

streda, 20.októbra 2010

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

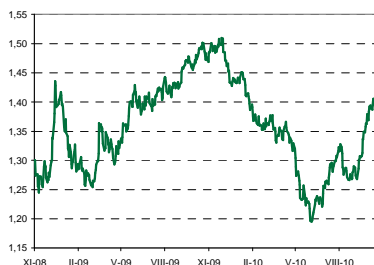
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Andrej Arady
Makroekonóm

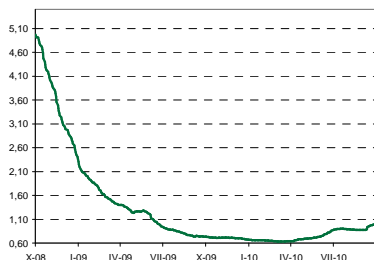
Obsah

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

- Ekonomický sentiment zaznamenal po 15 mesiacoch zhoršenie
- Inflácia v septembri mierne vzrástla na 1,1% r/r
- Vláda schválila návrh štátneho rozpočtu na rok 2011
- ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené

Kľúčové očakávané udalosti

- Zasadnutie ECB sa uskutoční 4. novembra. Kľúčové rozhodnutia sa však odkladajú až na decembrové zasadnutie, kedy sa bude rozhodovať o zrušení niektorých nekonvenčných opatrení. V každom prípade však ECB potvrdila, že pri rozhodovaní o ukončení stimulov bude postupovať extrémne opatrne. Na novembrovom zasadnutí ECB budú teda ponechané oficiálne úrokové sadzby opäť na nezmenenej úrovni. Tie sa zrejme budú zvyšovať najskôr v druhej polovici roku 2011. Podľa súčasného odhadu kolegov z Intesa Sanpaolo by sa tak malo stať až v novembri budúceho roku.

Trendy trhu

	Posledná	Zatvorenie		Trend					
		30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1,3909	1,3621	1,2689	7,34%	▲	0,27%	▲	-2,94%	▼
GBP/USD	1,5887	1,5728	1,5339	2,54%	▲	0,20%	▲	-1,61%	▼
EURIBOR 3M	1,00	0,89	0,89	0,01	▲	0,02	▲	0,30	▲
EURIBOR 12M	1,49	1,43	1,41	0,02	▲	0,01	▲	0,24	▲
SK ŠD 2R výnos	1,79	1,79	1,49	0,20	▲	0,04	▲	-0,45	▼
SK ŠD 5R výnos	2,44	2,48	2,34	0,14	▲	0,02	▲	-0,95	▼
SK ŠD 10R výnos	3,73	3,63	3,59	0,04	▲	0,06	▲	-0,52	▼

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		4Q10	1Q11	2Q11	3Q11
EUR/USD	1,391	1,380	1,300	1,285	1,300
GBP/USD	1,589	1,520	1,440	1,460	1,490
EURIBOR 3M	1,00	0,96	1,01	1,08	1,20
EURIBOR 12M	1,49	1,42	1,46	1,56	1,60
SK ŠD 2R výnos	1,79	1,50	1,70	1,80	2,00
SK ŠD 5R výnos	2,44	2,40	2,40	2,60	2,70
SK ŠD 10R výnos	3,73	3,70	3,70	3,80	3,80
ECB refinan. s.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
FED funds s.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
BoE prime s.	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50

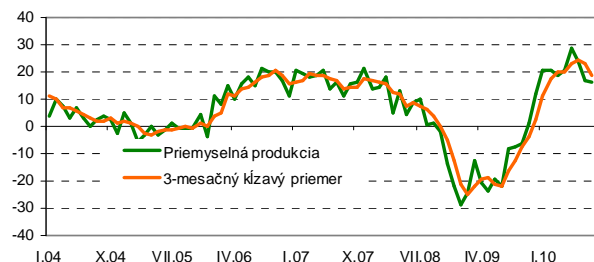
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

VIII.10	VII.10	2Q10	2009	2010f
16,3%	16,8%	24,3%	-13,5%	20,0%

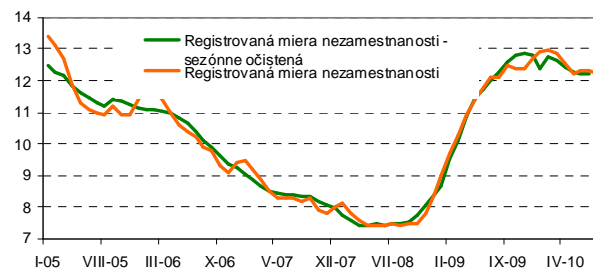
Priemyselná produkcia v auguste opäť spomalila svoje tempo medziročného rastu na 16,3% r/r z 19,8% r/r v júli. Pod toto spomalenie sa podpísala vyššia porovnávacia báza z minulého roku. Skutočne, po odstránení sezónnych vplyvov, priemyselná produkcia vzrástla oproti júlu o 2,2%.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

IX.10	VIII.10	2Q10	2009	2010f
n/a	12,2%	12,3%	12,7%	12,6%

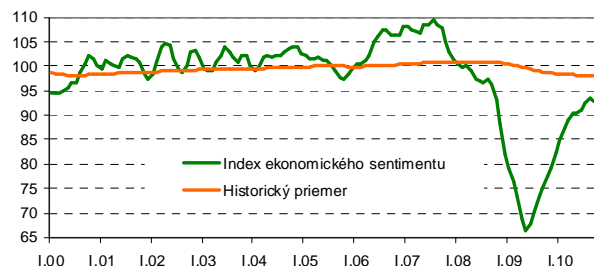
Registrovaná miera nezamestnanosti v auguste poklesla na úroveň 12,2% z 12,3%



Index ekonomického sentimentu

IX.10	VIII.10	2Q10	2009	2010f
92,7	93,6	91,1	82,3	-

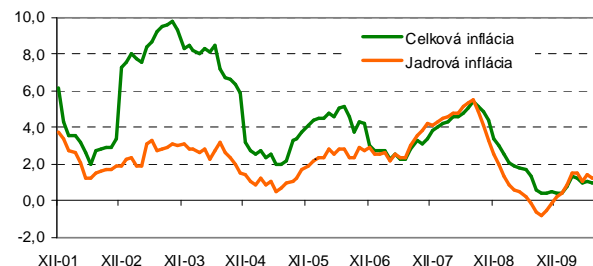
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) zaznamenal po 15 mesiacoch zlepšovania v septembri zhoršenie, keď oproti predchádzajúcemu mesiacu poklesol o 0,9 bodu na úroveň 92,7. Oproti rovnakému mesiacu v minulom roku bol index vyšší o 17,5 bodu. Rozdiel oproti dlhodobému priemeru sa však opäť prehĺbil, pričom v septembri to bolo nižšie o 5,3



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

IX.10	VIII.10	2Q10	2009	2010f
1,1%	1,0%	1,0%	0,5%	1,7%

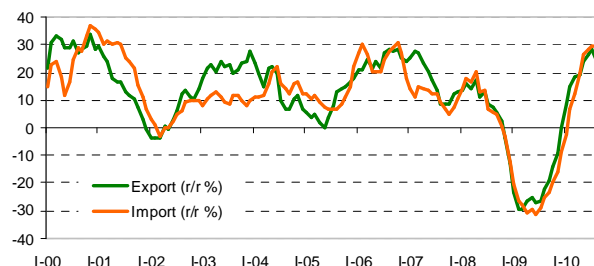
Spotrebiteľské ceny ostali v septembri oproti predchádzajúcemu mesiacu na nezmenenej úrovni. V medziročnej rastovej dynamike to znamenalo ich rast o 0,1 bodu na úroveň 1,1%. Významnú zmenu zaznamenali najmä ceny vzdelania, dopravy a rekreácie a kultúry, čo súvisí najmä so sezónnymi vplyvmi.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

VIII.10	VII.10	2Q10	2009	2010f
405,3	605,3	669,0	1186,8	499,3

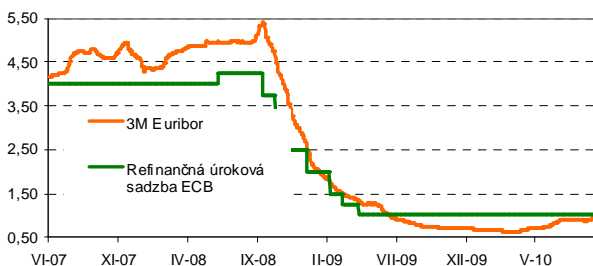
Bilancia zahraničného obchodu bola v auguste opäť pasívna, keď dosiahla deficit vo výške 200 mil. Eur. Trend poklesu vývozu ako aj rastu dovozu v medziročných porovnaní sa nezmenil ani tento mesiac.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

IX.09	IX.10	2Q10	2009	2010f
1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%

Oficiálna úroková sadzba po novembrovom zasadnutí Bankovej rady ECB ostane opäť nezmenená. Všetky kľúčové rozhodnutia sa odkladajú až na decembrové zasadnutie, kedy sa bude rozhodovať o zrušení niektorých nekonvenčných opatrení menovej politiky.



Ekonomická aktivita

Ďalšie spomalenie rastovej dynamiky

V auguste rast priemyslu zas o čosi spomalil, hlavne kvôli spomaleniu rastu v priemyselnej výrobe. Stavebná produkcia sa o čosi zlepšila, no stále zostala v červených číslach v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku. Maloobchodné tržby nenaplnili rastové očakávania a celkový index ekonomického sentimentu v ekonomike v septembri klesol po prvýkrát po 15-tich mesiacoch rastu.

- Priemyselná produkcia** očistená o vplyv počtu pracovných dní v auguste v medziročnom porovnaní vzrástla o 16,3% oproti júlovému medziročnému tempu rastu 16,8%. Hoci v dynamike rastu celého priemyslu nedošlo k výraznej zmene, vývoj v jednotlivých segmentoch vykázal výrazne odlišné pohyby. Vskutku, dominujúca priemyselná výroba zaznamenala pomerne výrazné spomalenie (14,5% r/r vs 21,5% v minulom mesiaci), zatiaľ čo ostatné dva segmenty priemyslu, ťažba nerastných surovín a produkcia v sieťových odvetviach vykázali zlepšenie rastovej dynamiky (viď tabuľku). V rámci priemyselnej výroby spomalenie nastalo hlavne kvôli poklesu rastovej dynamiky v dvoch kľúčových sektoroch, výrobe automobilov a výrobe elektroniky, pravdepodobne kvôli načasovaniu letných dovolení v hlavných výrobných závodoch týchto sektorov. Po zohľadnení sezónnych vplyvov priemyselná produkcia v skutočnosti vzrástla oproti júlu o 2,2%.
- V septembri očakávame ďalší pokles medziročného rastu celkovej priemyselnej produkcie na úroveň 15,5% vplyvom bazického efektu z minulého roku. Pokles medziročného rastu produkcie naznačuje aj zníženie indikátoru dôvery v priemysle v septembri vplyvom poklesu očakávanej budúcej produkcie a nízkeho súčasného dopytu.

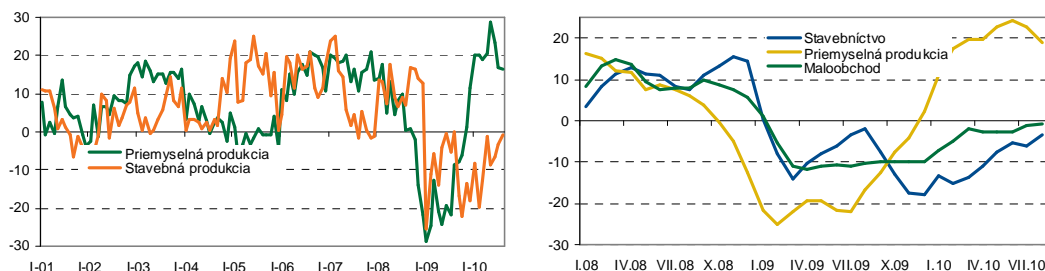
	2008	2009	1Q10	2Q10	Júl 10	Aug 10
Priemysel spolu	3,0	-13,5	19,8	24,3	16,8	16,3
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5,2</i>	<i>1,6</i>	<i>11,5</i>	<i>0,3</i>	<i>-7,1</i>	<i>-0,1</i>
<i>Priemyselná výroba</i>	<i>3,4</i>	<i>-15,0</i>	<i>21,7</i>	<i>26,6</i>	<i>21,5</i>	<i>14,7</i>
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1,0	-5,5	7,1	-4,7	4,6	-3,6
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0,6	-10,5	23,6	10,2	1,8	10,7
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2,9	-10,9	0,2	5,5	-1,9	1,7
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1,6	3,0	-9,3	-12,7	-10,7	2,8
výroba chemikálií a chemických produktov	-4,8	-9,8	10,3	4,3	9,0	12,2
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5,5	-3,4	2,6	23,8	38,0	29,7
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3,1	-22,3	3,6	18,5	7,8	14,0
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7,6	-16,8	26,2	26,4	4,4	5,5
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13,9	8,1	4,3	55,3	57,5	14,5
výroba elektrických zariadení	0,2	-16,1	32,9	16,0	9,1	15,8
výroba strojov a zariadení i.n.	8,6	-20,8	49,3	64,2	50,7	61,0
výroba dopravných prostriedkov	14,7	-20,1	50,1	47,1	48,1	24,2
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2,8	-14,2	4,2	19,4	21,3	2,8
<i>Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu</i>	<i>2,8</i>	<i>-5,5</i>	<i>12,0</i>	<i>16,6</i>	<i>0,3</i>	<i>27,4</i>

- Stavebná produkcia** aj v auguste pokračovala v zmierňovaní svojho medziročného poklesu na úroveň -0,6% r/r z -3,3% r/r v júli a predchádzajúceho júnového poklesu 6,6% r/r. Zmiernenie prepadu stavebnej produkcie zabezpečila domáca stavebná produkcia - nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie, ktorá sa udržujú aj v auguste v medziročnom porovnaní nad minuloročnými hodnotami a to 0,9%. Zvyšné dva reportované segmenty stavebnej produkcie – objemom oveľa menej významné ako nová výstavba- opravy a údržby v tuzemsku a produkcia v zahraničí ostali v auguste pod minuloročnými hodnotami.

Ekonomická aktivita

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

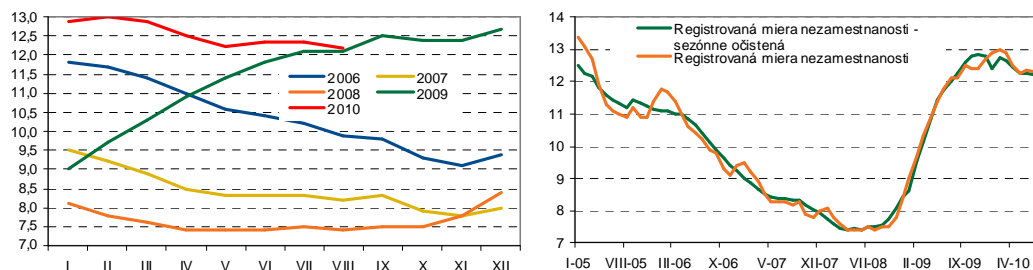
Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)



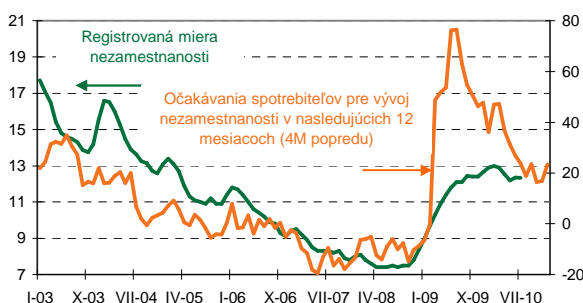
- Nádeje, ktoré dúfali, že pokles **maloobchodných tržieb** v júli bol jednorazovým pošmyknutím na ceste k oživeniu boli sklamané augustovými údajmi, podľa ktorých aj v auguste došlo k medzročnému prepadu reálnych tržieb, o 1,8% r/r oproti 1,6%-nému poklesu v predchádzajúcom mesiaci. V septembrových údajoch o dôvere v tomto sektore sa dôvera predajcov však stále ukazuje ako kladná a tak nádeje na oživenie tržieb v maloobchode pretrvávajú. Registrovaná miera nezamestnanosti medzitým v auguste poklesla na úroveň 12,2% z predchádzajúcej úrovne 12,3% v júli, čo je v súlade s trendom postupnej stabilizácie pracovného trhu.

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



Ekonomická aktivita

Indikátor ekonomického sentimentu (IES) zaznamenal v septembri po 15 mesiacoch zlepšovania celkového sentimentu jeho zhoršenie. Skutočne, IES klesol oproti augustu o 0,9 bodu na úroveň 92,7. Oproti rovnakému mesiacu v minulom roku bol index vyšší o 17,5 bodu. Rozdiel oproti dlhodobému priemeru sa však opäť prehĺbil, pričom v septembri to bolo o 5,3 bodu.

Zhoršenie sentimentu spôsobil najmä pokračujúci pokles dôvery v priemysle a v spotrebiteľskej dôvere, ale aj v dôvere v službách. Prepad dôvery v priemysle sa oproti minulému mesiacu spomalil, a saldo dosiahlo -0,3 bodu. Zníženie dôvery v priemysle je spôsobené najmä poklesom očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. Zhoršenie spotrebiteľskej dôvery pokračuje tretí mesiac po sebe, pokles sa však oproti minulému mesiacu spomalil zo 4 na 0,7 bodu a indikátor má v septembri hodnotu -22,5. Pokles dôvery v službách bol ovplyvnený najmä zhoršeným hodnotením podnikateľskej situácie.

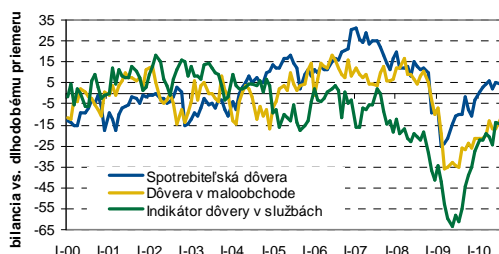
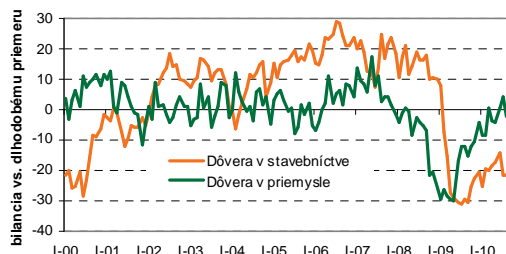
Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

IES a jeho zložky, saldá	2007	2008	2009	2009		2010		Aug	Sep
	priemer	priemer	priemer	3Q	4Q	1Q	2Q		
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	75.2	82.4	89.0	91.1	93.6	92.7
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-12.3	-1.0	3.7	3.3	0.7	-0.3
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-52.5	-43.0	-43.0	-37.5	-45.0	-43.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-14.7	-9.7	-9.3	-6.0	3.0	3.3
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-6.3	9.7	18.0	23.0	22.0	20.7
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-24.3	-26.0	-17.8	-17.4	-21.8	-22.5

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Inflácia

Inflácia stúpla v septembri na 1,1% r/r

Spotrebiteľské ceny ostali v septembri na rovnakej úrovni ako v auguste, čo v medziročnej rastovej dynamike znamenalo ich rast oproti augustu o 0,1% p. b. na úroveň 1,1%. Medzimesačne najvýznamnejšie vzrástli ceny vzdelania a to o 2,5%, čo súvisí so začiatkom nového školského roka. Ceny v doprave naopak oproti minulému mesiacu klesli o 0,7%. Taktiež klesli ceny rekreácie a kultúry a to o 0,5%, čo súvisí najmä s koncom dovolenkového obdobia a teda zvýhodňovaním ponúk rekreácií. Ceny potravín na medziročnej báze pokračovali v raste 5 mesiac, z poslednej hodnoty 3,7% r/r na aktuálnu hodnotu 3,9%.

Jadrová inflácia (CPI očistené o regulované ceny) sa takisto oproti augustu nezmenila, čo v medziročnom raste predstavovalo 1,1% nárast oproti augustovému nárastu 1,0%. Európska harmonizovaná inflácia taktiež stagnovala na úrovni z predchádzajúceho mesiaca v medzimesačnom aj v medziročnom porovnaní. Nárast HICP oproti minulému roku bol v septembri 1,1%. Medziročný nárast indexu spotrebiteľských cien v októbri očakávame na úrovni 1,2%. Na tento nárast môže vplyvať okrem bazického efektu aj ďalší možný rast cien potravín.

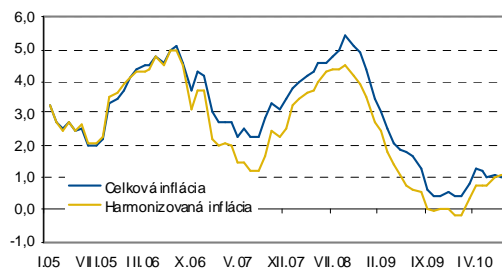
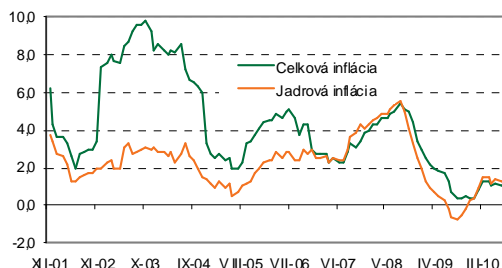
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009		2010		Aug10	Sep10
	4Q	3Q	4Q	1Q	2Q		
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3,9	0,4	0,0	0,0	0,7	1,1	1,1
Tovary	3,0	-1,0	-1,5	-1,0	0,2	0,7	-
Priemyselné tovary bez energií	0,4	-1,6	-1,7	-1,6	-1,5	-1,3	-
Energie	5,1	0,1	-0,2	-1,3	-0,6	-1,7	-
Potraviny	4,3	-2,3	-2,1	-0,2	2,7	4,7	-
Služby	5,7	4,2	3,1	2,0	2,0	1,9	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4,8	1,2	0,4	0,5	1,2	1,0	1,1
Regulované ceny	6,4	4,5	2,6	-0,2	-0,4	-0,6	-0,5
Jadrová inflácia	4,1	-0,2	-0,5	0,5	1,4	1,2	1,3
Potraviny	3,7	-5,8	-5,8	-3,0	0,5	4,0	4,4
Čistá inflácia	4,2	1,1	0,7	1,2	1,3	0,5	0,5
PPI	6,7	-4,7	-5,4	-6,4	-3,1	-0,4	-

Zdroj: SUSR, NBS

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

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

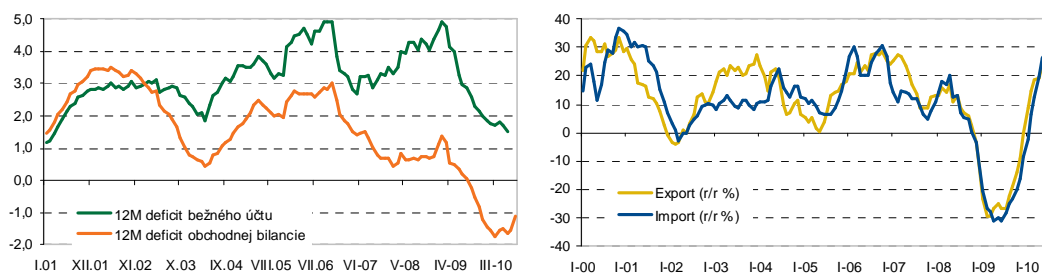


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v auguste opäť v deficite

Bilancia zahraničného obchodu v auguste bola pasívna vo výške 200 mil. Eur. Kumulatívna bilancia sa tak opäť po minulom mesiaci znížila na úroveň 405,3 mil. Eur. Vplyv na veľkosť zmeny kumulovanej bilancie oproti údajom z minulého mesiaca má okrem mesačného salda aj revízia údajov za tento rok. Nárast deficitu v auguste spôsobil rast dovozu z 27,8% r/r na 35,7% r/r ale aj súčasný pokles rastu vývozu z 23,7% r/r na 19,9% r/r. Oba trendy sú dlhodobejšieho charakteru.

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



Tabuľka: Platobná bilancia (Sk mld., suma za obdobie)

	2008		Jan-Júl 09	Jan-Júl 10	Júl 09	Júl 10
Bežný účet	-4 433,4	-1 937,9	-1 096,3	-1 015,9	-148,0	-328,7
Obchodná bilancia	-757,8	1 256,7	245,4	49,4	49,4	-93,8
Bilancia služieb	-487,2	-1 243,6	-778,4	-131,7	-131,7	-96,5
Bilancia výnosov	-2 295,0	-1 280,4	-302,9	-749,0	-20,8	-32,9
Transfery	-893,5	-670,7	-260,4	-184,5	-44,9	-105,5
	2008	2009	Jan-Jún 09	Jan-Jún 10	Jún 09	Jún 10
Finančný a kapitálový účet	5 869,3	2 704,5	1 282,2	-572,8	-391,3	504,0
Priame investície	2 113,1	-280,3	-704,7	369,2	-386,1	-150,1
Portfóliové investície	1 579,0	-868,8	-730,3	-2 515,7	-960,6	-557,8
Ostatné investície	1 371,0	3 392,2	2 317,1	1 179,3	948,7	1207,4

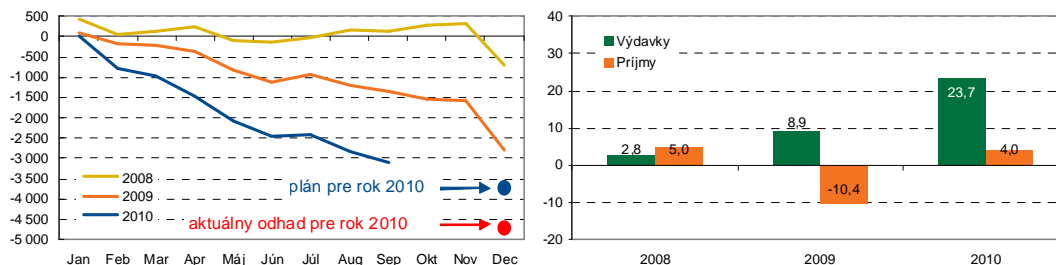
Zdroj: NBS, VUB

Kumulatívny deficit štátneho rozpočtu v septembri na úrovni 3,1 mld. Eur

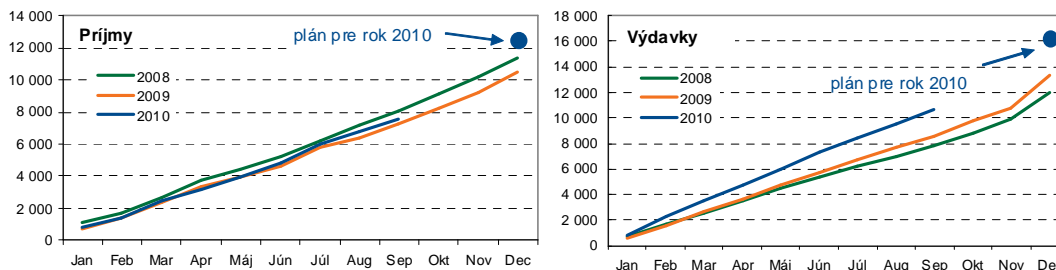
Štátny rozpočet vykázal v septembri schodok vo výške 289 mil. Eur, čím sa zvýšil kumulatívny deficit za prvých deväť mesiacov tohto roku na 3,1 mld. Eur (čo je v porovnaní s minulým rokom o 1,75 mld. viac). Výdavky a príjmy si udržali doterajší trend, keď rástli tempom 24% a 4% r/r. Schodok rozpočtu na celý rok vo výške 3,7 mld. Eur je teraz jasne nedosiahnuteľný, preto Ministerstvo financií predstavilo nový odhad, podľa ktorého deficit štátneho rozpočtu v tomto roku dosiahne 4,7 mld. Eur, čo je o 1 mld. viac ako bolo pôvodne plánované. Tieto najnovšie očakávania pripúšťajú nižšie príjmy o 1,4 mld. Eur a úsporu výdavkov vo výške 400 mil. Eur oproti pôvodnému plánu.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

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



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 2008, 2009 a 2010

	2008		2009		2010	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	8 028,5	69,5	7 247,9	55,3	7 540,3	60,2
Výdavky	7 885,2	62,5	8 608,1	60,9	10 650,7	65,4
Bilancia	143,3	-13,5	-1 360,2	134,7	-3 110,4	83,0

Zdroj: ŠÚSR, MF SR

Rozpočet na budúci rok predpokladá sprísnenie fiškálnej politiky na úrovni 2,5% HDP

6.októbra vláda schválila návrh rozpočtu verejných financií na obdobie 2011-13. Tento plán predpokladá sprísnenie fiškálnej politiky, ktoré by malo zabezpečiť zníženie celkového deficitu verejných financií na budúci rok z tohtoročných očakávaných 7,8% HDP na 4,9%. Vzhľadom k tomu, že aj bez zavedenia opatrení by sa deficit v roku 2011 znížil na úroveň 7,4%, čistý vplyv konsolidačných opatrení na zníženie deficitu je 2,5%-uálneho bodu HDP. Konsolidačné opatrenia sú rozdelené medzi zvýšením príjmov a znížením výdavkov na úrovni 1,1% resp. 1,4% HDP. Na strane príjmov sú opatrenia zamerané na zvýšenie spotrebných daní a DPH, ako aj rozšírenie základu pre daň z príjmu a odvody do sociálnej poisťovne. Na strane výdavkov sa opatrenia zameriavajú najmä na znižovanie výdavkov na spotrebu a mzdy vo verejnom sektore. Podrobný pohľad ale odhaľuje aj niektoré otázky, ako napr. úspory na krytí povodňových škôd oproti roku 2010, alebo zníženie výdavkov na odchodné pre poslancov parlamentu. Tieto výdavky mali v tomto roku charakter jednorazových výdavkov a ich nezapočítanie v budúcom roku znižuje vplyv reálneho uťahovania opaskov, vyššie vyčísleného na 1,4% HDP.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Slovenské verejné financie: projekcie 2011-13 (% GDP)

	2008	2009e	2010e	2011f	2012f	2013f
Príjmy verejnej správy	32,5	33,6	32,0	33,2	31,9	31,0
Výdavky verejnej správy	34,8	41,5	39,9	38,1	35,7	33,9
Saldo	-2,3	-7,9	-7,8	-4,9	-3,8	-2,9
Platby úrokov	-1,2	-1,5	-1,5	-1,9	-2,0	-2,1
Primárne saldo	-1,1	-6,4	-6,3	-3,0	-1,8	-0,8
Cyklická zložka	0,7	-1,3	-0,7	-0,6	-0,3	0,0
Jednorazové efekty	-0,7	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Upravené saldo pre konsolidačné úsilie	-1,1	-5,0	-5,5	-2,4	-1,6	-0,8
Konsolidačné úsilie	-	-4,0	-0,5	3,1	0,9	0,7
Úpravy spojené s EU fondami	0,6	1,2	2,3	3,8	3,1	2,3
PPP projekty	0,0	0,3	0,7	0,4	0,3	0,4
Upravené saldo pre fiškálny impulz	-1,7	-6,6	-8,5	-6,6	-5,0	-3,6
Fiškálny impulz	-	-4,9	-1,9	1,9	1,6	1,4
Memo:						
HDP (EUR mld)	67,2	63,3	65,4	70,2	75,5	81,5

Zdroj: MFSR

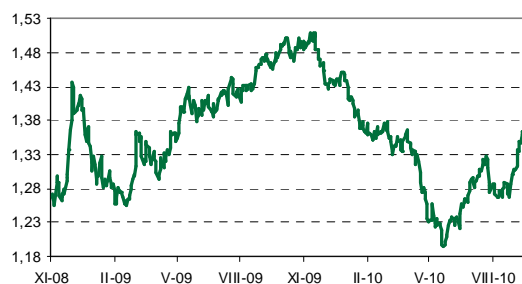
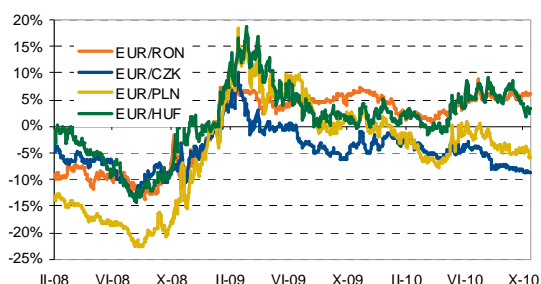
Meny a úrokové sadzby

Devízové trhy pod vplyvom „menových vojen“

Dominantnou témou na devízových trhoch v ostatnom období ostal slabý USD. Ten od nášho ostatného mesačníka klesol o 9%. Aktuálny kurz dolára voči euru je na úrovni 1,39. Pritom len v máji tohto roka bol jeho kurz pod úrovňou 1,20 voči euru (viď graf). Aktuálne oslabovanie dolára je ťahané hlavne perspektívou ďalšej vlny extrémneho uvoľňovania menovej politiky v USA. Vidina nového privalu dolárov stimuluje odliv kapitálu z USA do rozvíjajúcich sa krajín, meny ktorých tým pádom prirýchlo posilňujú. Tieto krajiny na čele s Čínou a Brazíliou sa posilňovaniu svojich mien bránia, napríklad zdvojnásobením dane na kúpu svojich dlhopisov nerezidentami (Brazília). Takéto opatrenia hrozia eskaláciou do „menových vojen“, pred ktorými začiatkom mesiaca varoval napríklad aj šéf MMF, Dominique Strauss-Kahn.

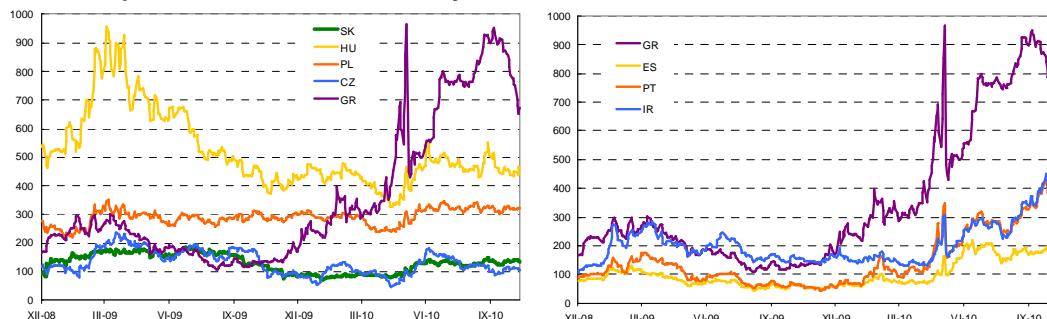
Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

Graf: Kurz EUR/USD



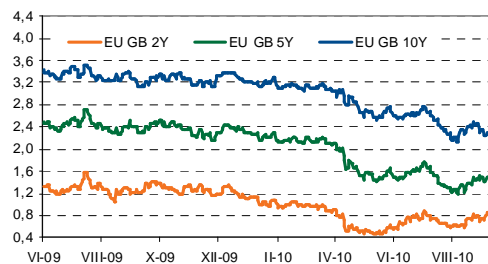
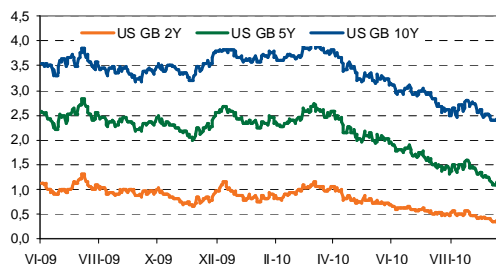
Meny a úrokové sadzby

Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom



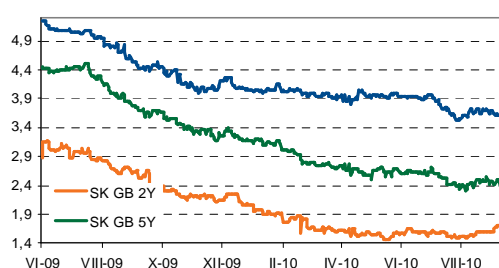
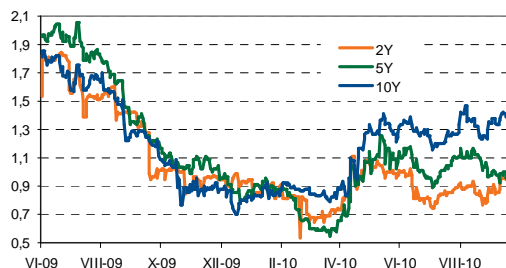
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov

Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy

Graf: Výnosy slovenských ŠD

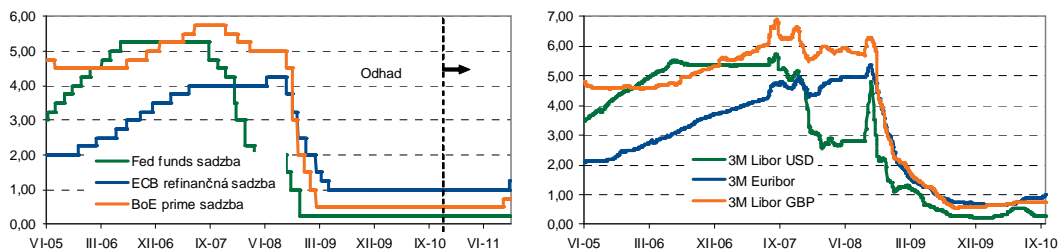


Slovensko úspešne emitovalo 15-ročný eurobond

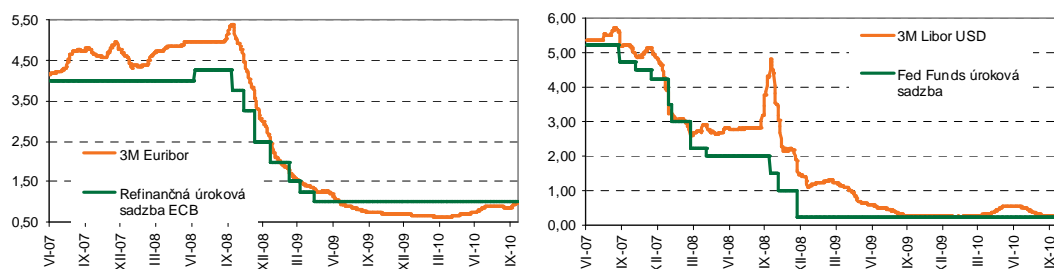
Uprostred turbulentných čias na devízových trhoch, Slovensko vydalo 6.októbra na zahraničných trhoch syndikovanú emisiu 15-ročného eurobondu v celkovom objeme 2 mld Eur. Záujem o tieto dlhopisy viac ako dvojnásobne prevýšil ponuku a s pomerne nízkou rizikovou prirážkou 150 bodov potvrdil vieru investorov v udržateľnosť slovenských verejných financií. Pozitívny náhľad investorov na slovenské dlhopisy za ostatný mesiac viedol k poklesu ich spreadov. Napríklad výnosy nemeckých dlhopisov za ostatný mesiac vzrástli o 20 bodov, zatiaľ čo tie slovenské len o 10.

Meny a úrokové sadzby

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



ECB ponechala úrokové sadzby opäť nezmenené

ECB ponechala no svojom októbrovom zasadnutí Bankovej rady oficiálne úrokové sadzby podľa očakávaní opäť nezmenené. Kľúčové rozhodnutia sa odkladajú až na decembrové zasadnutie, kedy sa bude rozhodovať o zrušení niektorých nekonvenčných opatrení menovej politiky. Na novembrovom zasadnutí nás pravdepodobne nečakajú žiadne prekvapenia. Oficiálne úrokové sadzby ostanú opäť na nezmenenej úrovni.

Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5. 10.	Maloobchodné tržby	august	-1,6%	-1,8%	n/a
7. 10.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	október	1,00%	1,0%	1,00%
8. 10.	Priemyselná produkcia	august	16,8%	16,3%	13,0%
8. 10.	Stavebná produkcia	august	-3,3%	-0,6%	n/a
12. 10.	Zahraničný obchod	august	-87,9 mln	-200 mh	143,8 mln
12. 10.	CPI m/m	september	-0,1%	0,0%	0,1%
12. 10.	CPI r/r	september	1,0%	1,1%	1,2%
12. 10.	Jadrový CPI m/m	september	-0,3%	0,0%	0,1%
12. 10.	Jadrový CPI r/r	september	1,2%	1,3%	1,4%
15. 10.	HICP m/m	september	-0,1%	0,0%	0,1%
15. 10.	HICP r/r	september	1,1%	1,1%	1,2%
28. 10.	PPI m/m	september	0,2%	-	n/a
28. 10.	PPI r/r	september	-0,4%	-	n/a
28. 10.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	október	92,7	-	n/a
4. 11.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	november	1,00%	-	1,00%
5. 11.	Maloobchodné tržby	september	-1,8%	-	n/a
9. 11.	Priemyselná produkcia	september	16,3%	-	15,5%
9. 11.	Stavebná produkcia	september	-0,6%	-	n/a
11. 11.	Zahraničný obchod	september	-200 mln	-	224,2 mln
12. 11.	Rýchly odhad HDP	3Q 10	4,7%	-	4,4%
12. 11.	CPI m/m	október	0,0%	-	0,3%
12. 11.	CPI r/r	október	1,1%	-	1,2%
12. 11.	Jadrový CPI m/m	október	0,0%	-	0,3%
12. 11.	Jadrový CPI r/r	október	1,3%	-	1,6%
16. 11.	HICP m/m	október	0,0%	-	0,2%
16. 11.	HICP r/r	október	1,1%	-	1,2%
29. 11.	PPI m/m	október	n/a	-	n/a
29. 11.	PPI r/r	október	n/a	-	n/a
29. 11.	Výsledky konjunkturálneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	november	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Septembrový pokles indikátoru dôvery v priemysle vplyvom poklesu očakávanej budúcej produkcie a nízkeho súčasného dopytu, ako aj vplyv bazického efektu naznačujú ďalší pokles medziročného rastu priemyselnej produkcie na odhadovanú úroveň 15,5%.

Inflácia

- V októbri očakávame vzrast indexu spotrebiteľských cien na úroveň 1,2% r/r. Na medziročné zrýchľovanie rastu inflácie v nasledujúcich mesiacoch by mohol mať vplyv možný rast cien potravín ako aj bazický efekt.

Úrokové sadzby

- Oficiálna úroková sadzba po novembrovom zasadnutí Bankovej rady ECB ostane opäť nezmenená. Všetky kľúčové rozhodnutia sa odkladajú až na decembrové zasadnutie, kedy sa bude rozhodovať o zrušení niektorých nekonvenčných opatrení menovej politiky.

HDP

- Rýchly odhad HDP bude uverejnený 12. novembra. Očakávame, že rast HDP bude klesať, v súlade s frekvencovanými indikátormi ekonomickej aktivity, na 4,4% z predchádzajúcich 4,7% v 2 štvrtroku.

Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	1Q10	2Q10	VII.10	VIII.10	IX.10	2010F	2011F	2012F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	5,0	6,7	8,5	10,6	6,2	-4,7	4,8	4,7	-	-	-	4,2	3,6	3,8
Nominálny HDP	r/r % rast	11,2	9,2	11,7	11,8	9,2	-5,8	2,8	4,8	-	-	-	4,5	6,7	7,3
HDP (bežné ceny)	mln EUR	45,1	49,3	55,0	61,5	67,2	63,3	15,1	16,3	-	-	-	66,2	70,6	75,7
HDP na obyvateľa	EUR	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	11 681	2 791	3 030	-	-	-	12 202	13 018	13 515
Domáci dopyt	r/r % rast	5,8	8,7	6,6	6,5	6,0	-6,2	0,7	4,3	-	-	-	2,6	1,3	2,9
Spotreba domácností	r/r % rast	4,2	6,5	5,9	7,1	6,1	-0,7	0,4	-1,0	-	-	-	0,3	1,9	2,8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2,9	3,9	9,7	0,1	5,3	2,8	6,2	-1,2	-	-	-	-0,3	-2,7	1,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4,8	17,5	9,3	9,1	1,8	-10,5	-0,4	-1,9	-	-	-	0,0	3,3	4,0
Vývoz	r/r % rast	7,4	10,0	21,0	14,3	3,2	-16,5	16,8	16,5	-	-	-	11,8	7,7	7,3
Dovoz	r/r % rast	8,3	12,4	17,8	9,2	3,1	-17,6	9,9	14,4	-	-	-	9,5	6,5	6,5
Inflácia															
CPI	r/r % rast	5,9	3,7	4,2	3,4	4,4	0,5	0,8	1,0	1,1	1,0	1,1	1,7	3,4	2,9
CPI	priemer	7,6	2,7	4,5	2,8	4,6	1,6	0,5	1,2	-	-	-	1,0	3,1	3,2
HICP	r/r % rast	5,8	3,9	3,7	2,5	3,5	0,0	0,3	0,7	1,0	1,1	1,1	1,5	3,8	3,1
HICP	priemer	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,0	0,7	-	-	-	0,8	3,1	3,4
Jadrový CPI	r/r % rast	1,5	1,7	2,7	4,2	3,3	-0,2	0,9	1,1	1,4	1,2	1,3	1,9	2,7	2,3
Jadrový CPI	priemer	2,6	1,1	2,5	2,9	4,6	0,5	0,5	1,4	-	-	-	1,2	2,4	2,5
PPI	r/r % rast	4,3	7,0	5,4	3,4	6,0	-4,9	-6,1	-1,9	-0,7	-0,4	-	0,1	2,7	2,7
PPI	priemer	3,4	4,7	8,4	2,1	6,1	-2,6	-6,3	-3,1	-	-	-	-2,5	3,1	2,7
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mln EUR	-1 673,6	-2 456,1	-2 497,7	-725,2	-757,7	1 186,8	295,2	669,0	605,3	405,3	-	499,3	564,2	637,6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3,7	-5,0	-4,5	-1,2	-1,1	1,9	2,7	2,5	2,4	1,7	-	0,8	0,8	0,8
Vývoz	r/r % rast	11,8	10,2	24,5	15,7	4,6	-19,8	18,4	26,0	23,7	19,9	-	7,0	13,0	13,0
Dovoz	r/r % rast	14,7	12,2	22,9	10,7	4,6	-23,4	12,3	28,3	27,8	35,7	-	9,0	13,0	13,0
Bežný účet - kumul.	mln EUR	-3,5	-4,1	-3,9	-3,3	-4,4	-2,0	-0,2	-	-	-	-	-2,5	-2,5	-2,5
Bežný účet / HDP	%	4,1	4,8	-4,7	-5,3	-6,5	-3,2	-2,7	-	-	-	-	-3,8	-3,5	-3,3
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mln EUR	5,3	5,9	1,1	6,2	5,9	3,4	0,3	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mln EUR	20,7	25,1	29,2	26,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mln EUR	3,2	2,5	4,6	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	7,2	5,1	8,4	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mln EUR	-2,3	-1,12	-1,1	-1,2	-0,7	-2,8	-1,0	-2,4	-2,4	-2,8	-	-4,8	-4,0	-2,5
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5,3	-2,4	-1,9	-2,0	-1,0	-4,4	-	-	-	-	-	-7,3	-5,7	-3,3
Fiškálny deficit (ESA 95)	mln EUR	-1,0	-1,4	-1,9	-1,7	-1,5	-4,3	-	-	-	-	-	-5,3	-4,6	-3,0
Fiškálny deficit / HDP	%	-2,3	-2,8	-3,5	-2,8	-2,3	-6,8	-	-	-	-	-	-8,0	-6,5	-4,0
Verejný dlh	mln EUR	18,7	16,8	16,8	18,1	18,6	22,6	-	-	-	-	-	25,8	25,0	26,0
Verejný dlh / HDP	%	41,4	34,2	30,4	29,3	27,7	35,7	-	-	-	-	-	39,0	35,4	34,3
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	13,1	11,4	9,4	8,0	8,4	12,7	12,9	12,3	12,3	12,2	-	12,6	11,6	10,6
Miera nezamestnanosti	priemer	14,3	11,6	10,4	8,4	7,7	11,4	12,9	12,4	-	-	-	12,5	11,9	10,9
Počet nezamestnaných	tis	342	334	273	240	252	381	393	374	376	370	-	379	349	319
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18,1	16,2	13,3	11,0	9,6	11,8	15,1	14,4	-	-	-	13,9	12,5	12,0
Počet zamestnancov	tis	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 366	2 283	2 313	-	-	-	2 311	2 328	2 351
Produktivita práce	r/r % rast	5,8	4,6	5,8	8,1	3,5	3,5	8,1	7,1	-	-	-	-3,7	4,3	0,0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	745	725,0	758	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	10,2	9,2	8,0	7,2	8,2	3,0	2,1	3,6	-	-	-	3,3	5,2	5,5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	2,5	6,3	3,3	4,3	3,5	1,4	1,6	2,4	-	-	-	2,3	2,1	2,0
Produkcia, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	3,7	-1,2	15,1	16,9	3,0	-13,5	19,8	24,3	16,8	16,3	-	20,0	8,0	4,0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5,2	15,0	14,9	7,8	12,0	-11,4	-13,6	-5,6	-3,3	-0,6	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6,2	9,8	8,3	4,8	9,5	-9,0	-1,9	-2,5	-1,6	-1,8	-	1,5	3,0	3,0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	102,5	99,6	108,2	101,1	82,2	82,3	89,0	91,1	92,5	93,6	92,7	-	-	-
Úrokové sadzby															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	2,50
3M BRIBOR	koniec obdobia	2,2	2,5	3,7	4,7	2,9	0,7	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,6	2,8
1R BRIBOR	koniec obdobia	2,4	2,8	4,0	4,7	3,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,9	3,1
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4,7	-	-	4,7	4,1	4,3	4,0	3,9	3,9	3,6	3,6	3,5	3,8	3,8
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3,7	3,3	4,0	4,3	2,9	3,4	3,1	2,6	2,7	2,1	2,3	2,4	2,9	3,1
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1,356	1,184	1,320	1,459	1,398	1,500	1,353	1,226	1,306	1,269	1,362	1,330	1,310	1,330
EUR /USD	priemer	1,244	1,244	1,256	1,371	1,471	1,397	1,384	1,273	1,280	1,290	1,308	-	-	-

Poznámka: Pokiaľ nie je uvedené inak, všetky údaje 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 2010

Pondelok 18				Utorok 19				Streda 20				Stvrtok 21				Piatok 22			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
				US	8:30	Housing starts	Sep					US	10:00	Phil. Fed survey	Oct	EA	10:00	Gen. gov. deficit & debt	
				EA	10:00	BoP	Aug					US	10:00	Leading indicators	Sep				
												EA	10:00	PMI flash	Oct				
Pondelok 25				Utorok 26				Streda 27				Stvrtok 28				Piatok 29			
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	Sep	US	9:00	S&P/Case-Schiller HPI	Aug	US	8:30	Durable goods	Sep	US	8:30	Initial claims	w/e	US	9:55	Consumer sentiment	Oct
US	10:30	Dallas Fed survey	Oct	US	10:00	Consumer confidence	Oct	US	10:00	New home sales	Sep	US	11:00	KC Fed survey	Oct	US	8:30	Real GDP	3Q
EA	11:00	Industrial orders	Aug	US	10:00	Richmond Fed survey	Oct	EU	10:00	M3	Sep	EA	10:00	PMI retail	Oct	US	9:45	Chicago PMI	Oct
												Sk		PPI	Sep	US	9:55	Consumer sent.	Oct
												Sk		ESI	Oct	EA	11:00	Unemployment rate	Sep
																EA	11:00	HICP flash	Oct
Pondelok 1				Utorok 2				Streda 3				Stvrtok 4				Piatok 5			
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	18:30	Personal income	Sep	US		FOMC meeting		US		FOMC meeting		US	8:30	Initial claims	w/e	US	10:00	Pending home sales	Sep
US	10:00	ISM manuf.	Oct	EA	10:00	PMI Mfg Final	Oct	US	10:00	ISM non-manuf.	Oct	EA	10:00	PMI serv. a composite	Oct	US	15:00	Consumer credit	Sep
								US	8:15	ADP employment	Oct	EA	11:00	PPI	Sep	US	8:30	Employment	Oct
												EA	13:45	ECB rate announcemr		EA	11:00	Retail sales	Sep
																SK		Retail sales	Sep
Pondelok 8				Utorok 9				Streda 10				Stvrtok 11				Piatok 12			
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	Wholesale trade	Sep	US	8:30	Initial claims	w/e	SK		Foreign trade	Sep	EA	11:00	GDP flash	3Q
				SK		Industrial production	Sep									EA	11:00	Industrial production	Sept
				SK		Construction production	Sep									SK		CPI	Oct
																SK		GDP preliminary est.	3Q
Pondelok 15				Utorok 16				Streda 17				Stvrtok 18				Piatok 19			
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.
				SK		HICP	Oct												

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
LIBOR EUR 1M	0,73	0,61	0,58	0,03	▲	0,03	▲	0,31	▲
LIBOR EUR 3M	0,93	0,85	0,83	0,02	▲	0,02	▲	0,27	▲
LIBOR EUR 12M	1,47	1,42	1,39	0,03	▲	0,01	▲	0,25	▲
LIBOR USD 1M	0,26	0,26	0,26	0,00	▼	0,00	▶	0,03	▲
LIBOR USD 3M	0,29	0,29	0,30	-0,01	▼	0,00	▶	0,04	▲
LIBOR USD 12M	0,77	0,78	0,84	-0,07	▼	0,00	▶	-0,22	▼
LIBOR GBP 1M	0,57	0,57	0,57	0,00	▼	0,00	▶	0,06	▲
LIBOR GBP 3M	0,74	0,73	0,73	0,01	▲	0,00	▲	0,13	▲
LIBOR GBP 12M	1,47	1,47	1,46	0,01	▲	0,00	▲	0,23	▲

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EURIBOR 1W	0,74	0,52	0,51	0,01	▲	0,04	▲	0,37	▲
EURIBOR 2W	0,76	0,55	0,55	0,01	▲	0,04	▲	0,36	▲
EURIBOR 1M	0,78	0,63	0,62	0,00	▲	0,03	▲	0,33	▲
EURIBOR 2M	0,84	0,72	0,72	0,00	▲	0,02	▲	0,29	▲
EURIBOR 3M	1,00	0,89	0,89	0,01	▲	0,02	▲	0,30	▲
EURIBOR 6M	1,22	1,15	1,14	0,01	▲	0,01	▲	0,23	▲
EURIBOR 9M	1,36	1,30	1,28	0,01	▲	0,01	▲	0,23	▲
EURIBOR 1Y	1,49	1,43	1,41	0,02	▲	0,01	▲	0,24	▲

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	0,87	0,83	0,59	0,24	▲	0,03	▲	-0,46	▼
EU ŠD 5R	1,51	1,48	1,20	0,28	▲	0,06	▲	-0,92	▼
EU ŠD 10R	2,38	2,25	2,12	0,16	▲	0,12	▲	-1,01	▼
EU ŠD 30R	2,99	2,87	2,64	0,22	▲	0,13	▲	-1,13	▼
US ŠD 2R	0,36	0,42	0,47	-0,05	▼	0,02	▲	-0,78	▼
US ŠD 5R	1,17	1,26	1,33	-0,07	▼	0,08	▲	-1,51	▼
US ŠD 10R	2,54	2,51	2,47	0,04	▲	0,17	▲	-1,30	▼
US ŠD 30R	3,95	3,68	3,52	0,17	▲	0,23	▲	-0,69	▼
JP ŠD 2R	0,14	0,14	0,13	0,02	▲	0,01	▲	-0,02	▼
JP ŠD 5R	0,27	0,27	0,26	0,01	▲	0,03	▲	-0,21	▼
JP ŠD 10R	0,88	0,89	0,97	-0,03	▼	0,01	▲	-0,42	▼
JP ŠD 30R	1,96	1,97	1,70	0,12	▲	0,06	▲	-0,32	▼

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
SK ŠD 2R	1,79	1,69	1,49	0,20	▲	0,04	▲	-0,45	▼
SK ŠD 5R	2,44	2,48	2,34	0,14	▲	0,02	▲	-0,95	▼
SK ŠD 10R	3,73	3,63	3,59	0,04	▲	0,06	▲	-0,52	▼
CZ ŠD 2R	1,69	1,64	1,75	-0,11	▼	0,00	▲	0,19	▲
CZ ŠD 5R	2,61	2,60	2,58	0,02	▲	-0,01	▼	-0,69	▼
CZ ŠD 10R	3,39	3,37	3,32	0,05	▲	0,01	▲	-0,52	▼
PL ŠD 2R	4,81	4,75	4,73	0,02	▲	0,16	▲	-0,41	▼
PL ŠD 5R	5,25	5,09	5,19	-0,10	▼	0,14	▲	-0,71	▼
PL ŠD 10R	5,61	5,50	5,43	0,07	▲	0,13	▲	-0,65	▼
HU ŠD 3R	6,47	6,44	7,36	-0,92	▼	0,05	▲	-0,83	▼
HU ŠD 5R	6,74	6,53	7,45	-0,92	▼	0,19	▲	-0,81	▼
HU ŠD 10R	6,95	6,79	7,62	-0,83	▼	0,21	▲	-0,97	▼

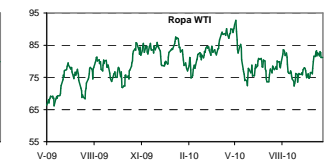
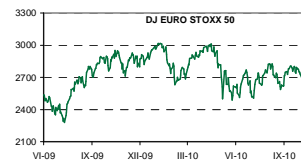
Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EU ŠD 2R	-0,51	-0,41	-0,12	-0,29	▼	-0,01	▼	-0,31	▼
EU ŠD 5R	-0,34	-0,22	0,13	-0,35	▼	0,03	▲	-0,59	▼
EU ŠD 10R	0,16	0,23	0,35	-0,12	▼	0,05	▲	-0,29	▼
JP ŠD 2R	0,22	0,28	0,34	-0,06	▼	0,01	▲	-0,76	▼
JP ŠD 5R	0,91	0,99	1,07	-0,08	▼	0,05	▲	-1,30	▼
JP ŠD 10R	1,66	1,57	1,50	0,07	▲	0,16	▲	-0,89	▼
SK ŠD 2R	-0,93	-0,85	-0,90	0,04	▲	-0,02	▼	-0,02	▼
SK ŠD 5R	-0,93	-0,99	-1,14	0,15	▲	0,03	▲	0,03	▲
SK ŠD 10R	1,36	1,35	1,47	-0,12	▼	-0,05	▼	0,49	▲

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
CZ ŠD 2R	-0,82	-0,81	-1,16	0,35	▲	0,02	▲	-0,66	▼
CZ ŠD 5R	-1,10	-1,12	-1,38	0,26	▲	0,07	▲	-0,23	▼
CZ ŠD 10R	-1,01	-1,09	-1,20	0,12	▲	0,10	▲	-0,49	▼
PL ŠD 2R	-3,95	-3,91	-4,14	0,23	▲	-0,14	▼	-0,06	▼
PL ŠD 5R	-3,74	-3,61	-3,99	0,38	▲	-0,08	▼	-0,21	▼
PL ŠD 10R	-3,23	-3,23	-3,32	0,09	▲	-0,01	▼	-0,36	▼
HU ŠD 3R	-5,46	-5,46	-6,73	1,28	▲	-0,02	▼	0,22	▲
HU ŠD 5R	-5,23	-5,05	-6,25	1,20	▲	-0,13	▼	-0,11	▼
HU ŠD 10R	-4,58	-4,51	-5,50	0,99	▲	-0,09	▼	-0,04	▼

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
DJIA 30	11 063	10 788	10 015	7,7%	▲	0,5%	▲	6,1%	▲
S&P 500	1 176,2	1 141,2	1 049,3	8,8%	▲	0,9%	▲	5,5%	▲
NASDAQ Comp.	2 469	2 369	2 114	12,0%	▲	2,8%	▲	8,8%	▲
NASDAQ 100	2 098	1 998	1 767	13,0%	▲	3,5%	▲	12,8%	▲
DAX 30	6 520	6 229	5 925	5,1%	▲	3,2%	▲	9,5%	▲
CAC 40	3 832	3 715	3 491	6,4%	▲	1,7%	▲	-2,6%	▼
FTSE 100	5 716	5 549	5 225	6,2%	▲	0,8%	▲	5,6%	▲
DJ Euro stoxx 50	2 848	2 748	2 623	4,8%	▲	2,0%	▲	-4,0%	▼
NIKKEI 225	9 498	9 369	8 824	6,2%	▲	-0,9%	▼	-9,9%	▼
TOPIX	831	830	805	3,1%	▲	-1,6%	▼	-8,5%	▼
HANG SENG	23 469	22 358	20 536	8,9%	▲	3,5%	▲	7,3%	▲
PX 50	1 134	1 132	1 141	-0,8%	▼	0,0%	▲	1,5%	▲
BUX	23 394	23 240	22 562	3,0%	▲	0,0%	▼	10,2%	▲
WIG 20	2 671	2 615	2 431	7,6%	▲	1,7%	▲	11,8%	▲
RTS Index	1 575	1 508	1 421	6,1%	▲	1,0%	▲	9,0%	▲
SAX	226,1	232,5	226,5	2,6%	▲	0,0%	▲	-15,3%	▼

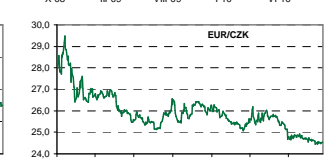
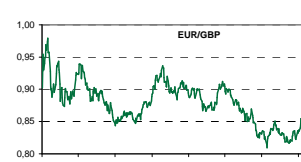
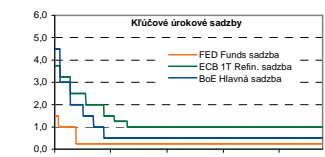
Komodity	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
Ropa WTI	81,21	79,97	73,54	8,7%	▲	-1,7%	▼	-3,0%	▼
Ropa BRENT	82,44	82,59	75,58	9,3%	▲	-2,3%	▼	-1,3%	▼
ZLATO	1 361,3	1 308,4	1 247,5	4,9%	▲	1,6%	▲	24,1%	▲
STRIEBRO	24,04	21,75	19,35	12,4%	▲	4,6%	▲	42,4%	▲
PLATINA	1 682	1 657	1 525	8,7%	▲	-0,6%	▼	14,8%	▲
PALÁDIUM	577	566	502	12,7%	▲	0,4%	▲	41,5%	▲



DEVIZOVÉ TRHY

Križové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend					
	Posledná	30.9.2010	31.8.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR			
EUR/USD	1,3909	1,3621	1,2689	6,5%	▲	-0,3%	▼	-15,4%	▼
GBP/USD	1,5887	1,5728	1,5339	-0,7%	▼	0,1%	▲	-6,9%	▼
USD/JPY	81,21	83,46	84,12	-7,5%	▼	-0,2%	▼	-4,0%	▼
USD/CHF	0,9589	0,981	1,0166	-0,7%	▼	-1,6%	▼	-4,5%	▼
EUR/CHF	1,3339	1,336	1,2899	-7,5%	▼	-1,9%	▼	-1,9%	▼
EUR/GBP	0,87549	0,866	0,8273	-3,6%	▼	-0,4%	▼	2,4%	▲
EUR/JPY	112,97	113,67	106,73	-10,2%	▼	-0,6%	▼	5,5%	▲
EUR/CZK	24,54	24,58	24,74	0,2%	▲	0,3%	▲	1,1%	▲
USD/CZK	17,64	18,04	19,50	-6,7%	▼	0,0%	▼	4,2%	▲
EUR/PLN	3,921	3,970	3,997	6,4%	▲	2,3%	▲	-2,1%	▼
USD/PLN	2,819	2,915	3,150	-0,9%	▼	1,5%	▲	1,4%	▲
EUR/HUF	276,43	276,66	287,09	2,0%	▲	0,1%	▲	-7,9%	▼
USD/HUF	198,71	203,18	226,28	-5,3%	▼	-0,1%	▼	-5,1%	▼
EUR/RON	4,28	4,27	4,26	7,3%	▲	0,3%	▲	-2,9%	▼
USD/RON	3,08	3,13	3,36	2,5%	▲	0,2%	▲	-1,6%	▼
EUR/RUB	42,356	41,637	39,117	-0,8%	▼	-0,6%	▼	-12,6%	▼
USD/RUB	30,45	30,54	30,80	-3,5%	▼	-0,4%	▼	-7,3%	▼

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	2010
EU	1,00	1,00
US	0,25	0,25
JP	0,10	0,10
UK	0,50	0,50
CZ	0,75	1,00
PL	3,50	3,50
HU	5,25	6,25



* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value

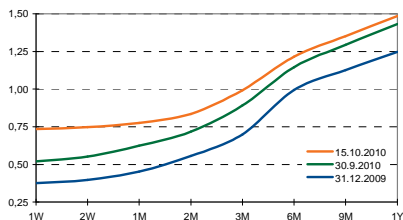
Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii **Zatvorenie** - Zatláracia hodnota v udanom dni **Minulý mesiac** - Výkonnosť za minulý mesiac **Minulý týždeň** - Výkonnosť za minulý týždeň **OZR** - Výkonnosť od začiatku roka

Aktualizované: 18.10.2010 17:31

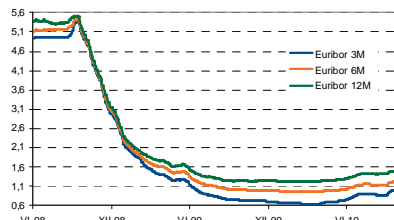
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

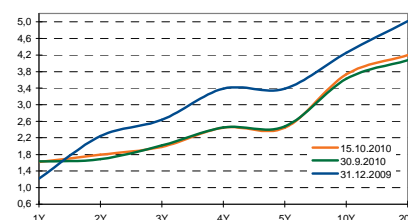
EURIBOR krivka



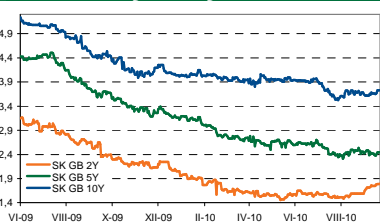
3M, 6M, 12M EURIBOR



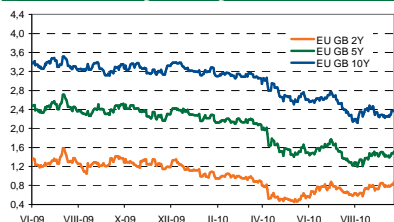
SK Výnosová krivka



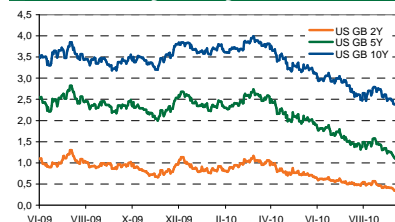
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



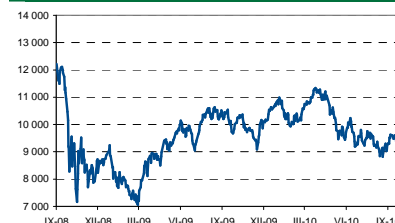
DJIA 30



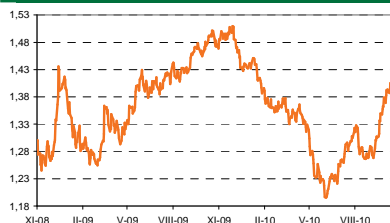
DAX 30



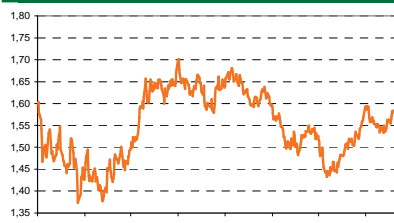
NIKKEI 225



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

Senior analytik

Andrej Arady

+421 2 5055 2812

aarady@vub.sk

Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek

+421 2 5055 9500

Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

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