

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. rugpjūtis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 07	NMP		2011 07	NMP	2 m.	10 m.
JAV	-1.3	-4.5	12.0	1.2	-6.0	0.3	2.5
Euro zona	-2.8	-3.8	9.7	0.6	0.7	0.8	2.3
Japonija	4.3	-8.6	14.8	-	-	0.1	1.0
Lotynų Amerika	-2.6	-13.2	10.0	-	-	-	-
Azija	2.2	-7.7	13.2	-	-	-	-
Rytų Europa	-4.1	-3.0	9.3	-	-	-	-
Rusija	2.9	2.5	5.9	-	-	-	-

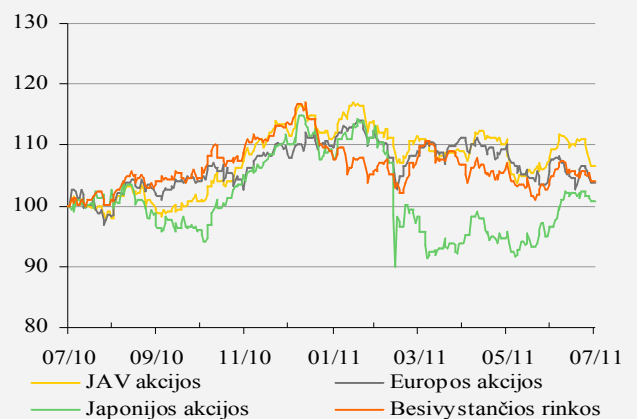
Šaltinis – Bloomberg, 2011.07.05

Trumpai apie rinkas

- Liepos mėnesį visose didžiosiose akcijų rinkose vyravo nestabilumas. Vyraujant abejonėms dėl Europos ir JAV finansinio stabilumo, įtampa rinkose neatslūgo.
- Liepos mėnuo buvo trečias mėnuo iš eilės, kai beveik visų išsivysčiusių šalių akcijų rinkų pelnai buvo neigiami, tuo tarpu daugelio besivystančių rinkų pelnai buvo teigiami.
- VRE staigiai šoktelėjęs Šveicarijos franko kursas sustiprino investuotojų nerimą, nes didelė dalis būsto paskolų yra išduotos Šveicarijos frankais. Rusijos rinkos rodikliai mūsų regione išliko geriausi.
- Kalbant apie turto paskirstymą pagal produktus, liepos mėnesio pradžioje padarėme didelių pakeitimų fiksuotų pajamų turto dalyje. Mes paruošėme portfelius taip, kad jie atlaikytų galimas finansines krizes ir jų paūmėjimą.
- Akcijų atžvilgiu mes išliekame atsargūs; mes sumažinome akcijų pozicijas išsivysčiusiose Europos valstybėse. Europoje antrojo ketvirčio ataskaitinio sezono pradžia buvo labai silpna, nes Europos finansinė situacija kelia daugiausiai abejonų, be to neseniai čia labai sulėtėjo ekonominis ciklas.

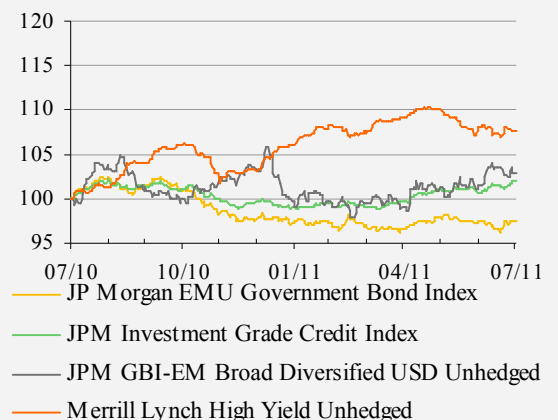
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Liepos mėnuo beveik visose didžiosiose akcijų rinkose buvo labai nestabilus. Abejonės dėl finansinio tvarumo Europoje ir JAV neleido atslūgti įtampai rinkose. Vieną dieną pakilusios akcijų kainos kitą dieną krisdavo, priklausomai nuo įvairaus pobūdžio informacijos, skelbiamos apie biudžeto būklę didžiosiose valstybėse.

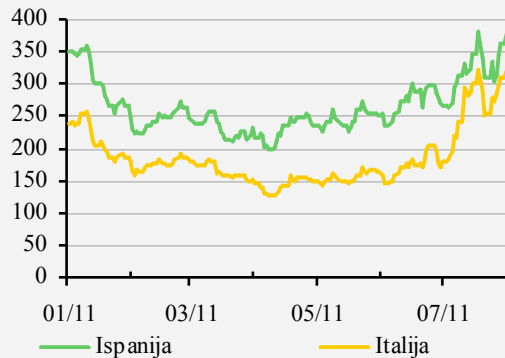
Liepos mėnuo buvo trečias mėnuo iš eilės, kai beveik visos išsivysčiusios akcijų rinkos uždirbo neigiamus pelnus – MSCI World indeksas, skaičiuojant eurai, krito daugiau kaip 1 %. Net ir teigiamos JAV antrojo ketvirčio pajamų ataskaitos nepagerino nuotaikų. Kita vertus, beveik visos besivystančios rinkos liepos mėnesį uždirbo teigiamus pelnus – MSCI Emerging Market Equity indeksas, skaičiuojant eurai, beveik nepasikeitė. Sėkmingiausia rinka mūsų regione buvo Rusija – skaičiuojant eurai, ji išaugo daugiau kaip 3 %. Didėjantis rizikos vengimas buvo naudingiausias „saugiam“ turtui – spalvotiesiems metalams (auksui ir sidabru) biržos prekių rinkose, Šveicarijos frankui ir Japonijos jenai valiutų rinkose ir Vokietijos, JK ir JAV vyriausybinių obligacijoms fiksuotų pajamų rinkose.

Vidurio ir Rytų Europos regione teigiama situacija susiklostė Lenkijoje; šios šalies finansų ministras informavo apie tai, kad vyriausybė sustabdė planus padidinti biudžeto pajamas įvedant specialų mokestį bankams ir padidinant įmonių pelno mokestį. Ši žinia turėtų panaikinti vieną abejonių dėl įmonių sektoriaus pelningumo ateityje šaltinį. Nepaisant teigiamų žinių, liepos mėnesį beveik visos VRE akcijų rinkos susitraukė. Vienas veiksnys, didinęs investuotojų nerimą, buvo staigus Šveicarijos franko kurso padidėjimas pagrindinių VRE valiutų atžvilgiu. Keliose VRE valstybėse (ypač Vengrijoje) didelė dalis nekilnojamojo turto užtikrintų paskolų yra suteikta Šveicarijos frankais. Dramatiškas pastarosios valiutos kurso kilimas turės didelį neigiamą poveikį gyventojų perkamajai galiai ir privačiam vartojimui.

Artėjant liepos pabaigai, atsirado vis daugiau finansinės įtampos požymių ir pasaulinės ekonomikos augimo tempai ėmė lėtėti dar sparčiau. Euro zonoje investuotojai prakalbo apie tai, kad biudžeto situacija blogėja ne tik Graikijoje, Portugalijoje ir Airijoje, bet ir Ispanijoje bei Italijoje. Ispanijos ir Italijos ilgalaikių (10 metų) obligacijų pajamingumas siekė daugiau kaip 6 %. Tai toks lygis, kurį pasiekusios šalys nebegali subalansuotai refinansuoti savo skolų. Siekiant sumažinti neapibrėžtumą rinkoje, euro zonos valstybių vadovai nusprendė imtis naujų apsaugos priemonių, kurios turėtų sumažinti nekontroliuojamų finansų krizių riziką. JAV dviems pagrindinėms (demokratų ir respublikonų) politinėms partijoms nepavyko susitarti dėl tikslų priemonių, kurių reikėtų imtis, norint sustabdyti blogėjančią valstybės finansų padėtį. Tai sustiprino įtampą rinkose, nes kompromisinis susitarimas buvo priimtas likus vos kelioms dienoms iki visiško JAV išdo ištuštėjimo.

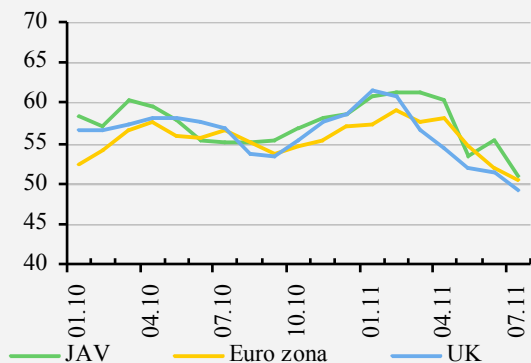
Kalbant apie turto paskirstymą pagal produktus, liepos mėnesio pradžioje padarėme didelių pakeitimų fiksuotų pajamų turto dalyje. Mes sumažinome pozicijas 3 turto klasėse: (i) rizikingų žemiau už investicinę kategoriją įvertintų įmonių obligacijų; (ii) besivystančių rinkų obligacijų; (iii) euro zonos vyriausybinių obligacijų (įskaitant PIIGS grupės valstybes). Mes padidinome aukštą kredito reitingą turinčių investicinių kategorijos įmonių obligacijų poziciją. Fiksuotų pajamų turto klasėje, mūsų nuomone, aukštus reitingus turinčios įmonių obligacijos šiuo metu yra saugiausias turtas, turintis daugiausiai galimybių atlaikyti rinkos nestabilumą, jeigu ateityje nestabilumas išplistų ir sustiprėtų.

1 pav. Fiskalinių problemų užkratas pasiekė Italiją ir Ispaniją (5 m. CDS sprendas)



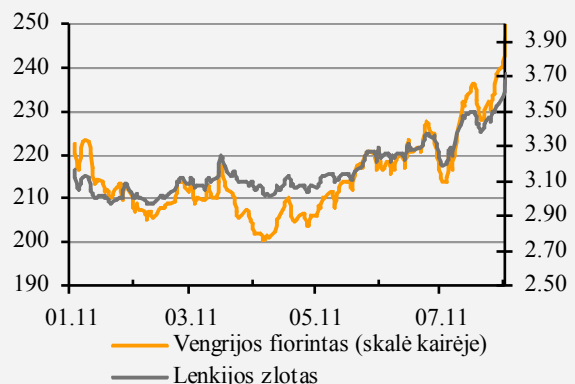
Šaltinis – Bloomberg, 2011.08.03

2 pav. Pasaulio verslo ciklas lėtėja (ISM gamybos indeksas)



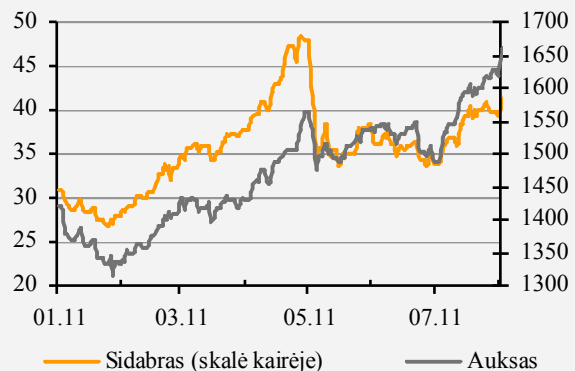
Šaltinis – Bloomberg

3 pav. VRE šalių valiutų kursai prieš Šveicarijos franką



Šaltinis – Bloomberg

4 pav. Didėjantis rizikos vengimas buvo naudingiausias „saugiam“ turtui (JAV doleriai už unciją)



Šaltinis – Bloomberg, 2011.07.06

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

Apžvalga

Prasidėjus rugpjūčiui, akcijų atžvilgiu mes laikomės vidutiniškai neigiamos pozicijos. Liepos mėnesį pagrindinės rinkos varomosios jėgos išliko tokios pačios, kaip per du ankstesnius mėnesius – stiprėjant abejonoms dėl finansinio tvarumo euro zonoje ir JAV bei plintant ekonominio ciklo sulėtėjimui, pagrindinėse akcijų rinkose sumažėjo kainos, o palūkanų normos krito žemiau „saugaus“ pajamingumo kreivių.

Mūsų nuolat analizuojami akcijų rinkų rodikliai, lyginant su praėjusiu mėnesiu, pablogėjo: (i) antrojo ketvirčio pajamų sezonas už JAV ribų buvo blogesnis, nei tikėtasi; (ii) baigiantis antrajam ketvirčiui, birželio pabaigoje sumažėjo likvidumo srautas iš centrinių bankų; (iii) ekonominio ciklo perspektyvos gali pablogėti dar labiau dėl neigiamo turto poveikio, kuris pradeda reikštis krintant turto kainoms.

Akcijų rinkų apžvalga

- **Išsivysčiusios rinkos.** Mūsų pozicija akcijų atžvilgiu yra neigiama. Mažesnio lyginamojo svorio poziciją Europoje mes padidinome – istoriškai ši akcijų rinka turi aukščiausią beta tarp išsivysčiusių regionų. Europoje antrojo ketvirčio ataskaitinio sezono pradžia buvo labai silpna, nes Europos finansinė situacija kelia daugiausiai abejonių, be to neseniai čia labai sulėtėjo ekonominis ciklas. Kalbant apie turto paskirstymą privačių klientų portfelio produktams, mes turime mažą didesnio lyginamojo svorio Japonijos poziciją Ramiojo vandenyno regione. Japonijos regionas yra vienintelis, kurio centrinis bankas aktyviai „pumpuoja“ likvidumą rinkoms ir kurio akcijų rinkos kainos yra palankesnės, lyginant su išsivysčiusiomis Ramiojo vandenyno regiono valstybėmis.
- **Besivystančios rinkos.** Mes išlaikome mažą didesnio lyginamojo svorio poziciją besivystančiose pasaulio rinkose, o Rusijos poziciją vėl padarėme neutralia. Neseniai Rusija pralenkė kitas rinkas; ir suirutės laikotarpiais Rusijos rinkai visada būdingas didelis nestabilumas. Mūsų nuomone, Rusija yra labai priklausoma nuo biržos prekių sektoriaus – o lėtėjant pasaulinės ekonomikos augimo tempams tai kelia papildomą riziką.

Obligacijų rinkos apžvalga

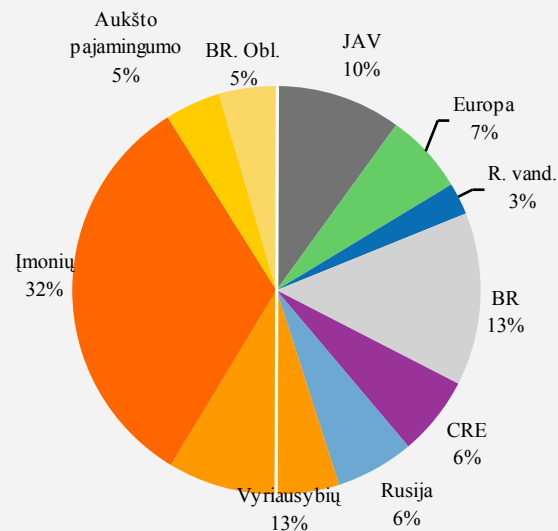
Paskirstydami turtą fiksuotų pajamų priemonėms, mes teigiamai vertiname investicinės kategorijos įmonių obligacijas ir manome, kad ši turto klasė turi daugiausiai galimybių atlaikyti rinkos nestabilumą, jeigu jis ateityje išplistų ir sustiprėtų. Investuodami į privačių klientų portfelio produktus, pirmumą mes teikiame trumpalaikėms investicijoms. „Saugaus“ pajamingumo kreivių išsilyginimas ir jų didelė inversija (trumpalaikių obligacijų pajamingumas yra didesnis už ilgalaikių obligacijų pajamingumą) euro zonos periferinėse valstybėse patvirtina šią mūsų poziciją.

Požiūris į turto alokaciją

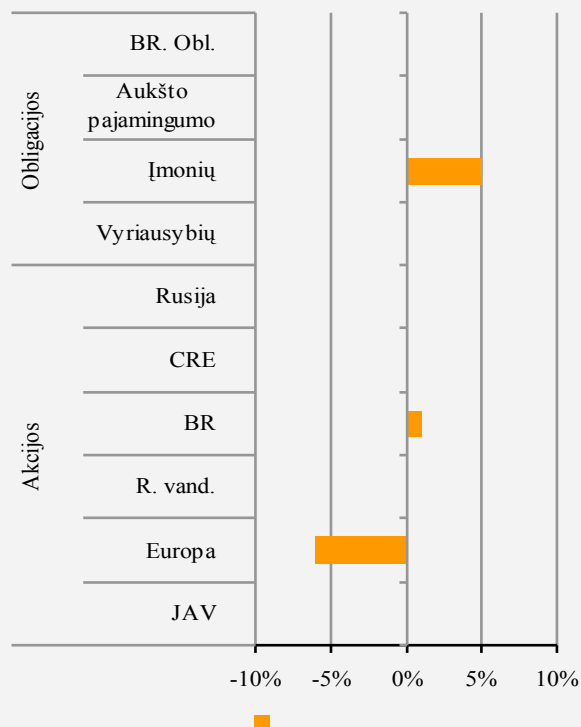
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Fiksuotų palūkanų 50%

Akcijos 50%



Turto perpozicionavimas akcijų ir fiksuotų palūkanų klasėse



Pastaba: Diagrama atspindi taktinę Swedbank Baltijos investicijų centro turto alokaciją 2011 m. rugpjūčio 1 d. Realio turto alokacija ir jos pasikeitimai priklauso nuo skirtingų rizikos profilių. Demonstraciniais tikslais naudojama 50%/50% akcijų/fiksuotų palūkanų turto alokacija, pastarojoje naudojama subalansuota strategija.

Fondų apžvalga

JAV akcijų rinkos indeksas S&P500 liepos mėnesį sumažėjo -2,1 %. JPM USA Value liepos mėnesio rezultatas buvo -3,0 %. Antrajame ketvirtyje pasiteisino investicijos į finansų ir informacinių technologijų sektorių akcijas. T Rowe Price Funds SICAV – US Large Cap Value Equity Fund grąža liepos mėnesį buvo -3,4 %, o T. Rowe Price Funds SICAV – US Blue Chip Equity Fund – 0,2%. Antrajame ketvirtyje labiausiai prie santykinio pelno prisidėjo investicijos į vartojimo prekių ir paslaugų sektorių. Mažesnio lyginamojo svorio pozicijos kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje buvo nuostolingos. Franklin Templeton Investment Funds – Franklin Mutual Beacon Fund grąža liepos mėnesį buvo -3,1 %.

Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 Index liepos mėnesį sumažėjo -2,8%. JPMorgan Funds - Europe Strategic Value Fund liepos mėnesio rezultatas buvo -4,1 %. Antrajame ketvirtyje teigiamą poveikį santykiniam pelnui turėjo investicijos į bankų akcijas. Investicijos ir mažesnio lyginamojo svorio pozicija farmacijos sektoriuje buvo nuostolingiausios. Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Mutual European Fund grąža liepos mėnesį buvo -3,5 %. Antrajame ketvirtyje padidėjo nepakankamai įvertintų akcijų pozicijos, blogų paskolų procentinės dalys ir susijungimų arbitražas nepadėjo, o gryniems pinigams skirta dalis sumažėjo.

Pasaulio akcijų rinkų indeksas MSCI World liepos mėnesį sumažėjo -1,9 %. T Rowe Price Funds SICAV - Global Equity Fund grąža liepos mėnesį buvo 0,1 %. Investicijos į akcijas, pasirinktas antrajame ketvirtyje, davė menką santykinį pelną. JPMorgan Funds - Global Focus Fund grąža liepos mėnesį buvo -2,1 %. Birželio mėnesį mažiausią pelną atnešė investicijos į akcijas pagrindiniuose sektoriuose ir trumpalaikio vartojimo prekes. Teigiamą pelną davė cikliško pramonės sektorių ir automobilių sektoriaus bendrovių akcijos.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 liepos mėnesį padidėjo 0,2 %. Franklin Templeton Investment Funds Franklin Templeton Japan Fund grąža liepos mėnesį buvo -0,04 %. Antrajame ketvirtyje fondas padidino pozicijas farmacijos, kelių transporto, elektros energijos ir dujų sektoriuose ir sumažino lyginamąjį svorį prekybos, transporto įrengimų ir mažmeniniame sektoriuje.

Azijos akcijų rinkos indeksas MSCI AC Asia Pacific Index liepos mėnesį padidėjo 2,7 %. Franklin Templeton Investment Funds Templeton Asian Growth Fund grąža liepos mėnesį buvo 3,2%. Antrajame ketvirtyje labiausiai prie absoliutaus fondo rezultato prisidėjo investicijos į vartojimo prekių ir paslaugų sektorių. JPMorgan Funds – JF.

Pacific Equity Fund liepos mėnesio grąža siekė 1,9 %. Antrajame ketvirtyje prie teigiamo santykinio fondo rezultato labiausiai prisidėjo investicijos į akcijas Japonijoje ir Honkonge.

Pasaulio besivystančių rinkų indeksas MSCI Emerging Markets liepos mėnesį sumažėjo 0,7 %, skaičiuojant JAV doleriais. T Rowe Price Funds SICAV - Global Emerging Markets Equity Fund liepos mėnesio grąža siekė -0,7 %. Gerą antrojo ketvirčio rezultatą lėmė teisingas akcijų pasirinkimas, o turto paskirstymas pagal sektorius perteklinio pelno nedavė. JPMorgan Funds - Emerging Markets Equity Fund liepos mėnesio grąža buvo -1,3 %. Antrajame ketvirtyje prie pelno labiausiai prisidėjo investicijos į Azijos bendroves, kurių veikla yra sezoninio pobūdžio.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia liepos mėnesį padidėjo 2,0 %, o JPMorgan Funds - Russia Fund grąža liepos mėnesį buvo -0,6 %. Antrajame ketvirtyje turto paskirstymas antrajame ketvirtyje prie pelno prisidėjo teigiamai, o akcijų pasirinkimas – neigiamai. Swedbank Russian Equity Fund liepos mėnesio grąža siekė 4,5 %.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged liepos mėnesį sumažėjo -4,1 %. JPMorgan Funds - Europe Convergence Equity Fund liepos mėnesio grąža siekė -4,6 %. Antrajame ketvirtyje didesnio lyginamojo svorio pozicija Turkijoje neleido uždirbti pelno. Swedbank Eastern Europe Equity Fund grąža liepos mėnesį buvo -4,7 %, o Franklin Templeton Investment Funds-Templeton Eastern Europe Fund - 2,1 %. Antrajame ketvirtyje sektorių pozicijos buvo nuostolingos, tačiau akcijų pasirinkimas – pasiteisino.

Europos obligacijų rinkos indeksas JPM Maggie Index liepos mėnesį padidėjo 0,6 %. T Rowe Price Funds SICAV - EURO Corporate Bond Fund grąža liepos mėnesį siekė 0,8 %. Per antrąjį ketvirtį visi sektoriai atnešė teigiamus pelnus. JPMorgan Funds - EU Government Bond grąža liepos mėnesį buvo -0,1 %. Antrajame ketvirtyje fondas padidino penkerių metų termino obligacijų pozicijas.

Besivystančių rinkų obligacijų indeksas JPMorgan EMBI Plus Index liepos mėnesį padidėjo 2,1 %. Emerging JB Emerging Bond fondo liepos mėnesio grąža siekė 0,9 %. Birželio mėnesį didesnio lyginamojo svorio pozicija Argentinoje ir Venesueloje pasiteisino, o mažesnio lyginamojo svorio pozicija Panamoje – ne. Bluebay Emerging Market Local Currency Bond Fund liepos mėnesio grąža siekė 0,8 %. Birželio mėnesį fondas pralenkė kitus daugiausia dėl didesnio lyginamojo svorio pozicijos Vengrijoje ir Pietų Afrikoje, bei mažesnio lyginamojo svorio Turkijoje. T RowePrice Funds - Global Emerging Markets Bond Fund liepos mėnesio grąža siekė 1,5 %, o Templeton Emerging Markets Bond Fund -0,3 %. Prie antrojo ketvirčio rezultato teigiamai prisidėjo palūkanų normų ir kredito strategijos.

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