

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. balandis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 03	NMP		2011 03	NMP	2 m.	10 m.
JAV	-2.9	-0.7	13.7	-2.9	-5.8	0.8	3.5
Euro zona	-3.7	0.0	11.3	-0.6	-0.9	1.8	3.4
Japonija	-12.2	-10.8	13.2	-	-	0.2	1.3
Lotynų Amerika	0.4	-5.4	11.9	-	-	-	-
Azija	-4.0	-7.1	13.1	-	-	-	-
Rytų Europa	0.9	3.0	11.3	-	-	-	-
Rusija	2.2	9.5	7.4	-	-	-	-

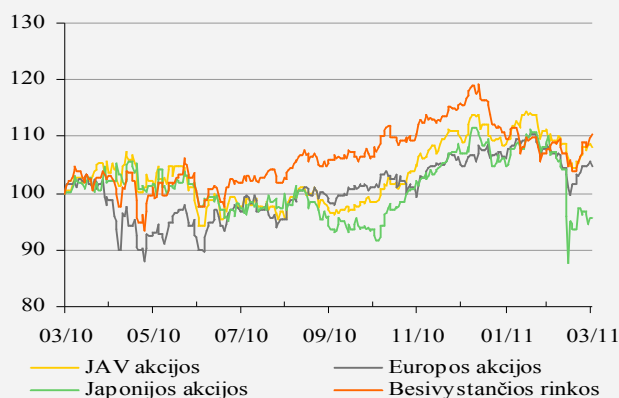
Šaltinis – Bloomberg

Trumpai apie rinkas

- Kovo mėnesį pasaulį sukrėtė žemės drebėjimas Japonijoje ir jo sukelti padariniai. Daugelis rinkų vis dėlto gana sėkmingai atsigavo po patirtų nuostolių ir jų rezultatai mėnesio pabaigoje tik šiek tiek atsiliko nuo prieš krizę buvusio lygio (arba buvo tokie patys, kaip prieš krizę).
- Nors metų pradžia buvo sunki dėl įtampų Viduriniųjų Rytų ir Šiaurės Afrikos regione, pasaulio akcijų rinkoms pirmasis ketvirtis buvo stipriausias nuo 2006 m.
- Kovo mėnesį besivystančios rinkos pralenkė išsivysčiusias rinkas, o labiausiai išaugo BRIK ir Turkija. Vertinant eurai, kai kurios rinkos kovo mėnesį patyrė labai didelių nuostolių dėl silpno dolerio.
- Mūsų akcijų pozicija tebėra neutrali, nepaisant kai kurių rinkos sąlygų. Prognozės yra labiau susijusios su mažėjimo rizika dėl radiacijos Japonijoje, Viduriniųjų Rytų problemų ir didelės rizikos Portugalijoje.
- Mūsų pozicijos Ramiojo vandenyno regiono akcijomis lyginamasis svoris yra mažesnis, o JAV akcijomis – didesnis. Ramiojo vandenyno regiono perspektyva yra labai neaiški po žemės drebėjimo, kaip ir šio regiono (išskyrus Japoniją) akcijų vertinimai – pastarieji taip pat yra mažiau patrauklūs, lyginant su JAV.

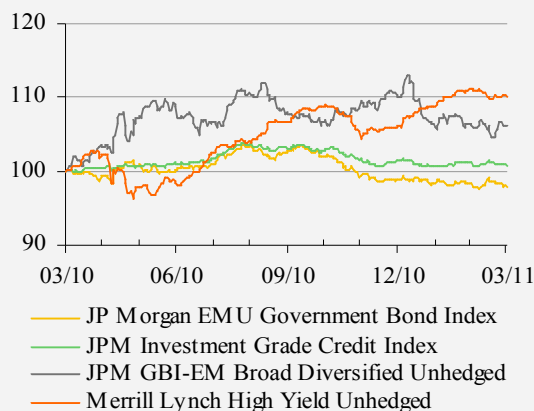
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

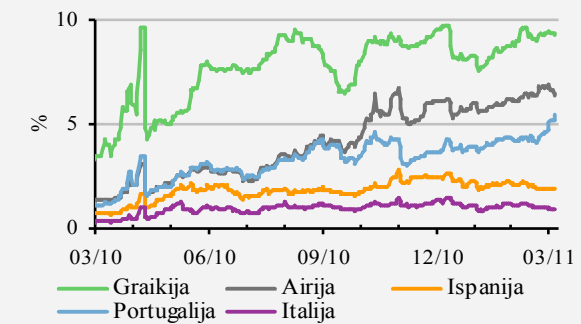
Investicijų į pasaulio finansų rinkas situacija tebėra sudėtinga. Kovo mėnesį pasaulį sukrėtė katastrofa ir jos sukeltos atominės elektrinės problemos ir radiacijos nuotėkis Japonijoje. Įtampa viduriniuosiuose Rytuose iššaukė karinį konfliktą Libijoje, o Europos vadovai toliau sprendė skolos problemas. Kovo mėnuo buvo nelengvas, tačiau daugelis akcijų rinkų, atsigavusios po nuostolių, susijusių su Japonija, mėnesio pabaigoje patyrė mažus nuostolius arba visai nepatyrė jokių nuostolių. Be to, pirmasis šių metų ketvirtis pasaulinei akcijų rinkai buvo geriausias nuo 2006 metų. Pasaulio ekonomika toliau sparčiai auga, o defliacijos baimė išnyko. Tačiau dėl naftos brangimo išsivysčiusių šalių centriniai bankai (išskyrus Japoniją) palūkanų normas turėtų didinti anksčiau, nei prognozuota prieš mėnesį.

Be jokios abejonės ekstremaliausias įvykis buvo kovo 11 d. žemės drebėjimas Japonijoje, sukėlęs viską naikinantį cunamį ir padaręs žalą Fukušimos atominėi elektrinei. Vos per kelias dienas Japonijos rinka sumažėjo 18 %; šie nuostoliai atsispindėjo ir pasaulio rinkose, tik mažesne apimtimi. Po tokių nuostolių rinkos neįtikėtinais atsigavo. Iki mėnesio pabaigos besivystančios rinkos susigrąžino beveik visus nuostolius, o JAV rinka buvo tik šiek tiek žemiau prieš krizę buvusio lygio. Pagrindinė tokio atsigavimo priežastis buvo ta, kad pasaulio ekonomika buvo gana atspari stichinės nelaimės poveikiui. Labiau nukentėjo Ramiojo vandenyno regionas ir, žinoma, Japonija, kurios rinka dabar gerokai atsilieka nuo prieš krizę buvusio lygio. Taip yra dėl nemažėjančios radiacijos rizikos ir energijos tiekimo sutrikimų bei tiesioginių nuostolių.

Europos rinka sumažėjo 3,7 %, nepaisant atsigavimo antroje mėnesio pusėje. Rinkai atsigauti trukdė įvairios naujienos apie nesibaigiančias finansines problemas (Airijoje ir Portugalijoje) ir centrinio banko ketinimas pradėti didinti palūkanų normas anksčiau, nei tikėtasi. Ispanijai ir Italijai palūkanų skirtumai sumažėjo, Portugalijai, Airijai ir Graikijai jie tebėra dideli (1 pav.). Aukštesnės palūkanos ir vidaus politikos problemos didina tikimybę, kad Portugalijai teks prašyti finansinės pagalbos iš Europos. Teigiamas Europos bendradarbiavimo kredito klausimais rezultatas – Europos stabilumo mechanizmas (ESM), patvirtintas Europos tarybos viršūnių susitikime kovo 24-25 d. 2013 m. jis pakeis dabartinį laikinąjį EFSF mechanizmą. Tokio mechanizmo paskirtis – teikti paskolas finansinių sunkumų patiriantiems šalims. Jis turėtų padėti joms susitvarkyti savo finansus ir užtikrinti pakankamą ekonomikos augimą, kad galėtų įvykdyti savo įsipareigojimus. Kartu su tam tikrais rizikos priemonių skirtumais, stebimais kredito rinkoje, atsiranda ir ekonominės veiklos skirtumų minėtose valstybėse. Gamybos sektorius, kuris yra itin stiprus Airijoje, Graikijoje yra labai silpnas.

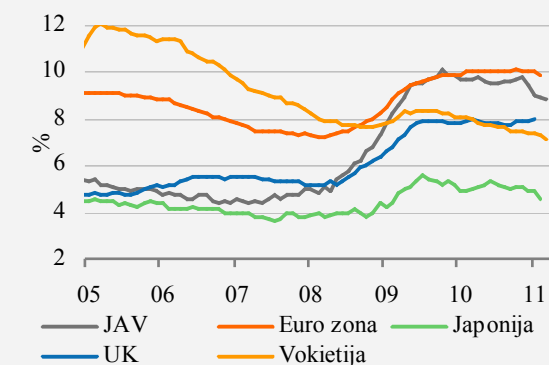
Ekonominis ciklas visame pasaulyje tebėra stiprus. Esant geriems balansams ir finansavimo galimybėms, bendrovės turėtų investuoti toliau. Vadinasi, didės užimtumas. Daugelyje šalių nedarbo lygis pradėjo mažėti (2 pav.). Gerėjant ekonominei situacijai, pasidarė svarbiau sekti infliacijos tendencijas. Pagrindinė infliacija išsivysčiusiose šalyse (išskyrus JK) ir tiesioginio poveikio pagrindinėms kainoms rizika (4 pav.) tebėra maža dėl nedidelių pajėgumų išnaudojimo lygių. Tačiau brangstanti nafta daro vis didesnę poveikį (3 pav.). Brangstančios žaliavos verčia įmones kelti parduodamų prekių kainas arba tenkintis mažesniu pelnu. Europos centrinis bankas palūkanų normas gali padidinti jau balandžio mėnesį. Lyginant su JAV Federaliniu rezervų banku, ECB yra labiau suinteresuotas kainų stabilumu ir atidžiai seka bendrosios infliacijos lygį, kuris pakilo pabrangus naftai ir maisto produktams. Federalinis rezervų bankas orientuojasi į pagrindinę infliaciją ir politinius sprendimus priima atsižvelgdamas į infliaciją ir ekonomines perspektyvas. Naftos kaina neabejotinai kelia riziką ir tolesnę kainų raidą nuspėti nelengva dėl sunkiai prognozuojamų pokyčių naftą eksportuojančiuose regionuose. Tačiau dabartiniu metu aiškios naftos pasiūlos sumažėjimo grėsmės nėra. Aukštesnė kaina rodo lūkesčius ir rizikos priemonę, atsižvelgiant į neaiškią būsimą naftos pasiūlos perspektyvą.

1 pav. Periferinių valstybių vyriausybės VP rizikos premijos pajudėjo skirtingomis kryptimis, labiausiai kilo Portugalijos rizikos premijos. 10 metų vyriausybės obligacijų palūkanų skirtumai su Vokietijos obligacijomis.



Šaltinis – Bloomberg

2 pav. Nedarbo lygis išsivysčiusiose šalyse.



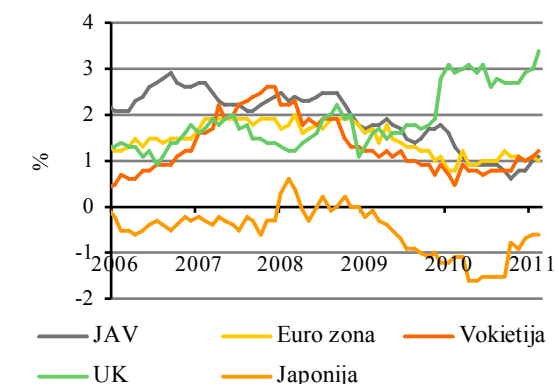
Šaltinis – Bloomberg, iki 2011.04.05

3 pav. Kylančios naftos kainos padidino infliacijos prognozes.



Šaltinis – Bloomberg.

4 pav. Grynoji infliacija daugelyje išsivysčiusių šalių yra gerokai žemesnė.



Šaltinis – Bloomberg

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

Apžvalga

Prasidėjus balandžiui mes pasilikame neutralią akcijų poziciją, lyginant su obligacijomis. Kovas buvo kupinas „ypatingų“ įvykių (žemės drebėjimas, radiacijos rizika, nemažėjanti įtampa Viduriniųjų Rytų regione), kurie gali turėti labai didelį poveikį rinkoms ir per artimiausią mėnesį. Kadangi galima minėtų įvykių poveikį analizuoti labai sunku, rinkos perspektyva yra susijusi su didesne rizika ir neapibrėžtumu. Dėl šių priežasčių mes negalime pozityviau vertinti akcijų rinkos.

Kai kurie mūsų reguliariai analizuojami pagrindiniai rinkos rodikliai yra geresni nei prieš mėnesį: (i) pagrindiniai centriniai bankai (ypač Japonijos), reaguodami į žemės drebėjimą, skyrė finansų sistemai naujas likvidumo injekcijas (prieš mėnesį likvidumas buvo akivaizdžiai neigiamas); (ii) kaip rodo Amerikos banko Merrill Lynch fondų valdytojų išanalizuoti pasaulinių fondų srautų duomenys, padėtis akcijų rinkose gerokai susilpnėjo ir daugiau nebėra įtempta; (iii) pagerėjo kai kurie techniniai rinkos nuotaikas atspindintys rodikliai (kainų pokyčiai, kylančių ir krentančių akcijų kainų santykis). Kalbant apie neigiamus pokyčius, reikia paminėti didesnę pirmojo ketvirčio pajamų sezono perspektyvų neapibrėžtumą dėl pabrangusių žaliavų, kylant naftos kainai (Morgan Stanley ir Nomura pateikė nepatvirtintų duomenų apie pelno sumažėjimą, lyginant su paskutiniu ketvirčiu) ir žemės drebėjimo sukeltus padarinius.

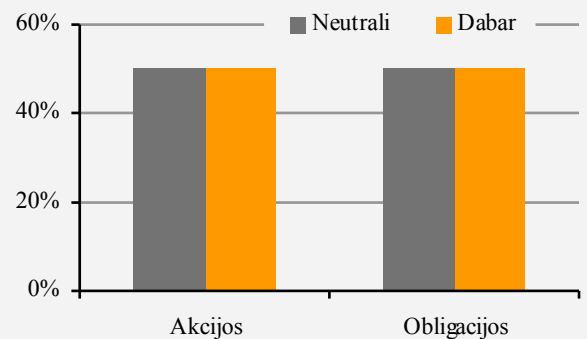
Akcijų rinkų apžvalga

- Išsivysčiusios rinkos.** JAV akcijų rinkos atžvilgiu mūsų pozicija išlieka teigiama (vidutinė didesnė pozicija), o Ramiojo vandenyno regiono akcijų rinkos atžvilgiu (vidutinė mažesnė pozicija). Šis požiūris remiasi tokiais veiksniais: (i) Ramiojo vandenyno regiono pajamas sunkiausia prognozuoti dėl žemės drebėjimo ir poveikio, susijusio su pelno sumažėjimu; (ii) JAV akcijų rinkos kainos yra palankesnės, lyginant su Ramiojo vandenyno regionu, išskyrus Japoniją. Pozicija Europos akcijų rinkoje nepasikeitė ir liko neutrali. Europos rinkoje kainos yra palankios, bet centrinis bankas mažiau remia likvidumą. Pokyčiai kredito rinkoje taip pat gali sumažinti investuotojų optimizmą Europoje, nes balandžio mėnesį Portugalija susidurs su dideliais refinansavimo poreikiais.
- Besivystančios rinkos.** Rusijoje mūsų pozicija pasikeitė iš mažos į neutralią; visose kitose besivystančiose rinkose mūsų pozicijos taip pat išlieka neutralios. Mūsų požiūris į Rusiją pagerėjo dėl šių priežasčių: (i) tam tikro investuotojų atsitraukimo Rusijos akcijų rinkoje; (ii) tebesilaikančių aukštų naftos kainų, kurios leidžia tikėtis didesnių pajamų iš Rusijos akcijų. Mūsų akcijų pozicija Rytų Europoje tebėra neutrali. Lenkijoje keičiamos pensijų sistemos taisyklės gali neigiamai paveikti rinką. Nuo 2011 m. gegužės mėnesio vyriausybė mažina pensijų įmokų dydį. Nors turto paskirstymo limitas akcijomis buvo padidintas, Lenkijos akcijoms jis gali sumažėti, ne pensijų fondai didžiąją dalį savo akcijų turto turi investuoti į vietines priemones. Pensijų reformos, kurios buvo įgyvendintos ir Vengrijoje, taip pat gali sumažinti optimizmą, mažindamos pasitikėjimą būsimais politikais dėl tokių ilgalaikių programų.

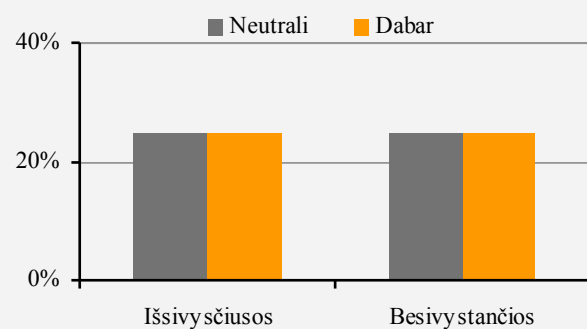
Obligacijų rinkos apžvalga

Palūkaninių priemonių turto dalis nesikeičia – visos kredito turto klasės, lyginant su vyriausybėmis obligacijomis, išlieka neutralios. Kovo mėnesį pasaulyje toliau didėjo infliacija, o euro zonos vyriausybinių obligacijų pelningumas kilo per visą kreivę. Obligacijų rinkoje pradėjo jaustis skirtumai tarp euro zonos didžiųjų ir mažųjų periferinių valstybių – Ispanijos ir Italijos pelningumo kreivės vienintelės regione nusileido žemyn, o Portugalijos, Airijos ir Graikijos kreivės labiausiai šoktelėjo aukštyn. Kreditų kainų skirtumai pagrindinėse turto klasėse beveik nepasikeitė ir, mūsų nuomone, per daug nepasikeis tol, kol nepaaiškės (teigiama arba neigiama) informacija apie euro zonos biudžeto problemų būklę.

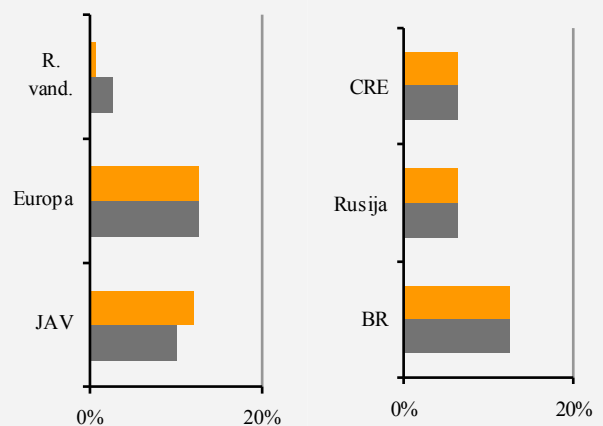
5 pav. Akcijų ir obligacijų palyginimas



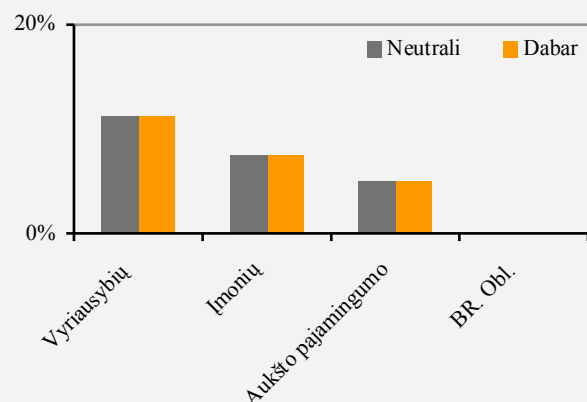
6 pav. Alokacija akcijose tarp skirtingų turto klasių



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



8 pav. Alokacija obligacijose tarp skirtingų turto klasių



Fondų apžvalga

Kovo mėnesį JAV akcijų rinkos indeksas S&P500 sumažėjo 0,1 %, skaičiuojant JAV doleriais. T.Rowe Price US Large Cap Value fondas sumažėjo tiek pat, o T.Rowe Price USA Blue Chip Equity fondas atsiliko nuo indekso ir per mėnesį sumažėjo 0,9 %. JPM USA Value fondas nežymiai pralenkė indeksą, padidėdamas 0,2 %. Vasario mėnesį prie padidėjimo labiausiai prisidėjo energijos ir komunalinių paslaugų sektoriai, o nuostolingiausiai buvo kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų bei gamybos sektoriai. Franklin Templeton Mutual Beacon per mėnesį sumažėjo 0,3 %.

Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 Index kovo mėnesį krito 3,7 %. JPM Europe Strategic Value buvo kiek silpnesnis ir mėnesio pabaigoje sumažėjo 4 %, kaip ir Franklin Templeton Mutual European Fund.

Pasaulinės akcijų rinkos rodiklis MSCI World indeksas, skaičiuojant doleriais, sumažėjo 1,2 %, o eurai – 4 %, nes dolerio kursas euro atžvilgiu sumažėjo 2 %. T.Rowe Price Global Equity fondas, skaičiuojant doleriais, padidėjo 0,7 % ir apskritai atsiliko nuo rinkos. JPM Global Focus (EUR) nuo indekso atsiliko, sumažėjęs 2,6 % (skaičiuojant eurai).

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 kovo mėnesį sumažėjo 8,2 % dėl žemės drebėjimo Japonijoje poveikio. Franklin Templeton Japan Equity fondas dėl stichinės nelaimės padarinių taip pat patyrė 7,9 % nuostolį. Platesnė Azijos akcijų rinka, vertinama pagal MSCI AC Asia Pacific indeksą, sumažėjo 1,2 %, skaičiuojant doleriais. Franklin Templeton Asian Growth fondas išaugo 8,2 %. Prie tokio augimo prisidėjo didesnio lyginamojo svorio pozicija Indijoje, kuri kovo mėnesį buvo viena iš sėkmingiausių besivystančių rinkų. Kalbant apie akcijas, kovo mėnesį labai padidėjo didžiausia pozicija – naftos ir dujų kompanija PetroChina. Išsivysčiusios Azijos valstybės nuo Japonijos nelaimės nukentėjo labiau. JPM Pacific Equity mėnesio pabaigoje sumažėjo 0,3 %.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia, skaičiuojant JAV doleriais, per mėnesį padidėjo 5,2%, o eurai – 2,2 % ir kovo mėnesį buvo stipriausia tarp BRIK valstybių. JPM Russia Equity, skaičiuojant doleriais, padidėjo 3 %. Vasario mėnesį mažo lyginamojo svorio pozicija energetikos sektoriuje ir medžiagų sektoriaus bendrovių akcijos buvo nuostolingos, o mažo lyginamojo svorio investicijos į komunalinių paslaugų sektorių labai prisidėjo prie mėnesio pelno.

Swedbank Russian Equity kovo mėnesį sumažėjo 0,2 %, skaičiuojant eurai. Dėl aukštos naftos kainos susidomėjimas Rusija išliko didelis. Naftos ir dujų sektoriuje pagrindine tema išlieka naftos mokesčių reforma.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged kovo mėnesį padidėjo 0,9 %. JPM Europe Convergence pralenkė indeksą ir per mėnesį padidėjo 2,9 %. Vasario mėnesį didesnio lyginamojo svorio pozicija Turkijoje buvo nuostolingiausia, tačiau kovo mėnesį atsigavusi Turkijos rinka padėjo fondui pralenkti indeksą. Swedbank Eastern Europe Equity fondo grąža kovo mėnesį siekė 4 % taip pat dėka Turkijos akcijų rinkos augimo. Kylant naftos kainoms, einamosios sąskaitos deficito ir infliacijos problemos kovo mėnesį sąlygojo Turkijos rinkos kritimą, o kovo mėnesį ši rinka atsigavo, šiek tiek atslūgus įtampai, kurią sukėlė brangstanti nafta. Franklin Templeton Eastern Europe Equity fondas kovo mėnesį sumažėjo 2,1 % dėl prastų OTP Bank, Raiffeisen ir Erste Group Bank rezultatų.

Europos obligacijų rinkos indeksas JPM Maggie Index kovą sumažėjo 0,5 %. T.Rowe Euro Corp Bond Fondo grąža siekė -0,3 %. JPM EMU Gov Bond Fund kovo mėnesį buvo 0,5 %, kaip lyginamasis indeksas. Tačiau besivystančių rinkų skolos fondas JB Emerging Bond Fund per mėnesį padidėjo 2,6 %, skaičiuojant JAV doleriais.

BlueBay EM local bond fund kovo mėnesį išaugo 2,8 %. Vasario mėnesį valiutų pozicija fondo pelną padidino. Prie šio padidėjimo prisidėjo didesnio lyginamojo svorio pozicijos Pietų Afrikoje, Rusijoje ir Izraelyje bei mažesnio lyginamojo svorio pozicija Kolumbijoje. Kalbant apie palūkanų normas, geresnius santykinius rezultatus nulėmė didesnio lyginamojo svorio pozicijos Pietų Afrikoje ir Indonezijoje bei trumpalaikė pozicija Meksikoje.

JB Infrastructure fund kovo mėnesį sumažėjo 0,8 %. Vasario mėnesį prie šio fondo pelno labiausiai prisidėjo vamzdinių, jūrų uostų ir elektros perdavimo sektoriai. Nuostolingiausi buvo diversifikuotos infrastruktūros ir elektros gamybos sektoriai. JB Commodity fund kovo mėnesį išaugo 1,7 %. Vasario mėnesį didesnis lyginamasis svoris grūdų ir aliejinių augalų sėklų sektoriuje santykinį fondo pelną sumažino. Prie fondui palankus buvo nepasikeitęs rezultatas naminių gyvulių sektoriuje, naujos aukštos, pasiektos konservų gamybos sektoriuje, ir didelis neigiamas pelnas gamtinių dujų sektoriuje.

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 geriausių analitikų igūdžius 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 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 NUSPĖŠITE SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITE JŪS PATYS