

Akcie

- Prosinec byl v roce 2017 druhým nejlepším měsícem pro trhy rozvíjející se Evropy (+ 4,1%) a výrazně pomohl ke zlepšení celoroční výkonnosti na 5,8 %. Region v prosinci překonal globální rozvíjející se trhy (+2,5 %) a rozvinuté trhy (+0,6 % svět, +0,8 % Evropa) a mírně snížil svoje relativní zaostávání v roce 2017. Nejvýkonnějším trhem bylo Řecko (+15,1 %), podporováno zejména bankovním sektorem, a Turecko (+12 %), kde výkonnost byla tažena také zejména bankami, ale zároveň i surovinovým a průmyslovým sektorem. Všechny ostatní země nedosáhly výkonnosti regionálního indexu, ale i tak zakončily měsíc v zisku. Maďarsko vzrostlo o 3,6 % díky finančnímu sektoru, Polsko získalo 2,4 % po jmenování nového premiéra a dobré výkonnosti sektoru zboží dlouhodobé spotřeby a Česká republika přidala 2,2 % díky akciím menších společností. Nejhorším trhem se stalo Rusko, které získalo „pouze“ 1,7 %, a to i přes velký růst cen ropy o 7,3 % a většímu snížení sazeb ze strany centrální banky, než se původně očekávalo.
- Všechny sektory kromě jediného v prosinci vzrostly. Sektor nemovitostí (+16,6 %) a sektor průmyslu (+14,6 %) se staly těmi nejvýkonnějšími díky vysoké expozici tureckých společností. Sektor zboží dlouhodobé spotřeby přidal 11,4 %, suroviny 6,3 %, zboží krátkodobé spotřeby 5 %, finanční sektor 4,3 % a telekomunikace 4,2 %. Sektor zdravotnictví pak přidal pouze 0,2 %. Jediným klesajícím sektorem se stal sektor výrobců a distributorů energií (-2,3 %), a to kvůli poklesu ruských, a některých polských společností.
- Ve výhledu na region i nadále zůstáváme pozitivní. Ekonomiky ve střední Evropě pravděpodobně v roce 2018 zpomalí, ale růst zůstane daleko nad rozvinutou Evropou. Řecko vstupuje do fáze oživení hospodářského cyklu a banky mohou podpořit trh, pokud splní zátěžové testy počátkem roku 2018. Jakmile se uklidní politická situace, mělo by Rusko dohnat mezeru, která vznikla mezi cenami ropy a oceněním ruských společností. Politické turbulence jsou ale hrozbou také v Turecku, vynásobené vysokou mírou inflace, nicméně růst ekonomiky pokračuje i nadále.

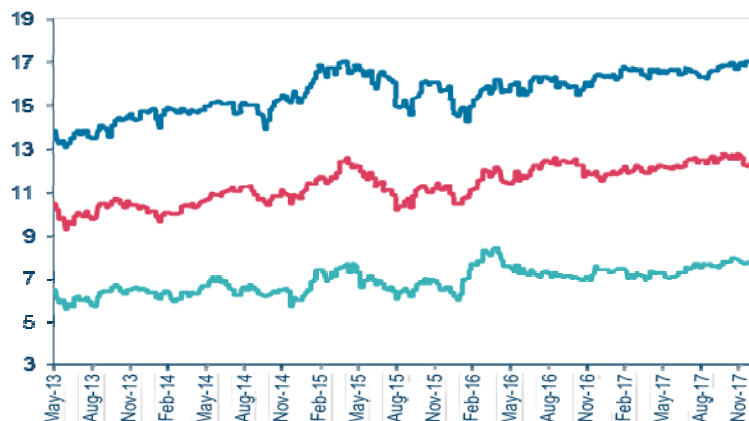
(všechna čísla jsou založena na indexech MSCI v EUR vyjádření)

Výkonnost akciových trhů (v EUR)	1 měsíc	Od začátku roku	1 rok
MSCI Svět	0,6%	7,5%	7,5%
MSCI Evropa	0,8%	10,2%	10,2%
MSCI Rozvíjející se trhy	2,5%	20,4%	20,4%
MSCI Rozvíjející se Evropa	4,1%	5,8%	5,8%
MSCI Maďarsko	3,6%	22,8%	22,8%
MSCI ČR	2,2%	18,8%	18,8%
MSCI Polsko	2,4%	35,7%	35,7%
MSCI Rusko	1,7%	-7,7%	-7,7%
MSCI Turecko	12,0%	21,4%	21,4%
MSCI Řecko	15,1%	12,8%	12,8%

Zdroj: Bloomberg

29.12.2017

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			Měny					
	Výnos v místní měně	Měsíční změna výnosu (bp)	Změna proti euru					
			1M	YTD	1Y	3Y	5Y	
Polsko 2Y	1,72%	11	PLN	0,59%	5,43%	5,43%	2,38%	-2,43%
Polsko 10Y	3,30%	-5	CZK	0,04%	5,91%	5,91%	8,64%	-1,55%
Česká republika 2Y	1,03%	72	HUF	0,76%	-0,44%	-0,44%	1,28%	-6,43%
Česká republika 10Y	1,72%	-2,3	TRY	2,71%	-18,51%	-18,51%	-37,74%	-48,01%
Maďarsko 2Y	0,51%	-6	RUB	0,38%	-6,59%	-6,59%	-0,31%	-42,05%
Maďarsko 10Y	2,02%	-11	RON	-0,58%	-2,76%	-2,76%	-3,83%	-4,83%
Turecko 2Y	12,98%	-31						
Turecko 5Y	12,00%	-82						
Rusko 2Y	6,85%	-38						
Rusko 5Y	7,12%	-31						
Rumunsko 2Y	2,79%	-14						
Rumunsko 5Y	3,78%	0						

Zdroj: Bloomberg - 29.12.2017

Dluhopisy a měny

- Trh dluhopisů v místních měnách ve státech střední a východní Evropy zakončil rok pozitivně - silným posledním měsícem. Počítáno v místní měně posílil index v prosinci o 1,1 %. Pokud zohledníme i vývoj směnných kurzů vůči euru, dostaneme pozitivní hodnotu výkonnosti ve výši 2 %.
- Také na úrovni jednotlivých zemí se prosinec projevil bez výjimky pozitivně. Nejsilnějším trhem bylo Turecko (+5,5 % v EUR), které dokázalo pozitivním výsledkem dosaženým v prosinci dohnat alespoň část ztráty vzniklé v tomto roce. Turecko trpělo v tomto roce v první řadě v důsledku slabé líry. Rusko profitovalo v prosinci z klesajících výnosů a dosáhlo výsledku 1,3 % v místní měně. Počítáno v EUR se přírůstek zvýšil kvůli zhodnocení rublu na 2 %. Na posledním místě bylo v uplynulém měsíci Česko s pouze lehce pozitivním výsledkem ve výši 0,1 % - počítáno v EUR.
- U dluhopisů denominovaných v tvrdých měnách v prosinci rizikové prémie dluhopisů denominovaných v eurech ve státech střední a východní Evropy opět výrazně poklesly a měly na konci roku hodnotu v průměru 0,98 %. Rizikové prémie dluhopisů denominovaných v USD z tohoto regionu dosáhly u emitentů státních dluhopisů v průměru hodnoty 2,26 %. U podnikových dluhopisů prémie lehce vzrostly a na konci roku měly hodnotu 2,94 %.
- Turecká centrální banka zvýšila v prosinci v současnosti důležitou refinanční sazbu o 0,5 % na 12,75 %. Zvýšení mělo o něco nižší než očekávanou hodnotu a nedošlo ani ke změně hlavní refinanční sazby, trh se však přesto alespoň přechodně stabilizoval. Ruská centrální banka využila i

nadále nízkou hodnotu inflace (meziroční index spotřebitelských cen v prosinci +2,5 %) k dalšímu snížení úrokových sazeb na 7,75 %.

- V listopadu se trh dluhopisů v místních měnách ve státech střední a východní Evropy vyvíjel negativně. Počítáno v místní měně sice měsíc skončil téměř beze změn. Pokud ovšem zohledníme také vývoj směnných kurzů vůči euru, dostaneme negativní hodnotu výkonnosti ve výši -1,31%.
- Na úrovni jednotlivých zemí se ani v listopadu neobjevil jednotný obraz. Negativní výkonnosti celkového trhu dominoval opět v první řadě příspěvek Turecka. S výkonností v hodnotě -6,94% (počítáno v eurech) je Turecko jasně na posledním místě. Výsledek negativně ovlivnila měna i růst výnosů. Ruský trh dosáhl v místní měně nejlepší výsledek ze všech zemí. Slabost rublu ovšem otočila výkonnost (počítáno v eurech) hodnotou -1,59% do negativních čísel. Polský trh profitoval jak z měny, tak i z výnosů a je hodnotou +1,42% (v EUR) nejsilnějším trhem v tomto měsíci.
- U dluhopisů denominovaných v tvrdých měnách v listopadu rizikové prémie dluhopisů denominovaných v eurech ve státech střední a východní Evropy opět lehce poklesly a měly na konci měsíce hodnotu v průměru 1,11%. Rizikové prémie dluhopisů denominovaných v USD z tohoto regionu dosáhly u emitentů státních dluhopisů v průměru hodnoty 2,33%. U podnikových dluhopisů prémie ke konci měsíce výrazně poklesly a měly nakonec hodnotu 2,82%.
- V listopadu byla zveřejněna předběžná čísla ohledně vývoje výkonu hospodářství ve třetím čtvrtletí. V ročním srovnání překvapilo trhy především Rumunsko nárůstem ve výši 8,8%. Hodnotou 5% překročil růst očekávání také v Česku. K této dynamice přispěla silná poptávka na vnitřním trhu i pozitivní hospodářské prostředí na nejdůležitějších exportních trzích.

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

Uvedené informace nepředstavují poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí a nezohledňují 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. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Názvy zahraničních fondů uvedené v českém jazyce zpravidla představují jejich marketingové označení pro Českou republiku. 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).

Informace o poskytovatelích investičních služeb, jeho poskytovaných službách, ochraně majetku zákazníka, rizicích apod. dle příslušných právních předpisů, jsou dostupné v materiálu Informace pro zákazníky pro příslušnou investiční službu nebo produkt.

Dostupné dokumenty a informace nejsou určeny americkým osobám a nejsou zamýšleny pro seznámení nebo použití jakoukoli osobou, ať již se jedná o kvalifikovaného investora, či nikoli, z jakékoli země nebo jurisdikce, jejichž zákony nebo předpisy by takovéto sdělení nebo použití zakazovaly.

Dříve, než se rozhodnete investovat; seznámte se s příslušným statutem českých fondů skupiny Amundi, který lze získat zdarma v sídle společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., Želetavská 1525/1, 140 00 Praha 4, Česká republika, případně s příslušným prospektem zahraničních fondů, rovněž se seznámte s aktuálním zněním obchodních podmínek, Informací pro zákazníky a s ceníkem příslušným pro Vámi zvolený produkt a, zejména v případě zahraničních fondů, se seznámte s legislativními podmínkami investice, devizovými omezeními a daňovými důsledky a s manažerskými pravidly a s podmínkami pro ČR. Všechny dokumenty lze zdarma získat na bezplatné lince Klientského centra Amundi v ČR 800 118 844, info@pioneer.cz nebo na www.pioneer.cz nebo na www.amundi.cz.

Amundi Czech Republic Asset Management, a. s., společnost skupiny Amundi