



MESAČNÍK

FINANČNÉ SPRÁVY A ANALÝZY

JÚN 2026

Témy mesiaca v skratke

- USA oslavujú 250. výročie vyhlásenia nezávislosti. Americká ekonomika za ten čas prešla dynamickým vývojom od 13 kolónií až k svetovej jednotke.
- Spojené štáty sa industrializovali až po Veľkej Británii, no už koncom 19. storočia vyrábali najviac priemyselnej produkcie na svete
- K jej vzostupu dopomohol rýchly populačný rast, inštitúcie právneho štátu a trhovej ekonomiky, ktoré umožnili aj mnohé kľúčové technologické inovácie
- Dobehanie čínskej ekonomiky sa v ostatných rokoch spomalilo a Medzinárodný menový fond ani do roku 2031 nepredpokladá, že by americkú v dolároch dobehla
- Ekonomika EÚ za USA zaostáva, no najväčší rozdiel v tomto vývoji tvoria pohyby výmenného kurzu a rýchlejšia rast americkej populácie

- Európska aj česká centrálna banka v júni zvýšili úrokové sadzby
- Cez Hormuzský prieliv pláva viac lodí, memorandum hovorí o 60 dňoch voľnosti

Očakávané udalosti

- 21.7. Eurostat zverejní vývoj verejných dlhov a deficitov za 1. štvrtrok 2026. Na Slovensku verejný dlh narástol zrejme k 62,6% HDP, teda na takmer 87 miliárd eur.
- 23.7. by Európska centrálna banka mohla ponechať úrokové sadzby nezmenené, keďže ich zvyšovala v júni. Ďalšie zvýšenie očakávame až v septembri.
- 29.7. podobne americký Fed by nemusel zvyšovať úroky v USA – napriek tomu, že finančné trhy tam určitú pravdepodobnosť takéhoto kroku naceňujú

Trendy trhu

	aktuálne 6/29/2026	pred mesiacom 5/29/2026	medzimesačná zmena		začiatok roka 12/31/2025	YTD zmena	
EUR/USD	1.140	1.166	-2.20%	▼	1.175	-2.92%	▼
EUR/CZK	24.26	24.28	-0.09%	▼	24.18	0.33%	▲
EURIBOR 3M	2.291	2.268	0.02 p.b.	▲	2.026	0.27 p.b.	▲
EURIBOR 12M	2.764	2.804	-0.04 p.b.	▼	2.243	0.52 p.b.	▲
SK ŠD 10R VÝNOS	3.570	3.540	0.03 p.b.	▲	3.644	-0.07 p.b.	▼
DE ŠD 10R VÝNOS	2.859	2.938	-0.08 p.b.	▼	2.855	0.00 p.b.	▲

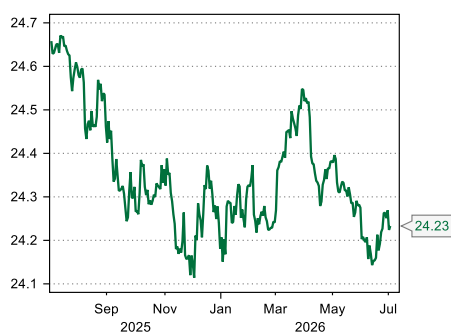
Zdroj: Bloomberg

Predikcie

	aktuálne 6/29/2026	predikcie pre koniec kvartálu			
		3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
EUR/USD	1.140	1.16	1.17	1.17	1.18
EUR/CZK	24.26	24.30	24.30	24.20	24.10
EURIBOR 3M	2.291	2.58	2.69	2.85	2.80
EURIBOR 12M	2.764	2.77	2.82	3.02	3.00
SK ŠD 10R výnos	3.570	3.95	4.00	3.95	4.10
DE ŠD 10R výnos	2.859	3.20	3.20	3.10	3.20

Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB Research

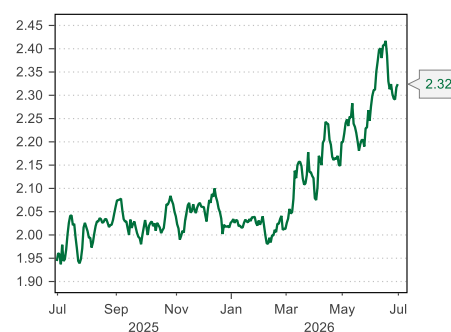
EUR/CZK



EUR/USD



3M EURIBOR



Zdroj: Macrobond, Bloomberg

250 rokov USA: od 13 kolónií k svetovej ekonomickej jednotke

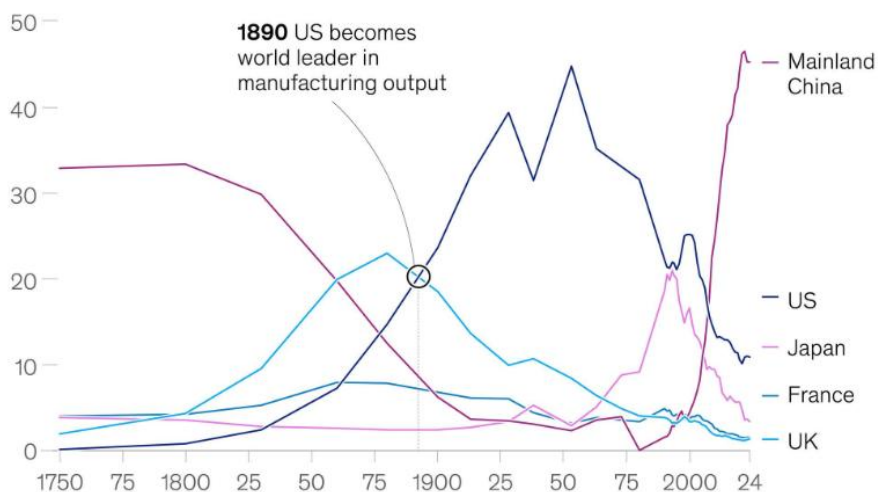
4. júla si Spojené štáty pripomínajú 250. výročie „Dňa nezávislosti“ z roku 1776, teda osamostatnenia sa pôvodných 13 severoamerických kolónií od britskej nadvlády počas vojny za nezávislosť (tá skončila až v roku 1783). Štvrt-tisícročie svojej štátnej existencie Američania aj patrične oslávia mnohými podujatiami v hlavnom meste i po celej krajine. Pre nás je zaujímavejší ekonomický príbeh USA, ktoré sa postupne prepracovali na najväčšie a jedno z navyspelejších hospodárstiev na svete. Navyše, spojenie a federalizácia dnes už piatich desiatok štátov USA dáva určité ponaučenia či inšpiráciu aj pre súčasnú Európsku úniu, ktorá v geopoliticky, ekonomicky i klimaticky nestabilnom svete zisťuje, že mnohé výzvy vie, alebo by vedela, lepšie zvládať viac zjednotená ako rozdrobená na 27 členských štátov. V júnovom čísle mesačníka VÚB sa tak podrobnejšie pozeráme na ekonomickú históriu Spojených štátov, ale aj na jej súčasné výzvy a porovnania s Čínou či spomínanou Európskou úniou.

Pôvodnému hospodárstvu spomínaných 13 kolónií ešte koncom 18. storočia, tak ako aj inde na svete, dominovalo poľnohospodárstvo, najmä pre vlastnú spotrebu. Špecifikom americkej situácie bola rozdrobenosť, decentralizácia založená na dostatku pôdy a relatívnom nedostatku pracovných síl. Aj domorodá, „indiánska“ populácia bola totiž populačne zdecimovaná, najmä dovezenými chorobami, ešte v 16. a 17. storočí. Tento faktor – opak európskej situácie – už na začiatku existencie Spojených štátov umožnil dosahovať obyvateľom relatívne vysokú priemernú životnú úroveň, zrejme vyššiu než vo väčšine Európy. Koloniálna ekonomika kombinovala samozásobiteľské poľnohospodárstvo s obchodom a jednoduchou výrobou, pričom už vtedy existovali rozdiely medzi severom (s diverzifikovanejšou ekonomikou) a juhom (s plantážnym systém založeným na otrockej práci). Po získaní nezávislosti v roku 1776 sa USA vydali cestou budovania vlastného ekonomického systému bez britských obchodných obmedzení, ktoré boli aj jedným z hlavných zdrojov predošlého napätia s Britániou.

Industrializácia sa rozbehla až po jej rozmachu vo Veľkej Británii

V prvých desaťročiach novej existencie zostávala ekonomika stále prevažne agrárna, no postupne začala jej industrializácia, ktorá zásadne zmenila jej charakter. Priemyselná revolúcia, ktorá sa začala vo Veľkej Británii v čase okolo americkej vojny za nezávislosť, sa začala šíriť nielen do Západnej Európy, ale aj do Ameriky. V priebehu 19. storočia tak ekonomika Spojených štátov prešla veľkou transformáciou – koncom storočia až na svetovú priemyselnú veľmoc číslo jeden (Graf 1 vpravo). Tamojšia industrializácia sa opierala o populačnú expanziu, imigráciu, technologické inovácie a najmä dostupné objemné prírodné zdroje. Ale aj o spomínané otroctvo, ktoré bolo zrušené až v roku 1865.

Graf 1: Podiel na svetovej priemyselnej produkcii (vybrané krajiny, %)



Zdroj: [McKinsey Global Institute](#)

Zásadnú úlohu zohralo aj budovanie infraštruktúry, predovšetkým rozvoj železničnej siete a vnútrozemských vodných kanálov, ktoré integrovali veľký vnútorný trh krajiny, ktorá sa z atlantického pobrežia rozšírila až k Pacifiku. Koncom 19. storočia už USA dominovali v kľúčových priemyselných odvetviach, ako je ťažký priemysel, vrátane oceliárstva dôležitého pre mnohé ďalšie sektory. Produkcia ocele medzi rokmi 1880 a 1900 vzrástla niekoľkonásobne a krajina v nej, i v celkovej priemyselnej produkcii, predbehla Veľkú Britániu. Proces industrializácie tiež viedol k vzniku veľkých korporácií, kapitálového trhu a moderného finančného systému - akciová burza na Wall Street financovala mnoho investícií. Niektoré firmy sa stali až také veľké, že ich bolo pre zneužívanie dominantného postavenia na trhu nutné rozdeliť: Standard Oil, American Tobacco. Na prelome 19. a 20. storočia sa Spojené štáty stali najväčšou ekonomikou sveta, čo bolo vyvrcholením ich „dobiehacej“ fázy voči Európe.

Konsolidácia pozície globálneho lídra najmä vďaka 2. svetovej vojne

Začiatok 20. storočia USA priniesol obdobie rýchleho rastu, ale aj výrazných šokov. Najprv banková kríza v roku 1907, ale neskôr aj Veľká hospodárska kríza v rokoch 1929-33 odhalili slabiny neregulovaného finančného systému, ale aj menovej politiky (počas krízy bola deflačná, čo situáciu ešte zhoršovalo). Kríza viedla k masívnemu poklesu produkcie, keď miestny HDP klesol až o 30%, a tiež k nárastu miery nezamestnanosti až na 25%. Politickou reakciou bolo posilnenie úlohy štátu v ekonomike (tzv. New Deal) a vznik regulačných rámcov, ktoré formujú moderný kapitalizmus až dodnes. Tie zahŕňajú napríklad poistenie bankových vkladov, ale aj poistenie (dávky v) nezamestnanosti či dôchodkové poistenie prostredníctvom povinných odvodov.

Rozhodujúci zlom pre status americkej ekonomiky však predstavovala Druhá svetová vojna. Mobilizácia výrobných kapacít pre vojnové účely, technologický pokrok a povojnové politické a ekonomické pre-usporiadanie sveta upevnili dominantnú pozíciu USA v globálnom hospodárstve. Takzvaný Bretton-woodský systém od roku 1944 ustanovil dolár ako kľúčovú menu, na ktorú boli pevným kurzom nadviazané všetky ostatné, čím USA získali unikátnu výhodu globálnej rezervnej meny - aj vo financovaní svojho rastu. Obdobie rokov 1950-1970 je často označované za „zlatý vek“ americkej ekonomiky, keď jej podiel na tej celosvetovej dosiahol svoje historické maximum až na úrovni jednej tretiny. Rástla produktivita, spotreba aj stredná trieda, keď sa príjmy z práce zvyšovali ruka v ruku s rastom pridanej hodnoty.

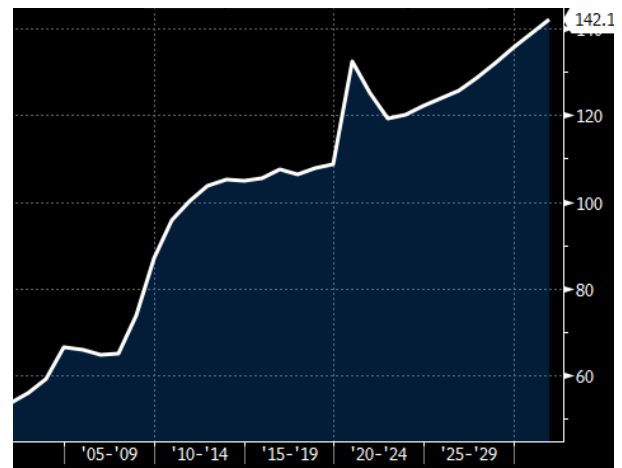
Od 70. rokov prišlo k zmene trendov: spolu s ropnými šokmi kvôli situácii na Blízkom a Strednom Východe prišla vyššia inflácia a spomalenie rastu. Politickou reakciou bola tentokrát skôr liberalizácia, deregulácia a otvorenie ekonomiky, najmä za prezidenta Ronalda Reagana, čo spolu s technologickým pokrokom viedlo k premene hospodárstva USA smerom k službám a finančnému sektoru. Globálnemu postaveniu USA pomohol aj pád komunizmu v strednej a východnej Európe v roku 1989 a rozpad Zväzu sovietskych socialistických republík (ZSSR) v roku 1991. Koncom 20. a začiatkom 21. storočia tak zohrali kľúčovú úlohu globalizácia a digitalizácia.

Súčasný výzvy americkej ekonomiky: deficity, čínska konkurencia a uzatváranie sa

Americké firmy, najmä v oblasti informačných technológií, expandovali globálne, a zároveň finančný trh USA sa stal centrom svetového kapitálu. Aj napriek ďalším šokom, ako bol kolaps technologickej dot-com bubliny či finančná kríza v roku 2008, si ekonomika USA zachovala schopnosť rýchlej obnovy. V poslednom desaťročí je hlavným ťahúňom rastu stále technologický sektor – najmä digitalizácia, platformové firmy a aktuálne aj boom umelej inteligencie.

Napriek svojej svetovej dominancii čelí ekonomika USA aktuálne viacerým makroekonomickým nerovnováham. HDP síce rastie slušným tempom medzi 2-3%, no tento rast je sprevádzaný vysokými deficitmi verejných financií a rastúcim verejným dlhom. Celkový hrubý verejný dlh aktuálne presahuje 123% HDP (Graf 2 vpravo) a okrem rozpočtových USA dlhodobo vykazujú aj významné deficity platobnej bilancie (obchodu a investícií), čo im spôsobuje výrazne negatívnu čistú investičnú pozíciu voči zahraničiu. Ale tiež vypovedá o investičnej atraktivnosti: každoročných prílevoch kapitálu. Z makroekonomického pohľadu ide o model, v ktorom USA fungujú ako globálny „spotrebný motor“, financovaný zahraničným kapitálom a podporený statusom dolára ako rezervnej meny. To síce poskytuje flexibilitu, ale zároveň vytvára dlhodobé riziká.

Graf 2: Verejné zadĺženie USA dlhodobo rastie (% HDP)



Zdroj: Bloomberg, MMF (prognóza do roku 2031)

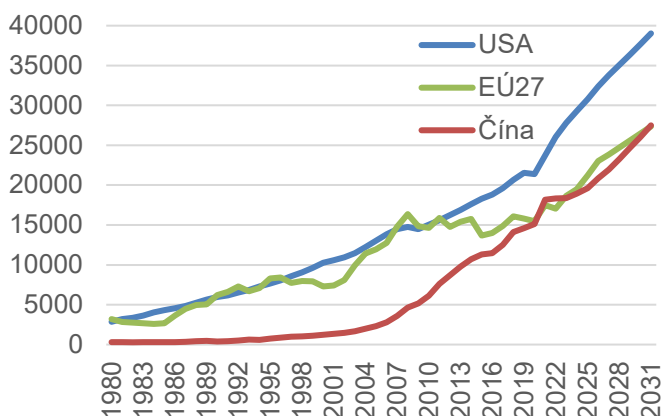
Aj aktuálne číslo britského magazínu [The Economist](#) argumentuje, že Spojené štáty síce nie sú v „úpadku“, ako sa často tvrdí v miestnych politických debatách (naopak, ekonomicky, vojensky aj technologicky sú silnejšie než kedykoľvek predtým), zároveň však už nie sú tak dominantné ako po Druhej svetovej vojne. Je to dané tým, že ostatné krajiny, najmä Čína, ich postupne dobiehajú. Aj dnes zostávajú USA najväčšou ekonomikou sveta meranou trhovým výmenným kurzom mien (Graf 3 na ďalšej strane), lídrom vo vývoji umelej inteligencie a tiež najväčším producentom ropy a zemného plynu. Dominantné postavenie si Spojené štáty zachovávajú aj vo financiách vďaka úlohe dolára a v oblasti obrany, kde ich vojenské výdavky a technologické schopnosti preyšujú konkurentov.

Pocit „úpadku“ možno vyplýva najmä z toho, že Amerika je síce stále veľmi silná, ale už menej dominantná. Podiel USA na svetovej priemyselnej výrobe klesol z približne polovice po Druhej svetovej vojne na asi 15% dnes, zatiaľ čo Čína sa stala najväčšou ekonomikou sveta podľa parity kúpnej sily (Graf 4 na ďalšej strane) a vedúcim priemyselným producentom (Graf 1 vyššie). Nejde však ani tak o dôsledok oslabovania USA, ale skôr o rýchly rast, teda dobiehanie ostatných krajín. Ktoré je v čase voľného pohybu myšlienok a technológií celkom prirodzené. Aktuálna druhá administratíva Donalda Trumpa však obmedzuje okrem iného aj podporu vedeckého výskumu a imigrácie, čo môže do budúcnosti vytvárať problém s ďalším rastom produktivity. Práve inovácie, kvalitné univerzity a schopnosť prilákať talentovaných prisťahovalcov pritom historicky patrili medzi najväčšie zdroje americkej sily. Budúca pozícia Ameriky bude závisieť od toho, či si dokáže zachovať otvorenosť, inovačnú schopnosť a dynamiku, ktoré stáli za jej úspechom počas posledných 250 rokov.

USA, Čína, Európska únia – ktorá ekonomika je najväčšia?

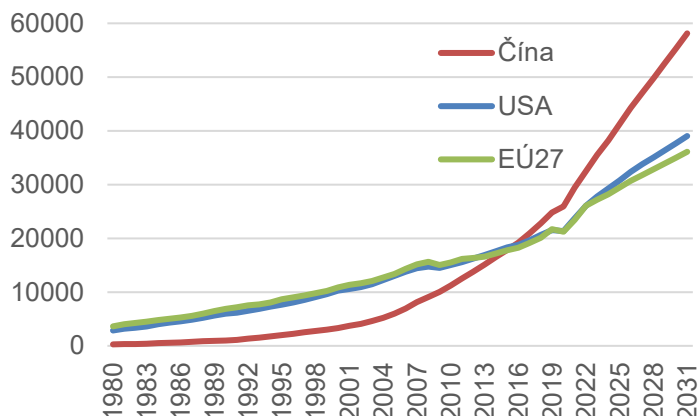
Tento rok sa očakáva, že americká ekonomika vyprodukuje tovary a služby v hodnote zrejme viac ako 32 biliónov dolárov (aprílová prognóza MMF) a v tomto merateli tak zostane najväčšou na svete. Vďaka pohybom menových kurzov bola v niektorých rokoch v minulosti v dolároch väčšia ekonomika Európskej únie, napríklad v roku 2008, no táto sa napriek jednotnému trhu kvôli 27 rôznym reguláciám v mnohých odvetviach len ťažko dá považovať za jedno hospodárstvo. Prognózy do roku 2031 nepredpokladajú ani to, že by HDP USA prepočítané na doláre podľa trhového kurzu dostihla rýchlejšie rastúca Čína (Graf 3 dole). V takzvanej parite kúnej sily, ktorá zohľadňuje rozdiely v cenových hladinách, a približuje sa teda k reálnym objemom celkovej produkcie, je už obrázok trochu iný. Tam už 1,4-miliardová Čína Spojené štáty v roku 2016 predbehla a aj v najbližších rokoch sa im môže ďalej vzdalovať (Graf 4 na ďalšej strane).

Graf 3: HDP v amerických dolároch (miliardy)



Zdroj: Medzinárodný menový fond

Graf 4: HDP v parite kúpnej sily (miliardy)



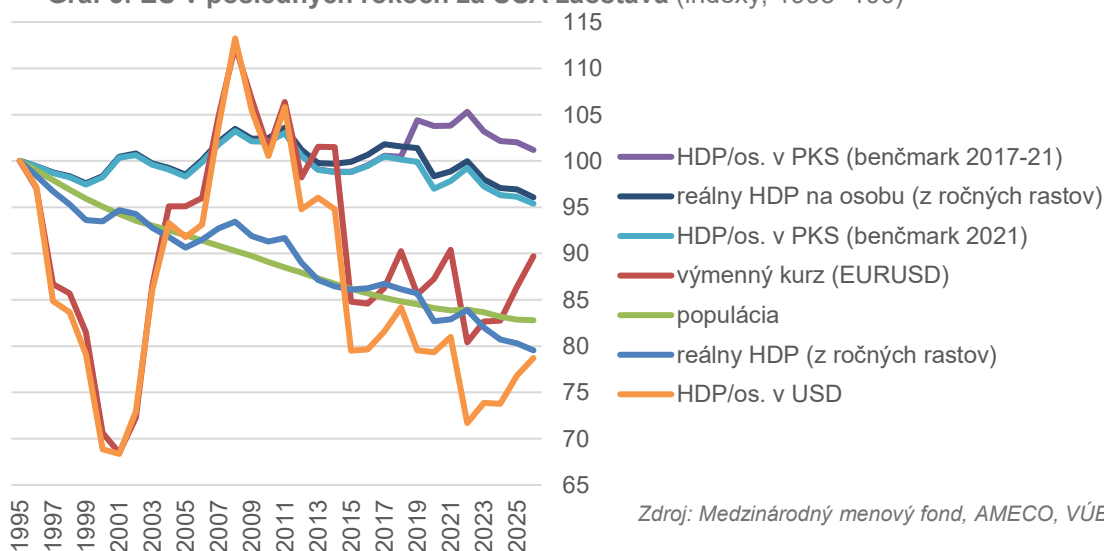
Zdroj: Medzinárodný menový fond

USA sa EÚ vzd'ajújú, no najväčší rozdiel tvoria pohyby výmenného kurzu dolára a rýchlejšia rast americkej populácie

V porovnaní s ekonomikou Európskej únie sa Spojeným štátom v ostatných rokoch darí lepšie – ich HDP rastie rýchlejšie. Súvisí to aj s ruskou vojnou proti Ukrajine a vyššími cenami energií na starom kontinente, ale aj so silnou čínskou konkurenciou, americkou obchodnou vojnou, ale aj s rozdrobenosťou európskeho hospodárstva v 27 členských krajinách. 27 rôznych legislatívnych, daňových a regulačných prostredí totiž mnohým firmám neumožňuje ľahko narásť do rozmerov, ktoré so sebou prinášajú významné úspory z rozsahu: napríklad v oblasti internetových platforiem, ale aj umelej inteligencie. Problémom je zrejme aj výraznejšia regulácia v Európe.

V ostatných pár rokoch sa tak Spojené štáty EÚ vzd'ajújú aj v ukazovateľoch ekonomického výkonu prepočítaných na jedného obyvateľa, aj keď z dlhodobého pohľadu zatiaľ nejde o nič tragické (Graf 5 nižšie). V parite kúpnej sily sa benčmarkom rokov 2017-21 je na tom európske HDP na hlavu dokonca podľa štatistík MMF o niečo lepšie ako v roku 1995 (fialová krivka). Pri benčmarkovom roku 2021 alebo podľa vývoja reálneho HDP na osobu je to pokles o 4-5%. V HDP na osobu vyjadrenom v dolároch zasa pozorujeme historicky veľké výkyvy spojené s pohybmi kurzu eura (červená a oranžová krivka).

Graf 5: EÚ v posledných rokoch za USA zaostáva (indexy, 1995=100)



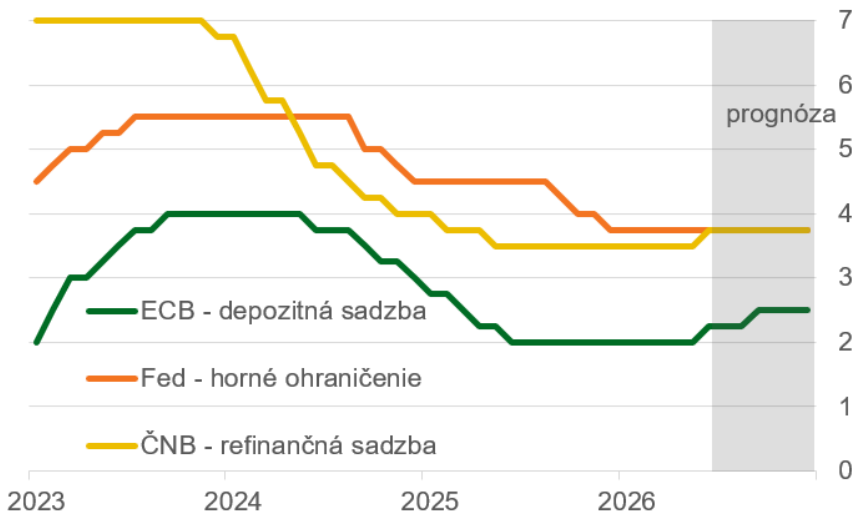
Zdroj: Medzinárodný menový fond, AMECO, VÚB

Ďalšie správy ostatného mesiaca

Európska aj česká centrálna banka v júni zvýšili úrokové sadzby

Európska centrálna banka (ECB) na svojom júnovom zasadnutí zareagovala na vyššie inflačné tlaky plynúce z vojny USA a Izraela proti Iránu a jeho proxy skupinám (májová inflácia v menovej únii vystúpila na 3,2%) a zvýšila depozitnú úrokovú sadzbu z 2,0 na 2,25%. Finančné trhy tento ťah do veľkej miery očakávali, krok nacenili už skôr a samotného 11. júna na správu až tak veľmi nereagovali. 3-mesačný euribor v druhej polovici júna spolu s deškaláciou napätia na Blízkom a Strednom Východe skôr mierne klesal, podobne tiež 3-ročný eurový úrokový swap.

Graf 6: Kľúčové úrokové sadzby centrálnych bánk (%)



Zdroj: Bloomberg, Intesa Sanpaolo, VÚB

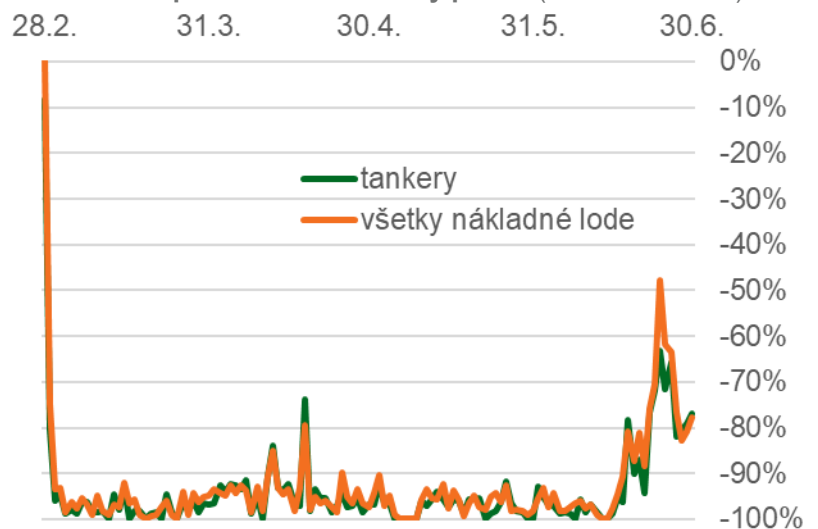
O niekoľko dní po ECB, 18.6., kľúčový úrok v ekonomike dvihla aj Česká národná banka. Tento krok sme očakávali až neskôr, no hlasovanie v bankovej rade bolo celkom jednoznačne zaň (v pomere 6:1). Rétorika niektorých členov bankovej rady sa dokonca sprísnila natoľko, že pripúšťajú aj ďalšiu zmenu sadzby smerom nahor u našich západných susedov v blízkej budúcnosti. Americký Fed na svojom prvom zasadnutí od zvolenia nového guvernéra Kevina Warsha svoj kľúčový úrok v USA nemenil. Tiež však sprísnil svoje očakávania nastavenia menovej politiky do budúcnosti. Ďalšie uvoľňovanie v Spojených štátoch tak v tomto roku už neočakávame (možno až v 2. štvrtroku 2027).

Cez Hormuzský prieliv pláva viac lodí, memorandum hovorí o 60 dňoch voľnosti

Čiastočné obnovenie lodnej dopravy cez Hormuzský prieliv po podpísaní memoranda medzi USA a Iránom o 60 dňoch prírera až na zhruba 40-50% vlnajších objemov (maximum dosiahnuté 24.6.) vystriedali znova boje po iránskom útoku na plávajúcu loď, a pokles dopravy na zhruba 20% predchádzajúceho normálu. No USA aj Irán stále deklarujú snahu o pokoj zbraní a pokračovanie mierových rokovaní. Ropa Brent tak na konci júna bola už len pri 72 dolároch za barel, čo je podobná úroveň ako pred začiatkom iránskej vojny. Pomohlo jej aj zrušenie exportných sankcií na Irán. Holandský plyn TTF už „len“ o 38% vyššie (maximum bolo +96%).

Tento optimizmus do centra pozornosti finančných trhov opäť vracia cyklické a štrukturálne ekonomické problémy namiesto geopolitiky, inflačných a úrokových tlakov. Teda zaostrenie na klasické ekonomické, finančné a náladové indikátory. Americký index S&P 500 však jún strávil silnejšími pohybmi nadol aj nahor a mesiac uzavrel pod maximom z 2.6. V eurách, ktoré sa voči doláru oslabovali, ho mierne prekonal. Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov v eurozóne skôr klesali a rizikové prirážky ostali nízke. Viacročné úrokové swapy však od marca klesli len o málo, čo znamená pretrvávajúci cenový tlak na bankové zdroje napríklad vo forme emisií krytých dlhopisov. Aj preto už priemerná sadzba na novej hypotéke na Slovensku v apríli a máji neklesala, ale mierne rástla.

Graf 7: Doprava cez Hormuzský prieliv (medziročne v %)



Zdroj: Bloomberg, VÚB

Makroekonomické indikátory a prognózy

		2024	2025	3Q25	4Q25	1Q26	III.26	IV.26	V.26	2026F	2027F
HDP											
Reálny HDP	r/r % rast	1.9	0.8	0.9	1.0	0.9	-	-	-	0.8	1.8
Nominálny HDP	r/r % rast	5.4	5.0	5.8	5.9	6.8	-	-	-	5.9	4.4
Spotreba domácností	r/r % rast	3.8	0.4	0.4	-1.2	1.1	-	-	-	0.1	1.2
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	4.0	1.1	1.6	0.3	-0.4	-	-	-	0.6	1.6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	1.6	2.2	4.5	6.1	-6.4	-	-	-	-1.9	0.5
Vývoz	r/r % rast	0.0	4.0	1.3	3.6	-0.1	-	-	-	0.3	2.3
Dovoz	r/r % rast	2.6	3.7	0.2	2.7	-1.3	-	-	-	-0.3	1.8
Inflácia											
CPI	r/r % rast, priemer	2.8	4.0	4.3	3.8	3.7	3.5	3.9	3.8	3.7	2.9
CPI	r/r % rast, december	2.9	3.8	-	-	-	-	-	-	3.9	2.7
HICP	r/r % rast, priemer	3.1	4.2	4.5	4.0	4.0	3.7	4.1	4.0	3.9	2.9
Jadrová inflácia	r/r % rast, priemer	2.6	3.2	3.6	2.9	2.9	1.9	2.4	2.3	2.3	2.9
Ceny priemyselných výrobcov	r/r % rast, priemer	-10.1	0.5	0.3	2.3	2.3	-1.2	2.6	2.9	1.1	1.3
Vonkajšia bilancia											
12-mesačná obchodná bilancia	% HDP	2.0	2.0	1.4	2.0	2.2	2.2	2.3	-	-0.2	1.4
Vývoz	r/r % rast	-1.5	3.7	2.2	4.1	0.3	3.2	4.5	-	2.6	6.7
Dovoz	r/r % rast	0.2	3.8	1.0	0.6	-0.5	1.8	2.6	-	5.5	4.6
Trh práce											
Miera nezamestnanosti (ÚPSVaR)	priemer	5.0	5.0	5.0	5.1	5.5	5.2	5.2	5.1	5.3	5.3
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	5.3	5.4	5.5	5.6	5.9	-	-	-	5.9	5.9
Hrubá mesačná mzda	priemer v EUR	1524	1620	1569	1739	1611	-	-	-	1708	1797
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	6.6	6.3	5.7	5.8	6.1	-	-	-	5.5	5.3
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	3.7	2.2	1.4	1.9	2.4	-	-	-	1.7	2.3
Produkcia, tržby a sentiment											
Priemyselná produkcia	r/r % rast	-0.5	-3.1	-3.4	-5.6	-0.4	-0.8	-3.6	-	-2.1	2.9
Stavebná produkcia	r/r % rast	-5.0	7.0	13.8	5.9	12.1	29.9	13.2	-	10.8	0.0
Maloobchodné tržby	r/r % rast	4.5	-1.2	0.4	-2.5	0.0	6.2	-0.2	-	-0.4	1.1
Indikátor ekonomického sentimentu	body, s.o.	98.3	-	96.6	92.7	93.2	92.4	94.3	94.4	-	-
Úrokové sadzby											
ECB depozitná sadzba	koniec obdobia	3.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.50	2.75
3M EURIBOR	koniec obdobia	2.71	2.03	2.03	2.03	2.08	2.08	2.20	2.27	2.69	2.82
1R EURIBOR	koniec obdobia	2.46	2.24	2.19	2.24	2.87	2.87	2.85	2.80	3.26	3.09
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.36	3.64	3.49	3.64	3.76	3.76	3.74	3.54	4.00	4.15
Výnos 10R DE štátneho dlhopisu	koniec obdobia	2.37	2.86	2.71	2.86	3.00	3.00	3.04	2.94	3.20	3.25
Výmenný kurz											
EUR/USD	koniec obdobia	1.04	1.17	1.17	1.17	1.17	1.16	1.17	1.17	1.17	1.21
Rozpočtová politika											
Bilancia verejných financií, 4 kvartá	% HDP	-5.5	-4.5	-4.6	-4.5	-	-	-	-	-4.4	-4.5
Dlh verejnej správy	% HDP	59.7	61.4	62.3	61.4	-	-	-	-	62.8	64.8

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

Makroekonomóm

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

Predaj

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

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.