

štvrtok, 19.januára 2012

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

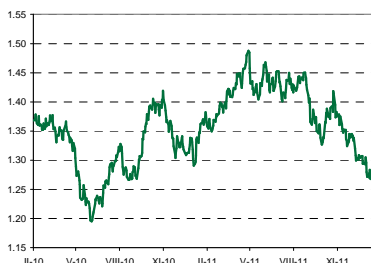
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

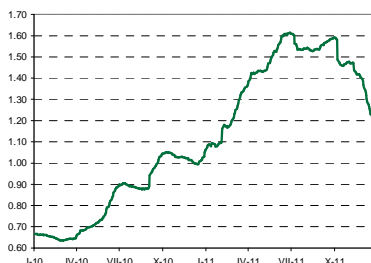
Obsah

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

- S&P znížila rating Slovenska z A+ na A, no investori to už predvídali
- Inflácia sa v decembri zmiernila na 4,4% r/r
- Priemysel prudko spomalil
- ECB ponechala úrokovú sadzbu na nezmenenej úrovni
- Štátny rozpočet skončil v roku 2011 s nižším ako plánovaným deficitom

Kľúčové očakávané udalosti

- Nasledujúce **zasadnutie ECB** je naplánované na 9. februára. Na svojom ostatnom zasadnutí ponechala ECB jednohlasným rozhodnutím úrokové miery na nezmenenej úrovni. Počas tohto roka očakávame ďalšie znižovanie sadzieb v dvoch krokoch. Najbližšie však ECB zrejme pristúpi k znižovaniu o 25 bodov najskôr v marci.
- Na úrovni politiky v eurozóne sa pozornosť pozorovateľov sústreďí na **stretnutie európskych lídrov 30.januára**. Hlavný predmetom týchto rokovaní však nebude akčný plán riešenia dlhovej krízy, ale skôr dlhodobé ciele akými sú podpora ekonomického rastu a zamestnanosti.
- V neposlednom rade môžu trhy riadiť prebiehajúce rozhovory o **zapojení súkromného sektora v prípade Grécka**. Na zamedzenie nekontrolovaného defaultu už počas marca sa totižto Atény potrebujú dohodnúť so súkromnými veriteľmi na dobrovoľnom odpise časti dlhu.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend		
		12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2892	1.2961	1.3448	-3.62%	▼ -0.29%	▼ -0.53%
GBP/USD	1.5444	1.5543	1.5712	-1.08%	▼ -0.70%	▼ -0.64%
EURIBOR 3M	1.20	1.36	1.47	-0.12	▼ -0.06	▼ -0.16
EURIBOR 12M	1.81	1.95	2.04	-0.09	▼ -0.05	▼ -0.14
SK ŠD 2R výnos	3.16	3.33	3.16	0.22	▲ -0.07	▼ -0.23
SK ŠD 5R výnos	4.51	4.07	4.57	-0.50	▼ 0.00	► 0.44
SK ŠD 10R výnos	4.65	4.68	4.87	-0.19	▼ -0.11	▼ -0.02

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
EUR/USD	1.289	1.300	1.360	1.350	1.340
GBP/USD	1.544	1.500	1.560	1.590	1.620
EURIBOR 3M	1.20	0.95	0.80	0.75	0.80
SK ŠD 10R výnos	4.65	4.50	4.40	4.40	4.40
ECB refinan. s.	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50
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.11	X.11	3Q11	2010	2011e
0.4%	7.7%	5.6%	18.9%	8.0%

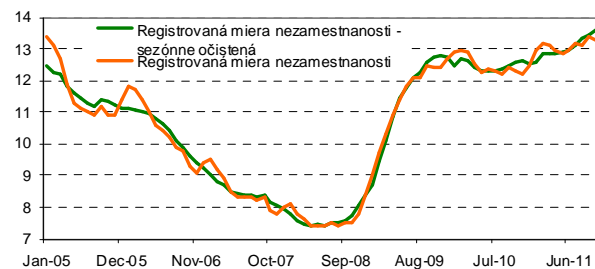
Po očistení o sezónne vplyvy priemyselná produkcia medzimesačne poklesla o 2,4%, čím vymazala 0,9%-ný rast z októbra. Medziročná rastová dynamika celkového priemyslu tak spomalila z októbrových 7,7% na 0,4%.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

XII.11	XI.11	3Q11	2010	2011e
n/a	13.3%	13.4%	12.5%	13.5%

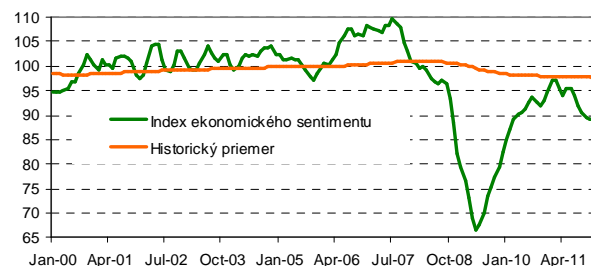
Registrovaná miera nezamestnanosti v novembri mierne vzrástla z októbrových 13,29% na 13,33%. Po očistení o vplyv sezóny si registrovaná miera nezamestnanosti udržala svoj predchádzajúci, rastúci trend.



Index ekonomického sentimentu

XII.11	XI.11	3Q11	2010	2011
89.2	89.0	90.4	94.8	89.2

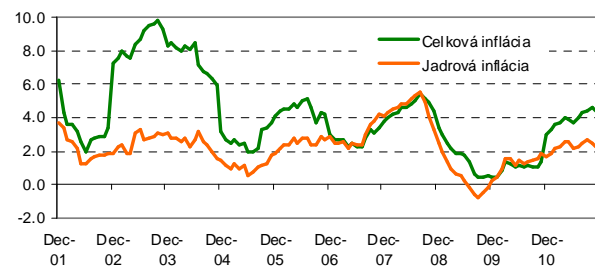
Celkový sentiment v slovenskej ekonomike v decembri prelomil svoj klesajúci trend v súlade s väčšinou prieskumových indikátorov v eurozóne. Konkrétne, index ekonomického sentimentu (IES) vzrástol o 0,2 bodu, čím znížil stratu na svoj dlhodobý historický priemer z -8,7 na -8,4.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

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

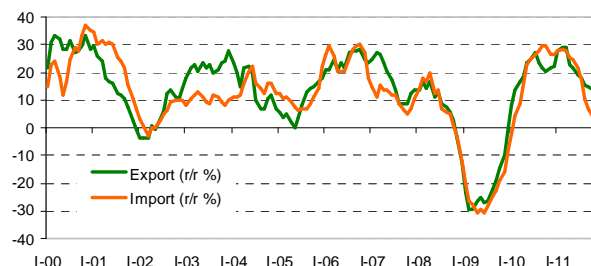
Spotrebiteľské ceny vzrástli v decembri oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,1%. Regulované ceny aj ceny potravín pritom ostali v decembri na nezmenenej úrovni z predchádzajúceho mesiaca. Medziročná miera inflácie sa tak v poslednom mesiaci ostatného roku znížila z novembrových 4,6% na 4,4%.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

XI.11	X.11	3Q11	2010	2011e
2526.8	2199.3	1610.5	778.5	2992.0

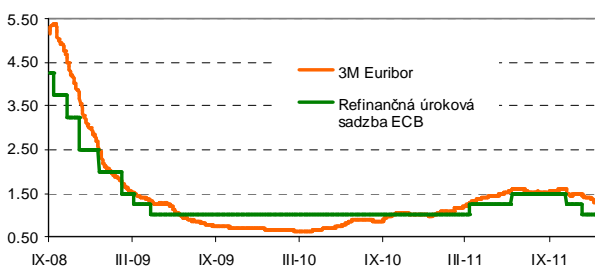
V novembri vykázal zahraničný obchod oproti predošlému mesiacu mierne nižší prebytok, avšak stále dosiahol takmer priemernú úroveň z ostatných troch mesiacov. Rast exportu ďalej spomaloval, keď rástol 7,5% r/r. Naopak import prelomil klesajúci trend a vyšplhal sa na 3,5%-ný medziročný rast.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

XII.11	XI.11	3Q11	2010	2011
1.00%	1.25%	1.50%	1.00%	1.00%

ECB ponechala na svojom prvom tohtoročnom zasadnutí úrokové sadzby na nezmenenej úrovni 1%. Podľa prezidenta ECB Maria Draghiho bolo toto rozhodnutie jednohlasné. ECB pokladá inflačné riziká za vybilancované, avšak opakovane zvýraznila pretrvávajúce riziká poklesu ekonomiky.



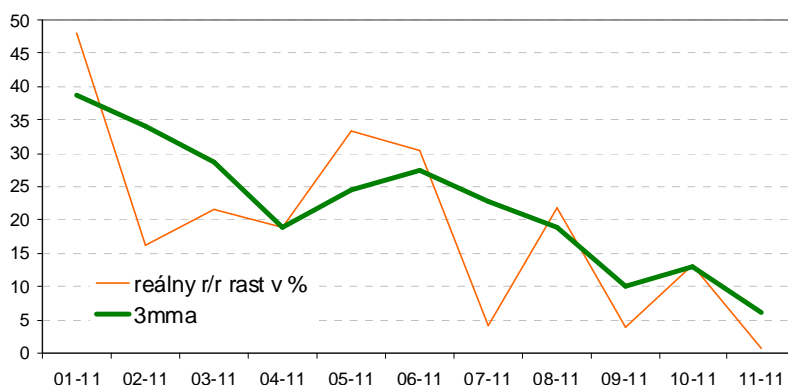
Ekonomická aktivita

Aktivita v 4Q
vrátane
priemyslu
slabá

Ťahúň ekonomickej aktivity, ktorým bol doposiaľ priemysel, stratil počas novembra paru. Priemyselná produkcia prudko spomalila, zatiaľ čo nové objednávky v priemysle naznačujú do ďalších mesiacov len slabý rast. Stavebná produkcia, rovnako ako aj maloobchodné tržby medzitým pokračovali v medziročných poklesoch. Celkový sentiment v ekonomike sa však prestal prepadávať, čo vynára nádej na stabilizáciu rastu do ďalšieho obdobia.

- Priemyselná produkcia po slušnom októbrovom raste v novembri prakticky zastavila svoj rast. Medziročné tempo rastu celkového priemyslu kleslo z októbrových 7,7% na 0,4%. Po očistení o sezónne vplyvy totižto priemyselná produkcia medzimesačne poklesla o 2,4%, čím vymazala 0,9%-ný rast z októbra. Rast priemyselnej výroby sa prepadol z 8,7% na 0,8% r/r, zatiaľ čo ťažobný priemysel a produkcia v sieťových odvetviach ostali pod úrovňami z predchádzajúceho roka. Spomalenie vo výrobe bolo cítiť takmer vo všetkých segmentoch. Kľúčový segment – automobilový priemysel – rástol výrazne pomalšie ako v predchádzajúcich mesiacoch, 0,8% r/r oproti priemernému rastu 18% r/r v období jan-okt. Vzhľadom na silnú závislosť slovenského priemyslu na automobilovom sektore, sa postupné spomaľovanie výroby áut stáva výraznou brzdou rastu celkovej ekonomickej aktivity. Čo sa týka nových objednávok v priemysle, tie po sezónnom očistení medzimesačne klesli o 2,7%, čím sa ich medziročná rastová dynamika spomalila z októbrových 4,1% na 0,5%.

Graf: Automobilový priemysel

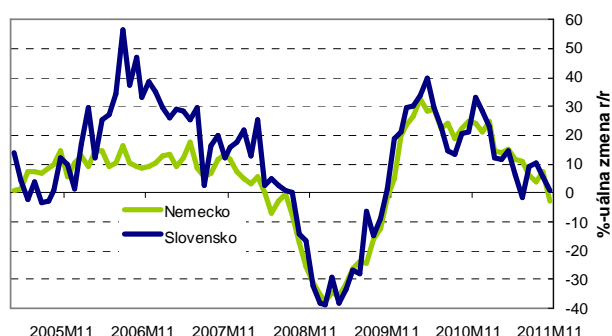


Tabuľka: Detailná štruktúra priemyselnej produkcie

	2009	2010	1Q11	2Q11	Okt 11	Nov 11
Priemysel spolu	-14.2	18.9	12.3	7.9	7.7	0.4
<i>Ťažba a dobývanie</i>	1.7	0.4	-10.0	7.7	-8.8	-10.2
Priemyselná výroba	-16.0	20.1	13.6	11.3	8.7	0.8
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-5.4	0.4	-1.4	10.9	4.5	3.0
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-10.7	6.5	2.9	9.9	25.6	7.3
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-11.0	0.4	3.5	0.2	-0.3	-4.6
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	1.0	-5.9	15.2	34.1	5.9	-1.0
výroba chemikálií a chemických produktov	-15.7	9.1	6.0	25.7	26.8	-1.0
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	-4.7	25.1	24.6	-6.2	-7.1	-22.3
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	-22.4	12.0	14.4	7.9	3.7	3.9
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-18.5	16.2	10.6	-1.7	9.4	6.9
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	4.6	23.5	0.8	-8.0	-12.0	-9.3
výroba elektrických zariadení	-17.6	15.2	3.5	6.3	11.9	0.4
výroba strojov a zariadení i.n.	-23.2	47.0	25.6	26.5	23.9	9.5
výroba dopravných prostriedkov	-26.9	39.9	28.6	27.5	13.2	0.8
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	-14.4	6.7	1.5	6.1	15.2	5.0
Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu	-5.8	15.6	8.4	-10.1	4.2	-0.4

Ekonomická aktivita

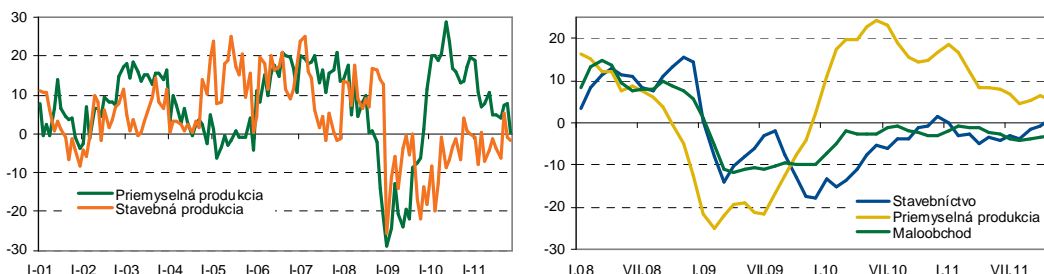
Graf: Nové objednávky v priemysle



- Stavebná produkcia spadla v novembri opäť o čosi hlbšie do červených čísel. Po očistení o sezónne vplyvy v novembri klesla oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,7%. Medziročný pokles sa tak v novembri prehĺbil z októbrového 1% na 1,5%. Dominantná – domáca produkcia takisto klesala výraznejšie ako v predchádzajúcom mesiaci (-4,3% r/r v novembri vs -0,8% v októbri), zatiaľ čo produkcia v zahraničí zmierňovala celkový pokles stavebnej produkcie. Z októbrového 6,2%-ného medziročného poklesu sa opäť vyšplhala na slušný 110,6%-ný rast. Decembrový konjunkturálny prieskum medzi stavebníkmi, pritom poukázal na ďalší pokles ich dôvery. K najvýraznejšiemu obmedzujúcemu faktoru výroby, ktorým je dlhodobá nedostatočný dopyt sa v decembri pridali aj horšie poveternostné podmienky.

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

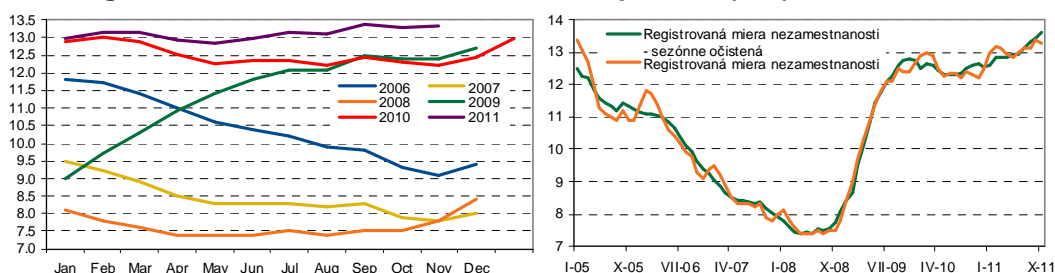
Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)



- Registrovaná miera nezamestnanosti v novembri mierne vzrástla z októbrových 13,29% na 13,33%. Po očistení o sezónne vplyvy si registrovaná miera nezamestnanosti udržala svoj predchádzajúci, rastúci trend.

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Ekonomická aktivita

- Celkový sentiment v slovenskej ekonomike v decembri prelomil svoj klesajúci trend v súlade s väčšinou prieskumových indikátorov v eurozóne. Konkrétne, index ekonomického sentimentu (IES) vzrástol o 0,2 bodu, čím znížil stratu na svoj dlhodobý historický priemer z -8,7 na -8,4. Decembrová hodnota IES je teda 89,2 bodu, čo je 5,6 bodu menej ako v rovnakom mesiaci minulého roku. V rámci jednotlivých sektorov v samotnom decembri naďalej padala dôvera v stavebníctve a dôvera spotrebiteľov, zatiaľ čo dôvera v priemysle, maloobchode a službách sa obrátila nahor.

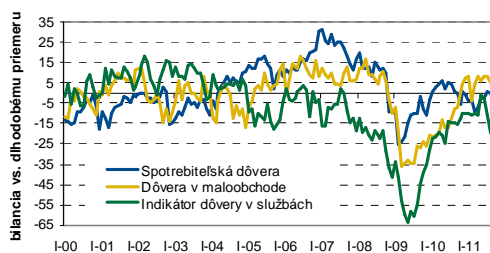
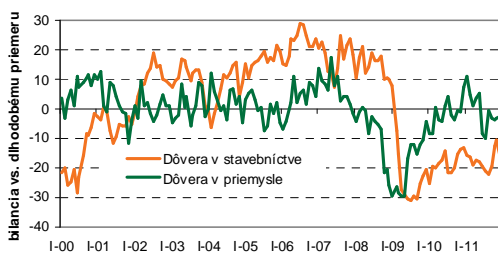
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2008	2009	2010	2010	2011			
	priemer	priemer	priemer	4Q	2Q	3Q	Nov	Dec
Indikátor ekonomického sentimentu	95.7	74.1	90.9	94.8	95.5	90.4	89.0	89.2
Zložky IES								
Indikátor dôvery v priemysle	-3.4	-15.4	1.3	10.3	-5.3	-0.3	0.0	0.3
Indikátor dôvery v stavebníctve	-6.4	-43.2	-41.6	-37.0	-44.0	-44.0	-35.5	-40.0
Indikátor dôvery v maloobchode	20.2	-14.6	0.5	18.0	19.3	16.7	6.0	8.7
Indikátor dôvery v službách	19.1	-8.6	20.1	26.0	33.7	13.0	24.3	24.7
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-12.8	-34.7	-20.8	-23.5	-24.7	-24.9	-38.4	-40.8

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

Inflácia sa v poslednom mesiaci roku 2011 zmiernila

Spotrebiteľské ceny vzrástli v decembri oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,1%. Regulované ceny aj ceny potravín pritom ostali v decembri na nezmenenej úrovni z predchádzajúceho mesiaca. Medziročná miera inflácie sa tak v poslednom mesiaci ostatného roku znížila z novembrových 4,6% na 4,4%. Priemerný rast cien za celý rok 2011 dosiahol 3,9% r/r. Najvýraznejší nárast cien za ostatný rok pritom zaznamenala doprava (6,9%), ktorá tvorí takmer 8% celkovej spotreby priemernej domácnosti. Významný nárast zaznamenali aj ceny potravín a nealkoholických nápojov (6,1%), ktoré tvoria približne 18%. Ceny dominantnej zložky celkovej spotreby – náklady na bývanie a energie – ktoré tvoria takmer 27%, vzrástli v priemere o 5%. Naopak, pokles cien zaznamenali nábytok, výbava domácnosti a bežná údržba domu. Ceny týchto tovarov klesli počas roku 2011 o 1%, čím nadviazali na 2,4%-ný pokles z roku 2010. Podľa európskej harmonizovanej metodiky vzrástli spotrebiteľské ceny medzimesačne o 0,1%, čo znamenalo ich zníženie medziročnej rastovej dynamiky z predošlých 4,8% na 4,6%.

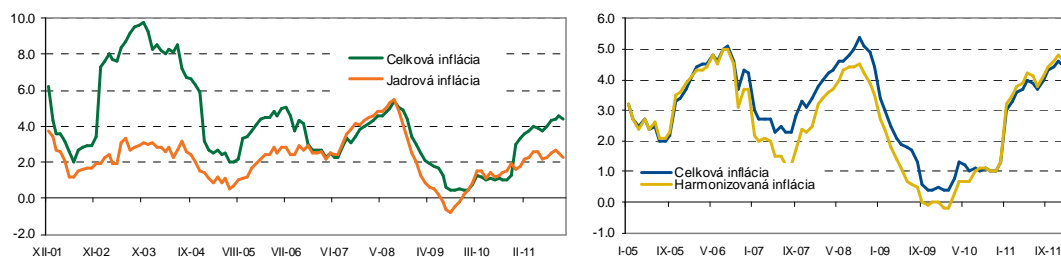
V januári očakávame najmä vplyvom nárastu regulovaných cien vyšší medzimesačný rast spotrebiteľských cien. Medziročná miera inflácie by sa však mala naďalej znižovať. Celkovo, za rok 2012 očakávame zníženie priemernej inflácie výraznejšie pod tri percentá.

Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008 4Q	2009 4Q	2010 4Q	1Q	2011 2Q	3Q	2011 Nov Dec	
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	0.0	1.1	3.5	4.1	4.1	4.8	4.6
Tovary	3.0	-1.5	0.9	4.0	4.4	4.4	4.7	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.7	-1.1	-0.7	0.3	0.6	0.9	-
Energie	5.1	-0.1	-1.6	9.9	9.6	10.7	12.0	-
Potraviny	4.3	-2.1	4.6	5.6	6.4	5.0	4.7	-
Služby	5.7	3.0	1.8	2.9	3.2	3.4	5.1	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	0.5	1.1	3.3	3.9	4.0	4.6	4.4
Regulované ceny	6.4	2.5	-0.7	5.9	6.0	0.6	9.6	9.5
Jadrová inflácia	4.1	-0.5	1.6	1.9	2.5	2.3	2.5	2.3
Potraviny	3.7	-5.5	5.7	6.2	6.7	4.6	3.8	2.8
Čistá inflácia	3.8	0.7	0.5	0.8	1.4	1.8	2.2	2.2
PPI - tuzemsko	6.7	-5.4	-0.9	2.8	3.0	2.2	3.1	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

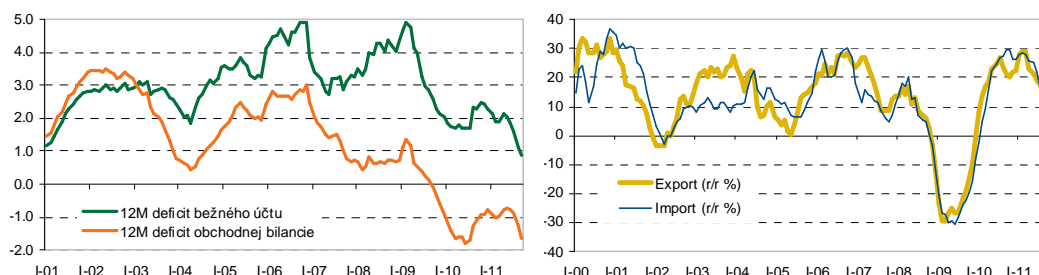


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Bilancia zahraničného obchodu počas novembra v prebytku 328 mil. eur

V novembri vykázal zahraničný obchod oproti predošlému mesiacu mierne nižší prebytok, avšak stále dosiahol takmer priemernú úroveň z ostatných troch mesiacov. Rast exportu ďalej spomaľoval, keď rástol 7,5% r/r oproti 10% v predchádzajúcom mesiaci. Naopak import sa z nulového rastu z predošlého mesiaca vyšplhal na 3,5%-ný medziročný rast. Po prvých jedenástich mesiacoch roku 2011 vykázal zahraničný obchod kumulatívny prebytok vo výške 2,5 mld. eur. V nasledujúcich mesiacoch očakávame ďalšie spomalenie rastu vývozov. Avšak vzhľadom k predpokladu, že dovozy ostanú limitované slabým domácim dopytom, by mala obchodná bilancia aj naďalej vykazovať vysoké prebytky.

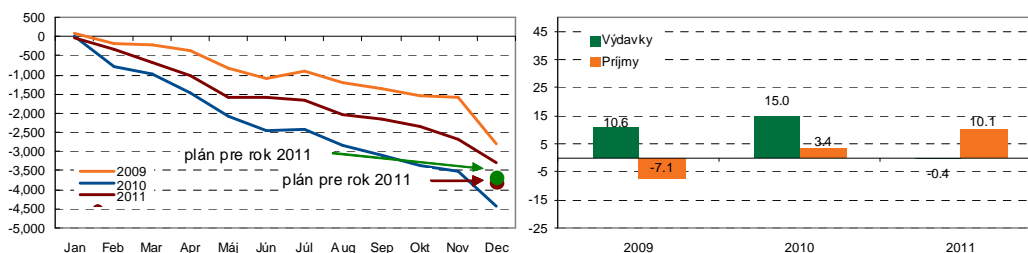
Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (EUR mld. EUR 12m suma)
Graf: Rast dovozov a vývozov (% r/r 3mma)



Štátny rozpočet skončil v roku 2011 s nižším ako plánovaným deficitom

V poslednom mesiaci roku 2011 vzrástol deficit štátneho rozpočtu o 610 mil. eur, čím sa zvýšil kumulovaný deficit za celý rok na 3,28 mld. To je o 1,16 mld. menej ako v predchádzajúcom roku a 530 mil. menej oproti pôvodnému plánu. V porovnaní s rozpočtovým plánom boli príjmy o 8,7% nižšie, zatiaľ čo úspory na výdavkoch dosiahli oproti plánu takmer 10% (viď tabuľka nižšie). Údaje za celkové verejné financie budú známe až koncom prvého štvrťroka, avšak nižší ako plánovaný deficit štátneho rozpočtu napovedá, že medzera v rozpočte celej verejnej správy môže byť o niečo nižšia ako pôvodný plán 4,9% z HDP, resp. 5,8% po započítaní dlhov štátnych železníc a zdravotníckych zariadení z predchádzajúceho obdobia.

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



Vonkajšia a fiškálna bilancia

Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v decembri 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	10,540.8	80.4	10,900.9	91.9	12,002.3	91.3
Výdavky	13,332.0	94.4	15,337.0	93.5	15,278.0	90.1
Bilancia	-2,791.2	88.5	-4,436.1	118.4	-3,275.7	86.0

Zdroj: ŠÚSR, MFSR

Bilancia štátneho rozpočtu k 30. decembru 2011

(v tis. eur)	Skutočnosť 2010	Schválený rozpočet 2011	Skutočnosť 2011	% plnenia ŠR v roku 2011	Percentuálna zmena 2011/2010
Príjmy do štátneho rozpočtu	10,900,863	13,147,834	12,002,326	91.3%	10.1%
Daňové príjmy	7,962,443	8,786,829	8,700,293	99.0%	9.3%
EU príjmy	1,663,428	3,343,890	2,031,384	60.7%	22.1%
Dividendy	613,898	390,416	475,480	121.8%	-22.5%
Ostatné príjmy	661,094	626,699	795,169	126.9%	20.3%
Výdavky zo štátneho rozpočtu	15,337,011	16,957,773	15,278,042	90.1%	-0.4%
Výdavky na obsluhu štátneho dlhu	864,075	1,163,188	1,006,647	86.5%	16.5%
EU výdavky	2,831,322	4,695,238	3,133,282	66.7%	10.7%
z toho: EU fondy	1,893,090	3,343,890	2,090,767	62.5%	10.4%
spolufinancovanie	417,962	688,812	460,376	66.8%	10.1%
odvod do EU	520,270	662,536	582,139	87.9%	11.9%
Transfer do Sociálnej poisťovne	1,441,709	1,608,733	1,446,193	89.9%	0.3%
Základné výdavky na chod štátu	10,199,905	9,490,614	9,691,920	102.1%	-5.0%
Schodok štátneho rozpočtu	-4,436,148	-3,809,939	-3,275,716	86.0%	-26.2%

Zdroj: MFSR

Meny a úrokové sadzby

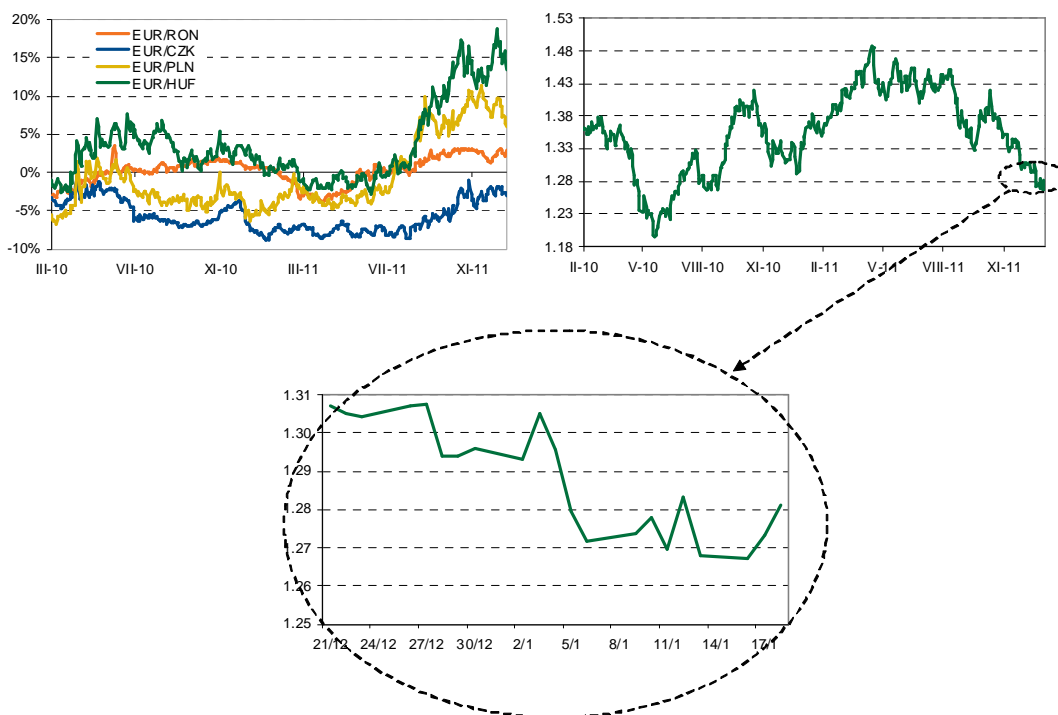
Trhy ostali rozkolísané

Nový rok priniesol na trhy optimizmus. Vskutku, prvé náznaky stabilizácie ekonomickej aktivity a masívna injekcia likvidity s 3-ročnou splatnosťou od ECB spred mesiaca povzbudili investorov k návratu na primárne trhy. Výsledkom boli lepšie ako očakávané výsledky januárových aukcií dlhopisov v Španielsku, Taliansku, ale aj na Slovensku. Euro bolo vydarenými aukciami ťahané oproti americkému doláru taktiež nahor. Túto vlnu optimizmu zo začiatku januára však piatok 13. januára schladila S&P, ktorá odvolávajúc sa na nedostatočné riešenie dlhovej krízy v eurozóne znížila rating deviatich európskych krajín vrátane Slovenska. V reakcii na to padla európska mena z 1,28 na 1,26. Táto strata však bola relatívne rýchlo dohnaná.

Na slovenskom dlhovom trhu sa po zmrazenej aktivite koncom minulého roku zdá opäť oživil dopyt. Výnosy však ostávajú na vyššej úrovni ako pred niekoľkými mesiacmi. Zníženie ratingu agentúrou S&P, ktoré bolo prvým od roku 1998, priraduje Slovenskej republike známku A oproti predchádzajúcemu A+. Výhľad ratingu je však stabilný, čo môže byť vnímané ako relatívne priaznivá správa oproti negatívnemu výhľadu ratingu všetkých ostatných krajín eurozóny s výnimkou Nemecka, ktoré má na svojom AAA ratingu taktiež pozitívny výhľad.

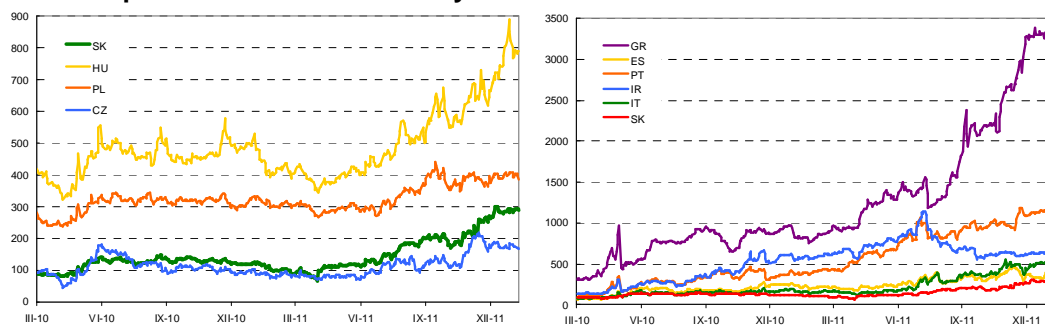
Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2010 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD

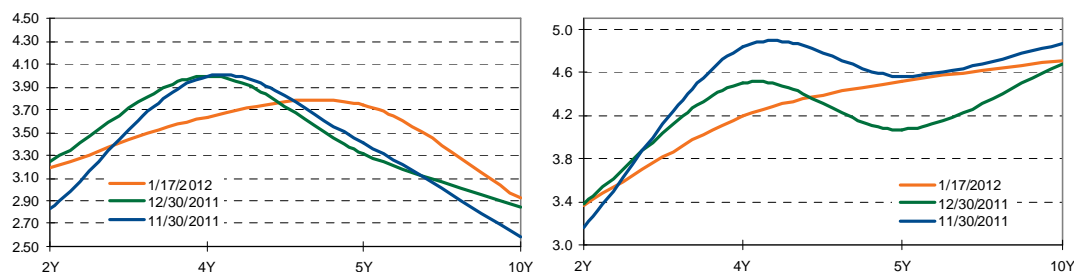


Meny a úrokové sadzby

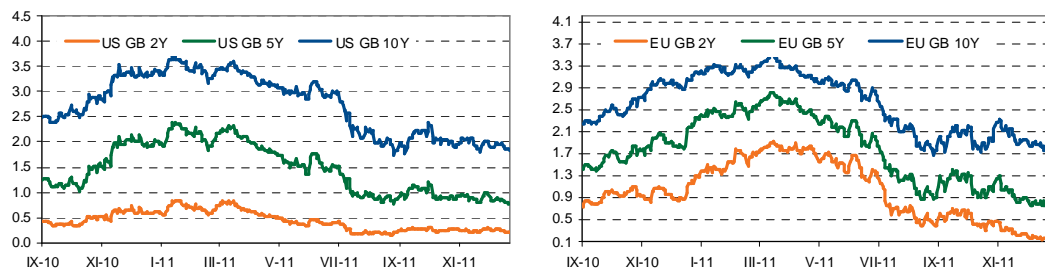
Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



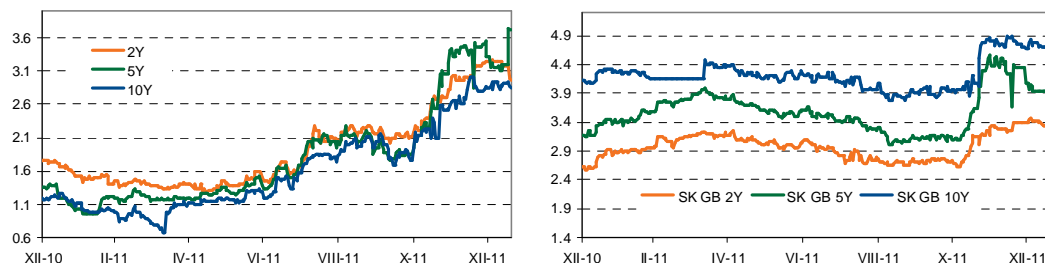
Graf: Spready ŠD – SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosová krivka slovenských ŠD



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



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

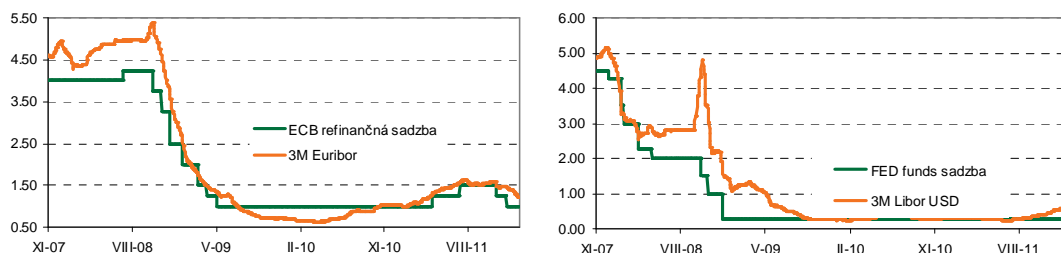


Meny a úrokové sadzby

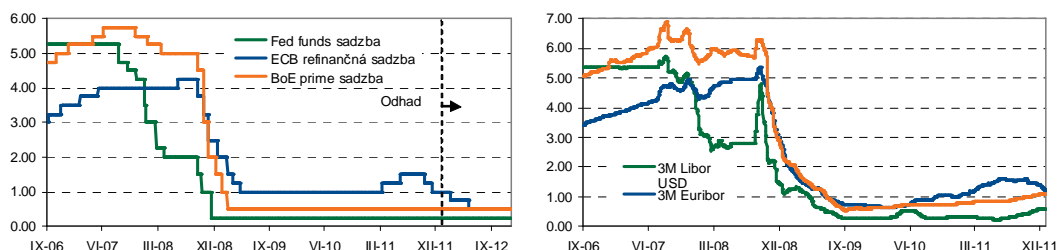
ECB bezo zmeny sadzieb

Európska centrálna banka ponechala na svojom prvom tohtoročnom zasadnutí úrokové sadzby na nezmenenej úrovni 1%. Podľa prezidenta ECB Maria Draghi-ho bolo toto rozhodnutie jednohlasné. ECB pokladá inflačné riziká za vybilancované, avšak opakovane zvýraznila pretrvávajúce riziká poklesu ekonomiky. Prvé, hoci len veľmi mierne náznaky stabilizácie v ekonomike, však znižujú pravdepodobnosť ďalšieho poklesu sadzieb už na februárovom zasadnutí. Každopádne očakávame počas tohto roka ďalšie znižovanie sadzieb v dvoch krokoch. Prvé zníženie o 25 bodov by mohlo prísť najskôr v marci. Na tlačovej konferencii po zasadnutí, zhodnotili predstavitelia ECB ich predchádzajúce zavedenie trojročných tendrov ako efektívne. Súčasne však táto nová forma „kvantitatívneho uvoľňovania pre banky“ neznižuje potrebu intervencie ECB do budúcnosti cez svoj program nákupu dlhopisov (SMP). Očakávame, že ECB bude pokračovať v SMP s nezmenenou stratégiou. Najvýznamnejšia zmena na poli nekonvenčných nástrojov menovej politiky je, že nové pravidlá pre kolaterál používaný v operáciách ECB prídu do platnosti už vo februári.

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



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



Mesiac s VÚB bankou

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5/1	Malobchodné tržby	no vem ber	-3.1%	-3.0%	n/a
9/1	Zahraničný obchod	no vem ber	588mln	328mln	n/a
10/1	Priemyselná produkcia	no vem ber	7.8%	0.4%	5.0%
10/1	Stavebná produkcia	no vem ber	-1.0%	-1.5%	n/a
12/1	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	jan uár	1.00%	1.00%	1.00%
13/1	CPI m/m	de cem ber	0.5%	0.1%	0.2%
13/1	CPI r/r	de cem ber	4.6%	4.4%	4.5%
13/1	Jadrový CPI m/m	de cem ber	0.2%	0.1%	0.2%
13/1	Jadrový CPI r/r	de cem ber	2.5%	2.3%	2.4%
16/1	HICP m/m	de cem ber	0.5%	0.1%	0.2%
16/1	HICP r/r	de cem ber	4.8%	4.6%	4.8%
17/1	Nové objednávky v priemysle m/m	no vem ber	-0.6%	-2.7%	n/a
17/1	Nové objednávky v priemysle r/r	no vem ber	4.1%	0.5%	n/a
27/1	PPI m/m	de cem ber	0.2%	-	n/a
27/1	PPI r/r	de cem ber	3.1%	-	n/a
30/1	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	jan uár	89.2	-	n/a
3/2	Malobchodné tržby	de cem ber	-3.0%	-	n/a
8/2	Priemyselná produkcia	de cem ber	0.4%	-	-2.5%
8/2	Stavebná produkcia	de cem ber	-1.5%	-	n/a
8/2	Zahraničný obchod	de cem ber	328mln	-	n/a
13/2	CPI m/m	jan uár	0.1%	-	0.9%
13/2	CPI r/r	jan uár	4.4%	-	3.4%
13/2	Jadrový CPI m/m	jan uár	0.1%	-	0.3%
13/2	Jadrový CPI r/r	jan uár	2.3%	-	2.1%
15/2	Rýchly odhad HDP	4Q11	3.0%	-	2.0%
15/2	Nové objednávky v priemysle m/m	de cem ber	-2.7%	-	n/a
15/2	Nové objednávky v priemysle r/r	de cem ber	0.5%	-	n/a
28/2	PPI m/m	jan uár	n/a	-	n/a
28/2	PPI r/r	jan uár	n/a	-	n/a
28/2	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	február	n/a	-	n/a
29/2	HICP m/m	jan uár	0.1%	-	0.9%
29/2	HICP r/r	jan uár	4.6%	-	3.4%

Slovenské makroekonomické indikátory

		2007	2008	2009	2010	1Q11	2Q11	3Q11	X.11	XI.11	XII.11	2011E	2012F	2013F
HDP														
Reálny HDP	r/r % rast	10.5	5.9	-4.9	4.2	3.4	3.5	3.0	-	-	-	2.9	1.0	3.0
Nominálny HDP	r/r % rast	11.7	8.9	-6.0	4.8	4.5	5.6	4.6	-	-	-	4.8	2.3	5.0
HDP (bežné ceny)	mld EUR	61.4	66.9	62.9	65.9	15.9	17.2	18.3	-	-	-	69.1	70.6	74.2
HDP na obyvateľa	EUR	10,200	11,900	11,600	12100.0	2900.0	3200.0	3400.0	-	-	-	12,700	12,900	13,500
Domáci dopyt	r/r % rast	6.3	5.8	-7.3	4.5	0.8	0.6	-4.6	-	-	-	-	-	-
Spotreba domácností	r/r % rast	6.9	6.0	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	-0.9	-	-	-	-	-	-
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-0.2	6.9	6.2	1.5	-2.1	-5.1	-3.3	-	-	-	-	-	-
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	9.1	1.0	-19.7	12.4	1.6	6.4	5.9	-	-	-	-	-	-
Vývoz	r/r % rast	14.3	3.1	-15.9	16.5	16.8	13.1	6.8	-	-	-	-	-	-
Dovoz	r/r % rast	9.2	3.1	-18.1	16.3	11.4	10.9	-1.8	-	-	-	-	-	-
Inflácia														
CPI	r/r % rast	3.4	4.4	0.5	1.3	3.6	3.9	4.3	4.4	4.6	4.4	4.4	2.5	3.3
CPI	priemer	2.8	4.6	1.6	1.0	3.3	3.9	4.0	-	-	-	3.9	2.7	3.0
HICP	r/r % rast	2.5	3.5	0.0	1.3	3.8	4.1	4.4	4.6	4.8	-	4.8	2.7	3.4
HICP	priemer	1.9	3.9	0.9	0.7	3.5	4.1	4.1	-	-	-	4.1	2.9	3.1
Jadrový CPI	r/r % rast	4.2	3.3	-0.2	1.9	2.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.3	2.3	2.0	2.5
Jadrový CPI	priemer	2.9	4.6	0.5	1.2	1.9	2.5	2.5	-	-	-	2.3	1.9	2.3
PPI	r/r % rast	3.4	6.0	-4.9	-0.7	3.3	2.5	2.4	3.0	-	-	2.9	1.6	2.4
PPI	priemer	1.8	6.1	-2.5	-2.8	2.8	3.0	2.2	-	-	-	2.7	2.0	2.0
Vonkajšia bilancia														
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-725.2	-757.7	946.2	778.5	628.6	978.6	1610.5	2199.3	2526.8	-	2992.0	3081.8	-
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-1.2	-1.1	1.5	1.2	-	-	-	-	-	-	4.3	4.4	-
Vývoz	r/r % rast	15.8	4.6	-19.8	21.5	28.3	18.8	-	10.0	7.5	-	15.9	3.0	-
Dovoz	r/r % rast	10.6	4.6	-22.9	22.5	27.5	21.7	-	0.0	3.5	-	11.5	3.0	-
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.3	-4.4	-2.0	-2.3	0.2	-0.2	-0.1	-	-	-	-0.4	-1.0	-
Bežný účet / HDP	%	-5.3	-6.6	-3.2	-3.5	-	-	-	-	-	-	-0.6	-1.4	-
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	6.2	5.9	3.4	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie														
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-1.2	-0.7	-2.8	-4.4	-0.6	-1.5	-2.2	-2.3	-2.7	-3.3	-3.3	-3.8	-2.6
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-2.0	-1.1	-4.5	-6.7	-3.8	-4.5	-4.3	-	-	-	-4.8	-5.4	-3.5
Fiškálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.1	-1.4	-5.0	-5.1	-	-	-	-	-	-	-4.0	-3.5	-2.5
Fiškálny deficit / HDP	%	-1.8	-2.1	-8.0	-7.7	-	-	-	-	-	-	-5.9	-5.0	-3.4
Verejný dlh	mld EUR	18.2	18.6	22.3	27.0	-	-	-	-	-	-	30.8	34.0	36.8
Verejný dlh / HDP	%	29.6	27.8	35.5	41.0	-	-	-	-	-	-	44.6	48.2	49.6
Trh práce														
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	8.0	8.4	12.7	12.5	13.1	13.0	13.4	13.3	13.3	-	13.5	13.8	13.3
Miera nezamestnanosti	priemer	8.4	7.7	11.4	12.5	13.1	12.9	13.2	-	-	-	13.1	13.6	13.4
Počet nezamestnaných	tis	240	252	381	389.0	375.6	356.5	357.8	-	-	-	368	382	369
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	11.0	9.6	12.1	14.4	13.9	13.1	13.1	-	-	-	13.6	14.1	13.6
Počet zamestnanov	tis	2,357	2,434	2,366	2317.5	2332.0	2355.6	2366.5	-	-	-	2,343	2,329	2,343
Produktivita práce	r/r % rast	8.1	3.1	3.1	4.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	669	723	745	769.3	746.0	781.0	769.0	-	-	-	795	816	861
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	7.2	8.2	3.0	3.2	2.9	3.0	2.5	-	-	-	3.3	2.7	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	4.3	3.5	1.4	2.2	-0.4	-0.9	-1.4	-	-	-	-0.7	-0.2	2.5
Produkcia, tržby a sentiment														
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	16.9	3.3	-13.8	18.9	11.9	7.9	5.6	7.7	0.4	-	8.0	3.0	-
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.8	12.0	-11.3	-4.6	0.5	-1.2	-1.9	-1	-1.5	-	-3.0	0.0	-
Maloochodné tržby	r/r % priemerný rast	4.8	9.5	-9.0	-2.2	-1.2	-2.7	-3.9	-3.1	-3	-	-2.0	0.0	-
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	101.1	82.2	82.3	94.8	95.4	95.5	90.4	89.5	89	89.2	89.2	93.0	-
Urokové sadzby														
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.25	1.25	1.00	1.00	0.50	1.25
3M BRIBOR	koniec obdobia	4.7	2.9	0.7	1.02	1.24	1.55	1.55	1.59	1.47	1.36	1.36	0.80	1.45
1R BRIBOR	koniec obdobia	4.7	3.0	1.1	1.55	2.00	2.16	2.08	2.12	2.04	1.95	1.95	1.70	2.10
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	4.1	4.3	4.10	4.16	4.23	3.92	3.96	4.87	4.68	4.7	4.4	4.10
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.3	2.9	3.4	3.00	3.40	3.03	1.89	2.03	2.28	1.83	1.8	2.2	3.2
Výmenný kurz														
EUR/USD	koniec obdobia	1.459	1.398	1.433	1.338	1.419	1.451	1.339	1.395	1.345	1.296	1.296	1.340	1.360
EUR/USD	priemer	1.371	1.471	1.433	1.327	1.369	1.346	1.413	1.372	1.372	1.316	1.393	1.320	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 – Jan / Feb 2012

Pondelok 16				Utorok 17				Streda 18				Stvrtok 19				Piatok 20			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
								US	9:15	Industrial production	Dec	US	8:30	Initial claims	w/e	US	10:00	Existing home sales	Dec
												US	8:30	CPI	Dec				
												US	8:30	Housing starts	Dec				
												US	10:00	Philadelphia Fed survey	Jan				
Pondelok 23				Utorok 24				Streda 25				Stvrtok 26				Piatok 27			
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	16:00	EC cons. cof.	Jan prelim	US	10:00	Richmond Fed survey	Jan	US	10:00	Pending home sales	Dec	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Real GDP	4Q advanced
				US		FOMC meeting						US	8:30	Durable goods	Dec	US	9:55	Consumer sentiment	Jan final
				EA	10:00	PMI flash	Jan					US	10:00	New home sales	Dec				
				EA	11:00	Industrial new orders	Nov					US	10:00	Leading indicators	Dec				
				HU		Base rate announcement													
Pondelok 30				Utorok 31				Streda 1				Stvrtok 2				Piatok 3			
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	Personal income	Dec	US	9:45	Chicago PMI	Jan	US	8:15	ADP employment	Jan	US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	Employment	Jan
US	10:30	Dallas Fed survey	Jan	US	10:00	Consumer confidence	Jan	US	10:00	ISM manufacturing	Jan	EA	11:00	PPI	Dec	US	10:00	ISM nonmanufacturing	Jan
EA	11:00	EC bus. conf	Jan	EA	11:00	Unemployment	Dec	US	10:00	Construction spending	Dec	CZ		Repo rate announcement		US	10:00	Factory orders	Dec
EA	11:00	EC cons. Conf	Jan					EA	10:00	PMI Mfg final	Jan					EA	10:00	PMI serv. & comp.	Jan final
								EA	11:00	HICP flash	Jan					EA	11:00	Retail sales	Dec
Pondelok 6				Utorok 7				Streda 8				Stvrtok 9				Piatok 10			
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.
								PL		Base rate announcement		US	8:30	Initial claims	w/e	US	8:30	International trade	Dec
												EA	13:45	ECB rate announcement		US	9:55	Consumer sentiment	Feb prelim
																US	14:00	Federal budget	Jan
Pondelok 13				Utorok 14				Streda 15				Stvrtok 16				Piatok 17			
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	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.74	0.96	1.14	-0.17 ▼	-0.09 ▼	-0.23 ▼
LIBOR EUR 3M	1.14	1.29	1.41	-0.11 ▼	-0.06 ▼	-0.15 ▼
LIBOR EUR 12M	1.79	1.91	2.01	-0.10 ▼	-0.04 ▼	-0.12 ▼
LIBOR USD 1M	0.28	0.30	0.27	0.02 ▲	-0.01 ▼	-0.01 ▼
LIBOR USD 3M	0.56	0.58	0.53	0.05 ▲	-0.01 ▼	-0.02 ▼
LIBOR USD 12M	1.11	1.13	1.07	0.06 ▲	-0.02 ▼	-0.02 ▼
LIBOR GBP 1M	0.78	0.77	0.74	0.03 ▲	0.00 ▲	0.01 ▲
LIBOR GBP 3M	1.09	1.08	1.04	0.04 ▲	0.00 ▲	0.01 ▲
LIBOR GBP 12M	1.89	1.87	1.82	0.05 ▲	0.00 ▲	0.02 ▲

Sadzby peňaž. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.44	0.68	0.90	-0.23 ▼	-0.08 ▼	-0.24 ▼
EURIBOR 2W	0.54	0.76	0.99	-0.23 ▼	-0.08 ▼	-0.23 ▼
EURIBOR 1M	0.79	1.02	1.21	-0.19 ▼	-0.09 ▼	-0.24 ▼
EURIBOR 2M	0.99	1.18	1.31	-0.13 ▼	-0.06 ▼	-0.19 ▼
EURIBOR 3M	1.20	1.36	1.47	-0.12 ▼	-0.06 ▼	-0.16 ▼
EURIBOR 6M	1.48	1.62	1.70	-0.08 ▼	-0.05 ▼	-0.14 ▼
EURIBOR 9M	1.66	1.79	1.87	-0.08 ▼	-0.05 ▼	-0.13 ▼
EURIBOR 1Y	1.81	1.95	2.04	-0.09 ▼	-0.05 ▼	-0.14 ▼

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.20	0.14	0.34	-0.19 ▼	-0.01 ▼	0.06 ▲
EU ŠD 5R	0.79	0.76	1.16	-0.40 ▼	-0.03 ▼	0.03 ▲
EU ŠD 10R	1.80	1.85	2.28	-0.45 ▼	-0.09 ▼	-0.03 ▼
EU ŠD 30R	2.45	2.37	2.92	-0.55 ▼	-0.09 ▼	0.08 ▲
US ŠD 2R	0.22	0.24	0.25	-0.01 ▼	-0.03 ▼	-0.02 ▼
US ŠD 5R	0.80	0.83	0.95	-0.12 ▼	-0.06 ▼	-0.03 ▼
US ŠD 10R	1.89	1.88	2.07	-0.19 ▼	-0.09 ▼	0.02 ▲
US ŠD 30R	2.95	2.89	3.06	-0.16 ▼	-0.11 ▼	0.05 ▲
JP ŠD 2R	0.13	0.14	0.14	0.00 ▼	0.00 ▼	-0.01 ▼
JP ŠD 5R	0.34	0.35	0.38	-0.03 ▼	0.00 ▼	-0.01 ▼
JP ŠD 10R	0.97	0.97	1.07	-0.08 ▼	-0.03 ▼	-0.02 ▼
JP ŠD 30R	1.94	1.93	1.99	-0.08 ▼	0.00 ▼	0.02 ▲

Státne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	3.16	3.39	3.16	0.22 ▲	-0.07 ▼	-0.23 ▼
SK ŠD 5R	4.51	4.07	4.57	-0.50 ▼	0.00 ▼	0.44 ▲
SK ŠD 10R	4.65	4.68	4.87	-0.19 ▼	-0.11 ▼	-0.02 ▼
CZ ŠD 2R	1.88	1.75	1.90	-0.15 ▼	-0.13 ▼	-0.07 ▼
CZ ŠD 5R	2.77	2.93	3.50	-0.58 ▼	-0.22 ▼	-0.15 ▼
CZ ŠD 10R	3.46	3.59	4.18	-0.59 ▼	-0.19 ▼	-0.14 ▼
PL ŠD 2R	4.78	4.85	4.88	-0.03 ▼	0.02 ▲	-0.07 ▼
PL ŠD 5R	5.18	5.34	5.25	0.10 ▲	-0.10 ▼	-0.16 ▼
PL ŠD 10R	5.70	5.89	5.92	-0.03 ▼	-0.11 ▼	-0.19 ▼
HU ŠD 3R	9.47	9.06	8.83	0.23 ▲	-0.36 ▼	0.41 ▲
HU ŠD 5R	9.49	9.64	8.87	0.77 ▲	-0.47 ▼	-0.15 ▼
HU ŠD 10R	9.48	9.75	8.92	0.83 ▲	-0.50 ▼	-0.27 ▼

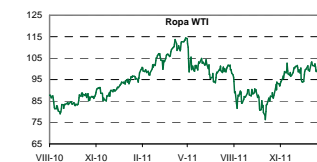
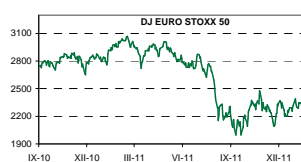
St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.02	0.10	-0.08	0.18 ▲	-0.02 ▼	-0.07 ▼
EU ŠD 5R	0.01	0.07	-0.21	0.28 ▲	-0.03 ▼	-0.06 ▼
EU ŠD 10R	0.09	0.05	-0.21	0.26 ▲	-0.01 ▼	0.04 ▲
JP ŠD 2R	0.09	0.10	0.11	-0.01 ▼	-0.03 ▼	-0.01 ▼
JP ŠD 5R	0.46	0.48	0.57	-0.09 ▼	-0.06 ▼	-0.02 ▼
JP ŠD 10R	0.92	0.89	1.00	-0.11 ▼	-0.06 ▼	0.03 ▲
SK ŠD 2R	-2.96	-3.24	-2.83	-0.42 ▼	0.06 ▲	0.28 ▲
SK ŠD 5R	-3.72	-3.31	-3.41	0.09 ▲	-0.03 ▼	-0.41 ▼
SK ŠD 10R	2.85	2.85	2.59	0.26 ▲	-0.02 ▼	0.00 ▲

St. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-1.48	-1.61	-1.57	-0.04 ▼	0.11 ▲	0.13 ▲
CZ ŠD 5R	-1.98	-2.17	-2.34	0.17 ▲	0.19 ▲	0.18 ▲
CZ ŠD 10R	-1.65	-1.76	-1.90	0.14 ▲	0.10 ▲	0.11 ▲
PL ŠD 2R	-4.58	-4.71	-4.55	-0.16 ▼	-0.04 ▼	0.13 ▲
PL ŠD 5R	-4.39	-4.59	-4.09	-0.50 ▼	0.06 ▲	0.19 ▲
PL ŠD 10R	-3.90	-4.06	-3.64	-0.42 ▼	0.02 ▲	0.16 ▲
HU ŠD 3R	-9.08	-8.78	-8.30	-0.48 ▼	0.32 ▲	-0.30 ▼
HU ŠD 5R	-8.70	-8.88	-7.71	-1.17 ▼	0.44 ▲	0.18 ▲
HU ŠD 10R	-7.68	-7.92	-6.64	-1.28 ▼	0.41 ▲	0.24 ▲

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	12,579	12,218	12,046	1.4% ▲	0.5% ▲	3.0% ▲
S&P 500	1,308.0	1,257.6	1,247.0	0.9% ▲	0.9% ▲	4.0% ▲
NASDAQ Comp.	2,770	2,605	2,620	-0.6% ▼	1.4% ▲	6.3% ▲
NASDAQ 100	2,426	2,278	2,295	-0.8% ▼	0.7% ▲	6.5% ▲
DAX 30	6,359	5,898	6,089	-3.1% ▼	1.4% ▲	7.8% ▲
CAC 40	3,289	3,160	3,155	0.2% ▲	1.9% ▲	4.1% ▲
FTSE 100	5,708	5,572	5,505	1.2% ▲	-0.2% ▼	2.4% ▲
DJ Euro stoxx 50	2,402	2,317	2,330	-0.6% ▼	1.7% ▲	3.7% ▲
NIKKEI 225	8,640	8,455	8,435	0.2% ▲	1.3% ▲	2.2% ▲
TOPIX	741	729	728	0.0% ▲	0.7% ▲	1.7% ▲
HANG SENG	19,943	18,434	17,989	2.5% ▲	3.3% ▲	8.2% ▲
PX 50	906	911	879	3.7% ▲	-0.4% ▼	-0.5% ▼
BUX	18,080	16,974	17,635	-3.7% ▼	7.7% ▲	6.5% ▲
WIG 20	2,218	2,144	2,288	-6.3% ▼	0.4% ▲	3.4% ▲
RTS Index	1,495	1,382	1,541	-10.3% ▼	1.6% ▲	8.2% ▲
SAX	209.7	215.5	210.2	2.5% ▲	-1.0% ▼	-2.7% ▼

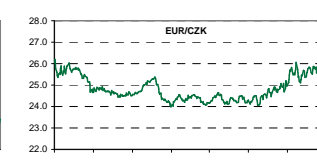
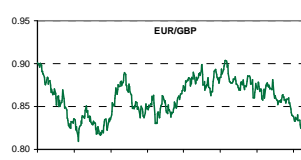
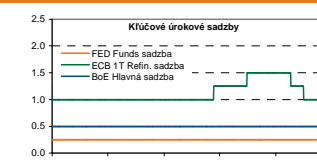
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	101.74	98.83	100.46	-1.6% ▼	-2.8% ▼	2.9% ▲
Ropa BRENT	111.51	106.87	109.48	-2.4% ▼	-2.2% ▼	4.3% ▲
ZLATO	1,663.7	1,563.7	1,746.4	-10.5% ▼	1.3% ▲	6.4% ▲
STRIEBRO	30.71	27.84	32.79	-15.1% ▼	3.3% ▲	10.3% ▲
PLATINA	1,533	1,401	1,559	-10.1% ▼	6.3% ▲	9.4% ▲
PALÁDIUM	673	655	612	7.1% ▲	3.7% ▲	2.7% ▲



DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	12/30/2011	11/30/2011	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2892	1.2961	1.3448	-4.5% ▼	-0.3% ▼	-0.8% ▼
GBP/USD	1.5444	1.5543	1.5712	0.9% ▲	-1.0% ▼	-0.6% ▼
USD/JPY	76.72	76.91	77.57	4.7% ▲	-0.7% ▼	-0.1% ▼
USD/CHF	0.9367	0.938	0.9114	-0.7% ▼	-2.0% ▼	-3.1% ▼
EUR/CHF	1.20776	1.217	1.22577	3.0% ▲	-1.7% ▼	-2.5% ▼
EUR/GBP	0.83482	0.833	0.85588	3.6% ▲	-1.2% ▼	-4.1% ▼
EUR/JPY	98.91	99.66	104.31	7.5% ▲	-0.9% ▼	-3.6% ▼
EUR/CZK	25.42	25.59	25.36	-0.8% ▼	-0.2% ▼	0.5% ▲
USD/CZK	19.72	19.74	18.86	3.0% ▲	0.0% ▼	1.0% ▲
EUR/PLN	4.329	4.466	4.500	1.1% ▲	-0.7% ▼	-2.6% ▼
USD/PLN	3.358	3.445	3.346	4.7% ▲	-0.4% ▼	-2.0% ▼
EUR/HUF	302.13	315.00	304.15	-0.4% ▼	-1.2% ▼	-3.4% ▼
USD/HUF	234.34	243.02	226.17	3.4% ▲	-0.9% ▼	-3.0% ▼
EUR/RON	4.35	4.33	4.36	-3.6% ▼	-0.3% ▼	-0.5% ▼
USD/RON	3.37	3.34	3.24	-1.1% ▼	-0.7% ▼	-0.6% ▼
EUR/RUB	40.621	41.725	41.284	-0.9% ▼	0.0% ▼	-0.2% ▼
USD/RUB	31.50	32.14	30.70	2.9% ▲	-0.3% ▼	-0.1% ▼

Križové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	Na začiatku roka
EU	1.00	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	4.50
HU	7.00	7.00

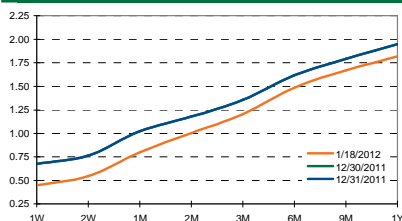


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatváracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonnosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonnosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 1/19/2012 12:25

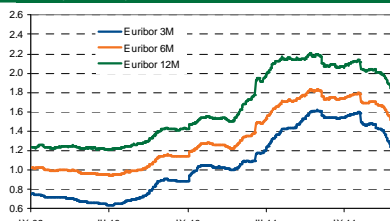
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

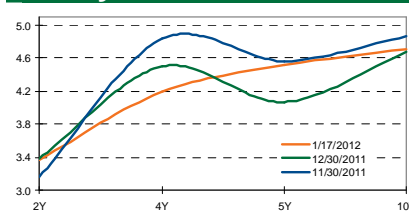
EURIBOR krivka



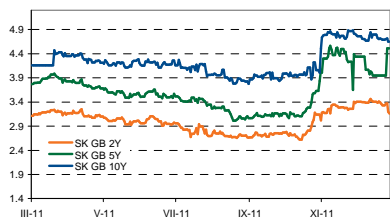
3M, 6M, 12M EURIBOR



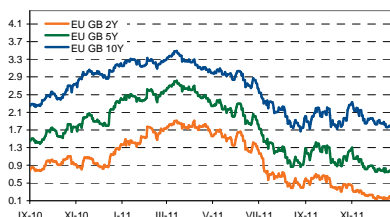
SK Výnosová krivka



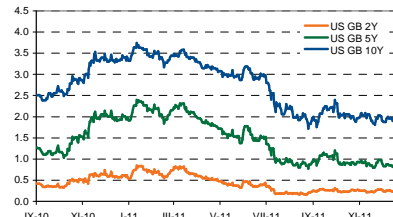
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



DAX 30



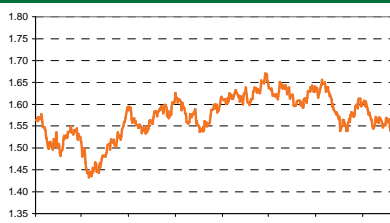
NIKKEI 225



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.