

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. birželis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 05	NMP		2011 05	NMP	2 m.	10 m.
JAV	1.8	-0.5	13.1	3.6	-6.2	0.4	3.0
Euro zona	-1.0	1.9	11.0	1.2	0.5	1.6	3.0
Japonija	1.6	-13.5	14.8	-	-	0.1	1.1
Lotynų Amerika	-0.1	-9.5	11.2	-	-	-	-
Azija	0.8	-7.9	13.5	-	-	-	-
Rytų Europa	-2.1	5.3	11.2	-	-	-	-
Rusija	-4.8	0.1	6.1	-	-	-	-

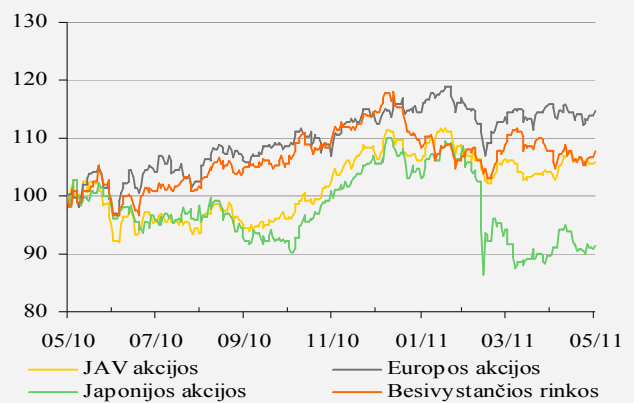
Šaltinis – Bloomberg

Trumpai apie rinkas

- Gegužės mėnesį rinkose vyravo rizikos vengimas dėl prastų ekonominio ciklo rodiklių ir blogėjančios pajamų prognozės, o taip pat dėl Europos skolos problemų.
- Per mėnesį krito akcijų ir biržos prekių kaina, o sunkiausia padėtis buvo besivystančiose rinkose, susijusiose su rizikingesnėmis prekėmis, tuo tarpu investicijos į saugias obligacijas buvo pelningos.
- Per mėnesį euro vertė krito, sumažindama investuotojų eurus nuostolius: skaičiuojant eurus, JAV ir Ramiojo vandenyno rinkos išaugo, lyginant su praėjusio mėnesio lygiais.
- Prasidėjus birželio mėnesiui, mūsų akcijų pozicija lieka neutrali obligacijų atžvilgiu. Kadangi gegužės mėnesį dėl ekonominio ciklo rinkos susitraukė, kai kurie akcijų rinkos rodikliai per mėnesį pagerėjo, kaip ir galimybės uždirbti didesnes pajamas.
- Mes sumažinome didesnę lyginamąją svorį JAV rinkoje ir mažesnę lyginamąją svorį Europos rinkoje. Besivystančias rinkas padidinome iki mažo lyginamojo svorio Ramiojo vandenyno atžvilgiu dėl padidėjusio investuotojų optimizmo ir palankesnių kainų lygių.

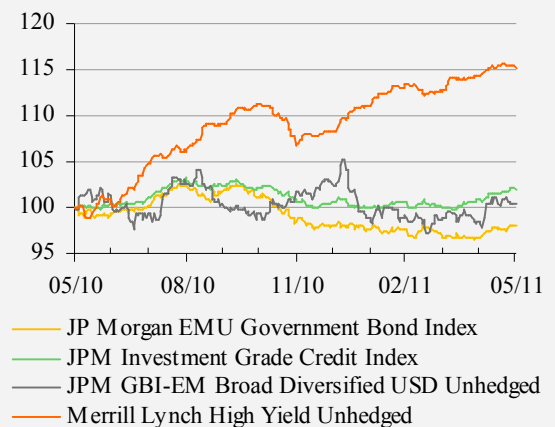
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Gegužės mėnesį visos pagrindinės akcijų rinkos susitraukė, biržos prekių kainos sumažėjo, o saugių vyriausybinių obligacijų pajamingumo kreivės išsilygino. Šiek tiek pablogėję ekonominio ciklo duomenys pramoninėse valstybėse buvo pagrindinis veiksnys, sąlygojęs rinkos pokyčius – rinkose pradėta abejoti pasaulinės ekonomikos atsigavimu, o analitikai sumažino pajamų augimo prognozes.

Besivystančios akcijų rinkos, ypač gamtiniais ištekliais turtinga Rusija ir Lotynų Amerika gegužės mėnesį atsiliko labiausiai. Investuotojai sumažino savo pozicijas rizikingiausiose rinkose, nes ir šie regionai nukentėjo nuo kritusių biržos prekių kainų. Rusijos rinka sumažėjo beveik 8 %, o Lotynų Amerikos – daugiau nei 3 %. Padėtis išsivysčiusių šalių akcijų rinkose buvo kiek geresnė; JAV ir Europos nuostoliai siekė apie 1 %.

Didėjantis rizikos vengimas buvo naudingiausias vyriausybinių obligacijoms didžiuosiuose regionuose. Vokietijos ir JAV ilgalaikių vyriausybinių obligacijų pajamingumas sumažėjo apie 20 bazinių punktų nukrisdamas beveik iki žemiausių 2011 m. lygių (1 pav.). Kredito kainų skirtumai rizikingesnėse palūkaninio turto klasėse per mėnesį padidėjo tik nežymiai.

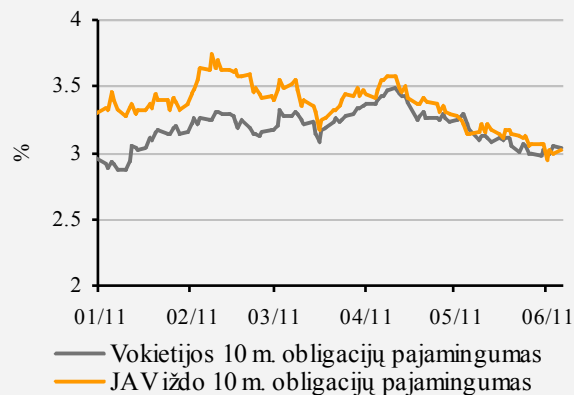
Praėjusį mėnesį mes atsargiai kalbėjome apie tai, kad atsiranda vis daugiau požymių, rodančių, jog pagrindiniai ekonominio ciklo rodikliai pasiekė aukščiausią tašką. Tačiau nuosmukis buvo labiau išreikštas, nei mes bijojome, ypač JAV (2 pav.). Gamybės sektoriaus pasitikėjimo rodikliai dramatiškai sumažėjo, o darbo rinkos atsigavimas sustojo (3 pav.). Žmonių, kurie kreipėsi dėl bedarbio pašalpos, skaičius net šiek tiek padidėjo. Staigų JAV ekonomikos ciklo sulėtėjimą iš dalies mes priskiriame pereinamojo pobūdžio veiksniams, ypač audrams ir potvyniams šalies pietuose ir laikinam gamybos apimčių sumažėjimui automobilių sektoriuje dėl tiekimo iš Japonijos sutrikimų. Tačiau yra didelė tikimybė, kad išaugusios naftos kainos šiek tiek sušvelnino pagrindinio augimo dinamiką.

Rizikingam turtui neigiamą poveikį turėjo ne tik blogesni, nei tikėtasi makroekonominiai rodikliai, bet ir eskaluojamos vyriausybės skolos problemos euro zonos periferinėse valstybėse. Paaiškėjo, kad dabartinio finansinės pagalbos paketo Graikijai neužteks ir jį reikia keisti. Fiskalinė situacija Graikijoje pablogėjo nepavykus surinkti planuotų biudžeto pajamų (4 pav.), ir šalis neįgyvendino visos reformų darbotvarkės. Dėl to visos trys didžiosios reitingo agentūros Graikijos suverenaus kredito reitingą sumažino dar labiau iki sub-investicinio lygio.

Euro zonos fiskalinės krizės dar labiau pagilėjo po Standard&Poor's neigiamos prognozės Italijos A+ kredito reitingui. Pagrindinės priežastys, kurias nurodė agentūra, buvo silpnos augimo perspektyvos, menkas politinis ryžtas įgyvendinti produktyvumą skatinančias reformas ir galima politinė aklavietė parlamente. Agentūros nuomone, tikimybė, kad per ateinančius 24 mėnesius Italijos kredito reitingas gali būti sumažintas yra viena iš trijų, jeigu nebus įgyvendintos reformos, didinančios šios šalies ilgalaikio augimo potencialą.

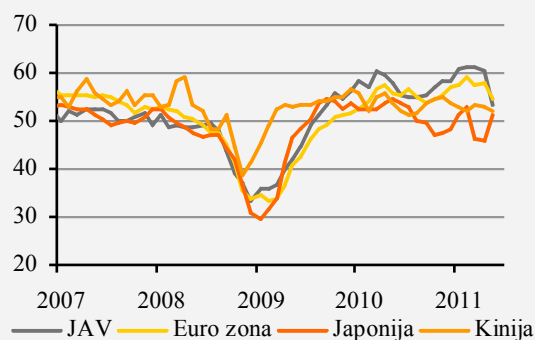
Labiausiai nuo didėjančios fiskalinės įtampos Pietų Europos regione nukentėjo euras. Euro kursas JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu krito beveik 3 %. Investuotojams eurai tai padėjo sušvelninti akcijų rinkų kritimo poveikį, nes, skaičiuojant eurai, JAV ir Japonijos akcijos atnešė nors ir nedidelius, bet teigiamus pelnus.

1 pav. Saugių obligacijų pajamingumai gegužės mėn sumažėjo. Diagramoje pateikiami JAV ir Vokietijos 10 m. trukmės obligacijų pajamingumai.



Šaltinis – Bloomberg

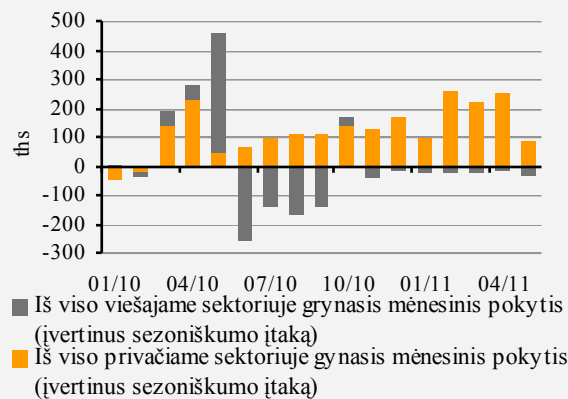
2 pav. Paitikėjimas gamybos sektoriumi smarkiai sumažėjo JAV. Diagramoje pateikiami PMI gamybos sektoriaus indeksai.



Šaltinis – Bloomberg

Pastaba: vertė virš 50 indikuoja plėtrą

3 pav. Bendras nedarbo pašalpų skaičius JAV gegužę iššaugo mažiau nei tikėtasi. Diagramoje pateikiami mėnesiniai grynieji pokyčiai pagal sektorius.



Šaltinis – Bloomberg

4 pav. Graikijos valstybinio biudžeto vykdymas 2011 m. sausio – balandžio mėn. palyginus su planuotu biudžetu, mln. EUR

	4 mėn.	4 mėn. planas
Išprastinis biudžetas		
Grynosios pajamos	14,473	16,340
Išlaidos	21,022	20,842
Viešoji investicijų programa		
Pajamos	630	28
Išlaidos	1,328	2,450
Valstybės biudžeto deficitas	7,246	6,924

Šaltinis – Graikijos Respublikos Finansų ministerija

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

Apžvalga

Prasidėjus birželiui, mūsų pozicija akcijomis bus neutrali, lyginant su obligacijomis. Šiek tiek pablogėję ekonominio ciklo duomenys pramoninėse valstybėse buvo pagrindinė varomoji jėga gegužės mėnesį, nes didžiosios akcijų rinkos susitraukė, o saugių obligacijų pajamingumo kreivės išsilygino.

Kai kurie iš mūsų reguliariai analizuojamų rinkos varomųjų jėgų rodiklių pagerėjo, lyginant su ankstesniu mėnesiu: (i) naftos kaina sumažėjo, pagerindama ekonominio ciklo perspektyvą; (ii) centriniai bankai (ypač JAV) padidino paramą likvidumui, rinkose vis labiau tikintis bazinės palūkanų normos didėjimo; (iii) bendrovės pradėjo mažinti rinkose prognozuojamą būsimų pajamų augimą, vadinasi, paskelbti faktiniai pajamų duomenys gali nustebinti teigiamai.

Akcijų rinkos apžvalga

- Išsivysčiusios rinkos. Mūsų pozicija JAV atžvilgiu tebėra teigiama, tačiau mes ją sumažinome nuo vidutinio iki mažesnio lyginamojo svorio. Didelis likvidumas ir augimo galimybė po stipraus pirmojo ketvirčio pajamų sezono tebėra pagrindinės varomosios jėgos. Tačiau pastaruoju metu pakilęs JAV dolerio kursas pagrindinių valiutų (ypač euro) atžvilgiu šiek tiek sumažino JAV akcijų patrauklumą investuotojams eurai. Poziciją Europos akcijomis mes taip pat atitinkamai sumažinome iki mažesnio lyginamojo svorio.
- Besivystančios rinkos. Poziciją besivystančiose pasaulio rinkose padidinome iki mažo lyginamojo svorio Ramiojo vandenyno regiono atžvilgiu. Dėl pastarojo mėto išmokėjimų ir kritusių akcijų kainų besivystančių rinkų akcijų turto klasės patrauklumas vėl didėja. Pagrindiniai investiciniai bankai pradėjo didinti savo rekomendacijas įvairioms besivystančioms rinkoms, o ai kurių regionų akcijų rinkos vertinimai krito iki 2009 m. kovo mėnesio lygių.

Padėtis obligacijų rinkoje

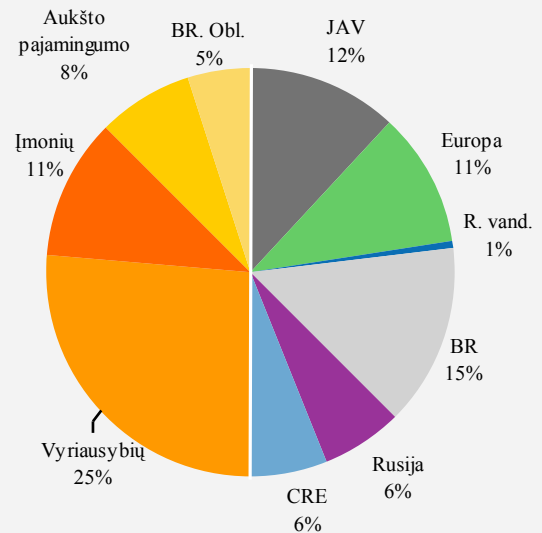
Turto, investuojamo į palūkanines priemones, dalis nesikeičia – visose kredito turto klasėse mes paliekame standartinį svorį, tačiau į privataus portfelio produktus investuojamo turto atžvilgiu laikomės trumpalaikio požiūrio. Mūsų nuomone, vyriausybinių obligacijų pajamingumas pagrindinėse euro zonos valstybėse pradėjo didėti – (i) pastarojo laikotarpio ekonominio ciklo duomenų pablogėjimas bus pereinamojo pobūdžio; (ii) rinkos jau įskaičiavo bazinių palūkanų normos lūkesčius; (iii) euro zonos finansų problemoms spręsti vėl bus ieškoma kokio nors laikino sprendimo.

Požiūris į turto alokaciją

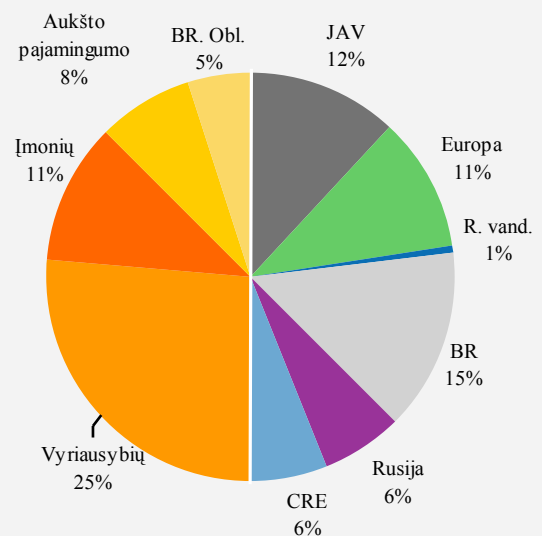
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Fiksuotų palūkanų 50%

Akcijos 50%



Turto perpozicionavimas akcijų ir fiksuotų palūkanų klasėse



Fondų apžvalga

Gegužės mėnesį JAV akcijų rinkos indeksas S&P500 sumažėjo 1,4 % (skaičiuojant JAV doleriais). T.Rowe Price US Large Cap Value fondas indeksą pralenkė 0,8 %, fondo valdytojo nuomone, šiuo metu geriausias augimo galimybes turi IT, pramonės ir verslo paslaugų bei kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriai. Į didelę kapitalizaciją orientuotas T.Rowe Price USA Blue Chip Equity fondas gegužės mėnesį išaugo 0,4 %, o JPM USA Value – 0,2 %. Franklin Templeton Mutual Beacon mėnesio pabaigoje indeksą pralenkė 1,5 %. Didžiausios aktyvios pozicijos yra mažas lyginamasis svoris energetikos sektoriuje, o daugiau kaip 25 % fondo turto investuojama už Šiaurės Amerikos ribų.

Gegužės mėnesį Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 sumažėjo 1,0 % (skaičiuojant EUR). JPM Europe Strategic Value praktiškai neatsiliko nuo rinkos. Balandžio mėnesį atsilikimui turėjo poveikį nedidelės pozicijos farmacijos sektoriuje. Franklin Mutual European Fund gegužės mėnesį nepasikeitė, o balandį prie jo augimo daugiausia prisidėjo Vokietijos automobilių gamintojai Daimler ir Volkswagen.

Pasaulinis akcijų rinkos rodiklis MSCI World indeksas gegužės mėnesį sumažėjo 2,4 % (skaičiuojant USD). T.Rowe Price Global Equity pralenkė indeksą 0,3 %. Fondas šiuo metu į besivystančias rinkas yra investavęs beveik 25 % savo portfelio. JPM Global Focus indeksą pralenkė 0,6 %.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 per mėnesį sumažėjo 1,6 % (JPY). Franklin Templeton Japan Equity fondas pralenkė indeksą 0,2 %. Per mėnesį pozicija buvo padidinta farmacijos ir mašinų sektoriuose.

Pasaulinis besivystančių rinkų indeksas MSCI EM gegužės mėnesį sumažėjo 3,0 % (USD). T.Rowe Price Global Emerging Markets fondas indeksą pralenkė 0,4 %. Fondas tebeturi didesnę lyginamąją svorį kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų bei vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuose ir finansų sektoriuje (Lotynų Amerikos, Kinijos ir Rusijos bankuose). JPM Emerging Markets fondas pralenkė indeksą 0,3 %. Balandžio mėnesį fondui pelno atnešė Korėjos, Kinijos, Turkijos ir Brazilijos akcijos, o investavimo idėjos Indijoje ir Rusijoje buvo nuostolingiausios.

Platesnė Azijos akcijų rinka, vertinama pagal MSCI AC Asia Pacific indeksą, per mėnesį sumažėjo 2,3% (USD). Franklin Templeton Asian Growth neatsiliko nuo rinkos. Fondas turi dideles pozicijas Tailande ir Indijoje, o pagal sektorius pozicijos buvo padidintos anglies ir vartojimui skirto kuro gamintojų, bankų ir pramoninių mašinų gamybos sektoriuose. JPM Pacific Equity gegužės mėnesį sumažėjo 1,2 %; fondas tebeturi mažesnę lyginamąją svorį Japonijoje ir Australijoje, išlaikydamas didesnę besivystančių rinkų komponento svorį.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia gegužės mėnesį sumažėjo 7,7 % (USD) ir 48 % (EUR). JPM Russia Equity atsiliko nuo rinkos ir patyrė 3,5 % nuostolį, skaičiuojant USD. Atsilikimas balandžio mėnesį yra susijęs su didelėmis pozicijomis vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje bei mažomis pozicijomis energetikos sektoriuje. Swedbank Russian Equity gegužės mėnesį sumažėjo 2,6 % (EUR). Balandžio mėnesio rezultatams neigiamą poveikį turėjo plieno gamintojai. Fondas dalyvavo keliuose IPO, įsigijo pozicijų žemės ūkio gamybos bendrovėje Rosagro, komerciniame banke Nomos Bank ir naftos gamybos bendrovėje Exillon Energy.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged gegužės mėnesį sumažėjo 2,1 % (EUR). JPM Europe Convergence atsiliko 3,1 %. Swedbank Eastern Europe Equity gegužės mėnesį taip pat atsiliko 4,1 %. Fondui pelno atnešė kai kurios naujausios investicijos į Turkiją (44 % dalis); fondo valdytojas taip pat pradėjo mažinti pozicijų skaičių, siekdamas didesnės portfelio koncentracijos. Pavyzdžiui, papildė portfelį Austrijos energetikos bendrove OMV, pardavė panašią Lenkijos bendrovę ir atsisakė Turkijos oro linijų pozicijos. Franklin Templeton Eastern Europe Equity fondas gegužės mėnesį sumažėjo 4,6 %; fondas išlaiko mažesnę lyginamąją svorį Rusijoje ir didesnę – Turkijoje, Vengrijoje ir Austrijoje.

Europos obligacijų rinkos indeksas JPM Maggie Index gegužės mėnesį sumažėjo 0,5 %. T.Rowe Euro Corp Bond Fund grąža siekė 0,7 %; šis fondas beveik 10 % savo turto yra investavęs į didelio pajamingumo obligacijas. JPM EMU Gov Bond Fund gegužės mėnesį padidėjo 1,0 %; daugiau kaip 50 % savo turto šis fondas yra investavęs į AAA reitingo obligacijas. Besivystančių rinkų skolos fondas JB Local Emerging Bond Fund gegužės mėnesį sumažėjo 1,0 % (USD). BlueBay EM local bond fondas gegužės mėnesį padidėjo 0,6 %. Balandžio mėnesio augimo priežastys – didesnio lyginamojo svorio valiutos pozicijos Korėjos vonomis ir Meksikos pesais.

JB Commodity fondas gegužės mėnesį išaugo 2,9 %; balandį fondui pelningiausios buvo didesnio lyginamojo svorio pozicijos aukso ir energetikos sektoriuose, o pramoninių metalų pozicija tebėra mažesnio lyginamojo svorio.

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 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 NUSPREŠITE SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITE JŪS PATYS