

Hlavné udalosti

- Slovenská miera nezamestnanosti prelomila hranicu 6 % (5,95 %)
- Miloš Zeman vymenoval vládu v čele s Andrejom Babišom
- Fed podľa očakávaní zvýšil sadzby, na svojom poslednom zasadnutí, o 25 bb
- Prezident Donald Trump podpísal trhmi očakávanú daňovú reformu
- Cena severomorskej ropy Brent ďalej pokračovala vo svojom raste, keď uzavrela na 66,87 USD/barel
- Euro voči americkému doláru posilnilo na 1,12005 USD/EUR

	EUR		
	1 mesiac	1 rok	3 roky
Akcie			
CEE región	2.3%	28.5%	19.1%
Globálne trhy	0.2%	5.4%	23.8%
Rozvíjajúce sa trhy	2.2%	17.9%	21.9%
Dlhopisy			
Slovensko	0.0%	1.5%	7.8%
ČR	-0.2%	0.6%	6.8%
Maďarsko	1.2%	5.7%	21.8%
Poľsko	1.1%	10.9%	9.6%
Komodity			
Zlato	1.7%	-0.3%	11.3%
Ropa BRENT	5.3%	5.8%	20.6%
Poľnohospodárske komodity	-1.9%	-22.7%	-29.4%

Ekonomika v regióne strednej a východnej Európy

Slovenské hospodárstvo rástlo podľa posledného odhadu HDP v 3. štvrťroku o 3,4 %, čím došlo k miernej korekcii predchádzajúcich odhadov smerom nahor. Schodok štátneho rozpočtu v novembri tvoril 981 mil. euro. Miera nezamestnanosti opäť nesklamala, keď podľa údajov Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny po prvýkrát pokorila hranicu 6 %, keď zaznamenala pokles na hodnotu 5,95 %. Aj napriek tomuto pozitívnemu vývoju sa spotrebiteľská nálada v decembri mierne zhoršila. Spotrebiteľské ceny zrýchlili v novembri svoj rast na 1,9 %, čím sa Slovensko nachádza nad priemerom eurozóny.

Poľský konečný odhad novembrového indexu spotrebiteľských cien (CPI) potvrdil, že tamojšia inflácia dosiahla hodnotu 2,5 %, čo predstavuje jej päťročné maximum. Poľská centrálna banka predpokladá, že ide len o krátkodobý výkyv, ktorý ju nepresvedčil ukončiť na poslednom zasadnutí menovej rady najdlhšiu pauzu v zmenách úrokovej sadzby. Tomuto názoru nasvedčuje aj hodnota jadrovej inflácie očistenej o volatilné a regulované ceny, ktorá dosahuje len 0,9 % a nachádza sa hlboko pod cieľom tamojšej menovej autority. Poľský prezident Duda podpísal kontrolverznú reformu súdnictva, ktorá má zvýšiť právomoci parlamentu týkajúce sa obsadzovania pozícií sudcov. Poľsko sa vystavuje riziku uvalenia sankcií zo strany Európskej únie, ktorá reformu dlhodobo kritizuje.

Maďarské hospodárstvo v 3. štvrťroku roku 2017 zrýchliło nad očakávanie, keď si medziročne pripísalo 3,9 % a prekonal tak o 0,3 pb trhovú odhad. Novembrová inflácia zrýchliła obdobne ako v Poľsku na 2,5 %. Tamojšia centrálna banka naďalej presadzuje extrémne uvoľnenú menovú politiku, keď svoju kľúčovú sadzbu udržiava v zápore a od začiatku roku 2018 plánuje zahájenie nákupu dlhopisových záložných listov, v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania.

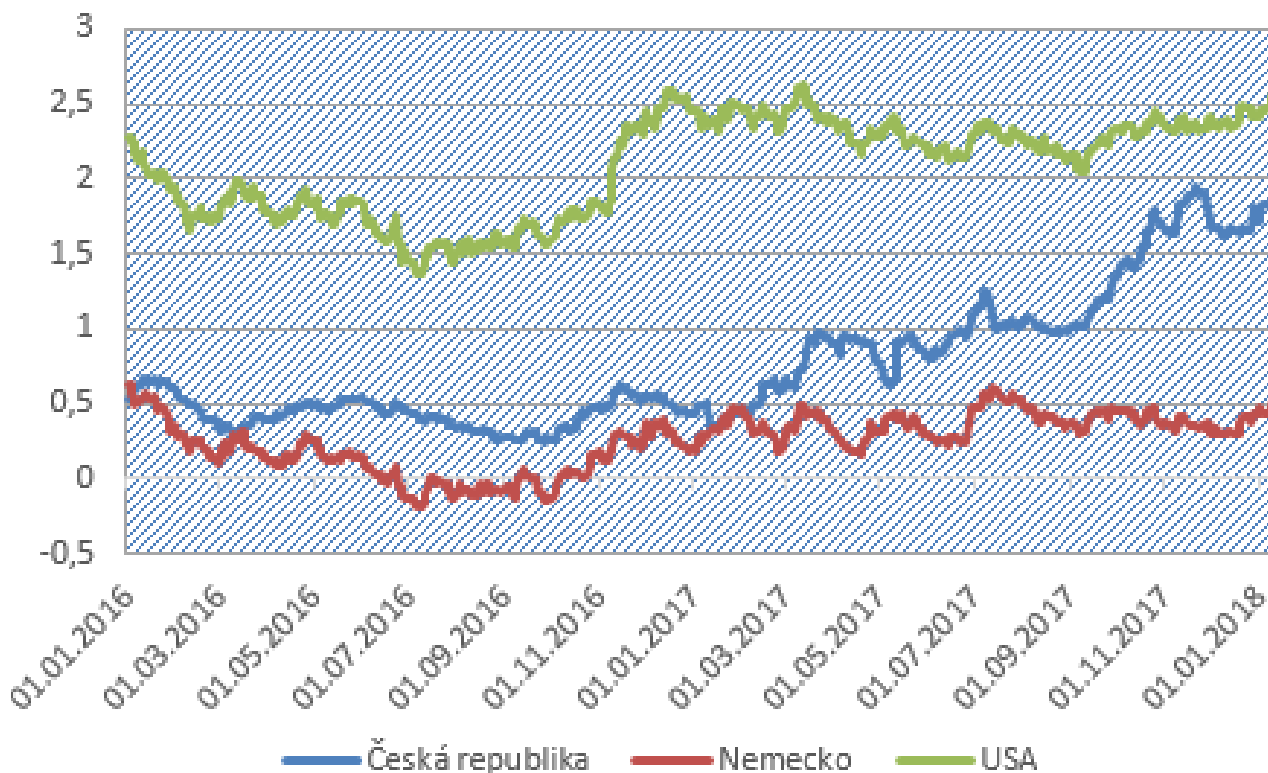
Rumunské hospodárstvo rástlo medziročne o 8,8 %, čo z nej robí v tomto ohľade Európskeho premianta. Prudký rast hospodárstva sa navyše prejavuje v raste miezd, ktoré pridali v októbri 13,5 % r/r a v priemyselnom výstupe, ktorý v rovnakom mesiaci pridali 9,6 % r/r a očakávané mierne zrýchlenie oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,4 pb výrazne prekonal, keď pridali o 2 pb. Všetky tieto javy navyše podporujú infláciu, ktorá v novembri opäť zrýchliła, tentokrát už na 3,23 %. Dá sa predpokladať, že rumunská centrálna banka bude musieť v dohľadnej dobe začať šliapať na pomyselnú brzdu.

Ekonomické udalosti v EÚ a USA

Eurozóna sa v poslednom mesiaci roku 2017 viezla na celkom pozitívnych údajoch a vývoji v hlavných politických udalostiach. Posledné čítanie HDP za tretí štvrtrok príjemne prekvapilo, keď došlo k miernej revízii hospodárskeho rastu krajín platiacich eurom o 0,1 pb nahor na 2,6 % medziročne. O skutočnosti, že Európska ekonomika výrazne rastie a tento rast bude mať zotrvačnosť, svedčia naďalej rastúce hodnoty indexu nákupných manažérov (PMI) a zlepšujúca sa nálada spotrebiteľov. Hoci Európska centrálna banka (ECB) na svojom decembrovom zasadnutí nepristúpila k úprave svojich úrokových sadzieb, začínajú z Frankfurtu zaznievať jastrabie hlasy. Tie naznačujú, že pri udržaní vysokého tempa hospodárskeho rastu môže byť predĺženie programu nákupu aktív (APP) do septembra roku 2018 už posledné. V takom prípade by mohlo byť zo strany ECB ukončené obdobie extrémne uvoľnenej menovej politiky s cieľom vytvoriť si priestor pre prípadnú podporu hospodárstva pri ukončení súčasnej konjunktúry. Že by sa tak skutočne mohlo stať napovedá predikcia samotnej ECB, ktorá v rámci svojho posledného zasadnutia zvýšila výhľad rastu eurozóny pre nasledujúci rok z pôvodných 1,8 % na 2,3 %. Na politickej scéne došlo k posunu vyjednávania o vystúpení Veľkej Británie z EÚ do ďalšej fázy, ktorá má za cieľ dohodu o podobe budúcich vzájomných vzťahov. V Nemecku sa tak schyľuje k vyjednávaniu SPD Martina Schulze a CDU/CSU Angely Merkelovej o prípadnom vytvorení koalície.

Americkou témou číslo jedna v decembri bola jednoznačne daňová reforma, ktorá mala za cieľ prostredníctvom zníženia daní preradiť rast americkej ekonomiky na vyšší rýchlostný stupeň. Po neľahkom priechoďte reformy legislatívnym procesom pod túto normu Donald Trump na konci roku pripojil svoj podpis. Ide zatiaľ o Trampov najväčší legislatívny úspech. Trhmi netrpezlivo očakávané zníženie daní nepochybne prispelo k doterajšiemu rastu najmä amerických akciových titulov, vyskytujú sa však aj jeho kritici. Tí spochybňujú, že by zníženie daní mohlo už aj tak rozbehnúť americkú ekonomiku ešte výrazne podporiť a domnievajú sa, že reforma povedie len k ďalšiemu zadlžovaniu amerických rozpočtov a k rozširovaniu príjmovej nerovnosti. Americkému prezidentovi mohla pokaziť náladu len kauza, v ktorej sú niektorí jeho najbližší spolupracovníci vyšetrovaní kvôli podozreniu, že v priebehu prezidentskej kampane spolupracovali s ruskými občanmi, majúcimi záujem údajne zvrátiť výsledok volieb práve v prospech terajšieho prezidenta. Trhy však venovali viac pozornosti poslednému zasadnutiu americkej centrálnej banky (Fed), na ktorom podľa očakávaní väčšiny trhu došlo k zvýšeniu úrokovej sadzby o 25 bb do pásma 1,25 - 1,5 %. Zároveň Fed pristúpil k revízii výhľadu amerického hospodárstva pre nasledujúce roky, keď očakáva v roku 2018 rast amerického HDP o 2,5 % namiesto predchádzajúcich 2,1 %, na čom má svoj podiel aj v úvode spomínaná reforma daní.

Graf - Vývoj výnosov vybraných desaťročných vládnych dlhopisov



Ekonomické udalosti v krajinách BRIC (Brazília, Rusko, India a Čína)

Brazília očakávala akým ratingovým stupňom bude pri revízii oznámkovaná ratingovou agentúrou S&P500. Výsledok môže byť nakoniec ovplyvnený prietahmi v schvaľovaní kľúčovej dôchodkovej reformy, ktorá podľa tamajšieho ministra financií predstavuje hlavného hýbateľa hospodárskeho rastu a jej schválenie bolo opäť odsunuté, tentokrát na február. Zároveň tamajšia centrálna banka pristúpila k ďalšiemu zníženiu kľúčovej sadzby, tentokrát o 0,5 pb, s cieľom ďalej podporiť rast cien a hospodárstva.

Ruská priemerná reálna mzda v novembri takmer o jeden percentuálny bod prekonalala trhové očakávania a dosiahla tak medziročný rast o 5,4 %. Od augusta postupne zrýchľujúci nárast miezd má tak potenciál sa postupne začať premietat' do nárastu spotrebiteľských cien, ktorý sa v decembri podľa predbežných odhadov stále pohybuje pod inflačným cieľom ruskej centrálnej banky. Tá aj preto v decembri pristúpila k nečakane razantnejšiemu zníženiu úrokovej sadzby o 0,5 pb.

Indické spotrebiteľské ceny v novembri zažili podľa zverejneného indexu CPI najrýchlejší nárast za posledných 14 mesiacov, keď vzrástli o 1,3 pb, čím výrazne prekonalili trhové očakávanie. V prípade ďalšieho pokračovania nárastu inflácie v kombinácii s naopak spomaľujúcou priemyselnou produkciou môže tento jav robiť ťažkú hlavu indickým centrálnym bankárom. Tí by v takom prípade museli voliť medzi krátkodobou podporou hospodárskeho rastu a udržiavaním inflácie na stanovom ciele.

Čínsky minister financií Xiao Jie oznámil, že do roku 2020 by malo dôjsť k zavedeniu dane z nehnuteľnosti. Ide o ďalší z vládnych krokov, ktoré majú predchádzať hroziacim rizikám ochladením prehrievajúceho sa trhu nehnuteľností, ktorý predstavuje jedného z hlavných ťahúnov čínskeho rastu. Prekvapenie predstavoval vývoj čínskeho vývozu, ktorý oproti očakávanému spomaleniu o 4 pb naopak o 4 pb zrýchľil na viac ako 10 % r/r, čo poukazuje na stále slušný výkon čínskeho hospodárstva.

Vývoj na komoditných a menových trhoch

Menové trhy v priebehu decembra ovplyvňovali najmä očakávania trhových subjektov týkajúce sa budúceho vývoja hospodárstva jednotlivých štátov. Popredný menový pár EUR/USD reagoval v prvej polovici mesiaca na postup v schvaľovaní americkej daňovej reformy posilnením doláru. Druhá polovica decembra sa vo svetle európskych údajov naznačujúcich silný vstup Eurozóny do nového roku niesla v duchu výrazného posilňovania spoločnej európskej meny. Tento vývoj ďalej posilnili náznaky o možnom odklone ECB v priebehu roku 2018 od extrémne uvoľnenej menovej politiky. Euro v priebehu decembra posilnilo oproti americkému doláru o 0,85 % (na 1,12005 USD/EUR). Česká koruna oproti euru v priebehu takmer celého decembra pokračovala v krátkodobom depresívnom trende, ktorý zahájila na konci novembra. Tento vývoj bol spôsobený najmä snahou bankového sektoru držať čo najmenej prostriedkov, z ktorých je vypočítaná výška odvodu do Jednotného fondu pre riešenie kríz. Akonáhle na samotnom konci roku obchody svojím vysporiadaním spadali už do roku 2018, koruna oproti euru prudko posilnila, čím zmazala všetky svoje doterajšie straty a v celkovom mesačnom úhrne pridala 0,04 % na 25,507 CZK/EUR. Voči doláru koruna zaznamenala výraznejší zisk, keď si polepšila o 0,66 % na 21,29 CZK/USD. Severomorská ropa Brent v dôsledku explózie líbyjskeho ropovodu a zverejnené očakávanie Saudskej Arábie ohľadom budúcich cien čierneho zlata, pridala 5,19 % a mesiac uzatvorila na 66,87 USD/barel. Zlato po prvotnom prepade ku koncu kalendárneho roka rástlo a v celkovom mesačnom úhrne zaznamenalo zisk 2,84 % na 1309,3 USD/oz. Cena bavlny si polepšila o 7,99 % (na 78,63 USD/libru), okrem iného aj kvôli časti indických producentov zadržávajúcích vyprodukovanú bavlnu s vidinou budúcej vládnej pomoci s cieľom posunúť cenu tejto komodity na vyššiu úroveň. Cena cukru zažila dramatický prepád v reakcii na zvýšenie odhadu indickej produkcie. Následné správy o znížení objemu vyprodukovaného cukru v Brazílii kvôli výrobe etanolu naopak vyslali ceny nahor, v dôsledku čoho si cukor za december pripísal zisk 0,53 % na 15,16 USD/libru.

Dlhopisové trhy

Dianie na dlhopisových trhoch sa aj v decembri odohrávalo pod taktovkou popredných centrálnych bánk, výraznú pozornosť si však vyžiadala aj reforma daní v USA. Americké 10-ročné vládne bondy reagovali najmä na oznámenie zvýšenia úrokových sadzieb zo strany Fedu a zníženie korporátnej dane z 35 % na 21 %. V dôsledku týchto udalostí zaznamenali výnosy spomínaných dlhopisov nárast, korekcie opačným smerom na samom závere roku však boli schopné tento vývoj plne vykompenzovať. Výnosy sa zastavili oproti predchádzajúcemu mesiacu o 0,42 bb nižšie, na dohľad počiatočnej hodnoty 2,4 %. Výnosy nemeckých desaťročných bundov zažili vyšší nárast, keď pridali 6 bb na 0,427 %. Český dlhopisový index BZECGA po počiatočnom raste aj kvôli ČNB, ktorá ponechala úrokové sadzby na doterajších hodnotách, skorigoval takmer na pôvodnú úroveň, keď poklesol o 0,05 %. Cena maďarského indexu BHRYGA aj v decembri neúnavne stúpala vyššie, keď si oproti novembru polepšila o 0,38 %. Aj tento nárast bol však prekonaný výsledkom indexu poľských dlhopisov BEPDGA, ktorý si v poslednom mesiaci roku 2017 pripísal 0,43 %.

Akciové trhy

Dianie na akciových trhoch sa nieslo v pozitívnom duchu, keď väčšina hlavných akciových indexov uzavrela december v čiernych číslach. Vývoj indexu S&P 500 bol volatilnejší najmä kvôli niekoľkým hlasovaniam o daňovej reforme, celkovo index uzavrel rok 2017 ďalším rastovým mesiacom, keď si pripísal 0,98 %. Index Dow Jones Industrial Average dosiahol ešte výraznejší zisk, keď si v decembri polepšil o 1,84 % a po pokorení hranice 24 000 v novembri sa neochvejne blíži k ďalšiemu historickému mílniku, tentokrát s nálepkou 25 000 bodov. Európsky index Eurostoxx 600 si čiastočne vynahradiť svoju novembrovú stratu, keď v decembri pridal 0,64 %. Výrazné zlepšenie výsledkov akcií bolo zrejmé aj naprieč burzami v stredoeurópskom regióne. Varšavský akciový index WIG20 zaznamenal zisk 2,18 %. Maďarský BUX si pripísal 1,82 %. Index akcií obchodovaných na pražskom parkete PX nemusel oproti svojim stredoeurópskym konkurentom doháňať výrazný novembrový prepád, aj tak však dosiahol veľmi solídny výsledok, keď vzrástol o 1,78 %. Ťahúňmi na pražskej burze boli finančné tituly VIG (+7,03 %) a Moneta (+6,12 %). Naopak po novembrovom raste v reakcii na správy o záujme investičných skupín CEFC a Penta o kúpe mediálnej spoločnosti CETV, zaznamenali jej akcie výraznú korekciu smerom nadol, keď stratili 3,74 %.

Dôležité upozornenie: Všetky informácie v tomto materiáli majú len informatívnu povahu a nemajú v žiadnom prípade nahradiť štatút fondov alebo poskytnúť jeho kompletne zhrnutie. Názory uvádzané v tomto materiáli sú názory AXA investiční spoločnosti a.s. v dobe, kedy bol materiál vypracovaný a môžu byť aj bez predchádzajúceho upozornenia kedykoľvek menené.

Obsah tohto materiálu neslúži ako návod na investovanie ani nepredstavuje investičné odporúčanie a spoločnosť nenesie žiadnu zodpovednosť za prípadné straty, ktoré môžu vzniknúť použitím uvedených informácií. S investíciou do podielových fondov a fondov investičného životného poistenia je vždy spojené riziko kolísania hodnoty investície, preto nie je návratnosť investovaných prostriedkov v žiadnom prípade zaručená. Spoločnosť upozorňuje podielníkov, že predchádzajúca výkonnosť fondu nezaručuje rovnakú výkonnosť v budúcnosti. Ak nie je uvedené inak, sú hodnoty uvádzané v menách jednotlivých indexov.