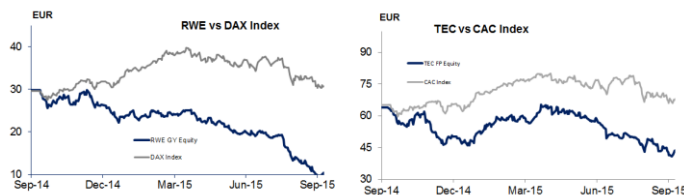


**Trhy vstúpili negatívne do štvrtého kvartála**

Ako už býva zvykom, ekonomický kalendár na začiatku obchodného týždňa býva chudobný na makroekonomické fundamenty. Aj napriek tomuto faktoru však pár dôležitých výsledkov bolo zverejnených v Amerike. Osobné príjmy sa Američanov sa v mesiaci august zvýšili o 0.3 %, pri očakávaní 0.4 % a osobné výdavky vzrástli o 0.4 %. Ďalšia štatistika bola zverejnená z oblasti priemyslu, ktorá ukázala, že na základe Dallaského prieskumu, ktorý poklesol na -9.5 %, výroba v USA pokračuje aj naďalej v klesajúcom trende. Utorok bol výdatný deň na makro ekonomické fundamenty, pričom zaujali najmä tie zo starého kontinentu. Tesne pred otvorením hlavnej obchodnej fázy sme sa ako prvé dozvedeli dáta o dovozných cenách v Nemecku, ktoré klesli na medzimesačnej, aj na medziročnej báze. Medzimesačne v mesiaci august klesli dovozné ceny o -1.5 % a medziročne o -3.1 %, oba tieto ukazovatele dopadli v súlade s konsenzom. Dôležitejším údajom z najväčšej ekonomiky starého kontinentu bol však index spotrebiteľských cien merajúci infláciu. Pokles cien energií stále ťaží na inflačné ciele a stlačil medziročnú infláciu v Nemecku do úrovne stagnácie. Medzimesačná inflácia v motore eurozóny klesla o -0.2 % z predchádzajúcej kladnej hodnoty +0.1 %. Do záporného pásma sa nemecká inflácia dostala znovu po ôsmich mesiacoch a podľa viacerých ekonómov je pravdepodobné, že deflácia zasiahne v blízkej budúcnosti celú eurozónu. Z makroekonomických správ v Spojených štátoch trhy prekvapila spotrebiteľská dôvera, ktorá sa v mesiaci september nečakane zlepšila. Index merajúci spotrebiteľskú dôveru vzrástol na 103 bodov, z predošlej augustovej úrovne 101.3 bodu, čo je najvyššia hodnota od januára 2015. Odhad bol pritom v dôsledku zhoršujúcej sa makroekonomickej situácie stanovený na pokles 96.1 bodu, a aj preto tento údaj výrazne prekvapil a prekonal očakávania. Podľa analytikov rast spotrebiteľskej dôvery ťažil predovšetkým z klesajúcich cien energií a rastúcich cien nehnuteľností. Počas dňa sa objavila špekulácia, že Európska centrálna banka má v pláne zvýšiť program mesačného nákupu aktív v priebehu nasledujúcich šiestich mesiacoch. Prepady na rozvíjajúcich sa trhoch a spomaľovanie čínskej ekonomiky, jedného z najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny radikálne zvýšili riziká deflácie a výhľadu na rast v Európe. Prezident ECB Mário Draghi síce povedal, že banka bude potrebovať viac času na sledovanie trendov a až následne v prípade zhoršujúcej sa situácie by pristúpila k úprave svojej monetárnej politiky, analytici však očakávajú že v priebehu šiestich mesiacoch bude ECB nútená navýšiť svoj program o dodatočných 10 až 20 miliárd eur mesačne, z doterajších 60 miliárd. V strede týždňa sa zverejňovali maloobchodné tržby v Nemecku, ktoré zaznamenali medzimesačne nečakaný pokles o 0.4 %, keď sa očakával nárast o 0.2 %. Podstatné dáta prišli aj z ostrovov, keď sme sa dozvedeli úroveň rastu HDP Veľkej Británie. To malo medziročne rásť naďalej o 2.6 %, na čom sa zhodli aj analytici, no reálny rast dosiahol len 2.4 %. Nezamestnanosť v Nemecku ostala na úrovni 6.4 % a inflácia v Eurozóne klesla do deflačného pásma na úroveň -0.1 %, napriek všetkým snahám ECB o jej zvýšenie. Zmena zamestnanosti v USA dosiahla 200 tisíc, čo je lepšie ako odhady ktoré hovorili o náraste o 190 tisíc. Štvrtok priniesol dáta o indexe nákupných manažérov v Číne, ktorý bol vyšší ako sa očakávalo, čo je príjemná správa v období, keď najväčší strach vzbudzuje spomaľujúca ekonomika Číny. Dáta rovnakého indexu neprekonal ani nenaplnili očakávania v Španielsku, Taliansku, Nemecku, opačne to zase bolo vo Francúzsku a Veľkej Británii. Nové žiadosti o dávky v nezamestnanosti v USA boli zase vyššie ako sa očakávalo, keď dosiahli úroveň 277 tisíc. Koniec týždňa taktiež priniesol negatívne dáta o zamestnanosti v USA, keď bol zverejnený počet novovytvorených pracovných miest mimo poľnohospodárstva, keď očakávania boli až na úrovni 201 tisíc, no v realite bolo nových miest vytvorených len 142 tisíc. Dáta z augusta boli revidované značne smerom nadol, keď pôvodne bolo zverejnené, že bolo vytvorených 173 tisíc miest, no späť bolo toto číslo znížené na 136 tisíc. Miera nezamestnanosti ale ostala naďalej na 5.1 %, čo prakticky znamená plnú zamestnanosť. Z korporátnych akcií nás v Nemecku zaujali akcie spoločnosti RWE, ktorá si polepšila o 8.62 %. Hlavným dôvodom je, že podľa vyjadrení nemeckého ministra, dostanú v rámci programu rušenia atómových elektrární na tento účel vládne dotácie. Vo Francúzsku nás zaujala spoločnosť Technip, ktorá projektuje a buduje továrne. Jej akcie vzrástli minulý týždeň o 4.47 %, hlavným dôvodom bol ďalší podmorský kontrakt v Mexickom zálive. V nastávajúcom týždni nás čakajú mnohé makrodáta. Pondelok sa dozvieme indexy nákupných manažérov v službách v Španielsku, Taliansku, Francúzsku, Nemecku, Veľkej Británii a aj Eurozóne celkovo. Taktiež sa dozvieme zmenu v maloobchodných tržbách v Eurozóne. Utorok budú zverejnené dáta inflácie v Švajčiarsku a obchodná bilancia USA. Stred týždňa bude v znamení priemyselných dát, keď sa dozvieme zmenu v priemyselnej produkcii Veľkej Británie, rovnaký údaj príde aj zo Španielska a Nemecka. Štvrtok bude najdôležitejším stretnutím Bank of England, v USA zase nové žiadosti o podporu v nezamestnanosti. Skôr zaujímavosťou bude miera nezamestnanosti v Grécku. Koniec týždňa toho veľa podstatného neprinesie, keď najdôležitejším údajom bude miera nezamestnanosti v Kanade.



Kurzy indexov a akcií sú zatváracie hodnoty z predošlého obchodného dňa

Index	BODY	Kurz	% zmena za týždeň rok	
Spoločnosť	Mena			
<b>SR - SAX</b>	BODY	<b>269.3</b>	<b>1.0</b>	<b>27.5</b>
<b>ČR - PX</b>	BODY	<b>964.2</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.0</b>
ČEZ	CZK	488.0	-1.5	-23.1
Komerční b.	CZK	5359.0	6.8	6.1
Unipetrol	CZK	153.0	-0.6	24.3
NWR	CZK	0.2	0.0	-76.0
<b>PL - WIG20</b>	BODY	<b>2036.3</b>	<b>-2.6</b>	<b>-16.4</b>
KGHM	PLN	78.8	-2.9	-35.5
PEKAO	PLN	151.2	-3.7	-19.4
PKN Orlen	PLN	66.8	0.6	62.8
PKO BP	PLN	29.1	0.1	-24.5
<b>HU - BUX</b>	BODY	<b>20793.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>17.4</b>
MOL	HUF	12460.0	1.1	5.5
Mtelekom	HUF	388.0	0.5	6.9
OTP	HUF	5288.0	-1.5	31.2
Richter	HUF	4420.0	-0.2	11.9
<b>AU - ATX</b>	BODY	<b>2236.2</b>	<b>1.3</b>	<b>4.1</b>
Erste Bank	EUR	25.5	-0.7	43.9
Omv AG	EUR	22.7	5.7	-10.1
Raiffeisen	EUR	11.7	1.6	-30.6
Telekom AU	EUR	5.0	-2.8	-24.5
<b>DE - DAX</b>	BODY	<b>9553.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>3.9</b>
E.ON	EUR	7.9	7.6	-43.3
Siemens	EUR	79.2	-1.1	-13.4
Allianz	EUR	139.5	0.8	11.3
<b>FRA - CAC40</b>	BODY	<b>4458.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>5.1</b>
Total SA	EUR	41.3	2.1	-14.4
BNP Paribas	EUR	51.9	-1.2	2.8
Sanofi-Avent.	EUR	85.0	-2.3	-1.3
<b>HOL - AEX</b>	BODY	<b>422.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>4.0</b>
RoyalDutch	EUR	21.9	3.5	-24.8
Unilever NV	EUR	36.1	1.5	18.1
<b>BE - BEL20</b>	BODY	<b>3342.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>6.7</b>
GDF Suez	EUR	14.0	-3.8	-27.0
InBev NV	EUR	95.7	-1.5	13.8
<b>RO - BET</b>	BODY	<b>7050.7</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.5</b>
BRD	RON	10.6	-4.0	22.8
Petrom	RON	0.3	-3.9	-27.8
<b>BG - SOFIX</b>	BODY	<b>443.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-17.6</b>
CB BACB	BGN	4.3	1.2	-7.6
Chimimport	BGN	1.4	-1.2	-31.3
<b>SI - SBI TOP</b>	BODY	<b>670.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-19.8</b>
Krka	EUR	60.6	0.1	-7.0
Petrol	EUR	240.0	2.1	-20.4
<b>HR - CROBEX</b>	BODY	<b>1700.0</b>	<b>0.6</b>	<b>-11.8</b>
INA-I. nafte	HRK	3240.0	-1.1	-18.0
<b>TR - ISE N.30</b>	BODY	<b>91421.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.3</b>
Akbank	TRY	6.7	-1.6	-6.3
İŞ Bankası	TRY	4.7	-1.7	-4.9

**VYPRACOVAL**

Ján Jursa  
Analytik  
CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.  
Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava  
e-mail: [info@capitalmarkets.sk](mailto:info@capitalmarkets.sk)  
[www.capitalmarkets.sk](http://www.capitalmarkets.sk)

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Spoločnosť CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. je subjekt regulovaný Národnou bankou Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg