



Dviejų mėnesių rinkų apžvalga

(2009 lapkričio 23 d. – 2010 sausio 22 d.)

Ši apžvalga nėra skatinimas užsiimti investavimo veikla, šioje ataskaitoje pateikiama informacija ar jos dalis neturi būti laikoma rekomendacija pirkti ir (ar) parduoti vertybinius popierius.

Įžanga

Gerbiamieji,

Šią pasaulio rinkų apžvalgą prisistato ketvirtoji VU Studentų Investicinio Fondo Valdyba. Apžvalgoje aptariamos ne tik Baltijos regiono rinkos, bet ir Europos bei JAV rinkos, darančios didžiausią įtaką Baltijos regionui, taip pat - stipriausios besivystančio pasaulio rinkos, pastaruoju metu turinčios didelę įtaką pasaulinėje rinkoje. Valdyba taip pat mano, jog svarbu stebėti EUR/USD kitimo tendencijas bei naftos kainos pokytį per apžvelgiamą laikotarpį. Apžvelgiamas laikotarpis apima pirmuosius du ketvirtosios VU SIF Valdybos darbo mėnesius - 2009 m. lapkričio 23 d. – 2010 m. sausio 22 d. Ačiū, kad domitės fondo veikla.

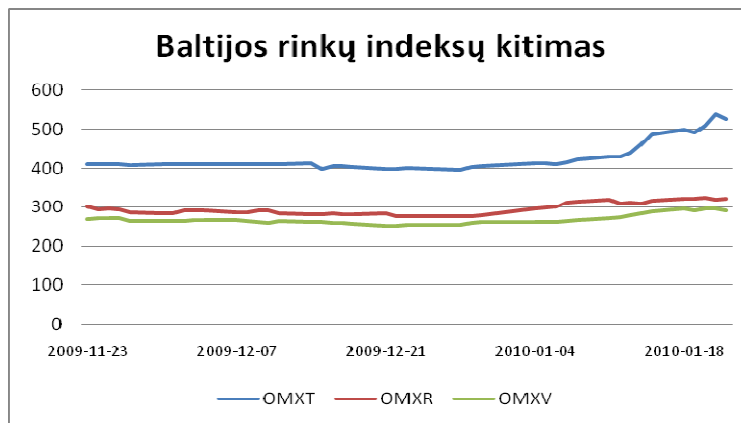
Pagarbiai,
VU SIF Valdyba

Turinys

1. Baltijos rinkų apžvalga
2. Europa (DJ Stoxx 600)
3. JAV (Dow Jones Industrial Average)
4. Brazilija (Bovespa)
5. Rusija (RTS)
6. Kinija (HSI)
7. EUR/USD poros krypties apžvalga
8. Nafta

1. Baltijos rinkų apžvalga

Nuo lapkričio pabaigos iki sausio pradžios Baltijos rinkų indeksai nerodė aiškios krypties. Aiški kilimo kryptis indeksuose pasirodė sausio mėnesį. Tai galėtų būti aiškinama *sausio mėnesio efektu*, kai investuotojai iš naujo suformuoja savo portfelius ir pinigai grįžta į rinką. Turbūt tai galima būtų sieti su pasaulyje tuo metu vyravusia optimistine



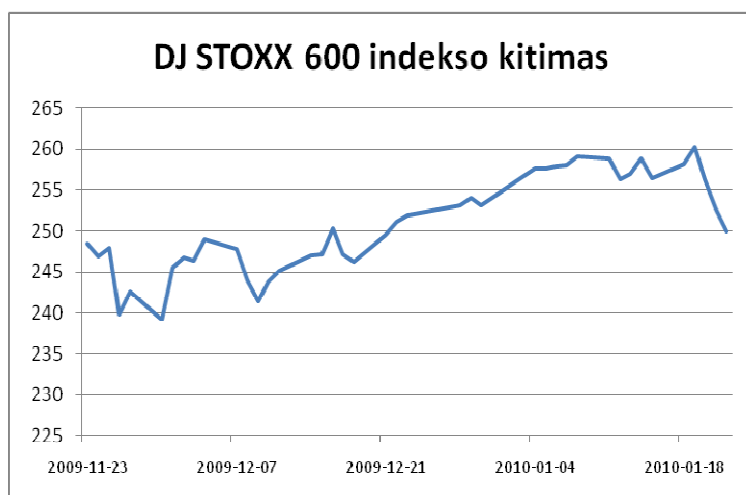
nuotaika; Kinijos bei kitų kylančių rinkų puikiais rodikliais, gerėjančia JAV ekonomine padėtimi.

Nagrinėjamu laikotarpiu labiausiai kilo Talino biržos indeksas – 28,49%, po jo sekė Vilniaus birža, kurios indeksas pakilo 7,84%.

Mažiausiai kilo Rygos biržos indeksas – 7,05%. Didžiausią pokytį parodžiusiam Talino indeksui, matyt, įtakos turėjo didesni investuotojų lūkesčiai, paremti stabilesne ekonomine padėtimi bei realia galimybe 2011 metais Estijai įsivesti eurą. Ši galimybė didina ne tik Estijos bet ir viso Baltijos regiono patrauklumą tiek institucinių, tiek smulkių investuotojų atžvilgiu. Rygos indeksas iš visų trijų Baltijos regiono indeksų pakilo mažiausiai. Rygos birža visuomet pasižymėjo mažesnėmis apyvartomis ir sandorių apimtimis, lyginant su Talino ir Vilniaus biržomis. Mažesnę investuotojų susidomėjimą Rygos birža galėjo sustiprinti Latvijos makroekonominiai rodikliai, kurie yra prasčiausi Baltijos regione.

2. Europa (DJ Stoxx 600)

Europos akcijų rinką atspindintis indeksas DJ STOXX 600 nagrinėjamu laikotarpiu išaugo 0,57%. Lapkričio pabaigoje *Dubai World* pranešus apie galimą finansinių įsipareigojimų vykdymo atidėjimą, indeksas per vieną dieną smuko 2,3% . Tai didžiausias šio indekso nuosmukis nuo liepos 2 d. Indekso augimas gali būti sietinas su

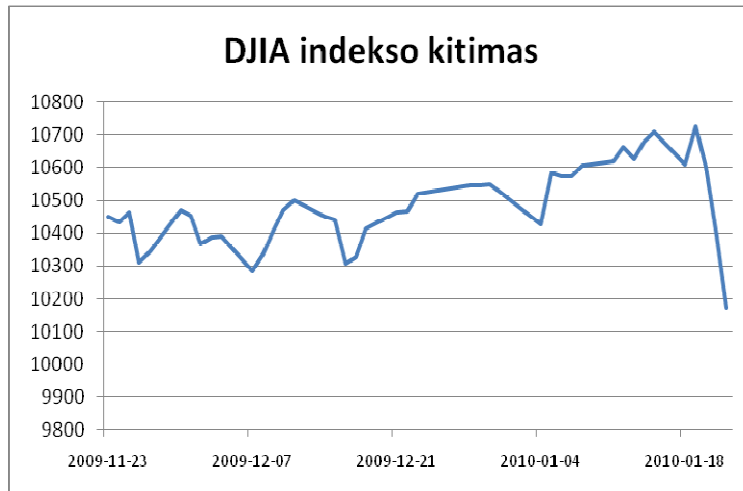


pranešimais apie Vokietijos IFO verslo klimato indekso padidėjimą, rodantį šalies ekonomikos atsigavimą, bei *Dubai World* ketinimas atidėti tik mažiau nei pusę savo įsipareigojimų. Vis dėlto gruodžio antrosios savaitės pradžioje indekso vertė krito, tai galima būtų sieti su tuo laikotarpiu

pasirodžiusiomis žiniomis apie sumažintus Graikijos bei Ispanijos ilgalaikio skolinimosi reitingus bei paskelbą spalio mėnesio Vokietijos pramonės gamybos apimčių smukimą pirmą kartą per tris mėnesius. Gruodžio pabaigoje - sausio viduryje galima stebėti indekso kilimą. Teigiamas nuotaikas, matyt, paskatino centrinių bankų planai artimiausiu metu nekeisti bazinių palūkanų normų, taip pat buvo pranešta apie gamybos augimą euro zonoje bei bendrą Vokietijos ekonominės padėties gerėjimą, siejamą su atsigaujančiomis eksporto rinkomis. Indekso tempo sulėtėjimą trečiąją sausio savaitę galėtų paaiškinti Kinijos centrinio banko noras griežtinti privalomų atsargų bankams reikalavimus, Graikijos paskelbti netikslūs valstybės skolos duomenys. O sausio 20 d. prasidėjusį indekso vertės mažėjimą galima būtų sieti su blogomis pasaulinėmis naujienomis: prastesni nei tikėtasi JAV bankų rezultatai, Kinijos valdžios nurodymas bankams mažinti išduodamų paskolų skaičių, JAV prezidento ketinimas suvaržyti bankų veiklą ir apriboti jų prisiimamą riziką.

3. JAV (Dow Jones Industrial Average)

Vienas pagrindinių JAV akcijų biržų indeksas DJIA per ataskaitinį laikotarpį pakilo 6,78%, tam galėjo turėti įtakos ir *sausio efektas*. Sausio 19-ą dieną indeksas pasiekė savo naują aukščiausią reikšmę per daugiau nei metus, paskutinį kartą indeksas buvo



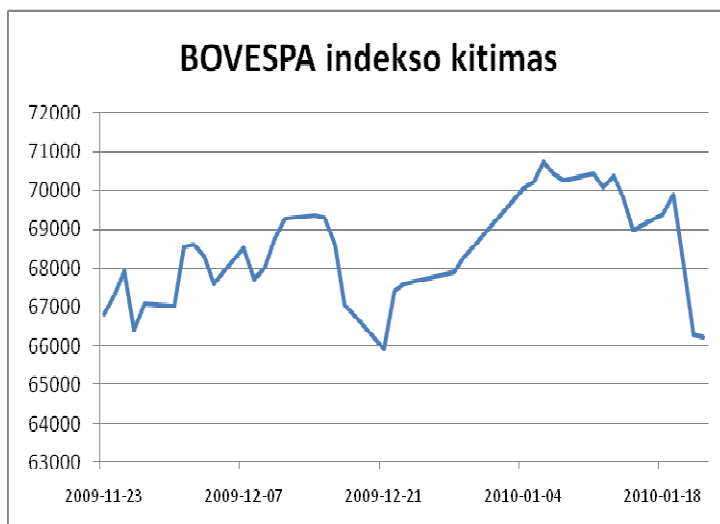
aukščiau 10729 punktų 2008-ųjų metų spalį. Tačiau pastarosiomis dienomis (nuo sausio 20 dienos) matoma ryški korekcija rinkose, manoma, jog tai galėtų būti meškų grįžimas į rinkas po bulių karaliavimo nuo pat 2009-ųjų metų kovo mėnesio.

Per nagrinėjamą laikotarpį

JAV ekonomikos rodikliai gerėjo. Štai gruodį JAV pramonės gamybos apimtys augo šeštą mėnesį iš eilės. Optimistines nuotakas atspindi ir *Conference Board* skaičiuojamas pagrindinių JAV ekonomikos rodiklių indeksas, kuris gruodį pakilo 1,1% ir kyla jau devintą mėnesį iš eilės. Vis dėlto nerimą kelia nedarbo lygis. Nagrinėjamu laikotarpiu nedarbo lygis JAV siekė apie 10 procentų – didžiausias nedarbo lygis per septynis dešimtmečius. JAV Darbo departamento kiekvieną savaitę skelbiamas žmonių skaičius, užpildžiusių paraiškas gauti nedarbingumo išmokas, svyravo. Šie svyravimai, matyt, turėjo įtakos ir momentinėms rinkos nuotakoms. Taip pat investuotojus vis labiau gąsdina didėjantis JAV vyriausybės biudžeto deficitas, kuris jau siekia daugiau nei 1,5 trilijonų JAV dolerių. Įtampos per praėjusius du mėnesius įnešė ir spėlionės, kada baigsis ekonomikos stimuliavimo priemonių planas. FED tvirtina, kad artimiausiu metu palūkanų normos nedidins, tačiau investuotojai tokiam laikui ruošiasi ir pradeda performuoti savo portfelius, o tai daro įtaką akcijų bei žaliavų kainoms. JAV prezidento Baracko Obamos iškeltos net kelios iniciatyvos yra susijusios su bankų veikla: mokestis bankams bei apribojimai, susiję su bankų prekyba nuosavybe, taip pat sukrėtė rinkas.

4. Brazilija (Bovespa)

Lapkričio mėnesio pabaiga ir gruodžio pradžia Brazilijos akcijoms buvo gana sėkminga, buvo stebimas *Bovespa* indekso kilimas. Šį kilimą greičiausiai paskatino padidėjusi pramonės gamyba Kinijoje (teigiamas postūmis Brazilijos eksportui), geresni negu

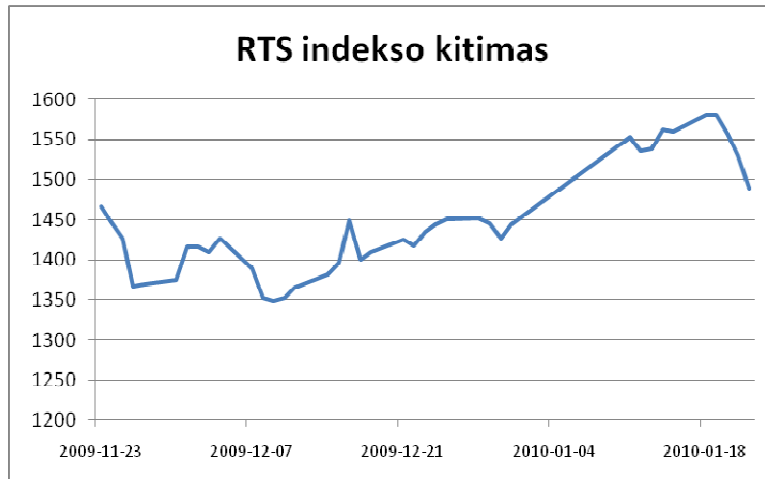


prognozuota spalio mėnesio mažmeninio pardavimo bei pramonės rodikliai, taip pat lapkričio mėnesį sumažėjęs nedarbas. Tačiau gruodžio mėnesį, su tam tikromis korekcijomis, stebėjome *Bovespa* indekso kritimą. Brazilijos prezidento pareiškimas, jog, vykdant

šalies ekonomikos skatinimo programą, kai kurie sumažinti mokesčiai bus palikti galioti ilgesnį laiką, nesustiprino šio indekso pozicijų. Manoma, jog pagrindinis veiksnys, lėmęs gruodžio mėnesio neigiamą pokytį, buvo gruodį stebėtas dolerio kurso stiprėjimas. Stiprėjantis JAV doleris neigiamai veikė Brazilijos eksportą, o tai yra didžiausias Brazilijos ekonomikos variklis. Matyt, įtakos neigiamam gruodžio mėnesio rezultatui turėjo ir 2009 metų spalį įvestas 2% mokestis trumpalaikėms kapitalo įplaukoms. Gruodžio antroje pusėje stebėjome nežymų dolerio silpnėjimą, taip pat RICI (Rogers International Commodity Index) indekso, kuris atspindi pasaulines žaliavų kainas, kilimą. Pasaulinių žaliavų kainų kilimo veiksnys aiškiai atsispindi *Bovespa* indekso augime. Tačiau po staigaus šuolio į viršų *Bovespa* indeksas patraukė žemyn, kai pradėjo kristi žaliavų kainos.

5. Rusija (RTS)

Rusijos centrinis bankas pareiškė ketinantis savo pagrindinę palūkanų normą sumažinti nuo 8.75% iki 4 %. Tiesa, kol kas jis savo ketinimų neįvykdė. Taip pat centrinis bankas pareiškė, jog gali imtis intervencinių priemonių valiutų rinkose parduodamas rublius, taip padidindamas pinigų pasiūlą bei sumažindamas rublio vertę. Gruodžio pradžioje galima

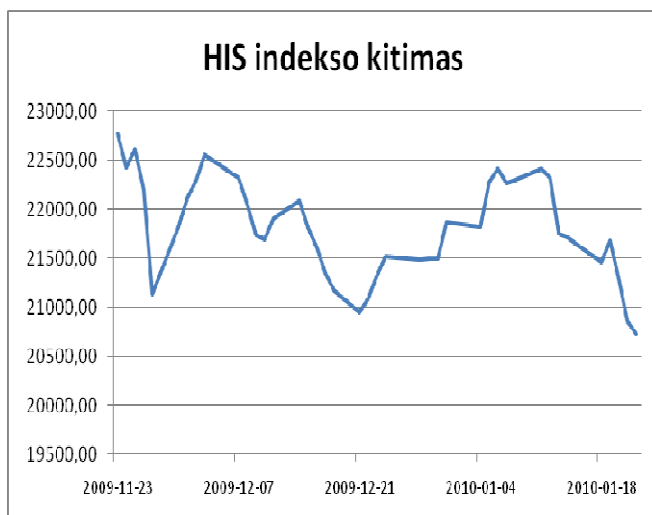


buvo stebėti didelį šuolį žemyn, nors, žiūrint retrospektyviai, per gruodžio mėnesį RTS indeksas beveik nepakito. Ministras pirmininkas Vladimiras Putinas pareiškė, kad bus stiprinama šalies karo pramonė, siekiant išlaikyti

balansą su JAV. Šalies pramonei tai buvo geros naujienos, nes valstybės jai skiriamos lėšos padidins gamybos mastus. Galima daryti prielaidą, kad didės ir įmonių investicijos, kadangi CB palūkanų norma išliko tokia pati. Sausio mėnesio pirmoje pusėje fiksuotas nuolatinis spartus kilimas, todėl galima daryti prielaidą, kad ir šį kartą pasireiškė vadinamasis *sausio efektas*. Tačiau paskelbus 2009 m. makroekonominius rezultatus, indeksas sparčiai nuriedėjo žemyn. Be to, verta pažymėti, jog Rusijos finansų ministras Aleksejus Kudrinas gruodžio mėn. išreiškė susirūpinimą tuo, kad Rusijos akcijų rinkoje susiformavo burbulas dėl didelių spekuliacinio kapitalo srautų. Tai neturėtų pridėti optimizmo investuotojams.

6. Kinija (HSI)

Aptariamam laikotapiui HSI indeksas krito. Momentinį kritimą, prasidėjusį lapkričio pabaigoje, galėjo nulemti žinios apie „Dubai World“ sunkumus. Po jo sekusį indekso augimą galima būtų aiškinti žiniomis, jog Kinijos pramonė augo sparčiausiai per pastaruosius penkerius metus.



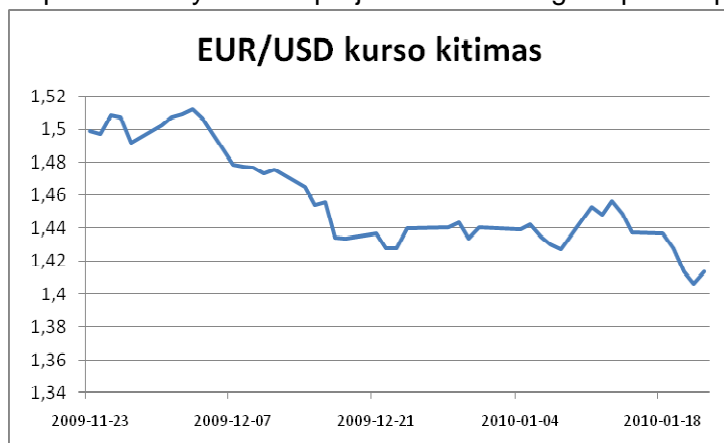
Gruodžio viduryje prasidėjęs ir kelias sesijas besitęsęs kritimas galėjo būti sukeltas baimių, jog Kinijos valdžia ims veiksmų valdyti spekuliacijas nekilnojamoju turtu.

Taigi gruodžio viduryje pasiekęs žemiausią mėnesio tašką indeksas pradėjo kopti į viršų. Teigiamas nuotaikas paskatinti

turėjo informacija, jog Kinija pagerino 2009 metų ekonomikos augimo prognozę nuo 9% iki 9,6% bei JAV dolerio vertės augimas pagrindinių valiutų atžvilgiu. Sausio pradžioje pasirodė žinios, jog gamybos užsakymų lygis šalyje gruodį pasiekė aukščiausią lygį nuo 2004 m. balandžio, taip pat buvo pranešta, jog Kinija pagal eksporto apimtį per 2009 metų 10 mėnesių aplenkė Vokietiją ir tapo didžiausia prekių eksportuotoja. Gruodžio 11 dieną prasidėjo indekso kritimas. Tokią reakciją galima būtų sieti su Centrinio banko pradėta vykdyti restrikcine politika, siekiant atvėsinti kaistančią ekonomiką.

7. EUR/USD poros krypties apžvalga

Nuo nagrinėjamo laikotarpio pradžios buvo stebimos neigiamos nuotaikos JAV dolerio atžvilgiu - doleris krito ir lapkričio mėnesį pasiekė vieną žemiausių savo reikšmių. Nepaisant nežymaus stiprėjimo euro atžvilgiu lapkričio pabaigoje, gruodžio pirmosiomis



dienomis JAV doleris vėl pasiekė lapkričio mėnesio žemumą. Tačiau po ilgą laiką stebėto dolerio silpnėjimo, įvyko persilaužimas ir gruodį JAV doleris ėmė brangti. Šis krypties pasikeitimas įvyko, paskelbus geresnius, negu

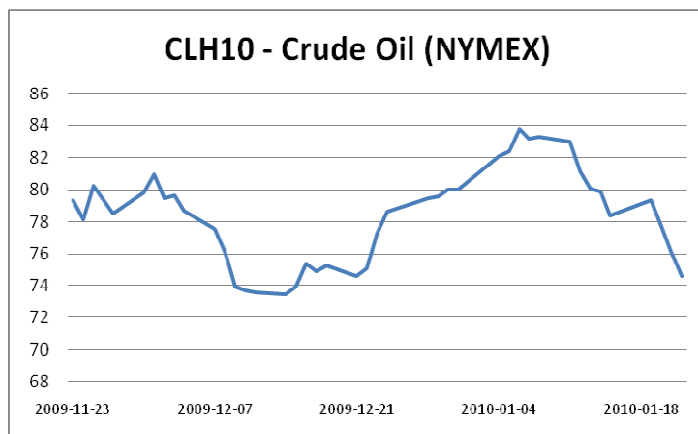
tikėtasi, JAV darbo rinkos rodiklius bei vis gerėjant JAV makroekonominiams rodikliams. Dauguma analitikų JAV dolerio brangimą aiškino tuo, jog pagerėję darbo rinkos rodikliai buvo paskata FED svarstyti apie bazinių palūkanų normų pakėlimą, tačiau šis aiškinimas kol kas nepasitvirtino - 2010 metais FED paliko galioti tas pačias bazines palūkanų normas. Kiti analitikai šį pasikeitimą argumentuoja tuo, jog JAV dolerio silpnėjimas sukėlė nemažai rūpesčių tiek Europai, tiek Azijai. Silpnėjant JAV doleriui, automatiškai stiprėja euras, o tai mažina Europos eksportuotojų konkurencingumą, tuo tarpu Azija yra didžiausia JAV išdo obligacijų turėtoja JAV doleriais, todėl silpnėjant JAV doleriui, nuvertėja Azijos investicijos, vykdomos šia valiuta. Be to, dar lapkričio mėnesį FED vadovas Ben'as Bernanke užsiminė, jog atidžiai stebi dolerio vertę. Labai tikėtina, jog dolerio stiprėjimą lemia fundamentalūs reiškiniai, o ne spekuliaciniai aspektai.

Gruodžio mėnesį stiprėjant JAV doleriui, stebime ir staigų euro silpnėjimą, kuris tęsiasi iki šių dienų. Investuotojai suabejojo euro zonos stiprumu, pasirodžius neigiamoms naujienoms apie galimą Graikijos nemokumą. JAV dolerio atžvilgiu euro zonos valiutos kursas nusirito iki penkių mėnesių žemumų: euras kainavo 1,4055 JAV dolerio- tokio pigaus euro nebūta jau nuo 2009 m. rugpjūčio 17 d. Rūpestį dėl Graikijos nemokumo problemų yra išreiškusios tarptautinės reitingų agentūros, Europos komisija, Europos centrinis bankas. Tačiau, nepaisant Graikijos vyriausybės pažadų suvaldyti susidariusią situaciją, realių veiksmų problemai spręsti nebuvo imtasi. Šiuo metu Graikijos valstybės skola siekia 113% BVP, o biudžeto deficitas net keturis kartus viršija

Mastrichto kriterijų (2009 m., negalutiniais duomenimis, siekė 12,7% BVP). Tačiau Euro zonai tai ne vienintelė problema - baimės kelia ir tokios šalys, kaip Airija, Ispanija, Portugalija bei Kipras, kuriose pastebimi dideli ekonominiai disbalansai, mažinantys jų konkurencingumą.

8. Nafta

Lapkričio mėnesį ryškių naftos kainos krypties tendencijų nebuvo. Nuo 2009 metų pradžios naftos kaina jau buvo pakilusi apie 77% (2009.11.12 duomenimis). Lapkritį investuotojus pradėjo kankinti abejonės dėl tolimesnio pasaulinio ūkio atsigavimo. Todėl kiekviena naujiena apie didžiausių pasaulio ekonomikų rodiklius pakankamai stipriai



paveikdavo savaitės ar kelių dienų naftos kainos judėjimo kryptį. Lapkritis nepasižymėjo jokia kainos kryptimi, o gruodis buvo permainingas ir radikalus. Mėnuo prasidėjo net 14 dienų besitęsiančiu nuosmukiu, Tam galėjo turėti įtakos nuomonė apie nevienareišmiškai

vertinamą pasaulio ūkio atsigavimą ateityje. Tuo pačiu laikotarpiu daug kalbėta apie gerėjančius JAV ekonomikos rodiklius. FED taip pat pabrėžė, kad palūkanų normos dar nedidins. Tokios žinios sustiprino JAV dolerį visų pagrindinių valiutų atžvilgiu, o tai, tikėtina, neigiamai veikia naftos kainą. Vis dėlto nuo gruodžio vidurio, su mažomis korekcijomis, naftos kaina pradėjo sparčiai kopti aukštyn. Šis kainų spurtas galėtų būti aiškinamas įtampa Irake, mat čia vyko didžiausi per pusmetį opozicijos protestai. Aptariamam laikotarpiu Rusija ir Baltarusija konfliktavo dėl naftos tiekimo sąlygų ir buvo baiminamasi, jog nesutrikūtų rusiškos naftos tiekimas į Europą; prisidėjo netikėtai užklupę šalčiai, kurie, kaip teigiama, didina naftos paklausą.

Gruodį prasidėjęs kainos kilimas tęsėsi ir sausio pradžioje. Naftos kainos augimas, pasiekęs aukščiausią lygį per visą nagrinėjamą laikotarpį, sausio 7 dieną pradėjo keisti kryptį ir nuo tada stebime neigiamą tendenciją. Buvo aiškinta atšilusiais orais ir stiprėjančiu doleriu. Prie tolimesnio smukimo prisidėjo Kinijos vyriausybės reikalavimas bankams padidinti privalomąsias atsargas bei planai vėsinti kaistančią ekonomiką.