Autori:
Zdenko Štefanides I Hlavný ekonóm
Michal Lehuta I Makroekonóm

VÚB BANKA
Intesa Sanpaolo Group

MESAČNÍK

FINANČNÉ SPRÁVY A ANALÝZY | JÚN 2025

Témy mesiaca v skratke

- Ekonomický rast na Slovensku sa spomalil, a to negatívne dopady colnej vojny USA ešte v dostupných mesačných číslach do apríla ani nevidíme
- Pomôcť môžu relatívne lepšie priemyselné náladové indikátory v eurozóne, no v druhom kvartáli môže Nemecko aj eurozóna zaznamenať pokles ekonomického výkonu
- Začiatky bytovej výstavby na Slovensku sú najnižšie od roku 2013
- Ekonomický sentiment v metodike štatistikov poklesol aj v júni a je najnižšie od októbra 2023
- Prognózy revidovali smerom nadol Národná banka aj ministerstvo financií
- Horší vývoj ekonomiky zväčšuje aj objem konsolidácie potrebný na zníženie deficitu v roku 2026

- Bohaté domácnosti dostávajú od štátu na sociálnej pomoci viac ako polovicu toho, čo chudobné
- Vojna Izraela proti Iránu v júni najprv ceny ropy zvýšila, potom poklesli späť

Očakávané udalosti

- 9.7. vyprší 90-dňová pauza na takzvané „reciprocné“ clá Spojených štátov, no môže byť pre vybraných obchodných partnerov predĺžená. 31. júla bude zasa súd rozhodovať o legálnosti vyhlásenia a uplatňovania týchto ciel.
- 21.7. Eurostat zverejní vývoj verejných deficitov a dlhov za 1. štvrťrok 2025
- 24.7. si ECB môže dať v znižovaní úrokových sadzieb pauzu a počkať až na september, kedy predstaví aj nové makroekonomické prognózy. 30.7. by tiež kľúčový úrok nemal meniť ani americký Fed.

Trendy trhu

	aktuálne 30.6.2025	pred mesiacom 30.5.2025	medzimesačná zmena		začiatok roka 31.12.2024	YTD zmena	
EUR/USD	1,172	1,135	3,28%	▲	1,035	13,18%	▲
EUR/CZK	24,74	24,93	-0,75%	▼	25,20	-1,83%	▼
EURIBOR 3M	1,939	1,995	-0,06 p.b.	▼	2,714	-0,78 p.b.	▼
EURIBOR 12M	2,062	2,09	-0,03 p.b.	▼	2,46	-0,40 p.b.	▼
SK ŠD 10R VÝNOS	3,410	3,412	0,00 p.b.	▼	3,36	0,05 p.b.	▲
DE ŠD 10R VÝNOS	2,573	2,500	0,07 p.b.	▲	2,367	0,21 p.b.	▲

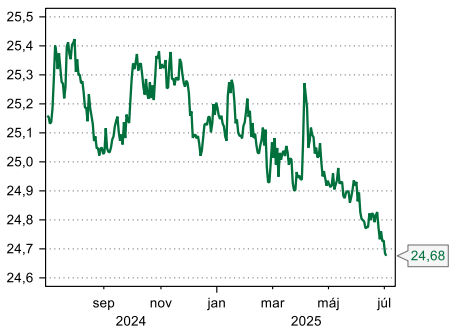
Zdroj: Bloomberg

Predikcie

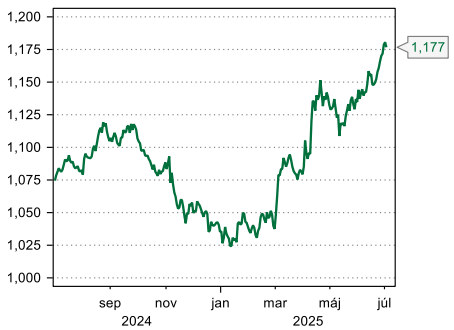
	aktuálne 30.6.2025	predikcie pre koniec kvartálu 3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
EUR/USD	1,172	1,15	1,16	1,17	1,17
EUR/CZK	24,74	25,00	24,80	24,80	24,80
EURIBOR 3M	1,939	1,76	1,72	1,77	1,78
EURIBOR 12M	2,062	1,90	1,93	1,95	1,95
SK ŠD 10R výnos	3,410	3,70	4,00	4,10	4,10
DE ŠD 10R výnos	2,574	2,70	2,90	3,00	3,00

Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB Research

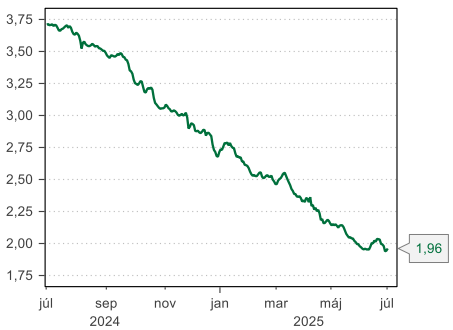
EUR/CZK



EUR/USD



3M EURIBOR



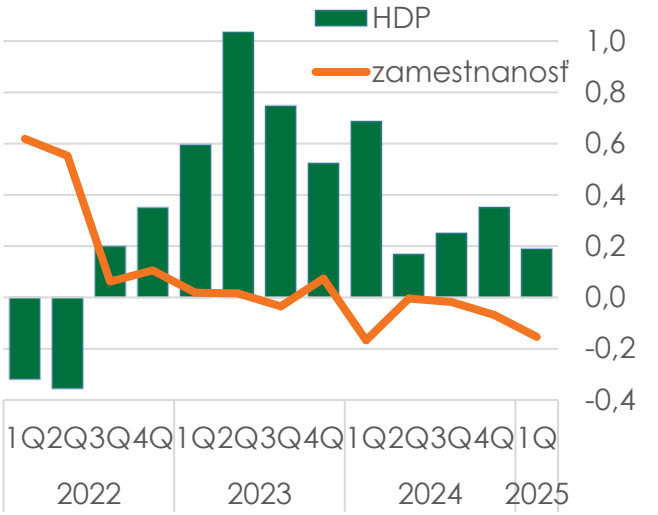
Zdroj: Macrobond, Bloomberg

Slovenská ekonomika sa spomaľuje – a to v nej ešte stále veľmi nevidno dopady obchodnej vojny USA

Podrobné čísla vývoja slovenskej ekonomiky v 1. štvrťroku, publikované v júni štatistickým úradom, potvrdili naše očakávania o spomalení hospodárskeho rastu pre bázický efekt silnejšieho záveru vlaňajška i začiatok uplatňovania väčšiny tohtoročných konsolidačných opatrení od januára. Medziročná dynamika HDP sa tak spomalila na 0,9%, medzištvrťročná na 0,2%. Zamestnanosť v národnom hospodárstve dokonca klesala, po sezónnom očistení v medzištvrťročnom vyjadrení dokonca už piaty kvartál po sebe. A to v týchto číslach ešte nevidíme žiadny negatívny dopad americkej obchodnej vojny a súvisiacej vysokej neistoty v medzinárodnom obchode. Colné tarify medzi USA a Čínou či USA a Európskou úniou síce nakoniec nemusia byť až také vysoké, ako sa zdalo v apríli po ich ohlásení, no svoju daň vo forme zníženia objemov zahraničného obchodu i ekonomickej aktivity a zvýšenej neistoty si nepochybne vyberú.

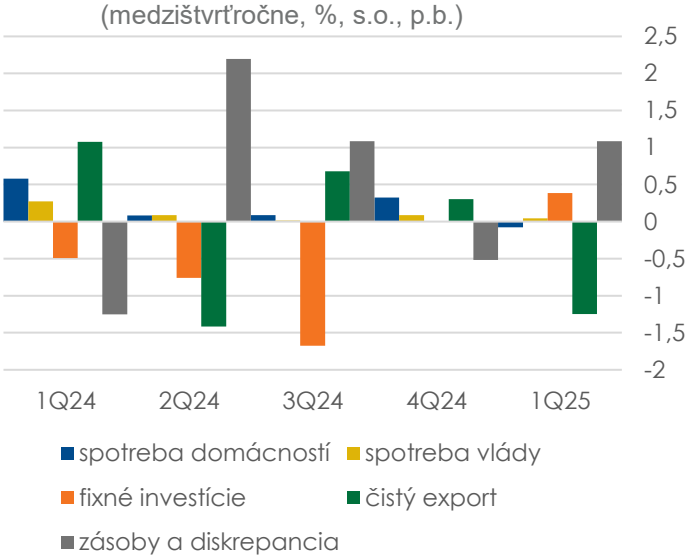
Počas prvého kvartálu pritom slovenský zahraničný obchod ešte zaznamenal svižnú expanziu – tak v medzištvrťročnom ako aj medziročnom porpovnaní – a to aj v súvislosti s predzásobením sa firiem a domácností v USA, ale aj inde, pred začiatkom dvíhania ciel zo strany Spojených štátov a iných krajín. V čistom síce slovenský prebytok v obchode s tovarmi a službami klesol, a teda samotný k rastu HDP prispel záporne (Graf 2 nižšie), import aj export v mesiach január až marec narástli celkom signifikantne. Pre spomínaný vplyv predzásobenia tak v najbližších štvrťrokoch možno očakávať zasa opačne ich korekciu smerom nadol. Vývozy bude obmedzovať slabší zahraničný dopyt z USA, ako aj z krajín, ktoré tam vyvážajú, a dovozy okrem menšieho objemu potrebných vstupov do výroby aj slabší spotrebiteľský dopyt. Vzpruhou by mohlo byť naopak zrýchlene čerpanie európskych zdrojov, najmä z Fondu obnovy a odolnosti.

Graf 1: Rast slovenského HDP a zamestnanosti...
(medzištvrťročne, %, s.o.)



Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat

Graf 2: ...a jeho štruktúra
(medzištvrťročne, %, s.o., p.b.)

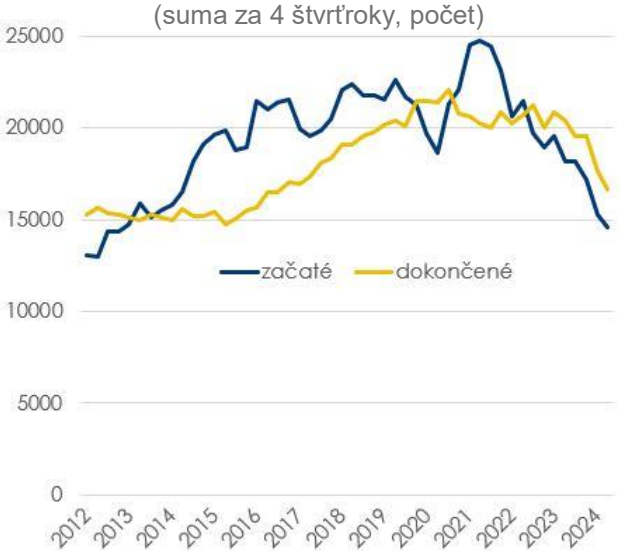


Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, VÚB

Štvrťročné dáta takzvaných národných účtov tiež ukazujú, že v 1. štvrťroku tiež mierne poklesla spotreba domácností, no tento pokles nebol až taký citeľný, ako sme predpokladali kvôli rozpočtovej konsolidácii a zvýšeniu základnej sadzby DPH („len“ -0,2% qoq).

Citeľne znižujúce sa dáta ale vykázala výstavba bytov, keď sa 4-štvrťročná suma novo začaných stavieb bytov, vrátane bytov v domoch, znížila pod 15-tisíc po prvýkrát od roku 2013 (Graf 3 vpravo). To sa potom s časovým odstupom prejavuje aj na počtoch dokončených bytov. Pokles súvisí najviac zrejme s ostatným rastom úrokových sadzieb v rokoch 2022-23 a súvisiacim oslabeným dopytom po novom bývaní. V súčasnosti, spolu so obnoveným rastom dopytu, bude nová výstavba zrejme reagovať znovu s časovým oneskorením. No limitovať ju bude aj pokles počtu obyvateľov v strednom veku, ktorí sú hlavným segmentom pre kupu nehnuteľností na bývanie.

Graf 3: Výstavba bytov je nízka
(suma za 4 štvrťroky, počet)

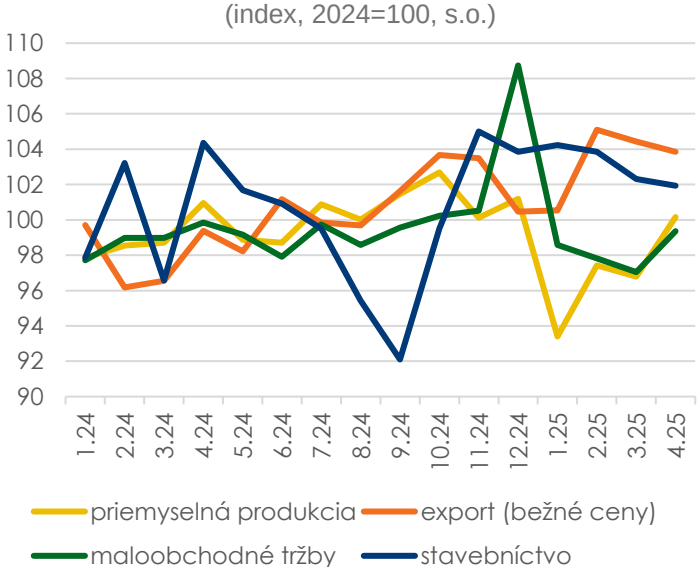


Zdroj: ŠÚ SR, VÚB

Maloobchod je v poklese, automobilky do apríla stále v pluse

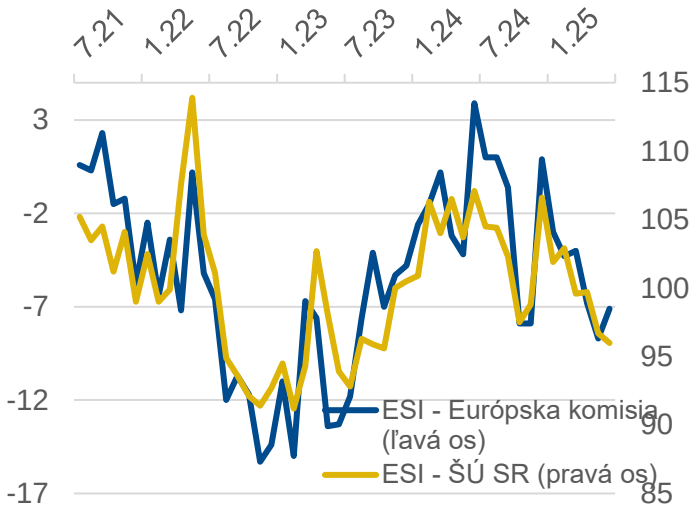
Keď sa pozrieme na mesačné indikátory ekonomickej aktivity dostupné do apríla, vidíme v nich citeľný pokles reálnych maloobchodných tržieb, čo súvisí aj so zvyšujúcou sa infláciou, ale aj s decembrovým „predzásobením sa“ domácností a firiem pred spomínaným rastom základnej sadzby DPH (zelená krivka v Grafe 4). Priemyselná produkcia klesla, najmä v januári, no export tovarov v bežných cenách sa do apríla držal veľmi dobre. Napriek tomu, že v apríli už Spojené štáty zavádzali prvé nové clá v obchodnej vojne prezidenta Donalda Trumpa. Stále sa dobre darilo aj automobilovému priemyslu, ktorý si za prvé štyri mesiace zaknihoval priemernú dynamiku medziročného rastu produkcie na úrovni až 12,5%. Za máj a ďalšie mesiace však už aj tam očakávame citeľnejšie spomalenie – aj pre 25%-né clá na vývoz áut do USA. Index ekonomického sentimentu naznačuje pokles v tomto odvetví najmä v júni.

Graf 4: Hlavné mesačné indikátory aktivity
(index, 2024=100, s.o.)



Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, VÚB

Graf 5: Indexy ekonomického sentimentu v SR (body)



Zdroj: ŠÚ SR, Európska komisia, VÚB

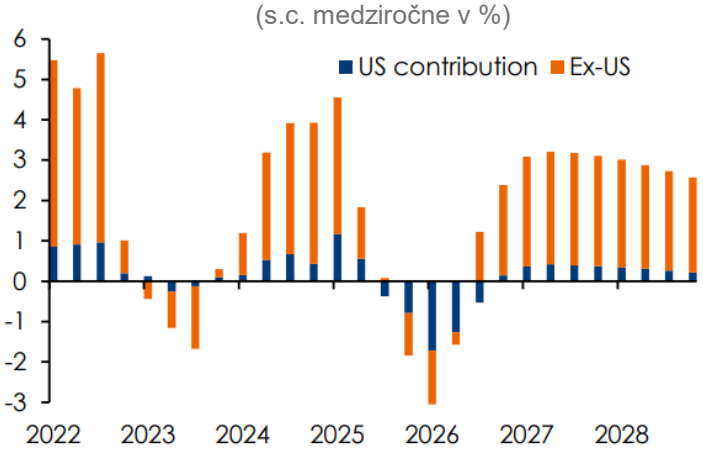
Ďalšie spomalenie naznačujú aj indikátory sentimentu

Zhoršuje sa však aj celkový ekonomický sentiment v hospodárstve – nie len vo výrobe áut (Graf 5 vľavo). Nie je síce ešte na úrovni miním z prelomu rokov 2022 a 2023, kedy sme zažili inflačný šok a rast úrokových sadzieb, a podľa revidovaných údajov v 1. polroku 2022 dokonca aj miernu recesiu. Podľa štatistického úradu však v júni klesol na svoju najnižšiu hodnotu od októbra 2023, keď sa voči máju zhoršil najmä komponenty v priemysle. V porovnaní s januárom je citeľne nižšia aj dôvera firiem v službách. Už dlhšie je pritom veľmi nízko aj spotrebiteľská dôvera. Indikátor Európskej komisie, ktorý počíta s mierne inými váhami pre odpovede podnikateľov a spotrebiteľov ako index štatistického úradu, síce v júni narástol, stále však ostal na relatívne slabej úrovni okolo -7 bodov voči dlhodobému priemeru. Oba tak naznačujú ďalšie spomalenie hospodárskeho rastu.

Nálada v európskom priemysle je lepšia – no zrejme len dočasne

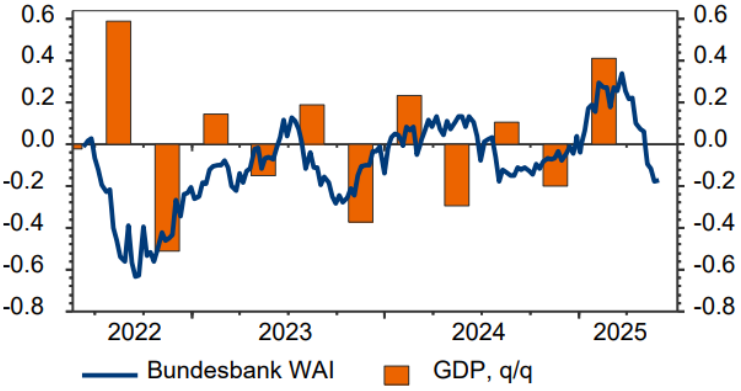
Pozitívnou správou aj pre našich výrobcov, aspoň z krátkodobého hľadiska, sú zlepšujúce sa indikátory nákupných manažérov v priemysle v eurozóne. Priemyselný PMI (angl. purchasing managers index) síce stále nenarástol nad 50 bodov oddeľujúcich recesiu od expanzie, no za jún dosiahol najvyššiu hodnotu od augusta 2022 (49,5 bodu). Súvisí to aj s vyhliadkami rozpočtovej politiky v Nemecku, ktorá výrazne zvyšuje výdavky na obranu a infraštruktúru. No nemyslíme si, že tento efekt v najbližších štvrťrokoch prebije zvýšené bariéry v medzinárodnom obchode, ktoré zavádzajú USA a iné krajiny. Júnové prognózy našej materskej banky Intesa Sanpaolo hovoria o tom, že do 1. štvrťroku budúceho roka môže objem celosvetového medzinárodného obchodu poklesnúť o zhruba 3% (Graf 6 nižšie). Zároveň eurozóna a Nemecko môžu už za 2. štvrťrok tohto roka zaznamenať pokles ekonomickej aktivity. Napriek mierne lepšej dôvere v priemysle to naznačuje oslabujúci sa sektor služieb, ako aj celkový vysokofrekvenčný indikátor nemeckej Bundesbanky WAI (Graf 7 nižšie).

Graf 6: Očakávaný pokles vo svetovom obchode... (s.c. medziročne v %)



Zdroj: Intesa Sanpaolo June 2025 Macroeconomic Outlook

Graf 7:...a v nemeckom HDP (s.c. medzikvartálne v %)



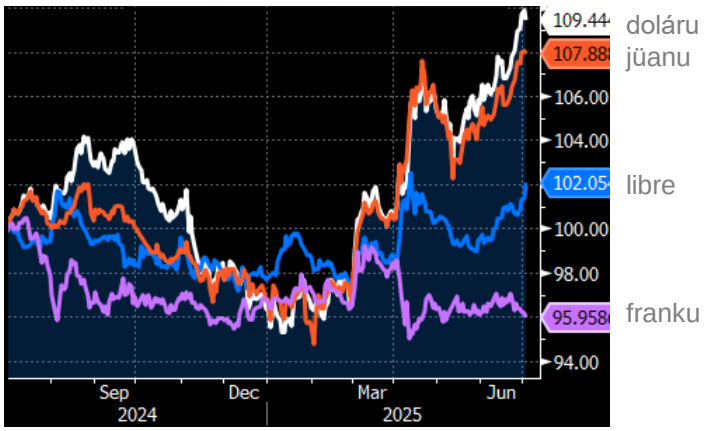
Zdroj: Intesa Sanpaolo June 2025 Macroeconomic Outlook

Otázny bude aj ďalší vývoj na poli obchodnej vojny. Už 9. júla vyprší 90-dňová pauza na takzvané „recipročné“ clá Spojených štátov, no môže byť pre vybraných obchodných partnerov, najmä tých, s ktorými USA o novej dohode rokujú, vrátane Európskej únie, predĺžená. V opačnom prípade by sa základná tarifa na vývozy z Európy do Spojených štátov zdvojnásobila z 10 na 20%. Zároveň stále hrozí aj zvýšenie ciel na farmaceutické výrobky či polovodiče. Koncom júla bude zasa americký súd rozhodovať o legálnosti vyhlásenia a uplatňovania týchto ciel, no aj na základe politického zloženia tamojšieho Najvyššieho súdu neočakávame, že by ich platnosť súdna moc dokázala natrvalo zrušiť.

Konkurencieschopnosti nepomáha ani silný kurz eura

Okrem samotných taríf európske exporty mimo eurozónu znevýhodňuje aj silnejší výmenný kurz eura. Ten sa za prvý polrok posilnil najmä voči americkému doláru, ale celkom podobne aj voči čínskemu jüanu. Voči obom zhruba o desatinu, čo v praxi pôsobí ako ďalšie 10%-né znevýodnenie exportov do USA. Podstatne menej sa euro posilnilo voči britskej libre a voči švajčiarskemu franku sa dokonca oslabilo (Graf 8 vpravo). Po USA sú najväčšími obchodnými partnermi eurozóny práve Spojené kráľovstvo, Čína a Švajčiarsko. Okrem samotných taríf USA môžu mať exportéri a vývozcovia tiež problémy s presunami tokov zahraničného obchodu. Čínske výrobky môžu napríklad namiesto Spojených štátov smerovať viac do Európy a okrem zvyšovania cenovej konkurencie tlačiť až na dumping, teda predávanie produktov pod ich výrobné náklady.

Graf 8: Ročný vývoj kurzu eura (index) voči:



Zdroj: Bloomberg

Svoje makroekonomicé prognózy v júni revidovali nadol tak Národná banka, ako aj Ministerstvo financií (Inštitút finančnej politiky). Národná banka svoj odhad rastu HDP v tomto a budúcom roku znížila na 1,2 a 1,6%, ministerstvo financií veľmi podobne na 1,3 a 1,6%. My máme naše odhady dokonca ešte nižšie (pozri stranu 7). Horší ako očakávaný ekonomický výkon bude tiež komplikovať konsolidáciu verejných financií na Slovensku. Znamená, že na dosiahnutie rovnakého cieľa pre schodok v budúcom roku (4,1% HDP) bude potrebný väčší objem konsolidačných opatrení, ako sa predpokladalo pred niekoľkými mesiacmi. Aktuálne vláda hovorí už o zmenách znižujúcich verejné výdavky alebo zvyšujúcich príjmy za 3 miliardy eur (2,1% HDP). Tie potom spätne znovu zhoršia finančnú situáciu firiem a domácností od januára budúceho roku. Detaily kabinet predstaví až po dosiahnutí koaličnej dohody, zrejme 20. augusta.

Negatívnou správou o možnom budúcom vývoji slovenskej ekonomiky bol v júni taktiež najnovší výsledok indexu konkurencieschopnosti krajiny v hodnotení švajčiarskeho Inšitútu pre rozvoj manažmentu (IMD), ktorý používa aj Svetové ekonomické fórum. Tam Slovensko z hodnotených európskych krajín dopadlo najhoršie (Mapa 1 vpravo), keď sa naša pozícia zhoršuje konštantne od roku 2022. Ako hlavné výzvy pre krajinu IMD cituje spomalenie rastu HDP, kde je obzvlášť automobilový sektor ohrozený americkými clami, ale aj daňovo-orientovanú fiškálnu konsolidáciu bez škrtov vo výdavkoch, vysoké firemné ceny za energie či nedostatok pracovných síl a odliv mozgov mladých kvalifikovaných odborníkov do zahraničia. Pre vyváženosť však treba dodať, že v hodnotení Svetovej banky Business Ready, ktoré nahradilo pôvodné hodontenia Doing Business, si Slovensko nevedie vôbec zle, najmä v segmente regulačného rámca podnikania. Každopádne však budú najbližšie štvrťroky z finančného hľadiska pre mnohé firmy i domácnosti veľmi náročné.

Mapa 1: Najhorší v indexe konkurencieschopnosti
(2025, poradie vo svete)

Zdroj: IMD

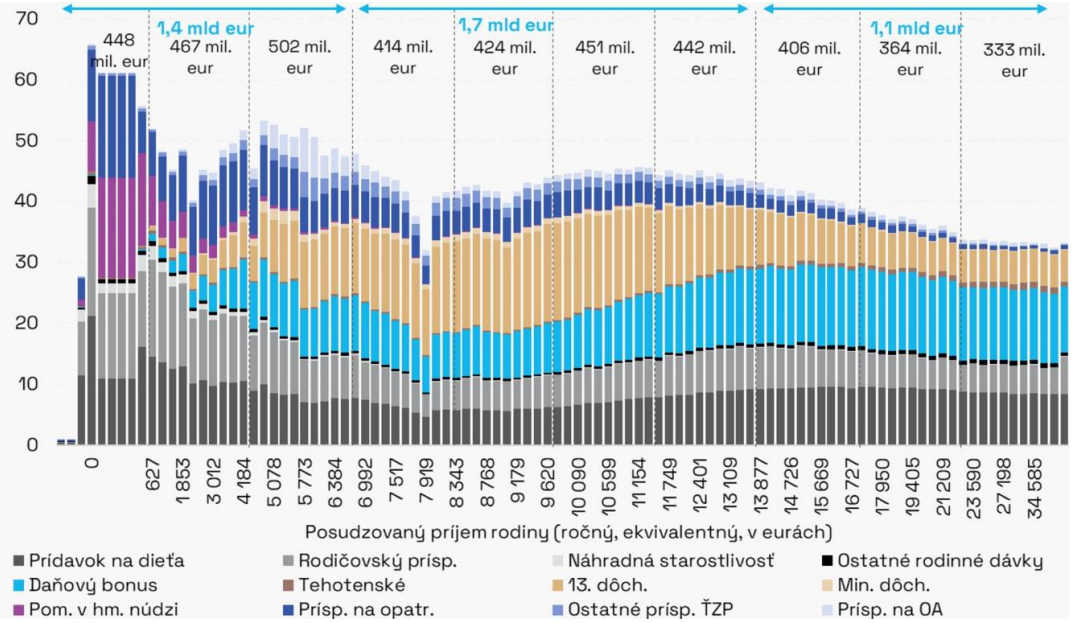
Ďalšie správy ostatného mesiaca

Bohaté domácnosti dostávajú od štátu viac ako polovicu toho, čo chudobné

Slovenský sociálny štát, podobne ako iné, viac finančne pomáha chudobným ako bohatým, vyplýva z analýzy Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, ktorá po prvýkrát predstavila podrobné dáta za domácnosti. Z jej analýzy však tiež vyplýva, že najbohatšie percentá spoločnosti dostávajú od štátu stále viac ako polovicu toho, čo najchudobnejšie. Kým dolným percentilom rôznymi dávkami a príspevkami štát pomáha 50-60 miliónmi eur ročne, najvyšším stále viac ako 30 mil. eur (Graf 9).

To je skôr typické pre bohaté severské sociálne štáty, aj tie však takéto prerozdeľovanie „bohatým“ realizujú skôr poskytovaním rôznych bezplatných verejných služieb. Analýza je tak skôr argumentom pre vyššiu adresnosť sociálnej pomoci, napríklad v rámci znižovania rozpočtového deficitu. Pri znižovaní príspevkov bohatším však treba mať na mysli tiež to, že ide o zvyšovanie celkového čistého prerozdeľovania v systéme. V princípe je tak ekvivalentom zvýšenia daní pre bohatších.

Graf 9: Sociálna pomoc podľa výšky príjmu (mil. eur)



Zdroj: Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

Vojna Izraela proti Iránu najprv ceny ropy zvýšila, potom poklesli späť

13. júna začal Izrael letecké útoky na množstvo cieľov, vrátane energetických, v Iráne, ktorý obvinil z vývoja jadrovej bomby. Irán útoky opätoval a niekoľko striel dopadlo aj na Izrael. Do útokov sa neskôr zapojili aj USA. Nová vojna v regióne Blízkeho a Stredného Východu vyvolala na trhoch obavy o dodávky ropy, podľa názoru kolegov z Intesa Sanpaolo je však globálna produkcia „čierneho zlata“ v súčasnosti dostatočná na to, aby vykompenzovala akékoľvek zníženie iránskej produkcie. Cenovú reakciu trhov na takéto neočakávané šoky by sme si tak nemali zamieňať s hmatateľným nedostatkom na trhu fyzických dodávok. Ešte v apríli totiž organizácia OPEC+ rozhodla o zvýšení ťažobných kvót pre svojich členov, čo vtedy ceny zasa poslalo razantne nadol (Graf 10 nižšie).

Graf 10: Ceny ropy WTI a Brent (doláre za barel)

Zdroj: Bloomberg

Napriek tomu boli vyššie ceny ropy na trhoch niekoľko dní realitou – až do uzatvorenia prímeria. Od začiatku júna európsky typ Brent zdražel v dolároch o 25% a americký typ WTI o 22%, čo sa krátkodobo prejavilo aj na čerpacích staniciach pohonných hmôt v Európe. Pri vyšších cenách sa však oplatí ťažiť viacerým producentom, a to môže teoreticky viesť až k prebytku ponuky ropy nad dopytom po nej v najbližších štvrťrokoch. Najhorším možným scenárom by bolo zablokovanie vývozov iných krajín regiónu cez Hormuzský prieliv, menovite Saudskej Arábie, Iraku, Spojených arabských emirátov či Kuvajtu. To by mohlo nastať v prípade ďalšej eskaláciu konfliktu či výraznejšími tlakmi na zmenu politického režimu v Iráne. Ako pravdepodobnejší však očakávame scenár novej jadrovej dohody s Teheránom a teda relatívneho upokojenia situácie, ktoré by mohlo ceny Brentu udržať v pásme 60-75 dolárov za barel.

Makroekonomické indikátory a prognózy

		2023	2024	3Q24	4Q24	1Q25	III.25	IV.25	V.25	2025F	2026F
HDP											
Reálny HDP	r/r % rast	2,2	2,1	1,4	1,7	0,9	-	-	-	0,5	1,3
Nominálny HDP	r/r % rast	12,5	5,8	3,7	4,6	3,1	-	-	-	3,6	4,0
Spotreba domácností	r/r % rast	-3,4	3,0	2,0	3,2	0,5	-	-	-	0,5	0,9
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2,5	3,7	1,1	2,3	1,2	-	-	-	1,2	0,9
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4,0	1,8	-6,6	-11,4	-8,0	-	-	-	-2,8	3,4
Vývoz	r/r % rast	-0,7	0,3	0,2	-0,5	6,2	-	-	-	2,1	-0,1
Dovoz	r/r % rast	-7,6	2,3	0,3	-1,1	8,9	-	-	-	2,9	-0,5
Inflácia											
CPI	r/r % rast, priemer	10,5	2,8	2,7	3,0	3,8	4,0	3,7	4,1	3,9	2,8
CPI	r/r % rast, decem.	5,9	2,9	-	-	-	-	-	-	3,8	2,6
HICP	r/r % rast, priemer	11,1	3,1	3,1	3,5	4,1	4,2	3,9	4,3	4,0	2,8
Jadrová inflácia	r/r % rast, priemer	11,5	2,6	2,1	2,5	2,9	3,0	2,9	3,3	3,0	2,6
Ceny priemyselných výrobcov	r/r % rast, priemer	13,9	-10,1	-8,7	-8,9	0,8	2,6	1,3	0,2	-0,9	0,8
Vonkajšia bilancia											
12-mesačná obchodná bilancia / HDP	%	3,7	2,5	3,0	2,5	1,5	1,5	1,2	-	0,0	0,5
Vývoz	r/r % rast	5,5	-1,7	-0,9	3,7	6,1	13,2	0,3	-	2,0	3,0
Dovoz	r/r % rast	-3,1	-0,6	2,7	6,1	12,2	15,7	4,2	-	5,2	2,4
Trh práce											
Miera nezamestnanosti (ÚPSVaR)	priemer	5,3	5,0	5,0	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8	4,9	5,3
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	5,9	5,3	5,4	5,2	5,3	-	-	-	5,4	5,5
Hrubá mesačná mzda	priemer v EUR	1430	1524	1484	1643	1518	-	-	-	1 605	1 683
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	9,6	6,6	5,8	4,7	4,9	-	-	-	5,3	4,9
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	-0,9	3,7	3,0	1,6	1,0	-	-	-	1,3	2,0
Produkcia, tržby a sentiment											
Priemyselná produkcia	r/r % rast	1,8	-0,5	3,8	1,4	-1,0	3,5	-0,4	-	-2,4	2,1
Stavebná produkcia	r/r % rast	1,1	-5,0	-11,0	0,3	5,8	6,8	-2,7	-	1,6	3,2
Maloobchodné tržby	r/r % rast	-4,5	4,5	3,6	6,7	-1,4	-2,5	-0,4	-	-0,8	2,3
Indikátor ekonomického sentimentu	body, s.o.	91,0	98,2	100,4	95	96,3	96,1	93,3	91,4	-	-
Úrokové sadzby											
ECB depozitná sadzba	koniec obdobia	4,00	3,00	3,50	3,00	2,50	2,50	2,25	2,25	1,75	1,75
3M EURIBOR	koniec obdobia	3,91	2,71	3,28	2,71	2,34	2,34	2,16	2,00	1,73	1,81
1R EURIBOR	koniec obdobia	3,51	2,46	2,75	2,46	2,31	2,31	2,05	2,09	1,93	1,96
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3,18	3,36	3,30	3,36	3,56	3,56	3,37	3,41	3,90	4,00
Výnos 10R DE štátneho dlhopisu	koniec obdobia	2,02	2,37	2,12	2,37	2,74	2,74	2,44	2,50	2,90	2,90
Výmenný kurz											
EUR/USD	koniec obdobia	1,10	1,04	1,11	1,04	1,08	1,08	1,13	1,13	1,15	1,17
Rozpočtová politika											
Bilancia verejných financií, 4 kvartály	% HDP	-5,2	-5,3	-4,6	-5,3	-	-	-	-	-5,0	-4,4
Dlh verejnej správy	% HDP	56,1	59,3	60,3	59,3	-	-	-	-	61,2	63,3

Zdroje: ŠÚ SR, Eurostat, ÚPSVaR, Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB

Tento materiál je pripravovaný Oddelením ekonomického prieskumu VÚB banky

Hlavný ekonóm
Zdenko Štefanides +421 904 755 017 zstefanides@vub.sk

Makroekonóm
Michal Lehuta +421 917 743 380 mlehuta1@vub.sk

Predaj
Lukáš Žitný +421 2 5055 9650
Zuzana Holeščáková +421 2 5055 9630
Martin Lenko +421 2 5055 9595
Adriana Pristach Somorovská +421 904 756 676
Andrej Orolín +421 2 5055 9610

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 solicitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukovaný 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 informácii 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.