

# Investavimo mėnesinė apžvalga

2009 m. rugpjūtis

Regionas	BVP prognozės		Inflacijos prognozės		Obligacijų pelningumas (termino pabaigoje)		P/E	Akcijų pelningumas (EUR) %			Fiksuoto pajamingumo instrumentai (EUR) %	
	2009	2010	2009	2010	2 m.	10 m.		2009	2009 08	YTD	2009 08	YTD
JAV	-2.5	2.5	-0.4	1.2	0.9	3.3	16.6	2.6	9.9	-0.3	-2.2	
Euro zona	-3.9	1.7	0.5	1.1	1.1	3.2	14.8	4.9	19.0	-0.5	-0.5	
Japonija	-5.5	2.1	-1.2	-0.9	0.2	1.2	38.6	2.9	7.6	-	-	
Lotynų Amerika	-2.5	3.6	6.0	5.9	-	-	14.3	1.2	54.3	-	-	
Azija	4.7	7.3	1.5	3.1	-	-	23.2	0.7	23.2	-	-	
Rytų Europa	-3.3	2.5	5.4	4.5	-	-	13.7	6.8	32.1	-	-	
Rusija	-6.8	3.1	11.4	10.0	-	-	9.2	1.7	53.4	-	-	
<b>Valiutų kursų prognozė</b>	<b>Dabartinė*</b>	<b>4Q 09</b>	<b>1Q 10</b>	<b>2Q 10</b>								
EUR/USD	1.43	1.42	1.38	1.35								

\* Dabartinė - iki 2009 m. rugsėjo 3 d. pabaigos

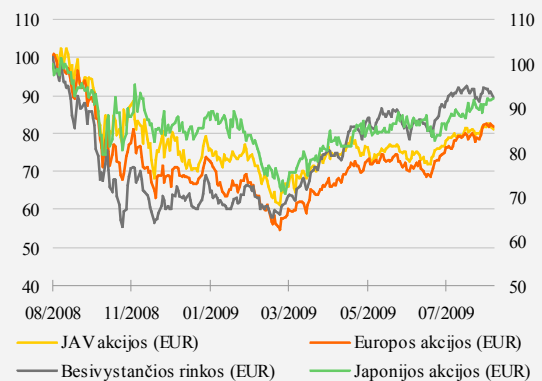
Čia pateiktos prognozės yra Morgan Stanley, Merrill Lynch, Citigroup, JPMorgan, Deutsche Bank ir TVF prognozių aritmetinis vidurkis.

## Trumpai apie rinkas

- Kai kuriose išsivysčiusiose šalyse pasiekti teigiami ketvirčio augimo rezultatai
- Mes prognozuojame lėta ekonomikos atsigavimą
- Infliacija nekelia susirūpinimo – būtina išlaikyti ekonomikos skatinimo priemones
- Kinija – stiprėja susirūpinimas dėl akcijų ir ekonomikos augimo
- Indija – naujajai koalicijai nesiseka įgyvendinti reformas
- Yra požymių, kad Rusijos ir Rytų Europos ekonomikos jau pasiekė dugną
- Rugpjūčio mėnesio akcijų rinkų rezultatai buvo neblogi
- Kinijos akcijų kursas krito, vyriausybei nusprendus sumažinti bankų skolinimą ir išgelbėti ekonomiką nuo perkaitimo
- Vakarų ir Rytų Europos rinkų rezultatai buvo teigiami, gerėjant veiklos ciklui
- Mūsų prognozės dėl akcijų išlieka pozityvios, nepaisant spartaus kainų kilimo
- Vidurio ir Rytų Europos akcijų prognozės išlieka palankios
- Rusijoje taip pat pastebimi veiklos ciklo gerėjimo požymiai, duodantys pagrindo optimistiškesnėms akcijų prognozėms

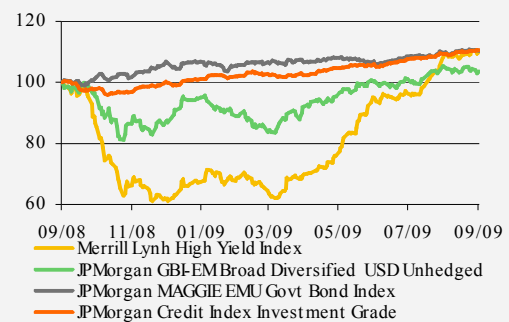
## Pasaulinių rinkų dinamika

### Akcijų rinka



Šaltinis: Bloomberg, 31.08.2009

### Obligacijų rinka



Šaltinis: Bloomberg

Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriama apžvalgos dalis.

# Ekonomika

Pasaulinės ekonomikos rodikliai buvo kur kas geresni, nei tikėjosi dauguma rinkos dalyvių. Šie duomenys rodo, kad kai kuriuose išsivysčiusiuose regionuose ekonomika jau pradeda augti, o kitų regionų prognozės jau nebėra pačios blogiausios. Besivystančiuose šalyse taip pat laikosi aukšti ekonomikos augimo tempai, kurie padeda išsivysčiusiems šalims išlipti iš krizės. Mes manome, kad ekonominiai rodikliai išliks geri ir ateityje dėl gamybos augimo ir vartojimo bei būsto rinkos stabilizavimosi JAV, tačiau nedidelės investicijos ir nuolatinis vartojimo mažėjimas, kita vertus, rodo, kad augimo tempai nebus tokie spartūs, kaip prieš recesiją.

## Kai kuriose išsivysčiusiose šalyse pasiekti teigiami ketvirčio augimo rezultatai

Antrajame ketvirtyje kai kuriose didžiausiose išsivysčiusiose šalyse (Prancūzijoje, Vokietijoje, Japonijoje) jau atsirado teigiamų ekonomikos augimo požymių (1 pav.). Vokietijai pavyko išlipti iš giliausios ekonominės duobės, nuo antrojo pasaulinio karo laikų, Vyriausybės išlaidų dėka, paskatinusių privatų vartojimą. Patikslintais sezono duomenimis BVP išaugo 0.3%. Didžiausios Europos valstybės ekonomika atsigavo po daugiau nei keturis ketvirčius trukusio nuosmukio.

Atsigavus Japonijos eksportui ir vartojimo išlaidoms, šios šalies ekonomika pradėjo kilti iš giliausios recesijos, kokią jai teko patirti po karo. Bendrojo vidaus produkto metiniai augimo tempai per tris mėnesius nuo birželio 30 d. siekė 3.7%, tai pirmasis augimas per penkis ketvirčius po pirmajame ketvirtyje buvusio 11.7% metinio sumažėjimo. Ekonomikos augimą skatinęs eksportas šoktelėjo 6.3%, lyginant su praėjusiais trimis mėnesiais. Vis dėlto paklausos atsigavimas užsienyje nebuvo pakankamai didelis, kad paskatintų bendroves padidinti savo išlaidas mašinoms ir įrenginiams – investicijos į verslą, kurios sudaro apie 15% visos ekonomikos, per praėjusį ketvirtį sumažėjo 4.3%.

JAV ekonomika taip pat žengė pirmąjį žingsnį atsigavimo kryptimi. Bendrasis vidaus produktas antrajame ketvirtyje sumažėjo 1% per metus – mažiau, nei anksčiau prognozuota. Augimo mažėjimą, kurį sąlygojo atsargų kiekių mažinimas, padėjo kompensuoti vyriausybės išlaidos. Vyriausybės programos, įskaitant programą „gryniesiems už kledarus“, ir lengvatos naujų namų pirkėjams skatina gamybos ir gyvenamųjų namų sektoriaus augimą. Pagal programą „gryniesiems už kledarus“ pirkėjams buvo siūloma parduoti savo pasenusius automobilius ir sunkvežimius ir vietoj jų įsigyti naujesnius ir ekonomiškus. Vartotojų išlaidos, kurios sudaro apie 70% JAV ekonomikos, taip pat sumažėjo mažiau nei prognozuota.

## Mes prognozuojame lėta ekonomikos atsigavimą

Mes prognozavome, kad gamybos augimas bus pagrindinis ekonomikos augimą skatinantis veiksnys daugiausia dėl atsargų kiekių, kurie labai sumažėjo per pastaruosius ketvirčius. Kai kuriuose JAV regionuose ir Japonijoje jau kurį laiką gerėjantys pirkimo vadybininkų indeksai (daugiau nei 50) rodė ekonomikos augimą (2 pav.).

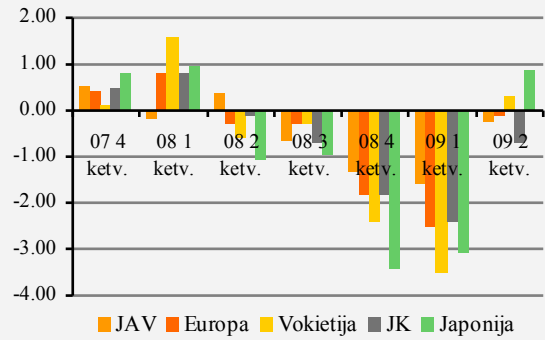
Išsivysčiusiose šalyse maloniausia naujiena buvo JAV būsto rinkos, kuri buvo iš dalies kalta dėl krizės, stabilizavimosi požymiai. Anksčiau pastatytų ir naujų namų pardavimų apimtys bei Case-Shiller būsto kainų indeksas atspindėjo pirmuosius stabilizavimosi požymius (3 pav.), tačiau mes dar nesame tikri, ar JAV ekonomika bus pirmoji, kuri atsigaus per šį ciklą. Ekonomikos, kuri yra labai priklausoma nuo vartojimo išlaidų, dar laukia naujos kliūtys dėl aukšto skolos lygio ir galimo didesnio taupymo, nes nedarbo lygis dar turėtų kilti (4 pav.). Europoje vartojimui atsigausti galimybių yra daugiau, nes čia vartotojai yra mažiau įsiskolinę. Mūsų nuomone, per artimiausius ketvirčius vartojimas neturėtų labai stabdyti augimo dėl finansinių skatinimo paketų ir nedidelės infliacijos.

Vis dėlto, atsargų atkūrimas ir finansiniai skatinimo paketai turi laikiną poveikį, ir ekonomikos augimas, kuris yra galimas per ateinančius ketvirčius, nėra ilgalaikis. Vis dėlto kas mėnesį mažėja darbo netekusių žmonių skaičius, o kylant užimtumo lygiui, gerės ir vartojimas.

Japonijoje spartus antrojo ketvirčio augimas taip pat neturėtų būti ilgalaikis, nes mažėjantys finansinio skatinimo paketai visame pasaulyje ir blogėjanti padėtis darbo rinkoje stabdo užsienio ir vidaus vartojimo augimą. Japonijos darbininkai susiduria su beprecedentiniu darbo užmokesčio mažėjimu, dėl kurio gali sumažėti ir išlaidos, kai baigsis vyriausybės skirto finansavimo poveikis. Pertekliniai pajėgumai rodo, kad investicijos į verslą ateityje mažės tiek JAV, tiek ir Europoje.

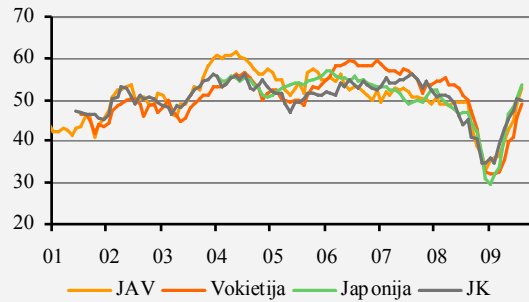
Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriamą apžvalgos dalis.

Paveikslas 1. BVP augimas išsivysčiusiose rinkose, ketv.%



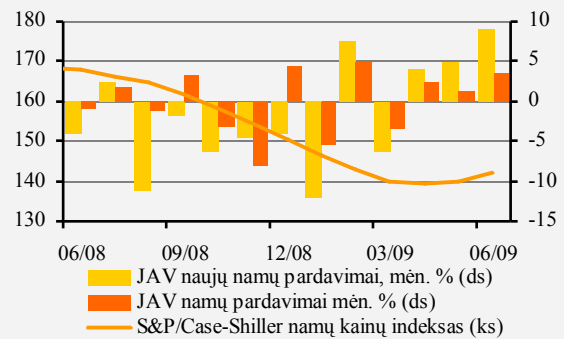
Šaltinis: Bloomberg

Paveikslas 2. Pramonės pirkimo vadybininkų indeksas



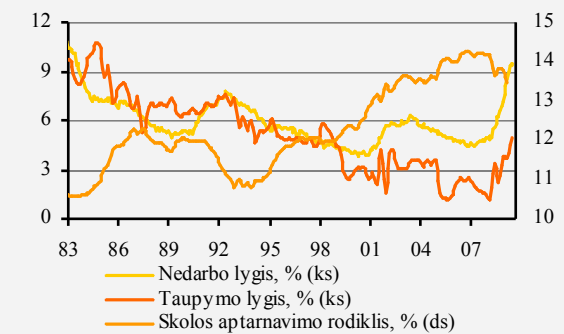
Šaltinis: Bloomberg

Paveikslas 3. JAV nekilnojamo turto rinka stabilizuojasi



Šaltinis: Bloomberg

Paveikslas 4. JAV vartotojų įsiskolinimas ir taupymas



Šaltinis: Reuters EcoWin

## Infliacija nekelia susirūpinimo – būtina išlaikyti ekonomikos skatinimo priemones

Nors išsivysčiusios šalys netrukus pradės atsigauti, inflacijos augimo požymių nematyti. Kai kuriuose regionuose bendroji inflacija netgi yra neigiama dėl kasmet staigiai mažėjančių maisto produktų ir energijos kainų. Dėl to, bazinė inflacija, kuri neapima smarkiai svyruojančių maisto ir energetikos kainų, daugelyje išsivysčiusių šalių yra netgi dar aukštesnė už pagrindinę inflaciją, nors po truputį taip pat mažėja (5 pav.). Metinė inflacija gali padidėti pirmoje 2010 m. pusėje dėl bazės poveikio, tačiau atsižvelgiant į lėtai atsigaujančią vartojimą ir aukštus laisvų gamybos pajėgumų lygius, atrodo, kad jokių kitų jėgų, dėl kurių kainos gali gerokai padidėti, lyg ir neturėtų būti.

Dėl to centriniai bankai dar kurį laiką galės laikytis savo nuolaidžios pinigų politikos, palikdami laiko atsigaujančios ekonomikos sutvirtėjimui. Rugsėjo mėnesio pradžioje įvyko Europos centrinio banko ir Federalinių rezervų banko susirinkimai, kurių metu Europos centrinis bankas nusprendė palikti savo bazinę palūkanų normą rekordiškai žemame, t.y. 1% lygyje, o Federalinių rezervų bankas – 0.25% lygyje. Anglijos bankas savo palūkanų normą laikė 0.5% lygyje ir, nepaisydamas gerų ekonominių rodiklių, nusprendė toliau skatinti ekonomiką papildomomis monetarinėmis priemonėmis. Kaip parodė Japonijos banko politikos susirinkimas, Japonijos bankas taip pat ketina kurį laiką nenukrypti nuo savo nuolaidžios politikos. Centrinis bankas savo neatidėliotinę kreditų programą gali pratęsti ir 2010 m., jeigu finansavimo sąlygos pakankamai nepagerės.

### Kinija – stiprėja susirūpinimas dėl akcijų ir ekonomikos augimo

Kinijoje pradėta baimintis dėl to, kad vyriausybė apribos masines likvidumo injekcijas per šalies valstybinių bankų sistemą. Šiais metais Kinijoje pinigų kiekis (M2 – indėliai ir valiuta apyvartoje) išaugo 1.4 trilijonais JAV (1/3 Kinijos BVP) (6 pav.) ir didelė finansavimo paketų dalis vietoj privataus vartojimo buvo investuota į akcijų ir nekilnojamojo turto rinkas. Dėl šios priežasties Kinijos vyriausybė pakartotinai išreiškė susirūpinimą dėl turto burbulų susidarymo ir taip pat ėmėsi skolinimo apimčių ribojimo priemonių. Liepos mėnesį naujų paskolų buvo suteikta 70% mažiau nei birželio mėnesį, o, remiantis autoritetingu vietiniu finansiniu leidiniu, šalis valstybinių bankų teikiamų naujų paskolų apimtys rugpjūčio mėnesį sumažėjo dar 50%, lyginant su liepos mėnesiu. Esant tokiai situacijai, kyla abejonių dėl Kinijos galimybių išlaikyti sparčius augimo tempus.

### Indija – naujajai koalicijai nesiseka įgyvendinti reformas

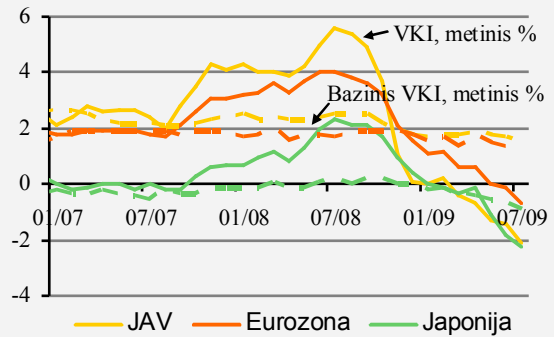
Naujasis Indijos biudžetas šiek tiek nuliūdino rinkas. Išlaidos, numatytos ūkininkams ir nepasiturintiems gyventojams buvo didelės, o finansinėms ir struktūrinėms reformoms – mažos. Indijoje jau daug metų yra didelis biudžeto deficitas (2009 finansiniams metams Goldman Sachs prognozuoja 6.8% biudžeto deficitą), o jos skolos lygis yra vienas didžiausių tarp besivystančių rinkų (7 pav.). Dėl numatomos didelės vyriausybės vertybinių popierių pasiūlos 10 metų trukmės vyriausybės obligacijų pelningumas per pastaruosius mėnesius pakilo beveik 1%. Augantis pelningumas, dėl kurio gali padidėti privataus sektoriaus skolinimosi išlaidos, gali pristabdyti pagreitį įgaunantį augimo procesą Indijoje.

### Yra požymių, kad Rusijos ir Rytų Europos ekonomikos jau pasiekė dugną

Per pastaruosius mėnesius Rusijos ekonomikos augimas laipsniškai gerėjo. Rusijos ekonomikos ministerijos vertinimu birželio ir liepos mėnesį Rusijos ekonomikos augimas buvo teigiamas ir atitinkamai siekė 0.4 ir 0.5%. Rusijos gamybos sektorius taip pat netrukus pradės augti, kadangi pirkimo vadybininkų indeksas padidėjo 1.2 iki 49.6 (indekso reikšmė, didesnė už 50, rodo augimą). Rusijos paslaugų sektoriaus indeksas taip pat pademonstravo spartų augimą – jis padidėjo nuo 48.5 iki 52.2. 2009 m. antroje pusėje padėtis gali toliau gerėti, nes rinką pasiekia vis didesnis finansavimas, o pradėjus atkurti atsargas, atsigaus ir gamybos sektorius.

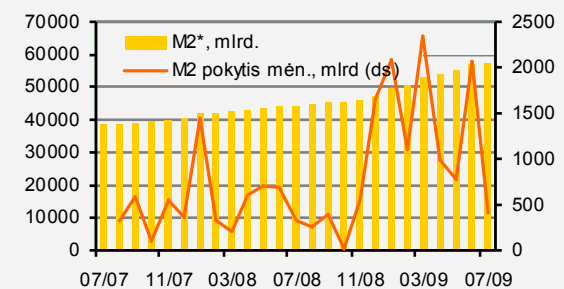
Vidurio ir Rytų Europoje vyravo panašios tendencijos. Lenkijoje pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) padidėjo nuo 46.5 iki 48.2, o Čekijoje atlikto tyrimo rezultatai parodė, kad šis indeksas pasiekė 47, lyginant su praėjusio mėnesio 43.4 lygiu. Vidurio ir Rytų Europos ekonomikai taip pat turėtų būti palankus neįtikėtinai sustiprėjęs veiklos ciklas Vokietijoje, kadangi IFO ekonominių lūkesčių indeksas, sudaromas pagal 7000 bendrovių apklausos rezultatus, pasiekė aukščiausią lygį per septynerius metus (8 pav.).

Paveikslas 5. Bazinė ir bendra inflacija, metinė, %



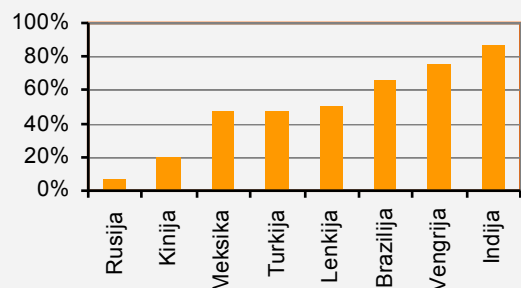
Šaltinis: Bloomberg

Paveikslas 6. Kinijos pinigų pasiūla M2



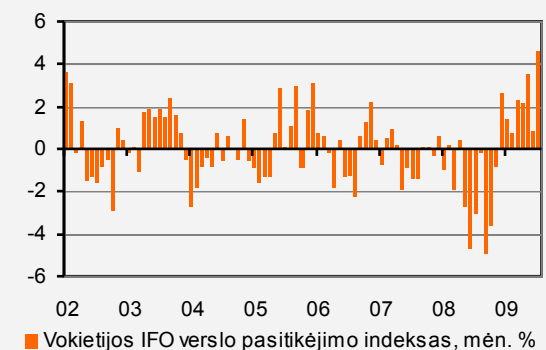
Šaltinis: Bloomberg

Paveikslas 7. Valstybės skola % nuo BVP, 2009



Šaltinis TVF

Paveikslas 8. Vokietijos IFO verslo pasitikėjimo indeksas



Šaltinis: Bloomberg

Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriama apžvalgos dalis.

# Finansų rinkos

## Padėtis rinkose rugpjūčio mėnesį

Rugpjūčio mėnesį finansų rinkų rodikliai buvo gana geri, kadangi vasaros pradžioje sparčiai kilę akcijų kursai augo toliau, skatinami gerų įmonių rezultatų, tame tarpe ir bankų, kas rodo, kad blogiausi laikai finansų sektoriuje jau praėityje, bei gerų ekonominių rodiklių. Finansinio sektoriaus akcijų augimą skatino pagerėjusi situacija būsto rinkoje. Tačiau nuotaikos vis dar buvo įvairios, nes rinkos dalyviai pradėjo baimintis, kad finansų rinkų augimo tempai yra spartesni už ekonomikos atsigavimo tempus, nes kai kurie duomenys, daugiausia susiję su vartojimu, atsiliko nuo prognozių, o akcijų vertė kai kuriuose regionuose pasiekė aukščiausius lygius per kelerius metus. Obligacijų turto klasės grąža taip pat buvo teigiama.

Mažėjant rizikos „apetitui“, išsivysčiusios rinkos pralenkė besivystančias rinkas. Europos akcijų kursas pakilo labiausiai tarp pagrindinių išsivysčiusių regionų, t.y. 4.9%, nes investuotojų optimizmą paskatino bendrovių rezultatai ir geri ekonominiai rodikliai, ypač Vokietijoje. JAV akcijų kursas per mėnesį pakilo 3.4%, o Japonijos akcijų – 1.3%. Japonijos ekonominiai duomenys rodė, kad šalis atsigaua po recesijos, bet dėl JAV sumažėjusio vartojimo ir baiminimosi, kad Kinijos augimas nebus ilgalaikis, investuotojai ėmė abejoti, ar augimas bus ilgalaikis.

Kinijos akcijų, kurių pelningumas iki liepos pabaigos buvo vienas didžiausių tarp sparčiausiai augančių akcijų rinkų, kursas rugpjūčio mėnesį krito daugiau nei 20%, didėjant susirūpinimui dėl šalies ekonomikos perspektyvų, kadangi Kinijos valdžia stengiasi apriboti bankų skolinimą ir apsaugoti ekonomiką nuo perkaitimo. Dėl to Azijos (išskyrus Japoniją) rinkos patyrė 3.5% nuosmukį. Besivystančios rinkos mėnesį baigė su 0.5% nuostoliumu.

Pokyčiai besivystančiose Europos šalyse, kurios su Vakarų Europos rinkomis yra susijusios daug labiau, nei su kitomis besivystančiomis rinkomis, buvo visai kitokie. Gerėjantis veiklos ciklas Vokietijoje, kuri yra svarbi kelių Rytų Europos valstybių eksporto rinka, prisidėjo prie investuotojų pasitikėjimo šiuo regionu sustiprinimo, ir dėl to rugpjūčio mėnesį Vidurio ir Rytų Europos akcijų kursas pakilo 6.8%. Rusijos akcijų kursas per mėnesį pakilo 2.4%.

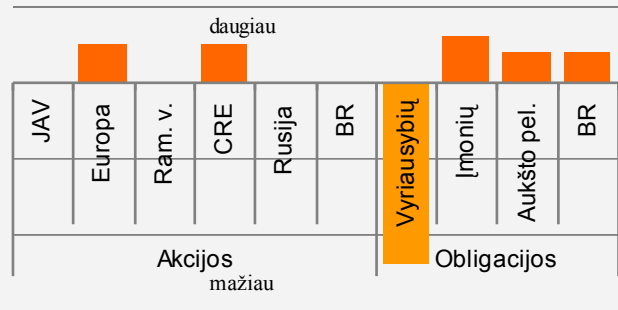
## Prognozės

Šiek tiek sumažėjus spartiems rugpjūčio mėnesio akcijų rinkų augimo tempams, mes ir toliau laikomės nuomonės, kad akcijų kursas augs greičiau, nei obligacijų turto klasės. Makroekonominiai rodikliai dar kartą nustebino savo augimu, o įmonių pelnai pradėjo didėti. Likvidumo šrautai iš centrinių bankų ir bankinės sistemos tebėra stiprūs ir rugpjūčio mėnesį dar labiau padidėjo. Veiklos ciklas toliau stiprėja, nes antrajame ketvirtyje beveik visos išsivysčiusios šalys atsigavo po recesijos, o pagrindiniai rodikliai rodo tolesnį padėties gerėjimą.

Kylant akcijų kainoms, padidėjo ir jų vertinimo rodikliai, tokie kaip kainų ir pajamų santykis (P/E). Mūsų nuomone, šie vertinimai dar neduoda pagrindo susirūpinimui, kadangi vertinimo rodiklių didėjimas šiame veiklos ciklo etape yra natūralus dalykas. Bendrovių pelnai yra nedideli, o, ekonomikai kylant iš dugno, jie pradės augti. Lyginant su vyriausybės obligacijomis, akcijų dividendinis pelningumas tebėra patrauklus. Šiokių tokių susirūpinimą kelia sumaištis Kinijos rinkose ir ekonomikoje. Šalies bankinio sektoriaus sumažintas naujų paskolų teikimas gali pristabdyti ekonomikos augimą ir apsunkinti padėtį pasaulinėje akcijų rinkoje. Spartus imonių pelnų prognozių augimas trečią ketvirtį taip pat kelia tam tikrą nerimą. Šiuo metu atrodo, kad labiausiai gerėja tik pelningumo rodikliai, o faktiniai bendrovių pardavimo duomenys iš tikrųjų gali nuliūdinti.

Dėl to mes manome, kad ateityje vyraus mažiau rizikingas turto pasiskirstymas, nors ir laikomės nuomonės, kad akcijų kursas turėtų kilti sparčiau. Mūsų nuomone, išsivysčiusios rinkos augs greičiau už besivystančias, nes tam tikrą susirūpinimą kelia galimas ekonomikos augimo sulėtėjimas Kinijoje dėl pasibaigusio finansinio skatinimo paketų poveikio. Kitoje BRIC valstybėje – Indijoje juntamas susirūpinimas dėl augančios vyriausybės skolos, kadangi naujoji koalicija dar nesiėmė jokių biudžeto išlaidų mažinimo priemonių. Nors artimiausiu metu skolos krizės ir neprognozuojame, tačiau auganti Indijos skola gali sumažinti investuotojų pasitikėjimą, nes vyriausybės skolos lygis Indijoje yra vienas didžiausių tarp besivystančių šalių.

Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriama apžvalgos dalis.



Swedbank Pabaltijo šalių požiūris, 2009 rugsejo 4 d.

## Akcijų rinkų apžvalga

- Išsivysčiusios rinkos. Išsivysčiusiose rinkose pirmenybę mes teikiame Europos akcijoms, nes veiklos ciklas sparčiai gerėja, o įmonių vertinimai šiame regione yra palankesni, nei JAV. Mes grįžome į neutralią poziciją Ramiojo vandenyno regione, anksčiau siūlėme investuoti mažiau, kadangi nuotaikos Japonijos rinkose šiek tiek pagerėjo.
- Besivystančios rinkos. Mes nebelaikom didesnio svorio besivystančiose rinkose, nes veiklos ciklą silpnina Indijoje ir Kinijoje didėjanti rizika.
- Vidurio ir Rytų Europa. Mūsų prognozės dėl Rytų Europos akcijų išlieka pozityvesnės dėl gerėjančio veiklos ciklo ir palankių vertinimų. Padėtis gamybos ir paslaugų sektoriuose turėtų pagerėti, o neigiamas kreditavimo apimčių sumažėjimo poveikis – po truputį išnykti. Gerokai sustiprėjęs veiklos ciklas Vokietijoje taip pat turėtų padaryti teigiamą poveikį Vidurio ir Rytų Europai. Čekijos, Lenkijos ir Vengrijos eksportas į Vokietiją sudaro beveik vieną trečdalį.
- Rusija. Mūsų prognozės dėl Rusijos akcijų jau yra optimistiškesnės, nes Rusijos ekonominis ciklas po truputį vežasi likusias besivystančias pasaulio šalis. Antroje metų pusėje gali atsigauti šios šalies gamybos sektorius dėl atsargų atkūrimo ir didėjančio finansavimo. Vertinimai tebėra gana palankūs, lyginant su besivystančiomis rinkomis, o atotrūkis gali palaipsniui mažėti. Vis dėlto egzistuojanti tolesnio naftos kainų kritimo galimybė tai skatina laikytis atsargesnės pozicijos.

## Obligacijų rinkos apžvalga

- Vyriausybės obligacijos. Mes manome, kad vyriausybės obligacijos ties dabartiniiais pelningumų lygiais yra mažai patrauklios, nes rizikos „apetitas“ tebėra didelis, o atsigauant veiklos ciklui gali atsirasti geresnių galimybių, susijusių su kitomis turto rūšimis.
- Kreditai. Mūsų ilgalaikės prognozės įmonių obligacijoms tebėra teigiamos dėl vertinimų, kurie vis dar yra palankūs, nepaisant smarkaus kainų augimo per paskutinius mėnesius.
- Didelio pelningumo obligacijos. Mūsų nuomone, didelio pelningumo obligacijų turto klasės vertė augs. Per pastaruosius mėnesius analitikai ir reitingo agentūros sumažino prognozuojamas įsipareigojimų nevykdymo apimtis, nors, manoma, kad 2009-2010 m. jos išliks didelės.
- Besivystančių rinkų skola. Mūsų prognozės dėl šios turto klasės yra teigiamos dėl to, kad gerėja besivystančių rinkų veiklos ciklas ir mažėja rizikos premija rinkose.

## Akcijų fondai

Rugpjūčio mėnesį JAV akcijų rinkos indekso S&P500 grąža siekė +3.4%. JPMF US Value fund mėnesį baigė +5.6%, o T.Rowe Price US Large Cap Value +4.7%. T.Rowe Price daugiausia investuota į informacines technologijas (Microsoft), o mažiausias pozicijas turi finansų (daugiausia įvairias finansines paslaugas teikiančiose) ir komunalinių paslaugų įmonėse, o JPMF didžiausias pozicijas turi finansų ir sveikatos priežiūros sektoriuose. JAV į augimą orientuoto Pictet US Equity selection grąža siekė +1.6%, šis fondas didina savo riziką, rinkdamasis technologijų ir kasdieninio vartojimo prekių bei paslaugų sektorius. Mažiausias jo lyginamasis svoris yra pagrindinių produktų sektoriuje.

Europos akcijų rinkos indekso DJ Stoxx 600 Index grąža rugpjūčio mėnesį siekė +4.9%. Mūsų portfelių daugiausiai finansuojamų Franklin Templeton Mutual European ir JPM Europe Strategic Value fondų grąža atitinkamai siekė +4.7% ir +7.6%. JPM Europe Dynamic Mega Cap fondas gavo +5.1% pelną; didžiausias lyginamasis jo svoris yra sveikatos priežiūros (Novartis, AstraZeneca) ir finansų (HSBC, Santander, BNP Paribas) sektoriuose.

Pasaulinio akcijų rinkų indekso MSCI World index grąža rugpjūčio mėnesį siekė +3.9%, mūsų T.Rowe Price Global Equity fondas indeksui nusileido 2.0%; šis fondas daugiausia investuoja į besivystančių rinkų komponentą (ypač Lotynų Amerikos); didžiausias pozicijas jis turi sveikatos priežiūros ir telekomunikacijų sektoriuose, o mažiausias – finansų sektoriuje (dėl neaiškios perspektyvos).

Besivystančių rinkų lyginamojo MSCI EM indekso grąža buvo -0.5%. Viena iš mūsų didžiausių besivystančių rinkų investicijų – fondas T.Rowe Price EM equity fund mėnesį baigė -0.9%. Šis fondas ir toliau pirmumą teikia vidaus paklausos pagrindu veikiančioms sektoriams, tokiems kaip finansų, vartojimo prekių bei paslaugų ir pagrindinių produktų (vartojimas – kaip pagrindinė sritis besivystančiose rinkose) sektoriams, o taip pat infrastruktūrai, nes jai skiriami dideli finansinio skatinimo paketai, ir turi mažas pozicijas komunalinių paslaugų sektoriuje, nes pastarojo augimo perspektyvos nėra palankios. Azijos akcijų rinka rugpjūtį baigė +1.4%, vertinant pagal indeksą MSCI AC Asia Pacific Index. Fondo Franklin Templeton Asian Growth fund grąža siekė -0.7%, šis fondas veikia labai aktyviai ir labai skiriasi nuo lyginamojo indekso; beveik 26% jo portfelio (sumažinta dalis) investuota Tailande, o iš sektorių jis pirmumą teikia vartojimo ir energetikos sektoriams.

Į išsivysčiusias rinkas (daugiausia Japoniją, besivystančių rinkų komponentui tenka apie 15%) orientuoto fondo JPM Pacific equity fund grąža siekė +1.3%; šis fondas pirmumą teikia vietinei Azijos rinkai ir turi nedidelį lyginamąjį svorį besivystančių Azijos valstybių komponente.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 rugpjūčio mėnesį padidėjo +1.3%, o mūsų investicinis fondas Franklin Templeton Japan nuo šio indekso atsiliko – jo grąža siekė +0.6%.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia rugpjūtį baigė +2.4%, o Swedbank Russian equity fund fondas +5.6%; šis fondas pardavė nelikvidžias pozicijas ir pirmumą teikia didžiosioms bendrovėms bei stabiliems sektoriams. East Capital Russia fondas rugpjūtį baigė +6.2%, šis fondas daugiausia investuoja į energetikos įmones, o didžiausia jo portfelio pozicija yra Sberbank.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged rugpjūčio mėnesį baigė +6.8%, o Swedbank Eastern Europe – net +13.7%, šis fondas sumažino savo lyginamąjį svorį finansų sektoriuje ir padidino stabiluose sektoriuose, jis ketina pradėti investuoti į Turkiją, o ateityje savo portfelį sukcentruoti VRE3 valstybėse ir Turkijoje. East Capital Balkan fondas rugpjūtį baigė +5.6%.

## Žaliavos

JPM Global Natural Resources grąža rugpjūčio mėnesį nepasikeitė, lyginant su kitais panašiais fondais JPM gerokai mažiau investuoja į energetiką ir šiuo metu renkasi įmones, kurių veikla yra susijusi su auksu ir spalvotaisiais metalais. Fondas Julius Baer Commodity fund rugpjūtį baigė -1.3%; šis fondas kai kurias savo grynųjų pinigų pozicijas panaudojo padidinti lyginamajam svoriui energetikos sektoriuje, o turto klasės lyginamasis indeksas Rogers International commodity index rugpjūtį baigė -1.4%.

## Obligacijų fondai

Europos obligacijų rinkų rezultatas rugpjūtį buvo teigiamas; JPM Maggie indeksas mėnesį baigė +0.7%. T.Rowe Price Euro Corporate Bond grąža rugpjūtį siekė +1.7%, šis fondas nedideles sumas investuoja į vyriausybines obligacijas ir Europos didelio pelningumo obligacijas, pirmumą teikdamas finansų bendrovėms ir vengdamas cikliškų sektorių; šiais metais fondas savo portfelyje neįvykdytų išpareigojimų neturėjo.

Besivystančių rinkų obligacijų pelnas taip pat buvo teigiamas, fondas Julius Baer Emerging Bond Fund, daug investuojantis į obligacijas tvirta valiuta, rugpjūtį baigė +2.6%, o fondo BlueBay EM local currency bond fund pelnas siekė +1.0%; šio fondo didžiausias lyginamasis svoris užsienio valiuta yra Brazilijoje, Indonezijoje, Meksikoje, o didžiausios palūkanų normų pozicijos – Brazilijoje, Rusijoje ir Vengrijoje, jo grynųjų pinigų pozicija sudaro apie 30%. Vidurio ir Rytų Europoje veikiantis fondas Swedbank Eastern Europe Bond fund rugpjūtį baigė +0.3%, o Julius Baer Absolute Return Bond fund +0.8%.

---

Šią tyrimo ataskaitą parengė Estijos AS Swedbank, Latvijos AS Swedbank ir Lietuvos „Swedbank“, AB Baltijos investicijų centro analitikai (toliau minėtieji bankai ir visi jų padaliniai arba filialai kartu – Swedbank Baltijos bankininkystė). Kadangi tyrimų padalinio veikla skiriasi nuo kitų Swedbank Baltijos bankininkystės kredito įstaigų veiklos, tyrimo ataskaitoje išdėstytos nuomonės gali skirtis nuo kitų Swedbank Baltijos bankininkystės darbuotojų pareiktų nuomonių.

Ši ataskaita remiasi viešai skelbiama informacija, kuri yra laikoma patikima ir atspindi asmenines bei profesionalias analitikų nuomones apie ją. Ataskaita teisingai parodo, kaip analitikai suprato informaciją tyrimo rengimo metu, o pasikeitus aplinkybėms gali pasikeisti ir tokios informacijos supratimas. Ši ataskaita buvo parengta panaudojant geriausias analitikų įgūdžius ir, remiantis jų turimomis žiniomis, ji yra teisinga ir tiksli, tačiau jokia Swedbank Baltijos bankininkystės įmonė ar jos direktoriai, pareigūnai ar darbuotojai neprisiima jokios atsakomybės tuo atveju, jeigu paaiškėtų, kad šioje ataskaitoje pateiktos aplinkybės yra neteisingos arba netikslios.

Jums pateiktas tyrimas yra informacinio pobūdžio. Šios ataskaitos jokiai būdu negalima laikyti Swedbank Baltijos bankininkystės įmonės ar jos direktorių, pareigūnų ar darbuotojų pažadu arba patvirtinimu, kad ataskaitoje apibūdinti įvykiai įvyks, arba, kad paaiškės, jog prognozės yra teisingos. Be to, šios ataskaitos negalima vertinti kaip rekomendacijos investuoti į vertybinius popierius, sudaryti finansinius sandorius arba imtis kokių nors kitų veiksmų. Swedbank Baltijos bankininkystė ir jos direktoriai, pareigūnai ir darbuotojai neatsako už jokių nuostolių, kuriuos Jūs galite patirti dėl to, kad pasikliausite šia ataskaita.

Mes pabrėžiame, kad ekonominės aplinkos arba turto kainų pokyčių prognozavimas yra spekuliatyvaus pobūdžio, ir tikroji padėtis gali visiškai skirtis nuo ataskaitoje išdėstytų prielaidų. Ankstesnė veikla neužtikrina panašios veiklos ateityje ir neparodo būsimų pokyčių krypties. Investicijos į užsienio rinkas labai priklauso nuo užsienio valiutų kursų pokyčių, kurie gali daryti poveikį investuotojo veiklai.

**JEIGU JŪS NUSPŖĖSITĖ SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITĖ JŪS PATYS**