

Česká republika

Pražská burza zaznamenala poklidný závěr roku, když bez výraznějších kurzotvorných zpráv se domácí index PX při nízkých zobchodovaných objemech pohyboval nadále kolem hranice 920 bodů. Poslední týden roku nakonec zakončil s mírným ziskem ve výši 0,53% na 921,61 bodech. Silný růst elektřiny alespoň částečně doháněl ČEZ, který si připsal 2,26% a zakončil rok na 430 Kč. V kontextu růstu cen elektřiny by ČEZu však slušela závěrečná cena ještě podstatně vyšší. Rezistence na hranici 780 Kč se potvrdila u Erste a til vyklesal na 758 Kč a oslabil o 1,67%. Naopak blíže k hranici 900 Kč se opět přiblížila Komerční banka a zavírala se ziskem 1,77%. Těsně pod rekordní hodnotou po rozdělení s CETINem zavíraly akcie O2, když atakovaly hranici 260 Kč. Titul posílil o 2,08%. Za celý prosinec si domácí trh polepšil o 4,58%, za poslední kvartál se jednalo o růst o 6,72%. Poslední kvartál byl zároveň nejsilnějším v letošním roce. Z celkového pohledu náš trh zaostal za vývojem v USA, tak v Evropě. Index PX oslabil o 3,63%, při zohlednění vyplacených dividend u jednotlivých titulů posílil o 1,76%. Objem obchodů nakonec překonal výsledek z roku 2015 a dosáhnul lehce přes 168 mld. Kč. Nejvíce obchodovanými emisemi byl ČEZ a Komerční banka. Výrazná likvidita byla k vidění i u Monety, která svým vstupem výrazně napomohla k překonání celkového objemu obchodů z roku 2015. S růstem o více než 21% od svého vstupu zároveň patřila Moneta k nejvýkonnějším titulům celé burzy. Přes 20% se při zohlednění dividend dostala i emise Stock Spirit (kurzově růst pouze o 11%). Přes 18% se s vyplacenou dividendou dostal loni Unipetrol, dvouciferný zisk zaznamenaly i dividendové emise Philip Morris (17%) a O2 (+10%). Při zohlednění dividendy se do kladných čísel dostal i ČEZ, kurzově si však mírně pohoršil (-3%). Nejslabší výkonnost předvedl druhý nováček pražské burzy a to akcie Kofola se ztrátou přes 23%. Nedařilo se ani finančnímu sektoru, když akcie Komerční banky oslabily o 10% (s dividendou záporný výnos -4,8%) a Vienna Insurance Group přes zlepšení v závěru roku oslabila o 16,5% (s dividendou o 13,8%).

Index	23. 12. 2016	30. 12. 2016	Změna
PX	916,75	921,61	+4,86 (+0,53 %)

Klíčové události

- **Index spotřebitelské důvěry (prosinec):** aktuální hodnota: 6,3, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 5,5
- **Spotřebitelská a podnikatelská důvěra (prosinec):** aktuální hodnota: 14,6, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 14,8
- **Podnikatelská důvěra (prosinec):** aktuální hodnota: 16,7, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 17,2
- **Objem obchodů na pražské burze dosáhnul za rok 2016 celkem 168,03 mld. Kč a lehce nakonec překonal objem obchodů z roku 2015 ve výši 167,9 mld. Kč.**

Firemní zprávy

•

Očekávané události

- 6.1. Průmyslová výroba
- 6.1. HDP za 3Q – konečná hodnota

USA

Finanční trhy hned z úvodu týdne potěšily zprávy o nadstandardní spotřebitelské důvěře a průmyslové aktivitě. Dolar aprecioval (zažil nejlepší kvartál od Velké Recese), akciové trhy (cca +10 % YTD) zastavily své rychlé předchozí růsty. Ránu pak trhy utrhly s neočekávaným meziměsíčním poklesem stávajících prodejů domů, slabším listopadovým zahraničním obchodem a mírně slabšími daty z trhu práce. Post-Trump zhodnocující americký dolar byl trnem v oku japonskému yuanu, který od listopadu takřka umazal veškerý svůj předchozí růst. Na to však pozitivně reagoval japonský index Nikkei, který si rychle pomohl k 12% zisku. Špatný kvartál zažil také čínský yuan/renminbi, když končí oproti dolaru s téměř 5% q/q ztrátou. Toto je silně překvapivou zprávou – yuan se totiž od čtvrtého čtvrtletí řadí mezi pět nejsvětovějších měn zařazených do měnového koše IMF, což čínskému platidlu dává určitou prestiž a globální poptávka po čínských dluhopisech roste. Renminbi by měl tedy spíše naopak posilovat. Zřejmě však byl jeho růst zastíněn posilováním dolaru, vůči němuž čínská hodnota klesala.

Výnos amerického 10letého dluhopisu se od Trumpova zvolení prezidentem USA podíval poprvé pod 50denní klouzavý průměr. Nižší výnosy neprospívají finančním titulům, na kterých v posledním týdnu roku docházelo k opatrné realizaci zisků.

Americké indexy zakončily rok pokles a v posledním týdnu došlo k mírnému ústupu z úrovně historických maxim. Index Dow Jones po sedmi růstových týdnech poklesnul o 0,86%, širší S&P ztratil 1,1%. Největší pokles byl u Nasdaqu, který oslabil o 1,46%. Nejvýraznější pokles si připsaly finanční tituly (-1,4%) a technologický sektor (-1,4%). Svůj výrazný růst z poslední doby částečně korigovala Nvidia (-2,8%) po negativním reportu od Citron Research.

Venezuela má jako člen OPEC dodržet ropnou kvótu již nyní k 1. lednu. Oproti tomu Libye a Nigérie dostaly z dohody výjimku, takže nadále produkují ve větších objemech. Irák má od ledna snížit těžbu o 200 tisíc b/d, podle nepotvrzených informací však těží blízko předchozích maxim. Trump jako zastánce konvenčních energií bude americkou ropnou produkci navyšovat, aby zajistil i další pracovní místa v daném sektoru. Dohoda o omezení těžby je prvním post-krizovým restriktivním opatřením pro stabilizaci hodnoty černého zlata. Na vše má dohlížet regulační uskupení, rada složená z členských i nečlenských zemí OPEC. Přestože trhy již zacenily snížení světové produkce ropy (o cca 1,8 mil b/d) do kurzu za barel, praktická vymahatelnost má z historického pohledu své mezery, tudíž individuální porušování kartelové dohody bude dozajista na místě i v budoucnu – na černém zlatě nás zřejmě čeká značná volatilita. Vyšší cena ropy bude navíc podporovat průzkumnou a investiční aktivitu těžařů, což bude limitovanou produkci kompenzovat. Zvyšování amerických úrokových sazeb a posilování dolaru je také protichůdným nástrojem, z něhož se komodity netěší. Ropa se tak stala aktivem roku, když v roce 2016 posílila skoro o polovinu a zakončuje obchodování na kurzu 53,72 USD/barel.

Zlatu se po sedmi týdnech podařilo zvrátit jeden z nejdelších medvědích trhů (překvapivý 12% propad od Trumpova zvolení) a vrátilo se z přeprodaného pásma zpět do zisků (+1,62 % w/w). Podle průzkumu agentury Bloomberg by měla cena žlutého kovu v roce 2017 v průměru posílit o 12 %.

Index	23. 12. 2016	30. 12. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	19 933,81	19 762,60	-171,21 (-0,86 %)
S&P 500	2 263,79	2 238,83	-24,96 (-1,10 %)
NASDAQ Composite	5 462,69	5 383,12	-79,57 (-1,46 %)

Klíčové události

- Index výrobní aktivity richmondského Fedu (prosinec):** aktuální hodnota: 8 b., očekávání trhu: 5 b., předchozí hodnota: 4 b.
- Index výrobní aktivity dallaského Fedu (prosinec):** aktuální hodnota: 15,5 b., očekávání trhu: 7,0 b., předchozí hodnota: 10,2 b.
- Index spotřebitelské důvěry (prosinec):** aktuální hodnota: 113,7 b., očekávání trhu: 108,5 b., předchozí hodnota: 109,4 b.
- Pokračující prodeje domů (m-m) (listopad):** aktuální hodnota: -2,5 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- Velkoobchodní zásoby (m-m) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,4 %
- Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (24. prosince):** aktuální hodnota: 265 tis., očekávání trhu: 265 tis., předchozí hodnota: 275 tis.
- Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (17. prosince):** aktuální hodnota: 2102 tis., očekávání trhu: 2027 tis., předchozí hodnota: 2036 tis. / revize: 2039 tis.
- Bloomberg index spotřebitelského komfortu (25. prosince):** aktuální hodnota: 46,0 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 46,7 b.
- Změna zásob surové ropy podle EIA (23. prosince):** aktuální hodnota: 614 tis., očekávání trhu: -1500 tis., předchozí hodnota: 2256 tis.
- Obchodní bilance (listopad):** aktuální hodnota: -65,3 mld., očekávání trhu: -61,5 mld., předchozí hodnota: -62,0 mld.

USA

Firemní zprávy

- **Panasonic 27/12** – Japonská technologická společnost Panasonic oznámila plán na investici přes 256 mil. dolarů do továrny na výrobu solárních článků, která patří americké automobilce Tesla. Obě společnosti tímto prohloubí již probíhající technologickou a finanční spolupráci. Společnost Panasonic se postupně přesouvá ze sektoru spotřební elektroniky na komponenty využívané v automobilech a jiných sektorech s vysokou marží. Automobilka se zavázala k dlouhodobým nákupním kontraktům od společnosti Panasonic. Výroba solárních článků by měla začít v létě 2017 a kapacita by se měla navyšovat až na 1 gigawatt do roku 2019. Tento plán je součástí spolupráce obou společností v oblasti solárního sektoru, který byl oznámen letos v říjnu. Tesla v současnosti exkluzivně se společností Panasonic pracuje na výrobě baterií pro svůj automobil Model 3, což je první model pro širší zákaznický segment. Panasonic je rovněž exkluzivní dodavatel baterií pro Model S a Model X.
- **Kate 28/12** – Newyorský prodejce luxusních kabelek ve středu posílil až o 26 % poté, co se objevily zvěsti o potenciálním bílém rytíři na obzoru. Luxusní sektor zažívá z obchodních řetězců největší propady, když se špatně vyrovnává s online konkurenty. Zprávy byly později doplněny o to, že Kate Spade s tržní kapitalizací 2 mld. USD sám kontaktoval jednu z investičních bank s žádostí o ocenění podniku. Informace přišly z vnitra podniku od nejmenovaných stakeholderů. Na obzoru má být údajně až šest potenciálních kupců.
- **Nvidia 29/12** – Akcie společnosti Nvidia se propadly o necelých 7 % poté, co shortaři z Citron Research vydali doporučení pro její akcie. Ty by podle nich měly klesnout k 90 USD. Shortaři z Citron Research, kteří se v poslední době proslavili útokem na farmaceutickou společnost Valeant Pharmaceuticals, vydali prodejní doporučení pro nejrustovější americkou akcii z indexu S&P 500, výrobce čipů Nvidia s tržní kapitalizací 59 mld. USD. Společnost se proslavila svými grafickými kartami, nyní se však snaží prosadit i v oblastech umělé inteligence a autonomních automobilů. Investoři podle Citron Research nevěnují dostatečnou pozornost tomu, že velká část růstu Nvidie pochází z herního sektoru a jde na úkor konkurenční společnosti AMD, než že by se jednalo o nové trhy. Podle Citron Research je v oblastech datacenter a dalších čipů výrazná konkurence a Intel má díky dohodě přístup k intelektuálnímu vlastnictví společnosti. Vyjadřují také obavy ohledně udržitelnosti současných marží. Andrew Left, který za Citron Research stojí, v rozhovoru pro televizi CNBC řekl, že ačkoliv společnost obdivuje a myslí si, že je úžasná, tak shortuje její akcie.

Očekávané události

- 3/1 Markit index nákupních manažerů výrobní
- 3/1 ISM index nákupních manažerů výrobní
- 4/1 MBA nové žádosti o hypotéky
- 4/1 Wards Prodeje automobilů
- 5/1 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 5/1 Markit index nákupních manažerů složený
- 5/1 Změna zaměstnanosti
- 5/1 Zásoby surové ropy
- 6/1 Mzda mimo zemědělství
- 6/1 Platební bilance
- 6/1 Míra participace obyvatelstva
- 6/1 Míra nezaměstnanosti
- 6/1 Průmyslové objednávky
- 6/1 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

Německo

Podle ECB je nejstarší banka na světě Monte dei Paschi di Siena stále solventní, což je podstatnou informací pro italskou vládu poskytující kapitálovou pomoc. Podle současných post-krizových pravidel záchrany finančního sektoru platí, že vlády mohou sanovat soukromé instituce z peněz veřejných daňových poplatníků jen za předpokladu, že se na záchraně budou podílet stávající majitelé a věřitelé. Ti by tak mohli na italské bance ztratit až 2 mld. EUR. Ze dvacetimiliardového záchranného balíku má přitom Monte dei Paschi shrábnout 8,8 mld. EUR, což je kapitálový požadavek ECB. Italská banka plánuje v roce 2017 navýšit svůj kapitál celkově až o 15 mld. EUR.

Německá kancléřka Merkelová zůstává ve svém politickém postoji neoblomná a nadále vnímá imigrantskou krizi v Evropě za příležitost pro drahý německý trh práce. Za rok 2015 přišlo do Německa cca 1,1 milionů uprchlíků. Letos jich údajně bylo „jen“ cca třetina milionu. Merkelová doufá, že mladí imigranti mohou řešit otázku evropského stárnutí populace a jejich levná pracovní síla pomůže „nakopnout“ evropskou ekonomiku. V září 2016 přitom vyšla zajímavá zpráva o faktu, že se Německu daří průměrně zaměstnat jen jednoho přistěhovalce na každých 10 000. Agentura Reuters uvedla, že v reakci na kritiku velkých německých firem, které imigranty nezaměstnávaly, tak třicet největších německých firem z indexu DAX 30 zaměstnalo 63 imigrantů (z toho 50 zaměstnáno v Deutsche Post DHL). Snaha o začlenění imigrantů je podle všeho nákladná a neefektivní. Reuters dále uvádí, že navzdory imigraci dochází i k odlivu imigrantů z Německa – až 55 tisíc imigrantů se rozhodlo Německo v roce 2016 opustit (s jednorázovou pomocí 3 000 EUR). Podle Handelsblatt stála imigrantská krize Německo v roce 2016 19,8 mld. EUR, rok 2017 už „jen“ 15,6 mld. EUR.

Německý index DAX pokračoval v závěru roku v růstu a připsal si čtvrtý růstový týden v řadě. Index nakonec posílil o 0,27% a zakončil celý rok 2016 se ziskem o 6,87%. Z únorových minim, kdy index ztrácel téměř 20%, se tak do konce roku zvýšila hodnota o téměř 30%. Jednoznačně nejrozdílnějším titulem roku 2016 byl Adidas s téměř 70% zhodnocením. Dařilo se i průmyslovým podnikům, když Siemens posílil o 30%, přes 20% posílil Thyssenkrupp i BASF. Přes zlepšení v závěru roku zůstaly ve velkých problémech bankovní emise. Commerzbank i Deutschebank oslabila o více jak 20%.

Index	23. 12. 2016	30. 12. 2016	Změna
DAX 30	11 449,93	11 481,06	+31,13 (+0,27 %)

Klíčové události EUROZÓNA

- **Peněžní zásoba M3 (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 4,8 %, očekávání trhu: 4,4 %, předchozí hodnota: 4,4 %

Firemní zprávy

- **Deutsche Bank 27/12** – ECB v rámci hodnocení bank pro příští rok snížila Deutsche Bank kapitálový požadavek (CET1). Ten slouží k hodnocení finančního zdraví banky a byl snížen ze současných 10,76 % na 9,51 %. CET1 při posledním hodnocení byl na úrovni 12,58 %. Snížení požadavku lze interpretovat pozitivně i negativně. V rámci příštího hodnocení budou na Deutsche Bank ze strany ECB kladeny mírnější nároky. Nicméně trh může tento krok interpretovat tak, že ECB považuje Deutsche Bank za instituci, která by jinak testy nemusela úspěšně projít. Nižší kapitálový požadavek by mohl vést k méně pravděpodobnému omezení u dividend, bonusů a některých kuponových plateb.

Očekávané události

- 2/1 Markit index nákupních manažerů výrobní
- 3/1 Maloobchodní tržby
- 3/1 Míra nezaměstnanosti
- 3/1 CPI
- 3/1 CPI harmonizovaná
- 4/1 Markit index nákupních manažerů složený
- 6/1 Průmyslové objednávky

Očekávané události – eurozóna

- 2/1 Markit index nákupních manažerů výrobní
- 4/1 Markit index nákupních manažerů složený
- 4/1 CPI
- 4/1 CPI jádrová
- 5/1 PPI
- 6/1 Spotřebitelská důvěra
- 6/1 Podnikatelská důvěra
- 6/1 Hospodářský sentiment
- 6/1 Maloobchodní tržby

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