

# Investavimo mėnesinė apžvalga

2013 m. liepa

Regionas	Akcijų graža (EUR) %		P/E*	Vyriausybių obligacijų gražos (EUR) %		Vyriausybių obligacijų pajamingumas	
	2013 06	NMP		2013	2013 06	NMP	2 m.
JAV	-1.6	15.0	14.7	-1.4	-0.6	0.37	2.53
Europa**	-5.1	3.6	12.4	-1.5	0.1	0.21	1.75
Japonija	1.5	18.3	14.5	-	-	0.14	0.89
Lotynų Amerika	-9.2	-13.5	12.7	-	-	-	-
Azija (išskyrus Japonija)	-6.0	-4.3	11.2	-	-	-	-
Rytų Europa	-6.4	-9.7	11.4	-	-	-	-
Rusija	-2.9	-11.5	4.8	-	-	-	-

Šaltinis – Bloomberg

\*-2013-07-01

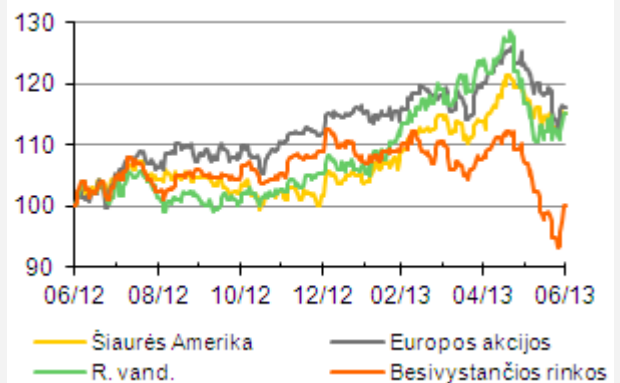
\*\* - Euro zonos eilutėje pateikiami Vokietijos obligacijų pajamingumai.

## Trumpai apie rinkas

- Pasaulio akcijų rinkos birželį patyrė pirmąjį mėnesinį kritimą eurais nuo 2012 m. spalio. Neapibrėžtumai rinkose dar labiau sustiprėjo pasklidus kalboms, kad JAV centrinis bankas (Federalinių rezervų bankas) netrukus pradės mažinti skatinamąsias pinigų politikos priemones.
- Labiausiai nukentėjo besivystančios rinkos – Kinijos, Brazilijos, Rusijos, Turkijos ir Lenkijos vidaus problemos paskatino investuotojus iš naujo įvertinti šių šalių ekonomines galimybes.
- Birželio mėnesį labai pasiteisino mūsų gynybinės pozicijos skirtingose akcijų rinkose (daugiau investavome į JAV ir mažiau į besivystančias rinkas bei Europą).
- Prasidėjus liepai, mes ir toliau laikomės gynybinių pozicijų per regioninį akcijų rinkų paskirstymą. Šiuo metu pirmenybę teikiame JAV ir Japonijos regionams bei mažiau investuojame į išsivysčiusias ir besivystančias Europos valstybes (Centrinę ir Rytų Europą bei Rusiją).

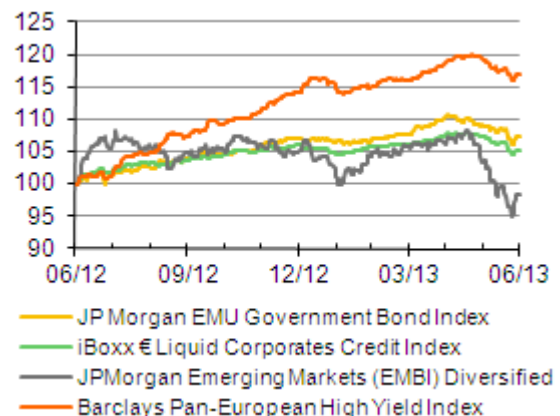
## Pasaulio rinkų dinamika

### Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

### Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

## Mėnesio apžvalga

Pasaulio akcijų rinkos (vertinamos pagal *MSCI World* akcijų indeksą) birželio mėnesį patyrė pirmąjį mėnesinį kritimą eurais nuo 2012 m. spalio. Paskelbus duomenis, atskleidžiančius, kad JAV verslo ciklas gerėja, tarp investuotojų pasklido kalbos apie JAV centrinio banko (Federalinių rezervų banko) ketinimą artimiausiu metu pradėti mažinti skatinamąsias pinigų politikos priemones. Tai labai padidino rinkų neapibrėžtumą ir nestabilumą (1 pav.), nes nuo 2008 m. investicinio banko „Lehman Brothers“ krizės finansų rinkos nuolat gaudavo likvidumo injekcijas iš pagrindinių centrinių bankų. Labiausiai nukentėjo besivystančių rinkų finansinis turtas (akcijos, obligacijos ir valiutos), nes būtent į šias rinkas įplaukos per pastaruosius penkerius metus buvo didžiausios (2 pav.).

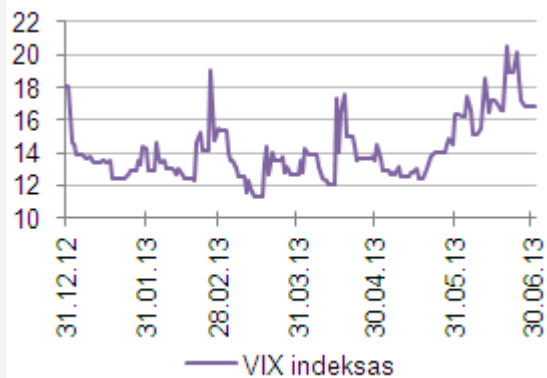
Besivystančioms rinkoms neigiamą poveikį turėjo ir padidėję vidiniai neapibrėžtumai. Lėtėjantis Kinijos ekonomikos augimas ir santykinai griežta centrinio banko politika labai sumažino finansų sistemos likvidumą. Dėl to trumpalaikių paskolų palūkanos pasiekė aukščiausius kada nors užregistruotus lygius (3 pav.). Lėtėjantis Brazilijos ir Turkijos ekonomikos augimas bei nepasitenkinimas politiniais lyderiais sukėlė politinių protestų bangą ir net masines riaušes.

Rusija dėl sulėtėjusio ekonomikos augimo ir niekaip nemažėjančios infliacijos beveik nebeturi priemonių ekonomikai skatinti. Naujasis centrinio banko vadovas pareiškė, kad tik struktūrinės reformos (kurios per paskutinius metus visai nepažengė į priekį) gali paskatinti augimą. Rinkose pasklido kalbos, kad dėl lėto ekonomikos augimo ir mažesnių nei planuota biudžeto pajamų Rusija gali padidinti mokestį žaliavas eksportuojančioms bendrovėms. Lenkijos vyriausybė nusprendė imtis visiškai finansuojamos pensijų sistemos reformų. Labai tikėtina, kad dėl reformų antrosios pakopos pensijų fondai bus mažesni ir dėl to labai sumažės vietinių investuotojų Lenkijos akcijų ir obligacijų rinkose.

Baimės, kad pagrindinių centrinių bankų likvidumo injekcijų pikas jau praeityje, turėjo neigiamą poveikį ir pasaulio skolos vertybinių popierių rinkoms. Obligacijų, daugiausia ilgalaikių, pajamingumas visose pagrindinėse rinkose padidėjo, o pajamingumo kreivės suvienodėjo. JAV 10 metų trukmės vyriausybės obligacijos pasiekė tokį lygį, koks anksčiau buvo užregistruotas beveik prieš dvejus metus, o panašaus termino Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumas pakilo iki 2012 m. kovo mėnesį užregistruotų lygių (4 pav.).

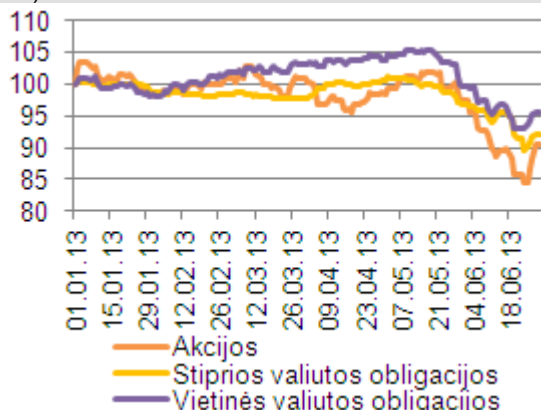
Iš naujo įvertinę obligacijų rinkų ateities perspektyvas, investuotojai pradėjo atitraukinėti savo investicijas iš obligacijų fondų. Besivystančių rinkų obligacijos patyrė didžiausią mėnesinį lėšų netekimą, tačiau euro zonos šalių vyriausybių, investicinio reitingo ir didelio pajamingumo obligacijų fondai taip pat neišvengė lėšų praradimo. Dėl to padidėjo rizikingesnių obligacijų pajamingumų skirtumai.

1 pav. VIX kintamumo indeksas



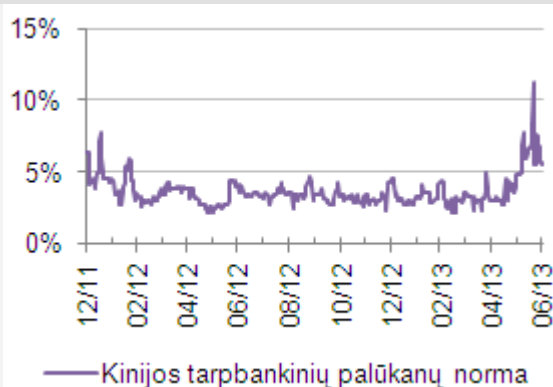
Šaltinis – Bloomberg

2 pav. Finansinio turto pokyčiai besivystančiose rinkose (2013-01-01 = 100)



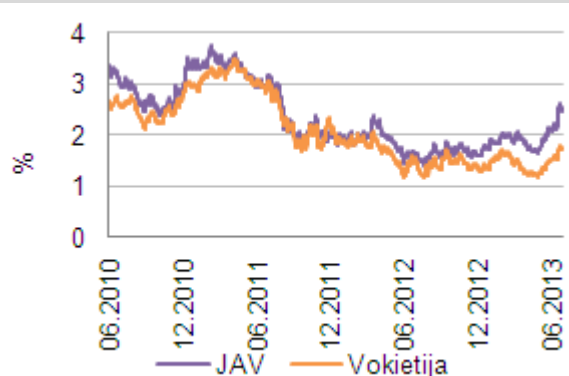
Šaltinis – Bloomberg

3 pav. Kinijos vienos savaitės tarpbankinės palūkanų normos pokyčiai



Šaltinis – Bloomberg.

4 pav. JAV ir Vokietijos 10 metų termino obligacijų palūkanų normos



Šaltinis – Bloomberg

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

## Prognozės

Birželio mėnesį tarp investuotojų pasklido kalbos apie tai, kad kai kurie centriniai bankai netrukus pradės mažinti didelės apimties skatinamąsias pinigų politikos priemones pasaulio ekonomikai ir finansų rinkoms. Tai paskatino investicijų atitraukimą visose pagrindinėse akcijų ir obligacijų rinkose. Atsiradus nestabilumui, pasiteisino mūsų turimos gynybinės pozicijos įvairiose akcijų rinkose (didesnės investicijos į JAV ir mažesnės į besivystančias rinkas bei Europą). Labiausiai nukentėjo besivystančios akcijų rinkos, o JAV akcijų vertė, skaičiuojant eurais, krito mažiau nei 2 %.

Prasidėjus liepai, mes išlaikome neutralų akcijų ir obligacijų santykį. Gera žinia yra ta, kad verslo ciklas išsivysčiusiose rinkose pamažu gerėja ir analitikai nuolat didina įmonių pelno prognozes. Be to, nepaisant pasklidusių kalbų apie finansinės paramos mažinimą, rinkos vis dar gauna didžiulę paramą likvidumui iš centrinių bankų. Bloga žinia yra ta, kad po praėjusio mėnesio korekcijos rinkose akcijų vertinimai nepagerėjo, o realios palūkanos pastebimai padidėjo. Todėl mes ir toliau laikomės gynybinių pozicijų per regioninį akcijų rinkų paskirstymą.

## Padėtis akcijų rinkose

- **Išsivysčiusios rinkos.** Kaip ir anksčiau, pirmumą mes teikiame JAV akcijoms dėl santykinai stipresnių JAV verslo ciklo pokyčių ir centrinio banko likvidumo injekcijų. Tačiau, blogėjant vertinimams, į JAV akcijas mes investuojame šiek tiek mažiau, nei prieš mėnesį. Be JAV akcijų mes taip pat investuojame į Japonijos akcijas. Japonijos centrinio banko parama likvidumui yra didžiausia, o pastarojo laikotarpio verslo ciklo pakilimas šioje šalyje leidžia tikėtis didesnio įmonių pelno. Europos akcijų atžvilgiu mes vis dar esame nusiteikę neigiamai dėl šiek tiek pablogėjusių vertinimų ir dėl to, kad Europos Centrinio Banko parama likvidumui, palyginti su kitais centriniais bankais, yra mažiausia.
- **Besivystančios rinkos.** Neutralią pasaulio besivystančių rinkų poziciją mes pakeitėme iki ilgalaikės mažesnio lyginamojo svorio pozicijos. Besivystančios rinkos (labiausiai Azijoje ir Lotynų Amerikoje) labai atsiliko ir tai turėjo įtakos pagerėjusiems akcijų vertinimams. Investuotojai gerokai sumažino savo pozicijas šiose rinkose. Mes sumažiname pozicijas Centrinės ir Rytų Europos bei Rusijos regione. Rusijos verslo ciklas sparčiai blogėja, o ekonominės politikos galimybės skatinti augimą mažėja. Šalis, kurios vidaus ekonomika auga lėtai, susiduria su didele potencialaus pasaulinių žaliavų kainų mažėjimo rizika. Centrinės ir Rytų Europos regione daug dėmesio sulaukė politinės diskusijos dėl Lenkijos pensijų sistemos ateities. Vis labiau tikėtina, kad privalomai finansuojamų pensijų fondai gerokai sumažės. Tai gali neigiamai paveikti Lenkijos akcijų rinką, nes pensijų fondai yra vieni iš pagrindinių investuotojų šioje rinkoje.

## Padėtis obligacijų rinkose

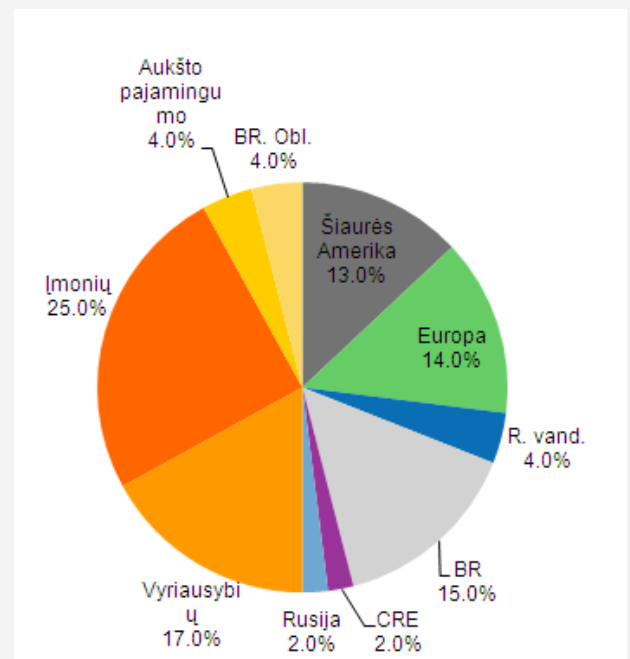
Obligacijų rinkoje birželio mėnesį padidėjo aukšto reitingo vyriausybės obligacijų ir įmonių obligacijų palūkanų normos. Mes manome, kad nedidelis pajamingumas išliks ir artimiausioje ateityje, tačiau yra didelė tikimybė, kad artimiausioje ateityje obligacijų pajamingumai laipsniškai didės. Dėl to strategiškai mes ir toliau renkames trumpalaikes vyriausybės obligacijas.

## Požiūris į turto alokaciją

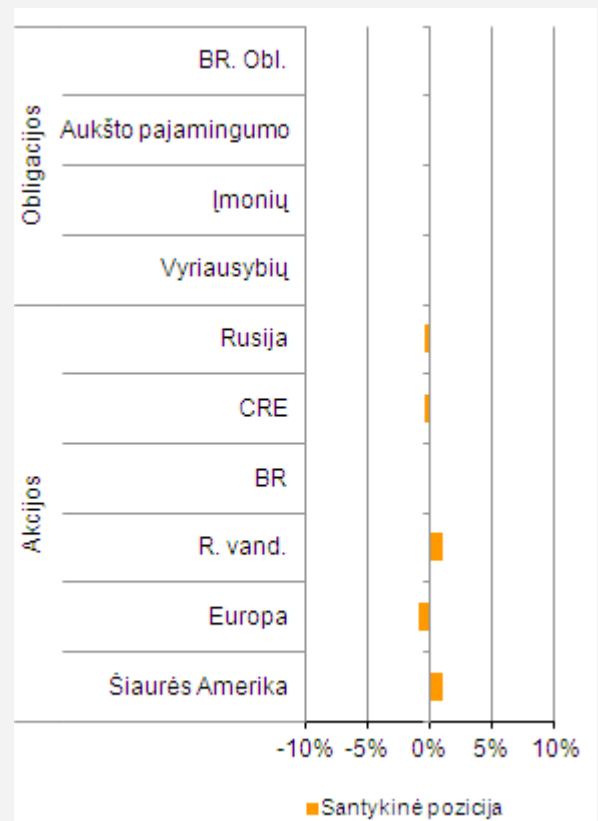
Turto alokacija akcijose ir obligacijose

Obligacijos 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. Parodomaisiais tikslais naudojama 50 %/50 % akcijų / obligacijų alokacija, pastarojoje naudojama subalansuota strategija.

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

## Fondų apžvalga

Per birželio mėnesį sumažėjo visos didžiausios akcijų rinkos, tačiau išsivysčiusių šalių akcijų rinkos nukentėjo mažiausiai – jų graža JAV doleriais sumažėjo 2,5 %. **JPMorgan Global Focus Fund** graža sumažėjo beveik 6 %, nes šis fondas turėjo kelias pozicijas stipriai sumažėjusiose besivystančiose rinkose. **T. Rowe Price Global Equity Fund** taip pat atsiliko, labiausiai antroje mėnesio pusėje, kai rinkose vyko didžiausi neigiami pokyčiai.

JAV akcijų rinkos graža birželio mėnesį sumažėjo 1,4 %. **T. Rowe Price US Blue Chip Equity Fund** gegužės mėnesį stipriai pirmavo, tačiau birželis nebuvo toks sėkmingas. Fondo atsilikimo priežastis buvo akcijų pasirinkimas, o teigiamą poveikį turėjo pozicijų pasiskirstymas tarp sektorių (didesnė pozicija vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje bei mažesnė pozicija energetikos sektoriuje). **Franklin Templeton US Equity Fund** antrą mėnesį iš eilės neatsiliko nuo rinkos.

Europos akcijų rinka birželį susitraukė 5 %. **Franklin Templeton Mutual European Fund** ir **JPM Europe Select Equity Fund** pralenkė rinką.

Japonijos akcijų rinka buvo viena iš nedaugelio rinkų, kurios graža eurais birželio mėnesį buvo teigiama (1,5 %) dėl pakilusio Japonijos jenos kurso. **JB Japan Stock Fund** absoliuti graža taip pat buvo teigiama, tačiau jis atsiliko nuo rinkos 0,7 %.

Azijos akcijų rinkos, kuri vertinama pagal *MSCI All Countries Asia Pacific* indeksą, graža birželio mėnesį sumažėjo 3,2 %. **JPMorgan Pacific Equity Fund** graža visą mėnesį beveik nesiskyrė nuo rinkos gražos.

Pasaulio besivystančių rinkų akcijos birželio mėnesį buvo silpniausios, o jų graža JAV doleriais sumažėjo 6,4 %. **JPMorgan Emerging Markets Equity Fund** rinką pralenkė, o **T. Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund** nuo rinkos atsiliko. Fondas turi didesnę mažo lyginamojo svorio poziciją Korėjoje ir mažesnę didelio lyginamojo svorio poziciją Brazilijoje.

Rusijos akcijų rinkos (*MSCI Russia 10-40 Net TR index*) graža eurais sumažėjo 2,9 %. **Swedbank Russian Equity Fund** ir **East Capital Russian Fund** nuo rinkos atsiliko maždaug 1,5 %. **Swedbank Russian Equity Fund** trys didžiausios pozicijos (*Sberbank, Lukoil ir Phosagro*) sudaro 27 % jo visų investicijų.

Rytų Europos akcijų rinka (neįtraukiant Rusijos ir Turkijos rinkų), vertinant pagal *DJ Stoxx EU Enlarged Total Return* indeksą, birželio mėnesį sumažėjo 6,3 %. **Swedbank Eastern Europe Equity Fund** jau antrą mėnesį iš eilės gerokai atsilikinėjo, nes beveik 60 % jo turto investuojama į Turkiją, kuri paskutiniu metu buvo tarp silpniausių akcijų rinkų.

Rytų Europos rinkos, įtraukiant Rusiją ir Turkiją, graža sumažėjo 5,7 %. **East Capital Eastern European Fund** pralenkė rinką. Šis fondas turi pozicijas Baltijos regiono akcijų rinkose, kurios pastaruoju metu gerokai išaugo.

Euro zonos įmonių obligacijų graža, vertinant pagal *iBoxx € Liquid Corporates* indeksą, birželio mėnesį sumažėjo 1,8 %. **T. Rowe Price EURO Corporate Bond Fund** atsiliko 0,5 %. Šis fondas turi kelias į indeksą neįtrauktas besivystančių rinkų įmonių obligacijų pozicijas, kurių graža sumažėjo.

Euro zonos vyriausybės obligacijų graža, vertinant pagal *JPM GBI EMU* indeksą, mažėjo antrą mėnesį iš eilės 1,6 %. **JPMorgan EU Government Bond Fund** ir **Julius Baer Euro Government Bond Fund** buvo silpnesni už indeksą ir atsilikinėjo.

Besivystančių rinkų stiprios valiutos obligacijų indekso *JPMorgan EMBI Global diversified* graža birželio mėnesį sumažėjo 4,9 %. **Julius Baer Emerging Bond Fund** atsiliko 0,2 %.

*Barclays Pan European High Yield* indekso vertė birželio mėnesį sumažėjo 2 %. **Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund** pagal gražą nuo rinkos neatsiliko.



## Fondų graža

	Valiuta	1m	3m	y-t-d	1y	3y*	5y*	
AKCIJŲ FONDAI	T Rowe Price - Global Equity Fund	USD	-4.0%	-0.3%	7.6%	17.1%	9.5%	-2.7%
	JPMorgan - Global Focus Fund	EUR	-5.9%	-2.7%	6.0%	10.8%	6.1%	7.1%
	T Rowe Price - US Blue Chip Equity Fund	USD	-3.0%	3.4%	13.3%	18.8%	17.9%	6.7%
	Franklin US Equity Fund	USD	-1.3%	3.1%	12.3%	17.4%	12.4%	4.8%
	Franklin Templeton - Franklin Mutual European Fund	EUR	-3.6%	1.3%	4.6%	17.9%	7.1%	2.8%
	JPM Europe Select Equity Fund	EUR	-4.6%	-0.2%	6.6%	19.9%	8.5%	3.0%
	JB Japan Stock Fund	EUR	0.8%	2.2%	14.9%	14.7%	6.6%	7.1%
	JPMorgan - Pacific Equity Fund	EUR	-3.5%	-1.5%	7.0%	15.7%	6.3%	5.8%
	T Rowe Price - Global Emerging Markets Equity Fund	USD	-7.3%	-8.1%	-9.7%	3.3%	2.3%	-3.2%
	JPMorgan - Emerging Markets Equity Fund	USD	-5.9%	-7.9%	-8.6%	3.1%	2.7%	-0.8%
	Swedbank Russian Equity Fund	EUR	-4.3%	-5.8%	-4.2%	4.7%	0.6%	-9.9%
	East Capital Russian Fund	SEK	-3.0%	-6.4%	-8.8%	-2.0%	-5.4%	-7.6%
	Swedbank Eastern Europe Equity Fund	EUR	-10.9%	-10.9%	-10.3%	5.4%	-0.2%	-13.6%
	East Capital Eastern Europe Fund	SEK	-5.4%	-5.5%	-6.9%	3.3%	-5.6%	-7.0%
OBLIGACIJŲ FONDAI	T Rowe Price - EURO Corporate Bond Fund	EUR	-2.3%	-1.1%	-1.0%	7.8%	5.1%	6.1%
	JPMorgan - EU Government Bond Fund	EUR	-1.9%	-0.7%	-0.6%	6.5%	3.9%	4.9%
	Julius Baer Euro Government Bond Fund	EUR	-1.8%	-0.3%	-0.2%	6.1%	3.4%	4.6%
	Julius Baer Emerging Bond Fund	USD	-5.1%	-5.9%	-8.3%	1.1%	6.6%	8.0%
	Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund	EUR	-2.0%	-0.1%	1.0%	12.5%	9.6%	7.2%

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 pareiškėtų 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 vadovai, 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 vadovai, 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.**

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