

Akcie

- Rozvíjející se trhy v Evropě v květnu nepřekonal rozvinuté, ani globální rozvíjející se trhy, a to zejména kvůli výprodejům na ruském trhu způsobené poklesem cen ropy (pokles o 3,1% na 50,76 i přes 9 měsíční prodloužení limitů těžby OPECu) a dohady mezi Donaldem Trumpem a bývalým šéfem FBI Jamesem Comey ohledně vlivu Ruska na americké prezidentské volby. Polsko pokleslo o 2,8% kvůli výběru zisků po silné loňské výkonnosti. Turecko stagnovalo (-0,1%) po dubnovém růstu, které podpořila hlavně zlepšující se čísla z cestovního ruchu. Česká republika přidala 2,8% a Maďarsko rostlo o 7,6%, tažené zejména výkonností OTP banky. Nejlepším trhem regionu se stalo Řecko s růstem o 10,5%, na základě pokroku při 2. posudku řeckého dluhu.
- Nejlepším sektorem v květnu se stalo zboží dlouhodobé spotřeby (+2,9%), následované zdravotnictvím (+2,5%), sektorem průmyslu (+2,1%) a zbožím krátkodobé spotřeby (+0,5%). Všechny ostatní sektory poklesly, největší ztráty tak zaznamenaly sektory telekomunikací (-9,4%), surovin (-9,1%) a petrochemie (-8,2%).
- Nejlepší akcie minulého měsíce nalezneme v Řecku a Turecku. Společnosti jako jsou například OPAP, Eurobank, Hellenic Telecom, Public Power, Turkish Airlines nebo TAV Holding získaly v květnu mezi 15% a 30%. Z ostatních trhů pouze český Pegas přidal více než 10%. Naopak mezi ty nejhorší se zařadili ruské ropné společnosti (Transneft, Gazprom), výrobci a distributoři energií (Roshydro, Rosseti) a polští těžaři (JSW, KGHM). Společností s nejhorší výkonností se stala ruská Sistema (-46,5%) kvůli žalobě společnosti Rosneft ohledně vlastnictví ropného producenta Bashneft.
- Ruský trh se dostal pod tlak kvůli slabší ceně ropy a komodit, Turecko bojuje s vyšší inflací a rizikovou přírůžkou aktiv, trhy střední a východní Evropy nadále vypadají stabilně a Řecko by po zotavení mohlo znovu růst. Náš dlouhodobý výhled se nemění, stále vidíme několik událostí, které by mohly v blízké budoucnosti ovlivnit dění na světových trzích, proto stále pečlivě vybíráme jednotlivé pozice.

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

Výkonnost akciových trhů (v EUR)

	1 měsíc	Od začátku roku	1 rok	3 měsíce
MSCI Svět	-1,1%	3,4%	15,3%	-1,0%
MSCI Evropa	1,5%	9,4%	15,8%	6,7%
MSCI Rozvíjející se trhy	-0,1%	10,1%	26,3%	1,8%
MSCI Rozvíjející se Evropa	-4,5%	-2,1%	17,3%	-1,3%
MSCI Maďarsko	7,6%	8,3%	34,2%	7,3%
MSCI ČR	2,8%	9,1%	7,1%	4,7%
MSCI Polsko	-2,8%	23,4%	35,2%	6,9%
MSCI Rusko	-9,1%	-16,3%	16,4%	-9,8%
MSCI Turecko	-0,1%	19,3%	5,0%	9,8%
MSCI Řecko	10,5%	14,9%	5,7%	21,6%

Zdroj: Bloomberg

31.5.2017

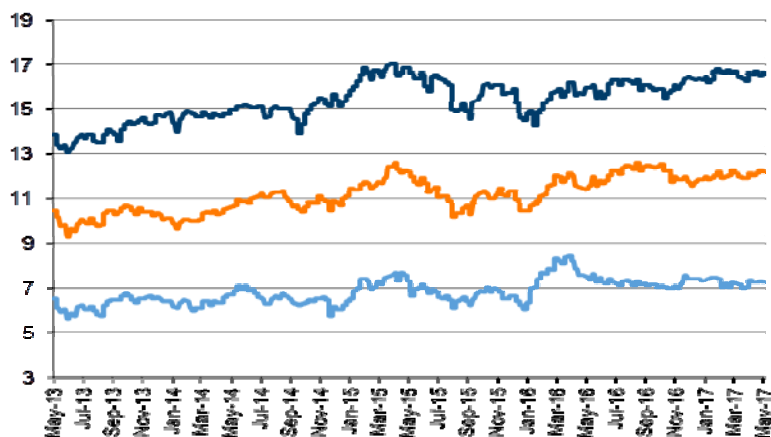
Akcie regionu CEE – P/E na základě dvanáctiměsíčních odhadů zisku

(IBES/Datastream)

Index MSCI Svět

Index MSCI Rozvíjející se trhy

Index MSCI Rozvíjející se trhy v Evropě



Dluhopisy a měny

- Dluhopisy v místních měnách ve státech střední a východní Evropy těžily opět z pozitivního makroekonomického prostředí. V místní měně byla výkonnost všech důležitých zemí pozitivní. Naproti tomu v měně EUR zakončilo Rusko daný měsíc hodnotou -2,45 % a Turecko hodnotou -1,41 % v negativní oblasti, protože měny ztratily na hodnotě vůči euru. Ziskem ve výši 3,59 % (v EUR) nejvíce posílily státní dluhopisy z Česka. Na jedné straně zde profitovala měna z ukončení intervencí centrální banky v předchozím měsíci a na straně druhé dluhopisy z opětovného začlenění do indexu J.P. Morgan Emerging Markets.
- V oblasti tvrdých měn rizikové přírážky u státních dluhopisů ve státech střední a východní Evropy do poloviny měsíce poklesly. Ve druhé polovině měsíce se však znovu vrátily zpět na výchozí úroveň. Rizikové přírážky u podnikových dluhopisů vzrostly z velmi nízké úrovně v průměru o 15 bazických bodů.
- V prvním čtvrtletí 2017 vykázaly ekonomiky států regionu CEE4 (Česko, Maďarsko, Polsko a Rumunsko) velmi silný růst a tím tak výrazně překonaly očekávání. Například výhled ročního růstu v Rumunsku dosáhl hodnotu 5,7 %. Očekávaný růst byl 4,5 %. Maďarsko a Česko byly hodnotou 4,1 % a 2,9 % rovněž výrazně nad očekávanými hodnotami. Hodnotou 4 % výrazně vzrostl výkon hospodářství také v Polsku a nacházel se v oblasti potenciálního růstu. Hospodářský růst v tomto regionu tak zůstává i nadále výrazně nad hodnotou růstu ve státech západní Evropy. Hospodářské prostředí by mělo zůstat pozitivní i v nadcházejících čtvrtletích na základě opět rostoucích investic, nízké nezaměstnanosti a fiskálních opatření.
- Národní banka Maďarska na svém posledním zasedání ponechala referenční úrokovou sazbu beze změn na hodnotě 0,9 %. Peněžní politika maďarské národní banky zůstává i nadále velmi expanzivní, protože růst úvěrů je z jejího pohledu příliš nízký. Z tohoto důvodu byl v minulosti již několikrát snížen maximální příspěvek, který mohou banky uložit u národní banky, aby se likvidita dostala do oběhu. Národní banka se prostřednictvím dalších opatření pokouší o zvýšení poskytnutí úvěrů malým a středním podnikům. Obchodním bankám, které zvýší poskytování úvěrů těmto podnikům nad určitou prahovou hodnotu, jsou k dispozici dodatečné výhodné nástroje národní banky (úrokové swapy a vkladové úročení).

Dluhopisy

	Výnos v místní měně	Měsíční změna výnosu (bp)
Německo 2Y	-0,71%	2
Německo 10Y	0,30%	-1
Polsko 2Y	1,92%	-8
Polsko 10Y	3,23%	-20
Česká republika 2Y	-0,27%	-22
Česká republika 10Y	0,82%	2,8
Maďarsko 2Y	0,80%	-18
Maďarsko 10Y	3,04%	-20
Turecko 2Y	10,75%	-29
Turecko 5Y	10,38%	-18
Rusko 2Y	8,22%	11
Rusko 5Y	7,88%	24
Rumunsko 2Y	0,00%	0
Rumunsko 5Y	2,47%	-34

Měny

	Změna proti euru				
	1M	YTD	1Y	3Y	5Y
PLN	1,09%	5,34%	4,86%	-0,88%	5,02%
CZK	1,83%	2,50%	2,53%	4,28%	-2,40%
HUF	1,49%	0,38%	1,74%	-1,79%	-2,41%
TRY	-2,47%	-6,64%	-17,26%	-27,95%	-41,79%
RUB	-2,51%	1,70%	16,65%	-25,20%	-35,04%
RON	-0,59%	-0,62%	-1,06%	-4,02%	-1,84%

Zdroj: Bloomberg - 31.5.2017

Komentáře připravil úsek investic Pioneer Investments Austria GmbH, Vienna

Petr Zajíc

Mag. Florian Herzog

Mag. Margarete Strasser

Portfoliomanažer - akcie CEE

Portfoliomanažer - globální & CEE dluhopisy

Portfoliomanažerka - globální & CEE dluhopisy

Pokud máte nějaké dotazy, neváhejte nás kontaktovat:

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

Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Míra očekávaného výnosu z cenných papírů nebo jiných investičních nástrojů souvisí s mírou investičního rizika a není jisté, že skutečný výnos bude odpovídat výnosu očekávanému. Výnosy z cenných papírů nebo jiných investičních nástrojů dosahované v minulosti nejsou zárukou výnosů budoucích. Objemy investic a rozložení portfolia do sektorů a zemí se mohou měnit. Investování s sebou nese řadu rizik; vysvětlení rizik a jejich vliv na kolísání aktuální hodnoty investované částky je uvedené na www.pioneer.cz/pouceni_o_rizicich.pdf.

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.

Dříve, než se rozhodnete investovat, seznamte se s příslušným statutem fondů české rodiny, 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 Investments v ČR 800 118 844; rovněž se seznamte s příslušným prospektem zahraničních fondů, který lze také získat zdarma na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientského centra Pioneer Investments v ČR 800 118 844.

Zejména v případě zahraničních fondů se seznamte 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.