

Investavimo mėnesinė apžvalga

2012 m. gruodis

Regionas	Akcijų grąža (EUR) %		P/E	Fiksuoto pajamingumo instrumentų grąža (EUR) %		Obligacijų metinis pajamingumas**	
	2012 11	NMP		2012 11	NMP	2 m.	10 m.
JAV	0.0	12.2	13.6	-0.1	0.1	0.25	1.61
Euro zona	2.0	12.8	12.5	1.5	10.5	-0.03	1.05
Japonija	1.6	-0.3	16.1	-	-	0.09	0.50
Lotynų Amerika	-2.1	-0.9	14.5	-	-	-	-
Azija	1.9	9.1	14.1	-	-	-	-
Rytų Europa	1.5	14.7	10.5	-	-	-	-
Rusija	-0.7	2.9	5.1	-	-	-	-

Šaltinis – Bloomberg

*-2012.12.03

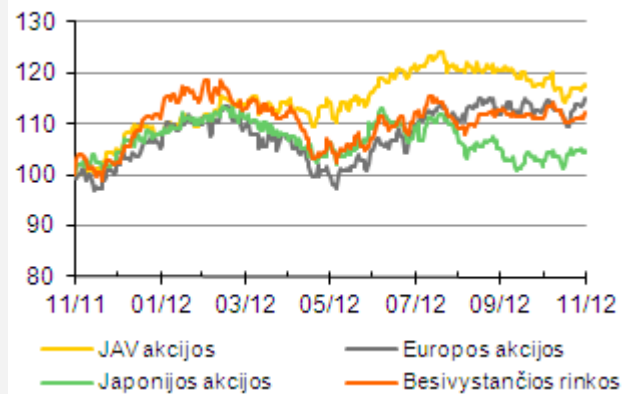
** - Euro zonos eilutėje pateikiami Vokietijos obligacijų pajamingumai.

Trumpai apie rinkas

- Lapkričio mėnuo akcijoms buvo nestabilus: pirma mėnesio pusė po JAV prezidento rinkimų akcijų rinkoms atnešė nuostolių, o vėliau, paskelbus makroekonominis rodiklius ir atsiradus viltims dėl fiskalinio bendradarbiavimo, akcijos atsigavo.
- Lapkritį buvo gausu politinių įvykių: Japonijos vyriausybės sprendimas surengti pirmalaikius rinkimus gruodžio mėnesį, Eurogrupės sprendimas dėl finansinės paramos sąlygų Graikijai ir JAV rinkimai padarė rinkoms didelį poveikį.
- Įmonių obligacijų pajamingumų skirtumai toliau mažėjo, o euro zonos, ypač Italijos ir Ispanijos, vyriausybės obligacijų vertės per mėnesį pakilo.
- Prasidėjus gruodžiui, mes paliekame neutralų akcijų ir obligacijų santykį, nes fiskalinis neapibrėžtumas JAV ir rizika, kad kitų metų pelnų prognozės bus pakoreguotos mažina akcijų patrauklumą, tačiau jų vertinimai ir žemos obligacijų palūkanų normos neleidžia akcijoms nuvertėti.
- Mes ir toliau daugiau investuojame į Europos akcijų rinkas ir mažiau – į Ramiojo vandenyno regioną, o Rusijos akcijų pozicija yra didesnė, lyginant su Vidurio ir Rytų Europa, nes mes manome, kad gali pasikartoti ankstesnis atsilikimas. Pirmumą teikiame ne aukštą reitingą turinčioms įmonių obligacijoms, o mažesnio reitingo įmonių obligacijoms.

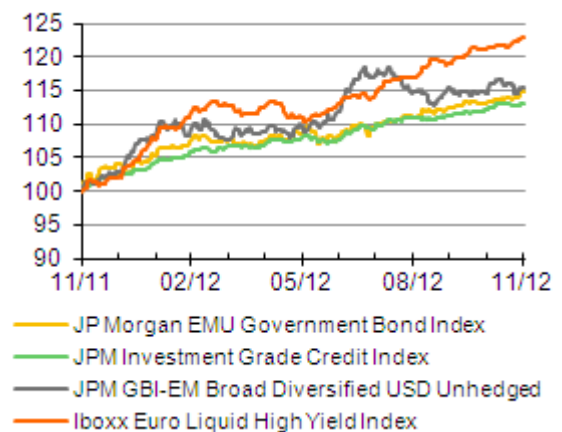
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Lapkričio mėnuo akcijų rinkoms buvo dvejetainis. Mėnesio pradžioje akcijoms didžiausią poveikį darė stiprėjantis nerimas dėl fiskalinio nestabilumo JAV, o artėjant mėnesio pabaigai verslo ciklo duomenys ir viltys, kad JAV ir Europoje bus priimti svarbūs sprendimai, padidino investuotojų optimizmą. Lapkričio antroje pusėje Japonijos vyriausybei paskelbus apie pirmalaikius rinkimus, Japonijos rinka ėmė sparčiai augti (tačiau jos kursas krito). Obligacijų rinkos taip pat demonstravo prieaugius: Italijos ir Ispanijos obligacijos kėlė euro zonos vyriausybės obligacijų kursą (1 pav.) o spekuliacinio reitingo įmonių obligacijų kursas augo dėl toliau mažėjančių pajamingumų skirtumų (2 pav.).

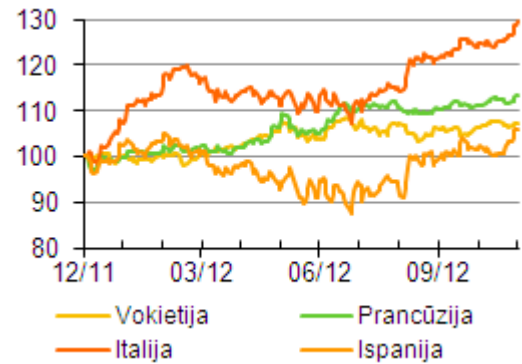
Lapkričio mėnesį rinkos atidžiai sekė politinius įvykius visame pasaulyje: Prezidento rinkimus JAV, Kinijos vadovų pasikeitimą, sprendimą surengti pirmalaikius rinkimus Japonijoje ir susitarimą dėl Graikijos skolos mažinimo plano Europoje. Nors Eurogrupės sprendimas sumažinti nerimą dėl Graikijos trumpuoju laikotarpiu, o pirmalaikiai rinkimai Japonijoje sustiprino lūkesčius dėl palankesnės monetarinės politikos, tačiau rinkimai JAV (kuriuos laimėjo demokratas Barack Obama) vieną nežinomąjį investuotojams pakeitė kitu, nes susiskaldžiusiam Kongresui reikia susitarti dėl fiskalinių priemonių, kurios bus taikomos kitais metais. Jeigu nebus susitarta kitaip, tai JAV gali neišvengti „fiskalinės uolos“ efekto: nuo kitų metų sausio 1 d. kai kurie mokesčiai bus didinami, o valstybės išlaidos – mažinamos.

Kelias kartus atidėliotą sprendimą dėl Graikijos Europgrupė priėmė lapkričio pabaigoje. Siekiant iki 2020 m. Graikijos skolą sumažinti iki 124 % šalies BVP, Eurogrupės nariai susitarė palengvinti šaliai gelbėti teikiamos paskolos sąlygas, tačiau dėl skolos sumažinimo (kurį siūlė TVF) nebuvo susitarta. Vistik siekiant finansinio stabilumo ateityje gali tekti sumažinti skolą, nes augimo, mokesčių pajamų ir įplaukų iš turto pardavimo gali neužtekti užsibrėžtam tikslui pasiekti.

Gera žinia rinkoms yra tai, kad pastaruoju metu atsirado tam tikrų pagerėjimo požymių. Buvo sulaukta teigiamų žinių iš JAV, ypač nekilnojamojo turto sektoriuje, kur teigiamą poveikį daro sumažėjusios būsto paskolų palūkanos. Stiprėjantis vartotojų pasitikėjimas skatina didesnes išlaidas, bet laukiami nepalankūs mokesčių pokyčiai mažina verslo sektoriaus optimizmą ir, kaip manoma, yra pagrindinė priežastis, dėl kurios sumažėjo Pirkimo vadybininkų pasitikėjimo indeksas (3 pav.). Kinijos, kuri yra antra pagal dydį pasaulio valstybė ir viena iš sparčiausiai augančių ekonomikų pasaulyje, rodikliai pastaruoju metu taip pat pagerėjo, o gamybos sektoriaus pasitikėjimas stiprėja. Europoje ekonomika pamažu pradeda atsigaivinti (3 pav.), tačiau jos perspektyvos tebėra miglotos.

Europos regiono ekonominis nuosmukis padarė poveikį Vidurio ir Rytų Europos augimui. Lyginant su praėjusiais metais, šių metų trečiajame ketvirtyje Čekijos ir Vengrijos ekonomikos augimas buvo neigiamas, o Lenkijos ekonomika augo lėčiau. Lapkričio mėnesį Vengrijos rinka buvo silpniausia regione (4 pav.). Reitingų agentūra S&P Vengrijos reitingą sumažino nuo BB+ iki BB, nes buvo nuspręsta, kad naujausi politiniai sprendimai (mokesčių padidinimas didesnėms įmonėms) yra nepalankūs augimo perspektyvoms vidutinės trukmės laikotarpiu. Dabartinė šalies vyriausybė, vadovaujama konservatoriaus Fidezo, priėmė kelias įstatymų pataisas, kurioms nepritarė nei Europos vadovai, nei TVF, o tai pablogino Vengrijos ir TVF bendradarbiavimo sąlygas.

1 pav. Eurozonos vyriausybės obligacijų pokyčiai nuo metų pradžios, pagrindinių rinkų abosoliučios grąžos indeksai, ilgo laikotarpio terminas (10-15 metų), 2011.12.31 = 100



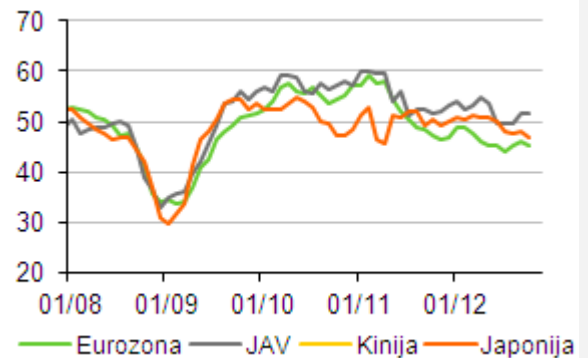
Šaltinis – J. P. Morgan

2 pav. Spekuliacinio reitingo įmonių obligacijų pajamingumų skirtumai ir toliau traukėsi



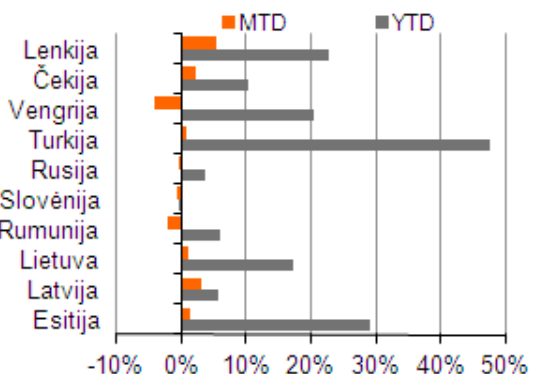
Šaltinis – Reuters EcoWin

3 pav. Gamybos sektoriaus pasitikėjimas pagrindinėse rinkose, Pirkimo vadybininkų indeksai



Šaltinis – Bloomberg. Indekso reikšmė virš 50 rodo plėtrą, o žemiau 50 rodo veiklos susitraukimą

4 pav. Rusijos ir Rytų Europos šalių akcijų rinkų pokyčiai per lapkritį ir nuo metų pradžios (eurais), 2011-12-31



Šaltinis – Bloomberg.

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

Prognozės

Grudį pasitinkame išlaikydami neutralų akcijų ir obligacijų santykį. Yra požymių, rodančių, kad gerėja pasaulio verslo ciklas, ką rodo JAV ir Kinijos makroekonominiai rodikliai ir stabilizacija Europoje. Artimiausiu metu diskusijos dėl „fiskalinės uolos“ gali pabloginti nuotakas ir augimo perspektyvas, nes gali būti sudėtinga pasiekti susitarimą, kas duoda pagrindo elgtis atsargiau. Vistik, nepaisant galimų kliūčių, yra didesnė tikimybė, kad susitarimas bus priimtas. Viena iš neigiamos rizikos rūšių tebėra susijusi su optimistinėmis 2013 m. pelno prognozėmis. Jeigu pasaulio verslo ciklas neatsigaus pakankamai, tai verslo sektoriui bus nelengva pateisinti pelno prognozes.

Padėtis akcijų rinkose

- Išsivysčiusios rinkos.** Kaip ir anksčiau, pirmumą mes teikiame ne Ramiojo vandenyno (įskaitant Japoniją), o Europos regionui. Euro zonos viešojo sektoriaus finansai tebėra silpni, tačiau naujausi pokyčiai rodo laipsnišką situacijos gerėjimą. Buvo patvirtintas pakeistas finansinės paramos paketas Graikijai, o finansinių problemų turinčių šalių vyriausybės pradėjo demonstruoti biudžeto konsolidavimo rezultatus. Kita vertus, Japonijos verslo ciklas tebėra labai silpnas, o prekybinis konfliktas su Kinija padarė neigiamą poveikį eksporto sektoriui. Lapkričio mėnesį Japonijos rinka stipriai atsigavo, viliantis, kad paskelbti pirmalaikiai rinkimai gruodžio mėnesį sudarys sąlygas agresyvesnei politikai, kuri sustiprins ekonomiką. Nors naujoji vyriausybė iš tikrųjų gali pasirinkti tokią kryptį, tačiau toks optimizmas gali būti perdėtas.
- Besivystančios rinkos.** Besivystančiose rinkose daugėja teigiamų požymių, rodančių, kad Kinijos verslo ciklas pasiekė dugną. Pirmą kartą per daugelį mėnesių gamybos sektoriaus pasitikėjimo rodiklio reikšmė yra teigiama. Mes manome, kad gerėjantis Azijos verslo ciklas gali teigiamai paveikti ir pasaulinę žaliavų paklausą. Tai būtų palanku Rusijos akcijų rinkoms, kuriose kainos yra kritusios iki pavasario pradžioje užregistruotų lygių. Be to, einamuoju metu stebimas lėšų išplaukimas iš Rusijos akcijų fondų rodo, kad investuotojų pozicijos šioje rinkoje sumažėjo. Dėl to mes manome, kad, artėjant metų pabaigai, Rusijos akcijų vertės gali didėti. Mūsų nuomone, Vidurio ir Rytų Europos akcijų, kurioms pastarieji mėnesiai buvo gana sėkmingi, vertės gali mažėti. Neigiami politiniai pokyčiai ir naujienos iš Vengrijos (šalies kredito reitingo sumažinimas), o taip pat augimo sulėtėjimas Europoje, mūsų nuomone, pablogino padėtį akcijų rinkoje.

Padėtis obligacijų rinkose

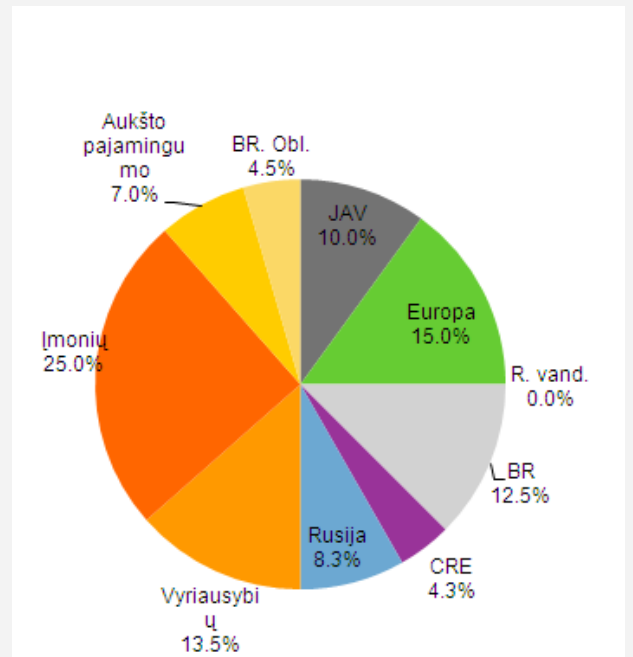
Obligacijų rinkoje labai sumažėjo didesnį reitingą turinčių turto klasių kredito rizika. Todėl, mūsų nuomone, labiau verta investuoti į didelio pajamingumo obligacijų rinką, kur pirkimo ir pardavimo pajamingumų kainų skirtumai tebėra pakankamai dideli, o įmonių balansai pagerėjo. Paskirstydami Privataus portfelio turtą mes ir toliau pirmumą teikiame vyriausybės obligacijoms.

Požiūris į turto alokaciją

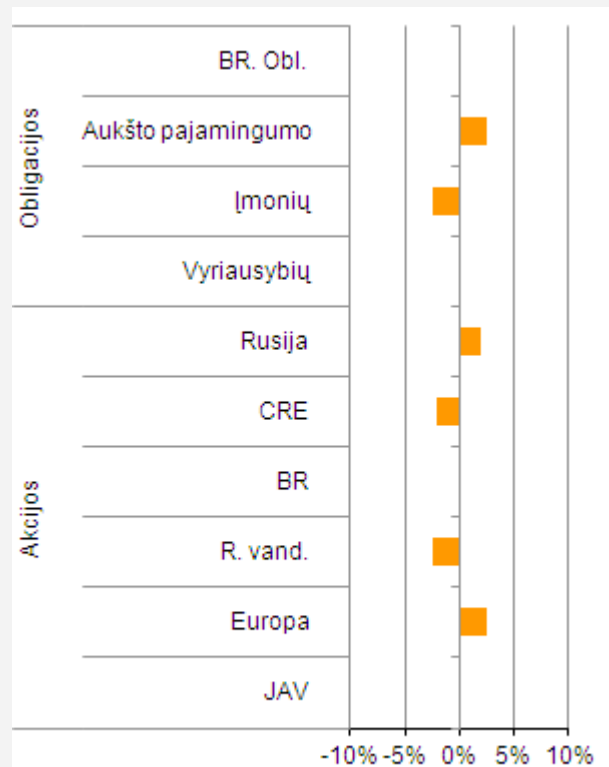
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Fiksuotų palūkanų 50%

Akcijos 50%



Turto perpozicionavimas akcijų ir fiksuotų palūkanų klasėse



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

Lapkričio mėnesį JAV akcijų rinka išaugo 0,56 %. T. Rowe Price US Blue Chip Equity Fund stipriai pralenkė indeksą. Prie tokių rezultatų tikriausiai prisidėjo didelio lyginamojo svorio pozicijos (spalio pabaigoje) sėkmingai veikusiuose vartojimo prekių ir paslaugų bei informacinių technologijų sektoriuose ir mažo lyginamojo svorio pozicijos silpnėse energetikos ir finansų sektoriuose. Didžiausių pozicijų kasdieninio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje, Amazon Inc ir priceline.com, grąža per pastarąjį mėnesį gerokai išaugo.

Europos akcijų rinkos indekso grąža lapkričio mėnesį siekė 2,35 %. Franklin Templeton Mutual European Fund ir JPM Europe Select Equity Fund didžiąją mėnesio dalį atskartojo indekso pokyčius ir pasikeitė tik per kelias paskutines mėnesio dienas, kai buvo priimtas Eurogrupės sprendimas dėl Graikijos, todėl mėnesio pabaigoje pirmasis fondas nuo indekso atsiliko, o antrasis – jį pralenkė.

Pasaulio akcijų rinkos per lapkričio mėnesį padidėjo 1,27 % skaičiuojant doleriais. T. Rowe Price Global Equity Fund nuo mėnesio pradžios lenkė indeksą. Per pirmas lapkričio savaites JPMorgan Global Focus Fund indeksą lenkė, tačiau mėnesio pabaigoje su juo susilygino. Nuo šių metų birželio mėnesio fondo grąža beveik nesiskyrė nuo indekso grąžos.

Japonijos akcijų rinkos indekso Nikkei 225 grąža jenomis per lapkričio mėnesį išaugo 5,8 %, o grąža euraiis siekė 2,13 %, nes euras susilpnėjo. Per pirmas tris lapkričio savaites JB Japan Stock Fund grąža buvo didesnė už indekso grąžą, tačiau mėnesio pabaigoje šis pranašumas išnyko ir fondas atsiliko nuo Nikkei 225 indekso.

Azijos akcijų rinka, vertinama pagal MSCI All Countries Asia Pacific indeksą, lapkričio mėnesį išaugo 2,11 %. JPMorgan Pacific Equity Fund atsiliko jau mėnesio pradžioje, o artėjant mėnesio pabaigai atsilikimas dar labiau padidėjo. Nuo metų pradžios šio fondo grąža beveik atitinka indekso grąžą.

Lapkričio mėnesį pasaulio besivystančių rinkų pelnas doleriais siekė 1,27 %. JPMorgan Emerging Markets Equity Fund jau mėnesio pradžioje pirmavo ir pralenkė indeksą greičiausiai dėl didesnių investicijų ir pozicijų Indijos akcijų rinkoje (spalio pabaigoje). T. Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund lapkričio mėnesį beveik tiksliai atkartoją indekso pokyčius.

Rusijos akcijų rinkos indekso vertė euraiis lapkričio mėnesį sumažėjo 0,34 % (MSCI Russia 10-40 Net TR USD). „Swedbank“ Russian Equity Fund pirmas dvi mėnesio savaites beveik tiksliai atkartoją indekso pokyčius, tačiau mėnesio pabaigoje atsiliko nuo rinkos greičiausiai dėl mažesnės investicijos į energetikos sektorių.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indekso Stoxx EU Enlarged vertė lapkričio mėnesį padidėjo 1,6 %. JPMorgan Europe Convergence Equity Fund pastebimai pralenkė indeksą, kaip ir spalio mėnesį. Spalio pabaigoje daugiau nei 50 % savo turto fondas buvo investavęs Turkijoje.

Nuo gruodžio 5 d. JPMorgan Europe Convergence Equity Fund keičia savo investavimo strategiją: fondas pakeitė savo pavadinimą į JPMorgan Turkey Equity Fund ir investuos į Turijos akcijas. Mūsų pasiūlyme mažmeniniams klientams šis fondas bus pakeistas „Swedbank“ Eastern Europe Equity fondu.

Franklin Templeton Eastern Europe Fund (turinčio poziciją Rusijoje) lapkričio mėnesį svyravimai buvo didesni, tačiau tai atsipirko ir fondas pralenkė VRE išskyrus Rusiją ir MSCI Emerging Markets Europe (įskaitant Rusiją) indeksą.

Euro zonos įmonių obligacijų grąža lapkričio mėnesį padidėjo 0,62 %, vertinant pagal iBoxx € Liquid Corporates indeksą. T. Rowe Price EURO Corporate Bond Fund indeksą pralenkė.

Euro zonos vyriausybės obligacijų grąža siekė 1,5 % pagal JPM GBI EMU indeksą. Pirmas mėnesio savaites JPMorgan EU Government Bond Fund lenkė indeksą, tačiau po dviejų atsilikimo dienų pranašumas išnyko ir iki mėnesio pabaigos fondo grąža buvo tokia pati, kaip indekso. Mėnesio pradžioje nuo indekso atsilikę Julius Baer Euro Government Bond Fund ir Swedbank Robur Euro Bond Fund iki mėnesio pabaigos jo taip ir neprisivijo.

Besivystančių rinkų obligacijų indekso JPMorgan EMBI Plus vertė lapkričio mėnesį padidėjo 1,73 %. Lapkričio pradžioje nuo indekso atsilikęs T. Rowe Price Global Emerging Markets Bond Fund mėnesį užbaigė taip pat atsilikdamas nuo indekso.

Markit iBoxx EUR Liquid High Yield indekso grąža praėjusį mėnesį siekė 1,44 %. Nors per pirmas dvi mėnesio savaites Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund šiek tiek lenkė indeksą, dėl dviejų atsilikimo dienų jam taip ir nepavyko pasivyti indekso iki mėnesio pabaigos.

Fondų graža

		Currency	1m	3m	y-t-d	1y	3y*	5y*
EQUITY FUNDS	T Rowe Price - Global Equity Fund	USD	3.0%	3.4%	11.6%	9.4%	3.4%	-6.7%
	JPMorgan - Global Focus Fund	EUR	1.3%	0.1%	13.2%	15.9%	9.7%	0.9%
	T Rowe Price - US Blue Chip Equity Fund	USD	3.2%	1.6%	17.4%	17.9%	11.8%	1.6%
	Franklin Templeton - Franklin Mutual European Fund	EUR	1.8%	4.0%	14.9%	16.9%	7.4%	-2.5%
	JPM Europe Select Equity Fund	EUR	3.1%	3.7%	20.7%	22.1%	7.0%	-3.0%
	JB Japan Stock Fund	EUR	1.9%	-1.0%	1.5%	6.0%	7.0%	-0.9%
	JPMorgan - Pacific Equity Fund	EUR	1.0%	2.9%	12.1%	13.4%	8.8%	-1.7%
	T Rowe Price - Global Emerging Markets Equity Fund	USD	1.1%	7.1%	13.9%	9.7%	3.4%	-4.7%
	JPMorgan - Emerging Markets Equity Fund	USD	2.1%	6.6%	12.6%	9.7%	4.1%	-2.5%
	Swedbank Russian Equity Fund	EUR	-1.4%	-1.3%	12.8%	2.9%	7.3%	-10.8%
	JPMorgan - Europe Convergence Equity Fund	EUR	1.1%	7.6%	38.2%	35.9%	6.1%	-5.5%
	Swedbank Eastern Europe Equity Fund	EUR	1.9%	6.6%	34.1%	28.2%	5.8%	-20.2%
	Franklin Templeton Eastern Europe Fund	EUR	2.3%	2.0%	15.1%	10.2%	-1.6%	-10.0%
FIXED INCOME FUNDS	T Rowe Price - EURO Corporate Bond Fund	EUR	1.0%	3.8%	14.7%	17.9%	6.3%	5.6%
	JPMorgan - EU Government Bond Fund	EUR	1.5%	3.2%	10.0%	14.6%	4.5%	4.2%
	JB Euro Government Bond Fund	EUR	1.3%	3.3%	9.2%	13.8%	3.6%	4.1%
	Swedbank Robur Euro Bond Fund	EUR	1.3%	3.3%	9.8%	14.1%	2.5%	4.3%
	T Rowe Price Global Emerging Market Bond Fund	USD	1.0%	3.5%	15.6%	16.6%	10.7%	7.7%
	Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund	EUR	1.3%	5.4%	20.1%	23.0%	10.4%	5.1%

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

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 jokia 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 VEIKTI PAGAL ŠIĄ ATASKAITĄ, JŪS TURĖSITE PRISIIMTI VISĄ RIZIKĄ IR SAVARANKIŠKAI TIKRINTI BEI VERTINTI TOKIŲ SAVO VEIKSMŲ EKONOMINĮ PAGRĮSTUMĄ IR RIZIKĄ.