

streda, 16.novembra 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

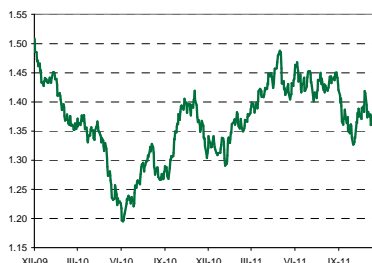
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

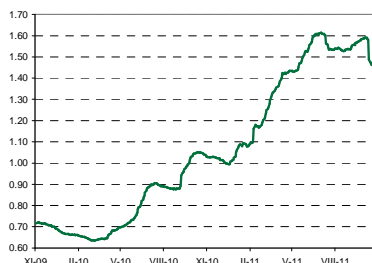
Obsah

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

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- **Ekonomika vzrástla v 3Q11 o slušných 2,9%, avšak vyhladky sa opäť zhoršili, čo nás viedlo k revízii našich odhadov smerom nadol**
- **Inflácia vyskočila na 4,4%, no v ďalších mesiacoch sa zrejme už nad túto úroveň nedostane**
- **ECB prekvapila trhy znížením úrokových sadzieb o 25 bodov**

Kľúčové očakávané udalosti

- **Nasledujúce zasadnutie ECB** je naplánované na 8. decembra. Po tom, ako ECB zmenila začiatkom novembra šéfa, prekvapila trhy promptným znížením sadzieb. Nový predsedajúci - Mario Draghi navyše nechal po následnej tlačovej konferencii otvorené dvere pre ich ďalší pokles. Po tom ako sa zhoršené indikátory z prieskumov premietli do dát zverejnených po ostatnom zasadnutí vidíme pomerne veľkú pravdepodobnosť ďalšieho zníženia sadzieb už v decembri.
- Po dvoch neúspešných aukciách slovenských dlhopisov na primárnom trhu, budú zostávajúce dve v tomto roku, na konci novembra a v strede decembra kľúčové pre ďalší vývoj slovenských výnosov.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend			OZR		
		10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň				
EUR/USD	1.3497	1.3946	1.3387	4.18%	▲	-0.30%	▼	0.84%	▲
GBP/USD	1.5759	1.6128	1.5584	3.49%	▲	0.20%	▲	0.94%	▲
EURIBOR 3M	1.46	1.59	1.55	0.04	▲	-0.03	▼	0.45	▲
EURIBOR 12M	2.02	2.12	2.08	0.04	▲	-0.01	▼	0.51	▲
SK ŠD 2R výnos	2.40	2.27	2.18	0.04	▲	0.05	▲	0.16	▲
SK ŠD 5R výnos	3.80	3.26	3.21	0.05	▲	0.17	▲	0.54	▲
SK ŠD 10R výnos	3.96	3.96	3.92	0.04	▲	0.15	▲	-0.18	▼

Predikcie

	Posledná 11/16/2011	4Q11	Predikcie		
			1Q12	2Q12	3Q12
EUR/USD	1.350	1.33	1.33	1.35	1.36
GBP/USD	1.576	1.56	1.56	1.58	1.61
EURIBOR 3M	1.46	1.15	0.90	0.95	0.95
EURIBOR 12M	2.02	1.65	1.35	1.30	1.40
SK 10Y GB yield	3.96	4.01	4.01	3.99	4.03
ECB refi rate	1.25	1.25	1.00	1.00	1.00
Fed funds rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoE prime rate	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

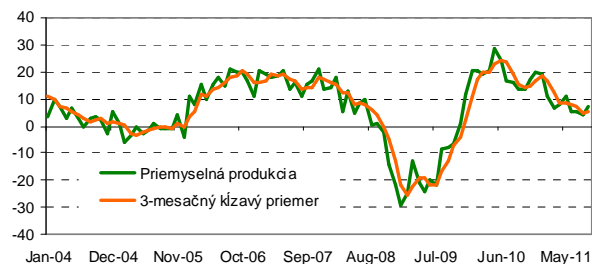
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

IX.11	VIII.11	2Q11	2010	2011f
7.4%	4.2%	8.0%	18.9%	8.0%

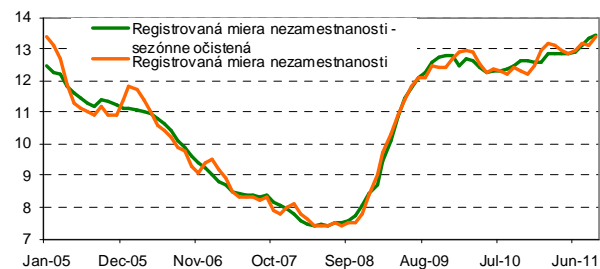
Septembrová priemyselná produkcia po sezónnom očistení medzimesačne vyskočila nahor o 3,2%, čím nadviazala na 2%-ný rast z predchádzajúceho mesiaca. Medziročná dynamika rastu sa tak zvýšila z predchádzajúcich 4,2% na 7,4% a prekonal tak dokonca aj náš najoptimistickejší odhad na trhu.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

X.11	IX.11	2Q11	2010	2011f
n/a	13.4%	13.0%	12.5%	13.0%

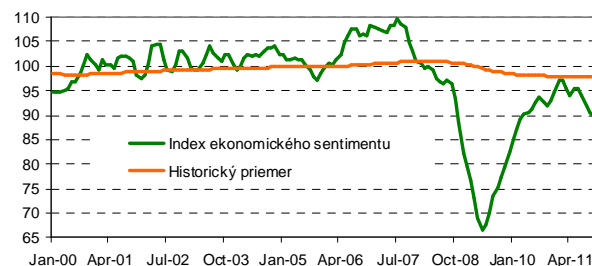
Registrovaná miera nezamestnanosti sa v septembri medzimesačne zvýšila o 0,25 percentuálneho bodu na 13,37%. Po očistení sezónnych vplyvov (prepočet VUB), však miera nezamestnanosti stúpila o čosi miemjšie, na úrovni 0,13 percentuálneho bodu.



Index ekonomického sentimentu

X.11	IX.11	2Q11	2010	2011f
89.7	90.4	95.5	94.8	n/a

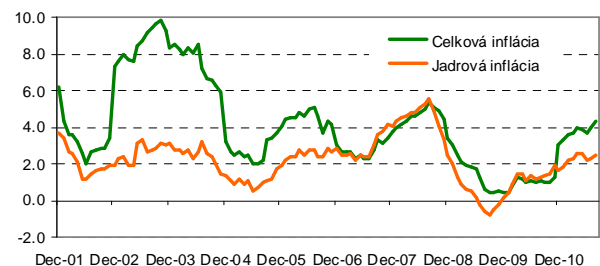
Ekonomický sentiment poklesol v súlade s celkovým prepadom predstihových indikátorov v eurozóne. Presnejšie, index počítaný ako trojmesačný kľzavý priemer klesol oproti septembru o 0,7 bodu, čím sa jeho zaostávanie za dlhodobým priemerom zvýšilo na 8 bodov.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

X.11	IX.11	1Q11	2010	2011f
4.4%	4.3%	3.6%	1.0%	3.9%

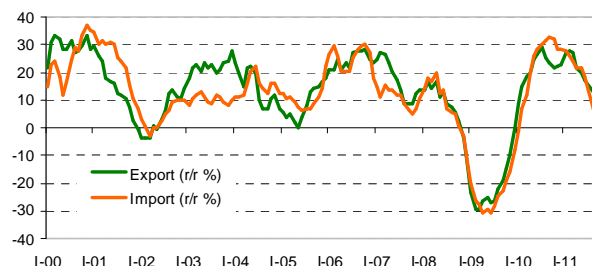
Spotrebiteľské ceny vzrástli počas októbra oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,2%, čím sa zvýšila miera medziročnej inflácie zo septembrových 4,3% na 4,4%.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

IX.11	VIII.11	1Q11	2010	2011f
1605.2	1208.6	628.3	137.6	1861.9

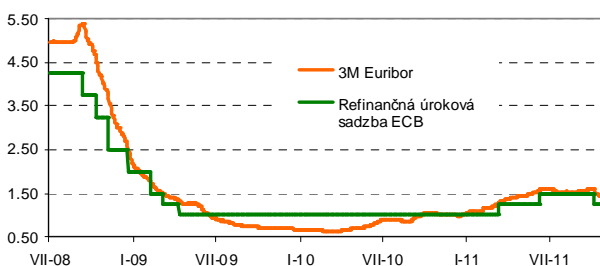
Bilancia zahraničného obchodu vykázala v septembri prebytok vo výške 397 mil. eur. Po revízií dát z predchádzajúcich mesiacov dosiahol kumulatívny prebytok zahraničného obchodu za prvých deväť mesiacov tohto roku 1,6 mld. eur, čo bolo takmer o 1,3 mld. viac ako v rovnakom období minulého roku.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

X.11	IX.11	1Q11	2010	2011f
1.25%	1.50%	1.00%	1.00%	1.25%

Na októbrom zasadení ECB prekvapila trhy znížením oficiálnych sadzieb o štvrtinu bodu, čím dosiahla základná ECB refi sadzba opäť úroveň 1,25%, jednodňové refinančné operácie 2,25% a jednodňové sterilizačné operácie 0,5%.

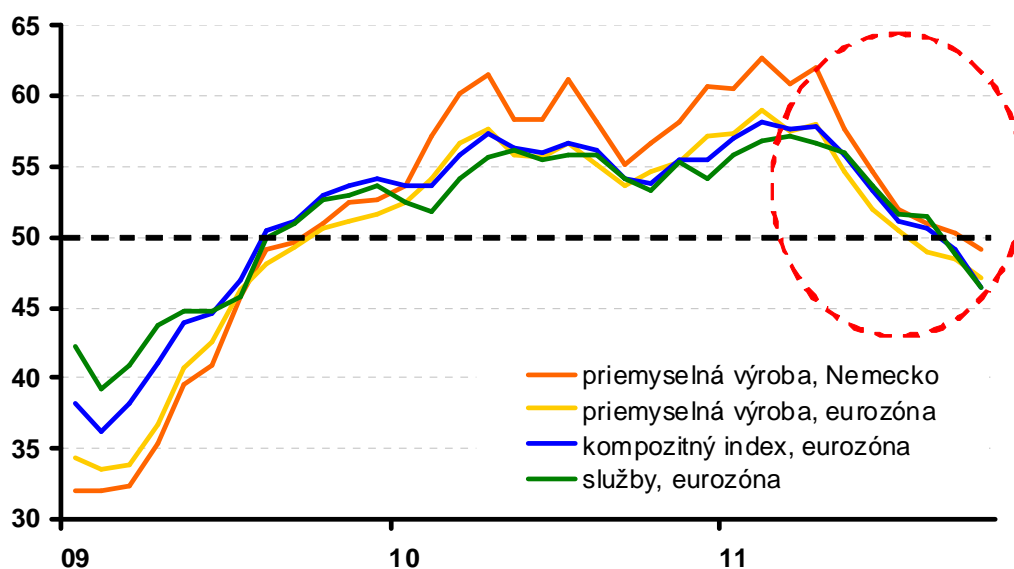


Ekonomická aktivita

Ekonomika si v 3Q11 udržala slušný rast, avšak vyhliadky sa zhoršili

Rýchly odhad HDP ukázal, že slovenská ekonomika vzrástla v treťom štvrtroku v stálych cenách o 2,9% r/r oproti 3,5% v 2Q11. Po sezónnom očistení sa rast slovenskej ekonomiky v medzi kvartálnom porovnaní znížil z 0,8% v 2Q11 na 0,7% v 3Q11. Spresnený odhad doplnený o detailnú štruktúru bude zverejnený až 6. decembra. Predpokladáme však, že rast ekonomiky ťahal rovnako ako v predchádzajúcich štvrtrokoch najmä zahraničný dopyt. Verejné výdavky obmedzuje prebiehajúca fiškálna konsolidácia, zatiaľ čo vysoké obavy spotrebiteľov držia na uzde spotrebu domácnosti. Rast slovenskej ekonomiky sa tak niekoľko štvrtrokov opiera najmä o zahraničný export. Indikátory z prieskumov našich hlavných obchodných partnerov medzičasom zaznamenali ďalší pokles do zóny, ktorá naznačuje kontrakciu a oslabovanie sa začalo prejavovať už aj na reálnych dátach, ako napr. v priemyselných objednávkach v Nemecku. Ďalšie viditeľné zhoršenie vyhliadok zahraničného dopytu nás viedlo k revízii odhadov rastu slovenskej ekonomiky oproti predchádzajúcim odhadom na polovičné tempo. Pre rok 2012 tak v súčasnosti odhadujeme rast reálneho HDP na úrovni 1,0% r/r.

Index nákupných manažérov (PMI)



3Q sa ukončil oživením v priemyselnej produkcii

Zdanlivo vzpierajúc sa celoeurópskemu trendu vykázala slovenská priemyselná produkcia v septembri značný nárast. Stavebná produkcia taktiež po niekoľkých mesiacoch medziročného prepadu prekvapila slušným rastom. Maloobchodné tržby si medzitým udržali predchádzajúci trend, keď zotrvali v miernych červených číslach. Vo všeobecnosti sa však zdá, že septembrové oživenie aktivity bude pravdepodobne len krátkodobé. Ekonomický sentiment poklesol v súlade s celkovým prepadom predstihových indikátorov v eurozóne a niektorí výrobcovia v elektrotechnickom ale aj automobilovom priemysle už hlásia výpadky produkcie pred koncom tohto roka.

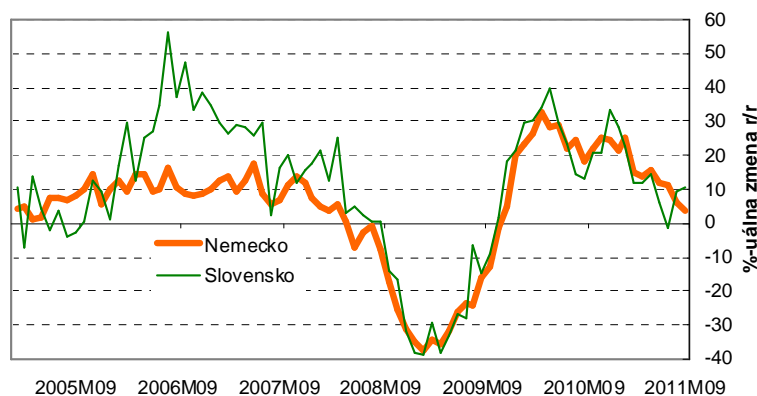
Ekonomická aktivita

- Septembrová priemyselná produkcia po sezónnom očistení medzimesačne vyskočila nahor o 3,2%, čím nadviazala na 2%-ný rast z predchádzajúceho mesiaca. Medziročná dynamika rastu sa tak zvýšila z predchádzajúcich 4,2% na 7,4% a prekonal tak dokonca aj náš najoptimistickejší odhad na trhu. V rámci jednotlivých sektorov ťahala rast výhradne priemyselná výroba, ktorá sa medziročne zvýšila o 9,5%. Sieťové odvetvia, ako aj ťažobný priemysel zotrvali v medziročnom poklese (viď tabuľka dole). V rámci samotnej výroby prekvapil segment elektroniky a počítačov, ktorý po niekoľkých mesiacoch medziročného poklesu zaznamenal 9,9%-ný nárast. Kľúčové segmenty vo výrobe – strojársky a automobilový priemysel – zostali volatilné, avšak stále výkonné. Nové objednávky v priemysle zaznamenali medzimesačne v septembri po silnom náraste z predchádzajúceho mesiaca miernu korekciu, avšak medziročnú rastovú dynamiku si udržali na minulo mesačných 11%.

Tabuľka: Detailná štruktúra priemyselnej produkcie

	2009	2010	1Q11	2Q11	Aug 11	Sep11
Priemysel spolu	-14.2	18.9	12.3	7.9	4.2	7.4
<i>Ťažba a dobývanie</i>	1.7	0.4	-10.0	7.7	-4.6	-3.8
Priemyselná výroba	-16.0	20.1	13.6	11.3	7.6	9.5
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-5.4	0.4	-1.4	10.9	15.7	15.5
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-10.7	6.5	2.9	10.0	24.0	29.9
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-11.0	0.4	3.5	0.2	5.7	-0.1
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	1.0	-5.9	15.2	34.1	0.6	-4.7
výroba chemikálií a chemických produktov	-15.7	9.1	6.0	25.7	2.3	-3.0
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	-4.7	25.1	24.6	-6.2	-47.0	-8.7
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	-22.4	12.0	14.4	7.9	0.9	6.3
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-18.5	16.2	10.6	-1.7	8.8	5.4
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	4.6	23.5	0.8	-8.0	-17.4	9.9
výroba elektrických zariadení	-17.6	15.2	3.5	6.3	9.2	7.3
výroba strojov a zariadení i.n.	-23.2	47.0	25.6	26.5	3.3	37.5
výroba dopravných prostriedkov	-26.9	39.9	28.6	27.5	21.9	4.0
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	-14.4	6.7	1.5	6.1	20.5	16.6
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	-5.8	15.6	8.4	-10.1	-11.0	-4.6

Graf: Nové objednávky v priemysle



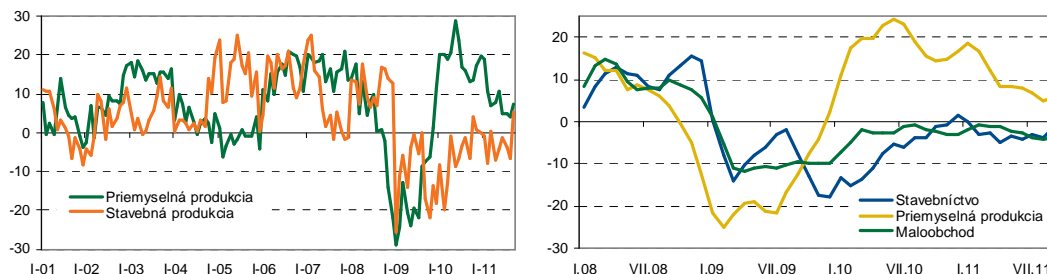
Pozn: Údaje sú očistené o počet pracovných dní

- Stavebná produkcia v septembri prekvapila slušným medzimesačným rastom, ktorý po zohľadnení sezónnych vplyvov dosiahol 3,9% m/m. Medziročná rastová dynamika tak po niekoľkých mesiacoch poklesu konečne vyskočila do zelených čísel (+5,3% v septembri oproti -6,5% v auguste). Dominantná – domáca produkcia – rástla 2,9% r/r vďaka novej výstavbe aj opravám, zatiaľ čo sa produkcia v zahraničí medziročne zdvojnásobila.

Ekonomická aktivita

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

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



- Celkový ekonomický sentiment klesal na Slovensku aj počas októbra. Presnejšie, index počítaný ako trojmesačný klzavý priemer klesol oproti septembru o 0,7 bodu, čím sa jeho zaostávanie za dlhodobým priemerom zvýšilo na 8 bodov. Aktuálna hodnota indexu zaostáva aj za úrovňou zo začiatku roka, a to o 7,4 bodu. Čo sa týka jednotlivých sektorov, počas októbra došlo k ďalšiemu poklesu dôvery spotrebiteľov a dôvery v službách a maloobchode. Kľúčový segment slovenskej ekonomiky - priemysel však zaznamenal počas októbra mierny rast dôvery, rovnako ako aj stavebníctvo. Dôležitý pozitívny signál však vyslal štvrtročný prieskum obmedzujúcich faktorov v priemysle, ktorý ukázal nárast počtu podnikov, ktoré nepociťujú žiadne obmedzujúce faktory vo výrobe. Nedostatočný dopyt, zdá sa, brzdí priemyselnú výrobu výrazne menej ako tomu bolo v ostatnom období. Dôležitým bude sledovať či ďalšie prieskumy potvrdia novo nájdený optimizmus výrobcov, alebo sa opäť vráti klesajúci trend z predchádzajúcich dvoch štvrtrokov.

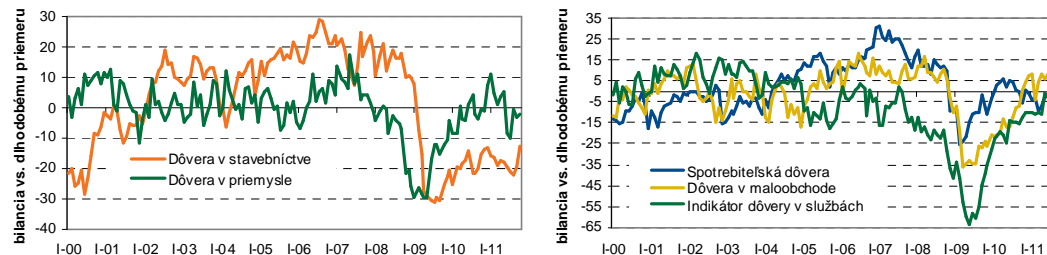
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2008	2009	2010	2010	2011			
	priemer	priemer	priemer	4Q	1Q	2Q	Sep	Okt
Indikátor ekonomického sentimentu	95.7	74.1	90.9	94.8	95.4	95.5	90.4	90.5
Zložky IES								
Indikátor dôvery v priemysle	-3.4	-15.4	1.3	10.3	4.3	-5.3	-0.3	0.7
Indikátor dôvery v stavebníctve	-6.4	-43.2	-41.6	-37.0	-43.0	-44.0	-44.0	-37.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.2	-14.6	0.5	18.0	15.3	19.3	16.7	10.7
Indikátor dôvery v službách	19.1	-8.6	20.1	26.0	26.0	33.7	13.0	12.0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-12.8	-34.7	-20.8	-23.5	-32.2	-24.7	-24.9	-30.1

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

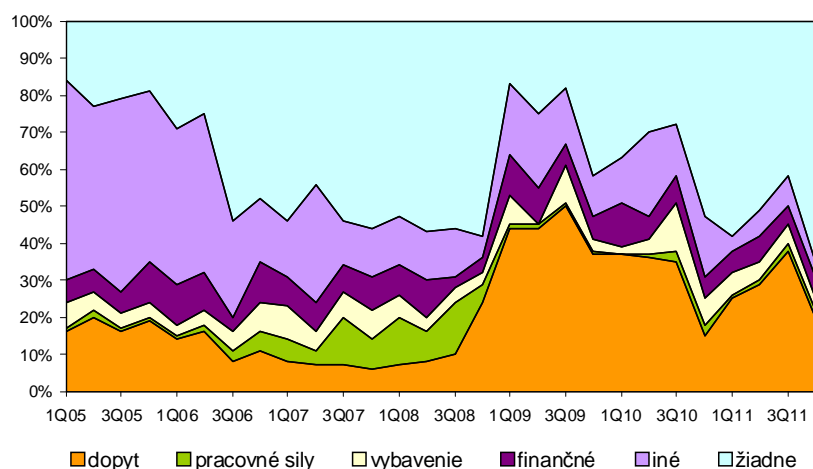
Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Ekonomická aktivita

Graf: Obmedzujúce faktory priemyselnej produkcie



Inflácia

Inflácia sa v súlade s očakávaniami zvýšila

Spotrebiteľské ceny vzrástli počas októbra oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,2%, čím sa zvýšila miera medziročnej inflácie zo septembrových 4,3% na 4,4%. Regulované ceny zaznamenali rast na úrovni 0,3% m/m, čo bolo o päť desiatín percentuálneho bodu pomalšie tempo rastu ako v septembri. K celkovému medzimesačnému nárastu spotrebiteľských cien tak regulované ceny prispeli len nepatrne, na úrovni 6 stotín percentuálneho bodu. Jadrová inflácia (index spotrebiteľských cien očistený o regulované ceny) zaznamenala rast 0,2% m/m, čím v medziročnom porovnaní stúpila zo septembrových 2,5% na 2,7%. K celkovému medzimesačnému nárastu cien prispela 0,14%-uálnymi bodmi z čoho sa tri stotiny pripísali rastu cien potravín. Podľa európskej harmonizovanej metodiky zaznamenali ceny 0,2%-ný medzimesačný nárast, čím sa zvýšila miera inflácie podľa tejto metodiky zo septembrových 4,4% na 4,6% v októbri. Vzhľadom k nižším očakávaniam na rast HDP v budúcom roku revidujeme aj naše predchádzajúce odhady inflácie. V novembri by mali medzimesačnú infláciu tlačiť nahor rastúce ceny v železničnej doprave. Do konca roka by sa tak inflácia mala udržať výrazne nad 4%. Avšak v roku 2012 očakávame významnejší pokles inflácie z tohtoročného priemeru 3,9% na priemerný rast 2,5%.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009	2010	2011		2011	
	4Q	4Q	4Q	1Q	2Q	Sep	Okt
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.0	1.1	3.5	4.1	4.4	4.6
Tovary	3.0	-1.5	0.9	4.0	4.4	4.7	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.1	-0.7	0.3	0.8	-
Energie	5.1	-0.1	-1.6	9.9	9.6	11.9	-
Potraviny	4.3	-2.1	4.6	5.6	6.4	5.0	-
Služby	5.7	3.0	1.8	2.9	3.2	3.6	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	0.5	1.1	3.3	3.9	4.3	4.4
Regulované ceny	6.4	2.5	-0.7	5.9	6.0	7.9	8.0
Jadrová inflácia	4.1	-0.5	1.6	1.9	2.5	2.5	2.7
Potraviny	3.7	-5.5	5.7	6.2	6.7	4.3	4.9
Čistá inflácia	3.8	0.7	0.5	0.8	1.4	2.0	2.1
PPI - tuzemsko	6.7	-5.4	-0.9	2.8	3.0	2.4	-

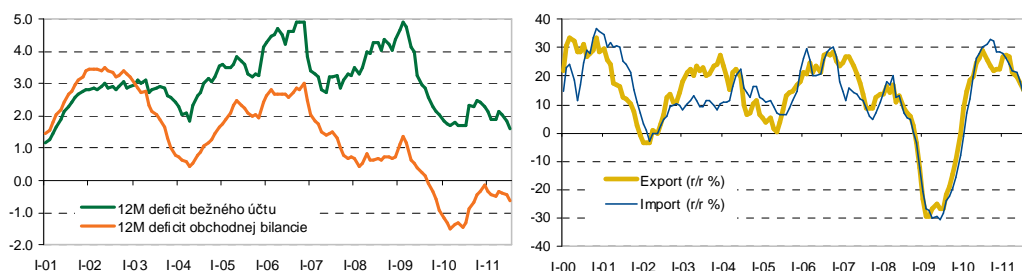
Zdroj: SUSR, NBS

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia vykázala rekordný prebytok

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v septembri prebytok vo výške 397 mil. eur. Po revízii dát z predchádzajúcich mesiacov dosiahol kumulatívny prebytok zahraničného obchodu za prvých deväť mesiacov tohto roku 1,6 mld. eur, čo bolo takmer o 1,3 mld. viac ako v rovnakom období minulého roku. V samotnom septembri sa dynamika exportov po jednomesačnom odskoku opäť vrátila ku klesajúcemu trendu, keď skĺzla z augustových 14,5% r/r späť na 9,7% r/r. Dynamika importov udržiava svoj klesajúci trend a opäť spomalila z predchádzajúceho 2,7%-ného rastu na 1,4% r/r.

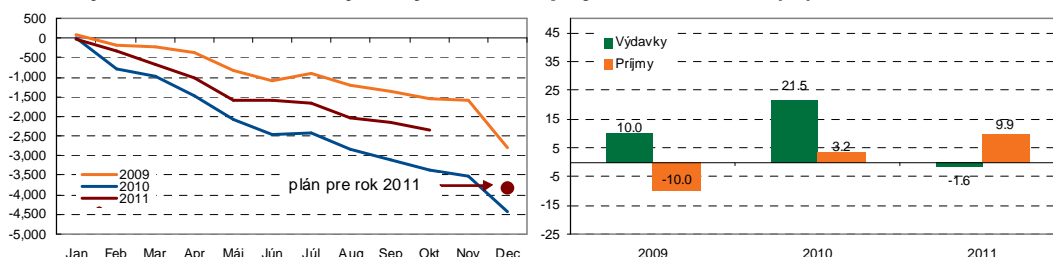
Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (EUR mld. EUR 12m suma)
Graf: Rast dovozov a vývozov (% r/r 3mma)



Ministerstvo financií pripustilo revíziu rozpočtových plánov na 2012

V októbri sa štátny rozpočet naďalej vyvíjal v súlade s konsolidačným plánom. Vykázaný deficit vo výške 182 mil. eur potiahol kumulatívny deficit za prvých desať mesiacov roku na 2,34 mld., čo je stále o 30% menej ako v rovnakej fáze pred rokom. Celkovo sa tak zdá, že plán zníženia deficitu verejných financií zo 7,9% HDP v minulom roku na 5% HDP v tomto roku sa môže naplniť. Ďalšie konsolidačné plány pre rok 2012 však boli pre rozpad vlády a blížiacu sa predčasnú voľbu odložené. Minister financií Ivan Mikloš priznal, že pôvodne plánovaný schodok verejných financií vo výške 3,8% HDP už nie je na stole, a namiesto neho hovorí o schodku vo výške 4,6% HDP. Hlavným dôvodom revízie deficitu v roku 2012 smerom nahor sú zhoršené makroekonomické vyhliadky, ktoré budú pre rozpočet znamenať výpadok príjmov až do 600 mil. eur (čo predstavuje 0,8% odhadovaného HDP). Vzhľadom k obmedzenému mandátu odstupujúcej vlády na zníženie deficitu pomocou ďalších úsporných opatrení a zvyšovania daní, je prioritou ministerstva financií prinajmenšom udržať celkový deficit v roku 2012 pod úrovňou z tohto roka.

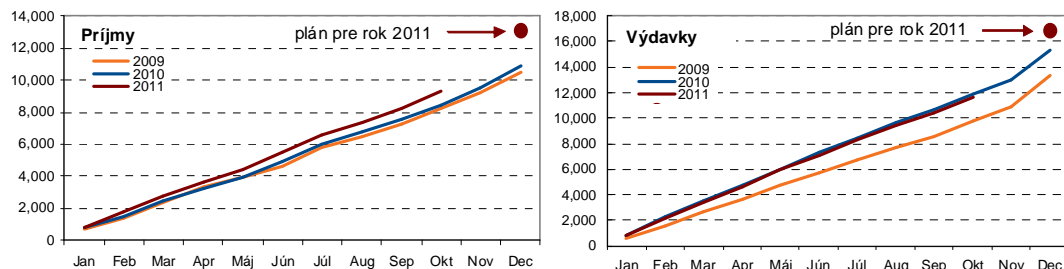
Graf: Štátny rozpočet (mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)
Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov v októbri (%)



Vonkajšia a fiškálna bilancia

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

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



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

	2009		2010		2011	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	8,210.6	62.6	8,474.5	77.7	9,311.4	70.8
Výdavky	9,747.5	69.0	11,847.9	77.3	11,652.7	68.7
Bilancia	-1,536.9	48.7	-3,373.4	90.1	-2,341.3	61.5

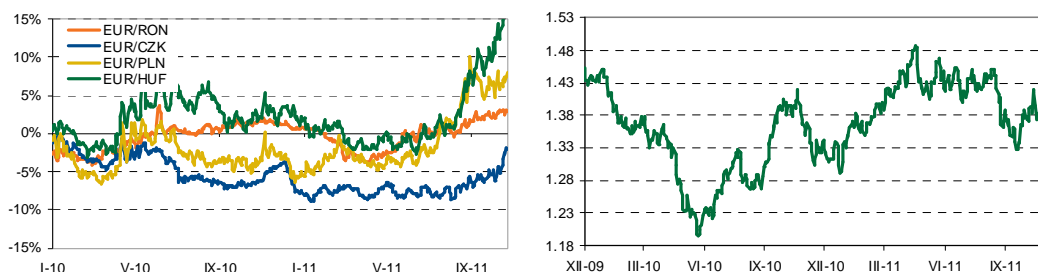
Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Meny a úrokové sadzby

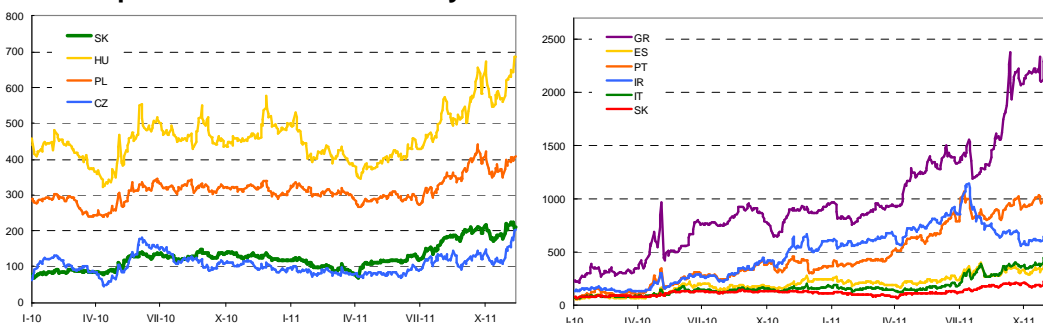
Dlhová kríza si vyžiadala ďalšie obete

Dohody, ktoré sa zrodili na EU samite 27. októbra priniesli trhom len krátkodobú úľavu. Skutočne, návrh gréckeho premiéra podrobiť súhlas s týmito dohodami verejnemu referendu, ktorý prišiel len pár dní neskôr zapôsobil na sentiment investorov ako studená sprcha a vyvolal šok naprieč celým dlhovým trhom eurozóny. Spreads na periférnych krajinách opäť vzrástli a nárast averzie voči riziku postihol prakticky všetky krajiny eurozóny okrem Nemecka, ktoré zaznamenalo ďalší pokles výnosov na svojich dlhopisoch. Kľúčovým však je, že averzia voči riziku už zdá sa ovplyvňuje aj slovenské dlhopisy. Najmä posledné dve aukcie slovenských dlhopisov na primárnom trhu neprilákali v podstate žiadny záujem investorov čo vyvoláva otázku ďalšieho vývoja ich výnosov. Pod vplyvom poklesu sentimentu kleslo euro k 16. novembru oproti americkému doláru na úroveň 1,35 oproti svojmu vrcholu po EU samite 1,41 z 28. októbra a meny strednej Európy tiež oslabili oproti úrovňam predchádzajúceho mesiaca.

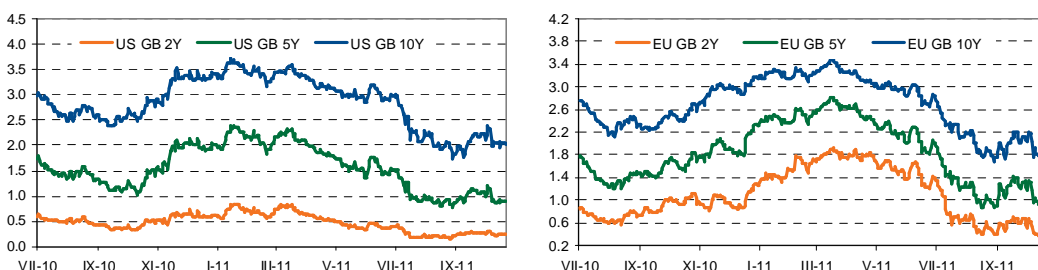
Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2010 = 100)
Graf: Kurz EUR/USD



Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom

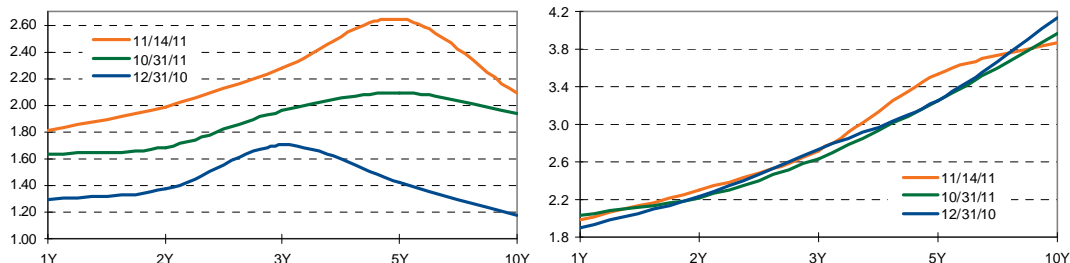


Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



Meny a úrokové sadzby

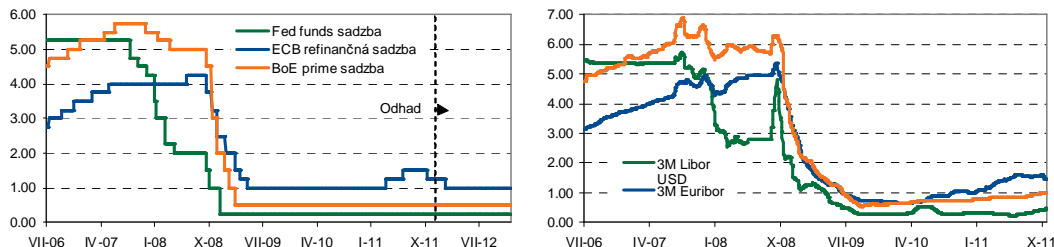
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



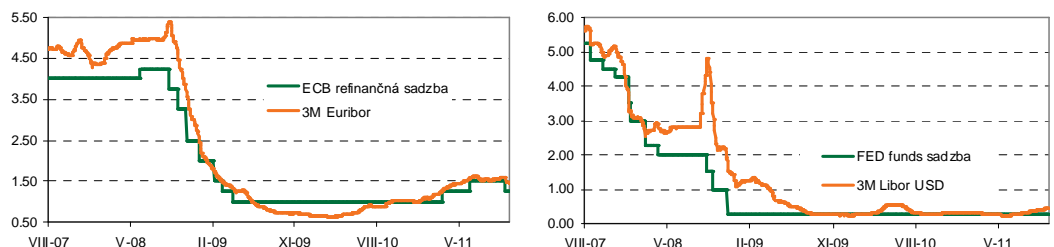
*Mario Draghi
 nestrácal čas*

Na októbrovom zasadnutí ECB prekvapila trhy znížením oficiálnych sadzieb o štvrtinu bodu, čím dosiahla základná ECB refi sadzba opäť úroveň 1,25%, jednoduchové refinančné operácie 2,25% a jednoduchové sterilizačné operácie 0,5%. S nárastom pravdepodobnosti ďalšieho poklesu ekonomického rastu v eurozóne vidí ECB inflačné riziká vychýlené smerom nadol, čo jej poskytuje určitú voľnosť pri menovej politike. Pokiaľ ide o nekonvenčné nástroje menovej politiky, nový šéf ECB – Mario Draghi – na tlačovej konferencii po zasadnutí vylúčil ďalšie stupňovanie nákupov dlhopisov z pohľadu ECB, ktoré by mali znižovať náklady periférnych krajín na financovanie dlhu. Zároveň zdôraznil, že prebiehajúci program je len dočasný a limitovaný.

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



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



Mesiac s VÚB bankou

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
3/11	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	no vember	1.5%	1.3%	1.5%
4/11	Malobchodné tržby	septem ber	-3.7%	-3.6%	n/a
9/11	Priemyselná produkcia	septem ber	4.2%	7.4%	6.1%
9/11	Stavebná produkcia	septem ber	-6.5%	5.3%	n/a
9/11	Zahraničný obchod	septem ber	160mln	397mln	150mln
11/11	CPI m/m	októ ber	0.3%	0.2%	0.1%
11/11	CPI r/r	októ ber	4.3%	4.4%	4.4%
11/11	Jadrový CPI m/m	októ ber	0.1%	0.2%	0.1%
11/11	Jadrový CPI r/r	októ ber	2.5%	2.7%	2.6%
14/11	Nové objednávky v priemysle m/m	septem ber	15.8%	-0.7%	n/a
14/11	Nové objednávky v priemysle r/r	septem ber	11.0%	11.0%	n/a
15/11	Rýchly odhad HDP	3. štvrťrok	3.5%	2.9%	2.0%
16/11	HICP m/m	októ ber	0.3%	0.2%	0.1%
16/11	HICP r/r	októ ber	4.4%	4.6%	4.5%
28/11	PPI m/m	októ ber	0.1%	-	n/a
28/11	PPI r/r	októ ber	2.4%	-	n/a
29/11	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	no vember	89.7%	-	n/a
5/12	Malobchodné tržby	Októ ber	-3.6%	-	n/a
6/12	HDP	3Q11	3.5%	-	2.9%
6/12	Údaje z trhu práce	3Q11	-	-	-
8/12	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	de cem ber	1.25%	-	1.00%
8/12	Priemyselná produkcia	októ ber	7.4%	-	5.4%
8/12	Stavebná produkcia	októ ber	5.3%	-	n/a
9/12	Zahraničný obchod	októ ber	397mln	-	n/a
12/12	Nové objednávky v priemysle m/m	októ ber	-0.7%	-	n/a
12/12	Nové objednávky v priemysle r/r	októ ber	11.0%	-	n/a
13/12	CPI m/m	no vember	0.2%	-	0.3%
13/12	CPI r/r	no vember	4.4%	-	4.4%
13/12	Jadrový CPI m/m	no vember	0.2%	-	0.2%
13/12	Jadrový CPI r/r	no vember	2.7%	-	2.6%
15/12	HICP m/m	no vember	0.2%	-	0.3%
15/12	HICP r/r	no vember	4.6%	-	4.6%
23/12	PPI m/m	no vember	n/a	-	n/a
23/12	PPI r/r	no vember	n/a	-	n/a
27/12	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	de cem ber	n/a	-	n/a

Slovenské makroekonomické indikátory

		2007	2008	2009	2010	1Q11	2Q11	VIII.11	IX.11	X.11	2011F	2012F	2013F
HDP													
Reálny HDP	r/r % rast	10.5	5.9	-4.9	4.2	3.5	3.3	-	-	-	2.9	1.0	3.0
Nominálny HDP	r/r % rast	11.8	8.9	-5.9	4.5	4.5	5.3	-	-	-	4.8	2.3	5.0
HDP (bežné ceny)	mld EUR	61.6	67.0	63.1	65.9	15.8	17.1	-	-	-	69.1	70.6	74.2
HDP na obyvateľa	EUR	11,397	12,381	11,622	12,125.5	2900.0	-	-	-	-	12,678	12,940	13,553
Domáci dopyt	r/r % rast	6.4	5.7	-7.9	2.7	-0.2	-0.8	-	-	-	-	-	-
Spotreba domácností	r/r % rast	6.9	6.1	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-	-	-	-	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	0.1	6.1	5.6	0.1	-2.5	-4.3	-	-	-	-	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.1	1.0	-19.9	3.6	1.2	0.1	-	-	-	-	-	-
Vývoz	r/r % rast	14.3	3.1	-15.9	16.4	15.8	12.4	-	-	-	-	-	-
Dovoz	r/r % rast	9.2	3.1	-18.6	14.9	11.3	9.0	-	-	-	-	-	-
Inflácia													
CPI	r/r % rast	3.4	4.4	0.5	1.3	3.6	3.9	4.0	4.3	4.4	4.2	2.7	3.3
CPI	priemer	2.8	4.6	1.6	1.0	3.3	3.9	-	-	-	3.9	2.5	3.1
HICP	r/r % rast	2.5	3.5	0.0	1.3	3.8	4.1	4.1	4.4	4.6	4.5	2.8	3.3
HICP	priemer	1.9	3.9	0.9	0.7	3.5	4.1	-	-	-	4.1	2.8	3.1
Jadrový CPI	r/r % rast	4.2	3.3	-0.2	1.9	2.2	2.6	2.3	2.5	2.7	2.4	2.1	2.6
Jadrový CPI	priemer	2.9	4.6	0.5	1.2	1.9	2.5	-	-	-	2.4	1.8	2.5
PPI	r/r % rast	3.4	6.0	-4.9	-0.7	3.3	2.5	2.0	-	-	2.9	1.6	2.4
PPI	priemer	2.1	6.1	-2.6	-2.7	2.8	2.9	-	-	-	2.7	2.0	2.0
Vonkajšia bilancia													
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-725.2	-757.7	946.2	137.6	628.3	978.5	1208.6	1605.2	-	1861.9	1917.8	-
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-1.2	-1.1	1.5	0.2	-	-	-	-	-	2.7	2.7	-
Vývoz	r/r % rast	15.8	4.6	-19.8	22.8	21.7	14.4	14.5	9.7	-	15.6	3.0	-
Dovoz	r/r % rast	10.6	4.6	-22.9	25.5	22.3	13.1	2.7	1.4	-	12.1	3.0	-
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.3	-4.4	-2.0	-2.3	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	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mld EUR	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mld EUR	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie													
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-1.2	-0.7	-2.8	-4.4	-0.6	-1.5	-2.0	-2.2	-2.3	-3.8	-3.7	-2.6
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-2.0	-1.1	-4.4	-6.7	-	-	-	-	-	-5.5	-5.2	-3.5
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.7	-1.5	-5.0	-5.2	-	-	-	-	-	-3.4	-3.3	-2.5
Fiškálny deficit / HDP	%	-1.8	-2.1	-8.0	-7.7	-	-	-	-	-	-5.0	-4.7	-3.4
Verejný dlh	mld EUR	16.3	18.6	22.3	27.0	-	-	-	-	-	30.8	34.0	36.8
Verejný dlh / HDP	%	29.6	27.8	35.4	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	13.1	13.4	-	13.0	13.3	12.8
Miera nezamestnanosti	priemer	8.4	7.7	11.4	12.5	13.0	12.9	-	-	-	13.0	13.2	13.0
Počet nezamestnaných	tis	240	252	381	389.0	375.6	-	-	-	-	368	382	369
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	11.0	9.6	12.1	14.4	13.9	-	-	-	-	13.6	14.1	13.6
Počet zamestnancov	tis	2,357	2,434	2,366	2317.5	2332.0	-	-	-	-	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	-	-	-	795	816	861
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	7.2	8.2	3.0	3.2	2.9	3.0	-	-	-	3.3	2.7	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	4.3	3.5	1.4	2.2	-0.4	-0.9	-	-	-	-0.5	0.0	2.0
Produkcia, tržby a sentiment													
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	16.9	3.3	-13.8	18.9	11.9	8	4.2	7.4	-	8.0	3.0	-
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	7.8	12.0	-11.4	-4.7	-2.7	-4.2	-6.5	5.3	-	-	-	-
Malobchodné tržby	r/r % priemerný rast	4.8	9.5	-9.0	-2.2	-1.2	-2.7	-3.7	-3.6	-	-2.0	0.0	-
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	101.1	82.2	82.3	94.8	95.4	95.5	91.8	90.4	89.7	-	-	-
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	1.50
3M BRIBOR	koniec obdobia	4.7	2.9	0.7	1.02	1.24	1.55	1.54	1.55	1.59	1.15	1.00	1.70
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.7	3.0	1.1	1.55	2.00	2.16	2.09	2.08	2.12	1.65	1.45	2.15
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	4.1	4.3	4.10	4.16	4.23	4.07	3.92	3.96	4.0	4.0	-
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.3	2.9	3.4	3.00	3.40	3.03	2.22	1.89	2.03	2.1	2.8	3.4
Výmenný kurz													
EUR / USD	koniec obdobia	1.459	1.398	1.433	1.338	1.419	1.451	1.441	1.339	1.395	1.325	1.355	1.300
EUR / USD	priemer	1.371	1.471	1.273	1.327	1.369	1.346	1.434	1.376	1.372	1.373	1.335	1.310

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 – Nov/ Dec 2011

Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Stvrtok 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.
												US	8:30	Initial claims	w/e	Oct	10:00	Leading indicators	
												US	8:30	Housing starts	Oct				
												US	10:00	Philadelphia Fed survey	Nov				
Pondelok 21				Utorok 22				Streda 23				Stvrtok 24				Piatok 25			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	10:00	Existing home sales	Oct	US	8:30	Real GDP	3Q second	US	8:30	Initial claims	w/e								
				US	10:00	Richmond Fed survey	Nov	US	8:30	Durable goods	Oct								
				US		FOMC minutes		US	8:30	Personal income	Oct								
				EA	16:00	EC cons. conf. prelim	Nov	US	9:55	Consumer sentiment	Nov F								
								EA	10:00	PMI flash	Nov								
								EA	11:00	Industrial new orders	Sep								
Pondelok 28				Utorok 29				Streda 30				Stvrtok 1				Piatok 2			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	10:00	New home sales	Oct	US	10:00	Consumer confidence	Nov	US	8:15	ADP employment	Nov	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Nov
US	10:30	Dallas Fed survey	nov	EA	11:00	EC business conf.	Nov	US	9:45	Chicago PMI	Nov	US	10:00	ISM manufacturing	Nov				
				EA	11:00	EC cons. conf. final	Nov	US	10:00	Pending home sales	Oct	US	10:00	Construction spending	Oct				
				HU		Base rate announcement		US	14:00	Beige book		EA	10:00	PMI Mfg final	Nov				
								EA	11:00	Unemployment rate	Oct								
								EA	11:00	HICP flash	Nov								
Pondelok 5				Utorok 6				Streda 7				Stvrtok 8				Piatok 9			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	10:00	ISM nonmanufacturing	Nov	EA	11:00	GDP prelim	3Q	PL		Base rate announcement		US	8:30	Initial claims	w/e	US	9:55	Consumer sentiment	Dec. Prelim.
US	10:00	Factory orders	Oct									EA	13:45	ECB rate announcement					
EA	10:00	PMI serv. and comp.	Nov F																
Pondelok 12				Utorok 13				Streda 14				Stvrtok 15				Piatok 16			
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	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	1.14	1.31	1.30	0.01 ▲	-0.05 ▼	0.43 ▲
LIBOR EUR 3M	1.41	1.53	1.50	0.03 ▲	-0.02 ▼	0.47 ▲
LIBOR EUR 12M	2.00	2.08	2.04	0.04 ▲	-0.01 ▼	0.52 ▲
LIBOR USD 1M	0.25	0.25	0.24	0.01 ▲	0.00 ▲	-0.01 ▼
LIBOR USD 3M	0.47	0.43	0.37	0.06 ▲	0.02 ▲	0.17 ▲
LIBOR USD 12M	1.00	0.94	0.86	0.07 ▲	0.03 ▲	0.22 ▲
LIBOR GBP 1M	0.73	0.70	0.69	0.01 ▲	0.01 ▲	0.13 ▲
LIBOR GBP 3M	1.01	0.99	0.95	0.03 ▲	0.01 ▲	0.25 ▲
LIBOR GBP 12M	1.79	1.76	1.72	0.04 ▲	0.02 ▲	0.28 ▲

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.91	1.14	1.21	-0.07 ▼	-0.10 ▼	0.30 ▲
EURIBOR 2W	1.00	1.22	1.25	-0.03 ▼	-0.08 ▼	0.34 ▲
EURIBOR 1M	1.20	1.37	1.36	0.01 ▲	-0.05 ▼	0.42 ▲
EURIBOR 2M	1.31	1.45	1.43	0.03 ▲	-0.04 ▼	0.43 ▲
EURIBOR 3M	1.46	1.59	1.55	0.04 ▲	-0.03 ▼	0.45 ▲
EURIBOR 6M	1.69	1.79	1.75	0.03 ▲	-0.01 ▼	0.46 ▲
EURIBOR 9M	1.86	1.96	1.92	0.04 ▲	-0.01 ▼	0.48 ▲
EURIBOR 1Y	2.02	2.12	2.08	0.04 ▲	-0.01 ▼	0.51 ▲

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.40	0.54	0.55	-0.01 ▼	0.00 ▼	-0.46 ▼
EU ŠD 5R	0.95	1.16	1.17	-0.01 ▼	0.06 ▲	-0.88 ▼
EU ŠD 10R	1.82	1.82	1.89	0.14 ▲	0.06 ▲	-1.15 ▼
EU ŠD 30R	2.50	2.79	2.64	0.14 ▲	-0.04 ▼	-0.92 ▼
US ŠD 2R	0.25	0.24	0.24	0.00 ▼	0.01 ▲	-0.35 ▼
US ŠD 5R	0.88	0.96	0.95	0.01 ▲	0.03 ▲	-1.12 ▼
US ŠD 10R	2.02	2.11	1.92	0.20 ▲	0.02 ▲	-1.28 ▼
US ŠD 30R	3.06	3.13	2.91	0.22 ▲	0.04 ▲	-1.27 ▼
JP ŠD 2R	0.13	0.15	0.15	0.01 ▲	-0.01 ▼	-0.05 ▼
JP ŠD 5R	0.33	0.39	0.37	0.01 ▲	-0.01 ▼	-0.08 ▼
JP ŠD 10R	0.95	0.98	1.03	0.01 ▲	-0.02 ▼	-0.18 ▼
JP ŠD 30R	1.94	1.94	1.93	0.06 ▲	-0.02 ▼	-0.06 ▼

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	2.40	2.23	2.18	0.04 ▲	0.05 ▲	0.16 ▲
SK ŠD 5R	3.80	3.26	3.21	0.05 ▲	0.17 ▲	0.54 ▲
SK ŠD 10R	3.96	3.96	3.92	0.04 ▲	0.15 ▲	-0.18 ▼
CZ ŠD 2R	1.59	1.41	1.42	-0.01 ▼	0.05 ▲	-0.21 ▼
CZ ŠD 5R	2.91	2.59	2.53	0.05 ▲	0.12 ▲	-0.20 ▼
CZ ŠD 10R	3.90	3.27	3.16	0.11 ▲	0.27 ▲	-0.01 ▼
PL ŠD 2R	4.72	4.65	4.45	0.20 ▲	0.08 ▲	-0.05 ▼
PL ŠD 5R	5.18	5.06	5.28	-0.21 ▼	0.10 ▲	-0.34 ▼
PL ŠD 10R	5.82	5.73	5.92	-0.18 ▼	0.09 ▲	-0.23 ▼
HU ŠD 3R	8.39	7.08	7.09	-0.01 ▼	0.32 ▲	0.67 ▲
HU ŠD 5R	8.66	7.40	7.57	-0.17 ▼	0.40 ▲	0.81 ▲
HU ŠD 10R	8.70	7.79	8.14	-0.35 ▼	0.29 ▲	0.75 ▲

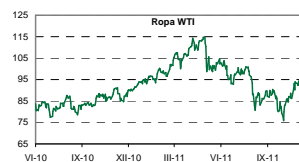
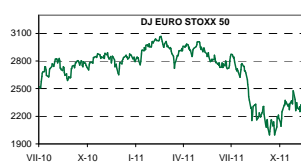
St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	-0.16	-0.30	-0.31	0.01 ▲	0.01 ▲	0.12 ▲
EU ŠD 5R	-0.07	-0.20	-0.22	0.02 ▲	-0.03 ▼	-0.24 ▼
EU ŠD 10R	0.20	0.09	0.03	0.06 ▲	-0.04 ▼	-0.13 ▼
JP ŠD 2R	0.12	0.09	0.10	-0.01 ▼	0.02 ▲	-0.29 ▼
JP ŠD 5R	0.55	0.57	0.58	0.00 ▼	0.04 ▲	-1.05 ▼
JP ŠD 10R	1.06	1.07	0.88	0.18 ▲	0.05 ▲	-1.10 ▼
SK ŠD 2R	-2.00	-1.69	-1.63	-0.05 ▼	-0.06 ▼	-0.63 ▼
SK ŠD 5R	-2.85	-2.10	-2.04	-0.05 ▼	-0.11 ▼	-1.43 ▼
SK ŠD 10R	2.14	1.94	2.03	-0.09 ▼	0.08 ▲	0.97 ▲

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.18	-0.87	-0.87	0.00 ▲	-0.05 ▼	-0.25 ▼
CZ ŠD 5R	-1.95	-1.43	-1.36	-0.06 ▼	-0.06 ▼	-0.69 ▼
CZ ŠD 10R	-2.09	-1.25	-1.28	0.03 ▲	-0.21 ▼	-1.14 ▼
PL ŠD 2R	-4.32	-4.11	-3.90	-0.21 ▼	-0.08 ▼	-0.41 ▼
PL ŠD 5R	-4.22	-3.90	-4.11	0.21 ▲	-0.04 ▼	-0.54 ▼
PL ŠD 10R	-4.01	-3.71	-4.03	0.32 ▲	-0.03 ▼	-0.91 ▼
HU ŠD 3R	-7.89	-6.39	-6.38	-0.01 ▼	-0.30 ▼	-1.21 ▼
HU ŠD 5R	-7.71	-6.24	-6.40	0.16 ▲	-0.34 ▼	-1.69 ▼
HU ŠD 10R	-6.89	-5.77	-6.25	0.49 ▲	-0.23 ▼	-1.90 ▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	12,043	11,955	10,913	9.5% ▲	1.4% ▲	4.0% ▲
S&P 500	1,252.4	1,253.3	1,131.4	10.8% ▲	0.8% ▲	-0.4% ▼
NASDAQ Comp.	2,677	2,684	2,415	11.1% ▲	-0.3% ▼	0.9% ▲
NASDAQ 100	2,356	2,360	2,139	10.3% ▲	0.0% ▼	6.2% ▲
DAX 30	5,926	6,141	5,502	11.6% ▲	1.5% ▲	-14.3% ▼
CAC 40	3,070	3,243	2,982	8.7% ▲	0.8% ▲	-19.3% ▼
FTSE 100	5,511	5,544	5,128	8.1% ▲	0.3% ▲	-6.6% ▼
DJ Euro stoxx 50	2,271	2,385	2,180	9.4% ▲	1.5% ▲	-18.7% ▼
NIKKEI 225	8,463	8,988	8,700	3.3% ▲	-3.3% ▼	-17.3% ▼
TOPIX	724	764	761	0.4% ▲	-3.0% ▼	-19.4% ▼
HANG SENG	18,961	19,865	17,592	12.9% ▲	-3.6% ▼	-17.7% ▼
PX 50	886	930	934	-0.4% ▼	-0.8% ▼	-27.6% ▼
BUX	16,730	17,600	15,775	11.6% ▲	0.9% ▲	-21.6% ▼
WIG 20	2,322	2,372	2,189	8.4% ▲	-3.1% ▼	-15.4% ▼
RTS Index	1,522	1,563	1,341	16.6% ▲	-0.8% ▼	-14.0% ▼
SAX	214.1	220.5	222.4	-0.9% ▼	2.0% ▲	-7.1% ▼

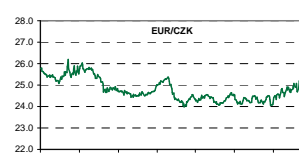
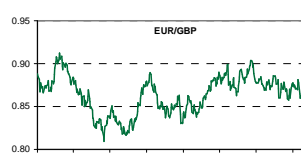
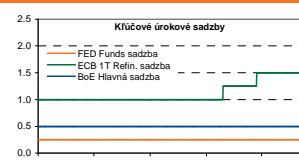
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	102.15	93.19	79.33	17.5% ▲	5.0% ▲	8.1% ▲
Ropa BRENT	112.09	108.84	99.93	8.9% ▲	2.0% ▲	17.8% ▲
ZLATO	1,772.9	1,714.9	1,624.0	5.6% ▲	1.9% ▲	24.8% ▲
STRIEBRO	34.22	34.30	29.93	14.6% ▲	1.5% ▲	10.7% ▲
PLATINA	1,628	1,596	1,526	4.6% ▲	0.7% ▲	-8.0% ▼
PALADIUM	662	647	612	5.6% ▲	0.6% ▲	-17.4% ▼



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	10/31/2011	9/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.3497	1.3946	1.3387	5.4% ▲	-1.6% ▼	-4.1% ▼
GBP/USD	1.5759	1.6128	1.5584	0.7% ▲	2.7% ▲	2.5% ▲
USD/JPY	77.03	77.95	77.06	-3.4% ▼	3.0% ▲	1.7% ▲
USD/CHF	0.9173	0.872	0.9082	-1.2% ▼	0.4% ▲	11.9% ▲
EUR/CHF	1.23804	1.216	1.21566	-5.1% ▼	0.6% ▲	11.0% ▲
EUR/GBP	0.85647	0.865	0.85897	3.3% ▲	1.6% ▲	12.3% ▲
EUR/JPY	103.97	108.71	103.12	-0.8% ▼	1.9% ▲	11.4% ▲
EUR/CZK	25.65	24.85	24.69	-0.5% ▼	-0.5% ▼	2.0% ▲
USD/CZK	19.01	17.82	18.44	-4.5% ▼	-0.1% ▼	1.1% ▲
EUR/PLN	4.437	4.369	4.421	-2.7% ▼	-1.1% ▼	1.6% ▲
USD/PLN	3.288	3.132	3.302	-6.0% ▼	-1.3% ▼	0.6% ▲
EUR/HUF	312.85	303.14	293.38	-1.4% ▼	0.2% ▲	17.8% ▲
USD/HUF	231.79	217.38	219.15	-4.8% ▼	0.5% ▲	16.8% ▲
EUR/RON	4.37	4.34	4.36	4.2% ▲	-0.3% ▼	0.8% ▲
USD/RON	3.24	3.11	3.26	3.5% ▲	0.2% ▲	0.9% ▲
EUR/RUB	41.478	42.104	43.280	1.2% ▲	-1.3% ▼	-5.0% ▼
USD/RUB	30.73	30.24	32.18	-4.0% ▼	1.7% ▲	-1.9% ▼

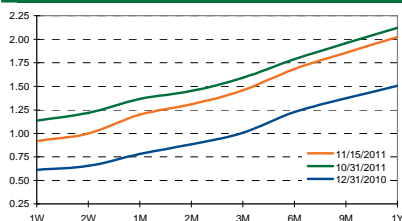
Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	Na začiatku roka
EU	1.25	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	0.75
PL	4.50	3.50
HU	6.00	5.75



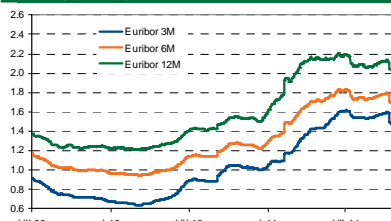
* EU a JP vs US; SK, CZ, PL a HU vs EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatváracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonnosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonnosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 11/16/2011 17:39

Grafy

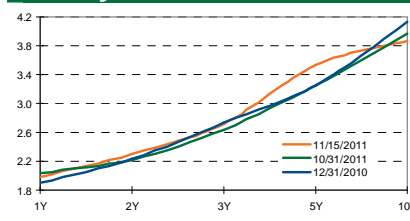
EURIBOR krivka



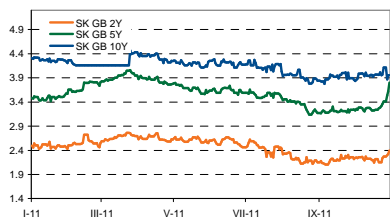
3M, 6M, 12M EURIBOR



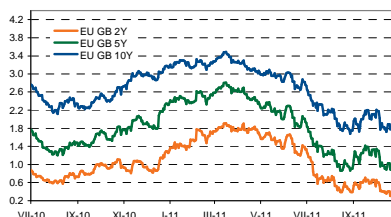
SK Výnosová krivka



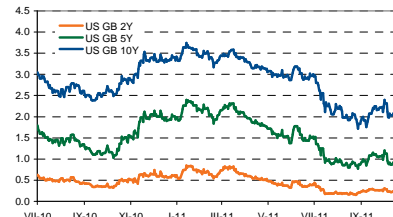
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



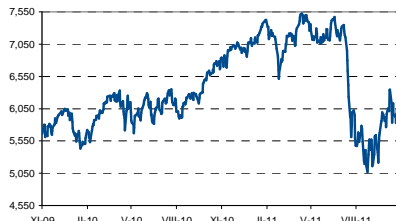
US ŠD výnosy



DJIA 30



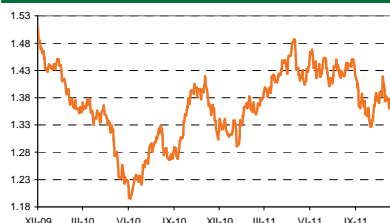
DAX 30



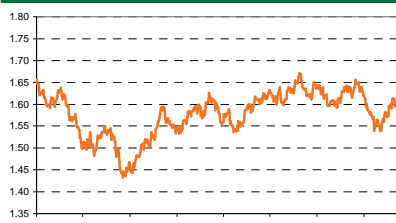
NIKKEI 225



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

Matuš 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 VUB 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.