

Investavimo mėnesinė apžvalga

2013 m. spalio

Regionas	Akcijų graža (EUR) %		P/E*	Vyriausybių obligacijų gražos (EUR) %		Vyriausybių obligacijų pajamingumas	
	2013 09	NMP		2013 09	NMP	2 m.	10 m.
JAV	0.8	16.7	15.3	-1.7	-4.3	0.32	2.62
Europa**	4.4	13.1	13.8	0.7	1.1	0.16	1.81
Japonija	5.7	21.2	14.3	-	-	0.10	0.64
Lotynų Amerika	6.0	-13.5	14.2	-	-	-	-
Azija (išskyrus Japonija)	2.9	-2.8	12.2	-	-	-	-
Rytų Europa	2.6	-0.8	12.8	-	-	-	-
Rusija	5.5	-5.5	5.5	-	-	-	-

Šaltinis – Bloomberg

*-2013-10-07

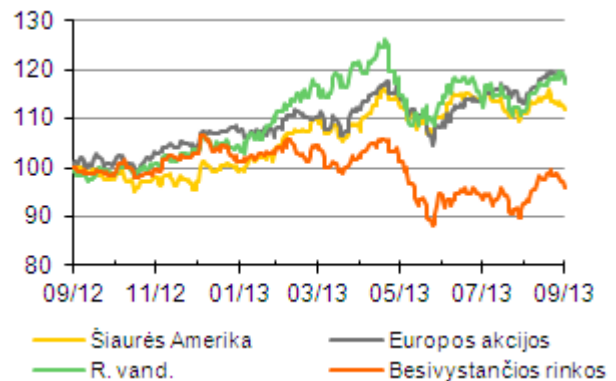
** - Euro zonos eilutėje pateikiami Vokietijos obligacijų pajamingumai.

Trumpai apie rinkas

- Po rugpjūčio mėnesio korekcijos rugsėjo mėnesį finansų rinkos atsigavo. Centriniai bankai tęsia ekonomikos skatinimo programas, o gerėjanti ekonominė aplinka skatina rinktis rizikingesnes investicijas.
- JAV federalinio rezervų banko valdybos posėdyje buvo nuspręsta nenutraukti ekonomikos skatinimo priemonių. Tai paskatino turto, pigusio dėl planuotos pinigines paramos nutraukimo, brangimą.
- Besivystančių rinkų turtas brango labiausiai – šių rinkų akcijų gražos jau antrą mėnesį šiais metais lenkė išsivysčiusių rinkų akcijų gražas. Besivystančių šalių valiutų kursai kilo, o palūkanų normos JAV ir Europoje – mažėjo. JAV dolerio kursas euro atžvilgiu susilpnėjo.
- Rugsėjo pabaigoje investuotojų norą rizikuoti mažino politinės ir fiskalinės problemos. Rinkoms labiausiai įtakos turėjo JAV biudžeto svarstymas, dėl kurio buvo apribota JAV vyriausybės veikla, bei artėjantis sprendimas dėl skolos lygio padidinimo.
- Artimiausiu metu ir toliau laikysimės neutralaus turto paskirstymo. Apie turto perskirstymą bus galima svarstyti tik sumažėjus neapibrėžtumui rinkose.

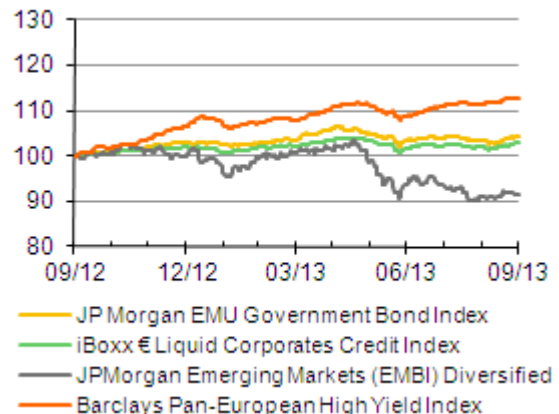
Pasaulio rinkų dinamika

Akcijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Obligacijų rinka



Šaltinis – Bloomberg

Mėnesio apžvalga

Rugsėjo mėnesį akcijų rinkos pastebimai augo, tačiau istoriškai tai buvo vienas blogiausių mėnesių akcijų rinkoms. JAV federalinio rezervų banko sprendimas atidėti ekonomikos skatinimo priemonių nutraukimą padidino investuotojų norą rizikuoti ir paskatino smarkų finansinio turto brangimą, kurį anksčiau stabdė lūkesčiai, kad ekonomikos skatinimas bus nutrauktas. Mėnesio pabaigoje pirmame plane buvo politinės problemos, privertusios atkreipti dėmesį į rinkimus Vokietijoje, JAV biudžeto svarstymą ir Italijos vyriausybės peripetijas.

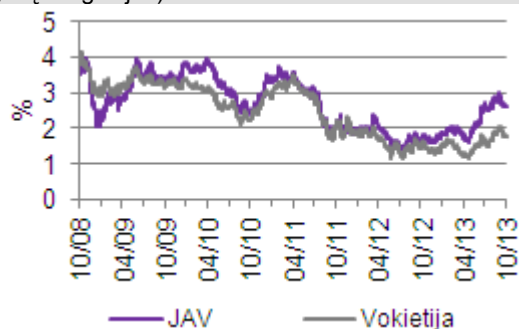
Besivystančių rinkų valiutos ir akcijos atgavo savo vertes, o tai turėjo įtakos palūkanų normų mažėjimui JAV ir Europoje (1 pav.). JAV doleris euro atžvilgiu silpnėjo. Europos ir JAV akcijų vertės pasiekė naujas aukštumas, o besivystančių šalių akcijų rinkos rodė didžiausius prieaugius šiais metais. Tai jau antras mėnuo iš eilės, kai besivystančios rinkos lenkia išsivysčiusias rinkas ir mažina anksčiau šiais metais tarp šių rinkų atsiradusį skirtumą. Padėtį gerino kai kurių ekonominių rodiklių ir gamybinės veiklos gerėjimas (1 ir 2 pav.).

Rugsėjo viduryje JAV Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FOMC) nustebino rinkas savo sprendimu nenutraukti ekonomikos skatinimo priemonių, nors apie nutraukimą buvo užsiminta dar gegužės mėnesį. Likus kelioms dienoms iki valdybos posėdžio, kandidatas į Federalinio rezervų banko pirmininko postą Larry Summers atšaukė savo kandidatūrą ir paliko laisvą vietą kitai prezidento Obamos kandidatėi – Janet Yellen, kuri yra dar didesnė ekonomikos skatinimo priemonių šalininkė, nei dabartinis banko pirmininkas Ben Bernanke. Nors šiuos pokyčius rinkos įvertino teigiamai, tačiau neapibrėžtumas dėl būsimų politinių sprendimų ir išaugusių turto kainų kritimo rizika padidėjo.

Pakeistos Federalinio rezervų banko atstovų pozicijos priežastis gali būti dabartinės JAV kongreso problemos. Respublikonų ir demokratų tarpusavio nesutarimai sąlygojo vyriausybės veiklos ribojimą, dar kitaip vadinamą „vyriausybės uždarymu“. Dėl vyriausybės veiklos ribojimo užsidarė dalis valstybinių institucijų, o tokia padėtis daro neigiamą įtaką ekonominiam šalies augimui. Nors nuo 1976 m. tokių „vyriausybės uždarymų“ iš viso jau buvo 17, tačiau dabartinė situacija yra svarbi ir labiau komplikauta, nes iki spalio vidurio turi būti padidintas JAV skolos limitas.

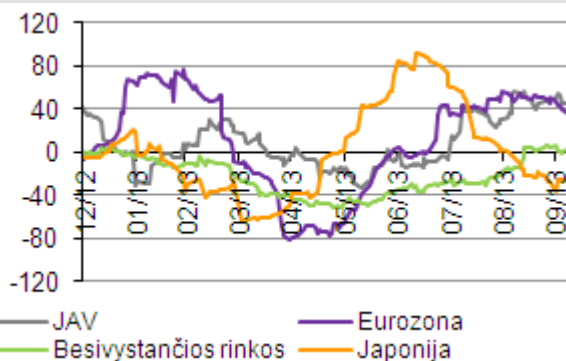
Europos politinės problemos kelia mažesnį nerimą nei JAV. Parlamento rinkimus Vokietijoje laimėjo Angelos Merkel krikščionių demokratų partija. Reikia paminėti, jog ši partija neiškovojo absoliučios balsų daugumos Vokietijos parlamente. Italijos vyriausybė praėjusį mėnesį susidūrė su naujų rinkimų rizika, kai premjero Letta koalicijos partnerio Berlusconi vadovaujama partija inicijavo balsavimą dėl nepasitikėjimo Letta. Susidūręs su opozicija savo partijoje, Berlusconi persigalvojo ir nusprendė palaikyti dabartinį premjerą. Šiek tiek pagerėjo ir Europos ekonominė situacija: nors pagrindinių ir periferinių regionų augimo skirtumai vis dar akivaizdūs, tačiau vartotojų pasitikėjimas euro zonos valstybėse sustiprėjo (4 pav.).

1 pav. Palūkanų normos JAV ir Europoje krito (10-ties metų vyriausybių obligacijos)



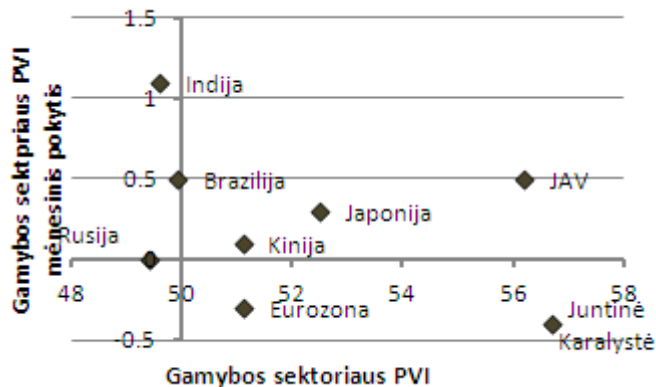
Šaltinis – Bloomberg

2 pav. Citigroup Ekonomikos Siurprizų indeksas



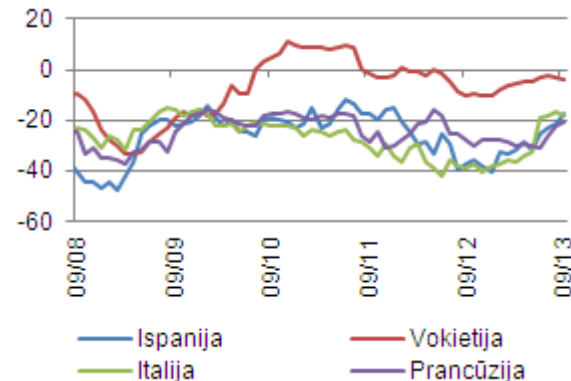
Šaltinis – Bloomberg

3 pav. Išsivysčiusių ir besivystančių šalių gamybos sektoriaus pirkimų vadybininkų indeksai



Šaltinis – Bloomberg

4 pav. Euro zonos vartotojų pasitikėjimas



Šaltinis – Bloomberg

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

Prognozės

Spalio mėnuo rinkoms turėtų būti įtemptas. Didžiausias dėmesys turėtų būti skiriamas JAV skolos limito padidinimui ir tebesitęsiantiems respublikonų ir demokratų nesutarimams. Padidėjusią JAV įsiskolinimo riziką rodo ir išaugę kredito rizikos apskaitimo sandorių (CDS) verčių skirtumai (5 pav.). Rinkos taip pat laukia trečiojo ketvirčio bendrovių pelnų sezono pradžios. Apie naujas aktyvias pozicijas bus galima svarstyti tik sumažėjus neapibrėžtumui rinkose.

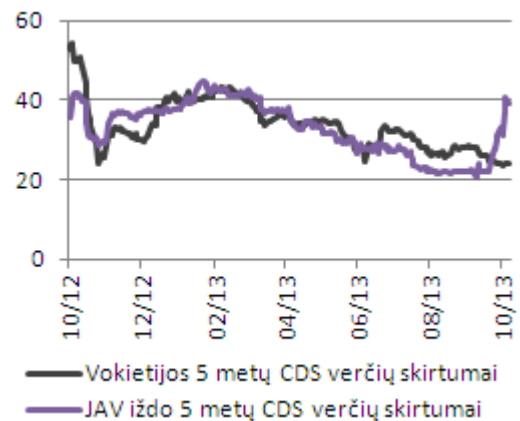
Padėtis akcijų rinkose

- **Išsivysčiusios rinkos.** Mes palaikome neutralų Europos ir JAV akcijų santykį. Europos akcijų rinkos augimo galimybės sumažėjo po sėkmingo rugsėjo mėnesio, o JAV rinka susiduria su politine ir pinigų politikos rizika. Ramiojo vandenyno regione, peržiūrėdami Privataus portfelio strategijas, Japonijos fondą, keičiame Ramiojo vandenyno regiono fondą. Rugsėjo mėnesį Japonijos rinka gerokai pirmavo, tačiau spalio pradžioje šiek tiek koregavosi, nes šalies vyriausybės patvirtintas pajamų mokesčio padidinimas leidžia tikėtis lėtesnio reformų tempo.
- **Besivystančios rinkos.** Besivystančios rinkos po praėjusio mėnesio atsigavo ir sumažino atotrūkį nuo išsivysčiusių rinkų akcijų. Investuotojų susidomėjimas šiomis rinkomis sustiprėjo po to, kai nepasiteisino lūkesčiai, kad Federalinis rezervų bankas (FED) rugsėjo mėnesį nutrauks ekonomikos skatinimo priemones, ir kai atsigavo gamyba. Rugsėjo mėnesį pasaulio besivystančių rinkų fondai turėjo didžiausias įplaukas nuo gegužės mėnesio. Nors besivystančios rinkos turi galimybių pasivyti išsivysčiusias akcijų rinkas, tačiau mūsų pozicija neutrali, nes minėtos rinkos yra jautresnės rinkų neapibrėžtumams.

Padėtis obligacijų rinkose

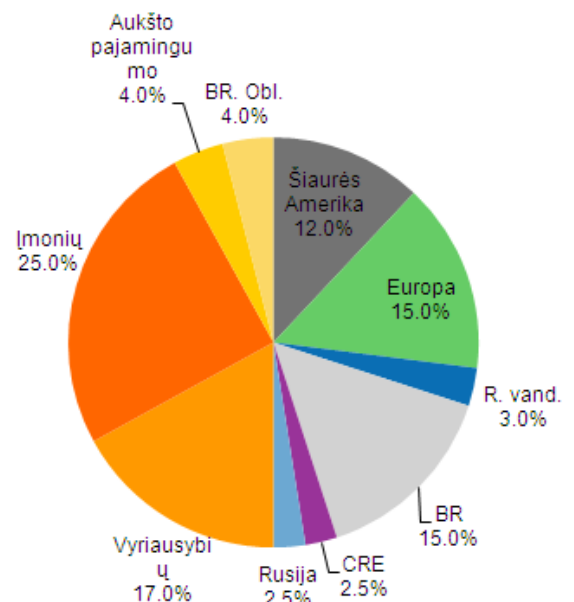
Aukšto reitingo vyriausybės ir įmonių obligacijų palūkanų normos rugsėjo mėnesį sumažėjo. Tam daugiausia įtakos turėjo teigiamos JAV ir Euro zonos centrinių bankų nuotaikos: JAV Federalinis rezervų bankas atidėjo obligacijų pirkimų ribojimą, o Europos centrinis bankas pažadėjo išlaikyti žemas palūkanų normas ir pareiškė, kad įgyvendins dar vieną ilgalaikio refinansavimo operacijų (LTRO) etapą. Vidutinio ir ilgo laikotarpio trukmės saugių obligacijų palūkanų normos turėtų ir toliau didėti, nes Federaliniam rezervų bankui (FED) kažkuriuo metu reikės pradėti vykdyti ekonomikos skatinimo priemonių nutraukimo strategiją. Artimiausio laikotarpio perspektyva yra neapibrėžta, nes artėjanti sprendimo dėl JAV skolos limito priėmimo termino pabaiga lieka labai neaiški. Paskirstydami turtą tarp fiksuoto pajamingumo priemonių, mes laikomės neutralios pozicijos.

5 pav. JAV skolos rizika šiuo metu gerokai didesnė nei Vokietijos. Paveikslėlyje pateikti kredito rizikos apskaitimo sandorių (CDS) verčių skirtumai punktais



Požiūris į turto alokaciją

Turto alokacija akcijose ir obligacijose



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

Per pirmąsias rugsėjo savaites išaugusi pasaulio išsivysčiusių akcijų rinkų graža JAV doleriais paskutinę mėnesio savaitę šiek tiek koregavosi ir mėnesį užbaigė išaugusi 5 %. **JPMorgan Global Focus Fund** sėkmingesnė buvo pirmoji mėnesio pusė, tačiau paskui jis atsiliko ir mėnesį baigė taip pat, kaip rinka. **T. Rowe Price Global Equity Fund** graža mėnesio pabaigoje buvo 1,3 % didesnė už indekso gražą. Nuo rugpjūčio pabaigos šis fondas turi didelį lyginamąjį svorį informacinių technologijų sektoriuje ir mažą lyginamąjį svorį energetikos ir finansų sektoriuose.

JAV akcijų rinkos graža rugsėjo pabaigoje padidėjo 3,3 %. **T Rowe Price US Blue Chip Equity Fund** buvo stipresnis už indeksą nuo mėnesio pradžios ir mėnesio pabaigoje pralenkė rinką 2,2 %. Nuo rugpjūčio pabaigos šis fondas turi didelį lyginamąjį svorį vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje ir mažą lyginamąjį svorį kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų bei finansų ir energetikos sektoriuose, kurie rugsėjo mėnesį atsiliko nuo JAV rinkos. **Franklin Templeton US Equity Fund** pirmąją rugsėjo savaitę labai tiksliai atkartojė indekso pokyčius, tačiau paskui atsiliko ir mėnesio pabaigoje jo graža buvo 0,6 % mažesnė už indekso gražą.

Europos akcijų rinkos graža per pirmąsias tris mėnesio savaites taip pat didėjo, tačiau vėliau išliko stabiliai, ir mėnesio pabaigoje buvo padidėjusi 4,6 %. **Franklin Templeton Mutual European Fund** pirmoje mėnesio pusėje buvo stipresnis už indeksą, tačiau, kai rinka koregavosi, jo graža sumažėjo labiau ir mėnesio pabaigoje fondas nuo indekso atsiliko 0,2 %. **JPM Europe Select Equity Fund** mėnesio pradžioje atsilikinėjo nuo indekso, ir mėnesio pabaigoje jo graža buvo 1 % mažesnė už indekso gražą.

Japonijos akcijų rinka rugsėjo mėnesį pademonstravo spartų augimą – jos graža eurais siekė 5,73 %. **JB Japan Stock Fund** beveik visą pirmąją mėnesio pusę atsiliko nuo rinkos, tačiau antroje mėnesio pusėje atsigavo ir mėnesio pabaigoje pralenkė indeksą 0,3 %.

Azijos akcijų rinka, vertinama pagal *MSCI All Countries Asia Pacific* indeksą, rugsėjo mėnesį išaugo 4,3 %. **JPMorgan Pacific Equity Fund** svyravo mažiau ir jau mėnesio pradžioje pademonstravo didesnę gražą, kuri mėnesio pabaigoje buvo 0,9% didesnė už rinkos gražą.

Pirmosios trys mėnesio savaitės pasaulio besivystančioms rinkoms taip pat buvo sėkmingos, mėnesio pabaiga – prastesnė, o jų rugsėjo mėnesio graža JAV doleriais siekė 6,5 %. **JPMorgan Emerging Markets Equity Fund** ir **T. Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund** lenkė indeksą ir mėnesio pabaigoje jo atžvilgiu pirmavo atitinkamai 0,75 % ir 1,05 %.

Rusijos akcijų rinkos graža pirmoje mėnesio pusėje sparčiai augo, tačiau per paskutiniąsias dešimt mėnesio dienų sumažėjo, todėl mėnesio pabaigoje jos graža eurais buvo 5,5 % didesnė (*MSCI Russia 10-40 Net TR USD*). **Swedbank Russian Equity fund** graža per pirmąsias tris rugsėjo savaites buvo panaši į rinkos gražą, tačiau paskui ėmė augti ir mėnesio pabaigoje 2,1 % pralenkė indeksą.

East Capital Russian fund didžiąją mėnesio dalį buvo silpnesnis už indeksą, tačiau per paskutines mėnesio dienas jam pavyko pralenkti indeksą ir mėnesio pabaigoje jis gerokai pirmavo rinkos atžvilgiu.

Rytų Europos (išskyrus Rusiją) akcijų rinkos indekso *DJ Stoxx EU Enlarged Total Return* graža rugsėjo mėnesį siekė 2,57 %. **Swedbank Eastern Europe Equity fund**, veikiantis pagal kitokią strategiją (investuoja į Turkiją), mėnesio pabaigoje pralenkė indeksą 4,7 %, nes Turkijos rinka atsigavo po ankstesnių kritimų.

Rytų Europos rinkos, įskaitant Rusiją, graža siekė 6 %. **East Capital Eastern Europe** fondas svyravo mažiau už indeksą ir neuždirbo tokios didelės gražos kaip indeksas, atsilikdamas nuo jo 2,1 %.

Euro zonos įmonių obligacijų, vertinamų pagal *iBoxx € Liquid Corporates* indeksą, graža siekė 0,6 %. **T. Rowe Price EURO Corporate Bond** fondas mėnesio pradžioje pralenkė indeksą, tačiau paskutinėmis mėnesio dienomis rezultatai buvo silpnesni ir mėnesio pabaigoje fondo graža buvo tokia, kaip indekso. **BlueBay Investment Grade Bond Fund** mėnesio pradžioje taip pat buvo šiek tiek stipresnis už indeksą ir sugebėjo šį pranašumą išlaikyti, todėl mėnesio pabaigoje jis pralenkė rinką 0,14 %.

Euro zonos vyriausybės obligacijų, vertinamų pagal *JPM GBI EMU* indeksą, graža siekė 0,75 %. **JPMorgan EU Government Bond** graža beveik visą mėnesį nesiskyrė nuo indekso gražos, tačiau per paskutines mėnesio dienas šiek tiek atsiliko ir mėnesio pabaigoje buvo 0,1 % mažesnė už indekso gražą. **Julius Baer Euro Government Bond** fondo graža pirmoje mėnesio pusėje taip pat atsiliko nuo indekso, tačiau paskui vertė ėmė kilti ir mėnesio pabaigoje fondas 0,1 % pralenkė indekso gražą.

Besivystančių rinkų obligacijų indekso **JPMorgan EMBI Global Diversified** graža rugsėjo mėnesį siekė 2,6 %. **Julius Baer Emerging Bond** fondui mėnesio pradžia buvo prastesnė, tačiau paskui jo vertė išaugo ir mėnesio pabaigoje buvo 0,2 % didesnė už indekso gražą.

Barclays Pan-European High Yield indekso graža rugsėjo mėnesį buvo 1,1 %. **Franklin Templeton High Yield Euro Bond** fondas rugsėjo mėnesį beveik tiksliai atkartojė indekso pokyčius ir mėnesio pabaigoje jo graža nesiskyrė nuo indekso gražos.

Fondų graža

	Valiuta	1 mėn	3 mėn	NMP	1 metai	3 metai*	5 metai*	
AKCIJŲ FONDŲ	T Rowe Price - Global Equity Fund	USD	6.3%	12.9%	21.5%	24.0%	8.7%	5.5%
	JPMorgan - Global Focus Fund	EUR	2.5%	6.1%	12.5%	12.0%	6.3%	10.8%
	T Rowe Price - US Blue Chip Equity Fund	USD	5.5%	11.0%	25.7%	23.2%	17.3%	12.9%
	Franklin US Equity Fund	USD	2.7%	4.5%	17.4%	15.2%	10.8%	7.5%
	Franklin Templeton - Franklin Mutual European Fund	EUR	4.4%	10.6%	15.8%	22.5%	9.9%	6.8%
	JPM Europe Select Equity Fund	EUR	3.6%	8.6%	15.8%	20.6%	8.7%	8.0%
	JB Japan Stock Fund	EUR	6.0%	3.9%	19.4%	23.5%	9.8%	9.6%
	JPMorgan - Pacific Equity Fund	EUR	5.2%	4.7%	12.0%	16.7%	7.4%	9.8%
	T Rowe Price - Global Emerging Markets Equity Fund	USD	7.6%	4.0%	-6.1%	-1.2%	-1.8%	5.5%
	JPMorgan - Emerging Markets Equity Fund	USD	7.3%	3.0%	-5.9%	-0.1%	-2.1%	6.0%
	Swedbank Russian Equity Fund	EUR	7.6%	4.7%	1.2%	0.3%	1.8%	1.1%
	East Capital Russian Fund	SEK	4.8%	5.9%	-3.4%	-3.2%	-3.2%	2.3%
	Swedbank Eastern Europe Equity Fund	EUR	7.3%	-3.1%	-12.6%	-2.8%	-5.7%	-7.4%
East Capital Eastern Europe Fund	SEK	3.9%	3.6%	-3.6%	0.9%	-5.3%	-0.6%	
OBLIGACIJŲ FONDŲ	T Rowe Price - EURO Corporate Bond Fund	EUR	0.7%	1.5%	0.5%	4.3%	4.6%	7.7%
	BlueBay Investment Grade Bond Fund	EUR	0.8%	1.6%	1.3%	4.6%	4.5%	8.0%
	JPMorgan - EU Government Bond Fund	EUR	0.6%	1.0%	0.5%	3.4%	3.6%	4.9%
	Julius Baer Euro Government Bond Fund	EUR	0.9%	1.0%	0.8%	3.6%	3.0%	4.2%
	Julius Baer Emerging Bond Fund	USD	2.8%	0.4%	-7.7%	-4.7%	4.0%	9.3%
	Franklin Templeton High Yield Euro Bond Fund	EUR	1.1%	3.1%	4.1%	9.7%	8.1%	9.6%

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