

štvrtok, 20.októbra 2011

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

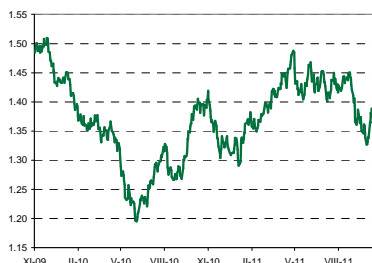
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

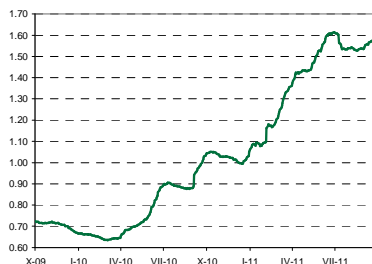
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Politika.....	3
Ekonomická aktivita.....	4
Inflácia.....	5
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

- Vláda padla, predčasné voľby boli vyhlásené na 10. marca
- Aktivita v priemysle naďalej spomaľovala
- Inflácia vyskočila na 4,3% kvôli ďalšiemu zvýšeniu regulovaných cien
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené, avšak ďalej posilnila nekonvenčné nástroje

Kľúčové očakávané udalosti

- Pád slovenskej vlády ohrozil včasné schválenie rozpočtu na rok 2012, čím vzniklo riziko sklzu v pláne fiškálnej konsolidácie. Nemožno tak vylúčiť **prehodnotenie makroekonomických rizík** Slovenskej republiky z pohľadu investorov a ratingových agentúr.
- Na úrovni politiky v eurozóne sa pozornosť sústreďuje na **stretnutie európskych lídrov 23. októbra** a summit G20, ktorý sa uskutoční začiatkom novembra. Kľúčovou témou nadchádzajúcich rokovaní bude ďalšie posilnenie EFSS, rekapitalizácia bánk a riešenie gréckej dlhovej krízy.
- Nasledujúce **zasadnutie ECB** je naplánované na 3. novembra. Prezidenta ECB- J.C. Tricheta, ktorému končí mandát, nahradí súčasný šéf talianskej národnej banky – Mario Draghi. Na tlačovej konferencii, ktorá nasledovala po ostatnom stretnutí, Trichet zmenil rétoriku používanú v predchádzajúcich prejavoch a pripravil pôdu pre Draghi-ho na zníženie úrokovej sadzby do konca tohto roka. Avšak novembrové stretnutie bude ohľadom stanovovania úrokovej miery pravdepodobne skôr len štatistické.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		OZR
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	
EUR/USD	1.3840	1.3387	1.4410	-7.10%	▼ 3.77%	▲ 3.41%
GBP/USD	1.5799	1.5584	1.6275	-4.25%	▼ 1.66%	▲ 1.20%
EURIBOR 3M	1.58	1.55	1.54	0.01	▲ 0.01	▲ 0.58
EURIBOR 12M	2.12	2.08	2.09	0.00	▲ 0.02	▲ 0.62
SK ŠD 2R výnos	2.27	2.26	2.24	-0.05	▼ 0.03	▲ 0.03
SK ŠD 5R výnos	3.27	3.21	3.41	-0.19	▼ 0.03	▲ 0.01
SK ŠD 10R výnos	3.84	3.92	4.07	-0.15	▼ -0.10	▼ -0.30

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
	10/19/2011	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12
EUR/USD	1.384	1.30	1.34	1.33	1.32
GBP/USD	1.580	1.54	1.55	1.57	1.58
EURIBOR 3M	1.58	1.15	0.90	0.95	1.00
EURIBOR 12M	2.12	1.65	1.35	1.30	1.40
SK 10Y GB yield	3.84	4.01	4.01	3.89	3.93
ECB refi rate	1.50	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

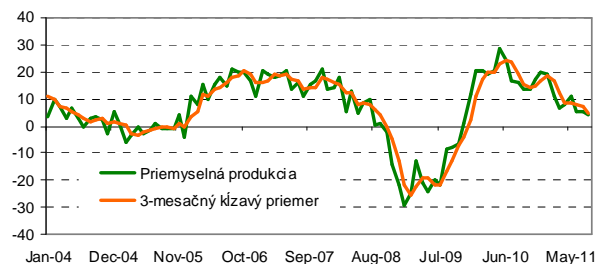
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

VIII.11	VII.11	2Q11	2010	2011f
4.2%	5.1%	8.0%	18.9%	8.0%

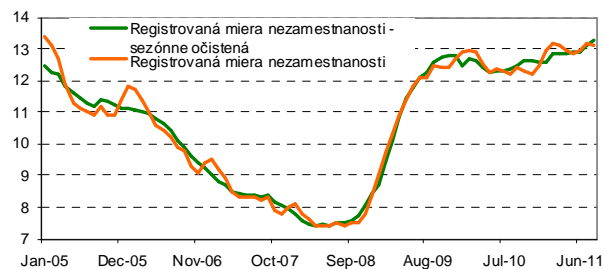
Priemyselná produkcia v auguste vzrástla po sezónnom očistení oproti predchádzajúcemu mesiacu o 2,0%, čím však len čiastočne kompenzovala pokles v predchádzajúcich mesiacoch. Trend priemyselnej produkcie si tak od začiatku roka udržiava zjavne klesajúci charakter.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

IX.11	VIII.11	2Q11	2010	2011f
n/a	13.1%	13.0%	12.5%	13.0%

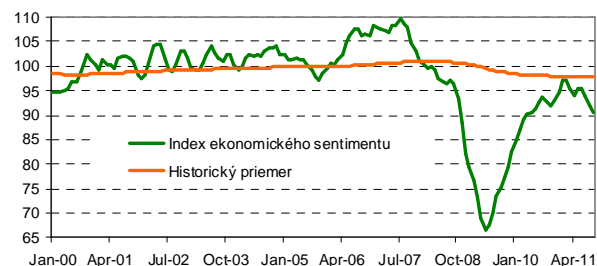
Registrovaná miera nezamestnanosti poklesla v auguste z júlových 13.15% na 13.12%. Po očistení o sezónne vplyvy (výpočet VÚB) však v auguste opäť vzrástla o ďalšie dve desatiny percentuálneho bodu.



Index ekonomického sentimentu

IX.11	VIII.11	2Q11	2010	2011f
90.5	91.8	95.5	94.8	n/a

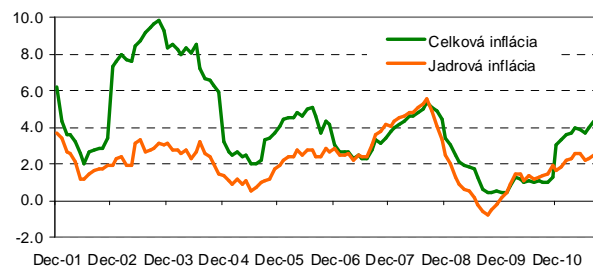
Celkový ekonomický sentiment na Slovensku klesol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 1,3 bodu, čím sa rozšírila jeho strata na dlhodobý priemer na -7,3. Súčasná hodnota je 2,2 bodu pod úrovňou z rovnakého mesiaca predchádzajúceho roku a 6,6 bodu pod úrovňou zo začiatku roku.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

IX.11	VIII.11	1Q11	2010	2011f
4.3%	4.0%	3.6%	1.0%	3.8%

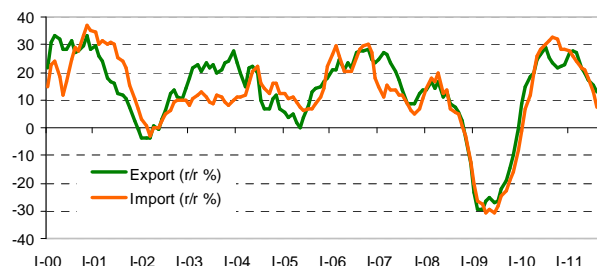
Spotrebiteľské ceny vzrástli v septembri medzimesačne o 0,3% (oproti augustovému rastu 0,1%). Prudký, nárast cien oproti predchádzajúcemu mesiacu bol dôsledkom zvýšenia regulovaných cien a nárastu čistej inflácie.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

VIII.11	VII.11	1Q11	2010	2011f
1190.9	1030.3	620.7	137.6	643.4

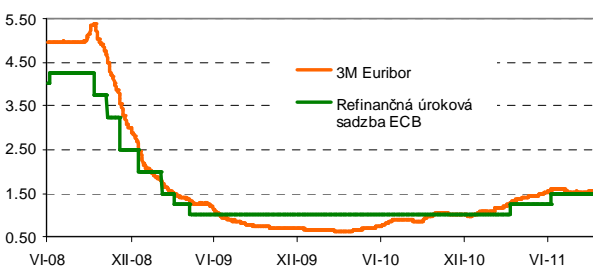
Bilancia zahraničného obchodu vykázala v auguste prebytok vo výške 160 mil. eur. Po revízii dát z predchádzajúcich mesiacov, dosiahol kumulatívny prebytok zahraničného obchodu za prvých 8 mesiacov tohto roku 1191 mil.; o 903 mil. viac ako v rovnakom období minulého roku. Revízia navýšila prebytok o 90 mil. eur.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

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

ECB poskytla stimuly, avšak nie vo forme znižovania úrokovej miery. Počas svojho ostatného, novembrového zasadnutia ponechala európska centrálna banka refinančnú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 1,5 percenta. Miesto zmeny sadzieb sa zamerala na neštandardné nástroje menovej politiky.



Politika

Vláda neprežila hlasovanie o dôvere...

Vláda premiérky Ivety Radičovej padla 11. októbra po neúspešnom hlasovaní o dôvere. Hlasovanie o dôvere bolo spojené s ratifikáciou zmien v EFSF na ktorých sa dohodla európska rada ešte 21. júla. Tieto zmeny však boli neprijateľné pre jedného zo štyroch koalíčných partnerov, stranu SaS, ktorá sa zdržala hlasovania o dôvere, čím sa spečatil osud stredopravej vlády, ktorá prišla k moci po voľbách v júni 2010. Zmeny v záchrannom fonde boli s podporou najväčšej opozičnej strany Smer-SD bývalého premiéra Roberta Fica promptne schválené dva dni neskôr. Ten na výmenu získal predčasné voľby, ktoré sa budú konať 10. marca 2012.

Tabuľka: Vývoj politických preferencií

	politická strana	voľby jún 2006	voľby jún 2010	počet sedadiel v NR SR 2010 - marec 2012	politické preferencie sep. / okt. 2011 (%) [*]
vládna koalícia 2010-11	SDKU-DS	18.4	15.4	28	13.55 (23 ^{**})
	KDH	8.3	8.5	15	8.9 (15)
	SaS	n/a	12.1	22	8.15 (14)
	Most-Hid	n/a	8.1	14	5.6 (10)
	SMK	11.7	4.3	0	4.65 (0)
parlamentná opozícia	SMER-SD	29.1	34.8	62	44.3 (77)
	SNS	11.7	5.1	9	6.2 (11)
	LS-HZDS	8.8	4.3	0	2.7 (0)

^{*}Zdroj: Priemer septembrového prieskumu FOCUS a októbrového prieskumu POLIS

^{**}Počet sedadiel

...fiškálna konsolidácia bude zrejme ohrozená

Rozpad vlády spôsobil zastavenie všetkých plánovaných reforiem, vrátane reformy odvodov, ktorá bola základným kameňom konsolidačného plánu štátneho rozpočtu na rok 2012 schváleného odchádzajúcou vládou (štátny rozpočet však ešte len čaká na rozpravu v parlamente). Je zrejme, že neistota ohľadom prechodnej vlády, možnosť rozpočtového provizória, a predvolebná kampaň so sebou nesie značné riziko rozpočtového prešľapu.

Ekonomická aktivita

Ekonomická aktivita bola počas 3. štvrtroku slabá, nahor ju ťahal iba automobilový priemysel

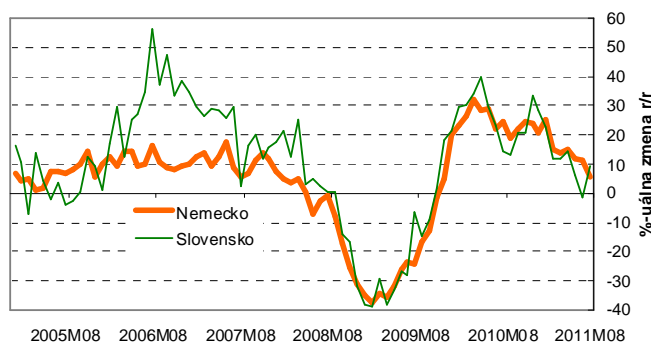
Celková priemyselná produkcia opäť spomalila svoj medziročný rast. Nové objednávky v priemysle v auguste síce vyslali pozitívny signál, avšak rast v oboch – v priemyselnej produkcii a nových objednávkach – bol ťahaný najmä výrobou áut, ktorá je vo veľkej miere citlivá na zahraničný dopyt. Vzhľadom k spomaľovaniu globálnej ekonomiky, je tak udržateľnosť tohto rastu neistá. Stavebná produkcia, rovnako ako aj maloobchodné tržby medzitým zotrvali v medziročnom poklese. Predstihové prieskumy ukázali ďalšie zhoršenie celkového ekonomického sentimentu aj počas septembra.

- Priemyselná produkcia** v auguste vzrástla po sezónnom očistení oproti predchádzajúcemu mesiacu o 2,0%, čím však len čiastočne kompenzovala pokles v predchádzajúcich mesiacoch. Medziročná rastová dynamika spomalila z predchádzajúcich 5,1% na 4,2%. V priemere tak priemysel vzrástol za prvých osem mesiacov tohto roku oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roku o 8,5%. Pre porovnanie, počas celého roku 2010 vzrástol priemysel o 18,9% r/r. Trend rastu priemyselnej produkcie si tak od začiatku roka udržiava zjavne klesajúci charakter. Dominantná zložka – priemyselná výroba – zrýchlila svoj rast z júlových 5,4% na 7,6% v auguste, stále však zaostala takmer 5 percentuálnych bodov za priemerným rastom z prvého polroku. V rámci samotnej priemyselnej výroby v auguste výrazne zrýchlil rast produkcie automobilov (z júlových 7,7% na 20,8% r/r), avšak strojársky priemysel, ktorý je spolu s automobilovým priemyslom kľúčovou zložkou výroby, spomalil svoj rast z júlových 33,1% r/r na 3,3% r/r. Nové objednávky v priemysle vyskočili opäť do kladných čísel keď v auguste vzrástli o slušných 15,8% m/m, resp. 11,0% r/r. Zlepšenie bolo citelné takmer vo všetkých segmentoch, avšak najviac v produkcii áut. Skutočne, tento segment tvoril takmer 40 percent celkových nových objednávok v priemysle a v auguste zaznamenal 26%-ný medzimesačný rast, čím významne potiahol rast nových objednávok nahor.

Tabuľka: Detailná štruktúra priemyselnej produkcie

	2009	2010	1Q11	2Q11	Júl 11	Aug 11
Priemysel spolu	-14.2	18.9	12.3	7.9	5.1	4.2
Ťažba a dobývanie	1.7	0.4	-10.0	7.7	2.8	-4.6
Priemyselná výroba	-16.0	20.1	13.6	11.3	5.4	7.6
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-5.4	0.4	-1.4	10.9	-1.1	15.7
výroba textilů, odevov, kože a kožených výrobkov	-10.7	6.5	2.9	9.9	16.4	24.0
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-11.0	0.4	3.5	0.2	2.0	5.7
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	1.0	-5.9	15.2	34.1	13.0	0.6
výroba chemikálií a chemických produktov	-15.7	9.1	6.0	25.7	-3.7	2.3
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	-4.7	25.1	24.8	-6.2	44.5	-47.0
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	-22.4	12.0	14.4	7.9	3.6	0.9
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-18.5	16.2	10.6	-1.7	20.4	8.8
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	4.6	23.5	0.8	-8.0	-45.4	-17.4
výroba elektrických zariadení	-17.6	15.2	3.5	6.3	-1.4	9.2
výroba strojov a zariadení in.	-23.2	47.0	25.6	26.5	33.1	3.3
výroba dopravných prostriedkov	-26.9	39.9	28.6	27.5	4.2	21.9
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	-14.4	6.7	1.5	6.1	7.7	20.8
Dočívka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	-5.8	15.6	8.4	-10.1	3.6	-11.0

Graf: Nové objednávky v priemysle



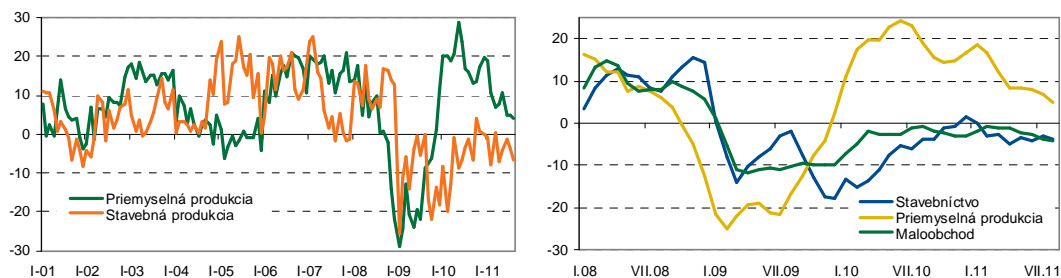
Pozn: Údaje sú očistené o počet pracovných dní

Ekonomická aktivita

- Stavebná produkcia** sa v stálych cenách v auguste prepadla oproti predchádzajúcemu roku o 6,5%. Po zohľadnení sezónnych vplyvov klesla stavebná produkcia oproti predchádzajúcemu mesiacu o 2,2%. Domáca produkcia, ktorá v auguste tvorila viac ako 97 percent celkovej stavebnej produkcie klesala približne rovnakým tempom ako v predchádzajúcom mesiaci (-6,9% r/r v auguste vs. -6,1% r/r v júli). Stavebná produkcia v zahraničí spomalila svoj rast z júlových 92,8% r/r na 6,8% v auguste.

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** na Slovensku klesal aj počas septembra. Presnejšie, index počítaný ako trojmesačný kľúčový priemer klesol oproti predchádzajúcemu mesiacu o 1,3 bodu, čím sa rozšírila jeho strata oproti dlhodobému priemeru na 7,3. Súčasná hodnota je 2,2 bodu pod úrovňou z rovnakého mesiaca predchádzajúceho roku a 6,6 bodu pod úrovňou zo začiatku roku. Čo sa týka jednotlivých sektorov, počas ostatných mesiacov zaznamenala najprudší pokles dôvera v službách, ktorá je v súčasnosti 22 bodov pod svojim maximom z mája. Kľúčový segment slovenskej ekonomiky – priemysel – zaznamenal po jednorazovom náraste z minulého mesiaca opäť pokles dôvery, keď sa očakávania na budúcu produkciu prepadli o polovicu. To naznačuje, že silný rast nových objednávok v priemysle počas augusta zrejme v nasledujúcich mesiacoch nebude udržateľný.

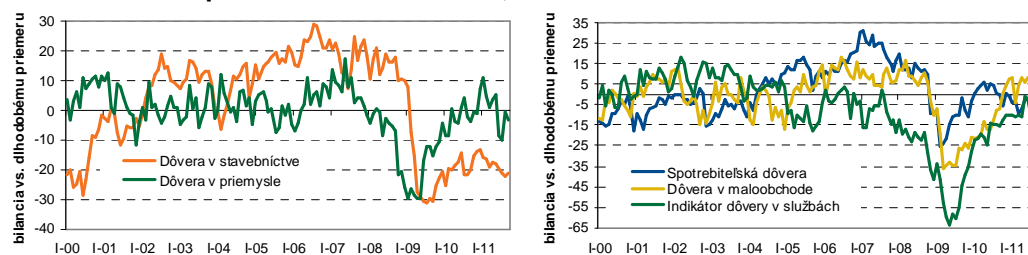
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2008	2009	2010	2010	2011			
Indikátor ekonomického sentimentu	priemer	priemer	priemer	4Q	1Q	2Q	Aug	Sep
Zložky IES								
Indikátor dôvery v priemysle	-3.4	-15.4	1.3	10.3	4.3	-5.3	2.3	0.0
Indikátor dôvery v stavebníctve	-6.4	-43.2	-41.6	-37.0	-43.0	-44.0	-47.0	-46.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.2	-14.6	0.5	18.0	15.3	19.3	16.0	17.7
Indikátor dôvery v službách	19.1	-8.6	20.1	26.0	26.0	33.7	16.7	13.0
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-12.8	-34.7	-20.8	-23.5	-32.2	-24.7	-22.7	-24.9

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

Inflácia vyskočila na najvyššiu úroveň od decembra 2008

Spotrebiteľské ceny vzrástli počas septembra oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,3% (vs. 0,1% v auguste), čím sa zvýšil ich medziročný rast z augustových 4,0% na 4,3% v septembri. Prudký, nárast cien oproti predchádzajúcemu mesiacu bol dôsledkom zvýšenia regulovaných cien, ktoré vzrástli medzimesačne o 0,8% a prispeli tak k celkovému rastu cien takmer dvomi desatinami percentuálneho bodu. Ďalším ťahúňom rastu bola čistá inflácia (CPI očistené o regulované ceny a ceny potravín), ktorá vyskočila na 0,3% m/m a prispela tak k medzimesačnému rastu šestnástimi stotinami percentuálneho bodu. Ceny potravín naopak oproti predchádzajúcemu mesiacu klesli o 0,3%. Jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny) vzrástla medzimesačne o 0,1% (oproti augustovému poklesu o 0,2%). Európska harmonizovaná inflácia taktiež vykázala významný nárast z augustových 4,1% na 4,4% r/r. Detail viď v tabuľke dolu.

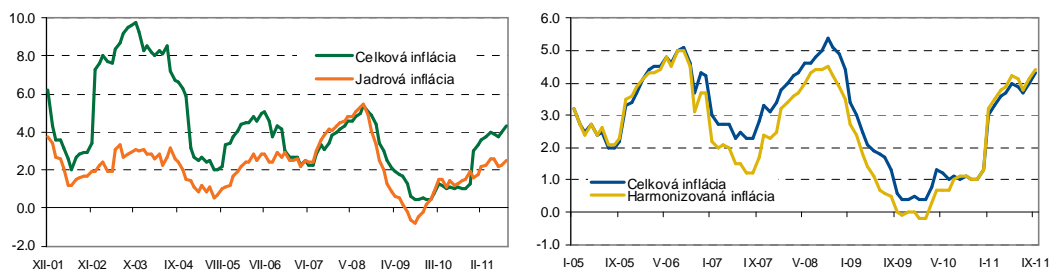
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009	2010	2011		2011	
	4Q	4Q	4Q	1Q	2Q	Aug	Sep
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.0	1.1	3.5	4.1	4.1	4.4
Tovary	3.0	-1.5	0.9	4.0	4.4	4.4	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.1	-0.7	0.3	0.6	-
Energie	5.1	-0.1	-1.6	9.9	9.6	11.1	-
Potraviny	4.3	-2.1	4.6	5.6	6.4	5.0	-
Služby	5.7	3.0	1.8	2.9	3.2	3.2	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	0.5	1.1	3.3	3.9	4.0	4.3
Regulované ceny	6.4	2.5	-0.7	5.9	6.0	7.3	7.9
Jadrová inflácia	4.1	-0.5	1.6	1.9	2.5	2.3	2.5
Potraviny	3.7	-5.5	5.7	6.2	6.7	4.7	4.3
Čistá inflácia	3.8	0.7	0.5	0.8	1.4	1.7	2.0
PPI - tuzemsko	6.7	-5.4	-0.9	2.8	3.0	2.0	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

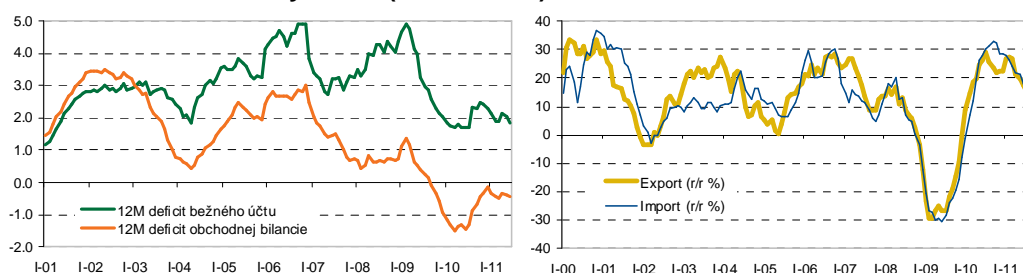


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia skončila v auguste vo vysokom prebytku

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v auguste prebytok vo výške 160 mil. eur. Po revízii dát z predchádzajúcich mesiacov dosiahol kumulatívny prebytok zahraničného obchodu za prvých osem mesiacov tohto roku 1191 mil., čo bolo o 903 mil. viac ako v rovnakom období minulého roku. Revízia navýšila prebytok o 90 mil. eur. V samotnom auguste prelomila dynamika exportu svoj klesajúci trend, keď vzrástla z predchádzajúcich 9,5% r/r na 14,4%. Dynamika importu na druhej strane opäť nasledovala svoj klesajúci trend a spomalila z predchádzajúcich 5,0% r/r na 3,5%-ný rast. Letné mesiace sú vplyvom dovoleniek tradične veľmi volatilné, avšak aj kumulatívny trojmesačný rast obchodných tokov spomalil veľmi výrazne - dynamika exportu klesla v auguste na 13% oproti 26% zo začiatku roka, zatiaľ čo dynamika importu klesla z 24% na 7%.

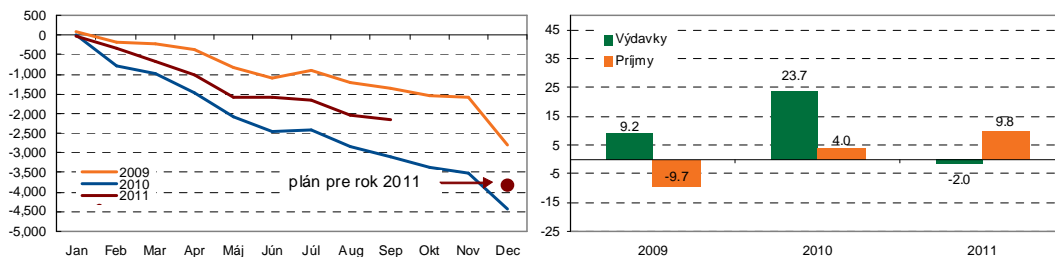
Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (EUR mld. EUR 12m suma)
Graf: Rast dovozov a vývozov (% r/r 3mma)



Dlhodobá fiškálna konsolidácia bola ohrozená pádom vlády

Štátny rozpočet vykázal v septembri deficit vo výške 136 mil. eur, čím sa kumulatívny deficit za prvé tri štvrtroky zvýšil na 2,16 mld., čo je však stále približne 30% menej ako v rovnakom období minulého roku. Výdavky na chod štátu boli na konci septembra oproti predchádzajúcemu roku nižšie o 7,5% a dosiahli 68,9% ročného plánu oproti 69,2% z rovnakého obdobia minulého roku. Prvé tri štvrtroky tak boli v súlade s rozpočtovým plánom a celkovým zámerom fiškálnej konsolidácie. Riziká konsolidácie v nasledujúcich mesiacoch však narástli. Rozpad vlády 11.októbra ohrozil aj včasné schválenie rozpočtového plánu na budúci rok. Prípadne, že plán odchádzajúcej vlády počítal so znížením deficitu zo 7,9% z HDP v roku 2010 na 4,9% v roku 2011 a 3,8% v 2012. Tento plán bol však podmienený implementáciou viacerých opatrení vrátane reformy odvodov, ktoré sú však nateraz pozastavené.

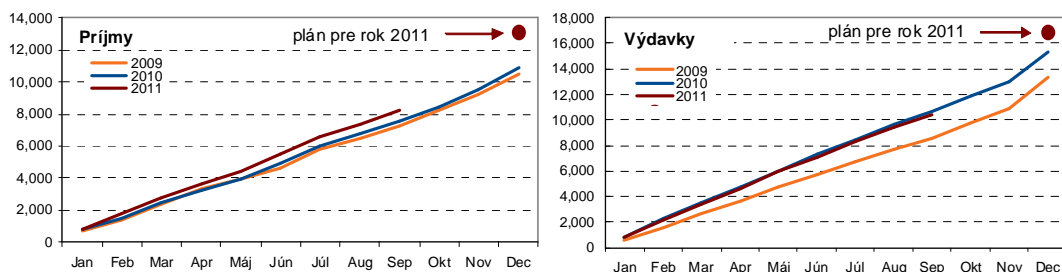
Graf: Štátny rozpočet (mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)
Graf: Dynamika kumulatívnych výdavkov a príjmov v septembri (%)



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 septembri 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	7,247.9	55.3	7,540.3	69.2	8,279.4	63.0
Výdavky	8,608.1	60.9	10,650.7	69.4	10,438.3	61.6
Bilancia	-1,360.2	43.1	-3,110.4	83.0	-2,158.9	56.7

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Bilancia štátneho rozpočtu k 30.septembru 2011

(v tis. eur)	Skutočnosť 2010	Stav k 30.09.2010	Schválený rozpočet 2011	Stav k 30.09.2011	% plnenia ŠR v roku 2010	% plnenia ŠR v roku 2011
Príjmy do štátneho rozpočtu	10,900,863	7,540,306	13,147,834	8,279,351	69.2%	63.0%
Daňové príjmy	7,962,242	5,730,017	8,786,829	6,205,939	72.0%	70.6%
EU príjmy	1,663,319	1,039,166	3,343,890	1,426,547	62.5%	42.7%
Dividendy	613,898	289,405	390,416	82,926	47.1%	21.2%
Ostatné príjmy	661,404	481,718	626,699	563,939	72.8%	90.0%
Výdavky zo štátneho rozpočtu	15,337,011	10,650,677	16,957,773	10,438,259	69.4%	61.6%
Výdavky na obsluhu štátneho dlhu	864,075	850,704	1,163,188	862,773	98.5%	74.2%
EU výdavky	2,822,877	1,671,513	4,695,238	1,829,479	59.2%	39.0%
z toho: EÚ fondy	1,892,656	929,177	3,343,890	1,104,222	49.1%	33.0%
spoluufinancovanie	409,951	265,108	688,812	270,910	64.7%	39.3%
odvod do EÚ	520,270	477,228	662,536	454,347	91.7%	68.6%
Transfer do Sociálnej poisťovne	1,441,709	1,062,363	1,608,733	1,206,550	73.7%	75.0%
Základné výdavky na chod štátu	10,208,350	7,066,097	9,490,614	6,539,457	69.2%	68.9%
Schodok štátneho rozpočtu	-4,436,148	-3,110,371	-3,809,939	-2,158,908	70.1%	56.7%

Zdroj: MFSR

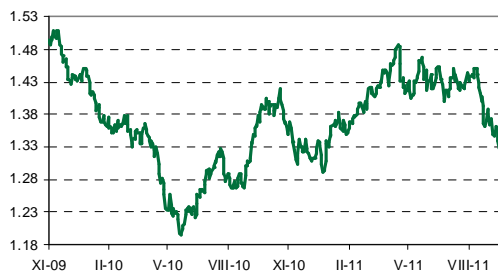
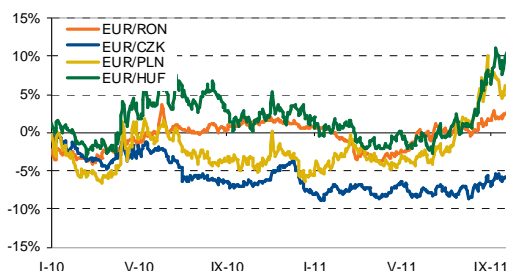
Meny a úrokové sadzby

Pozornosť sa sústreďí na európskych politikov

Turbulencie na trhoch pretrvali aj počas ostatného mesiaca, avšak nádeje, že komplexné riešenie dlhovej krízy v eurozóne sa môže dostaviť už počas nadchádzajúceho kľúčového EU summitu 23. októbra priniesli na trh čiastočnú úľavu v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom. Averzia voči riziku tak o čosi upadla, čo malo za následok pokles cien (nárast výnosov) nemeckých a amerických dlhopisov počas ostatných 20 dní obchodovania. Spready na dlhopisoch periférnych krajín však zdá sa, ostali naďalej volatilné. Spoločná európska mena čiastočne dohnala straty voči americkému doláru keď vzrástla k 18. októbru na 1,36 oproti lokálnemu minimu 1,32 zo začiatku októbra.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2010 = 100)

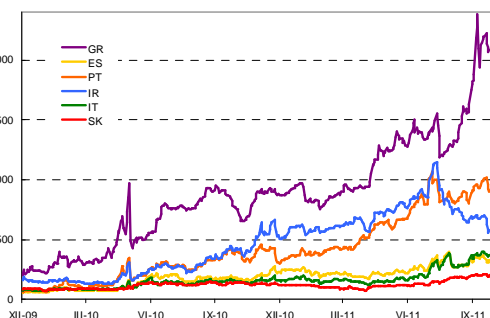
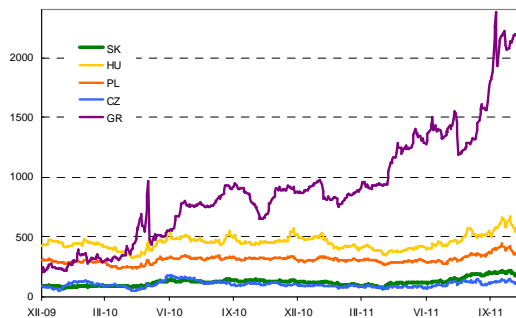
Graf: Kurz EUR/USD



Kľúčové dátumy európskej dlhovej krízy

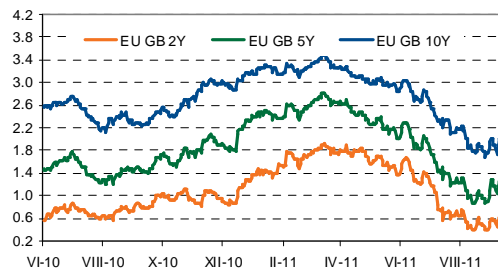
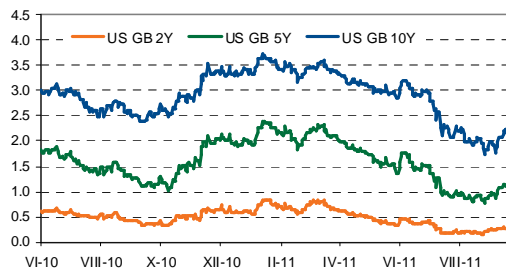
23-október	Stretnutie Európskych lídrov
3-November	Zasadnutie ECB
3-4 november	Summit G20
7-8 november	Eurogroup-Ecofin
10-November	Publikácia jesenných odhadov Európskej komisie
29-30 november	Eurogroup-Ecofin

Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



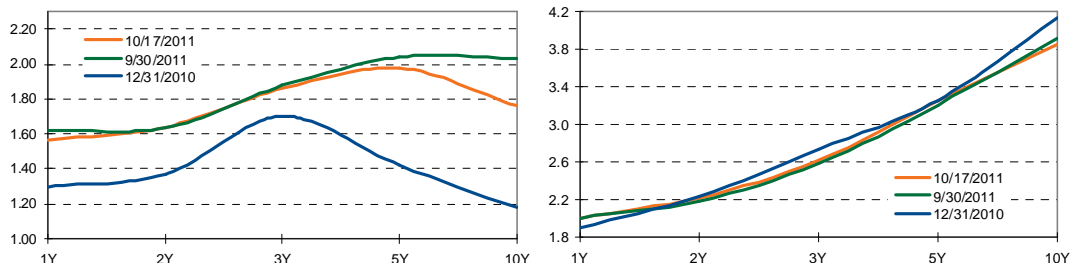
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



Meny a úrokové sadzby

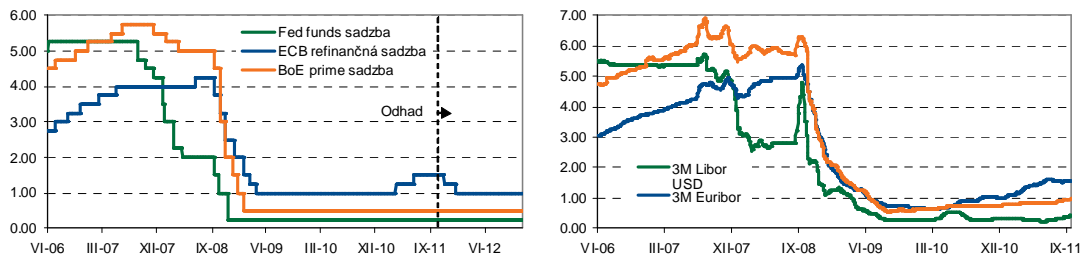
Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



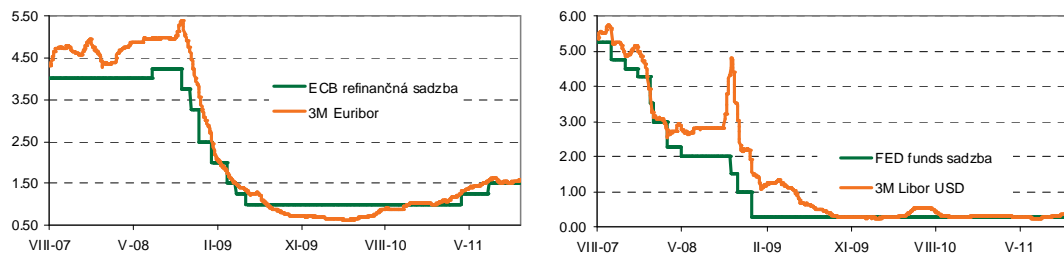
ECB poskytla stimuly, avšak nie vo forme znižovania úrokovej miery

Počas svojho ostatného, novembrového zasadnutia ponechala európska centrálna banka refinančnú úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni 1,5 percenta. Miesto zmeny sadzieb sa zamerala na neštandardné nástroje menovej politiky vrátane opätovného zavedenia neobmedzených dlhodobých operácií so splatnosťou 12 a 13 mesiacov a predĺženia programu nákupu krytých dlhopisov v rozsahu 40 mld. eur. Inflačné riziká ECB považuje stále za vyrovnané, zatiaľ čo riziká pre rast ekonomiky sú vychýlene smerom nadol. Podľa slov odchádzajúceho prezidenta ECB – Tricheta – rozhodovanie o výške úrokovej miery bude v nasledujúcich mesiacoch závisieť od makroekonomických dát. Naši kolegovia z ISP nateraz očakávajú zníženie úrokovej sadzby v decembri na 1,25% a ďalší pokles na 1,0% v prvom štvrtroku budúceho roku.

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



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



Mesiac s VÚB bankou

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5/10	Malobchodné tržby	august	-4.3%	-3.7%	n/a
6/10	Zasadenie ECB (1T refinančná sadzba)	október	1.5%	1.5%	1.5%
7/10	Priemyselná produkcia	august	5.0%	4.2%	3.0%
7/10	Stavebná produkcia	august	-3.9%	-6.5%	n/a
10/10	Zahraničný obchod	august	117.5mln	160mln	-20mln
12/10	Nové objednávky v priemysle m/m	august	-5.7%	15.8%	n/a
12/10	Nové objednávky v priemysle r/r	august	-2.9%	11.0%	n/a
13/10	CPI m/m	september	0.1%	0.3%	0.1%
13/10	CPI r/r	september	4.0%	4.3%	4.1%
13/10	Jadrový CPI m/m	september	-0.2%	0.1%	0.0%
13/10	Jadrový CPI r/r	september	2.3%	2.5%	2.3%
14/10	HICP m/m	september	0.1%	0.3%	0.1%
14/10	HICP r/r	september	4.1%	4.4%	4.2%
28/10	PPI m/m	september	0.1%	-	n/a
28/10	PPI r/r	september	2.0%	-	n/a
28/10	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	október	90.5	-	n/a
3/11	Zasadenie ECB (1T refinančná sadzba)	november	1.5%	-	1.5%
4/11	Malobchodné tržby	september	-3.7%	-	n/a
9/11	Priemyselná produkcia	september	4.2%	-	6.1%
9/11	Stavebná produkcia	september	-6.5%	-	n/a
9/11	Zahraničný obchod	september	160mln	-	150mln
11/11	CPI m/m	október	0.3%	-	0.1%
11/11	CPI r/r	október	4.3%	-	4.4%
11/11	Jadrový CPI m/m	október	0.1%	-	0.1%
11/11	Jadrový CPI r/r	október	2.5%	-	2.6%
14/11	Nové objednávky v priemysle m/m	september	15.8%	-	n/a
14/11	Nové objednávky v priemysle r/r	september	11.0%	-	n/a
15/11	Rýchly odhad HDP	3. štvrtrok	3.3%	-	2.0%
16/11	HICP m/m	október	0.3%	-	0.1%
16/11	HICP r/r	október	4.4%	-	4.5%
28/11	PPI m/m	október	n/a	-	n/a
28/11	PPI r/r	október	n/a	-	n/a
29/11	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	november	n/a	-	n/a

Slovenské makroekonomické indikátory

		2007	2008	2009	2010	1Q11	2Q11	VII.11	VIII.11	IX.11	2011F	2012F	2013F
HDP													
Reálny HDP	r/r % rast	10.5	5.8	-4.8	4.0	3.5	3.3	-	-	-	2.7	2.0	4.0
Nominálny HDP	r/r % rast	11.8	8.9	-5.9	4.5	4.5	5.3	-	-	-	4.5	4.1	6.0
HDP (bežné ceny)	mld EUR	61.6	67.0	63.1	65.9	15.8	17.1	-	-	-	68.9	71.7	76.0
HDP na obyvateľa	EUR	11,397	12,381	11,622	12,125.5	2900.0	-	-	-	-	12,643	13,138	13,901
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	3.7	4.0	4.3	4.0	3.1	3.5
CPI	priemer	2.8	4.6	1.6	1.0	3.3	3.9	-	-	-	3.8	2.8	3.4
HICP	r/r % rast	2.5	3.5	0.0	1.3	3.8	4.1	3.8	4.1	4.4	4.2	3.2	3.4
HICP	priemer	1.9	3.9	0.9	0.7	3.5	4.1	-	-	-	4.0	2.8	3.4
Jadrový CPI	r/r % rast	4.2	3.3	-0.2	1.9	2.2	2.6	2.2	2.3	2.5	2.4	2.4	2.7
Jadrový CPI	priemer	2.9	4.6	0.5	1.2	1.9	2.5	-	-	-	2.4	2.1	2.7
PPI	r/r % rast	3.4	6.0	-4.9	-0.7	3.3	2.5	2.1	2.0	-	3.0	2.5	2.7
PPI	priemer	2.1	6.1	-2.6	-2.7	2.8	2.9	-	-	-	2.8	2.6	2.7
Vonkajšia bilancia													
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-725.2	-757.7	946.2	137.6	620.7	985.4	1030.3	1190.9	-	643.4	727.0	-
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-1.2	-1.1	1.5	0.2	-	-	-	-	-	0.9	1.0	-
Vývoz	r/r % rast	15.8	4.6	-19.8	22.8	21.7	14.4	9.5	14.4	-	14.0	13.0	-
Dovoz	r/r % rast	10.6	4.6	-22.9	25.5	22.3	13.1	5.0	3.5	-	13.0	13.0	-
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	-2.6	-
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	-1.7	-2.0	-2.2	-3.8	-3.2	-2.6
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-2.0	-1.1	-4.4	-6.7	-	-	-	-	-	-5.5	-4.5	-3.4
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.7	-1.5	-5.0	-5.1	-	-	-	-	-	-3.5	-2.9	-2.4
Fiškálny deficit / HDP	%	-1.8	-2.1	-8.0	-7.9	-	-	-	-	-	-5.1	-4.0	-3.2
Verejný dlh	mld EUR	16.3	18.6	22.3	27.0	-	-	-	-	-	32.3	35.5	37.0
Verejný dlh / HDP	%	29.6	27.8	35.4	41.0	-	-	-	-	-	46.9	49.5	48.7
Trh práce													
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	8.0	8.4	12.7	12.5	13.1	13.0	13.2	13.1	-	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	-	-	-	-	376	387	376
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	11.0	9.6	12.1	14.4	13.9	-	-	-	-	13.9	14.3	13.9
Počet zamestnancov	tis	2,357	2,434	2,366	2,317.5	2,332.0	-	-	-	-	2,341	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	5.1	4.2	-	8.0	6.0	-
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	7.8	12.0	-11.4	-4.7	-2.7	-4.2	-3.9	-6.5	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	4.8	9.5	-9.0	-2.2	-1.2	-2.7	-4.3	-3.7	-	-2.0	0.0	-
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	101.1	82.2	82.3	94.8	95.4	95.5	94.2	91.8	90.5	-	-	-
Úrokové sadzby													
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.50	1.50	1.25	1.00	1.50
3M BRIBOR	koniec obdobia	4.7	2.9	0.7	1.02	1.24	1.55	1.61	1.54	1.55	1.15	1.00	1.70
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.7	3.0	1.1	1.55	2.00	2.16	2.18	2.09	2.08	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	4.11	4.07	3.92	4.0	4.2	-
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.3	2.9	3.4	3.00	3.40	3.03	2.54	2.22	1.89	2.1	2.8	3.4
Výmenný kurz													
EUR /USD	koniec obdobia	1.459	1.398	1.433	1.338	1.419	1.451	1.440	1.441	1.339	1.300	1.315	1.300
EUR /USD	priemer	1.371	1.471	1.273	1.327	1.369	1.346	1.369	1.434	1.376	1.384	1.331	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 – Okt / Nov 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	CPI	Sep	US	8:30	Initial claims	w/e				
								US	8:30	Housing starts	Sep	US	10:00	Existing home sales	Sep				
								US	14:00	Beige book		US	10:00	Philadelphia Fed survey	Oct				
												EA	16:00	EC cons. conf. prelim	Oct				
Pondelok 24				Utorok 25				Streda 26				Stvrtok 27				Piatok 28			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
EA	10:00	PMI flash	Oct	US	10:00	Consumer confidence	Sep	US	8:30	Durable goods	Sep	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Personal income	Sep
EA	11:00	Industrial orders	Aug	US	10:00	Richmond Fed survey	Oct	US	10:00	New home sales	Sep	US	8:30	Real GDP	3Q	US	8:30	Consumer sentiment	Oct final
				US	10:00	Base rate announcement						US	10:00	Pending home sales	Sep				
				US	10:00	FOMC meeting						US	11:00	KC Fed survey	Oct				
				EA	10:00	PMI Mfg final	Oct					EA	11:00	EC business conf.	Oct				
												EA	11:00	EC cons. conf. final	Oct				
Pondelok 31				Utorok 1				Streda 2				Stvrtok 3				Piatok 4			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	9:45	Chicago PMI	Oct	US	10:00	ISM manufacturing	Oct	US	8:15	ADP employment	Oct	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Oct
US	10:30	Dallas Fed survey	Oct	US	10:00	Construction spending	Sep					US	10:00	ISM nonmanufacturing	Oct	EA	11:00	PPI	Sep
EA	11:00	Unemployment rate	Sep	US	10:00	FOMC meeting						US	10:00	Factory orders	Sep				
EA	11:00	HICP flash	Oct	EA	10:00	PMI Mfg final	Oct					EA	13:45	ECB rate announcement					
												EA	10:00	PMI serv. & comp. final	Oct				
												CZ		Repo rate announcement					
Pondelok 7				Utorok 8				Streda 9				Stvrtok 10				Piatok 11			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
EA	11:00	Retail sales	Sep					US	10:00	Wholesale trade	Sep	US	8:30	Initial claims	w/e	US	9:55	Consumer sentiment	Nov. Prelim.
								PL		Base rate announcement		US	8:30	International trade	Sep				
												US	8:30	Import prices	Oct				
												US	14:00	Federal budget	Oct				
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.

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVÝ TRH

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
LIBOR EUR 1M	1.31	1.30	1.30	0.00	▲	0.00	▲	0.60	▲
LIBOR EUR 3M	1.51	1.50	1.48	0.01	▲	0.00	▲	0.57	▲
LIBOR EUR 12M	2.07	2.04	2.06	-0.01	▼	0.01	▲	0.60	▲
LIBOR USD 1M	0.24	0.24	0.22	0.02	▲	0.00	▲	-0.02	▼
LIBOR USD 3M	0.41	0.37	0.33	0.05	▲	0.01	▲	0.11	▲
LIBOR USD 12M	0.92	0.86	0.80	0.06	▲	0.02	▲	0.13	▲
LIBOR GBP 1M	0.70	0.69	0.66	0.03	▲	0.00	▲	0.11	▲
LIBOR GBP 3M	0.97	0.95	0.89	0.07	▲	0.01	▲	0.21	▲
LIBOR GBP 12M	1.74	1.72	1.65	0.07	▲	0.01	▲	0.23	▲

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EURIBOR 1W	1.16	1.21	1.10	0.11	▲	0.00	▼	0.55	▲
EURIBOR 2W	1.23	1.25	1.20	0.05	▲	0.00	▲	0.58	▲
EURIBOR 1M	1.37	1.36	1.35	0.00	▲	0.00	▲	0.59	▲
EURIBOR 2M	1.44	1.43	1.42	0.01	▲	0.01	▲	0.55	▲
EURIBOR 3M	1.58	1.55	1.54	0.01	▲	0.01	▲	0.58	▲
EURIBOR 6M	1.78	1.75	1.75	0.00	▲	0.01	▲	0.56	▲
EURIBOR 9M	1.95	1.92	1.91	0.00	▲	0.01	▲	0.58	▲
EURIBOR 1Y	2.12	2.08	2.09	0.00	▼	0.02	▲	0.62	▲

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	0.63	0.55	0.72	-0.17	▼	0.06	▲	-0.24	▼
EU ŠD 5R	1.29	1.17	1.31	-0.14	▼	0.14	▲	-0.55	▼
EU ŠD 10R	2.11	2.00	2.22	-0.33	▼	0.20	▲	-0.86	▼
EU ŠD 30R	2.84	2.64	3.08	-0.44	▼	0.18	▲	-0.57	▼
US ŠD 2R	0.27	0.24	0.20	0.04	▲	-0.02	▼	-0.33	▼
US ŠD 5R	1.07	0.95	0.96	-0.01	▼	0.03	▲	-0.93	▼
US ŠD 10R	2.20	1.92	2.22	-0.31	▼	0.17	▲	-1.09	▼
US ŠD 30R	3.20	2.91	3.60	-0.69	▼	0.21	▲	-1.13	▼
JP ŠD 2R	0.15	0.15	0.14	0.01	▲	0.00	►	-0.04	▼
JP ŠD 5R	0.38	0.37	0.34	0.03	▲	0.03	▲	-0.03	▼
JP ŠD 10R	1.02	1.03	1.03	0.00	▼	0.03	▲	-0.11	▼
JP ŠD 30R	1.97	1.95	2.00	-0.07	▼	0.03	▲	-0.03	▼

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
SK ŠD 2R	2.27	2.18	2.24	-0.05	▼	0.03	▲	0.03	▲
SK ŠD 5R	3.27	3.21	3.41	-0.19	▼	0.03	▲	0.01	▲
SK ŠD 10R	3.84	3.92	4.07	-0.15	▼	-0.10	▼	-0.30	▼
CZ ŠD 2R	1.38	1.42	1.47	-0.04	▼	-0.07	▼	-0.41	▼
CZ ŠD 5R	2.56	2.53	2.46	0.07	▲	0.00	▼	-0.54	▼
CZ ŠD 10R	3.23	3.16	3.15	0.01	▲	0.00	▼	-0.67	▼
PL ŠD 2R	4.46	4.45	4.41	0.04	▲	0.02	▲	-0.31	▼
PL ŠD 5R	5.03	5.28	4.97	0.30	▲	-0.05	▼	-0.48	▼
PL ŠD 10R	5.74	5.92	5.61	0.30	▲	-0.02	▼	-0.31	▼
HU ŠD 3R	6.92	7.09	6.31	0.78	▲	-0.38	▼	-0.80	▼
HU ŠD 5R	7.31	7.57	7.04	0.53	▲	-0.31	▼	-0.54	▼
HU ŠD 10R	7.82	8.14	7.35	0.79	▲	-0.29	▼	-0.13	▼

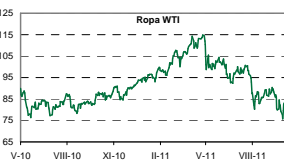
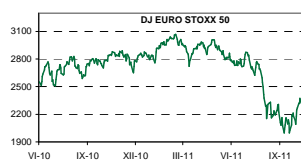
Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	-0.36	-0.31	-0.52	0.21	▲	-0.08	▼	-0.09	▼
EU ŠD 5R	-0.22	-0.22	-0.35	0.13	▲	-0.11	▼	-0.39	▼
EU ŠD 10R	0.10	0.03	0.00	0.02	▲	-0.03	▼	-0.23	▼
JP ŠD 2R	0.12	0.10	0.06	0.04	▲	-0.02	▼	-0.29	▼
JP ŠD 5R	0.69	0.58	0.62	-0.04	▼	0.00	▼	-0.90	▼
JP ŠD 10R	1.18	0.88	1.19	-0.31	▼	0.14	▲	-0.98	▼
SK ŠD 2R	-1.64	-1.63	-1.52	-0.12	▼	0.03	▲	-0.27	▼
SK ŠD 5R	-1.97	-2.04	-2.09	0.05	▲	0.11	▲	-0.55	▼
SK ŠD 10R	1.73	2.03	1.85	0.18	▲	-0.30	▼	0.55	▲

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
CZ ŠD 2R	-0.76	-0.87	-0.75	-0.13	▼	0.13	▲	0.18	▲
CZ ŠD 5R	-1.27	-1.36	-1.15	-0.21	▼	0.14	▲	0.00	▼
CZ ŠD 10R	-1.12	-1.28	-0.93	-0.34	▼	0.20	▲	-0.18	▼
PL ŠD 2R	-3.83	-3.90	-3.69	-0.21	▼	0.04	▲	0.08	▲
PL ŠD 5R	-3.74	-4.11	-3.66	-0.45	▼	0.19	▲	-0.06	▼
PL ŠD 10R	-3.64	-4.03	-3.40	-0.64	▼	0.22	▲	-0.54	▼
HU ŠD 3R	-6.12	-6.38	-5.56	-0.82	▼	0.46	▲	0.56	▲
HU ŠD 5R	-6.02	-6.40	-5.73	-0.67	▼	0.45	▲	-0.01	▼
HU ŠD 10R	-5.71	-6.25	-5.13	-1.12	▼	0.49	▲	-0.73	▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
DJIA 30	11,577	10,913	11,614	-6.0%	▼	4.9%	▲	0.0%	▼
S&P 500	1,225.4	1,131.4	1,218.9	-7.2%	▼	6.0%	▲	-2.6%	▼
NASDAQ Comp.	2,657	2,415	2,579	-6.4%	▼	7.6%	▲	0.2%	▲
NASDAQ 100	2,365	2,139	2,241	-4.5%	▼	7.7%	▲	6.6%	▲
DAX 30	5,952	5,502	5,785	-4.9%	▼	5.1%	▲	-13.9%	▼
CAC 40	3,170	2,982	3,257	-8.4%	▼	4.0%	▲	-16.7%	▼
FTSE 100	5,461	5,128	5,395	-4.9%	▼	3.1%	▲	-7.4%	▼
DJ Euro stoxx 50	2,336	2,180	2,302	-5.3%	▼	3.8%	▲	-16.4%	▼
NIKKEI 225	8,773	8,700	8,955	-2.8%	▼	1.7%	▲	-14.2%	▼
TOPIX	751	761	771	-1.2%	▼	1.0%	▲	-16.4%	▼
HANG SENG	18,309	17,592	20,535	-14.3%	▼	4.5%	▲	-20.5%	▼
PX 50	936	934	1,048	-10.9%	▼	-1.5%	▼	-23.6%	▼
BUX	17,614	15,775	18,471	-14.6%	▼	7.1%	▲	-17.4%	▼
WIG 20	2,303	2,189	2,451	-10.7%	▼	5.0%	▲	-16.1%	▼
RTS Index	1,446	1,341	1,702	-21.2%	▼	10.5%	▲	-18.3%	▼
SAX	221.1	222.4	225.8	-1.5%	▼	-3.3%	▼	-4.0%	▼

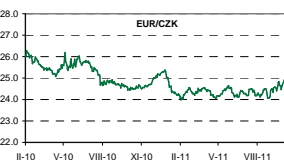
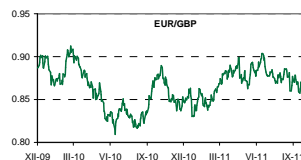
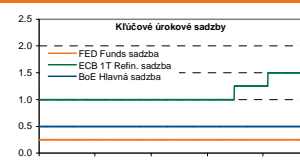
Komodity	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
Ropa WTI	88.50	79.20	89.16	-11.2%	▼	4.6%	▲	-6.3%	▼
Ropa BRENT	110.90	100.88	113.60	-11.2%	▼	7.8%	▲	16.5%	▲
ZLATO	1,654.3	1,624.0	1,825.7	-11.1%	▼	2.6%	▲	16.4%	▲
STRIEBRO	31.94	29.93	41.56	-28.0%	▼	3.3%	▲	3.3%	▲
PLATINA	1,534	1,526	1,846	-17.3%	▼	4.0%	▲	-13.4%	▼
PALÁDIUM	620	612	784	-21.9%	▼	6.0%	▲	-22.7%	▼



DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	9/30/2011	8/31/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1.3840	1.3387	1.4410	-6.5%	▼	4.4%	▲	-2.0%	▼
GBP/USD	1.5799	1.5584	1.6275	2.5%	▲	-0.5%	▼	-0.6%	▼
USD/JPY	76.78	77.06	76.52	10.3%	▲	-4.3%	▼	-3.9%	▼
USD/CHF	0.8981	0.908	0.8041	7.1%	▲	-1.7%	▼	9.4%	▲
EUR/CHF	1.24289	1.216	1.15872	15.3%	▲	-5.2%	▼	5.7%	▲
EUR/GBP	0.87604	0.859	0.88539	8.2%	▲	-1.2%	▼	5.9%	▲
EUR/JPY	106.26	103.12	110.27	16.4%	▲	-5.0%	▼	2.4%	▲
EUR/CZK	24.87	24.69	24.09	3.1%	▲	0.7%	▲	1.3%	▲
USD/CZK	17.97	18.44	16.72	11.1%	▲	-2.9%	▼	-2.0%	▼
EUR/PLN	4.335	4.421	4.128	4.2%	▲	-0.7%	▼	4.8%	▲
USD/PLN	3.132	3.302	2.865	11.6%	▲	-4.5%	▼	1.3%	▲
EUR/HUF	295.09	293.38	271.22	1.0%	▲	2.9%	▲	23.8%	▲
USD/HUF	213.21	219.15	188.20	8.4%	▲	-0.9%	▼	19.7%	▲
EUR/RON	4.34	4.36	4.23	-7.1%	▼	3.8%	▲	3.4%	▲
USD/RON	3.14	3.26	2.93	-4.2%	▼	1.7%	▲	1.2%	▲
EUR/RUB	42.802	43.280	41.521	0.7%	▲	0.6%	▲	-5.4%	▼
USD/RUB	30.93	32.18	28.83	12.9%	▲	-3.9%	▼	-4.0%	▼

Križové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	Na začiatku roka
EU	1.50	1.00
JP	0.25	0.25
US	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	0.75
PL	4.50	3.50
HU	6.00	5.75

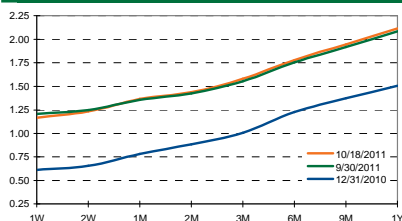


* EU a JP vs US; SK, CZ, PL a HU vs EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatváracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonnosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonnosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 10/19/2011 16:15

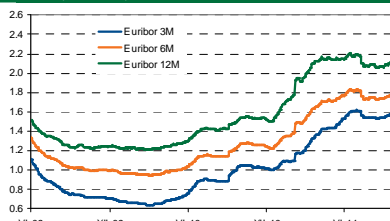
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

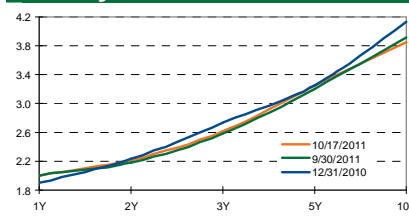
EURIBOR krivka



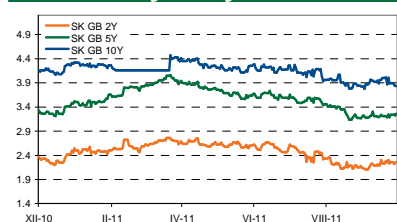
3M, 6M, 12M EURIBOR



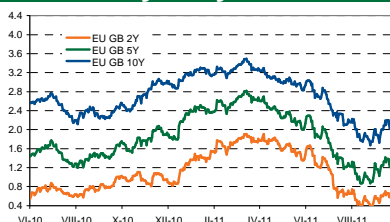
SK Výnosová krivka



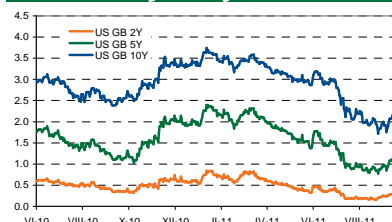
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



DAX 30



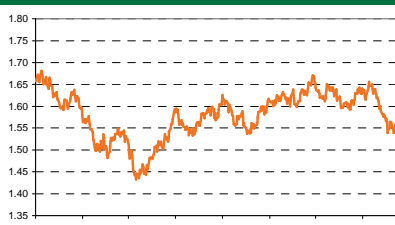
NIKKEI 225



EUR/USD



GBP/USD



USD/JPY



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

Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides

+421 2 5055 2567

zstefanides@vub.sk

Makroekonóm

Andrej Arady

+421 2 5055 2812

aarady@vub.sk

Predaj, riaditeľ

Martin Varga

+421 2 5055 9500

Predaj

Matúš Fejka

+421 2 5055 9595

Lenka Cyprichová

+421 2 5055 9610

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak 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.