

Akcie

- Poprvé v roce 2017 se rozvíjejícím se trhům nepodařilo překonat rozvinuté trhy (MSCI World +2,8 %) a rozvíjející se trhy v Evropě (-0,7 %). Čtyři z rozvíjejících se zemí jsou mezi těmi nejhoršími trhy v rámci rozvíjejících se trhů celosvětově. Řecko ztratilo 13,4 % poté, co se prudce propadly akcie bank (o 16 až 38 %), Turecko pokračovalo 9% poklesem kvůli bankovnímu sektoru a leteckým společnostem. Maďarsko ztratilo 4,6 % kvůli slabšímu forintu a velkému výprodeji akcií OTP Bank. Polsko pokleslo o 3,2 % s tím, jak klesly akcie z těžebního a spotřebitelského sektoru. Na druhou stranu Rusko v září vzrostlo o 4,3 % poté, co zpevnil rubl a ropa, a tím se Rusko stalo nejlepším trhem v regionu již druhý měsíc v řadě. Jediný další akciový trh, který zakončil měsíc v kladných číslech, byla Česká republika.
- Jediný sektor, který v září zaznamenal pozitivní návratnost, byla petrochemie (+5,4 %). Rostly také ceny ropy, díky velké poptávce, silné soudružnosti zemí OPECu a hurikánů v Americe, který dočasně omezil produkci, vzrostla ropa Brent Crude o 7,5 % na 56,8 dolarů za bušl. Výrobci a distributoři energií (-0,8 %) a telekomunikace (-0,2 %) zaznamenaly mírný pokles, následovaný surovinovým sektorem (-1,2 %), zbožím krátkodobé spotřeby (-2,4 %), zdravotnictvím (-3,5 %), finančním sektorem (-3,7 %) a zbožím dlouhodobé spotřeby (-4 %). Sektor nemovitostí a průmyslu v září ztratily nejvíce (téměř 11 %).
- Stabilní (a relativně drahé) ceny ropy jsou i nadále podporou pro ruskou ekonomiku, makroekonomické indikátory naznačují další růst a velkou pravděpodobnost snížení úrokových sazeb. Růst ekonomiky v regionu střední a východní Evropy pokračuje i nadále, spotřebitelská poptávka se zvětšuje, a tím zvyšuje očekávání do budoucna. Otázkou budou valuace akcií jednotlivých sektorů a zemí, zejména politické turbulence v Turecku. Současná obchodní válka s Amerikou ohledně vydávání víz je toho příkladem. Rozvíjející se trhy v Evropě se ziskem 5,9 % v srpnu ukázaly silnou nadvýkonnost proti všem ostatním, včetně globálních rozvíjejících se trhů. Jedním z důvodů velmi dobrého výkonu bylo Rusko (+7,5 %), které se vypořádalo s americkými sankcemi, byly zveřejněné údaje o zpomalující inflaci a silnějším růstu HDP, než se očekávalo, a trh podpořily také stabilní ceny ropy. Mimořádně silný růst HDP také podpořil trh Maďarska (+6,9%) a Polska (+6,1%). Maďarsku také pomohlo zvýšení ratingu agentury Standard & Poor's, zatímco Polsko profitovalo z dodatečných daňových příjmů.

(všechna čísla jsou založena na indexech MSCI v EUR vyjádření)

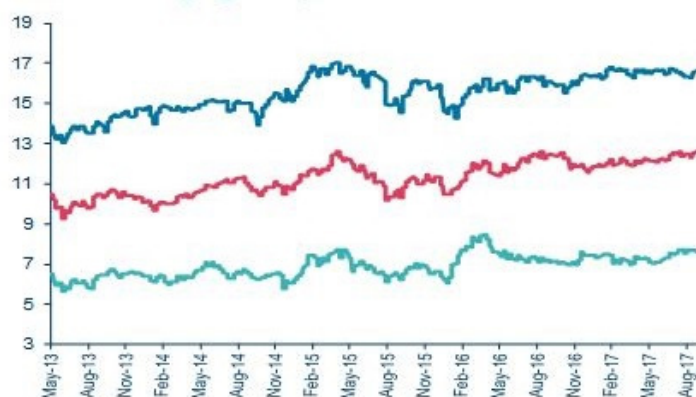
Výkonnost akciových trhů (v EUR)	1 měsíc	Od začátku roku	1 rok
MSCI Svět	2,8%	3,5%	12,6%
MSCI Evropa	3,9%	9,6%	16,3%
MSCI Rozvíjející se trhy	0,3%	14,2%	15,2%
MSCI Rozvíjející se Evropa	-0,7%	2,4%	17,8%
MSCI Maďarsko	-4,6%	16,8%	34,0%
MSCI ČR	2,4%	12,3%	14,2%
MSCI Polsko	-3,2%	30,7%	42,3%
MSCI Rusko	5,2%	-9,8%	12,3%
MSCI Turecko	-9,0%	18,5%	7,8%
MSCI Řecko	-13,4%	1,4%	23,0%

Zdroj: Bloomberg

30.9.2017

Akcie regionu CEE – P/E na základě dvanáctiměsíčních odhadů zisku

(IBES/Datastream)



Index MSCI Svět

Index MSCI Rozvíjející se trhy

Index MSCI Rozvíjející se trhy v Evropě

Dluhopisy

	Výnos v místní měně	Měsíční změna výnosu (bp)
Polsko 2Y	1,75%	2
Polsko 10Y	3,37%	7
Česká republika 2Y	-0,14%	30
Česká republika 10Y	1,34%	35,4
Maďarsko 2Y	0,51%	-17
Maďarsko 10Y	2,58%	-37
Turecko 2Y	11,56%	29
Turecko 5Y	10,80%	19
Rusko 2Y	7,55%	-18
Rusko 5Y	7,57%	-12
Rumunsko 2Y	1,75%	34
Rumunsko 5Y	2,89%	28

Měny

	Změna proti euru				
	1M	YTD	1Y	3Y	5Y
PLN	-1,51%	2,13%	-0,22%	-3,05%	-4,53%
CZK	0,45%	3,94%	3,97%	5,79%	-3,30%
HUF	-1,89%	-0,71%	-0,96%	-0,26%	-8,43%
TRY	-2,30%	-12,00%	-20,03%	-31,65%	-45,12%
RUB	1,62%	-4,83%	4,09%	-26,46%	-40,95%
RON	0,06%	-1,25%	-3,02%	-4,01%	-1,27%

Zdroj: Bloomberg - 30.9.2017

Dluhopisy a měny

- V září byl vývoj trhu dluhopisů v místních měnách ve státech střední a východní Evropy negativní. Výkonnost počítána v místních měnách byla sice s hodnotou ve výši 0,12% lehce pozitivní. Když ovšem zohledníme vývoj směnných kurzů, tato klesne tato hodnota na úroveň -0,71% počítaném v eurech.
- Na úrovni jednotlivých zemí byl nejvyšší nárůst zaznamenán v Rusku. V eurech dosáhl tento nárůst hodnoty 2,68%. Ostatní země zakončily měsíc – počítáno v eurech - s mínusem. Nejslabší výkonnost dosáhlo Turecko hodnotou -2,61% (v EUR). Větší část ztráty přitom pochází z vývoje směnného kurzu turecké liry. Výkonnost počítána v místní měně byla hodnotou ve výši -0,22% jen lehce negativní.
- U dluhopisů denominovaných v tvrdých měnách v září rizikové prémie dluhopisů denominovaných v eurech ve státech střední a východní Evropy opět poklesly a dosáhly několikaletý nejnižší bod. Na konci měsíce činily rizikové prémie v průměru 1,06%. Rizikové prémie dluhopisů denominovaných v USD z tohoto regionu dosáhly u emitentů státních dluhopisů v průměru hodnoty 2,27% a u podniků 3,20%.
- Ruská centrální banka v září snížila hlavní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů na 8,5%. Inlace v posledních měsících výrazně klesla a byla již pod úrovní cíle centrální banky ve výši 4% do konce roku. Na základě vysokých reálných výnosů existuje prostor pro další snížení úroků v příštích měsících.
- Poté, co polský prezident Andrzej Duda vetoval části původní reformy soudnictví, navrhl její zmírněnou variantu. Evropská komise se jasně vyslovila proti dosud plánované reformě, protože v ní vidí ohrožení nezávislosti soudnictví.

Komentáře připravil úsek investic Pioneer Investments Austria GmbH, Vienna

Petr Zajíc
Mag. Florian Herzog
Mag. Margarete Strasser

Portfoliomanážer - akcie CEE
Portfoliomanážer - globální & CEE dluhopisy
Portfoliomanážerka - globální & CEE dluhopisy

Pokud máte nějaké dotazy, neváhejte nás kontaktovat:

- **Roman Dvořák – Product & Market Analyst**
roman.dvorak@amundi.com
- **Dana Kryńska – Head of Marketing & PR**
dana.krynska@amundi.com

Upozornění

Předmětné sdělení nepředstavuje osobní investiční poradenství ani investiční doporučení, která by zohledňovala individuální situaci investora, zejména ve smyslu jeho odborných znalostí a zkušeností v oblasti investic, či dokonce jeho finanční situaci, investiční cíle nebo vztah k riziku.

Kurzy, ceny, výnosy, zhodnocení, výkonnost či jiné parametry dosažené jednotlivými investičními nástroji v minulosti nemohou v žádném případě sloužit jako indikátor nebo záruka budoucích kurzů, cen, výnosů, zhodnocení, výkonnosti či jiných parametrů takovýchto nebo obdobných investičních nástrojů. S investicí do podílových listů je vždy spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investice a výnosů z ní, rovněž není jisté, že skutečný výnos bude odpovídat výnosu očekávanému. Míra očekávaného výnosu investičních nástrojů souvisí s mírou podstupovaného investičního rizika. Návratnost původně investované částky není v žádném případě zaručena. Investor nese kreditní riziko emitenta investičního nástroje. Objemy investic a rozložení portfolia do sektorů a zemí se mohou měnit. Investiční nástroje denominované v cizích měnách jsou vystaveny výkyvům vyplývajících ze změn devizových kurzů, které mohou mít jak pozitivní, tak i negativní vliv zejména na jejich kurzy, ceny, zhodnocení či výnosy z nich plynoucí. Další informace o rizicích jsou dostupné v materiálu Poučení o rizicích na adrese www.pioneer.cz/pouceni_o_rizicich.pdf.

Zveřejňované ekonomické údaje o výkonnosti fondů reflektují vliv skutečných provizí, odměn a dalších poplatků hrazených fondem. Struktura poplatků souvisejících s konkrétní investicí plyne z prospektu (statutu).

Předmětné sdělení nepředstavuje zvláštní informace o poskytovateli investičních služeb, jeho poskytovaných službách, ochraně majetku zákazníka, rizicích apod. dle příslušných právních předpisů. Tyto informace jsou dostupné v materiálu Informace pro zákazníky pro příslušnou investiční službu nebo produkt.

Dokumenty a informace uvedené na této internetové stránce, nejsou určeny osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Dříve, než se rozhodnete investovat; seznáme se s příslušným statutem českých fondů skupiny Amundi, který lze získat zdarma v sídle společnosti Pioneer investiční společnost, a.s., Želetavská 1525/1, 140 00 Praha 4, Česká republika či na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientského centra Pioneer Asset Management, a.s. společnosti skupiny Amundi. v ČR 800 118 844; rovněž se seznáme s příslušným prospektem zahraničních fondů, který lze získat zdarma na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientského centra Pioneer Asset Management, a.s., společnosti skupiny Amundi v ČR 800 118 844.

Dále se seznáme s aktuálním zněním obchodních podmínek, Informací pro zákazníky a s ceníkem příslušným pro daný produkt, zejména v případě zahraničních fondů se seznáme s legislativními podmínkami investice, devizovými omezeními a daňovými důsledky a s manažerskými pravidly a s podmínkami pro ČR. Všechny tyto dokumenty lze také získat zdarma na výše uvedených kontaktech. Názvy zahraničních fondů uvedené v českém jazyce zpravidla představují jejich marketingové označení pro Českou republiku.