

# Investavimo mėnesinė apžvalga

2012 m. rugsėjis

Regionas	Akcijų graža (EUR) %		P/E 2012*	Fiksuoto pajamingumo instrumentų graža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2012 08	NMP		2012 08	NMP	2 m.	10 m.
JAV	-0.2	15.3	13.6	-2.1	3.4	0.23	1.57
Euro zona	1.9	8.9	11.6	0.9	6.7	-0.04	1.12
Japonija	-3.0	1.8	12.4	-	-	0.09	0.60
Lotynų Amerika	-2.8	1.3	12.6	-	-	-	-
Azija	-2.9	6.6	12.3	-	-	-	-
Rytų Europa	1.6	8.0	9.7	-	-	-	-
Rusija	-1.2	5.1	5.0	-	-	-	-

Šaltinis – Bloomberg

\*-2012.09.05

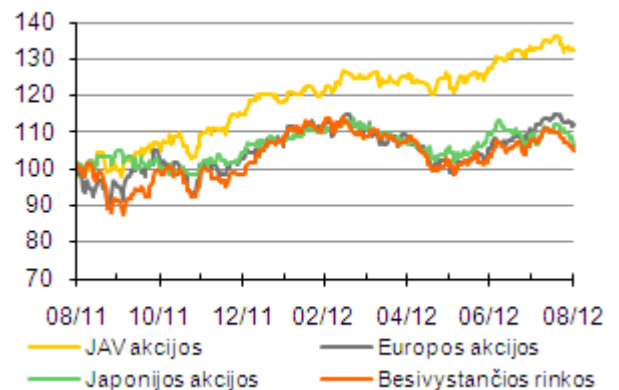
\*\* - Euro zonos eilutėje pateikiami Vokietijos obligacijų pajamingumai.

## Trumpai apie rinkas

- Rugspjūčio mėnesį pagrindinės pasaulio akcijų rinkos pradėjo augimu, o antroje mėnesio pusėje situacija išliko beveik tokia pati ar net šiek tiek pablogėjo. Žaliavų kainos pakilo, o obligacijų pajamingumų skirtumai nežymiai sumažėjo.
- Didžiausią teigiamą poveikį rinkoms turėjo stiprėjantys lūkesčiai dėl naujų pagalbos paketų iš centrinių bankų, todėl jos mažiau sureagavo į atsinaujinančias pasaulinio verslo ciklo problemas.
- Per mėnesį euras sustiprėjo, sumažindamas kitų valiutų regionų uždarius eurai.
- Prasidėjus rugsėjui mes išlaikome neutralų turto paskirstymą tarp akcijų ir obligacijų, tačiau po gana neblogų akcijų rinkos vasaros rezultatų pastebime, kad padidėjo dabartinės situacijos blogėjimo rizika.
- Paskirstydami turta, mes sumažiname ciklišką poziciją. Mes atsisakome didesnių pozicijų obligacijų rinkose, o labiau cikliškų regioninių akcijų rinkų pozicijas – sumažiname.

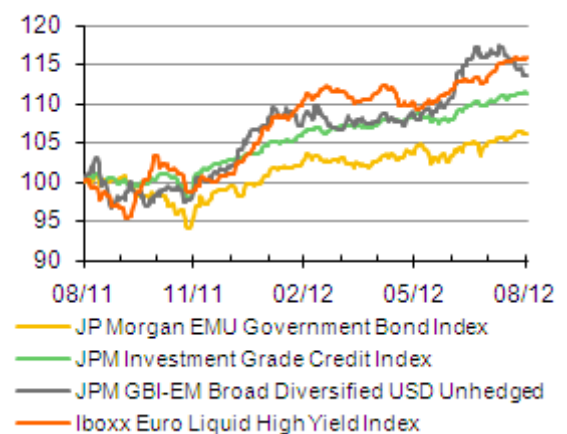
## Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

## Mėnesio apžvalga

Pasaulio akcijų rinkos rugpjūtį pradėjo su teigiama grąža, o „saugios“ obligacijos sulaukė mažiau susidomėjimo, sustiprėjus lūkesčiams dėl centrinių bankų intervencijos. Per likusią mėnesio dalį rinkoje situacija beveik nesikeitė, nes makroekonominiai rodikliai siuntė labai įvairius signalus apie pasaulio ekonomikos augimą, o investuotojai tapo šiek tiek atsargesni, laukdami centrinių bankų sprendimų. Pokyčiai žaliavų rinkose, susiję su akcijomis, buvo panašūs, tik spartesni, žaliavų naftos kaina čia pakilo apie 10 %. Obligacijų pirkimo ir pardavimo pajamingumų skirtumai šiek tiek sumažėjo.

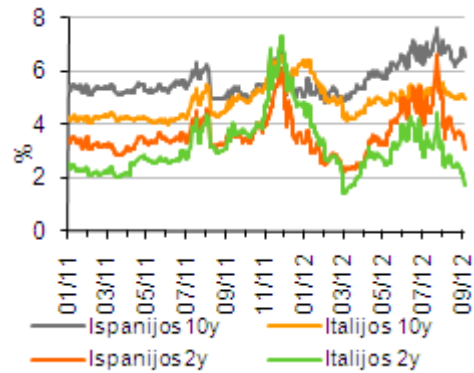
Vertinant pagal MSCI World indeksą pasaulio išsivysčiusių rinkų akcijų vertė išaugo 2,6 %, o besivystančios rinkos atsiliko ir rugpjūtį baigė su nedideliu nuostoliu. Europos ir JAV akcijų vertė išaugo daugiau nei 2 %, skaičiuojant vietinėmis valiutomis, Japonijos rinka šiek tiek atsiliko. Investuotojams eurais ne euro rinkų grąžą riboja valiutos nuvertėjimas euro atžvilgiu; pastarojo kursas JAV dolerio ir Japonijos jenos atžvilgiu išaugo atitinkamai 2,2 % ir 2,5 %.

Rinka teigiamai sureagavo į ECB pažadą padaryti viską, kad būtų išsaugotas euras. Kalbėdamas Jackson Hole rugpjūčio 31 d., JAV federalinių rezervų banko valdytojas Ben Bernanke taip pat užsiminė apie galimybę toliau taikyti kiekybinio palengvinimo priemones. Siekiant palaikyti akcijas ECB planuojamas Ispanijos vyriausybės obligacijų pirkimas paskatino vyriausybės obligacijų vertės padidėjimą ir skolinimosi išlaidų sumažėjimą Pietų Europoje, be pačių pirkimų. Ispanijos 2 metų vyriausybės obligacijų pajamingumas sumažėjo maždaug 350 bazinių punktų nuo aukščiausio lygio, pasiekto liepos 24 d., o Italijos obligacijų pajamingumas sumažėjo maždaug 260 bazinių punktų. Ilgalaičių obligacijų pajamingumas tolimesnėje ateityje ir toliau kelia susirūpinimą (1 pav.). Investuotojai tikisi daugiau sužinoti apie ECB planus po kito banko valdybos posėdžio – kadangi lūkesčiai yra dideli, daugiau šansų, kad pokyčiai nebus teigiami.

Pirmosios išvalgos dėl ekonomikos augimo trečiajame ketvirtyje atnešė nusivylimą daugelyje šalių, sustiprindamos lūkesčius dėl centrinių bankų intervencijos. JAV ekonominiai duomenys buvo gana stabilūs, tam tikras pagerėjimas pastebimas būsto sektoriuje ir vartojimo išlaidų srityje, o įmonių išlaidos yra nedidelės, tačiau didėja padėties blogėjimo rizika dėl ekonomikos susitraukimo Europoje ir augimo tempų sulėtėjimo Azijoje. Didžiųjų Azijos šalių ekonomikas veikia mažėjanti eksporto paklausa, o vidaus paklausą Kinijoje nepakankamai palaiko pagalbos priemonės, kurių iki šiol ėmėsi vyriausybė ir centrinis bankas. Naujaisi pirkimo vadybininkų indeksai rodo lėtėjantį gamybinio sektoriaus augimą daugelyje šalių (2 pav.).

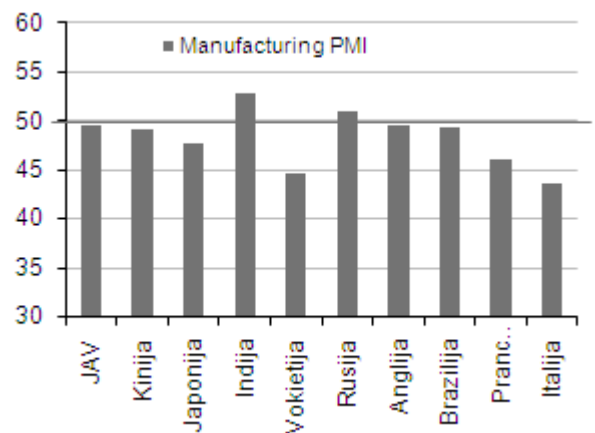
Azijos akcijų rinkos buvo ypač silpnos, todėl besivystančių rinkų indeksas sumažėjo. Rugpjūčio mėnesį Kinijos akcijų vertė JAV doleriais krito daugiau nei 3 %, o eurais – 5,2 %. Besivystančių rinkų skola taip pat sumažėjo, lyginant su anksčiau šiais metais pasiektu lygiu. Vidurio, Rytų Europos ir Rusijos akcijų rinkos buvo santykinai stipresnės dėka naftos kainos, kuri palaikė Rusijos rinką. Investicijos į Rusiją ėmė didėti, nors prieš tai jas stabdė sumažėjusi rizika ir nerimas dėl investavimo sąlygų po neramumų ir areštų pasibaigus rinkimams. Rytų Europoje Čekijos akcijų rinkos rezultatai buvo teigiami dėl palankaus valiutos poveikio (3-4 pav.). Viena didžiausių indekse dalyvaujančių bendrovių – elektros gamintoja bendrovė CEZ AS akcijų vertė išaugo 12 % dėka antrojo ketvirčio pelno ir planuojamų palankių įstatymų.

1 pav. Ispanijos ir Italijos 2 metų pajamingumai sumažėjo lyginant su 2011 metais, bet nerimas niekur nedingęs



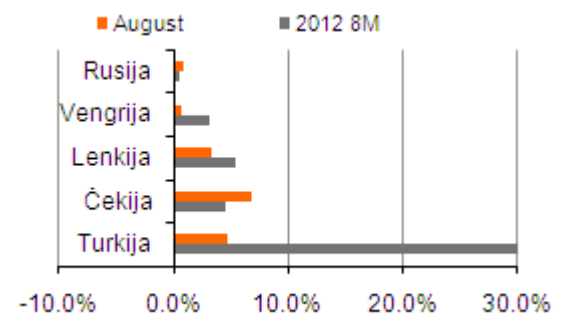
Šaltinis – Bloomberg, 2012.09.05

2 pav. Pirkimo vadybininkų apžvalgos rodo, jog gamybos veikla plečiasi tik keliose šalyse, lyginant didžiausias pasaulio ekonomikas



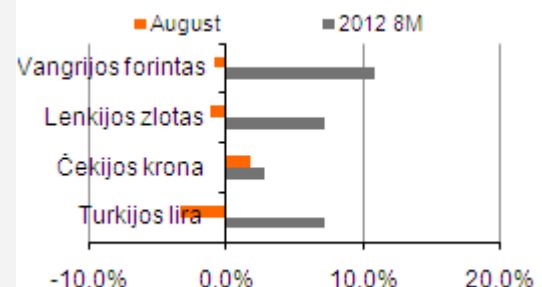
Šaltinis – Bloomberg. Aukštesnis už 50 rodiklis rodo gamybos veiklos plėtrą lyginant su prieš tai buvusi mėnesiu.

3 pav. Rytų Europos akcijų rinkų rezultatai per rugpjūčio mėn. ir nuo metų pradžios vietine valiuta (Rusijoje – JAV doleriais)



Šaltinis – Bloomberg

4 pav. Rytų Europos valiutų kursų rezultatai lyginant su euro kursu per rugpjūčio mėn. ir nuo metų pradžios



Šaltinis – Bloomberg.

## Prognozės

Beveik visos rizikingo turto klasės rugpjūčio mėnesį išsilaikė gana tvirtai, nepaisant atsinaujinusio pasaulinio verslo ciklo problemų. Didžiausią teigiamą poveikį rinkoms padarė stiprėjantys lūkesčiai dėl naujų pagalbos paketų iš didžiųjų centrinių bankų. Euras sustiprėjo, sumažindamas kitų valiutų regionų pajamas eurais.

Prasidėjus rugsėjui mes išlaikome neutralų turto paskirstymą tarp akcijų ir obligacijų, tačiau po gana neblogų akcijų rinkos vasaros rezultatų pastebime, kad sustiprėjo padėties blogėjimo rizika. Rinkas palaikė viltys dėl papildomos Europos ir JAV centrinių bankų pinigų politikos intervencijos. Tačiau tokie lūkesčiai gali greitai priversti nusivilti. Kadangi centriniai bankai gali tik sumažinti skolą, bet jos krizės visai išspręsti negali, investuotojų dėmesys ir vėl gali nukrypti į problemų turinčias valstybes ir pasaulio ekonomikos augimą. Todėl, paskirstydami turta, mes nusprendėme sumažinti ciklišką poziciją, susijusią su ekonomine rizika. Mes atsisakome didesnio lyginamojo svorio pozicijų obligacijų rinkoje, o labiau cikliškas regionines akcijų rinkas sumažiname iki mažesnio lyginamojo svorio.

Mūsų reguliariai analizuojami rinkos rodikliai rodo tam tikrą pajamų vertinimų pagerėjimą po to, kai JAV bendrovės paskelbė gana gerus antrojo ketvirčio rezultatus. Tuo pat metu aukšta naftos kaina mažina teigiamų pasaulinio verslo ciklo pokyčių galimybes.

## Padėtis akcijų rinkose

- Išsivysčiusios rinkos. Mes padidinome didelio lyginamojo svorio pozicijas JAV ir Europoje. Abiejų šių rinkų cikliškumo įtaka yra mažesnė, lyginant su besivystančiomis rinkomis.
- Besivystančios rinkos. Mažo lyginamojo svorio pozicijas visose besivystančių rinkų turto klasėse mes padidinome. Yra rizika, kad pavėluotas Kinijos atsigavimas vėl paskatins žaliavų kainų kritimą, padarydamas neigiamą poveikį Rusijos rinkai. Per pastaruosius mėnesius Vidurio ir Rytų Europos regiono akcijų rinkos ir vietinės valiutos buvo santykinai stiprios. Dėl galimo nusivylimo laukiamomis pasaulinės politikos finansinio skatinimo priemonėmis šios rinkos gali nukentėti santykinai labiau.

## Padėtis obligacijų rinkose

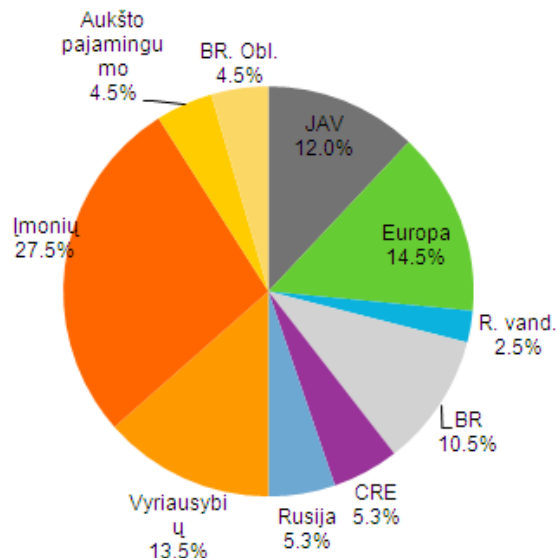
Fiksuotų pajamų turto klasėje mes atsisakome didelės cikliškų investicinio reitingo ir žemesnio reitingo įmonių obligacijų pozicijos. Įmonių, turinčių aukštus kredito reitingus, išleistų obligacijų pajamingumas sumažėjo panašiai kaip kai kurių vyriausybės obligacijų, žadėdamas mažesnę potencialią grąžą investuotojams. Tuo pat metu bendrovių kredito riziką gali padidėti, jeigu pablogės perspektyvos arba jeigu nesibaigs Europos skolos krizė. Privataus portfelio produktų paskirstyme pirmumą teikiame trumpalaikėms vyriausybės obligacijoms.

## Požiūris į turto alokaciją

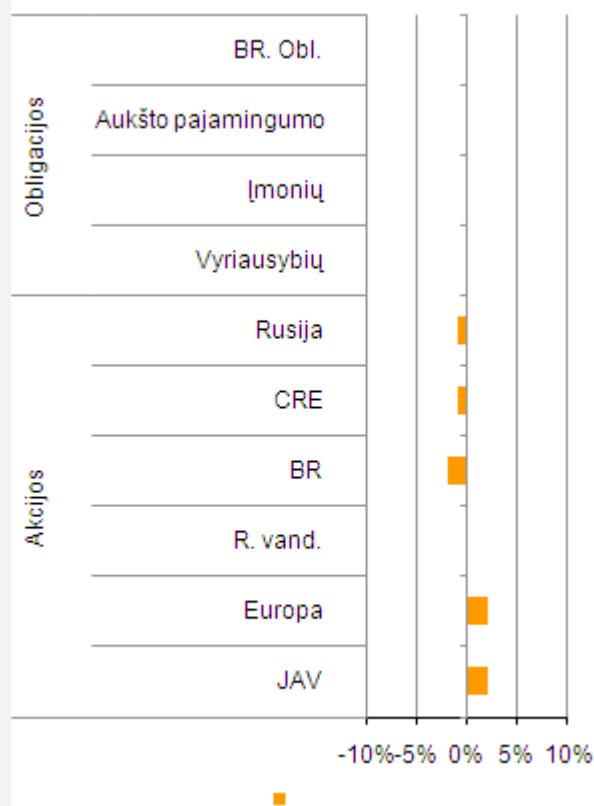
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Fiksuotų palūkanų 50%

Akcijos 50%



Turto perpozicionavimas akcijų ir fiksuotų palūkanų klasėse



Pastaba: Diagrama atspindi taktinę Swedbank Baltijos investicijų centro turto alokaciją 2012 m. birželio 1 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

Rugpjūčio mėnesį JAV akcijų rinka išaugo 2,27 %. T. Rowe Price US Blue Chip Equity Fund indeksą pralenkė, nors pirmąsias tris mėnesio savaites nuo jo atsiliko. Liepos pabaigoje fondas turėjo didelę poziciją vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje bei informacinių technologijų sektoriuje ir mažą poziciją kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje.

Europos akcijų rinkos indekso graža rugpjūčio mėnesį siekė 2,21 %. Franklin Templeton Mutual European Fund pokyčiai buvo beveik tokie patys, kaip indekso, tačiau, mėnesiui baigiantis, fondas nuo indekso atsiliko. JPM Europe Select Equity Fund taip pat kito panašiai kaip indeksas, tačiau mėnesio pabaigoje sugebėjo jį pralenkti. JPM Europe Dynamic Mega Cap Fund graža antrąją savaitę buvo didelė; savo pranašumą fondas išlaikė iki mėnesio pabaigos, pralenkdamas indeksą.

Rugpjūčio mėnesį pasaulio akcijų rinkų graža JAV doleriais siekė 2,54 %. T. Rowe Price Global Equity Fund pirmąsias tris mėnesio savaites atkartojė indekso pokyčius, tačiau mėnesio pabaigoje, paskelbus prastesnius duomenis, nuo indekso atsiliko. JPMorgan Global Focus Fund antroje mėnesio pusėje taip pat atsiliko nuo indekso. Fondas turi nedidelę į indeksą neįtrauktą poziciją Kinijoje, kuri rugpjūčio mėnesį sumažėjo dėl prastų makroekonominių rodiklių.

Japonijos akcijų rinkos indeksas Nikkei 225 rugpjūčio mėnesį išaugo 1,75 %, su reinvestuotais grynaisiais dividendais, o skaičiuojant eurais – sumažėjo 0,63 %. JB Japan Stock Fund ir Franklin Templeton Japan Fund pirmąją mėnesio savaitę smarkiai pirmavo, tačiau paskui atsiliko ir mėnesio pabaigoje nebeaplenkė indekso.

Azijos akcijų rinka, vertinama pagal MSCI All Countries Asia Pacific indeksą, rugpjūčio mėnesį susitraukė 2,58 %. JPMorgan Pacific Equity Fund pokyčiai buvo beveik tokie patys, kaip indekso.

Rugpjūčio mėnesį pasaulio besivystančių rinkų graža JAV doleriais buvo neigiama – 0,33 %. JP Morgan Emerging Markets Equity Fund atsiliko nuo indekso ir labiau atkartojė Kinijos rinkos pokyčius, nei MSCI EM. Liepos pabaigoje beveik 25 % fondo turto buvo investuojama į Kiniją, tai 7% daugiau, lyginant su indeksu. Pirmąją savaitę T. Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund taip pat atsiliko nuo indekso, tačiau per mėnesį šis skirtumas sumažėjo. Nuo praėjusio mėnesio pabaigos fondas Kinijoje turėjo tik nedidelę poziciją.

Rugpjūčio mėnesį Rusijos akcijų rinkos indeksas eurais krito 2,23 % (MSCI Russia 10-40 Net TR USD). „Swedbank“ Rusijos akcijų fondas buvo stabilus ir pirmoje mėnesio pusėje atsiliko nuo indekso, po to kai indeksas staiga labai išaugo, tačiau kai vėliau mėnesiui įsibėgėjus indeksas sumažėjo, jį pralenkė.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indeksas DJ Stoxx EU Enlarged Total Return rugpjūčio mėnesį išaugo 2,33 %. JP Morgan Europe Convergence Equity Fund, kuris beveik 50 % turto investuoja į Turkiją, mėnesio pabaigoje pralenkė indeksą, nors Turkijos rinka augo lėčiau nei ankstesniais laikotarpiais. Franklin Templeton Eastern Europe Fund daugiau kaip 35 % turto investuoja į Rusijos rinką. Mėnesio pirmoje pusėje fondas atsiliko nuo indekso ir nors iki mėnesio pabaigos savo atsilikimą jis sumažino, tačiau indekso pavyti jam nepavyko.

Rugpjūčio mėnesį euro zonos įmonių obligacijų graža siekė 0,93 %, vertinant pagal iBoxx € Liquid Corporates indeksą. T. Rowe Price EURO Corporate Bond Fund per pirmąsias dešimt dienų pralenkė indeksą ir šį pranašumą išlaikė iki mėnesio pabaigos.

Euro zonos vyriausybės obligacijų graža siekė 0,9 %, vertinant pagal JPM GBI EMU indeksą. JP Morgan EU Government Bond mėnesio pradžia buvo nebloga, tačiau paskui iki pat mėnesio pabaigos jis atsiliko nuo indekso. Julius Baer Euro Government Bond Fund pokyčiai buvo panašūs į indekso pokyčius, bet paskutinę savaitę jis atsiliko ir mėnesio pabaigoje buvo mažesnis už indeksą. „Swedbank“ Robur Euro Bond Fund kito taip pat, kaip indeksas.

Rugpjūčio mėnesį besivystančių rinkų obligacijų indekso JP Morgan EMBI Plus graža siekė 0,99 %. Nors T. Rowe Price Global Emerging Markets Bond Fund buvo stabilus, mėnesio pabaigoje jis beveik neatsiliko nuo indekso.

Rugpjūčio mėnesį Markit iBoxx EUR Liquid High Yield indekso graža siekė 2,00 %. Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund paskutinę mėnesio savaitę atsiliko nuo indekso.

## Fondų graža

	Currency	1m	3m	y-t-d	1y	3y*	5y*	
EQUITY FUNDS	T Rowe Price - Global Equity Fund	USD	2.1%	6.7%	8.0%	-0.2%	4.8%	-5.4%
	JPMorgan - Global Focus Fund	EUR	-0.7%	6.8%	13.1%	17.3%	11.0%	-0.2%
	T Rowe Price - US Blue Chip Equity Fund	USD	2.6%	6.2%	15.5%	16.1%	14.8%	2.2%
	Franklin Templeton - Franklin Mutual European Fund	EUR	2.0%	11.1%	10.5%	13.9%	6.1%	-3.4%
	JPMorgan – Europe Dynamic Mega Cap Fund	EUR	3.6%	13.5%	9.0%	13.5%	1.4%	-7.0%
	JPM Europe Select Equity Fund	EUR	2.3%	12.9%	16.4%	17.1%	6.8%	-4.8%
	Franklin Templeton Japan Fund	JPY	0.1%	3.4%	3.5%	-3.5%	-6.3%	-18.2%
	JB Japan Stock Fund	EUR	-3.2%	1.2%	2.5%	8.6%	4.6%	-2.4%
	JPMorgan - Pacific Equity Fund	EUR	-2.6%	3.2%	8.9%	8.6%	7.4%	-1.9%
	T Rowe Price - Global Emerging Markets Equity Fund	USD	-0.6%	6.3%	6.3%	-5.9%	6.4%	-3.0%
	JPMorgan - Emerging Markets Equity Fund	USD	-1.6%	6.2%	5.6%	-3.8%	6.1%	-1.0%
	Swedbank Russian Equity Fund	EUR	0.5%	14.3%	14.4%	0.0%	14.5%	-9.5%
	JPMorgan - Europe Convergence Equity Fund	EUR	2.5%	21.4%	28.4%	14.1%	4.1%	-6.3%
	Franklin Templeton Eastern Europe Fund	EUR	1.5%	9.7%	12.9%	-7.6%	-1.6%	-9.9%
FIXED INCOME FUNDS	T Rowe Price - EURO Corporate Bond Fund	EUR	1.2%	4.0%	10.5%	9.8%	6.5%	4.9%
	JPMorgan - EU Government Bond Fund	EUR	0.7%	1.1%	6.6%	6.7%	3.8%	3.7%
	JB Euro Government Bond Fund	EUR	0.7%	1.7%	5.7%	6.0%	2.9%	3.7%
	Swedbank Robur Euro Bond Fund	EUR	0.9%	2.3%	6.3%	4.5%	1.8%	3.8%
	T Rowe Price Global Emerging Market Bond Fund	USD	1.0%	7.4%	11.7%	9.5%	11.7%	7.8%
	Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund	EUR	1.9%	6.1%	13.9%	14.8%	10.4%	4.1%

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 pareiškų 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 NUSPĖSITĖ SAVO VEIKLOJE VADOVAUTIS ŠIA ATASKAITA, VISĄ ATSAKOMYBĘ PRISIIMSITE JŪS PATYS**

\* vidutinė metinė graža, JPMorgan EU Government Bond Fund ir JB Japan Stock Fund fondams gražos skaičiuojamos nuo fondo įsteigimo dienos.