

Investavimo mėnesinė apžvalga

2009 m. kovas

Regionas	BVP prognozės		Infliacijos prognozės		Obligacijų pelningumas (termino pabaigoje)		P/E	Akcijų pelningumas (EUR) %		Fiksuoto pajamingumo instrumentai (EUR) %	
	2009	2010	2009	2010	2 m.	10 m.	2009	2009 03	YTD	2009 03	YTD
JAV	-2.9	1.5	-0.8	0.6	1.0	2.9	14.1	4.3	-6.8	-3.3	5.5
Euro zona	-3.6	0.4	0.4	0.9	1.6	3.2	10.8	2.0	-11.0	-0.5	-0.5
Japonija	-6.3	0.3	-0.9	-0.2	0.4	1.4	380.9	-3.1	-12.6	-	-
Lotynų Amerika	-1.5	2.8	7.1	6.9	-	-	10.8	6.4	10.2	-	-
Azija	3.4	6.1	1.5	2.4	-	-	14.3	3.5	-4.7	-	-
Rytų Europa	-2.6	1.9	9.5	8.8	-	-	8.5	10.2	-20.1	-	-
Rusija	-3.3	1.7	12.3	13.1	-	-	6.7	15.6	11.2	-	-
Valiutų kursų prognozė											
	Dabartinė*	1Q 09	2Q 09	3Q 09	4Q 09						
EUR/USD	1.35	1.35	1.36	1.36	1.36						

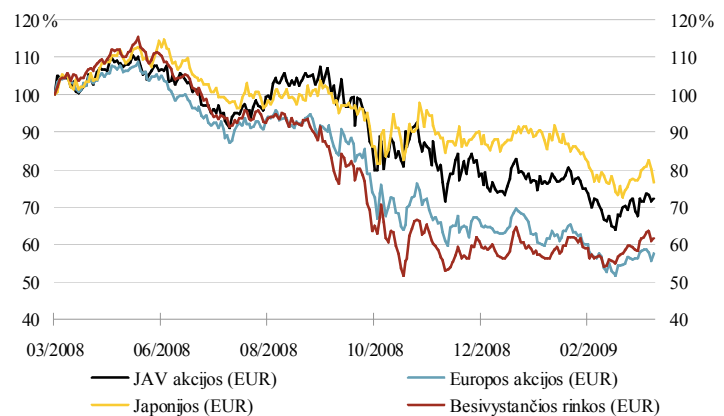
* Dabartinė - iki 2009 m. balandžio 5 d. pabaigos

Čia pateiktos prognozės yra Morgan Stanley, Merrill Lynch, Citigroup, JPMorgan, Deutsche Bank ir TVF prognozių aritmetinis vidurkis.

Trumpai apie rinkas

- Mažiau nemaloniai stebinančių naujienų iš JAV.
- Automobilių pramonės padėtis kelia grėsmę užimtumui ir augimui.
- Padėtis Europoje ir Japonijoje toliau blogėja.
- TVF prognozuoja pirmą tokio masto nuosmukį per 60 metų.
- Rusijos ekonominės problemos gilėja toliau.
- Išsivysčiusios rinkos kovoja su bankiniu sektoriumi.
- Kinija mano, kad reikia skatinti vidaus paklausą.
- Akcijų rinkos pritaria lždo planui gelbėti blogas paskolas

Pasaulinių akcijų rinkų dinamika



Šaltinis: Bloomberg

Ekonomika

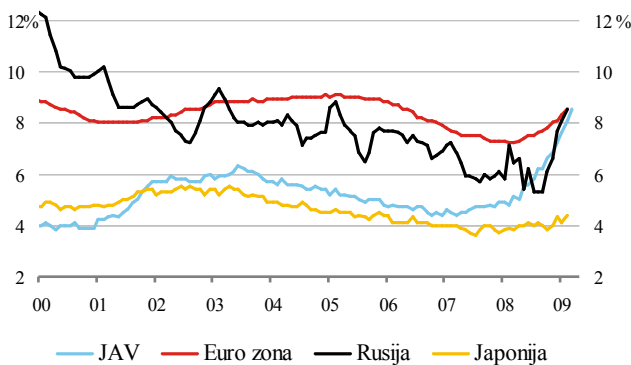
Pasaulinė ekonomika yra silpna, o jos rodikliai ir toliau rodo mažėjimą daugelyje sričių. Tačiau išsivysčiusių šalių, ypač JAV, duomenys blogėja nebe taip sparčiai, kaip anksčiau, o gal net yra šiek tiek geresni.

Mažiau nemaloniai stebinančių naujienų iš JAV

Naujausi ekonominiai mažmeninės prekybos ir gyvenamųjų namų rinkos duomenys buvo geresni, nei prognozuota. Ypač nustebino naujos statybos ir anksčiau pastatytų gyvenamųjų namų pardavimų apimtys, kurios vasario mėnesį išaugo keliais procentiniais punktais. Tokio augimo priežastys yra mažesnės kainos, hipotekinių paskolų palūkanos ir turto areštai, taikomi jau pastatytiems gyvenamiesiems namams. Padidėjo ir naujų namų statybos apimtys, tačiau tai labiau susiję su statybos sąlygomis (pvz., gamtinėmis sąlygomis), nei su bandymu padidinti naujų gyvenamųjų namų paklausą.

Mažmeninė prekyba didėjo kelis mėnesius iš eilės, skatinama vyriausybės finansinės paramos ir žemos naftos kainos. Augimą rodantys duomenys gali šiek tiek nustebinti, atsižvelgiant į padėtį darbo rinkoje. JAV ir euro zonoje nedarbo lygis išaugo iki 8.5%.

1 pav. G-3 ir Rusijos nedarbo lygis



Šaltinis: Bloomberg

Bedarbių, ypač ilgalaikių bedarbių, prašančių pašalpų, skaičius padidėjo - tai rodo, kaip sunku iš naujo įsidarbinti. Tokie darbo rinkos duomenys nereiškia, kad ekonominė padėtis negerėja visai, nes bendrovės pradeda samdyti žmones tik tada, kai pastebi tam tikrus atsigavimo požymius, kurių pagrindu gali priimti sprendimą plėsti savo veiklą. Vis dėlto sparčiai blogėjanti padėtis darbo rinkoje kelia susirūpinimą, nes dėl to gali labai sumažėti vartojimo išlaidos.

Automobilių pramonės padėtis kelia grėsmę užimtumui ir augimui

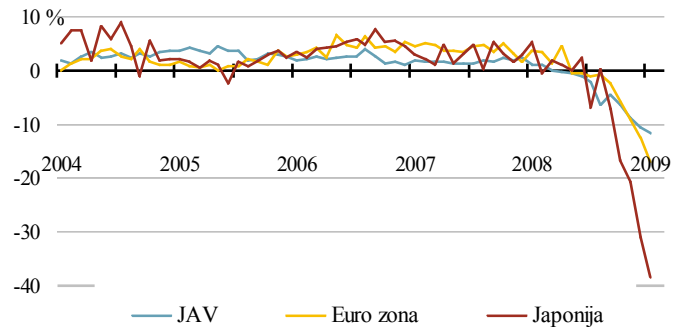
Naujausias vyriausybės sprendimas nefinansuoti automobilių gamintojų, jeigu jie iš esmės nepersitvarkys, padidino galimų bankrotų grėsmę. Kadangi tai padarytų neigiamą poveikį vartotojų išlaidoms, nes padidėtų nedarbas, finansinių rinkų reakcija sunku prognozuoti, nes kiekybiškai įvertinti masinių bankrotų psichologines pasekmes gilios ekonominės recesijos sąlygomis yra sunku.

Dėl bankrotų sumažėtų ir gamyba (nors, esant kontroliuojamam bankrotui, bendrovė tęsia tam tikro lygio veiklą). Praėjusį ketvirtį žlugo bendra automobilių gamyba. Pastaruoju metu paskelbti duomenys apie kovo mėnesio automobilių pardavimus leido tikėtis, kad padėtis gerėja, nes metinių pardavimų apimtys, kurios buvo nukritusios iki žemiausio lygio nuo 1974 m., vasario mėnesį vėl pradėjo augti. JAV vietinių automobilių gamintojų rinkos dalis pernai sumažėjo daugiau nei 4%, užleisdama vietą automobiliams, pagamintiems Azijoje (Japonijoje Toyota rinkos dalis išaugo beveik 3%) ir Europoje.

Padėtis Europoje ir Japonijoje toliau blogėja

Gamybos rodikliai blogėja nebe taip sparčiai, kaip anksčiau, tačiau pagerėjimo taip pat nematyti. Gamybos tyrimai rodo, kad padėtis JAV taip pat nėra gera, tačiau Europoje ir Japonijoje ji dar blogesnė. Ypač pramonės gamyba sumažėjo Japonijoje.

2 pav. G-3 pramonės gamyba, pokytis per metus



Šaltinis: Bloomberg

Atsargų lygiai taip pat mažėja, bet gera žinia yra ta, kad tai padės sudaryti geresnes sąlygas gamybai ateityje. Ekonomikos augimo prognozės išlieka pesimistinės, nes investicijų lygis turėtų išlikti žemas, kadangi bendrovės neišnaudoja net turimų pagrindinio kapitalo lygių.

Nors euro zonoje ekonominis nuosmukis vis gilėja, Europos centrinis bankas (ECB) nusprendė savo bazinę palūkanų normą sumažinti labiau nei prognozavo ekonomistai, t.y. ketvirčiu punkto iki 1.25%. Lyginant su JAV, Japonija ir JK, ECB taip pat nenorėjo taikyti alternatyvių priemonių, tokių kaip obligacijų pirkimai finansinėms injekcijoms į ekonomiką. Kadangi euro zonos įmonės didžiąja dalimi finansuoja bankai, ECB iki šiol stengėsi atgaivinti tarpbankinį skolinimą.

Pasaulinės palūkanų normos jau yra nukritusios iki žemų lygių, todėl, mūsų nuomone, pats lygis neturėtų padaryti didelio poveikio. ECB nenoras sumažinti kiekybinius reikalavimus paskatino euro kurso augimą. Sustiprėjus valiutai, Europos prekės pabrango ir dėl to sumažėjo eksportas, kurį jau ir taip neigiamai veikia sumažėjusi pasaulinė prekyba.

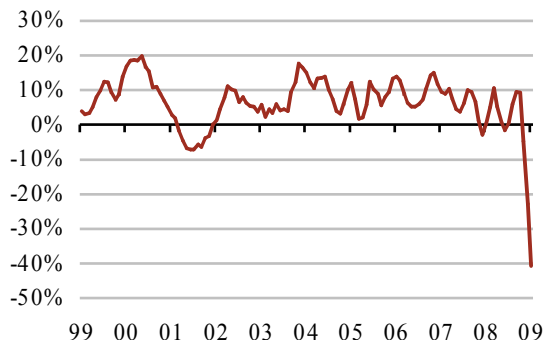
ECB pagrindinį dėmesį kreipia į infliacijos mažinimą. Naujausi duomenys rodo, kad kainos padidėjo mažiau, nei tikėtasi, o metinė infliacijos norma yra tik 0.6%.

TVF prognozuoja pirmą tokio masto nuosmukį per 60 metų

G-20 valstybių finansų ministrų susitikimui parengtame pranešime TVF atskleidė savo naująją pasaulinės ekonomikos augimo prognozę. Tarptautinis skoliniojas prognozuoja, kad 2009 m. pasaulinė ekonomika sumažės 0.5-1% - tai pirmasis tokio lygio pasaulinės ekonomikos nuosmukis per 60 metų.

Prognozuodamas, kad 2009 m. išsivysčiusioms šalims vis dar pavyks pasiekti 1.5 - 2.5% ekonomikos augimą, TVF perspėjo, kad ateityje laukia kelios kliūtys. Pirmą, pasaulinės prekybos sąlygos ir toliau sparčiais tempais blogėjo, metų pradžioje staiga labai sumažėjus prekybos apimtims.

3 pav. Pasaulinės prekybos apimčių pokytis per ketvirtį



Šaltinis: TVF, Nyderlandų ekonominės politikos analizės biuras (CPB)

Vertinant tai iš pozityviosios pusės, geroji žinia yra tai, kad prekybos apimčių sumažėjimas bent jau iš dalies atspindi pasaulinių atsargų lygių sumažėjimą. Antra, per ateinančius 2-3 metus besivystančių rinkų įmonių laukia didelės skolos refinansavimas ir naujos emisijos. Nepavykus gauti lėšų iš kapitalo rinkų, gali labai sumažėti

įsipareigojimų vykdymas, padarydamas didelę žalą darbo rinkai ir vidaus paklausai.

Deja, finansinės prognozės pagerės negreitai, nes išsivysčiusių šalių bankai vis dar mažina savo balansus ir dėl to labai nenori prisiimti didesnės rizikos. Kita alternatyva, kurią turi įmonės, yra pasinaudoti vidaus finansų rinkomis arba prašyti finansinės pagalbos iš vyriausybių (pvz., Korėjoje ir Rusijoje).

Rusijos ekonominės problemos gilėja toliau

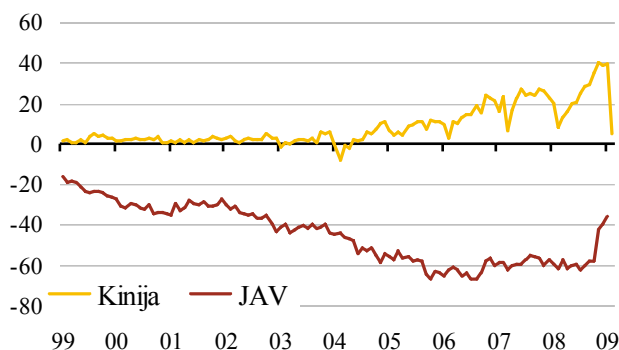
Nors neseniai žemai kritusi naftos kaina toliau kilo ir Rusijos centriniam bankui galiausiai pavyko stabilizuoti rublio kursą, Rusijos realiosios ekonomikos padėtis toli gražu nėra rožinė. Pasaulio bankas prognozuoja, kad 2009 m. Rusijos ekonomika augs -4.4%, tai yra dar mažiau nei oficiali -2.2% prognozė. Labai pablogėjus įmonių ir darbo rinkos situacijai gerokai išaugo blogos paskolos Rusijos bankinėje sistemoje, iškeldamos į paviršių rimtą Rusijos bankinės sistemos kapitalizavimo problemą.

Kaip rodo oficialioji statistika, blogos paskolos sudaro 3.1% bankų paskolų portfelių. Finansų ministras Alexei Kudrin pasakė, kad iki metų pabaigos blogos paskolos turėtų sudaryti 10% visų suteiktų paskolų. Tačiau, kaip pranešė Vedomosti, susitikimo su bankininkais metu Kudrin nurodė, kad 10% riba jau gali būti viršyta, nes bankų taikoma apskaitos politika labai skiriasi. Vienas blogų paskolų šaltinio pavyzdys yra nekilnojamojo turto sektorius. Kadangi kapitalo projektams užbaigti trūksta, gyvenamųjų namų statybos bendrovėms belieka restruktūrizuoti paskolas arba bankrutuoti.

Kinija mano, kad reikia skatinti vidaus paklausą

Beprecedentis eksporto sumažėjimas (vasario mėnesį eksportas sumažėjo 25.7%, lyginant su praėjusiais metais) išryškino pagrindines struktūrines Kinijos ekonomikos problemas – tai yra gana žemą vidaus vartojimą ir pernelyg didelę priklausomybę nuo paklausos Japonijoje, JAV ir Europoje. Būdamas labai priklausoma nuo eksporto, Kinija sukėlė milžiniškus pasaulinės prekybos disbalansus (žr. 4 pav.), buvo apkaltinta manipuliavimu savo valiutos kursu ir neteko beveik 2 trilijonų USD dydžio milžiniškų užsienio valiutos rezervų.

4 pav. Kinijos ir JAV prekybos balansas, mld. USD



Šaltinis: Bloomberg

Tam tikru momentu rezervų padidėjimas nebūtų ilgalaikis ir Kinija susidurtų su didele rizika, nes labai padidėtų jos nacionalinio turto priklausomybė nuo finansinio turto kainų pokyčių ir jai įsiskolinusių šalių politikos. Iš tikrųjų per kelias pastarąsias savaites Kinijos vadovai išreiškė susirūpinimą dėl JAV vyriausybės ir Federalinių rezervų banko politikos dolerio ir JAV infliacijos atžvilgiu.

585 milijardų USD dydžio Kinijos ekonomikos skatinimo paketas, apie kurį buvo paskelbta praėjusių metų pabaigoje, mažai prisideda prie vidaus vartojimo didinimo, nes jis yra orientuotas pirmiausia į infrastruktūros projektus. Tačiau vyriausybė metiniame pranešime Nacionaliniam liaudies kongresui apie vyriausybės darbą įvardijo pagrindines vidaus paklausos didinimo priemones. Svarbiausia iš šių priemonių buvo sveikatos reforma, kuriai yra numatytas 850 milijardų RMB (125 milijardų USD arba ~3% BVP) biudžetas ateinantiems trejiems metams. Vienas iš pagrindinių reformos tikslų yra iki 2011 m. užtikrinti sveikatos draudimą 90% gyventojų, lyginant su anksčiau buvusiais 50%.

Šiuo metu išlaidos sveikatos apsaugai yra didelė našta vidutiniams Kinijos gyventojui, nes žmonės skursta ir nebeišgali susimokėti ne tik už gydymą, bet ir už pagrindinę sveikatos priežiūrą. Siekiant kompensuoti trūkstamą socialinės apsaugos tinklą, Kinijos gyventojams teko smarkiai taupyti ir dėl to dar labiau padidėjo prekybos disbalansai. Vyriausybė tikisi, kad socialinės rūpybos

gerinimas paskatins didinti išlaidas, o tai prisidės prie tvaresnės ekonominės struktūros sukūrimo ir augimo.

Finansų rinkos

Finansų rinkoms kovas buvo stebėtinais geras mėnuo, nes akcijų kainos per kelias savaites išaugo labiau nei kada nors anksčiau per tokį trumpą laikotarpį. Prie tokios padėties akcijų rinkose daugiausia prisidėjo JAV išdo nelikvidaus bankų turto valymo planas ir augimas, kurį skatino perdėta techninė pozicija, tačiau šiek tiek pagerėję ekonominiai duomenys taip pat nežymiai pagerino nuotaikas.

Investuotojai pritarė nelikvidaus turto valymo planui

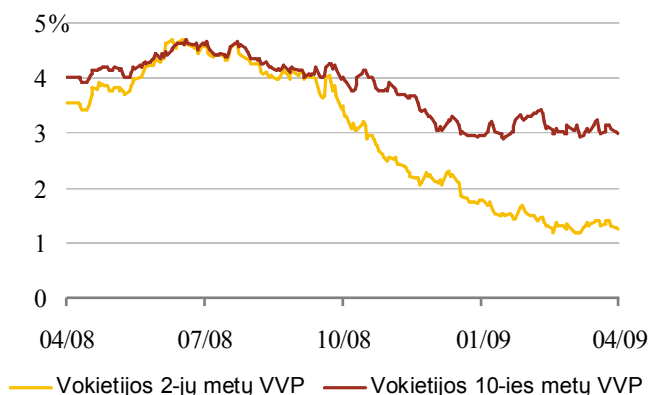
Išsivysčiusių rinkų MSCI pasaulinis indeksas kovo mėnesį padidėjo 7.2%, nes investuotojų pasitikėjimas šiek tiek sustiprėjo po to, kai JAV išdo sekretorius Timothy Geithner paskelbė detalesnį bankų turto gelbėjimo planą. Per pastarąsias šešias savaites Išdo departamentas įgyvendino kelias iniciatyvas, numatytas jo Finansinio stabilumo plane, kurios turėtų padėti pagrindus ekonomikos atsigavimui.

Nelikvidus turtas, kybantis bankų balansuose, neleidžia bankams gauti naujo kapitalo iš privačių rinkų ir mažina jų galimybes skolini. Antrinės vertybinių popierių rinkos tapo labai nelikvidžios ir prekiauja daug žemesnėmis kainomis, nei tos, kurios paprastai taikomos normaliai veikiančiose rinkose. Privačios-valstybinės programos tikslas yra išvalyti bankų balansus nuo tokio turto ir tokiu būdu padėti jiems pritraukti kapitalą ir atgaivinti skolinimą.

JAV akcijų kaina pakilo 8.4%, o Europos akcijų kaina eurais – 2%. Išsivysčiusių Azijos šalių MSCI Ramiojo vandenyno, išskyrus Japoniją, valstybių indeksas padidėjo 12.8%. Japonijos akcijos taip pat laikėsi gerai, nors ekonominiai duomenys ir rodė, kad sumažėjusi eksporto paklausa sparčiai sumažino gamybą. TOPIX indeksas pakilo 2.2%, o Nikkei – 7.2%. Nikkei indeksas yra susijęs su pramoninėmis bendrovėmis, kurioms jenos kurso kritimas buvo naudingas. Per praėjusius du mėnesius jenos kursas krito 10%.

Vyriausybės obligacijų pelningumas mažėjo toliau (5 pav.) ir dėl to kovo mėnesį jų kainos pakilo. JAV obligacijų rinkų augimą taip pat skatino pasiūlos sumažėjimas dėl vyriausybės supirktų obligacijų.

5 pav. Vokietijos vyriausybės obligacijų pelningumas



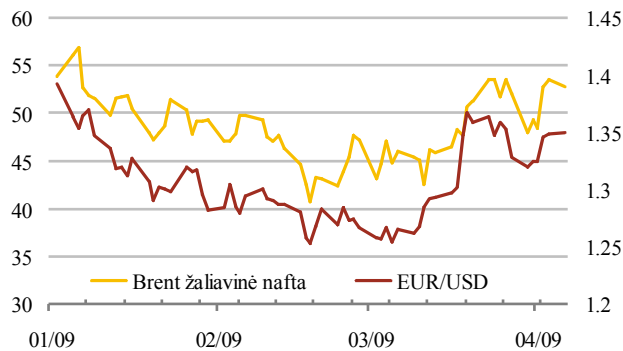
Šaltinis: Bloomberg

Besivystančių šalių akcijų rinkos vėl pademonstravo gerus rezultatus

Besivystančių šalių akcijų rinkos per praėjusį mėnesį vėl pralenkė išsivysčiusių šalių akcijų rinkas, nes per mėnesį jų pelningumas išaugo 14.2% (USD). Kinijos akcijų rinkos šiais metais toliau demonstruoja gerus rezultatus, nes akcijų kaina pakilo 14.1% padidėjus optimizmui dėl ekonomikos skatinimo paketo ir atsiradus vilčiai, kad ekonominis ciklas neužilgo pasieks žemiausią tašką.

Rusijos akcijų kaina taip pat pakilo 20.3%, nes šalies centriniam bankui pavyko stabilizuoti rublio kursą ir sustabdyti užsienio kapitalo rezervų nutekėjimą. Be to, Rusijos akcijoms buvo labai naudingas 11% naftos kainų padidėjimas po to, kai šiek tiek krito JAV dolerio vertė (6 pav.).

6 pav. EUR/ USD kurso ir žaliavinės naftos kainų dinamika



Šaltinis: Bloomberg

Rytų Europos akcijų rodikliai buvo prasti ir nors beveik visose regiono rinkose buvo užregistruotas padidėjimas dviženkliais skaičiais, rezultatai buvo labai netolygūs. Iš visų rinkų pirmavo Rumunijos rinka, nuolat skurstanti jau nuo pirmųjų kreditų krizės dienų, kuri mėnesio

Apžvalga

Akcijos: Atrodo, kad neigiamos nuotaikos šiek tiek apribo ir antrąjį metų pusęje galiam tikėtis rinkų atsigavimo. Įvertinimų tikslumas vis dar kelia abejonių dėl šios lygties pajamų komponento. Todėl prognozės likusiai metų daliai yra labai svarbios investuotojams, kuriems reikia nuspręsti, ar priimti ateityje akcijų riziką, ar ne. Tačiau, lyginant su ankstesniais laikotarpiais, galima teigti, kad akcijų kaina yra tikrai maža.

Akcijų pranašumas yra jų patrauklumas, lyginant su pastoviosiomis pajamomis, dėl labai sumažėjusio vyriausybės obligacijų pelningumo ir išaugusios apsidraudimo nuo kreditų rizikos kainos. Nors pasaulinės ekonomikos sąlygos tebėra sudėtingos, jau pastebimi pirmi verslo prisitaikymo prie sumažėjusios paklausos požymiai.

„Swedbank“ Baltijos investicijų centro nuomone, pasaulinė ekonominė krizė po truputį artėja prie pabaigos, o tai leidžia daryti prielaidą, kad neigiamų naujienų bus vis mažiau. Labai tikėtina, kad pirmasis metų ketvirtis bus silpniausias šiame recesijos cikle. Be to, finansų sektoriuje galimi ir tam tikri neigiami siurprizai, kadangi bankų laukia „testavimas nepalankiausiomis sąlygomis“. Sėkmingos kapitalo injekcijos atlikus testavimą nepalankiausiomis sąlygomis ir pašalinus nelikvidų kurtą gali sudaryti prielaidas atsigavimui, tačiau jos taip pat priklauso nuo politinės valios, kuri gali būti sumažėjusi po visuomenės nepasitenkinimo finansine parama. Automobilių pramonės restruktūrizavimas taip pat suvaidins pagrindinį vaidmenį stabilizuojant darbo rinką.

Akcijos – išsivysčiusios rinkos. Išsivysčiusiose rinkose mažiau patrauklios yra Europos ir Japonijos akcijos. Manoma, kad Japonija nukentės labiausiai iš išsivysčiusių valstybių, nes ji yra labai priklausoma nuo eksporto, o jos ekonomika turi labai didelių skolų, ir tai trukdo šaliai išsivaduoti iš recesijos. Dėl to pirmumas teikiamas ne investicijoms Europoje, o didesnėms JAV pozicijoms, nes JAV pirmoji atsigaus po krizės ir jos rodikliai bus geresni.

Kalbant apie Europą, blogesnė padėtis gali būti Rytų Europoje, ir tai taip pat turės poveikį išsivysčiusioms Europos valstybėms, ypač jų

Fondų apžvalga

Akcijų fondai: Kovo mėnesį JAV vertybinių popierių biržos indeksas S&P500 padidėjo +8.5%. Du iš mūsų JAV investicinių fondų atsiliko nuo rinkos, JPMF US Value fund mėnesį baigė +6.3%, o T.Rowe Price US Large Cap Value +7.3%.

JAV į atsargų didinimą orientuotas Pictet US Equity selection padidėjo +7.6%, šis fondas toliau investuoja į stabiliai augančius (pirmiausia – sveikatos apsaugos, pagrindinių produktų ir kt.) sektorius, o taip pat ieško naujų pozicijų sparčiau augančiuose sektoriuose (pvz., technologijų).

Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 Index kovą baigė +2%. Mūsų portfelių daugiausia finansuojamos Franklin Templeton Mutual European ir JPM Europe Strategic Value investicijos atitinkamai padidėjo -0.1 ir +1.4% (?).

Viena iš tokių Franklin Templeton fund rezultatų priežasčių buvo

pabaigoje išaugo 24.7%, nes pasirašė su TVF 27 milijardų USD paskolos paketą. Vengrija, Lenkija ir Čekija taip pat pademonstravo dviženklį augimą, kai atsirado vilčių, kad pasaulinės ekonomikos ciklas pagaliau pasieks žemutinį tašką.

Baltijos šalių akcijų rinkos gerokai atsiliko nuo CRE rinkų, nes Estijos akcijų kaina beveik nepasikeitė (-0.4%), o Latvijos ir Lietuvos – atitinkamai smuko 2.6 ir 1.2%. Nors kainų lygiai yra visai neblogi, panašu, kad Baltijos šalių akcijos neteko patrauklumo dėl neigiamų makroekonominių rodiklių ir baimę keliančių įmonių pajamų.

Lotynų Amerikos akcijos nežymiai atsiliko nuo plačiosios besivystančių rinkų erdvės, kadangi recesijos poveikį pradėjo jausti ir Brazilija. Ši šalis yra viena iš dviejų valstybių, kurios pajuto krizę paskutinės, nes dėl sąlyginai uždaros ekonomikos šios šalies beveik nepaveikė vartojimo paklausos sumažėjimas išsivysčiusiose rinkose (Brazilijos eksportas sudaro tik 14% BVP). Tačiau nuo 2008 m. paskutinio ketvirčio darbo rinka labai nusilpo, kaip ir pramonės gamyba. BVP, kuris 2008 m. ketvirtajame ketvirtyje buvo -3.6%, buvo daug blogesnis nei prognozavo ekonomistai. Kovodamas su ekonomikos problemomis, Brazilijos centrinis bankas savo bazinę palūkanų normą sumažino 1.5% iki 11.25%.

finansų sektoriui. Euro zonoje kelioms Europos valstybėms gresia lėtas ir nepakankamas augimas dėl taikomų mažesnių ekonomikos skatinimo priemonių, kadangi šios šalys teigia, jog didinti išlaidas arba mažinti mokesčius dar anksti. Europa pagal savo ekonominį ciklą nuo JAV atsiliko dar neprasidėjus krizei.

Akcijos – besivystančios rinkos. Neutrali pozicija besivystančių rinkų atžvilgiu yra susijusi su tuo, kad didžiosios pasaulio valstybės patyrė mažesnių nuostolių, nei prognozuota. Tai patvirtina ir naujausi besivystančių rinkų rodikliai. Pagrindinių prekių kainų stabilizavimasis sudaro pagrindą užtikrinti pajamoms, kurios neturtingesnėms valstybėms padeda išgyventi krizę. Prie to prisideda ir palyginti žemos akcijų kainos.

Tačiau abejonės dėl besivystančių šalių sugebėjimo išgyventi užsitęsusią recesiją tebėra didelės. Besivystančios šalys turi mažiau galimybių kovoti su krize ir padėti savo ekonomikai, nes jos yra labai priklausomos nuo eksporto pajamų ir labai kenčia nuo išorinio finansavimo sumažėjimo. Valstybėms, priklausomoms nuo eksporto ir užsienio investicijų, yra labai sunku persiorientuoti į vidaus paklausą.

Rytų Europoje matome didelę riziką, susijusią su šio regiono sugebėjimu atlaikyti dar didesnę pasaulinę recesiją. Rusijos atžvilgiu mes ir toliau laikomės neutralios pozicijos, kadangi, esant dabartiniam naftos kainų lygiams, ši šalis turi geresnes prielaidas kovoti su ekonominiu nuosmikiu.

Fiksuotų pajamų instrumentai. Nesikeičia teigiama nuomonė apie investicines klases kredito investicijas, nes įvertinimai yra labai įtikinami. Dėl nedidelio vyriausybės obligacijų pelningumo, jo sumažėjimas yra mažai tikėtinas ir dėl to kainos kyla. Didžiausia kredito investicijų rizika yra susijusi su tolesniais finansų sektoriaus pokyčiais, nes bankų turtas sudaro beveik pusę visos turto klasės.

Besivystančių rinkų obligacijų rinkos tebėra nestabilios, nes gerokai sumažėjo skolinimosi užsienio rinkose galimybės, o investuotojai vis dar vengia priimti didesnę riziką.

didesnė už vidutinę grynųjų pinigų poziciją (~22% portfelio) ir pasirinkimo sandorių naudojimas siekiant apsaugoti nuo rinkos nuosmukio. JPM Europe Dynamic mėnesį baigė +0.2%.

Pasaulinės akcijų rinkos padėtį rodantis indeksas MSCI World Index kovo mėnesį padidėjo +7.2%, o mums priklausantis T.Rowe Price Global Equity fondas indeksą pralenkė +1.6%; prie to labai prisidėjo besivystančių rinkų investicijos, sąlygojusios didesnę augimą nei išsivysčiusiose rinkose.

Kaip minėta, besivystančių rinkų rodikliai kovo mėnesį buvo labai geri, MSCI EM Index padidėjo +14.2%. Vienas iš mūsų didžiausių EM investment T.Rowe Price EM equity fund mėnesio pabaigoje pademonstravo 16.1% augimą.

Azijos akcijų rinka, vertinant pagal MSCI AC Asia Pacific indeksą, mėnesį baigė +7.6%. Franklin Templeton Asian Growth fondas

padidėjo +13.4%, trečdalis portfelio investicijų yra Tailande, be to, fondas padidino bendrovių, kurių veikla orientuota į ilgalaikio vartojimo prekes, pozicijas.

Į išsivysčiusias rinkas (daugiausia Japoniją) orientuotas JPM Pacific akcijų fondas padidėjo +5.8%. Apskritai Japonijos vertybinių popierių biržos indeksas Nikkei 225 kovo mėnesį pakilo +7.1%, o mūsų investicinis Franklin Templeton Japan fund fondas – tik +0.8%.

Kovo mėnesį Rusijos vertybinių popierių biržos indeksas MSCI Russia pakilo +15.6%, o į mažas įmones orientuotas Swedbank Russian equity fund išaugo +16.3%. East Capital Russia kovo mėnesį padidėjo +11.3%; pastaruoju metu šis fondas daugiau investuoja į mažmeninės prekybos įmones ir telekomus, bet sumažino savo pozicijas, susijusias su metalais ir bankais.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) vertybinių popierių biržos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged kovą baigė +10.2%, o Swedbank Eastern Europe ir East Capital Balkan fondų rodikliai buvo prasti, atitinkamai +7.4% ir -2%.

Žaliavos: Kovo mėnesį JPM Global Natural Resources, investuojantis į viso pasaulio bendrovių, kurių veikla susijusi su gamtiniais ištekliais, akcijas, padidėjo +7.2%; šiuo metu fondas pirmumą teikia aukso ir brangiųjų metalų sektoriui. Kovo mėnesį Julius

Baer Commodity fund padidėjo +4%, o Rogers International commodity indeksas išaugo +5%. Julius Baer fund tebėra vienkryptis ir orientuojasi į spalvotuosius metalus, be to šis fondas taip pat investuoja į žemės ūkio sektorių.

Obligacijų fondai: Europos obligacijų rinkų kovo pabaigos rodikliai buvo teigiami, JPM Maggie indeksas mėnesį baigė +0.9%, tačiau T.Rowe Price Euro Corporate Bond fund rezultatas buvo -0.7%, šis fondas ir toliau nedaug investavo į vyriausybės obligacijas ir Europos HY.

Į JAV obligacijas orientuotas GAM US Dollar Special bonds kovo mėnesį išaugo +4.3%, šis fondas turi daugiau nei 10% grynųjų pinigų rezervą ir laikys jį tol, kol sustiprės pasitikėjimas.

Besivystančių rinkų obligacijų rodikliai buvo teigiami, Julius Baer Emerging Bond Fund, investuojantis į tvirtos valiutos obligacijas, kovą baigė +3.5, o BlueBay EM vietinės valiutos obligacijų fondas +6.1%, sumažinęs savo užsienio valiutos pozicijas šis fondas apskritai išlaiko savo portfelio likvidumą ir ieško naujų galimybių.

Centrinėje ir Rytų Europoje veikiantis Swedbank Eastern Europe Bond fund kovą baigė -0.6%, o Julius Baer Absolute Return Bond fund +1.1%.