

Investavimo mėnesinė apžvalga

2011 m. spalio

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2011 09	NMP		2011*	2011 09	NMP	2 m.
JAV	-0.5	-10.6	11.2	7.0	0.8	0.3	1.8
Euro zona	-4.7	-18.0	9.1	0.3	2.9	0.4	1.7
Japonija	5.0	-11.5	12.6	-	-	0.1	0.9
Lotynų Amerika	-11.6	-28.0	9.7	-	-	-	-
Azija	-3.0	-18.4	11.0	-	-	-	-
Rytų Europa	-14.5	-27.7	8.4	-	-	-	-
Rusija	-16.3	-25.9	4.3	-	-	-	-

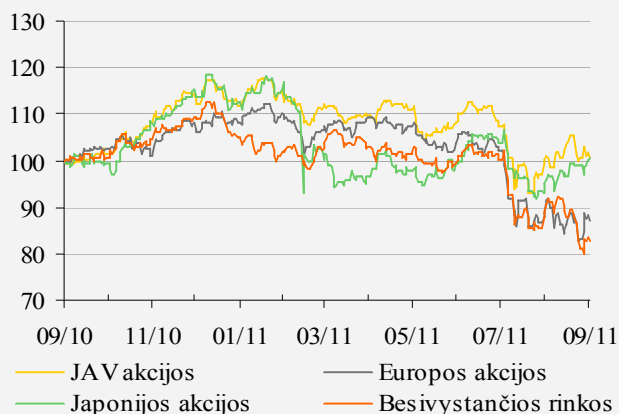
Šaltinis – Bloomberg, 2011.07.05

Trumpai apie rinkas

- Rugsėjo mėnesį akcijos išliko labai nestabilios dėl įtampos, kuri vis dar vyravo beveik visose besivystančiose rinkose. Besivystančių rinkų akcijos krito labiau nei rugpjūčio mėnesį, o besivystančių rinkų skolos rinkoms pradėjus įskaičiuoti augimo riziką obligacijų sprendai padidėjo.
- Pigus išpardavimas palietė ir biržos prekių kainas, sumažindamas daugelio įvairių žaliavų kainas. Sulėtėjus ekonomikos augimo tempams, atpigo žaliavinė nafta ir pramoniniai metalai, o „saugia preke“ laikomas auksas pabrango, pakilus USD kursui.
- Atpigus biržos prekėms, nuostolių patyrė Rusijos akcijų rinka, kuri rugsėjo mėnesį smuko labiausiai. Pesimizmą didino ir sulėtėjęs ekonomikos augimas ir finansų sektoriaus problemos.
- Mes manome, kad pagrindinė rizika akcijų rinkose išliks, tačiau rizikos didėjimas ir mažėjimas bus labiau subalansuotas nei prieš mėnesį. Akcijų kainos yra patrauklios, ir jeigu politikams pavyks išvengti neigiamų scenarijų, apie kuriuos jau kalbama, galima prognozuoti palengvėjimą ir kainų kilimą.
- Mes atsisakome neigiamos Europos akcijų pozicijos, padidindami ją iki vidutinio didesnio lyginamojo svorio Vidurio ir Rytų Europos akcijų pozicijos dėl palankių vertinimų ir stiprėjančios kainų kilimo tikimybės. Pozicijos JAV akcijų rinkoje lyginamasis svoris ir toliau bus mažas.

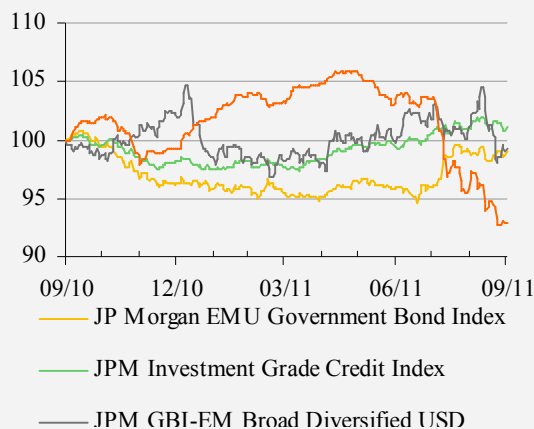
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Rugsėjo pradžioje mes buvome atsargūs akcijų atžvilgiu dėl miglotos Europos skolos krizės ir pasaulio ekonomikos augimo perspektyvos. Rugsėjis iš tikrųjų buvo gana nestabilus, ir akcijų rinkos ir vėl patyrė nuostolių. Neturint jokio apčiuopiamo Europos skolos krizės sprendimo būdo ir esant vis dar prastiems ekonominiams rodikliams, visą mėnesį vyravo susirūpinimas dėl makroekonominės situacijos, sąlygojęs biržos kainų kritimą. Vienintelės „saugiomis“ investicijomis laikomos priemonės buvo jau ne viena mėnesį aukšto reitingo vyriausybės skolos vertybiniai popieriai ir kelios valiutos. Po sunkaus mėnesio galima kalbėti apie šiojį tokių palengvėjimą, atpigus naftai, pagerėjus vertinimams dėl sustiprėjusios įtampas ir didėjant spaudimui politikams, kuris verčia juos imtis veiksmų.

Besivystančių rinkų nuostoliai buvo milžiniški – jos krito beveik 15 %, tai didžiausias kritimas nuo 2008 m. spalio mėnesio po Lehman Brothers bankroto. Besivystančių rinkų skolos spredai taip pat padidėjo (2 pav.), rodydami, kad vis labiau stiprėja baiminimasis, jog išsivysčiusių valstybių problemos stabdys besivystančių šalių augimą. Rugsėjo mėnesį po patikslinimo buvo sumažintos pasaulinės augimo prognozės (1 pav.). Rytų Europos akcijų rinka sumažėjo taip pat, o Rusijos rinka – 21,2 % dėl žaliavinės naftos atpigimo ir politinės valios stokos. Nors, paaiškėjus, kad Putinas dalyvaus kitų metų prezidento rinkimuose, į kai kuriuos klausimus buvo atsakyta, atsistatydinus finansų ministrui Aleksejui Kudrinui, iškilo naujų klausimų. Išsivysčiusiems rinkoms rugsėjį sekėsi geriau, nes JAV rinkos nuostoliai siekė tik 7,2 %, Europos – 4,7 %, o Japonijos – 3 %. Kadangi 7 % pabrango USD ir pakilo Japonijos jenos kursas euro atžvilgiu, sumažėjo investuotojų eurai nuostoliai.

Akcijų tendencijos išliko tokios, kaip rugpjūčio mėnesį, išskyrus tai, kad šiek tiek padaugėjo trumpalaikių svyravimų, biržos prekių kainos akivaizdžiai pasikeitė. Auksas atpigo 11 % (rugpjūtį jis buvo pabrangęs 12 %), prarasdamas „saugios investicijos“ patrauklumą. Sidabro neatidėliotųjų sandorių kaina krito 28 % (3 pav.). Aukso kainos kritimą galima paaiškinti tuo, kad pabrango JAV doleris, mažindamas turto, išreikšto doleriais, patrauklumą, o taip pat sumažėjusia infliacijos rizika dėl papildomų kiekybinio palengvinimo priemonių nebuvimo iš Federalinio rezervų banko pusės. Žaliavinės naftos kaina, kuri buvo gana atspari pasaulinėms problemoms, iki šiol sumažėjo 10 %, t.y. didžiausias sumažėjimas per mėnesį nuo 2010 m. gegužės. Nors biržos prekių kainų kritimas turi neigiamą poveikį besivystančioms rinkoms, kurios eksportuoja žaliavas (Lotynų Amerikai, Rusijai), žaliavinės naftos kainos kritimas palengvina pasaulio ekonomikai tenkančią augimo naštą.

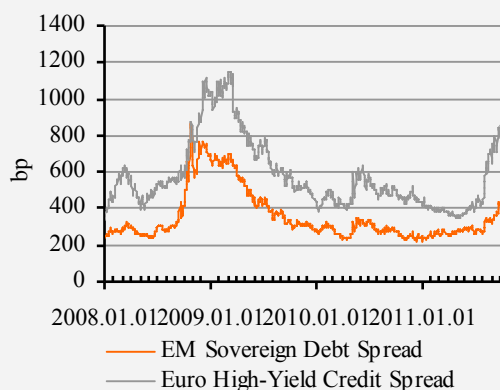
Turto klasė, kuri rugsėjo mėnesį davė teigiamą pelną, buvo aukšto reitingo vyriausybės obligacijos. JAV išdo obligacijų ir Vokietijos obligacijų (Bunds) mėnesio kaina padidėjo, o ilgalaikis pajamingumas – sumažėjo. Kartu su rizikos vengimu JAV federalinio rezervų banko operacija, pavadinta „Operation Twist“, taip pat prisidėjo prie palūkanų sumažėjimo. Eiliniame posėdyje pinigų politikos klausimais JAV federalinis rezervų bankas paskelbė planuojantis paremti ekonomiką, sumažinus ilgalaikį pajamingumą, superkant ilgalaikes ir parduodant trumpalaikes obligacijas. Esmė yra ta, kad paskolos verslo investicijoms ir būstui yra pirmiausiai nuliamamos ilgalaikių palūkanų normų (4 pav.). Parama nekilnojamojo turto sektoriui gali būti ribota, nes didelė dalis namų ūkių neturi galimybės refinansuoti savo paskolų.

1 pav. TVF sumažino BVP augimo prognozes daugumai regionų.

Regionas	Dabartinis		Bir. 11	
	2011	2012	2011	2012
Pasaulis	3.96	4.00	4.40	4.51
Pažengusios ekonomikos	1.61	1.92	2.38	2.58
Euro zona	1.62	1.09	1.63	1.77
Besivystančios ekonomikos	6.40	6.08	6.54	6.49
Centrinė ir Rytų Europa	4.34	2.65	3.67	3.96
Besivystanti Azija	8.22	7.99	8.41	8.36
Lotynų Amerika ir Karibų salos	4.53	3.97	4.68	4.15
Viduriniai Rytai ir Šiaurės Afrika	4.00	3.61	4.07	4.22

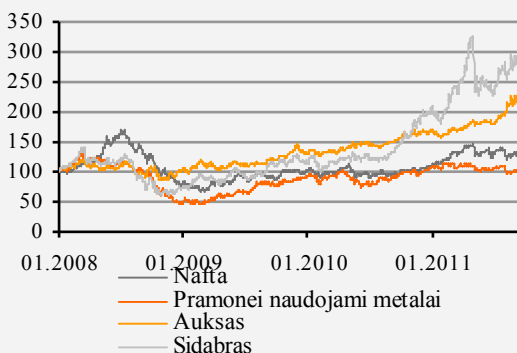
Šaltinis – TVF

2 pav. Augantys Besivystančių rinkų obligacijų spredai indikuoja susirūpinimą dėl problemų Europoje lėtėjančiu ekonomikos augimu.



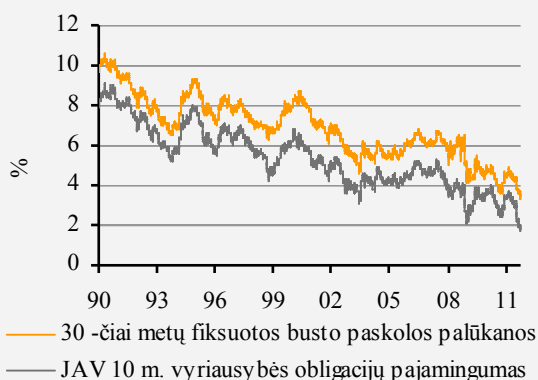
Šaltinis – Bloomberg, 2011.10.05

3 pav. Biržos prekių kainos rugsėjo mėn. pasuko žemyn. 2008 sausis = 100



Šaltinis – Bloomberg, 2011.10.05

4 pav. JAV 30 – čiai metų fiksuotos būsto paskolų palūkanų normos sumažėjo dėl Federalinių rezervų banko veiksmų.



Šaltinis – Bloomberg, 2011.10.05

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

Prognozės

Rugsėjo mėnesį toliau vykęs rizikingo turto pardavimas už mažesnę kainą turėjo didžiausią neigiamą poveikį besivystančių rinkų akcijoms. Prasidėjus spalio mėnesiui, daugelis abejonų išlieka, todėl yra begalė priežasčių elgtis apdairiai. Vis dėlto, lyginant su praėjusiu mėnesiu, mūsų nuomone, rinkų atsigavimo ir neigiamos rizikos tikimybė yra labiau subalansuota. Todėl vidutinę mažo lyginamojo svorio akcijų poziciją mes padidinome iki neutralios.

Mes manome, kad po staigaus akcijų rinkų kritimo ir pagerėjusių vertinimų rinkos turi daugiau šansų atsigauti. Mūsų reguliariai analizuojami akcijų rinkų rodikliai šiek tiek pagerėjo: (i) pagal mūsų apskaičiavimus akcijų rinkos pradeda susigrąžinti prarastas pajamas, kurios prilygsta beveik pusei pajamų, prarastų per 2008-2009 m. krizę; (ii) centriniai bankai aktyviau teikia papildomą likvidumą finansų sistemai; (iii) dėl didelių išmokėjimų iš akcijų fondų gerokai sumažėjo mažmeninės pozicijos akcijų rinkose.

Rinkose jau kalbama apie gan neigiamus scenarijus, ir, jeigu politikams pavyktų jų išvengti, būtų geras pagrindas atsigavimui ir augimui. Rizika, kad Europos krizės problemų išspręsti nepavyks, tebeegzistuoja, o techniniai vertinimų rodikliai vis dar yra neigiami.

Akcijų rinkų apžvalga

- **Išsivysčiusios rinkos.** Mes sukeičiame sėkmingas pozicijas, kurias turėjome per praėjusius mėnesius, ir spalio mėnesį vietoj JAV akcijų renkamės Europos akcijas. Po didelio Europos akcijų rinkų kritimo jų akcijų kaina dabar yra patraukliausia. Be to, pastaruoju metu sumažėjęs valiutos kursas padidins Europos įmonių sektoriaus pelningumą. Mūsų nuomone, šis regionas turi daugiausiai galimybių atsigauti ir išaugti, todėl mes įsigyjame mažą didelio lyginamojo svorio poziciją. JAV poziciją nuo vidutinio didelio lyginamojo svorio sumažiname iki mažo lyginamojo svorio, nes šis regionas mažiausiai nukentėjo nuo pastarojo mėnesio rinkos svyravimų ir kainų atžvilgiu jo patrauklumas sumažėjo.
- **Besivystančios rinkos.** Kaip ir išsivysčiusiose Europos rinkose, Vidurio ir Rytų Europos (VRE) akcijų turto klasės poziciją mes padidinome iki vidutinio didelio lyginamojo svorio. Mūsų atlikta analizė rodo, kad VRE rinkų veikla yra susijusi su išsivysčiusiomis Europos valstybėmis ir, mūsų nuomone, po staigaus VRE pagrindinių akcijų rinkų kritimo dabar atsirado gera proga joms atsigauti ir išaugti. Kitose besivystančiose rinkose ir Rusijoje mes ir toliau turime neutralią poziciją. Rugsėjo mėnesį Rusijos rinka patyrė nuostolių, atpigus biržos prekėms ir paaštrėjus likvidumo problemoms bankiniame sektoriuje, akcijų kainos atrodo patrauklesnės. Vis dėlto pastebimo akcijų kainų normalizavimosi tikimybės nėra dėl to, kad atpigę biržos prekės, sulėtėjo ekonomikos augimo tempai ir sustiprėjo politinis neapibrėžtumas.

Obligacijų rinkos apžvalga

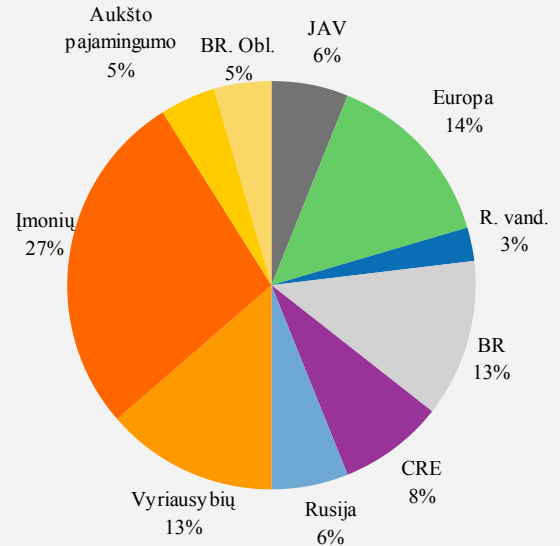
Pastoviųjų pajamų turto klasėje investicinės krypties obligacijų poziciją mes sumažiname iki neutralios, atsisakydami didelio lyginamojo svorio obligacijų ir vietoj jų pasirinkdami akcijas.

Požiūris į turto alokaciją

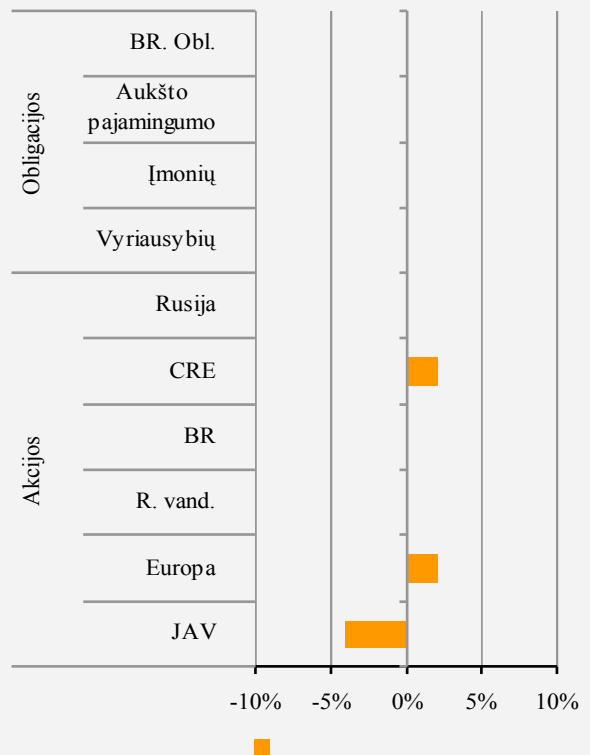
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

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 29 d. Reali 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

Rugsėjo mėnesį JAV akcijų rinkos indeksas S&P500 sumažėjo 7,2 %. JPM USA Value išaugo, tačiau buvo 6 % mažesnis. Rugsėjo pabaigoje didžiausios mažo lyginamojo svorio pozicijos buvo pramonės įmonių ir IT sektoriuose, o didžiausias lyginamasis svoris – kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų bei medžiagų sektoriuose. Pastarieji rugsėjo mėnesį buvo tarp silpniausių sektorių. T. Rowe Price US Large Cap Value Equity Fund rugsėjo mėnesį sumažėjo 8,1 %. Šis fondas didžiausias didelio lyginamojo svorio pozicijas turi energetikos sektoriuje, o finansų ir pelninguose saugiuose sektoriuose, tokiuose kaip sveikatos priežiūros ir komunalinių paslaugų sektoriai – mažo lyginamojo svorio pozicijas. T. Rowe Price US Blue Chip Equity Fund sumažėjo 8,5 % - šis fondas mažiau investuoja ir turi mažo lyginamojo svorio poziciją saugiuose sektoriuose. Į vertę orientuotas Franklin Templeton Mutual Beacon Fund rugsėjo mėnesį patyrė 7,7 % nuostolį.

Europos akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx 600 rugsėjį sumažėjo 4,7 %. JPMorgan Europe Strategic Value Fund sumažėjo 4,9 %, o Franklin Templeton Mutual European Fund – 3,7 %. Pasaulinis akcijų rinkos indeksas MSCI World sumažėjo 8,8 %, o T. Rowe Price Global Equity Fund – net 13,4 %. Rugsėjo pabaigoje šis fondas turėjo mažo lyginamojo svorio poziciją telekomunikacijų paslaugų sektoriuje ir sveikatos priežiūros sektoriuje, kurie pralenkė beveik visus kitus sektorius. JPMorgan Global Focus Fund sumažėjo 5 %, lyginant su MSCI World 2,3 % nuostoliu, skaičiuojant eurai. Rugsėjo mėnesį fondo rezultatams labai pakenkė pasirinktos vidutinės kapitalizacijos bendrovės ir cikliškai pajamas susigrąžinančios bendrovės, o taip pat netinkamas akcijų pasirinkimas.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 rugsėjo mėnesį sumažėjo 2,8 %. Franklin Templeton Japan Fund rugsėjį patyrė 1,9 % nuostolį. Daugiau kaip 40 % šio fondo turto investuota į gamybos priemonių, automobilius ir jų dalių bei medžiagų sektorius. Platesnė Acijos akcijų rinka, vertinama pagal indeksą MSCI AC Asia Pacific index, sumažėjo 9,5 %. JPMorgan Pacific Equity Fund patyrė 12 % nuostolį. Rugsėjo pabaigoje didžiausia fondo turto dalis buvo investuota finansų ir kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų sektorius ir mažiausia – tokiuose patikimuose sektoriuose, kaip vartojimo prekių ir paslaugų, sveikatos priežiūros ir komunalinių paslaugų sektoriai. Franklin Templeton Asian Growth Fund, kuris neinvestuoja į Japoniją, patyrė 14,9 % nuostolį, lyginant su MSCI AC Asia Pacific, išskyrus Japoniją nuostoliu, kuris siekė 13,4 %.

Pasaulio besivystančių rinkų indeksas MSCI Emerging Markets rugsėjo mėnesį patyrė 14,8 %, o T. Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund – 15,5 % nuostolį. Rugsėjo pabaigoje didžiąją dalį savo turto fondas buvo investavęs Kinijoje, o mažiausią – Taivane. Platesnė Taivano rinka rugsėjo mėnesį akivaizdžiai pralenkė Kinijos rinką. Be to, didesnio lyginamojo svorio poziciją šis fondas turėjo ir susitraukusioje Rusijos rinkoje. JPMorgan Emerging Markets Equity Fund rugsėjo mėnesį sumažėjo 13,9 %, kuris taip pat turi didesnę lyginamąją svorį Kinijoje. Mažas lyginamasis svoris Rusijoje greičiausiai nemažai prisidėjo prie santykinio pelno.

Rusijos akcijų rinkos indeksas MSCI Russia 10-40 Net TR index rugsėjo mėnesį sumažėjo 22,6 %. JPMorgan Russia Fund patyrė 23,5 % nuostolį. Prie neigiamo pelno prisidėjo finansų sektorius, atnešęs daugiau kaip 25 % nuostolį, energetikos sektorius taip pat atnešė 19,3 % nuostolį. Swedbank Russian Equity Fund rugsėjo mėnesį sumažėjo 17,4 %, skaičiuojant eurai, o indekso sumažėjimas, skaičiuojant eurai, siekė 16,3 %. Rugsėjo mėnesį šis fondas išpardavė mažesnes pozicijas, kurios neprisidėjo prie jo pelno, tokias kaip vaistų platintojos Protek ir kasybos bei metalų bendrovės Mechel privilegijuotąsias akcijas.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged rugsėjo mėnesį sumažėjo 14,5 %. JPMorgan Europe Convergence Equity Fund patyrė 5,5 % nuostolį, palaikomas Turkijos rinkos, kuri per mėnesį išaugo beveik 10 %. Swedbank Eastern Europe Equity Fund patyrė 6 % nuostolį; šis fondas turi dar didesnę poziciją Turkijoje (daugiau kaip 40 %), o taip pat sunkioje padėtyje esančioje Vengrijos rinkoje. Franklin Templeton Eastern Europe Fund rugsėjo mėnesį patyrė 14,7 % nuostolį. Šis fondas taip pat investuoja Rusijos rinkoje.

Europos obligacijų rinkos indeksas JPM Maggie Index rugsėjo mėnesį padidėjo 0,3 %. JPMorgan EU Government Bond fund rugsėjį išaugo 0,6 %, nes JAV federalinis rezervų bankas finansavo ilgalaikes vyriausybės obligacijas, įgyvendinęs obligacijų supirkimo operaciją, pavadintą „Operation Twist“. T. Rowe Price EURO Corporate Bond Fund patyrė 2,3 % nuostolį. Besivystančių rinkų obligacijų nuostoliai buvo didžiausi, nes investuotojai pradėjo skaičiuoti galimą dabartinės krizės poveikį besivystančioms rinkoms. JPMorgan EMBI Plus Index rugsėjo mėnesį sumažėjo 4,1 %. JB Local Emerging Bond fund nuostolis rugsėjo mėnesį siekė 10,4 %, o Bluebay Emerging Market Local Currency Bond Fund – 10 %.

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 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 veklai.

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