 30R	3.65	3.58	3.42	0.17	▲ -0.04	▼ -0.46
US ŠD 2R	0.76	0.56	0.59	-0.03	▼ -0.09	▼ -0.38
US ŠD 5R	2.27	1.94	2.01	-0.07	▼ -0.09	▼ -0.41
US ŠD 10R	3.62	3.37	3.29	0.08	▲ -0.05	▼ -0.21
US ŠD 30R	4.68	4.57	4.33	0.24	▲ 0.00	▼ 0.04
JP ŠD 2R	0.24	0.21	0.18	0.03	▲ -0.01	▼ 0.09
JP ŠD 5R	0.60	0.50	0.41	0.09	▲ -0.01	▼ 0.13
JP ŠD 10R	1.32	1.35	1.13	0.09	▲ -0.01	▼ 0.02
JP ŠD 30R	2.21	2.21	2.00	0.16	▲ 0.02	▲ -0.07

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.64	-0.81	-0.27	-0.54	▼ -0.08	▼ -0.44
EU ŠD 5R	-0.12	-0.45	0.17	-0.62	▼ -0.03	▼ -0.37
EU ŠD 10R	0.42	0.22	0.33	-0.12	▼ -0.01	▼ -0.03
JP ŠD 2R	0.52	0.36	0.41	-0.06	▼ -0.08	▼ -0.47
JP ŠD 5R	1.67	1.45	1.60	-0.15	▼ -0.07	▼ -0.54
JP ŠD 10R	2.31	2.15	2.17	-0.01	▼ -0.04	▼ -0.24
SK ŠD 2R	-1.11	-1.13	-1.37	0.24	▲ -0.04	▼ 0.51
SK ŠD 5R	-1.27	-1.10	-1.42	0.32	▲ -0.20	▼ -0.64
SK ŠD 10R	1.06	1.13	1.18	-0.05	▼ 0.03	▼ 0.20

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.71	0.92	0.61	0.31	▲ -0.20	▼ 0.33
EURIBOR 2W	0.77	0.91	0.65	0.25	▲ -0.14	▼ 0.37
EURIBOR 1M	0.86	0.90	0.78	0.11	▲ -0.05	▼ 0.41
EURIBOR 2M	0.96	0.96	0.89	0.07	▲ -0.03	▼ 0.40
EURIBOR 3M	1.08	1.07	1.01	0.07	▲ -0.01	▼ 0.38
EURIBOR 6M	1.35	1.32	1.23	0.09	▲ -0.01	▼ 0.36
EURIBOR 9M	1.55	1.48	1.37	0.11	▲ 0.00	▲ 0.42
EURIBOR 1Y	1.73	1.64	1.51	0.14	▲ 0.01	▲ 0.48

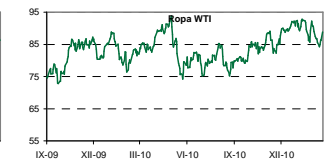
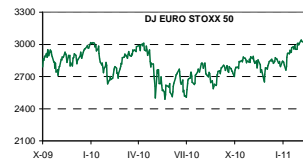
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.50	2.50	2.23	0.27	▲ 0.03	▲ -0.45
SK ŠD 5R	3.66	3.49	3.26	0.23	▲ 0.15	▲ 0.61
SK ŠD 10R	4.27	4.28	4.14	0.15	▲ -0.01	▼ 0.02
CZ ŠD 2R	1.76	1.73	1.80	-0.07	▼ 0.00	▲ 0.27
CZ ŠD 5R	3.32	3.16	3.11	0.05	▲ 0.02	▲ 0.02
CZ ŠD 10R	4.09	4.02	3.91	0.12	▲ 0.03	▲ 0.18
PL ŠD 2R	5.12	5.04	4.77	0.26	▲ 0.12	▲ -0.10
PL ŠD 5R	5.85	5.91	5.52	0.40	▲ 0.06	▲ -0.10
PL ŠD 10R	6.27	6.34	6.06	0.29	▲ 0.01	▲ 0.01
HU ŠD 3R	6.91	6.87	7.72	-0.85	▼ -0.14	▼ -0.39
HU ŠD 5R	7.20	7.11	7.85	-0.74	▼ -0.15	▼ -0.35
HU ŠD 10R	7.47	7.32	7.95	-0.63	▼ -0.12	▼ -0.45

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.37	-0.35	-0.93	0.58	▲ -0.01	▼ -0.20
CZ ŠD 5R	-0.93	-0.77	-1.27	0.50	▲ -0.07	▼ -0.06
CZ ŠD 10R	-0.89	-0.87	-0.94	0.07	▲ -0.07	▼ -0.37
PL ŠD 2R	-3.73	-3.66	-3.91	0.25	▲ -0.13	▼ 0.16
PL ŠD 5R	-3.47	-3.53	-3.68	0.15	▲ -0.11	▼ 0.06
PL ŠD 10R	-3.07	-3.19	-3.09	-0.10	▼ -0.05	▼ -0.20
HU ŠD 3R	-5.15	-5.13	-6.68	1.55	▲ 0.11	▲ 0.52
HU ŠD 5R	-4.82	-4.72	-6.01	1.29	▲ 0.10	▲ 0.31
HU ŠD 10R	-4.27	-4.17	-4.99	0.82	▲ 0.08	▲ 0.27

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	12,391	11,892	11,578	2.7%	▲ 1.0%	▲ 18.8%
S&P 500	1,343.0	1,286.1	1,257.6	2.3%	▲ 1.0%	▲ 20.4%
NASDAQ Comp.	2,834	2,700	2,653	1.8%	▲ 0.9%	▲ 24.9%
NASDAQ 100	2,392	2,282	2,218	2.9%	▲ 0.6%	▲ 28.6%
DAX 30	7,377	7,077	6,914	2.4%	▲ 0.8%	▲ 23.8%
CAC 40	4,128	4,006	3,805	5.3%	▲ 1.4%	▲ 4.9%
FTSE 100	6,066	5,863	5,900	-0.6%	▼ 0.3%	▲ 12.1%
DJ Euro stoxx 50	3,037	2,954	2,793	5.8%	▲ 1.4%	▲ 2.4%
NIKKEI 225	10,858	10,238	10,229	0.1%	▲ 2.2%	▲ 2.9%
TOPIX	975	910	899	1.3%	▲ 2.8%	▲ 7.4%
HANG SENG	23,485	23,447	23,035	1.8%	▲ 3.4%	▲ 7.4%
PX 50	1,244	1,237	1,225	1.0%	▲ -0.1%	▼ 11.3%
BUX	22,589	22,709	21,327	6.5%	▲ 0.6%	▲ 6.4%
WIG 20	2,670	2,705	2,744	-1.4%	▼ -2.3%	▼ 11.8%
RTS Index	1,890	1,870	1,770	5.7%	▲ -0.7%	▼ 30.8%
SAX	240.4	230.9	230.4	0.2%	▲ 0.0%	▼ -10.0%

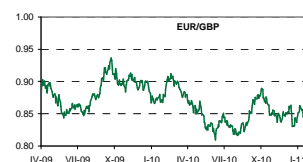
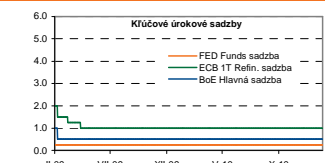
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	88.85	92.19	92.22	0.0%	▼ 0.7%	▲ 4.5%
Ropa BRENT	104.29	101.12	94.81	6.7%	▲ 1.6%	▲ 22.5%
ZLATO	1,401.0	1,332.8	1,420.8	-6.2%	▼ 2.4%	▲ 27.7%
STRIEBRO	33.40	28.06	30.92	-9.3%	▼ 9.1%	▲ 97.9%
PLATINA	1,844	1,794	1,770	1.3%	▲ 1.7%	▲ 25.9%
PALÁDIUM	866	816	802	1.7%	▲ 4.6%	▲ 110.0%



DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	1/31/2011	12/31/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3670	1.3698	1.3384	3.5%	▲ 0.7%	▲ -14.8%
GBP/USD	1.6229	1.6033	1.5612	-3.3%	▼ 0.8%	▲ -7.2%
USD/JPY	83.21	81.97	81.12	-5.6%	▼ -0.2%	▼ -2.7%
USD/CHF	0.9482	0.941	0.9352	-0.9%	▼ 0.0%	▼ -4.4%
EUR/CHF	1.2962	1.289	1.2507	-3.1%	▼ -1.0%	▼ 0.3%
EUR/GBP	0.8423	0.854	0.85737	-2.0%	▼ -0.3%	▼ 0.4%
EUR/JPY	113.74	112.28	108.47	-4.3%	▼ -1.3%	▼ 5.2%
EUR/CZK	24.45	24.19	25.02	-0.5%	▼ -0.4%	▼ 0.0%
USD/CZK	17.88	17.66	18.69	-2.8%	▼ -1.4%	▼ 4.9%
EUR/PLN	3.926	3.930	3.964	-0.1%	▼ 0.3%	▼ -7.8%
USD/PLN	2.872	2.869	2.962	-2.4%	▼ -0.5%	▼ -2.9%
EUR/HUF	270.90	272.96	278.66	6.3%	▲ 0.4%	▲ 0.6%
USD/HUF	198.16	199.30	208.15	3.9%	▲ -0.6%	▼ 5.5%
EUR/RON	4.23	4.26	4.28	2.9%	▲ 1.0%	▲ -4.6%
USD/RON	3.10	3.11	3.20	2.7%	▲ 1.5%	▲ 0.5%
EUR/RUB	39.880	40.803	40.827	1.0%	▲ -0.3%	▼ -10.7%
USD/RUB	29.18	29.79	30.54	0.6%	▲ -2.9%	▼ -8.4%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	1.00
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	3.75	3.50
HU	6.00	6.25

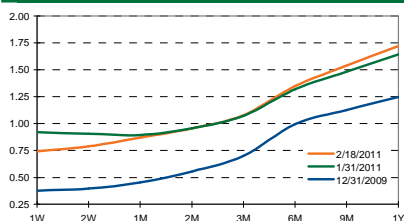


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatváracia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 22/1/2011 18:54

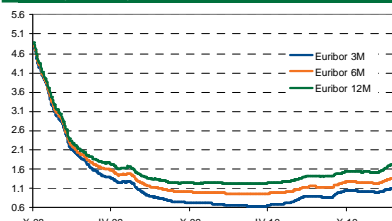
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

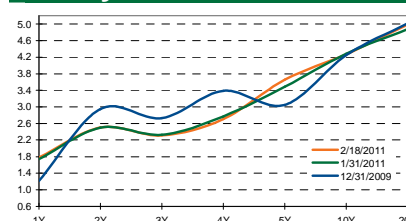
EURIBOR krivka



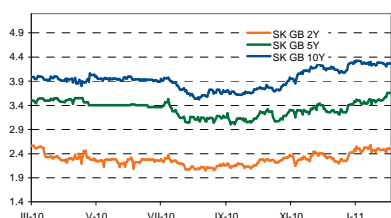
3M, 6M, 12M EURIBOR



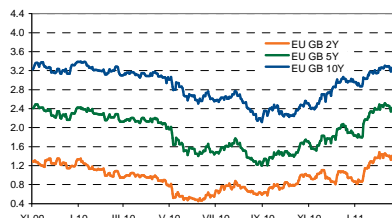
SK Výnosová krivka



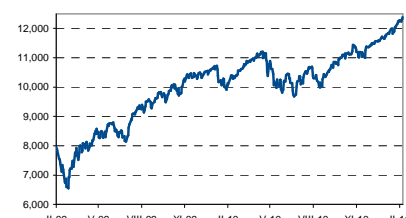
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



DAX 30



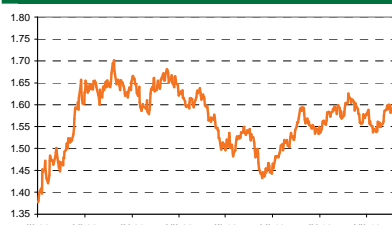
NIKKEI 225



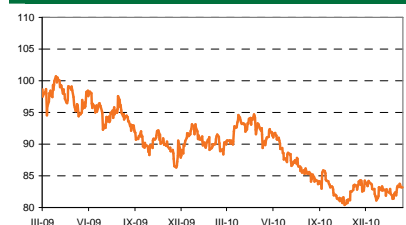
EUR/USD



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 reprodukováný 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.