

Česká republika

Pražská burza pokračovala v růstu a index PX se posunul na nejvyšší hodnoty od konce listopadu 2015. Index si na týdenní bázi připsal silných 2,15%, což je nejvyšší týdenní zisk od konce října 2016. Obchodování bylo doprovázeno rovněž zvýšeným objemem obchodů. Tato skutečnost byla ovlivněna jednak transakcí s 3% balíkem akcií O2, ale i bez tohoto vlivu byly objemy především v závěru týdne na vyšších úrovních. Obchod mezi PPF a společností Pavla Tykače s akcemi O2 mají dle oficiální zprávy podpořit likviditu a zvýšit podíl veřejně obchodovaných akcií. Formálně se tak stane a free float se opravdu zvýší, ale reálně ale asi nikdo neočekává, že se tyto akcie do oběhu na trh dostanou. Z pohledu rozhodování MSCI o zachování v indexu je to však směrodatné. Titul v týdnu posílil o 1%. Hlavní zásluhu na růstu indexu mají akcie Komerční banky. Ty se po měsíční stagnaci ještě před výsledky vydaly na vyšší úroveň a zastavily se až v blízkosti 960 Kč (+7,5%). Výsledky tak výrazný impulz nepřinesly, za růstem tak mohlo stát dohánění předchozího zaostávání za trhem či zvýšený zájem investorů o domácí trh v kontextu očekávaného ukončení kurzového závazku ze strany ČNB. Moneta se po výsledcích, a především návrhu dividendy ve výši 9,80 Kč, dostala i přes 90 Kč, vybírání krátkodobých zisků však přineslo závěr na 88,60 Kč, na týdenní bázi +2%. Analytik VTB Capital informoval, že MSCI rozhodlo o navýšení ziskování akcií v indexu s platností od konce února. V úvodu týdne ČEZ prolomil hranici 430 Kč a dostal se až nad 440 Kč, v rozletu ho ale přibrzdil sám generální ředitel. Beneš v rozhovoru pro média uvedl, že v kontextu poklesu ziskovosti by měla klesat v budoucnu i dividendy. Korz nakonec posílil pouze o 0,19%. Po výsledcích a komentáři vedení ohledně výsledku se dařilo i mediální CME (+4%). Na 96 Kč posílila Fortuna (+2%). Na hranici 200 Kč se dostal Unipetrol (+4,1%).

Index	3. 2. 2017	10. 2. 2017	Změna
PX	943,99	964,31	+20,32 (+2,15 %)

Klíčové události

- **Průmyslová výroba** (y-y) (prosinec): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 5,7 %, předchozí hodnota: 7,0 %
- **Maloobchodní tržby** (y-y) (prosinec): aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 6,2 %, předchozí hodnota: 8,6 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů** (y-y) (prosinec): aktuální hodnota: 3,0 %, očekávání trhu: 6,0 %, předchozí hodnota: 7,9 %
- **CPI** (m-m) (leden): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **CPI** (y-y) (leden): aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,0 %

Firemní zprávy

- **CETV 9/2** - Společnost Central European Media Enterprises oznámila výsledky hospodaření za 4Q roku 2016. Výnosy společnosti vzrostly o meziročně 6 % na 207,1 mil. USD, OIBDA o 9 % na 61,3 mil. USD. Porovnání s odhady ve 4Q dopadlo smíšeně, výnosy pozitivně překvapily, ziskovost naopak zklamala. Čistý zisk dosáhl 21 mil. USD. Tržby z reklamy na klíčových trzích rostly o 5 %. OIBDA byla nejvyšší za pět let, výsledek za celý rok dle slov CEO Michaela Del Nina dopadl nad očekávání společnosti. Vedení čekalo výsledek v rozmezí 145-147 mil. USD, skutečnost byla nakonec 150 mil. USD. Ve 4Q i celém roce rostl nejvíce region Rumunska (+14, resp 10 %) nebo Slovensko (+6 resp. 7 %). Domácí český trh v roce 2016 rostl o 4 %.
- **Moneta 10/2** – Moneta reportovala výsledky hospodaření za 4Q/FY 2016. Celkové provozní výnosy Monety dosáhly za 4Q/16 2,72 mld. Kč a nepatrně překonaly tržní očekávání (2,69 mld. Kč). Čisté úrokové výnosy banky zaznamenaly během 4Q/16 14% meziroční pokles a dosáhly úrovně 1,97 mld. Kč. Za tržním konsensem (2,02 mld. Kč) tak hlavní výnosová položka nepatrně zaostala. Moneta vykázala meziroční růst hrubých úvěrů o 4,1 %. portfolia V návaznosti na změnu cenové strategie banky s cílem udržet tržní postavení zaznamenala Moneta ve 4Q/16 další propad čisté úrokové marže. Ta dosáhla ve 4Q/16 5,5 % (6,8 % 4Q/15). Nižší vůči tržní projekci (510 mil. Kč) reportovala banka rovněž poplatkové výnosy. Ty dosáhly ve 4Q/15 472 mil. Kč při citelném 22% meziročním propadu. Vedle konkurenčních tlaků na trhu se na silném propadu poplatkových výnosů banky podílí

Česká republika

i regulace mezibankovních poplatků představená v závěru roku 2015. Provozní náklady reportovala Moneta ve 4Q/16 ve výši 1 392 mil. Kč (-3% r/r). Za celý rok 2016 vykázala Moneta provozní náklady ve výši 5,08 mld. Kč v souladu s výhledem managementu banky (5 – 5,1 mld. Kč). Za celý rok provozní náklady vůči celkovým provozním výnosům dosáhly relativně příznivé úrovně 46 %. Hodnoty rizikových nákladů za celý rok v relativním vyjádření 84 b.b. úvěrového portfolia jsou příznivější vůči původnímu výhledu vedení banky (100 b.b.). Za 4Q/16 reportovala banka náklady na riziko ve výši 315 mil. Kč, nepatrně výše vůči tržnímu konsensu. Čistý zisk banky za 4Q/16 dosáhl 867 mil. Kč (-14 % r/r) vůči tržnímu konsensu 790 mil. Kč. Za celý rok 2016 dosáhla Moneta čistého zisku ve výši 4,1 mld. Kč. Návrhnost vlastního kapitálu očištěného o nehmotný majetek (RoTE) dosáhla za rok 2016 15,3 %. Management banky navrhuje vyplácet za rok 2016 dividendu ve výši 9,8 Kč na akcii. Pro následující roky management banky potvrzuje úmysl vyplácet minimálně 70 % konsolidovaného čistého zisku. Ve výhledu na letošní rok management očekává čistý zisk nad úrovní 3,4 mld. Kč. Návrhnost vlastního kapitálu (RoTE) by měla dosáhnout cca 14 %. Provozní výnosy banky by měly dosáhnout hodnot vyšších 10,3 mld. Kč, zatímco provozní náklady by měly být nižší než 4,9 mld. Kč.

- **Kofola 8/2** – Výrobce nealkoholických nápojů Kofola ČeskoSlovensko začne pro český a slovenský trh distribuovat tři české značky minerálních vod (Bílinská Kyselka a další dvě značky). Příspěvek do tržeb se bude podle Kofoly pohybovat v řádu desítek milionů korun ročně.
- **Kofola 8/2** - Kofola ČeskoSlovensko dnes oznámila, že v rámci odchodu z Varšavské burzy cenných papírů neobdržela žádnou právně závaznou nabídku na prodej akcií. Žádné tak nenabyla. Společnost předpokládá, že její akcie budou na Varšavské burze cenných papírů naposledy obchodovány v polovině března 2017.
- **Komerční banka 6/2** - Erste nově hodnotí Komerční banku na úrovni "koupit", dříve "akumulovat". Cílová cena snížena na 1070 Kč.
- **Komerční banka 9/2** – Komerční banka zveřejnila výsledky svého hospodaření za 4Q/16, které vnímáme mírně negativně zejména vzhledem k slabším jádrovým výnosům banky. Čistý zisk banky dosáhl hodnot v souladu s očekáváním trhu vlivem silných výnosů z finančních operací. Celkové provozní výnosy KB zaznamenaly ve 4Q/16 meziroční pokles o 2 % a dosáhly úrovně 7 770 mil. Kč. Vlivem silných výnosů z finančních operací tak Komerční banka reportovala na výnosové straně hodnoty v souladu s očekáváním trhu. Jádrové výnosy banky (čistý úrokový výnos a poplatkové výnosy) však byly v porovnání s našimi odhady i očekáváním trhu slabší. Čistý úrokový výnos dosáhl ve 4Q/16 úrovně 5 299 mil. Kč při meziročním poklesu o 1 %. Objem hrubých úvěrů Komerční bance meziročně vzrostl o 8,6 %. Výrazný 9,4% meziroční propad poplatkových výnosů banky ve 4Q/16 představuje pro nás negativní překvapení. Výrazný pokles poplatkových výnosů banky jde zejména na vrub nižších příjmů z transakčních poplatků vlivem dekonsolidace společnosti Cataps ke konci 3Q/16 a konkurenčního tlaku na trhu. Zisk z finančních operací meziročně vzrostl o 7 % na 826 mil. Kč vlivem silné poptávky korporátní klientely KB po zajištění měnových a úrokových rizik. Provozní zisk banky dosáhl ve 4Q/16 4 260 mil. Kč (+1,4 % r/r). Náklady na riziko dosáhly v porovnání s našimi odhady i očekáváním trhu ve 4Q/16 vyšších hodnot při 593 mil. Kč. Za celý rok 2016 dosáhly rizikové náklady KB v relativním vyjádření 32 b.b. průměrného úvěrového portfolia (korporátní segment 71 b.b.) v souladu s výhledem managementu banky při 30 – 40 b.b. pro rok 2016. Čistý zisk Komerční banky v posledním čtvrtletí loňského roku dosáhl úrovně 3 048 mil. Kč (+6,1 % r/r). Za celý loňský rok vykázala Komerční banka nárůst čistého zisku o 7,3 % na 13 688 mil. Kč. Po očištění o jednorázové položky by čistý zisk Komerční banky za rok 2016 zaznamenal meziroční pokles o 7 %. V souladu s naším očekáváním navrhuje management banky za rok 2016 výplatu dividendy ve výši 40 Kč na akcii, což představuje výplatní poměr 55,5 % čistého zisku. Pro letošní rok počítá management banky s výplatním poměrem pro dividendu ve výši 60 % konsolidovaného čistého zisku. Komerční banka dnes rovněž uvedla, že v nadcházejících letech zamýšlí postupně posílit regulatorní kapitál o kapitálové komponenty Tier 2. Čistý úrokový výnos pro rok 2017 očekává management banky meziročně stabilní. Očekávání stabilního čistého úrokového výnosu vychází z předpokladů poklesu čisté úrokové marže o 10 b.b. a růstu úvěrového portfolia v řádu vyšších jednotek procent. Poplatkové výnosy banky očekává management meziročně lehce nižší (cca o 2 %) vzhledem k dekonsolidaci společnosti Cataps ke konci 3Q/16. Po očištění o tento vliv by poplatkové výnosy banky mohly dosáhnout cca 2% růstu. Výnosy z finančních operací by měly po očištění o jednorázový výnos z prodeje majetkové účasti ve Visa Europe zůstat na přibližně stejných úrovních jako v roce 2016. Rizikové náklady banky by v relativním vyjádření měly i v letošním roce setrvat v rozmezí 30 – 40 b.b. průměrného úvěrového portfolia. Vedení banky očekává vzhledem k rostoucí fázi hospodářského cyklu hodnoty spíše u dolní hranice rozpětí.
- **O2 7/2**- Skupina PPF oznámila prodej 3% podílu ve společnosti O2 Czech Republic. Kupujícím je společnost Belviport Trading, která podle ČTK patří Pavlu Tykačovi. PPF uvádí, že se jedná o jednorázové rozhodnutí a aktuálně nezamýšlí prodávat další akcie O2. PPF podle ČTK uvedla, že prodej malé části akcií O2 má za cíl zvýšit veřejně obchodovaný podíl na společnosti O2. "Cena sjednaná pro tento obchod proto neodráží názor skupiny PPF na hodnotu akcií," cituje ČTK společnost PPF.
- **Unipetrol 7/2** - Rafinérská marže společnosti Unipetrol v lednu vzrostla na 4,1 USD/barel z prosincových 3 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže Unipetrolu v lednu vzrostla na 755 EUR/tuna z 736 EUR/tuna za prosinec. Marže z olefinů v lednu vzrostla na 336 EUR/tuna z 299 EUR/tuna, marže z polyolefinů klesla na 419 EUR/tuna z 437 EUR/tuna.

Očekávané události

- 14/2 HDP za 4Q

USA

Trump uvedl, že plánované zrušení ACA (tzv. Obamacare) se může protáhnout až do roku 2018. Mimo jiné se rozjel právní boj o kontroverzní výkonné nařízení nového prezidenta o zákazu vstupu občanů sedmi převážně muslimských zemí na americkou půdu. Soudní rozhodnutí ze Seattlu totiž pozastavilo účinnost Trumpova nařízení a odvolací soud v San Franciscu dal „nižšímu“ soudu za pravdu. Ještě před odvolacím výrokem soudu Trump uvedl, že bude očekávaný verdikt respektovat. Přes víkend si však názor rozmyslel, když uvedl, že v novém týdnu plánuje vydat druhé výkonné nařízení o zákazu vstupu občanů výše uvedených „teroristických“ zemí. Minulý víkend vznikla petice největších amerických blue chipů proti pozastavení imigrace, na kterých podle jejich slov americká ekonomika roste – díky diverzitě a nižším vstupním nákladům. Takové rozhodnutí může zneatraktivnit USA jako vhodný trh k podnikání a v krajním případě může donutit některé korporace ke stěhování do offshore. Navíc argumentace větší bezpečností může kontroverzní právě naopak nabídat teroristické organizace k větší aktivitě v USA.

Čtvrtletní makrodata z trhu práce byla vesměs pozitivní. Spotřebitelská nálada ve čtvrtek dosáhla hodnot nad očekávání, páteční report o spotřebitelské důvěře z Michiganské univerzity se však propadl podstatněji než čekal tržní konsensus. Akciové trhy se ve čtvrtek dotýkaly nových výšin poté, co se má v nadcházejících týdnech Trump dostat ke svému slibu snižování korporátních daní a deregulace. Dle jeho slov se má jednat o největší daňovou reformu za poslední tři dekády.

Akciové indexy v týdnu silně posilovaly, v čele s technologiemi. Nasdaq vyskočil o 1,2 % w/w, postarší Dow Jones o 1,0 % w/w a širší index S&P 500 si pomohl o 0,8 % w/w.

V černých číslech skončily všechny sektory vyjma energií (-0,7 % w/w). Prim hrálo průmyslové odvětví (+1,6 % w/w), zbytná spotřeba (+1,4 % w/w) a nezbytná spotřeba (+1,1 % w/w).

Nejrušovějším titulem byly akcie Hasbro (+18,2 % w/w). Výrobci hraček rostly meziročně tržby o 13 % při očekávání 3 %, především z titulu prodejů dívčích hraček. Activision Blizzard posílil o 18,1 % w/w poté, co firma dalekosáhle překonala veškeré odhadované růsty tržeb a zisku. Prodeje legendárních her World of Warcraft a Call of Duty byly úspěšné.

Dun & Bradstreet se propadl o 18,7 % w/w po hospodářských výsledcích, které překonaly v tržbách, firma dokonce navýšila dividendovou výplatu, zklamala však v ziskovosti. Gilead ztratil 8,3 % w/w po reportu meziročně polovičních prodejů vakcín proti hepatitidě.

Ropa v minulém týdnu přešlapovala na místě (+0,1 % w/w), když WTI zakončila obchodování na 53,86 USD/barel. Středeční report přebytečných zásob surové ropy WTI na amerických skladech překonal veškerá očekávání. Znovu tak byla vyobrazena důležitost americké strany nabídky, která se pod Trumpovým vedením nebude omezovat, ba právě naopak. Přestože jsou škrty produkce OPECu podle EIA podstatné, podle posledních informací nyní Irák a Írán plně nedodržují kartelovou dohodu a mírně navyšují vlastní produkci. Těžba ve stávajících i nových vrtech roste v USA pod Trumpovou taktikou. Podle energetických analytiků ve Wood Mackenzie letos Američané plánují ropné investice za 61 mld. USD. To by mohlo pro rok 2017 zastropovat cenu barelu. OPEC tak zjevně ztrácí tržní podíl.

Zlato (1 234 USD/oz) na politických nejistotách nadále rozšiřovalo své zisky (+1,1 % w/w) a užívá si s výjimkou jednoho týdne dvouměsíční rally.

Index	3. 2. 2017	10. 2. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	20 071,46	20 269,37	+197,91 (+0,99 %)
S&P 500	2 297,42	2 316,10	+18,68 (+0,81 %)
NASDAQ Composite	5 666,77	5 734,13	+67,36 (+1,19 %)

Klíčové události

- **Obchodní bilance (prosinec):** aktuální hodnota: -\$44,3 mld., očekávání trhu: -\$45,0 mld., předchozí hodnota: -\$45,2 mld. / revize: -\$45,7 mld.
- **Index žádostí o hypotéky MBA (3. února):** akt. hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -3,2 %
- **Změna zásob surové ropy podle EIA (3. února):** aktuální hodnota: 13830 tis., očekávání trhu: 2500 tis., předchozí hodnota: 6466 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (4. února):** aktuální hodnota: 234 tis., očekávání trhu: 249 tis., předchozí hodnota: 246 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (28. ledna):** aktuální hodnota: 2078 tis., očekávání trhu: 2058 tis., předchozí hodnota: 2064 tis. / revize: 2063 tis.
- **Bloomberg index spotřebitelského komfortu (5. února):** aktuální hodnota: 47,2 b., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 46,6 b.
- **Velkoobchodní zásoby (m-m) (prosinec - konečný):** aktuální hodnota: 1,0 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 1,0 %
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 95,7 b., očekávání trhu: 98,0 b., předchozí hodnota: 98,5 b.
- **Bilance federálního rozpočtu (leden):** aktuální hodnota: 51 mld. USD, očekávání trhu: 40 mld. USD, předchozí hodnota: -28 mld. USD

USA

Firemní zprávy

- **Michael Kors 7/1** – Po zveřejnění hospodářských výsledků uplynulého čtvrtletí se akcie módního obchodníka s kapitalizací 6 mld. USD propadaly až o 16 %, ztráty pak v průběhu obchodní seance umazávaly na finálních 11%. Propad Korse s módními kabelkami, oděvy a dalšími doplňky následoval po vykazání většího než očekávaného poklesu srovnatelných prodejů o 6 % (konsensus -5 %) během tradičně silného 4. kvartálu v USA a Evropě. Prodeje šly dobře jen v Asii, kde firma expandovala otevíráním nových prodejen. Společnost zároveň varovala před nižšími prodeji a zisky kvůli slabé návštěvnosti prodejen do jarní sezóny. Vyjma toho tržby trpí i kvůli stažení produktů z diskontních wholesalových řetězců. Hrubá marže si polepšila o 10 bazických bodů na 59,6 %, v celoročním výhledu se však čeká pokles na 59,3 %. Kvartální čistý zisk na akcii meziročně vzrostl o 3 % – 1,64 USD/akcie (odhad 1,63 USD). Management uvedl, že se i nadále plánuje věnovat výkupům vlastních akcií, a přednostně hledají akviziční cíle (již před pár týdny vyšla zpráva o možném převzetí konkurenční Kate Spade). Akcie aktuálně balancují na hranici mnohaletých minim.
- **Walt Disney 8/1** – Americká zábavní společnost s kapitalizací 172 mld. USD představila výsledky za 1Q FY 2017. Dosáhla meziročně nižších tržeb i zisku, díky výsledkům několika divizí však byl zisk nad konsensus. Tržby navzdory očekávání mírného růstu klesly, když tržby všech divizí zaostaly za očekáváním analytiků. Na úrovni provozního zisku zaostaly kabelové televize a filmová studia, zábavní parky očekávání překonaly. Na horší ziskovosti televize se podepsal nižší počet zápasů a sledovanost sportovního kanálu ESPN, který se také potýkal s vyššími náklady na vysílání zápasů s NFL a NBA. Sportovní kanál ESPN má problém s úbytkem diváků i inzerentů, jelikož spotřebitelé dávají přednost internetovým službám jako je Netflix (NFLX) nebo přechází na levnější balíčky, které nezahrnují sportovní vysílání. Filmová studia zaznamenala o 17 % nižší provozní zisk ve výši 842 mil. USD při očekávání 881 mil. USD, když druhý díl nových Star Wars, Rogue One, nezopakoval loňský silný úspěch dílu The Force Awakens. To se projevilo i v divizi spotřebitelských produktů, jejichž provozní zisk klesl o čtvrtinu. Dařilo se naopak zábavním parkům, jejichž provozní zisk meziročně vzrostl o 13 % na 1,11 mld. USD díky vyšším útratám zákazníků doma i ve světě. Výsledky zahrnují nový šanghajský park, který byl otevřen v červnu. Management společnosti indikoval, že v roce 2017 společnost dosáhne jen mírného růstu zisku kvůli nižšímu počtu filmů, těžko překonatelnému úspěchu prvního nového dílu Star Wars a o 600 mil. USD vyšší licenci na vysílání basketbalové ligy NBA.
- **Yum! 9/2** – Společnost Yum! Brands s kapitalizací 25 mld. USD v závěru minulého roku překonala odhady z hlediska ziskovosti, obrát byl v souladu. Porovnatelné tržby z řetězců KFC a Taco Bell stouply o 3 %, po snahách o oživení značek, navzdory obtížnému prostředí na trhu. Naopak obrát Pizza Hut klesal o 2 %, zkoušený konkurencí jako Domino's Pizza nebo Papa John's. Restaurační byznys se v USA od minulého roku potýká s poklesem cen potravin, ten zlevnil domácí stravování a politická nejistota mírně zbrzdila spotřebitelské výdaje.
- **Coca-Cola 9/2** – Tržby společnosti s kapitalizací 181 mld. USD poklesly v závěru loňského roku o 6 %, a to zejména kvůli měnovým vlivům a strukturálním změnám. Sázka na zdravé nápoje nestačila na vyvážení poklesu prodeje slazených limonád. Non-GAAP organický růst tržeb byl 3 %. Byznys s šumivými nápoji klesl o 2 %, portfolio nesyčených drinků (zahrnujících zdravější alternativy) o 2 % rostlo - stále však tvoří menší část celkového obrátu. Z hlediska regionu zaznamenaly růst Severní Amerika a Asie-Pacifik (obojí +8 %). Evropa a Latinská Amerika o 4 % klesaly. CEO společnosti Muhtar Kent je podle vyjádření s výsledky spokojen. Pro letošní rok společnost očekává pokles EPS o 1 - 4 %. A mírný organický růst o 3 % (tedy stabilní).
- **Twitter 9/2** – Z hlediska obrátu sociální síť s kapitalizací 13 mld. USD zaostala za očekáváním, upravený zisk na akcii překvapil pozitivně. Obecně se však jednalo o rapidní zpomalení růstu ze 48 % před rokem na pouhé 1 procento za uplynulé období. Twitter začalo využívat 2 miliony nových uživatelů, celkem má již 319 mil. - v souladu s odhady. Twitter má v posledních letech potíže s lákáním nových uživatelů a zaplněním reklamního prostoru. CEO a spoluzakladatel J. Dorsey se proto soustředil i na úsporu nákladů, propustil 9 % pracovní síly, prodal vývojářskou platformu Fabric a zrušil aplikaci Vine.

Očekávané události

- 14/2 PPI
- 14/2 PPI jádrový
- 15/2 MBA nové žádosti o hypotéky
- 15/2 Empire index výroby
- 15/2 CPI
- 15/2 CPI jádrový
- 15/2 Maloobchodní tržby
- 15/2 Průmyslová produkce
- 15/2 Využití průmyslových kapacit
- 15/2 Čisté kapitálové toky
- 16/2 Započatá výstavba
- 16/2 Nově vydaná stavební povolení
- 16/2 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 16/2 Index výrobní aktivity filadelfského FEDu
- 16/2 Bloomberg index ekonomických očekávání
- 16/2 Bloomberg index spotřebitelského komfortu

Německo

Prosincové podnikové objednávky v Německu překonaly odhady trhu. Šéf ECB Draghi v pondělí pronesl, že růst produktivity v Eurozóně není dostatečný k růstu mezd. Trhy týdny čekaly na Draghiho prezentaci zlepšujících se makroekonomických podmínek v Evropě. Tento výstup však vyznívá spíše jako obhajoba kvantitativního uvolňování ECB. Draghi mimo jiné také vyjádřil své znepokojení k Trumpově snaze o deregulaci Wall Street, kterou po Velké recesi skrze Dodd-Frank Act zavedl Obama v roce 2010. Znovu vyvstala otázka finanční udržitelnosti Řecka poté, co IMF ve svém reportu uvádí, že vládní hospodářské reformy Řecka nebudou dostatečné pro plánované tříprocentní přebytky státního rozpočtu v průběhu příštích 15 let. IMF odhaduje jen 1,5% přebytky, které jsou v souvislosti s nejvyšším evropským zadlužením stále neuspokojivé. Splátky Řecka v polovině roku 2017 tak mohou být v ohrožení, dvouleté řecké dluhopisy se obchodují s takřka 10% výnosem.

Dolní sněmovna britského Parlamentu ve středu schválila premiérce Mayové většinovým hlasem zahájení procesu výstupu země z EU podle článku 50 Lisabonské smlouvy. Mayová chce mít proces dle svého harmonogramu zahájen nejpozději v březnu.

Německá Bundesbanka vloni do Berlína repatriovala 216 tun zlatých devizových rezerv, pro letošní rok počítá zbývajícím transfer 91 tun z Paříže. USA tak s minulým rokem navrátily celých 300 tun německého depozitovaného zlata.

Novým německým prezidentem byl v neděli zvolen nepřekvapivě jediný kandidát s většinovou parlamentní podporou Frank-Walter Steinmeier. Jedenašedesátiletý sociální demokrat nepatří mezi příznivce Donalda Trumpa.

Německý index DAX 30 byl minulý týden z politických a dluhových aspektů nejistý, když posílil o nepatrných 0,1 % w/w na 11 667 b. Po strastiplném předchozím týdnu posilovaly utility. Pod tlak se dostaly finanční instituce.

RWE (+6,0 % w/w) rostla na komentech německého ministra pro energetiku Baakeho, podle kterého bude do příští dekády vytvořit nové energetické kapacity. Commerzbank (-9,1 % w/w) a Deutsche Bank (-5,5 % w/w) byly hlavní dva ztrátové tituly. Commerzbank sice reportovala víceméně očekávaná data, podle její CEO však banka není z nejhoršího venku, nadále spoří, pozastavenou výplatu dividend neplánují spustit minimálně až do 2019.

Index	3. 2. 2017	10. 2. 2017	Změna
DAX 30	11 651,49	11 666,97	+15,48 (+0,13 %)

Klíčové události NĚMECKO

- **Podnikové objednávky (m-m) (prosinec):** akt. hodnota: 5,2 %, očekávání trhu: 0,5 %, předch. hodnota: -2,5 %
- **Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (prosinec):** aktuální hodnota: -3,0 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,4 % / revize: 0,5 %
- **Obchodní bilance (prosinec):** aktuální hodnota: 18,7 mld., očekávání trhu: 20,5 mld., předchozí hodnota: 22,6 mld. / revize: 22,7 mld.

Firemní zprávy

- **Munich Re 7/2** – Největší světová zajišťovna s kapitalizací 28 mld. EUR, známá pod zkratkou Munich Re, představila předběžné výsledky za rok 2016. Ty zaostaly za očekáváním analytiků kvůli vyššímu pojistnému plnění na přírodní katastrofy. Čistý zisk zajišťovny ve 4Q podle předběžných výsledků klesl na přibližně 500 mil. EUR z 700 mil. EUR za stejné období před rokem. Zaostal tak za odhady analytiků, kteří v průměru projektovali 630 mil. EUR. Celoroční čistý zisk meziročně klesl o 16 % na přibližně 2,6 mld. EUR a zaostal za odhadem analytiků, kteří v průměru projektovali 2,7 mld. EUR. Společnost spolu s výsledky za 3Q zvedla celoroční výhled a oznámila, že celoroční zisk „výrazně překročí“ původně očekávaných 2,3 mld. EUR. Krok však byl očekávaný. Kombinovaný poměr se ve 4Q meziročně zhoršil na 101,9 % z 78,6 %, jelikož zajišťovna vyplatila 232 mil. EUR za hurikán Matthew a 251 mil. EUR za zemětřesení na Novém Zélandu. Kombinovaný poměr je podíl nákladů na kompenzaci pojistných událostí včetně provozních nákladů a přijatého pojistného. Právě výraznější vliv těchto přírodních katastrof podle analytiků stojí za zaostáním provozního a čistého zisku za tržním konsensem. Návrh managementu navýšit dividendu z 8,25 EUR na 8,60 EUR podle analytiků signalizuje důvěru v budoucí ziskovost.
- **Commerzbank 9/2** – Druhá největší německá banka Commerzbank s kapitalizací 9 mld. EUR představila výsledky, které byly v souladu s očekáváním, dle vyjádření managementu však ještě není z nejhoršího venku. Čistý neupravený zisk ve 4Q 2016 klesl o 5,2 % na 183 mil. eur (oček. 170,3 mil. €). Commerzbank zvýšila kapitálový poměr Tier 1 na 12,3 % (12 % před rokem). CEO M. Zielke se podle vyjádření společnosti snaží soustředit na rozšíření korporátní a soukromé klientské základny. Část bankovníctví malých podniků a fyzických osob zaznamenala růst o 140 000 nových klientů. Obrat korporátní klientely rostl o 40 %. Dle slov CEO Zielkeho však společnost ještě nemůže být plně spokojena s výsledky hospodaření. Banka vytvářela rezervy, v minulých měsících oznámila propouštění, nevyplatí dividendu. Plánované úspory mají dosahovat 6,5 mld. eur a poměr náklady/výnosy do roku 2020 pod 66 %. O výplatě dividend společnost do roku 2019 neuvažuje.

Očekávané události - Německo

- 14/2 HDP 4Q
- 14/2 CPI
- 14/2 CPI harmonizovaný
- 14/2 ZEW index současných podmínek
- 14/2 ZEW index očekávání

Očekávané události - Eurozóna

- 14/2 Průmyslová výroba
- 14/2 ZEW index očekávání
- 14/2 HDP 4Q
- 16/2 ECB zasedání
- 17/2 Stavební výroba

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