

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. rugsėjis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 08	NMP		2011 08	NMP	2 m.	10 m.
JAV	-5.9	-10.1	11.7	0.2	-5.8	0.2	2.0
Euro zona	-10.5	-13.9	9.4	1.9	2.6	0.4	1.8
Japonija	-7.8	-15.7	13.2	-	-	0.1	0.9
Lotynų Amerika	-6.1	-18.5	10.6	-	-	-	-
Azija	-8.8	-15.8	12.2	-	-	-	-
Rytų Europa	-12.8	-15.5	8.9	-	-	-	-
Rusija	-13.6	-11.5	5.5	-	-	-	-

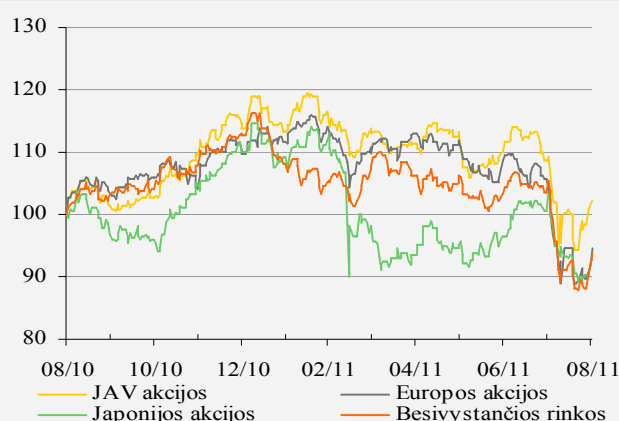
Šaltinis – Bloomberg, 2011.07.05

Trumpai apie rinkas

- Rugspjūčio mėnesį akcijos ir didelio pajamingumo obligacijos buvo pigiai parduodamos visame pasaulyje, o saugaus turto kainos kilo, didėjant neapibrėžtumui dėl JAV ir Europos finansinio stabilumo ir ekonomikos lėtėjimo požymių.
- Politinis nepasitikėjimas sustiprėjo S&P sumažinus JAV kredito reitingą po ginčo dėl maksimalaus skolos dydžio, Euro zonos vadovai nepasiūlė jokių patikimų ilgalaikių euro zonos krizės sprendimo būdų, o lėtėjantis ekonomikos augimas rodo, kad augimo skatinimo priemonės turėjo tik trumpalaikį poveikį.
- Labiausiai nukentėjo Vidurio ir Rytų Europos besivystančios rinkos, ypač Rusijos rinka. Toliau kylantis Šveicarijos franko kursas padarė neigiamą poveikį Lenkijos ir Vengrijos rinkai, o naftos kainos kritimas prisidėjo prie neigiamo Rusijos rinkos rezultato.
- Mes ir toliau mažiau investuojame į akcijas, o mažą lyginamąjį svorį paskirstėme per visas akcijų turto klases. Ateityje Europos akcijų dalis bus mažesnė už JAV akcijų dalį.

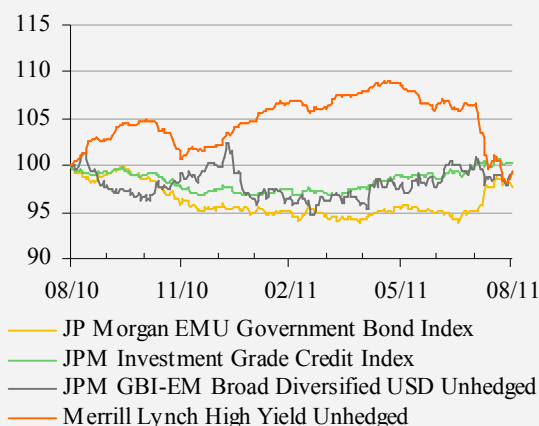
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Ši vasara finansų rinkoms buvo nervinga. Nors dėl skolos problemų nestabilumas jau buvo juntamas ir liepos mėnesį, rugpjūtį įtampa pasiekė kulminaciją dėl nepakankamos politinės valios sprendžiant esamas problemas, JAV reitingo sumažinimo ir baiminimosi dėl nuosmukio. Rugpjūčio pirmoje pusėje visas rizikingas turtas buvo pigiai parduodamas, o „saugaus“ turto kainos kilo. Nuostoliai akcijų rinkose buvo didžiausi nuo tada, kai rinkos pradėjo atsigaivinti po krizės 2009 m. pradžioje, o euro zonos didelio pajamingumo obligacijos patyrė vieną didžiausių mėnesio nuosmukių per pastarąjį dešimtmetį. Mėnesio antroje pusėje svyravimai išliko dideli – vieną dieną akcijų kursas kilo, o kitą – krito. Sumaištis rinkose didino nerimą dėl ekonomikos augimo, o prognozuojamos pajamos buvo sumažintos.

Išsivysčiusių šalių akcijų rinkos mėnesio pabaigoje susitraukė 7,3 %, vertinant pagal MSCI World indeksą, ypač Europos rinka (jos nuostoliai siekė 10,5 %). Nors mėnesio pabaigoje kai kurie nuostoliai buvo likviduoti, pasirinkimo sandorių rinkos išliko labai nestabilios (1 pav.). Ekonominiai duomenys didino pesimizmą, be to, atsirado neigiamų požymių Europoje (2 pav.). Dėl nepakankamų euro zonos skolos krizės sprendimo būdų nuostolių neišvengė bankinis sektorius, turintis periferinių valstybių skolos priemonių poziciją. Bankinio sektoriaus indeksas sumažėjo daugiau kaip 17 %. Tarpbankinio skolinimo rinkoje atsispindėjo ir pasitikėjimo stoka. JAV akcijų rinka susitraukė 5,8 %. Nors prasti duomenys ir sumažintas reitingas pablogino ekonominius vertinimus, gana lanksčios rugpjūčio mėnesio pajamos padėjo sumažinti nuostolius.

Rizikos vengimas labai neigiamai paveikė besivystančias rinkas, kurios mėnesio pabaigoje iš viso sumažėjo 9,2 %. Besivystančių rinkų fondai neteko nemažai lėšų, o tai dar labiau padidino nuostolius. Silpniausios buvo Azijos ir Rusijos akcijų rinkos. Rusijos rinkai, kuri liepą pirmavo dėl teigiamos gražos, rugpjūtis buvo nuostolingas (ji patyrė 13,5 % nuostolių), nes dėl sulėtėjusio ekonomikos augimo atpigėjo žalia nafta. Nuostolių patyrė ir Vidurio Europa. Šveicarijos franko kursas rugpjūčio mėnesį kilo, dar labiau padidindamas Vengrijos ir Lenkijos problemas, nes šiose šalyse didelė paskolų dalis yra paimta Šveicarijos frankais. Budapešto vertybinių popierių biržos indeksas krito 14,6 %, o Varšuvos vertybinių popierių biržos indeksas – 10,5 %.

Be Šveicarijos franko ir Japonijos jenos dėl rizikos vengimo brango ir kitas saugus turtas. Aukso kaina per mėnesį pakilo 12,2 %, tačiau buvo žemesnė už 1900 USD/oz lygį, pasiektą per mėnesį vienos dienos prekybos sandoriuose. Nepaisant žemo pajamingumo ir JAV reitingo sumažinimo, investuotojai nerado alternatyvų ir aukšto reitingo vyriausybės obligacijų kainos vėl pakilo, o pajamingumas – krito (3 pav.). Dėl ne tokių saugių periferinių valstybių obligacijų nukrypimo rugpjūčio mėnesį ECB supirko Italijos ir Ispanijos vyriausybės obligacijas, kad nuramintų kapitalo rinkas. Tai padėjo sumažinti Italijos ir Ispanijos riziką bent jau rugpjūtį. Labiausiai sumažėjo Airijos sprendai, o Graikijos sprendai pasiekė naujas aukštumas dėl to, kad naujam gelbėjimo planui sutrukdė ginčas dėl garantijų (4 pav.).

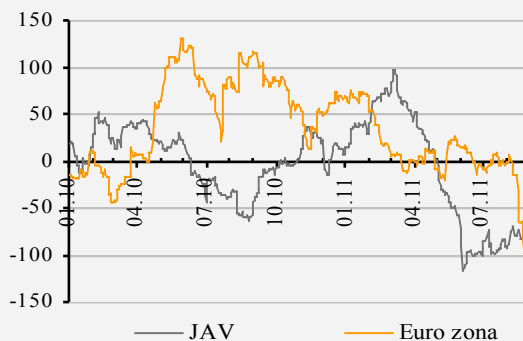
Suvokimas, kad kiti struktūriniai pokyčiai pasaulio ekonomikos sistemoje yra neišvengiami ir kad jokie trumpalaikiai sprendimai išsivysčiusių šalių problemų neišspręs, daro vis didesnę poveikį situacijai rinkose. Rugpjūčio mėnesį mes išlikome atsargūs, nepaisant kritusių kainų ir patrauklesnės akcijų padėties, nes įtampa išlieka didelė, o pajamų prognozės – neaiškios.

1 pav. Rugpjūčio mėn. akcijų rinkos užklupo svyravimai, svyravimų kaina pasirinkimo sandorių rinkose.



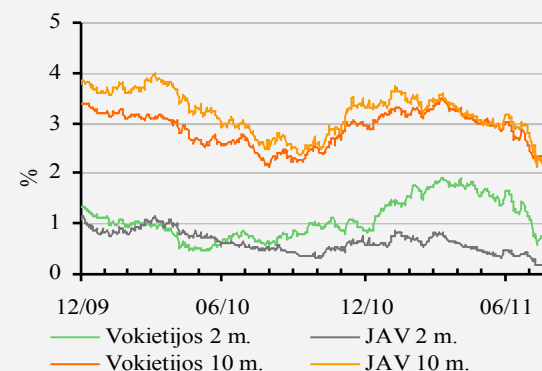
Šaltinis – Bloomberg, 2011.09.02

2 pav. Vis daugiau ekonominių rodiklių nepateisina lūkesčių, Citigroup ekonominių netikėtumų indeksas.



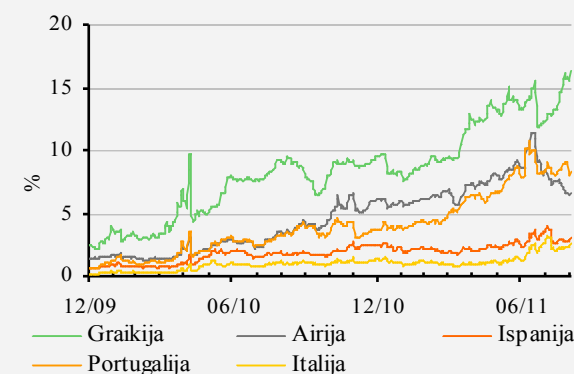
Šaltinis – Bloomberg

3 pav. Rugpjūčio mėn. smuko JAV ir Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumai.



Šaltinis – Bloomberg, 2011.09.02

4 pav. Rikų požiūris į suverenių obligacijų riziką išsiskyrė, 10 m. obligacijų pajamingumų skirtumai su Vokietijos obligacijomis



Šaltinis – Bloomberg, 2011.09.02

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

Prognozės

Prasidėjus rugsėjui, mūsų požiūris į akcijas išlieka vidutiniškai neigiamas. Rugpjūtis buvo nuostolingiausias beveik visam rizikingam turtui po pastarųjų finansinių krizių – visos pagrindinės akcijų rinkos susitraukė, o žemesnį reitingą turinčių bendrovių obligacijų kredito sprendai padidėjo.

Mes pripažįstame, kad po staigaus akcijų rinkų kritimo ir pakilus kainoms, visada išlieka atsigavimo galimybė. Tačiau mes išliekame atsargūs akcijų atžvilgiu ir išlaikome akcijų pozicijas mažą lyginamąjį svorį – tolesnio ekonomikos nuosmukio ir finansinės padėties blogėjimo rizika, mūsų nuomone, dar neišnyko. Po gana silpno antrojo ketvirčio liepos mėnesio ekonominiai duomenys teikia daugiau vilčių, tačiau augimo rodiklius ateityje gali lemti labai silpni ekonominiai vertinimai. Sprendžiant pagal naujausią darbo rinkos ataskaitą, kurioje nurodoma, kad rugpjūčio mėnesį darbo vietų kūrimas sustojo, neigiamų pokyčių tikimybė išlieka.

Mūsų nuolat analizuojamų akcijų rinkos rodiklių lygiai yra beveik tokie patys, kaip praėjusį mėnesį. Teigiami pokyčiai: (i) akcijų rinkos kainos gerokai pakilo po paskutinio akcijų kainų kritimo ir vyriausybės obligacijų pajamingumo sumažėjimo, ir (ii) dideli išmokėjimai iš akcijų fondų labai sumažino mažmenines pozicijas akcijų rinkose. Neigiami pokyčiai: (i) tolesnis ekonominio ciklo lėtėjimas visame pasaulyje, ir (ii) padidėjo neigiamų pajamų patikslinimo rodiklis

Akcijų rinkų apžvalga

- Išsivysčiusios rinkos. Mes ir toliau laikomės neigiamo požiūrio į akcijas beveik visuose regionuose. Be to, mūsų pozicijos Europoje lyginamasis svoris yra mažesnis už pozicijos JAV – Europoje antrojo ketvirčio pajamų sezonas buvo silpniausias, lyginant su daugeliu regionų, be to, mūsų nuomone, Europoje tolesnio ekonominio ciklo lėtėjimo rizika yra didžiausia. Kita vertus, JAV bendrovių pelningumas išliko santykinai didelis ir dėl to mes nesitikime tokių didelių pajamų pasikeitimų dėl patikslinimų, kaip Europoje.
- Besivystančios rinkos. Mažesnę lyginamąjį svorį akcijų rinkoje mes tolygiai paskirstome visose besivystančiose rinkose. Besivystančių rinkų prognozės pablogėjo dėl to, kad rugpjūčio mėnesį lėtėjo pasaulio ekonomikos ciklas ir krito biržos prekių kainos. Užsienio valiutos kurso kilimas vis dar slepia Lenkijos ir Vengrijos ekonomiką, tačiau šių šalių vyriausybės, ypač Vengrijos, ėmėsi priemonių, kad palengvintų gyventojams suteiktų paskolų Šveicarijos frankais grąžinimą artimiausioje ateityje.

Obligacijų rinkos apžvalga

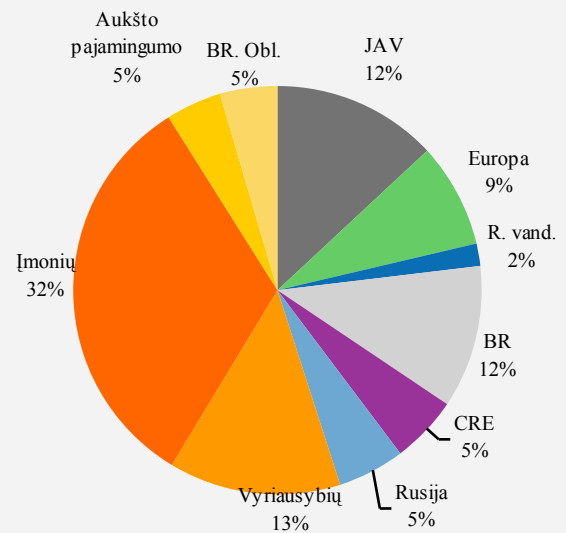
Paskirstydami pastoviųjų pajamų turtą, mes teigiamai vertiname investicinės krypties bendrovių obligacijas ir manome, kad ši turto klasė yra viena iš saugiausių tokiu laikotarpiu, kai finansinės problemos gali išplisti dar labiau. Mūsų investicijos į Privataus portfelio produktus išlieka trumpalaikės, o mažo lyginamojo svorio pozicijų rizikingo kreditų turto klasėse mes atsisakome – didelio pajamingumo kreditai rugpjūčio mėnesį buvo išparduoti santykinai pigiau už pasaulines akcijas. Mūsų nuomone, šis pasikeitimas yra pernelyg didelis.

Požiūris į turto alokaciją

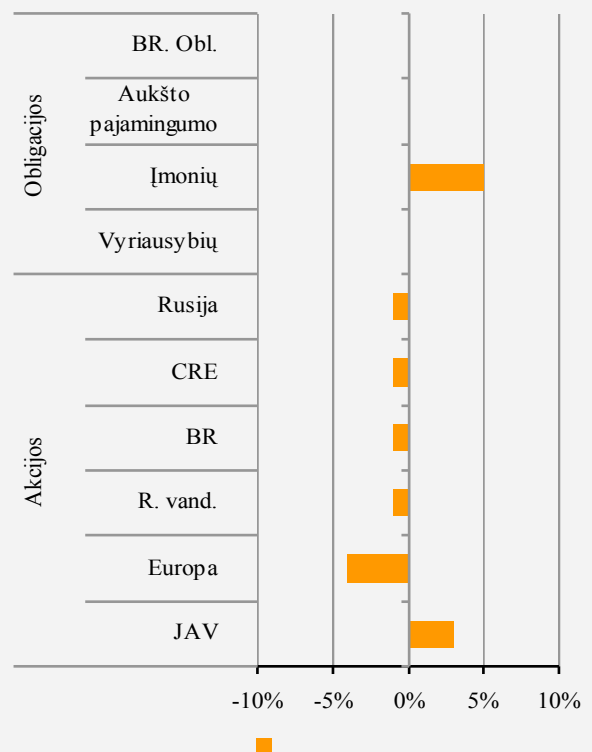
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Fiksuotų palūkanų 50%

Akcijos 50%



Turto perpozicionavimas akcijų ir fiksuotų palūkanų klasėse



Pastaba: Diagrama atspindi taktinę Swedbank Baltijos investicijų centro turto alokaciją 2011 m. rugsėjo 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

Vertinant pagal S&P500 indeksą, rugpjūčio mėnesį JAV akcijų rinka susitraukė 5,7 %. JAV rinkos fondo JPMorgan USA Value nuostolis siekė 4,3 %, o T Rowe Price US Large Cap Value – net 6,2%. Fondas turi didžiausias didelio lyginamojo svorio pozicijas energetikos ir pramonės bei verslo paslaugų sektoriuose ir mažesnį lyginamąjį svorį finansų ir sveikatos priežiūros sektoriuose. Rugpjūčio mėnesį finansų sektoriaus akcijos buvo vienos iš nuostolingiausių, nuo jo beveik neatsiliko ir energetikos sektorius. T Rowe Price US Blue Chip Equity Fund ir rugpjūčio mėnesio nuostolis siekė 4,6 %. Fondas turi vieną didžiausių mažo lyginamojo svorio pozicijų kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų. Franklin Templeton Mutual Beacon Fund rugpjūčio mėnesį patyrė 6,7% nuostolį. Daugiau kaip 25 % savo turto šis fondas investuoja už Šiaurės Amerikos ribų.

Europos akcijų rinka rugpjūčio mėnesį susitraukė 10,5 %. JPMorgan Europe Strategic Value Fund patyrė 12,3 % nuostolį. Didžiausias didelio lyginamojo svorio pozicijas šis fondas turi finansų sektoriuje, kuris buvo ypač silpnas Europoje, o taip pat vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje. Mažesnio lyginamojo svorio pozicijas fondas turėjo telekomunikacijų paslaugų ir komunalinių paslaugų sektoriuje, kuris yra saugesnis rinkoms sunkiais laikotarpiais. Franklin Templeton Mutual European Fund rugpjūčio mėnesio nuostolis siekė 8,8 % dėl mažesnės pozicijos finansų sektoriuje.

Pasaulinis akcijų rinkos rodiklis MSCI World indeksas rugpjūčio mėnesį krito 7,3 %. T Rowe Price Global Equity fondo nuostolis siekė 6,6 %. Šis fondas daugiau investuoja į vartojimo prekių ir paslaugų sektoriaus bendroves, orientuodamasis į besivystančias rinkas. Fondas taip pat investuoja į IT sektorių. Finansų ir sveikatos priežiūros sektoriuose fondas turi pagrindines mažesnio lyginamojo svorio pozicijas. JPMorgan Global Focus fondas rugpjūčio mėnesį patyrė 10,6 % nuostolį. Liepos mėnesį didesnio lyginamojo svorio pozicija Europoje, išskyrus JK, fondui buvo nuostolinga ir taip pat galėjo paveikti rugpjūčio mėnesio rezultatus.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 rugpjūčio mėnesį krito 8,9 %. Franklin Templeton Japan fondas beveik neatsiliko nuo rinkos – jo nuostolis siekė tik 8,8 %. Daugiau kaip 40 % fondo turto yra investuojama į gamybos priemonių, automobilių ir jų dalių bei medžiagų sektorius. Azijos akcijų rinka, kuri vertinama pagal MSCI AC Asia Pacific indeksą, rugpjūtį patyrė 8,6 % nuostolį. Franklin Templeton Asian Growth fonso nuostolis siekė 9,8 %. Apie 60 % fondo turto yra investuojama į bankų, energetikos ir medžiagų sektorių. JPMorgan Pacific Equity fondas patyrė 10,1% nuostolį. Didžiausias didelio lyginamojo svorio pozicijas fondas turi finansų, vartojimo prekių ir paslaugų bei sveikatos priežiūros sektoriuose.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia rugpjūčio mėnesį krito net 13,5 %. JPMorgan Russia fondas rugpjūtį patyrė 16,4 % nuostolį. Liepos mėnesį fondo pelnas sumažėjo dėl mažo lyginamojo svorio pozicijos energetikos sektoriuje ir didelio lyginamojo svorio kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų bei telekomunikacijų sektoriuose. Swedbank Russian Equity fondo nuostolis rugpjūčio mėnesį siekė 13,0 %. Liepos mėnesį fondas dalyvavo Rusijos trąšų gamybos bendrovės Phosagro naujame viešame akcijų platinime. Apskritai sektorių lyginamasis svoris išliko nepasikeitęs – energetikos sektoriuje jis išliko mažas, o gamybos priemonių sektoriuje – didelis.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged rugpjūtį krito 12,8%. JPMorgan Europe Convergence Equity fondo nuostolis rugpjūčio mėnesį siekė 11,3 %. Liepos mėnesį fondo rezultatai pablogino VRE3 grupės šalių akcijos ir investicijos už lyginamojo indekso ribų į vartojimo kreditų bendrovę, o Turkijos akcijos ir mažo lyginamojo svorio pozicija Vengrijoje fondui buvo pelninga. Mažo lyginamojo svorio pozicijos Lenkijoje ir Vengrijoje rugpjūčio mėnesį fondui taip pat buvo pelningos. Swedbank Eastern Europe Equity fondas rugpjūčio mėnesį patyrė 13,9% nuostolį, o Franklin Templeton Eastern Europe fonso nuostolis siekė 16,6 % rugpjūčio mėnesį. Šis fondas taip pat turi poziciją Rusijos akcijų rinkoje. Didžiausia pozicija Rusijos banke Sberbank per mėnesį sumažėjo 23,6 %.

Europos obligacijų rinkos indeksas JPM Maggie rugpjūtį išaugo 1,6 %. Investicinės krypties bendrovių obligacijų T Rowe Price EURO Corporate Bond fondas patyrė 2,2 % nuostolį, tačiau JPMorgan EU Government Bond rugpjūtį gavo 3,3 % pelną. Fondas geografiniu požiūriu daugiausia investuoja į Prancūziją (23,5 %), Italiją (22,1 %) ir Ispaniją (9,5 %). Italijos ir Ispanijos vyriausybės obligacijoms teigiamą poveikį turėjo rugpjūčio mėnesį ECB vykdytas obligacijų pirkimas.

Besivystančių rinkų obligacijų indeksas JPMorgan EMBI Plus rugpjūtį padidėjo 0,9 %. JB Emerging Bond fondas rugpjūtį patyrė 0,4 % nuostolį, kaip ir Bluebay Emerging Market Local Currency Bond. Liepos mėnesį fondas atsiliko nuo indekso dėl lėšų aukšto beta koeficiento valiutomis (t.y. Vengrijos ir Lenkijos). T Rowe Price Global Emerging Markets Bond fondas rugpjūčio mėnesį patyrė 0,7 % nuostolį. Franklin Templeton Emerging Markets Bond Fund investicijų grąža rugpjūtį buvo -0,9 %.

Julius Baer Commodity Fund investicijų grąža rugpjūčio mėnesį buvo 0,04 %. Liepos mėnesį didžiausią pelną atnešė didelio lyginamojo svorio spalvotųjų metalų (daugiausia aukso) pozicija ir mažo lyginamojo svorio Arabica kavos pozicija. Gamtinių išteklių bendrovių akcijų JPMorgan Global Natural Resources Fund, investuojantis į bendrovių, susijusių su biržos prekėmis, akcijas, patyrė 8,0 % nuostolį.

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 pareikštų 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