

Investavimo mėnesinė apžvalga

2010 m. lapkritis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas	
	2010 11	NMP		2010 11	NMP	2 m.	10 m.
JAV	6.5	16.4	14.4	6.5	13.0	0.6	3.2
Euro zona	-1.6	3.1	12.2	-2.1	2.5	0.4	2.7
Japonija	9.1	15.3	15.3	-	-	0.1	0.9
Lotynų Amerika	2.9	16.2	14.4	-	-	-	-
Azija	6.1	17.4	14.7	-	-	-	-
Rytų Europa	-5.1	3.9	12.7	-	-	-	-
Rusija	6.6	15.9	8.2	-	-	-	-

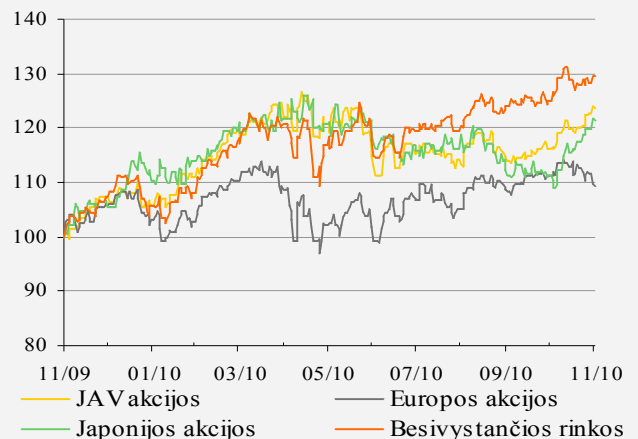
Šaltinis – Bloomberg

Trumpai apie rinkas

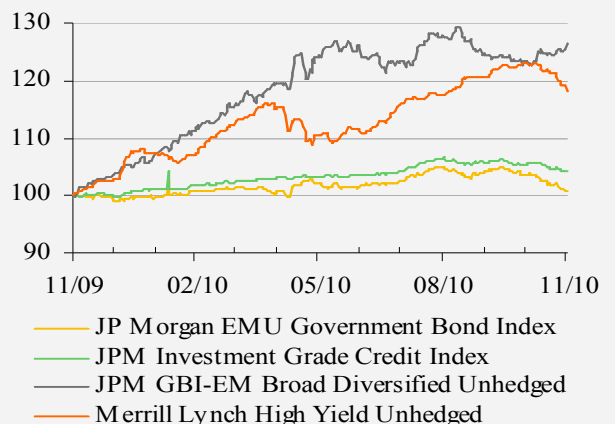
- Akcijų ir palūkaninių priemonių kainos krito, kaip ir euro kursas, atsiradus susirūpinimui dėl skolos, kuris iškilo į paviršių rinkoms praradus pasitikėjimą Airijos vyriausybės galimybe susitvarkyti su didele bankinio sektoriaus skolos našta. Dėl rinkos spaudimo Airija susitarė su ES ir TVF dėl finansinės paramos.
- Padidėjus finansavimo išlaidoms kitose periferinėse valstybėse, turinčiose finansinių problemų, atsirado rizika, kad tos problemos gali išplisti. Pasitikėjimo atkurti nepavyko iki gruodžio pradžioje įvykusio ECB posėdžio pinigų politikos klausimais.
- Kainų kilimo Kinijoje kontrolės priemonės ir įtampa Korėjos pusiasalyje dar labiau pablogino nuotaikas.
- Akcijų atžvilgiu mes toliau laikomės neutralios pozicijos, nes jų vertinimai ir rinkos situacija yra geri, tačiau likvidumo srantai sumažėjo dėl ne tokios palankios politikos.
- Mūsų prognozės besivystančioms rinkoms išlieka optimistinės, kadangi, mūsų nuomone, ekonominis ciklas vis dar yra palankesnis besivystančių rinkų akcijoms, nors kai kuriose šalyse atsirado ryškesnių infliacijos didėjimo požymių.
- Išsivysčiusiose rinkose mes pirmumą toliau teikiame Europos akcijoms, nepaisant jų silpnos dinamikos lapkričio mėnesį, o besivystančiose rinkose mūsų pozicija tebėra neutrali.

Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Obligacijų rinka



Mėnesio apžvalga

Rugsėjo ir spalio mėnesį rinkose vyraavo pakankamai optimistinės nuotaikos, tikintis kiekybinio palengvinimo sprendimo, kurį turėjo priimti JAV federalinis atvirosios rinkos komitetas lapkričio pradžioje. Lapkričio mėnesį, jau įvertinus paramą likvidumui, išryškėjo kita problemos pusė, tai yra tos paramos poveikis besivystančioms šalims. Dar vienas labai svarbus ir nuolat svarstomas klausimas buvo euro zonos skolos problema, vėl iškilusi į paviršių po to, kai rinkos suprato, kad Airijos vyriausybei bus per brangu išgelbėti įsiskolinusį šalį bankinį sektorių. Rinkų pasitikėjimas ir optimizmas sumažėjo, o prie viso to prisidėjo ir įvykiai Korėjos pusiasalyje.

Griežtėjanti Kinijos politika rodo, kad didėja infliacijos rizika

Lapkričio mėnesį akcijų rinkos sumažėjo – didesnius nuostolius patyrė besivystančios rinkos. Nors kelios besivystančios šalys išreiškė savo nepasitenkinimą JAV palengvinimo priemonėmis, tokio nepasitenkinimo poveikis šioms šalims buvo akivaizdžiai matomas Kinijoje (1 pav.), kur vyriausybė ir centrinis bankas ėmėsi masinių priemonių kovai su infliacija ir kylančiomis turto kainomis. Susirūpinimas, kad tai gali pakenkti antros pagal dydį pasaulio ekonomikos augimui, buvo viena iš kliūčių, su kuriomis lapkričio mėnesį susidūrė finansų rinkos. Besivystančių rinkų palūkaninės priemonės taip pat nukentėjo dėl tikimybės, kad griežtesnių priemonių taikymo bus sulaukta anksčiau.

Sumažinti įtampą euro zonoje nebuvo lengva

Padėtis Europos akcijų rinkoje taip pat buvo prasta, nes abejonės dėl euro zonos ateities vėl iškilė į paviršių tik šį kartą jau kur kas labiau, nei buvo galima tikėtis. Nepavykęs bandymas atkurti pasitikėjimą vyriausybių sugebėjimais gražinti skolą aiškiai matėsi didėjančiuose suverenios skolos kainų skirtumuose, ir dėl to sustiprėjo rizika, kad problema gali persikelti į kitas finansinių problemų turinčias šalis. Didesnės rizikos palūkaninių priemonių vertė taip pat sumažėjo dėl neaiškaus euro zonos skolos problemų išsprendimo poveikio šioms turto klasėms, kadangi poveikis euro zonos valdžios sektoriaus skolai buvo tiesioginis. Skolos rinkos aprimo po ECB posėdžio, įvykusio gruodžio pradžioje (2 pav.).

Poveikis valiutoms ir biržos prekėms akivaizdus

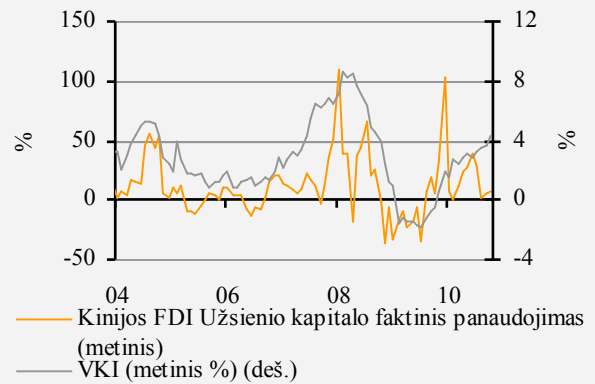
Dėl tų pačių problemų sumažėjimas buvo stebimas ir biržos prekių srityje, nors aukso kaina lapkričio mėnesį išaugo dėl jo, kaip apsidraudimo nuo infliacijos ir saugios investicijos, funkcijos. Žaliavinės naftos ir energijos kaina taip pat kilo kas mėnesį, tačiau labiausiai – mėnesio pradžioje, laukiant sprendimo dėl kiekybinio palengvinimo priemonių, o dolerio kursas tuo tarpu krito. Likusią mėnesio dalį doleris vis dar lenkė eurą ir lapkričio mėnesį jo kursas buvo 7,4 % aukštesnis dėl euro problemų. Kadangi kai kurių valiutų kursas euro atžvilgiu padidėjo, šiomis valiutomis išreikštos turto klasės smarkiai išaugo euro pagrindu.

Japonija akcijų rinkų augimu lenkia kitas šalis, tačiau pastarosios demonstruoja geresnius rodiklius

Japonijos akcijų rinka, kitaip, nei mes tikėjomės, pralenkė kitas rinkas. Kurį laiką atsilikusi nuo panašių rinkų, ji sparčiai jas pralenkė savo augimo tempais dėka JAV kiekybinio palengvinimo priemonių ir sumažėjusio jenos kurso. Jena nunertėjo, kadangi rinkose buvo tikimasi, kad ir Japonija imsis tokių pačių kiekybinių priemonių, kaip JAV, ir dėl to, kad kai kurie ekonominiai rodikliai buvo prastesni, nei tikėtasi. Ekonominiai duomenys vis dar buvo geresni JAV ir Europoje. Prognozuojami pirkimo vadybininkų indeksai, kurie JAV ir Europoje pagerėjo, Japonijoje vis dar nesiekia 50. JAV akcijų rinką taip pat palankiai veikė padidėjęs užimtumo lygis, tačiau lapkričio mėnesio užimtumo ataskaita nepateisino lūkesčių, rodydama, kad ekonomika atsigauna lėtai. Pagrindinėse euro zonos valstybėse pramonės veiklos rodikliai buvo geri dėl susilpnėjusio euro, tačiau Japonijoje jie buvo šiek tiek prastesni.

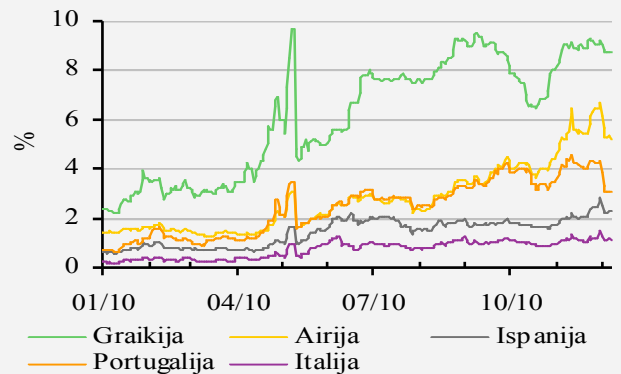
Svarbu: dokumento pabaigoje pateikta nuoroda dėl atsakomybės atsisakymo yra neatskiriama apžvalgos dalis.

1 pav. Kapitalo įplaukos ir infliacijos lygis Kinijoje išaugo, dėl ko sugriežtėjo reguliavimo priemonės.



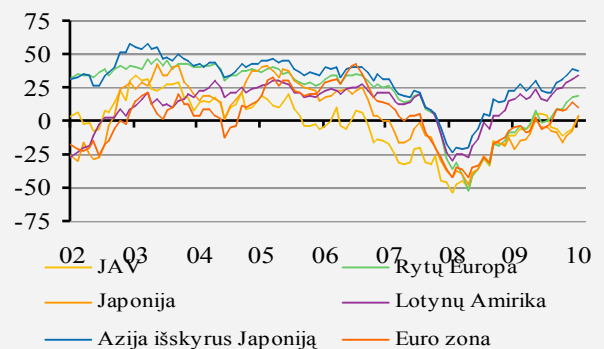
Šaltinis – Bloomberg

2 pav. Airijos krizė padidino skolinimosi kaštus periferinėms valstybėms. ECB sprendimas aktyviau supirkinėti obligacijas priimtas siekiant apraminti rinkas.



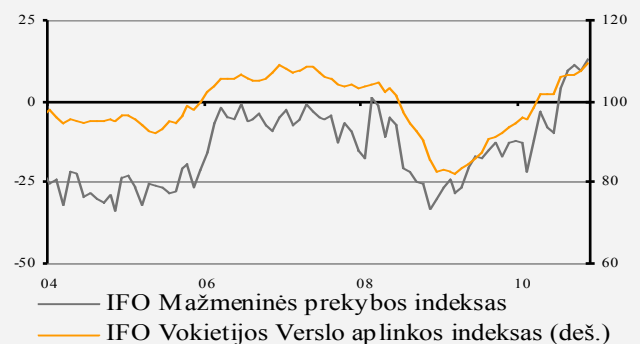
Šaltinis – Bloomberg

3 pav. Besivystančių rinkų verslo aplinka sustiprėjusi. Digramoje pateikiamas Sentix agreguotas verslo pasitikėjimo indeksas.



Šaltinis – Bloomberg

4 pav. Kaip ir eksporto sektorius, Vokietijos mažmenininkai taip pat jaučiasi optimistiškiau.



Šaltinis – Bloomberg

Prognozė

Akcijų ir palūkaninių priemonių atžvilgiu mes išlaikome neutralią poziciją. Gerėjanti kainų ir pajamų situacija palanki akcijoms, kurių vertinimai taip pat tebėra patrauklūs. Didesnį pavojų akcijų perspektyvai kelia mažėjantis likvidumas, centriniams bankams pereinant prie ne tokios palankios politikos. Kiekybinio palengvinimo priemonės JAV ir pagalbos priemonės Airijai šiek tiek pagerina pasaulinės ekonomikos likvidumą, tačiau panašų poveikį akcijų rinkoms mums jau teko stebėti rugsėjo ir lapkričio mėnesį. Abejonės dėl Europos akcijų rinkos raidos taip pat skatina laikytis atsargės požiūrio ir išlaikyti neutralią akcijų poziciją. Nors beveik visos periferinės valstybės vykdo savo biudžeto planus, o Airija turi galimybių sustiprinti savo biudžetą, Ispanijos bankinis sektorius vis dar kelia tam tikrą abejonę.

Akcijų rinkos apžvalga

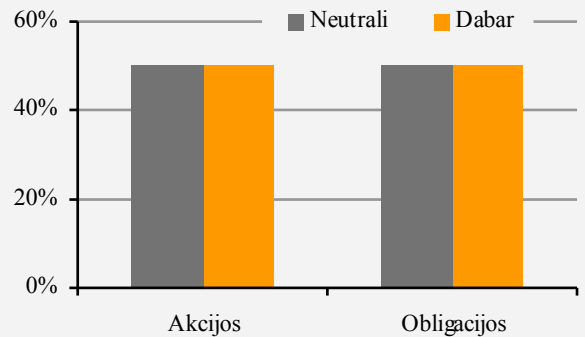
Šiuo metu akcijų rinkose mes ir toliau išlaikome didesnį lyginamąjį svorį, lyginant su išsivysčiusiomis rinkomis. Ekonominis ciklas išsivysčiusių šalių akcijų rinkoms yra ne toks palankus, kaip besivystančiose šalyse (3 pav.). Tačiau dėl keliose besivystančiose šalyse didėjančios infliacijos kainų stabilumo ir perkaitimo problemos jose yra labiau tikėtinos nei ekonomikos augimas. Tačiau vis dar patrauklūs vertinimai kai kuriose besivystančiose šalyse rodo, kad jos tebeturi augimo potencialą.

- Išsivysčiusios rinkos. Išsivysčiusiose rinkose išlaikysime didesnę poziciją Europos akcijomis dėl palankių vertinimų ir padėties rinkoje. Nors Europos rinkoje padėtis buvo įtempta dėl suverenios skolos problemų, pagrindinėse Europos valstybėse pramonės sektorius, mūsų nuomone, bus gana stiprus, o silpnėjęs euras gali dar labiau pagerinti eksporto perspektyvas. Vokietijos ekonomika sėkmingai atsigavo po krizės, šioje šalyje išaugo ir mažmeninis sektorius (4 pav.). Žemos palūkanų normos, kurios vis dar taikomos dėl to, kad šios šalys yra silpnėjęs, sąlygoja neigiamas realias palūkanų normas, vadinasi, vartojimo prognozės yra geresnės, nes namų ūkiai nėra per daug įsiskolinę ir sumažėjo nedarbas. JAV ir Ramiojo vandenyno Azijos šalyse pozicija yra šiek tiek mažesnė, kad būtų galima finansuoti didesnę poziciją Europos rinkoje. JAV rinkoje parama likvidumui padidėjo, tačiau vertinimas pagal numanomą pajamų augimą tapo mažiau patrauklus. Ramiojo vandenyno regiono, išskyrus Japoniją, rinkos prognozė prasta dėl nepatrauklių vertinimų, mažo likvidumo ir sumažėjusio optimizmo. Ramiojo vandenyno regione pirmumą mes teikiame Japonijos rinkai dėl didesnės šios šalies centrinio banko paramos likvidumui ir šiek tiek pagerėjusių vertinimų. Kitas teigiamas veiksnys yra tai, kad susilpnėjusi jena šiek tiek pagerina eksportuotojų padėtį.
- Besivystančios rinkos. Daugiau investuodami į besivystančias rinkas, mes nematome aiškių požymių, kad kuri nors rinka galėtų pralenkti kitas šioje grupėje. Nors Rusijos rinkos ilgalaikė perspektyva išlieka teigiama dėl palankių vertinimų ir biržos prekių kainų, dabartinės abejonės ir kylančios finansinės problemos rodo, kad reikėtų sumažinti prisiimamą riziką. Rusijos ekonominiai rodikliai rodo tam tikrą augimo sulėtėjimą, o infliacija čia didėja. Mes uždaramė didesnio lyginamojo svorio poziciją Rusijos rinkoje po to, kai lapkričio mėnesį ši rinka pralenkė kitas besivystančias pasaulio rinkas. Rytų Europos akcijos yra jautrios finansinės problemoms, kaip buvo galima pastebėti lapkričio mėnesį, tačiau stipri Vokietijos ekonomika šioms šalims žada gerą perspektyvą, o be to, jose monetarinės sąlygos taip pat yra geresnės, nei kitose besivystančiose šalyse.

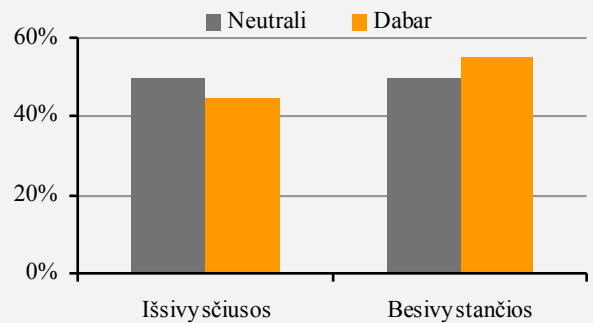
Obligacijų rinkos apžvalga

Palūkaninių priemonių turto klasėje mūsų vyriausybės obligacijų turto pozicijos lyginamasis svoris išlieka mažesnis, kad būtų galima kontroliuoti palūkanų normų riziką, dėl infliacijos ir palūkanų normų didėjimo poveikio. Kadangi įmonių aukštos klasės palūkaninių priemonių pajamingumas yra didesnis, mes pirmumą teikiame ne vyriausybės obligacijoms, o šiai turto klasei. Mūsų pozicija besivystančių rinkų skolos ir didelio pajamingumo skolos atžvilgiu išlieka neutrali. Dėl spartesnio besivystančių rinkų augimo palūkanų normos čia pradės didėti greičiau, nei išsivysčiusiose šalyse, o šiai turto klasei tai nepalanku. Toks pajamingumas mažina tikimybę, kad ateityje abi šios turto klasės mažės.

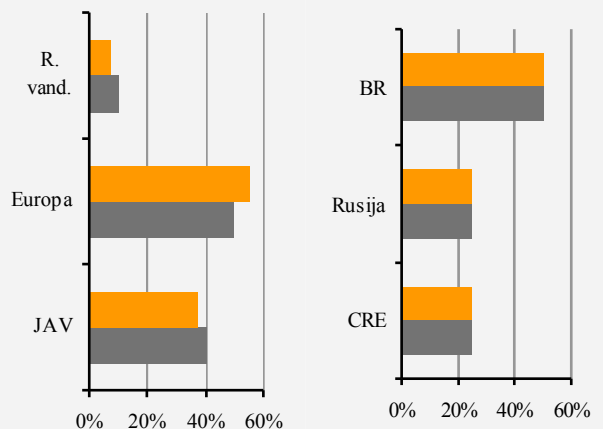
5 pav. Akcijų ir obligacijų palyginimas



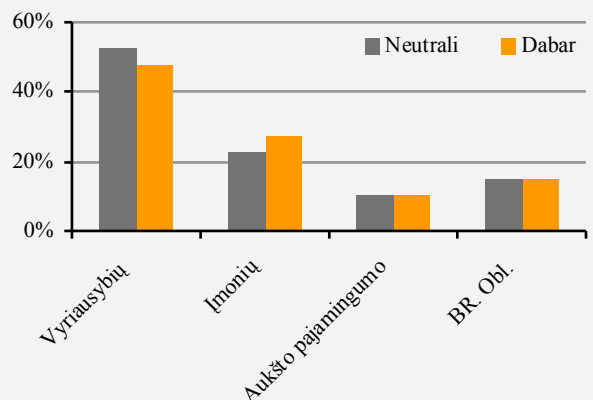
6 pav. Alokacija akcijose tarp skirtingų turto klasių



7 pav. Alokacija akcijose tarp skirtingų regionų
Išsivysčiusios rinkos Besivystančios rinkos



8 pav. Alokacija obligacijose tarp skirtingų turto klasių



Fondai

JAV akcijų rinkos indeksas S&P500 lapkričio mėnesį sumažėjo 0,2 %. JAV į augimo akcijas orientuotas Pictet US Equity Growth Selection išaugo 1,1%, daugiausia investuodamas į technologijų sektorių dėl patrauklių vertinimų, pasaulinio aprėpiamumo ir stiprių ilgamečio augimo tendencijų. Į vertę orientuotas T. Rowe Price US Large Cap Value fondas rinką pralenkė 0,4 %. Fondas daugiausia investuoja į vartojimo prekių ir paslaugų (visų pirma – žiniasklaidos) sektorių ir IT (savo portfelį papildė programinės įrangos gamintojomis CA ir Microsoft), o finansų sektoriuje jo investicijos mažesnės. Kitas į JAV vertingas akcijas orientuotas JPM US Value fondas išaugo 0,3%, taip pat daugiausia investuodamas į vartojimo prekes ir paslaugas.

Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 Index lapkritį sumažėjo 1,6 %. JPM Europe Strategic Value išaugo 3,2%; šis fondas daugiausia investuoja į telekomunikacijos ir pramonės sektorius. Franklin Templeton Mutual European augimas siekė 0,8 %.

Pasaulinių akcijų rinkų rodiklis MSCI World indeksas lapkričio mėnesį sumažėjo 2,3 %, mūsų T. Rowe Price Global Equity fondas indeksą pralenkė 0,7 %. Jis daugiausia investuoja į informacines technologijas (Apple, Google) ir vartojimo prekes ir paslaugas (ypač besivystančiose rinkose), o didžiausias mažo lyginamojo svorio pozicijas jis turi komunalinių paslaugų ir medžiagų sektoriuose, o tarp šalių fondo didžiausias lyginamasis svoris yra JAV ir JK ir besivystančių rinkų grupėje; Japonijoje investuoja mažai.

Besivystančių rinkų lyginamasis indeksas MSCI EM lapkričio mėnesį sumažėjo 2,7 %. T. Rowe Price EM equity fund išaugo 0,7%; jis daugiau investuoja į sektorius, kurie priklauso nuo vidaus paklausos ir infrastruktūros bendroves, nes laiko jas perspektyviomis. Finansų sektoriuje fondo lyginamasis svoris taip pat yra didesnis dėl pozicijų Lotynų Amerikos ir Kinijos bankuose. JPM EM Equity fund išaugo 0,3 %; spalio mėnesį fondui pelno atnešė Taivania, Vengrijos ir Korėjos akcijos, o investicijos į Kinijos ir Indijos akcijas fondo vertę sumažino.

Azijos akcijų rinka lapkričio mėnesį sumažėjo 0,5 %, vertinant pagal MSCI AC Asia Pacific indeksą. Franklin Templeton Asian Growth fondas indeksą pralenkė 0,8 %. Reikia pažymėti, kad šio fondo investicija Tailande sudaro apie 22 % (+19 % lyginamasis svoris). Spalio mėnesį energetikos sektorius labiausiai prisidėjo prie fondo rezultatų, bet to, fondo pelną padidino su vartojimu susijusios akcijos (ypač Kinijos ir Indonezijos automobilių gamintojų ir Tailando žiniasklaidos bendrovių akcijos) ir pozicijos Indijos IT paslaugų bendrovėse. Į išsivysčiusias rinkas (ypač Japoniją, BR komponentas >30 %) labiau orientuotas fondas JPM Pacific equity fund išaugo 1,1 %; jis turi mažą lyginamąjį svorį Japonijoje ir Australijoje ir didelį – besivystančiose Azijos valstybėse (Kinijoje, Indijoje, Tailande).

Japonijos akcijų rinka lapkričio mėnesį išaugo 8,0 %, o mūsų investicinio fondo Franklin Templeton Japan grąža siekė 6,2 %. Spalio mėnesį fondas daugiau investavo į chemijos ir informacijos bei komunikacijų sektorius, padidino savo lyginamąjį svorį spalvotųjų metalų gamybos sektoriuje ir sumažino – elektros energijos bei dujų ir transportavimo sausumos keliais sektoriuose.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia lapkritį išaugo 6,6 % (EUR). JPM Russia grąža siekė 6,2 % (EUR); spalio mėnesį fondui pelną atnešė investicijos į akcijas ir nedidelis lyginamasis svoris komunalinių paslaugų bei medžiagų sektoriuose, o investicijos į kasdieninio vartojimo prekes fondo pelną sumažino. Fondas 5 % savo turto investuoja į Kazachstaną. Swedbank Russia išaugo 2,7 %; spalio mėnesį fondas sumažino energetikos sektoriaus akcijų poziciją, o didesnį augimo potencialą turinčių vietinių akcijų poziciją – padidino. Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged lapkritį sumažėjo 5,1 %, o JPM Europe Convergence sumažėjo 4,2 %; daugiau nei 20 % savo turto fondas investavo į Turkiją. Spalio mėnesį prie fondo augimo labiausiai padidino Turkijos akcijos. Tačiau lapkritį Turkijos akcijos buvo ne tokios pelningos. Swedbank Eastern Europe Equity fondas lapkritį sumažėjo 3,9 %; šis fondas taip pat yra nemažai investavęs į Turkiją.

Julius Baer Commodity fondas lapkritį sumažėjo 1,1 % (EUR); spalio mėnesį prie fondo pelno prisidėjo investicijos į žemės ūkio sektorių (ypač grūdus ir aliejinių augalų sėklas), o taip pat į metalų sektorių. Kalbant apie portfelio veiklą, fondas sumažino poziciją galvijų sektoriuje ir atsisakė nedidelio lyginamojo svorio pramoninių metalų pozicijos. Julius Baer Infrastructure lapkritį sumažėjo 2 % (EUR), o spalio mėnesį fondui pelno atnešė investicijos apmokestinamų kelių, elektros paslaugų, elektros perdavimo ir jūrų uostų sektoriuose; lapkričio mėnesį fondas atsisakė investicijų į JK elektros tiekimo bendrovę.

Europos obligacijų rinkos per lapkritį sumažėjo, JPM Maggie indeksas lapkričio mėnesį sumažėjo 2,1 %. T. Rowe Price Euro Corporate Bond fund išaugo 0,2 %; pagal kredito kokybę fondas daugiau investuoja į BBB, BB ir B reitingus turinčius vertybinius popierius ir mažiau – į AA ir A reitingo obligacijas. Fondas įsigijo nedidelį lyginamąjį svorį pramonės sektoriuje ir padidino savo poziciją komunikacijų, vartojimo ir energetikos sektoriuose, be to nedidelę savo turto dalį jis investuoja į didelio pajamingumo įmonių sektorių. Julius Baer Emerging Bond Fund lapkritį sumažėjo 3,3 %; spalio mėnesį fondui pelną atnešė didelio lyginamojo svorio investicijos Argentinoje, Urugvajuje ir Turkijoje, nedidelis lyginamasis svoris Meksikoje taip pat teigiamai prisidėjo prie fondo rezultatų. BlueBay EM local currency bond fund lapkričio mėnesį sumažėjo 4,5 %; spalį šis fondas gavo pelną iš mažo lyginamojo svorio pozicijų Kinijos, Indijos ir Malaizijos obligacijų rinkose ir mažos didelio lyginamojo svorio pozicijos Lenkijos bei Vengrijos valiutomis; lapkričio mėnesį fondas padidino investicijas į Čilę ir Turkiją, o grynujų pinigų pozicija išaugo iki daugiau nei 30 %.

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 pareiškimų 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 geriausius 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 jokių būdu negalima laikyti „Swedbank“ Baltijos bankininkystės įmonės ar jos direktorių, pareigūnų ar darbuotojų pažada 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 NUSPREŠITE SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITE JŪS PATYS