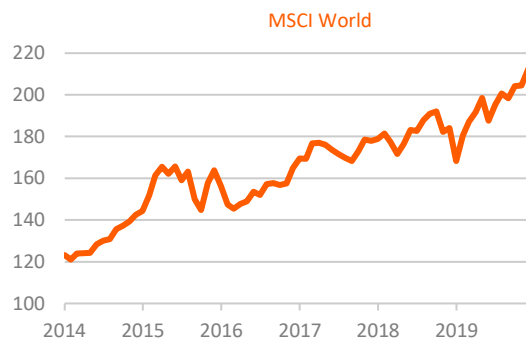


AKCIE	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Pakistán	12,2%	26,8%	-12,5%
Nový Zéland	10,8%	10,7%	29,0%
Slovensko	9,6%	13,6%	22,6%
USA	4,8%	7,3%	17,2%
MSCI World	3,8%	7,1%	15,3%
MSCI Europe	2,5%	7,1%	13,1%
MSCI Emerg. Markets	1,0%	5,5%	7,4%
Brazílie	-3,4%	3,5%	9,5%
Kolumbie	-4,1%	0,7%	11,3%
Chile	-10,5%	-14,4%	-27,3%

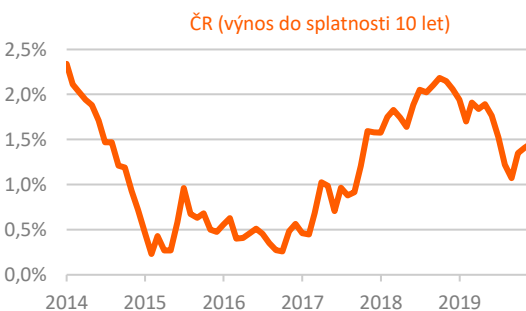
Zdroj dat: MSCI, data v EUR



Listopad byl extra pozitivní pro akciové trhy, navzdory tomu, že v průměru firmy reportovaly za třetí kvartál nepatrný meziroční pokles zisků. Investoři ale vzhledem k naději k možné dohodě mezi USA a Čínou. A tak hodnoty akciových indexů rostly na nová historická maxima. Hodnota index MSCI World za listopad stoupla o 3,8 % (v EUR). Nicméně rétorika amerického prezidenta se každou chvíli mění a jakákoliv dohoda je stále velmi nejistá. Pokud by naopak k 15. prosinci nedošlo k žádné dohodě a USA sáhly k dalšímu navýšení cel, jak Trump stále hrozí, mělo by to velmi negativní dopad na akcie a další "riziková aktiva" (high yield dluhopisy, EM měny, cyklické komodity atd.)

DLUHOPISY	Výnos do splatnosti 10 let
Švýcarsko	-0,64%
Německo	-0,35%
Francie	-0,04%
Velká Británie	0,70%
Česká republika	1,46%
USA	1,78%
Čína	3,19%
Rusko	6,40%
Indie	6,46%

Zdroj dat: Trading Economics, data v lokálních měnách

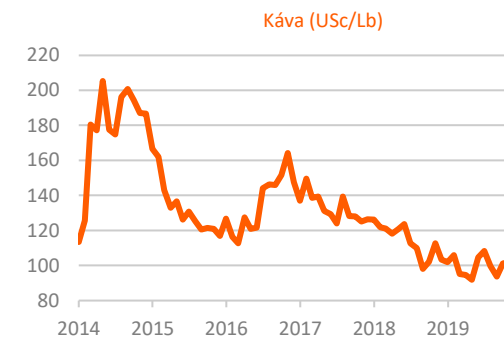


Na dluhopisových trzích v listopadu nedošlo k žádným velkým pohybům. Úrokové sazby zůstávají stejné a v nejbližších měsících se od Fedu, ECB ani ČNB neočekávají žádné změny. Úrokové výnosy dluhopisů tak také více méně stagnují. Generický výnos do splatnosti desetiletého českého státního dluhopisu mírně stoupl ke konci listopadu na 1,46 % p.a., což je ovšem stále výrazně pod repo sazbou ČNB i pod Priborem. Očekáváme, že by výhledově úrokové výnosy českých státních dluhopisů měly růst minimálně ke 2 % p.a., ne-li více. Což by pak opětovně mělo vést i ke zpevnování kurzu české koruny k euru.

Upozornění: Dokument a informace v něm obsažené nejsou investičním doporučením či analýzou investičních příležitostí ani nepředstavují veřejnou nabídku investičních nástrojů ani jakoukoli jinou nabídku či výzvu vůči veřejnosti k transakci s investičními nástroji. Využije-li investor některou informaci pro nákup nebo jinou dispozici s investičním nástrojem, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí a musí si být vědom toho, že FINEZ Investment Management v žádném případě neodpovídá za ztráty či škody vyplývající z těchto transakcí. Výkonnost dosažená v minulosti ani očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů.

KOMODITY	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Káva	16,8%	27,2%	15,3%
Uran	8,8%	2,6%	-10,2%
Oves	8,1%	22,5%	11,5%
Hovězí maso	8,0%	15,2%	3,4%
Ropa WTI	2,6%	0,5%	8,1%
Zlato	-3,2%	-3,7%	19,8%
Zinek	-8,9%	4,0%	-13,4%
Olovo	-11,9%	-3,3%	-0,7%
Zemní plyn	-13,6%	-0,9%	-50,9%
Nikl	-19,3%	-25,2%	22,2%

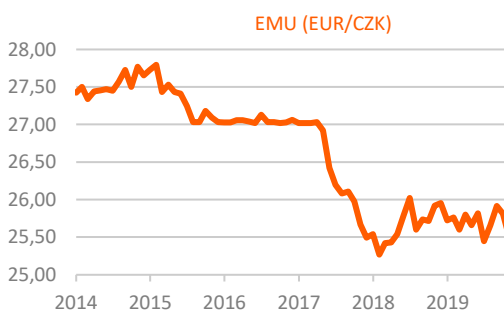
Zdroj dat: Finanzen.net, data v USD



Zatímco akciové trhy nyní odrážejí očekávání, že se ekonomická situace příští rok zlepší a globální ekonomika neskouzne do recese, průmyslové komodity naopak reagují na aktuální slabá data, na pokles objemu mezinárodního obchodu. Nestává se často, že se tato aktiva až tak diametrálně rozcházejí. Většina průmyslových kovů v listopadu zlevnila o 5-10 %, nikl dokonce téměř o 20 %. Naopak většina zemědělských komodit v uplynulém měsíci podražila, vyjma kukuřice a sóji. Nejvíce na burze stoupla cena kávy. Za poslední tři měsíce už téměř o 30 %. Z dlouhodobého pohledu je však cena kávy stále na velmi nízké úrovni.

MĚNY	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Jihoafrická rep. (ZAR)	4,9%	2,7%	-4,8%
Ukrajina (UAH)	4,8%	3,8%	19,6%
Izrael (ILS)	3,2%	0,4%	8,7%
USA (USD)	1,6%	-1,1%	1,7%
Velká Británie (GBP)	1,1%	4,6%	2,7%
EMU (EUR)	0,0%	-1,5%	-1,7%
Kolumbie (COP)	-2,4%	-3,2%	-6,0%
Brazílie (BRL)	-4,2%	-2,7%	-7,3%
Chile (CLP)	-7,9%	-12,7%	-16,5%

Zdroj dat: ČNB, data v CZK



Na měnových trzích stojí za zmínku zejména oslabení latinskoamerických měn. V reakci na politický vývoj v Chile druhý měsíc v řadě výrazně oslabovalo chilské peso. Oslabil ale i brazilský real nebo kolumbijské peso. To je také důvod, proč se latinskoamerickým akciím v listopadu jako jediným nedařilo (po přepočtu na EUR či USD). Kurz koruny vůči euru se oproti předchozímu měsíci prakticky nezměnil, koruna nadále testuje hranici 25,50 za jedno euro. Očekáváme, že časem tuto hranici prolomí a bude posilovat minimálně ke 25 korunám za euro. Vůči dolaru koruna v listopadu mírně oslabila, kurz se dostal opět lehce nad 23 korun za jeden dolar.