

streda, 19.januára 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

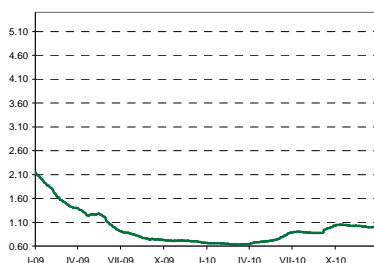
Obsah

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.....	12
Makroekonomické indikátory ...	13
Globálny ekonom. kalendár.....	14
Trhové dáta.....	15
Grafy.....	16

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- Inflácia v závere roka zrýchlila na 1,3% r/r
- Štátny rozpočet ukončil rok 2010 s deficitom 4,44 mld. eur
- Napätie na periférnych európskych dlhopisových trhoch mierne ustúpilo
- ECB ponechala úrokové sadzby opäť nezmenené, no upozornila na rast inflácie

Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 3. februára. Po tom ako v decembri minulého roku prekročila inflácia v eurozóne hranicu dvoch percent bude ECB zrejme pozornejšie pristupovať k cenovému vývoju. Na najbližšom zasadnutí budeme teda pozorovať či sa nezmení postoj ECB voči dosahovaniu inflačných cieľov.
- Rokovanie ministrov financií 17. januára skončilo sľubmi o **zмене eurovalu**. Očakávania sú, že zmena bude zahŕňať zvyšovanie úverových kapacít eurovalu, níženie úrokových sadzieb, ktoré účtuje dlžníkom, a možnosť, že bude môcť kupovať dlhopisy na sekundárnom trhu. Viac informácií snáď prinesie februárový summit 27 lídrov Európskej únie.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend					
		12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1.3461	1.3384	1.3038	2.65%	▲	3.73%	▲	-6.07%	▼
GBP/USD	1.6012	1.5612	1.5582	0.19%	▲	2.07%	▲	-0.84%	▼
EURIBOR 3M	1.01	1.01	1.03	-0.02	▼	0.01	▲	0.31	▲
EURIBOR 12M	1.55	1.51	1.53	-0.02	▼	0.03	▲	0.30	▲
SK ŠD 2R výnos	1.72	1.69	1.71	0.08	▲	0.03	▲	-0.52	▼
SK ŠD 5R výnos	2.77	2.46	2.53	-0.08	▼	0.19	▲	-0.62	▼
SK ŠD 10R výnos	4.31	4.14	4.05	0.08	▲	0.20	▲	0.06	▲

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
EUR/USD	1.346	1.350	1.270	1.285	1.300
GBP/USD	1.601	1.500	1.430	1.465	1.500
EURIBOR 3M	1.01	1.06	1.12	1.15	1.25
EURIBOR 12M	1.55	1.42	1.46	1.56	1.60
SK ŠD 2R výnos	1.72	2.15	2.67	3.05	3.02
SK ŠD 5R výnos	2.77	3.05	3.47	3.75	3.72
SK ŠD 10R výnos	4.31	4.25	4.47	4.65	4.62
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

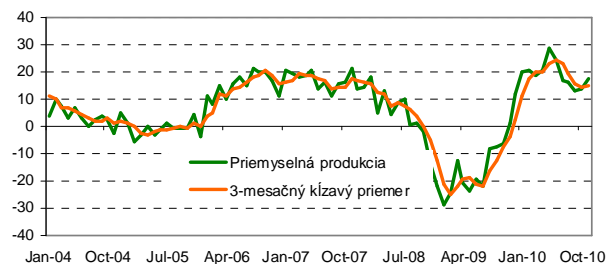
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

XI.10	X.10	3Q10	2009	2010f
17.3%	13.4%	15.4%	-13.5%	19.0%

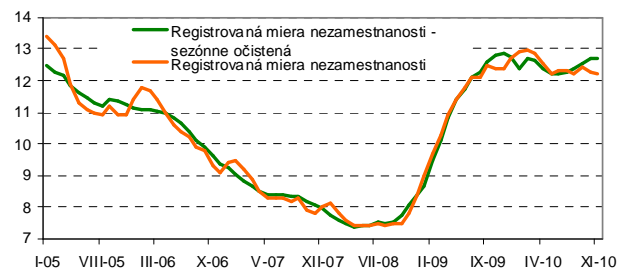
Priemyselná produkcia očistená o vplyv počtu pracovných dní v novembri prekvapivo zrýchlila svoje tempo medziročného rastu na 17,3% z predchádzajúcich 13,4%. Pod medziročný rast sa podpísala najmä priemyselná výroba, ktorá vzrástla o 18,4%.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

XII.10	XI.10	X.10	2009	2010f
n/a	12.2%	12.3%	12.7%	12.7%

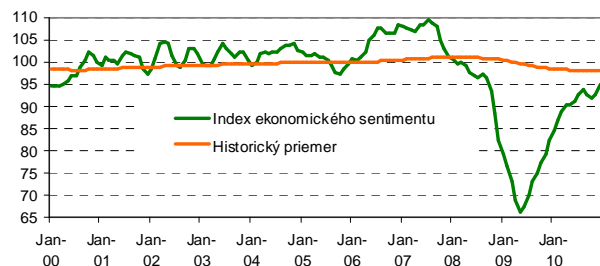
Registrovaná miera nezamestnanosti sa aj v novembri držala na vysokej úrovni z predchádzajúceho mesiaca na 12,2%.



Index ekonomického sentimentu

XII.10	XI.10	X.10	2009	2010f
94.8	92.8	91.9	82.3	n/a

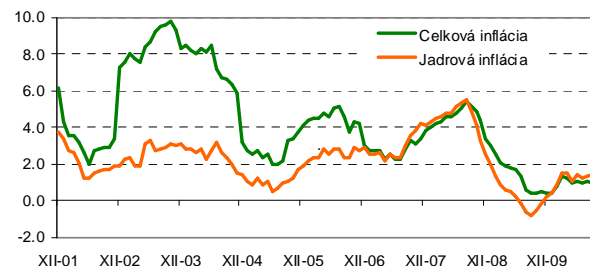
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) v decembri opäť pokračoval v raste, v súlade s európskymi prieskumami dôvery. Celkový index vzrástol o dva body, čím sa dostal na úroveň 94,8.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

XII.10	XI.10	X.10	2009	2011F
1.3%	1.0%	1.0%	0.5%	3.5%

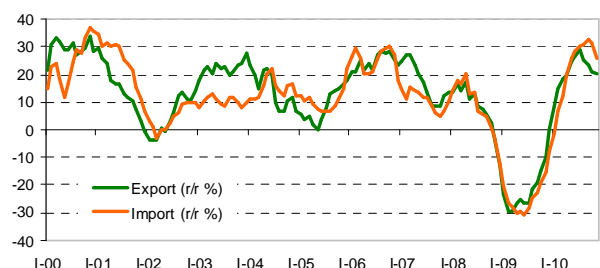
Spotrebiteľské ceny vzrástli v decembri minulého roku oproti predchádzajúceho mesiaca o tri desatiny percenta. V medziročnom porovnaní zaznamenali spotrebiteľské ceny nárast o 1,3%, čím v decembri odskočili o priemerného ročného rastu cien, ktorý bol na úrovni 1,0%.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

XI.10	X.10	3Q10	2009	2010f
479.5	412.4	358.7	946.2	495.0

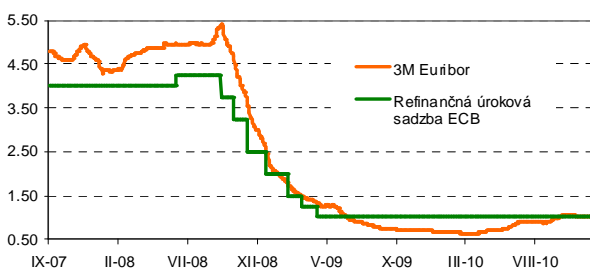
Prebytok zahraničnej obchodnej bilancie v novembri mierne poklesol. Avšak medziročné tempo rastu exportu sa zrýchlilo na 20,6% z predchádzajúcej úrovne 18,4%, zatiaľ čo tempo rastu importu spomalilo z 25,6% na 22,6%.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

XII.10	XI.10	X.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.



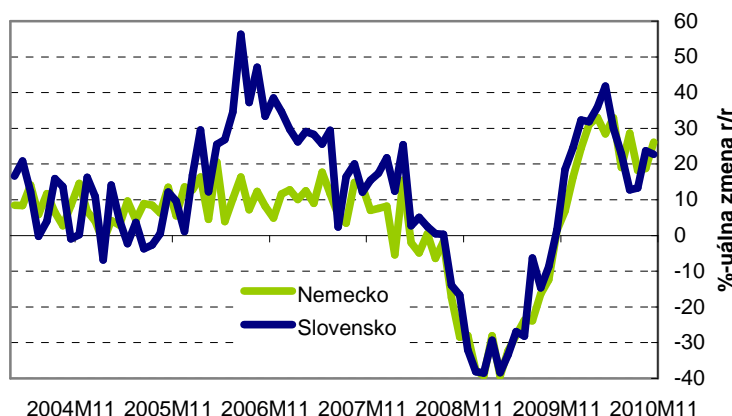
Ekonomická aktivita

4Q pokračoval
pozitívne

Priemyselná produkcia v novembri prekvapila silným zrýchlením medziročného tempa rastu. Stavebná produkcia si v novembri druhý mesiac po sebe udržala kladný medziročný rast. A v decembri ekonomický sentiment opäť stúpol. Jediným indikátorom ostatného kola mesačných dát z reálnej ekonomiky ktorý sklamal, bol údaj za maloobchodné tržby, ktoré sú limitované stagnujúcim pracovným trhom a opatrnosťou spotrebiteľov z nachádzajúcej fiškálnej konsolidácie od začiatku roku 2011.

- **Priemyselná produkcia** očistená o vplyv počtu pracovných dní v novembri zrýchlila svoje tempo medziročného rastu na 17,3%. Oproti prechádzajúcemu mesiacu ide o nárast o 3,9 percentuálneho bodu. Pod medziročný rast sa podpísala najmä priemyselná výroba, ktorá vzrástla o 18,4%. V rámci nej sa najvýznamnejšie podieľal nárast v strojárskom priemysle o 37,9%, výrobe áut o 30,3% a nárast vo výrobe počítačových, elektronických a optických výrobkoch o 29%. Najvýraznejší nárast však zaznamenal farmaceutický priemysel, ktorý dosiahol v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku dvojnásobnú produkciu. Po zohľadnení sezónnych vplyvov priemyselná produkcia vyletela oproti predchádzajúcemu mesiacu o 3,7%. Pozitívny vývoj v priemysle podporuje najmä silný dopyt obchodných partnerov zo zahraničia, na čo poukazuje aj silný nárast priemyselných objednávok v Nemecku.

Graf: Nové objednávky v priemysle



Ekonomická aktivita

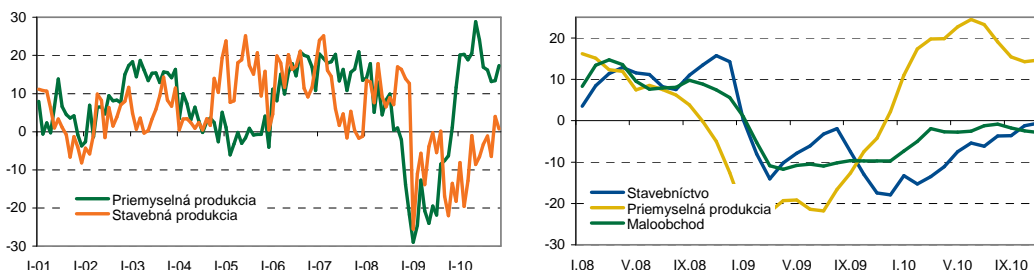
Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	2008	2009	1Q10	2Q10	Okt 10	Nov 10
Priemysel spolu	3.0	-13.5	19.7	24.5	13.4	17.3
Ťažba a dobývanie	-5.2	1.6	11.5	-0.5	-3.4	0.2
Priemyselná výroba	3.4	-15.0	21.7	26.8	13.5	18.4
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	7.1	-4.7	0.5	-0.7
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.5	23.6	10.1	-2.3	0.6
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-10.9	0.2	5.5	-3.5	-1.0
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	-9.3	-12.7	-9.0	-7.3
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	10.3	2.6	-4.2	17.8
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.4	2.6	23.8	14.8	101.4
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	3.7	19.1	15.5	13.5
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.8	26.2	26.3	5.8	11.5
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.1	4.3	59.5	28.9	29.0
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.1	32.9	14.7	-1.1	12.4
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.8	49.2	64.2	27.8	37.9
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.1	50.1	47.3	29.2	30.3
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.2	4.2	19.1	-7.8	2.2
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	2.8	-5.5	12.0	16.8	15.3	12.5

- **Stavebná produkcia** v novembri dosiahla 550,6 mil. Eur, čo predstavuje mierny medziročný nárast o 0,7% oproti 4%-nému rastu v novembri, kedy po prvý krát v roku zaznamenala rast. Stavebná produkcia v tuzemsku rástla o čosi rýchlejšie na úrovni 1,9%, zatiaľ čo stavebná produkcia v zahraničí prehĺbila svoj medziročný pokles. Na celkovom náraste stavebnej produkcie sa najvýznamnejšie podieľala nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie v tuzemsku. Po zohľadnení sezónnych vplyvov stavebná produkcia oproti októbru vzrástla o 1,1%.

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

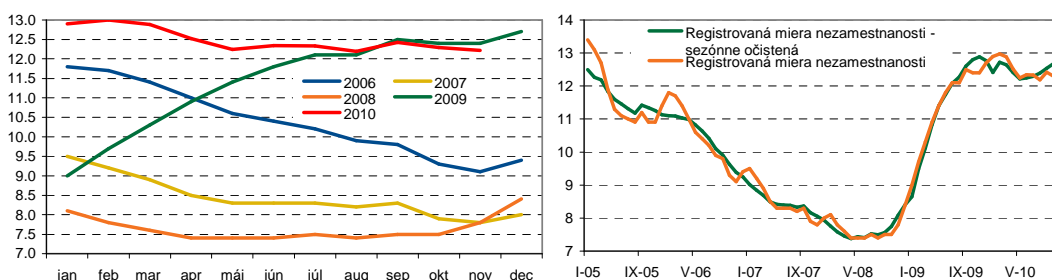
Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)



- Čo sa týka dopytovej strany ekonomickej aktivity, maloobchodné tržby v novembri klesali na úrovni 3,1% r/r oproti 3,7% v októbri. Dôvera v maloobchode zostáva slabá, čo napovedá, že zlepšenie v tomto sektore bude pravdepodobne len pomalé. Navyše registrovaná miera nezamestnanosti sa stále drží na vysokej úrovni okolo 12,2%.

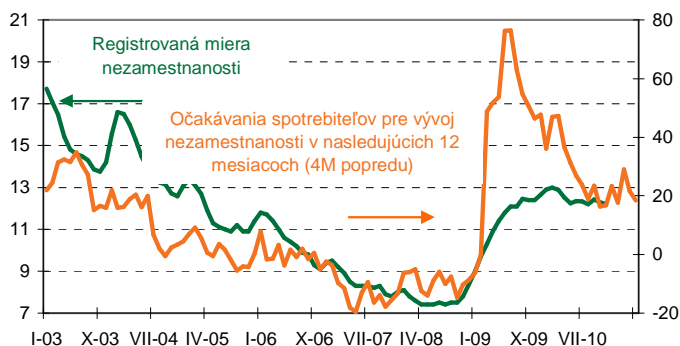
Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Ekonomická aktivita

Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



- **Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** v decembri opäť pokračoval v raste, v súlade s európskymi prieskumami dôvery. Celkový index vzrástol o dva body, čím sa dostal na úroveň 94,8. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku bol index o 12,4 bodu vyšší a opäť sa tak priblížil k svojmu dlhodobému priemeru na rozdiel -3,2 bodu.

V rámci jednotlivých segmentov IES zaznamenal výrazne zlepšenie dôvery priemysel a to najmä vplyvom vyššej očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace a vplyvom vyššieho súčasného dopytu po priemyselných výrobkoch. Dôvera v maloobchode taktiež zaznamenala opätovné zlepšenie, zatiaľ čo dôvera v stavebníctve a službách zotrvala blízko predchádzajúcich úrovni. Spotrebiteľská dôvera tak bola jediným segmentom, ktorý zaznamenal výraznejší pokles v mesačnom hodnotení.

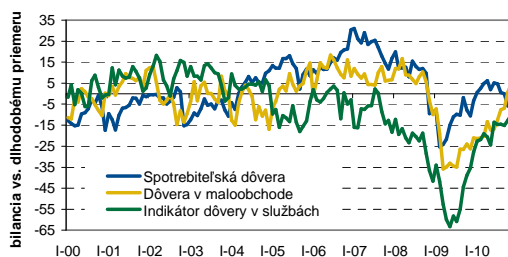
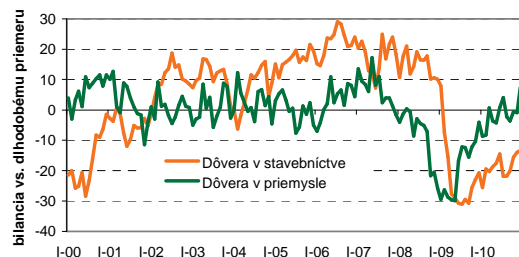
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007	2008	2009	2010					
	priemer	priemer	priemer	4Q	1Q	2Q	3Q	Nov	Dec
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	82.4	89.0	91.2	92.7	92.8	94.8
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-1.0	3.7	3.7	-0.7	2.0	10.3
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-43.0	-43.0	-37.5	-43.5	-37.5	-37.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-9.7	-9.3	-6.0	3.7	15.0	18.0
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	9.7	18.0	23.0	21.3	26.3	26.0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-26.0	-17.8	-17.4	-22.5	-21.5	-23.5

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

*Inflácia
v závere roku
2010 zrýchliła
na 1,3%*

Spotrebiteľské ceny vzrástli v decembri minulého roku oproti predchádzajúcemu mesiacu o tri desatiny percenta, čím si udržali medzimesačné tempo rastu z novembra. Za posledný mesiac v predchádzajúcom roku pritom rástli najrýchlejšie ceny dopravy a potravín. V medzioročnom porovnaní zaznamenali spotrebiteľské ceny nárast o 1,3%, čím v decembri odskočili o priemerného ročného rastu cien, ktorý bol na úrovni 1,0%. Najvýraznejší nárast cien za ostatný rok zaznamenali potraviny a nealkoholické nápoje. Významný rast zaznamenali aj ceny vzdelania, ktoré boli na konci roku 2010 o 4,5% vyššie ako v decembri roku 2009. Naopak najvýznamnejší pokles cien zaznamenal nábytok, výbava domácnosti a bežná údržba domácnosti. Ceny týchto tovarov klesli počas roku 2010 o 2,4%. Jadrová inflácia (CPI očistená o regulované ceny) vzrástla medzimesačne o 0,3% a v medzioročnom porovnaní zrýchliła tempo rastu na 1,9% z predchádzajúcich 1,5%. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien zaznamenal v decembri pokles medzimesačného tempa rastu o jednu desatinu percentuálneho bodu na 0,2%. V medzioročnom porovnaní to znamenalo nárast cien podľa harmonizovaného indexu o 1,3% z predchádzajúcich 1,2%.

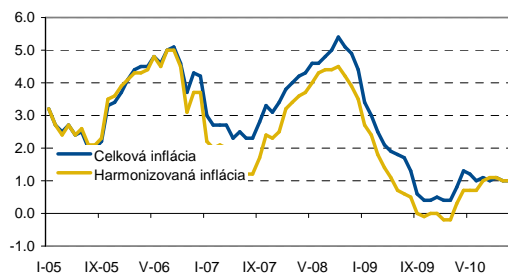
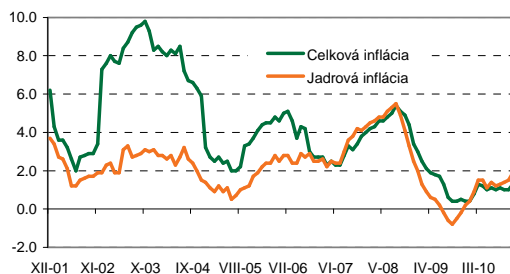
V januári očakávame vplyvom rastu regulovaných cien a vyšších daní, ale aj vplyvom ďalšieho očakávaného rastu cien potravín výraznejší nárast spotrebiteľských cien na úroveň okolo 2,4%.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009		2010				
	4Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	Nov 10	Dec 10
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.4	0.0	0.0	0.7	1.0	1.0	1.3
Tovary	3.0	-1.5	-1.5	-1.0	0.2	0.7	0.6	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.7	-1.6	-1.5	-1.3	-1.1	-
Energie	5.1	0.1	-0.1	-1.3	-0.8	-1.7	-1.8	-
Potraviny	4.3	-2.3	-2.1	-0.2	2.7	4.6	4.4	-
Služby	5.7	4.3	3.0	2.0	2.0	1.9	1.7	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.2	0.5	0.5	1.2	1.0	1.0	1.3
Regulované ceny	6.4	4.5	2.5	-0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.7
Jadrová inflácia	4.1	-0.1	-0.5	0.5	1.4	1.2	1.5	1.9
Potraviny	3.7	-5.8	-5.8	-3.0	0.6	3.9	5.6	6.7
Čistá inflácia	4.2	-5.8	-5.8	-3.0	0.6	3.9	0.4	0.9
PPI	6.7	-4.7	-5.4	-6.4	-3.1	-0.7	1.5	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

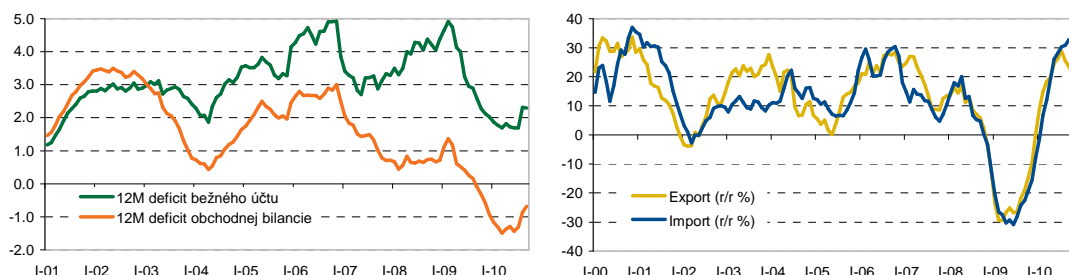


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Novembrové
saldo
obchodnej
bilancie v pluse
67 mil. eur

Prebytok zahraničnej obchodnej bilancie v novembri mierne poklesol. Avšak medziročné tempo rastu exportu sa zrýchlilo na 20,6% z predchádzajúcej úrovne 18,4%, zatiaľ čo tempo rastu importu spomalilo z 25,6% na 22,6%. Zahraničná obchodná bilancia tak vykázala prebytok vo výške 67 mil. eur, čo zvýšilo kumulatívny prebytok za prvých jedenásť mesiacov predchádzajúceho roku na 479 mil. eur. V porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka bol však kumulatívny prebytok o 530 mil. eur nižší. V poslednom mesiaci roku 2010 obchodná bilancia pravdepodobne opäť vykáže mierny prebytok.

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)

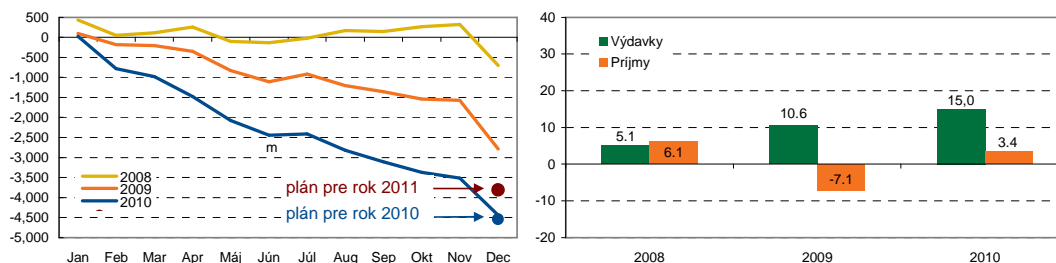
	2008	2009	Jan-Okt 09	Jan-Okt 10	Okt 09	Okt 10
Bežný účet	-4,433.4	-1,937.9	-1,545.2	-1,643	-77.0	-104.0
Obchodná bilancia	-757.8	1,256.7	886.5	489.4	308.1	145.3
Bilancia služieb	-487.2	-1,243.6	-1,011.7	-702.3	-82.3	-54.6
Bilancia výnosov	-2,295.0	-1,280.4	-943.7	-1,023.5	-156.5	-96.4
Transfery	-893.5	-670.7	-476.3	-406.8	-146.3	-98.3
	2008	2009	Jan-Sep 09	Jan-Sep 10	Sep 09	Sep 10
Finančný a kapitálový účet	5,869.3	2,704.5	2,115.5	284.1	466.5	214.2
Priame investície	2,113.1	-280.3	-665.7	-34.6	-75.5	-301.3
Portfóliové investície	1,579.0	-868.8	-1,365.6	-2,270.9	-239.9	-3.5
Ostatné investície	1,371.0	3,392.2	3,745.0	1,887.5	783.4	485.6

Štátny
rozpočet
ukončil rok
2010
s deficitom 4,4
mld. eur

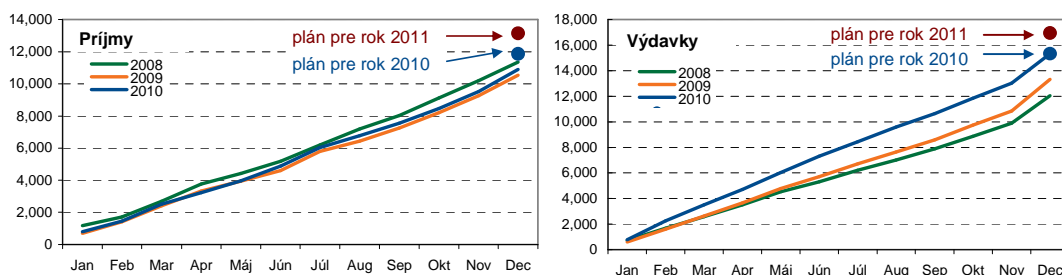
V poslednom mesiaci prechádzajúceho roku vzrástol deficit štátneho rozpočtu o 925 mil. eur, čo zvýšilo kumulatívny deficit rozpočtu za celý rok na úroveň 4,4 mld. eur. (o 1,6 mld. viac ako v prechádzajúcom roku). Čo sa týka dynamiky hotovostných tokov, príjmy vzrástli o 3,4% r/r v kontraste so 7,1%-ným poklesom v decembri 2009. Výdavky v poslednom mesiaci spomalili svoje tempo medziročného rastu z celoročného priemeru 26% na 15% v decembri, čo je však stále o 5 percentuálnych bodov viac ako v rovnakom období predchádzajúceho roku (pozri graf). V porovnaní so štátnym rozpočtom ktorý bol v priebehu roka novelizovaný bol záverečný deficit o 104 mil. nižší. Pre celkový obraz vo vývoji verejných financií si však budeme musieť počkať až na konsolidované údaje. Tie budú zverejnené až na konci prvého štvrťroka a mali by potvrdiť očakávania o výške celkového fiškálneho deficitu na úrovni okolo 7,8% HDP.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



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



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v auguste v rokoch 2008, 2009 a 2010

	2008		2009		2010	
	mIn. Eur	% plnenia ročného plánu	mIn. Eur	% plnenia ročného plánu	mIn. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	11,352.4	98.2	10,540.8	80.4	10,900.9	91.9
Výdavky	12,056.6	95.5	13,332.0	94.4	15,337.0	93.5
Bilancia	-704.2	66.3	-2,791.2	88.5	-4,436.1	118.4

Zdroj: ŠÚSR, MF SR

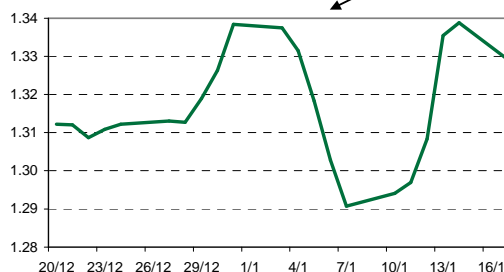
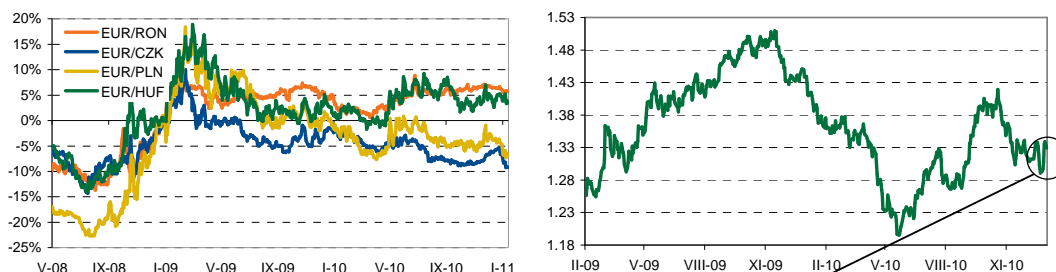
Meny a úrokové sadzby

Napätie na európskych dlhopisových trhoch sa mierne uvoľnilo

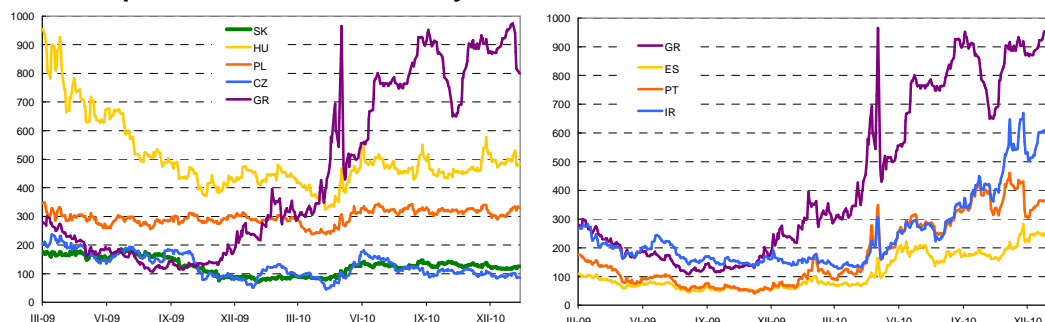
Európska dlhová kríza ostala dominantnou témou finančných trhov aj začiatkom roku 2011. V čase publikovania tohto mesačného komentáru, tlaky vyvíjané na okrajové krajiny eurozóny však minimálne dočasne mierne poklesli. Skutočne, spready na dlhopisoch periférnych krajín klesli z lokálneho maxima dosiahnutého 10. januára (viď graf dolu) vplyvom kombinácie nákupu týchto dlhopisov zo strany ECB, plánovaného nákupu zo strany Číny a Japonska, prísľubov predstaviteľov eurozóny na upevňovanie EFSF (Európsky finančný stabilizačný nástroj) a lepšieho ako očakávaného priebehu aukcií dlhopisov Portugalska, Španielska a Talianska.

Hodnota eura je voči doláru približne na rovnakej úrovni ako pred mesiacom, čo však ale maskuje značnú volatilitu ktorú za ostatný mesiac zaznamenalo. Skutočne, v závislosti od obáv o financovanie dlhov spadlo euro voči doláru 7. januára na hodnotu 1,29, po tom sa však opäť vyšplhalo nahor a 18. januára dosiahlo hodnotu 1,34.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)
Graf: Kurz EUR/USD



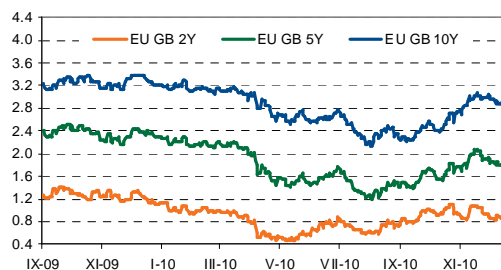
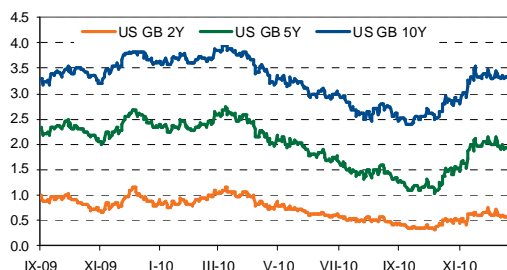
Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



Meny a úrokové sadzby

Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov

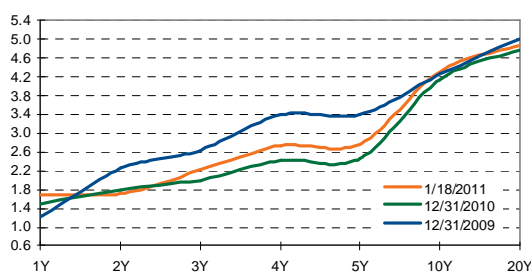
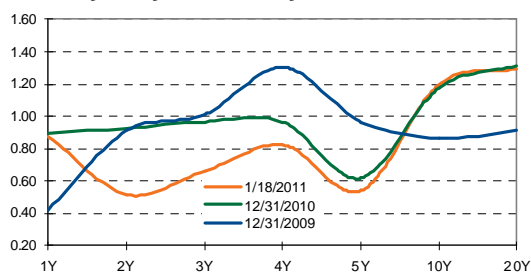


ECB poukázala na inflačné riziká

Zasadnutie ECB 13.januára neprinieslo výrazné zmeny vo výhľade, no na samotnej tlačovej konferencii po zasadnutí odzneli pomerne silné slová o inflačných rizikách. Trhy zareagovali na tieto varovania rastom úrokov, najmä na kratšej strane výnosovej krivky (viď grafy nižšie).

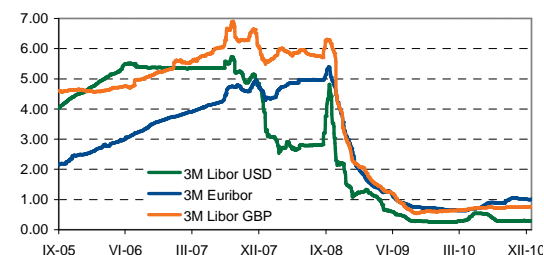
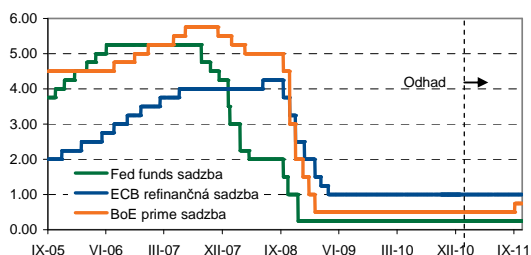
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy

Graf: Výnosy slovenských ŠD



Graf: Kľúčové úrokové sadzby

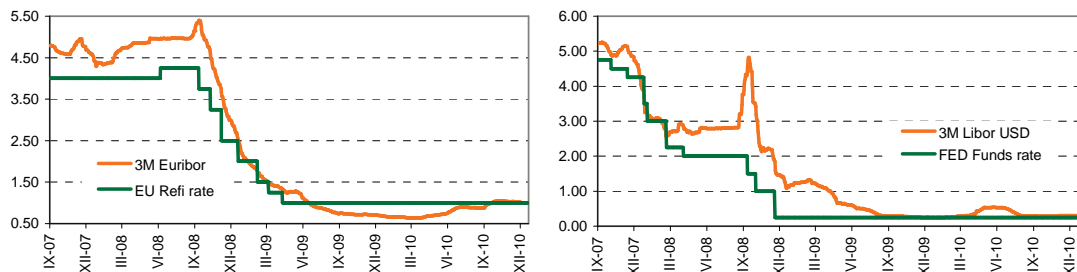
Graf: 3M Euribor, Libor USD and Libor GBP



Meny a úrokové sadzby

Graf: 3M Euribor a refinančná úroková sadzba ECB

Graf: 3M Libor USD Fed funds sadzba



*Pozornosť sa
môže obrátiť
na
udržateľnosť
amerického
dlhu*

Zmiernenie napätia viazaného na dlh periférnych krajín eurozóny môže prejsť do diskusie ohľadom udržateľnosti amerického dlhu. Ostatný týždeň ratingové agentúry Moody's a S&P varovali, že USA môže stratiť stabilný výhľad ich ratingu štátneho dlhu. Ďalej sme spozorovali, že spolu s rastúcimi obavami zo zrýchľovania inflácie narástol rozdiel medzi výnosmi 2- a 30-ročnými americkými dlhopismi na rekordnú úroveň. Skutočne, po potvrdení nárastu inflácie, začali investori požadovať vyššiu kompenzáciu pri nákupoch cenných papierov s dlhšou splatnosťou.

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5/1	Maloobchodné tržby	november	-3.7%	-3.1%	n/a
10/1	Priemyselná produkcia	november	13.4%	17.3%	13.0%
10/1	Stavebná produkcia	november	4.0%	0.7%	n/a
10/1	Zahraničný obchod	november	145.3mln	67mln	50mln
13/1	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	január	1.0%	1.0%	1.0%
14/1	CPI m/m	december	0.3%	0.3%	0.3%
14/1	CPI r/r	december	1.0%	1.3%	1.4%
14/1	Jadrový CPI m/m	december	0.3%	0.3%	0.2%
14/1	Jadrový CPI r/r	december	1.5%	1.9%	1.8%
14/1	HICP m/m	december	0.3%	0.2%	0.2%
14/1	HICP r/r	december	1.0%	1.3%	1.3%
17/1	Nové objednávky v priemysle m/m	november	2.1%	-	n/a
17/1	Nové objednávky v priemysle r/r	november	23.7%	-	n/a
28/1	PPI m/m	december	n/a	-	n/a
28/1	PPI r/r	december	n/a	-	n/a
28/1	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	január	94.8	-	n/a
3/2	Maloobchodné tržby	december	-3.1%	-	n/a
3/2	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	február	1.0%	-	1.0%
8/2	Priemyselná produkcia	december	17.3%	-	15.4%
8/2	Stavebná produkcia	december	0.7%	-	n/a
9/2	Zahraničný obchod	december	67mln	-	15mln
11/2	CPI m/m	január	1.0%	-	1.2%
11/2	CPI r/r	január	0.3%	-	2.3%
11/2	Jadrový CPI m/m	január	1.3%	-	1.0%
11/2	Jadrový CPI r/r	január	0.3%	-	2.2%
15/2	Rýchly odhad HDP	4Q10	3.8%	-	3.3%
15/2	Nové objednávky v priemysle m/m	december	0.2%	-	n/a
15/2	Nové objednávky v priemysle r/r	december	1.3%	-	n/a
28/2	HICP m/m	január	0.2%	-	1.2%
28/2	HICP r/r	január	1.3%	-	2.4%
28/2	PPI m/m	január	n/a	-	n/a
28/2	PPI r/r	január	n/a	-	n/a
28/2	Výsledky konjunkturného prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	február	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

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

Inflácia

- V januári očakávame vplyvom rastu regulovaných cien a zvýšenej DPH, ale aj vplyvom pokračujúceho rastu cien potravín skokovitý nárast spotrebiteľských cien oproti minuloročným, relatívne nízkym hodnotám.

Úrokové sadzby

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

Mesiac s VÚB bankou

Slovenské makroekonomické indikátory

		2006	2007	2008	2009	1Q10	2Q10	3Q10	X.10	XI.10	XII.10	2010F	2011F	2012F
HDP														
Reálny HDP	r/r % rast	8.5	10.5	5.8	-4.8	4.7	4.2	3.8	-	-	-	4.0	3.5	3.9
Nominálny HDP	r/r % rast	11.7	11.8	8.9	-5.9	3.0	4.6	5.9	-	-	-	4.9	5.9	7.3
HDP (bežné ceny)	mln EUR	55.1	61.6	67.0	63.1	15.1	16.3	17.5	-	-	-	66.1	70.1	75.2
HDP na obyvateľa	EUR	10,212	11,397	12,381	11,629	2,790	2,996	3,218	-	-	-	12,199	12,922	13,417
Domáci dopyt	r/r % rast	6.6	6.4	5.7	-7.9	0.7	2.0	4.0	-	-	-	3.0	1.2	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	5.9	6.9	6.1	0.2	-0.1	-1.4	-0.3	-	-	-	-	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	9.7	0.1	6.1	5.6	5.9	98.9	0.9	-	-	-	-	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.3	9.1	1.0	-19.9	-3.4	1.8	4.8	-	-	-	-	-	-
Vývoz	r/r % rast	21.0	14.3	3.1	-15.9	18.3	16.1	14.8	-	-	-	16.3	7.8	7.3
Dovoz	r/r % rast	17.8	9.2	3.1	-18.6	10.9	16.0	16.6	-	-	-	15.2	6.5	6.5
Inflácia														
CPI	r/r % rast	4.2	3.4	4.4	0.5	0.8	1.0	1.1	1.0	1.0	1.3	1.3	3.5	2.8
CPI	priemer	4.5	2.8	4.6	1.6	0.5	1.2	1.1	-	-	-	1.0	2.9	3.2
HICP	r/r % rast	3.7	2.5	3.5	0.0	0.3	0.7	1.1	1.0	1.0	1.3	1.3	3.8	3.1
HICP	priemer	4.3	1.9	3.9	0.9	0.0	0.7	1.1	-	-	-	0.7	3.0	3.4
Jadrový CPI	r/r % rast	2.7	4.2	3.3	-0.2	0.9	1.1	1.3	1.4	1.5	1.9	1.9	2.9	2.5
Jadrový CPI	priemer	2.5	2.9	4.6	0.5	0.5	1.4	1.3	-	-	-	1.2	2.4	2.7
PPI	r/r % rast	5.4	3.4	6.0	-4.9	-6.1	-1.9	-0.7	-1.0	-1.0	-	-1.0	2.0	2.0
PPI	priemer	8.4	2.1	6.1	-2.6	-6.3	-3.1	-0.6	-	-	-	-2.8	2.2	2.1
Vonkajšia bilancia														
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-2,562.0	-725.2	-757.7	946.2	280.5	653.2	358.7	412.4	479.5	-	495.0	406.7	459.6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-4.7	-1.2	-1.1	1.5	2.7	2.5	-	-	-	-	0.5	0.6	0.6
Vývoz	r/r % rast	24.4	15.8	4.6	-19.8	18.4	25.1	21.4	18.4	20.6	-	20.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	23.0	10.6	4.6	-22.9	12.4	30.6	31.0	25.6	22.6	-	22.0	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-3.9	-3.3	-4.4	-2.0	-0.2	-0.6	-	-	-	-	-2.5	-2.5	-2.5
Bežný účet / HDP	%	-4.7	-5.3	-6.6	-3.2	-2.7	-	-	-	-	-	-3.8	-3.6	-3.3
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	1.1	6.2	5.9	3.4	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mln EUR	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mln EUR	4.6	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	8.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie														
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-1.0	-2.4	-3.1	-3.4	-3.5	-4.4	-4.4	-3.8	-3.2
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-1.9	-2.0	-1.1	-4.4	-	-	-	-	-	-	-6.7	-5.4	-4.3
Fiškálny deficit (ESA 95)	mln 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	-3.9
Verejný dlh	mln 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	-	-	-	-	-	-	43.7	46.4	47.9
Trh práce														
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	9.4	8.0	8.4	12.7	12.9	12.3	12.4	12.3	12.2	-	12.7	11.7	10.7
Miera nezamestnanosti	priemer	10.4	8.4	7.7	11.4	12.9	12.4	12.3	-	-	-	12.5	11.9	10.9
Počet nezamestnaných	tis	273	240	252	381	393	374	377	-	-	-	382	352	322
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	13.3	11.0	9.6	12.1	15.1	14.4	14.1	-	-	-	13.9	12.5	12.0
Počet zamestnancov	tis	2,301	2,357	2,434	2,366	2,283	2,313	-	-	-	-	2,311	2,328	2,351
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	8.1	3.1	3.1	8.1	7.1	-	-	-	-	-3.8	4.1	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	623	669	723	745	725.0	758	750	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	8.0	7.2	8.2	3.0	2.1	3.6	3.7	-	-	-	3.3	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	3.3	4.3	3.5	1.4	1.6	2.4	2.6	-	-	-	2.3	2.4	2.1
Produkcia, tržby a sentiment														
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	15.1	16.9	3.0	-13.5	19.7	24.5	15.4	13.4	17.3	-	19.0	8.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	14.9	7.8	12.0	-11.4	-13.5	-5.4	-3.6	4.0	0.7	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	8.3	4.8	9.5	-9.0	-1.9	-2.5	-1.7	-3.7	-3.1	-	-2.8	3.0	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	108.2	101.1	82.2	82.3	89.0	91.1	92.7	91.9	92.8	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	1.00	2.00
3M BRIBOR	koniec obdobia	3.7	4.7	2.9	0.7	0.6	0.8	0.90	1.04	1.04	1.00	1.00	1.25	2.25
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.0	4.7	3.0	1.1	1.2	1.3	1.42	1.50	1.54	1.51	1.51	1.75	2.45
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	-	4.7	4.1	4.3	4.0	3.9	3.6	3.8	4.1	4.1	4.1	4.6	4.6
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.0	4.3	2.9	3.4	3.1	2.6	2.3	2.5	2.7	3.0	3.0	3.8	3.8
Výmenný kurz														
EUR /USD	koniec obdobia	1.320	1.459	1.398	1.500	1.353	1.226	1.362	1.395	1.304	1.338	1.338	1.300	1.350
EUR /USD	priemer	1.256	1.371	1.471	1.397	1.384	1.273	1.293	1.309	1.364	1.322	1.327	1.291	1.330

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 – Jan / Feb 2011

Pondelok 17				Utorok 18				Streda 19				Stvrtok 20				Piatok 21			
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	Dec	US	8:30	Initial claims	w/e	EA	10:00	BoP	3Q
								PL		Base rate announcement		US	10:00	Existing home sales	Dec				
												US	10:00	Philadelphia Fed survey	Jan				
Pondelok 24				Utorok 25				Streda 26				Stvrtok 27				Piatok 28			
EA	11:00	Industrial orders	Nov	US	9:00	S&P/Case-Schiller HPI	Nov	US	10:00	New home sales	Dec	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Real GDP	4Q adv
EA	10:00	PMI flash	Jan	US	10:00	Consumer confidence	Jan	US		FOMC meeting		US	8:30	Durable goods	Dec	US	8:30	Employment cost index	4Q
HU		Base rate announcement		US	10:00	Richmond Fed survey	Jan					US	8:30	Personal income	Nov	US	9:55	Consumer sentiment	Jan final
												US	11:00	KC Fed survey	Jan	EA	10:00	M3	Dec
												EA	11:00	EC bus. conf. prelim	Jan	SK	9:00	PPI	Dec
																SK	9:00	ESI	Jan
Pondelok 31				Utorok 1				Streda 2				Stvrtok 3				Piatok 4			
US	8:30	Chicago PMI	Dec	US	10:00	ISM manufacturing	Jan	US	8:15	ADP employment	Jan	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Jan
US	10:00	Housing vacancies	4Q	US	10:00	Construction spending	Dec	EA	11:00	PPI	Dec	US	8:30	Productivity and cost	4Q prelim.				
US	10:30	Dallas Fed survey	Jan	EA	10:00	PMI Mfg final	Jan					US	10:00	ISM nonmanufacturing	Jan				
EA	16:00	ECB monthly bulletin		EA	11:00	Unemployment	Dec					US	10:00	Factory orders	Dec				
EA	11:00	HICP flash	Jan									US		Chain store sales	Jan				
												EA	10:00	PMI serv. & comp. final	Jan				
												EA	11:00	Retail sales	Dec				
												EA	13:45	ECB rate announcement					
												SK	9:00	Turnover in internal trad	Dec				
												CZ		Repo rate announcement					
Pondelok 7				Utorok 8				Streda 9				Stvrtok 10				Piatok 11			
US	15:00	Consumer credit	Dec	SK	9:00	Industrial production	Dec	SK	9:00	Foreign trade	Nov	US	8:30	Initial sales	w/e	US	8:30	International trade	Dec
				SK	9:00	Construction production	Dec					US	10:00	Whole sale trade	Dec	US	9:55	Consumer sentiment	Feb prelim.
												US	14:00	Federal budget	Jan	EA	16:00	ECB monthly bulletin	
																SK	9:00	CPI	Jan
																SK	9:00	Core CPI	Jan
Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Stvrtok 17				Piatok 18			
				SK	9:00	Flash estimate of GDP	4Q												
				SK	9:00	New orders in industry	Dec												

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.71	0.71	0.75	-0.04	0.01	0.30
LIBOR EUR 3M	0.94	0.94	0.97	-0.03	0.01	0.29
LIBOR EUR 12M	1.50	1.47	1.49	-0.02	0.02	0.28
LIBOR USD 1M	0.26	0.26	0.26	0.00	0.00	0.03
LIBOR USD 3M	0.30	0.30	0.30	0.00	0.00	0.05
LIBOR USD 12M	0.78	0.78	0.79	-0.01	0.00	-0.21
LIBOR GBP 1M	0.60	0.59	0.58	0.01	0.01	0.08
LIBOR GBP 3M	0.77	0.76	0.74	0.02	0.01	0.17
LIBOR GBP 12M	1.53	1.51	1.49	0.02	0.01	0.29

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	1.18	0.86	0.86	0.01	0.29	-0.15
EU ŠD 5R	2.21	1.84	1.67	0.16	0.37	-0.22
EU ŠD 10R	3.10	2.87	2.67	0.29	0.16	-0.29
EU ŠD 30R	3.50	3.42	3.11	0.31	0.07	-0.61
US ŠD 2R	0.58	0.59	0.45	0.14	-0.02	-0.55
US ŠD 5R	1.96	2.01	1.47	0.54	-0.04	-0.72
US ŠD 10R	3.37	3.29	2.80	0.50	0.00	-0.47
US ŠD 30R	4.56	4.33	4.11	0.22	0.05	-0.08
JP ŠD 2R	0.20	0.18	0.20	-0.02	0.01	0.05
JP ŠD 5R	0.53	0.41	0.45	-0.04	0.02	0.06
JP ŠD 10R	1.27	1.21	1.19	-0.07	0.00	-0.03
JP ŠD 30R	2.24	2.19	2.11	-0.11	0.07	-0.04

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.59	-0.27	-0.40	0.13	-0.31	-0.40
EU ŠD 5R	-0.25	0.17	-0.21	0.38	-0.41	-0.50
EU ŠD 10R	0.27	0.33	0.13	0.20	-0.16	-0.18
JP ŠD 2R	0.38	0.41	0.25	0.16	-0.03	-0.60
JP ŠD 5R	1.42	1.60	1.02	0.58	-0.06	-0.78
JP ŠD 10R	2.10	2.17	1.60	0.56	0.00	-0.44
SK ŠD 2R	-0.54	-0.93	-0.86	-0.07	0.26	0.37
SK ŠD 5R	-0.56	-0.62	-0.86	0.24	0.19	0.41
SK ŠD 10R	1.21	1.18	1.38	-0.21	0.04	0.35

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.69	0.61	0.60	0.01	0.10	0.31
EURIBOR 2W	0.70	0.65	0.66	-0.01	0.05	0.31
EURIBOR 1M	0.78	0.78	0.81	-0.03	0.01	0.32
EURIBOR 2M	0.88	0.89	0.91	-0.03	0.01	0.32
EURIBOR 3M	1.01	1.01	1.03	-0.02	0.01	0.31
EURIBOR 6M	1.25	1.23	1.26	-0.03	0.02	0.26
EURIBOR 9M	1.41	1.37	1.40	-0.03	0.02	0.28
EURIBOR 1Y	1.55	1.51	1.53	-0.02	0.03	0.30

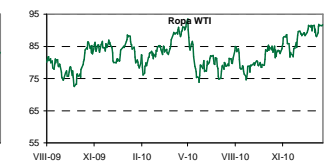
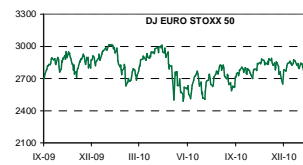
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	1.72	1.79	1.71	0.08	0.03	-0.52
SK ŠD 5R	2.77	2.46	2.53	-0.08	0.19	-0.62
SK ŠD 10R	4.31	4.14	4.05	0.08	0.20	0.06
CZ ŠD 2R	1.79	1.80	1.69	0.11	-0.04	0.30
CZ ŠD 5R	3.12	3.11	2.94	0.17	0.02	-0.17
CZ ŠD 10R	4.01	3.91	3.77	0.13	0.02	0.10
PL ŠD 2R	5.00	4.77	4.89	-0.12	-0.01	-0.22
PL ŠD 5R	5.77	5.52	5.54	-0.02	0.07	-0.18
PL ŠD 10R	6.36	6.06	6.06	0.00	0.20	0.10
HU ŠD 3R	7.17	7.72	8.08	-0.36	-0.17	-0.13
HU ŠD 5R	7.45	7.85	8.34	-0.49	-0.08	-0.10
HU ŠD 10R	7.58	7.95	8.44	-0.49	-0.11	-0.34

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.61	-0.93	-0.84	-0.10	0.32	-0.45
CZ ŠD 5R	-0.91	-1.27	-1.26	0.00	0.35	-0.04
CZ ŠD 10R	-0.91	-0.94	-1.10	0.16	0.14	-0.39
PL ŠD 2R	-3.82	-3.91	-4.04	0.13	0.30	0.07
PL ŠD 5R	-3.56	-3.68	-3.87	0.19	0.30	-0.03
PL ŠD 10R	-3.26	-3.09	-3.39	0.29	-0.04	-0.39
HU ŠD 3R	-5.65	-6.68	-7.04	0.36	0.60	0.02
HU ŠD 5R	-5.24	-6.01	-6.67	0.65	0.45	-0.12
HU ŠD 10R	-4.48	-4.99	-5.77	0.78	0.27	0.05

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	11,838	11,578	11,006	5.2%	1.0%	13.5%
S&P 500	1,295.0	1,257.6	1,180.6	6.5%	1.7%	16.1%
NASDAQ Comp.	2,766	2,653	2,498	6.2%	1.9%	21.9%
NASDAQ 100	2,329	2,218	2,117	4.7%	2.1%	25.2%
DAX 30	7,138	6,914	6,688	3.4%	1.8%	19.8%
CAC 40	4,006	3,805	3,610	5.4%	3.0%	1.8%
FTSE 100	6,046	5,900	5,528	6.7%	0.3%	11.7%
DJ Euro stoxx 50	2,940	2,793	2,651	5.4%	4.0%	-0.8%
NIKKEI 225	10,557	10,229	9,937	2.9%	-0.4%	0.1%
TOPIX	937	899	861	4.4%	0.4%	3.2%
HANG SENG	24,420	23,035	23,008	0.1%	2.5%	11.6%
PX 50	1,273	1,225	1,107	10.6%	-0.1%	14.0%
BUX	22,970	21,327	20,640	3.3%	0.0%	8.2%
WIG 20	2,796	2,744	2,612	5.1%	0.9%	17.1%
RTS Index	1,906	1,770	1,597	10.8%	5.6%	31.9%
SAX	229.6	230.4	224.9	2.4%	0.4%	-14.0%

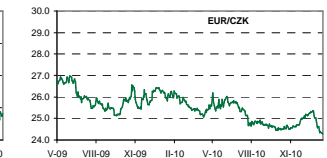
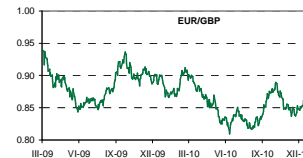
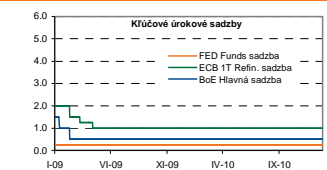
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	91.69	91.38	84.65	8.0%	4.0%	8.2%
Ropa BRENT	98.05	94.67	86.11	9.9%	5.6%	15.7%
ZLATO	1,372.4	1,420.8	1,386.0	2.5%	-0.6%	25.1%
STRIEBRO	29.20	30.92	28.08	10.1%	-0.7%	73.0%
PLATINA	1,844	1,770	1,657	6.8%	4.6%	25.8%
PALÁDIUM	824	802	700	14.6%	6.0%	101.9%



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/31/2010	11/30/2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3461	1.3384	1.3038	-0.5%	3.4%	-17.2%
GBP/USD	1.6012	1.5612	1.5582	0.2%	-0.8%	-7.8%
USD/JPY	82.16	81.12	83.61	-2.4%	-4.3%	-1.8%
USD/CHF	0.9574	0.935	1.0015	-1.5%	-0.3%	-5.3%
EUR/CHF	1.2888	1.251	1.3057	-4.1%	-3.8%	0.8%
EUR/GBP	0.84075	0.857	0.83675	-0.7%	-0.7%	1.0%
EUR/JPY	110.59	108.47	109.01	-3.3%	-4.2%	7.6%
EUR/CZK	24.28	25.02	24.97	-0.4%	0.1%	0.6%
USD/CZK	18.04	18.69	19.14	-3.0%	-3.5%	7.2%
EUR/PLN	3.886	3.964	4.026	-0.5%	1.3%	-7.1%
USD/PLN	2.887	2.962	3.088	-3.0%	-1.7%	-0.6%
EUR/HUF	272.66	278.66	280.55	5.8%	2.2%	-3.6%
USD/HUF	202.55	208.15	215.24	2.6%	-1.4%	2.6%
EUR/RON	4.26	4.28	4.30	2.7%	3.7%	-6.1%
USD/RON	3.16	3.20	3.30	0.2%	2.1%	-0.8%
EUR/RUB	40.172	40.827	41.028	-3.0%	-0.3%	-11.8%
USD/RUB	29.85	30.54	31.48	-6.6%	-0.4%	-7.5%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2010
EU	1.00	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	1.00
PL	3.50	3.50
HU	5.75	6.25

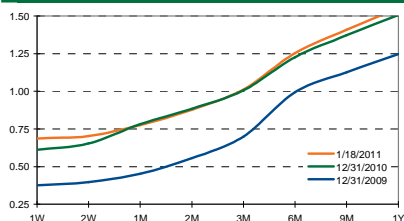


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Zatláčacia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 1/19/2011 10:34

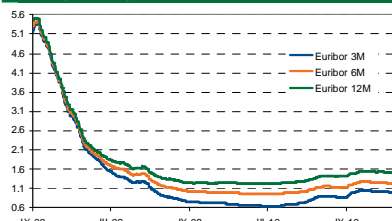
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

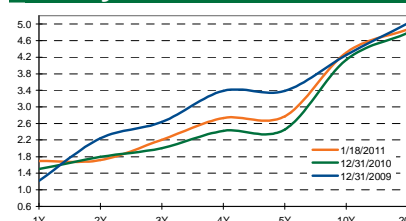
EURIBOR krivka



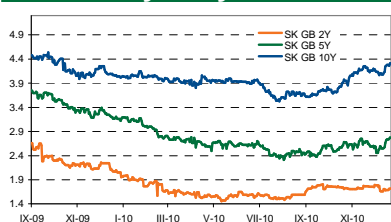
3M, 6M, 12M EURIBOR



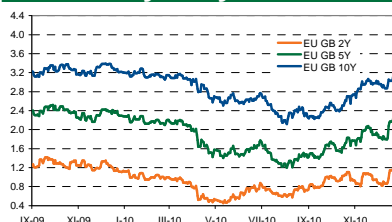
SK Výnosová krivka



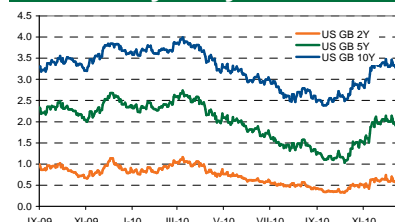
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



DAX 30



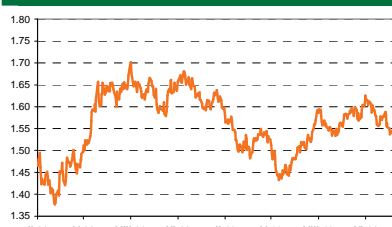
NIKKEI 225



EUR/USD



GBP/USD



USD/JPY



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

Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides

+421 2 5055 2567

zstefanides@vub.sk

Makroekonóm

Andrej Arady

+421 2 5055 2812

aarady@vub.sk

Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek

+421 2 5055 9500

Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak VÚB banka neposkytuje záruku za ich úplnosť a správnosť. Táto správa bola pripravená len na informačné účely a nie je určená ako ponuka alebo 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.