

Česká republika

Pražská burza na přelomu posledních dvou měsíců roku vykazovala umírněnou výkonost. V úvodu týdne index zaznamenal mírné poklesy, které byly sice v závěru eliminovány, ale do kladných čísel se nakonec index PX nedostal. Závěrečná hodnota 887,20 bodů znamená na týdenní bázi pokles o 0,11%. Celkově se index držel v relativně úzkém pásmu, když při úvodním poklesu atakoval hranici 200 denního klouzavého průměru. Tato hranice nakonec odolala a index se v druhé polovině týdne posunul mírně na vyšší hodnoty. Když tentokrát vývoj nezaujal svým výraznějším pohybem, tak zajímavostí byl naopak objem. Střední seance byla poslední před změnami v indexech MSCI, což se projevilo dramatickým zvýšením objemu obchodů v rámci tohoto dne. Celkový objem přesáhnul hranici 4 mld. Kč, téměř 2,8 mld. Kč připadlo na nováčka indexu, akcie Monety. Zvýšená poptávka byla pokryta z akcií z nedávného prodeje ze strany GE a tak se to výrazněji na kurzu již neprojevilo. Titul na týdenní bázi posílil pouze o 0,6%. Snižování váhy v indexu drželo na uzdě úvodu týdne nadále Komerční banku. Závěr týdne byl však již optimističtější. Akciím KB rovněž částečně vyhovovala nervozita ve finančním sektoru před víkendovým hlasováním v Itálii, když KB je tradičně v rámci sektoru vnímána více defenzivně. Titul si nakonec díky silnému závěru týdne připsal růst o 3,3%. V kladných číslech zakončil týden i Pegas (+1,3%) a dostal se na dohled hranice 800 Kč. V závěru týdne byla znát vyšší poptávka a objem obchodů se podstatně zvýšil. ČEZ nedokázal uhájit přes vyšší ceny elektřiny metu 420 Kč a vrátil se zpět pod ní a zavíral na úrovni lokálních minim. Kurz oslabil o 2,6%. Silný čtvrtletní růst nepomohl na týdenní bázi do kladných čísel Erste, která nakonec oslabila o 0,9%. Ze svých lokálních maxim ustoupily akcie mediální CETV. Kurz oslabil o 4,2%. V průběhu týdne byl ukončen měsíc listopad, ve kterém si index PX odepsal 4,4%. Po silném růstu z října tak přišla korekce a v posledním měsíci má naše burza nadále co dohánět, aby se dostala do kladných čísel. Momentálně ztrácí stále přes 7%.

Index	25. 11. 2016	2. 12. 2016	Změna
PX	888,14	887,20	-0,94 (-0,11%)

Klíčové události

- **HDP (q-q)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: 0,2 % očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **HDP (y-y)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: 1,9 % očekávání trhu: 1,9 % předchozí hodnota: 1,9 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 30/12** - Energetická skupina ČEZ oznámila, že prodala Slovnaftu svůj podíl ve společnosti CM European Power Slovakia. Část vlastnila skrze CM European Power International, společný podnik s maďarským MOLEM. "Nenaplnil se původní záměr tohoto společného projektu s MOL zahájeného v roce 2008, což byla společná výstavba paroplynových elektráren ve čtyřech státech střední a jihovýchodní Evropy - Maďarsku, Slovensku, Chorvatsku a Slovinsku. První významnou investicí měla být zamýšlená výstavba dvou paroplynových cyklů (CCGT) v rafinerii skupiny MOL v Bratislavě a v Maďarsku v rafinerii Százhalombatta," uvedl mluvčí ČEZu Ladislav Kříž. Společnosti od investic ustoupily kvůli propadu cen elektřiny a povolenek. V zahraničí se chce nyní ČEZ soustředit na rozvoj obnovitelných zdrojů.
- **Moneta Money Bank 2/12** - Erste nově hodnotí Moneta Money bank na úrovni "akumulovat", jedná se o úvodní doporučení. Cílová cena byla stanovena na úrovni 93 Kč.
- **Unipetrol 30/11** - Rafinérská a petrochemická skupina Unipetrol oznámila, že Martin Durčák rezignoval na svou pozici člena představenstva. Výkon funkce ukončí k 31. prosinci 2016.
- **Vienna Insurance Group 2/12** – Analytici JP Morgan navýšili cílovou cenu pro akcie pojišťovny VIG na 23,50 EUR z původních 23 EUR. Přes více jak 20% potenciál bylo ponecháno doporučení na stupni „underweight“.

Česká republika**Očekávané události**

- 6.12. Maloobchodní tržby
- 7.12. Průmyslová produkce
- 9.12. Spotřebitelské ceny

USA

Trhy v úterý posilovaly na silných makrodatech, když ekonomika předběžně v 3Q rostla rychlejším 3,2% tempem. Příjemně překvapily index výrobní aktivity, spotřebitelská důvěra či růst firemních zisků. V pátek přišla mírně pozitivní data z trhu práce, dle nichž zůstává 14. prosinec se 100% očekáváním navýšení amerických úrokových sazeb FEDem (sazba přitom může poskočit i rychleji než o všeobecně předpokládaných +0,25 %). Italské víkendové ústavní referendum dopadlo dle očekávání, když navrhované ústavní změny premiérem Renziem byly odmítnuty. Premiér oznámil svou rezignaci. Finanční sektor v důsledku slabšího italského bankovníctví může být i nadále pod tlakem.

Akciové indexy končily rozlišeně, přestože se minulý týden nesl spíše ve znamení poklesů. Zatímco technologický Nasdaq umazal 2,7 % w/w své hodnoty a širší S&P 500 index 1,0 % w/w, tradiční Dow Jones minulý týden dokonce posílil o skrovných 0,1 %.

Růstem minulý týden oplývaly energetické tituly (+2,6 % w/w), zatímco IT sektor byl v čele poklesů 2,9 % w/w. Ve čtvrtek na trh přišla negativní zpráva o nižších objednávkách komponentů nového iPhone 7, což přednostně netěšilo výrobce mikročipů.

Robustně rostly akcie společností hledajících a těžících ropu. Transocean posílil o 14,5 % w/w, Helmerich & Paine o 14,2 % w/w, Marathon Oil o 11,8 % w/w a Newfield Exploration o 11,3 % w/w.

Propady trpěla předlužená Vertex Pharmaceuticals (-14,0 % w/w) po ukončení nezdárných vyjednávání o prodeji firemního klenotu Salix za 10 mld. dolarů japonské Takeda.

OPEC ve středu udělal svůj první post-krizový krok ke stabilizaci cen světové ropy, když se nakonec dohodl na omezení členské těžby o celkových 1,2 mil. barelů na nových 32,5 mb/d s účinností k 1. lednu 2017. Byl nucen udělat ústupek revoltujícímu Íránu (produkce bude nižší jen o 0,1 mb/d). Saudská Arábie má přitom snižovat těžbu o 0,5 mb/d, Irák o 0,2 mb/d. Libye a Nigérie zůstaly jedinými členskými zeměmi s povolenými kvótami nad současnou těžbou. Dohoda je oficiálním stanoviskem OPEC ze zářijového návrhu v Alžírsku. Kartel zároveň vyzval i nečlenské země (produkující větší část cca 2/3 světové produkce černého zlat), aby se ke snížení nabídky přidaly. Analytici odhadují snížení produkce ropy nečlenskými zeměmi OPEC o 0,5 – 0,6 mb/d. Rusko má údajně přispět ke snížení své produkce o 0,3 mb/d, přestože se původně hovořilo jen o fixaci stávající těžby. Dohoda o snížení produkce bude teprve finalizována, předběžný termín je na pátek 9. prosince, kde budou jednání se zeměmi mimo OPEC. Dohoda s „Trumpovskými“ Spojenými státy je nepravděpodobná. Ropa ve středu po dohodě vytryskla vzhůru o cca 8 % a dosáhla své podpůrné hranice 50 USD/barel. V pátek barel WTI surové ropy zakončil obchodování na 51,68 USD (+12,2 % w/w). Ačkoliv se nyní očekává kurzové rozpětí 50-60 dolarů za barel, ve všeobecném optimismu je nutné brát v potaz samotné dodržování dohody svými členy a vývoj těžby mimo OPEC. Vyšší ceny budou tlačit ropné těžbaře do nových investic, které budou na jedné straně generovat úspory z rozsahu, na druhé straně však budou tlačit těžbaře do vyšší produkce. To by tak mohlo v příštím roce působit jako samoregulační opatření proti dalším extrémnějším růstům cen černého zlat.

Zlato zažívá od zvolení Trumpa a silícího dolaru již čtvrtý týden v červených číslech. Propadlo se na úroveň 1 177 USD/oz (-0,5 % w/w).

Index	25. 11. 2016	2. 12. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	19 152,14	19 170,42	+18,28 (+0,10 %)
S&P 500	2 213,35	2 191,95	-21,40 (-0,97 %)
NASDAQ Composite	5 398,92	5 255,65	-143,27 (-2,65 %)

Klíčové události

- Index výrobní aktivity dallaského Fedu (listopad):** aktuální hodnota: 10,2 b., očekávání trhu: 1,0 b., předchozí hodnota: -1,5 b.
- Firemní zisky (3Q):** aktuální hodnota: 7,6 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -1,9 %
- Růst HDP (q-q) (anualizováno) (3Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 3,2 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 2,9 %
- Deflátor HDP (3Q - druhý, předběžný):** akt. hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,5 %
- Index spotřebitelské důvěry (listopad):** aktuální hodnota: 107,1 b., očekávání trhu: 101,5 b., předchozí hodnota: 98,6 b.
- Index žádostí o hypotéky MBA (25. listopadu):** aktuální hodnota: -9,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 5,5 %
- Změna zaměstnanosti ADP (listopad):** aktuální hodnota: 216 tis., očekávání trhu: 169 tis., předchozí hodnota: 147 tis.
- Osobní příjem (říjen):** akt. hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 % / revize: 0,4 %
- Osobní výdaje (říjen):** akt. hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,5 % / revize: 0,7 %
- Pokračující prodeje domů (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 1,5 % / revize: 1,4 %
- Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (26. listopadu):** aktuální hodnota: 268 tis., očekávání trhu: 253 tis., předchozí hodnota: 251 tis.
- Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (19. listopadu):** aktuální hodnota: 2081 tis., očekávání trhu: 2033 tis., předchozí hodnota: 2043 tis.

USA

- **Bloomberg index spotřebitelského komfortu (27. listopadu):** aktuální hodnota: 44,9 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 44,8 b.
- **Index nákupních manažerů Markit (listopad - konečný):** aktuální hodnota: 54,1 b., očekávání trhu: 53,9 b., předchozí hodnota: 53,9 b.
- **ISM ve výrobě (listopad):** aktuální hodnota: 53,2 b., očekávání trhu: 52,4 b., předchozí hodnota: 51,9 b.
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (listopad):** aktuální hodnota: 178 tis., očekávání trhu: 180 tis., předchozí hodnota: 161 tis. / revize: 142 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: 4,6 %, očekávání trhu: 4,9 %, předchozí hodnota: 4,9 %
- **Míra participace na trhu práce (listopad):** aktuální hodnota: 62,7 %, očekávání trhu: 62,9 %, předchozí hodnota: 62,8 %
- **Průměrná pracovní týdenní doba (listopad):** aktuální hodnota: 34,4 hod, očekávání trhu: 34,4 hod, předchozí hodnota: 34,4 hod

Firemní zprávy

- **Tiffany 29/11** – Společnost Tiffany & Co s tržní kapitalizací 10 mld. USD reportovala výsledky za minulé čtvrtletí nad očekávání. Zlepšení zaznamenala zejména v regionu Asie (Japonsko, Čína). Výsledky prodejců luxusního zboží (např. LVMH, Kering SA) se v posledním období obecně mírně zlepšily, což značí zpomalování poklesu tržeb v oboru. Ten v současné době prochází hubeným obdobím. Porovnatelné tržby Tiffany poklesly o 2 %, ziskovost se zlepšila o 5 %. Výhled pro tento fiskální rok zůstává nezměněn. Management očekává mírný pokles tržeb i marže, plánuje však navýšit prodejní plochu o 3 %, v kontrastu s obecným poklesem počtu kamenných obchodů mezi konkurenty v oboru luxusního oblečení nebo doplňků.
- **Johnson & Johnson 29/11** – J&J o kapitalizaci 306 mld. USD zvýšil nabídku na převzetí jedné z největších evropských farmaceutických společností Actelionu z 246 CHF (242 USD) na akcii (26 mld. USD) na přesněji nespecifikovanou částku. Agentuře Bloomberg to sdělil nejmenovaný zdroj.

Očekávané události

- 5/12 Složený index nákupních manažerů Markit
- 6/12 Platební bilance
- 6/12 Firemní objednávky
- 6/12 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 7/12 MBA nové žádosti o hypotéky
- 7/12 EIA Zásoby surové ropy
- 8/12 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 8/12 Bloomberg index spotřebitelské důvěry
- 9/12 Velkoobchodní zásoby
- 9/12 Michiganský index spotřebitelské důvěry

Německo

Italské víkendové ústavní referendum dopadlo dle očekávání, když navrhované ústavní změny premiérem Renziem byly s 59 % hlasů odmítnuty. Překvapivá však byla vysoká volební účast (cca 70 %). Premiér oznámil, že bude předávat italskému prezidentovi svou rezignaci. Není přitom jasné, kdo povede přechodnou mezitímní vládu k předčasným volbám (ani, kdy se volby reálně uskuteční). V minulém týdnu přitom některá finanční média uváděla, že by referendové „NE“ mohlo být osudné až pro osm italských bank (v čele s největší UniCredit a třetí největší a nejstarší Monte dei Paschi di Siena), které by nutně hledaly dodatečné financování svým rizikově-váženým aktivům. Důležité nyní bude sledovat případnou změnu italského ratingu, který by Italům zdražil kapitál. Štěstí pro Itálii, že jsou součástí eurozóny a ECB jim může oproti kolaterálu půjčit levněji než trh. Euro se k dolaru propadá na téměř dvouletá minima. Pro euro bude přitom podstatné čtvrtletní zasedání ECB, kde se rozhodne o jeho budoucích měnových krocích (čeká se přitom spíše prodlužování závazku kvantitativního uvolňování než plánované březnové ukončení QE2).

Rakouské prezidentské volby v neděli skončily úspěšně pro konzervativního a umírněného proevropského politika – 72letého Alexandra Van der Bellena, který je 20 let lídrem Zelené strany. Jeho těsné zvolení (52 % : 48 %) evropských politiků spíše vítají a označují jeho vítězství za ránu evropskému populismu.

Týden se nesl ve znamení postupného úpadku kurzů. Akciové trhy generálně ztrácely. Rostly jen energetické tituly, které potěšila střednědílá vídeňská dohoda OPECu o snížení produkce ropy.

Index DAX 30 se postupně propadal na nižší úroveň a týdenní obchodování zakončil se ztrátou 1,7 % na 10 513 b.

Dařilo se plynářské Linde (+2,9 % w/w), který potěšila zpráva o pokračujícím akvizičním zájmu ze strany Praxair, který by chtěl vytvořit největší světový plynářský koncern. Naopak umazávaly přednostně výrobní podniky. Volkswagen ztratil 5,1 % w/w (předchozí týden přitom +6,8 % w/w), zatímco automobilka Daimler přišla o 3,5 % w/w své kapitalizace.

Index	25. 11. 2016	2. 12. 2016	Změna
DAX 30	10 699,27	10 513,35	-185,92 (-1,74 %)

Klíčové události NĚMECKO

- **CPI (m-m) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Maloobchodní prodeje (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 2,4 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: -1,5 %
- **Změna nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: -5000, očekávání trhu: -5000, předchozí hodnota: -13000
- **Index nákupních manažerů Markit/BME (listopad - konečný):** aktuální hodnota: 54,3 b., očekávání trhu: 54,4 b., předchozí hodnota: 54,4 b.

EUROZÓNA

- **Peněžní zásoba M3 (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 5,0 %, předchozí hodnota: 5,0 %
- **Ekonomická důvěra (listopad):** aktuální hodnota: 106,5 b., očekávání trhu: 106,8 b., předchozí hodnota: 106,3 b. / revize: 106,4 b.
- **Důvěra v průmyslu (listopad):** aktuální hodnota: -1,1 b., očekávání trhu: -0,5 b., předchozí hodnota: -0,6 b.
- **Spotřebitelská důvěra (listopad - konečný):** aktuální hodnota: -6,1 b., očekávání trhu: -6,1 b., předchozí hodnota: -6,1 b.
- **CPI odhad (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **CPI jádrový (y-y) (listopad - první, předběžný):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,8 %, předchozí hodnota: 0,8 %
- **Index nákupních manažerů Markit (listopad - konečný):** aktuální hodnota: 53,7 b., očekávání trhu: 53,7 b., předchozí hodnota: 53,7 b.
- **Míra nezaměstnanosti (říjen):** aktuální hodnota: 9,8 %, očekávání trhu: 10,0 %, předchozí hodnota: 10,0 %

Firemní zprávy

- **Linde 30/11 –** Německý distributor Linde s tržní kapitalizací 30 mld. EUR zvažuje novou nabídku na fúzi od společnosti Praxair, což může potenciálně vést k úspěšné dohodě. Fúzí by vznikl největší distributor plynu na světě. Akcie na zprávu po otevření trhů reagovaly růstem o více než 7 %, zatímco akcie Praxair vzrostly o téměř 3 %. Před dvěma měsíci jednání skončilo neúspěchem. V případě dohody by fúzí musely ještě schválit regulační úřady, což není jisté. Podle analytiků banky Bernstein je pravděpodobnost úspěšné fúze pouze 20 %. Důvodem je rozdílné řízení společnosti v Německu a USA a silné německé odbory. Linde bude pravděpodobně chtít výhodné podmínky, což nemusí Praxair přijmout.

Očekávané události

- 5/12 Složený index nákupních manažerů Markit
- 6/12 Firemní objednávky
- 6/12 Index nákupních manažerů Markit výrobní
- 7/12 Průmyslová výroba
- 9/12 Běžný účet platební bilance

Očekávané události – eurozóna

- 5/12 Složený index nákupních manažerů Markit
- 5/12 Maloobchodní tržby
- 6/12 HDP
- 8/12 Zasedání ECB – měnová politika

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio banka nebyla v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jiří Branžovský (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik)

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz