



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Pasaules finanšu tirgus: 2011. gada 2. ceturkšņa karstākās tēmas

Leonīds Alšanskis, Dr. Math.
ABLV Bank, AS galvenais analītiķis

Saturs

2011. gada 2. ceturkšņa rezultāti	2
Situācija finanšu-ekonomiskajā sistēmā	3
Parādu krīze eirozonā	6
Amerikāņu parādu problēmas	8
FRS pret ECB: pieeju cīņa	9
Pasaules akciju tirgus	10
Pasaules obligāciju tirgus	13
Pasaules valūtu tirgus	15
Zelts	18
Sudrabs	19
Nafta	20
Informācija par apskatu	21

2011. gada 2. ceturkšņa rezultāti

Otrajā ceturksnī publicētie makroekonomiskie rādītāji norāda uz būtisku pasaules ekonomikas izaugsmes tempu samazināšanos. Tā rezultāti vairāki analītiķi atkal sāka runāt par iespējamu atkārtotu dažu vadošo pasaules valstu ieslīgšanu recesijā (W scenārijs).

Vislielāko izaugsmes tempu samazinājumu uzrādīja Japānas ekonomika, kura praktiski jau ieslīgusi recesijā pēc martā notikušās katastrofas.

Nopietnu izaugsmes tempu samazināšanos parādīja arī amerikāņu ekonomika un galvenais pasaules ekonomikas izaugsmes indekss Global All-Industry Output Index aprīlī fiksēja vismazāko pasaules ekonomikas izaugsmes tempu kopš 2009. gada.

Pasaules finanšu tirgus dalībnieku galvenā uzmanība otrajā ceturksnī tika pievērsta eirozonas parādu krīzei.

Uzmanības centrā atkal bija Grieķija, kurai otrā ceturkšņa beigās nācās veidot papildus glābšanas plānu. Uzmanība tika pievērsta arī Portugālei, kura kļuva par trešo eirozonas valsti pēc Grieķijas un Īrijas, kas vērsās pēc ārkārtējas palīdzības.

Spriedzes palielināšanos saistībā ar parādu problēmām 2011. gada 2. ceturksnī pārdzīvoja arī Amerika, kura pirmo reizi vēsturē saskārās ar reitinga samazinājumu no vadošās pasaules aģentūras S&P puses.

Tirgus dalībnieki uzmanīgi sekoja arī līdz ECB darbībām, kura aprīlī pārgāja uz likmju palielināšanas ciklu, kā arī uzmanība tika pievērsta FRS, kura jūnijā pārtrauca programmas QE2 darbību.

Pasaules akciju tirgū ceturksnis tika aizvadīts uz negatīvas nots. Lai arī vairums analītiķu centās šīs problēmas izskaidrot ar eirozonas problēmām, mūsuprāt, šis kritums bija dabīga korekcija pēc cenu pieauguma cikla, kurš sākās 2009. gadā.

Valsts obligāciju tirgū tika novērots ievērojams cenu pieaugums gan attīstības, gan attīstīto valstu sektorā (izņēmums bija eirozonas problēmu valstis). Arī korporatīvās obligācijas pieauga, bet ne tik nozīmīgi.

Valūtu tirgū, neskatoties uz parādu krīzes pieaugumu eirozonā, ceturksnis tika aizvadīts uz dolāra pret eiro un citu vadošo valūtu krišanas fona. Turklāt Šveices franks vairākkārtīgi atjaunoja savu vēsturisko maksimumu pret dolāru.

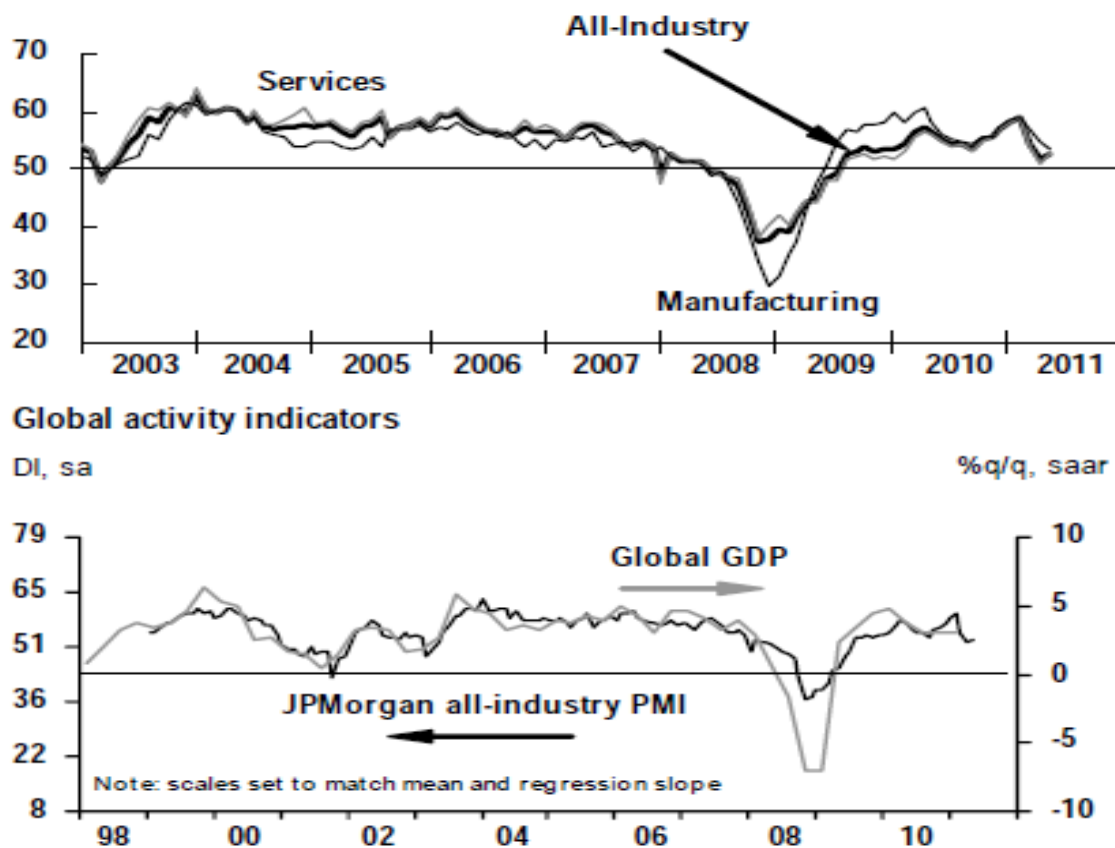
Aizvadītais ceturksnis kļuva par pirmo ceturksni, kurā tika novērots ievērojams naftas cenas kritums. Līdz šim tā cenas auga četrus ceturkšņus pēc kārtas.

Ceturksnis bija zīmīgs arī ar strauju cenu pieaugumu un sekojošu strauju cenu kritumu sudrabam. Šajā tirgū bija izveidojusies kārtējais cenu burbulis, kurš vēlāk arī pārpļīsa.

Situācija finanšu-ekonomiskajā sistēmā

JP Morgan aprēķinātais pasaules biznesa aktivitātes indekss Global All-Industry Output Index aprīlī fiksēja vismazāko to vērtību kopš 2009. gada. Tas pietuvojies līmenim 50. Ņemot vērā korelāciju starp šo indeksu un pasaules IKP pieauguma tempiem, to var uzskatīt par signālu par IKP pieauguma samazināšanos (sk.1.zīm.).

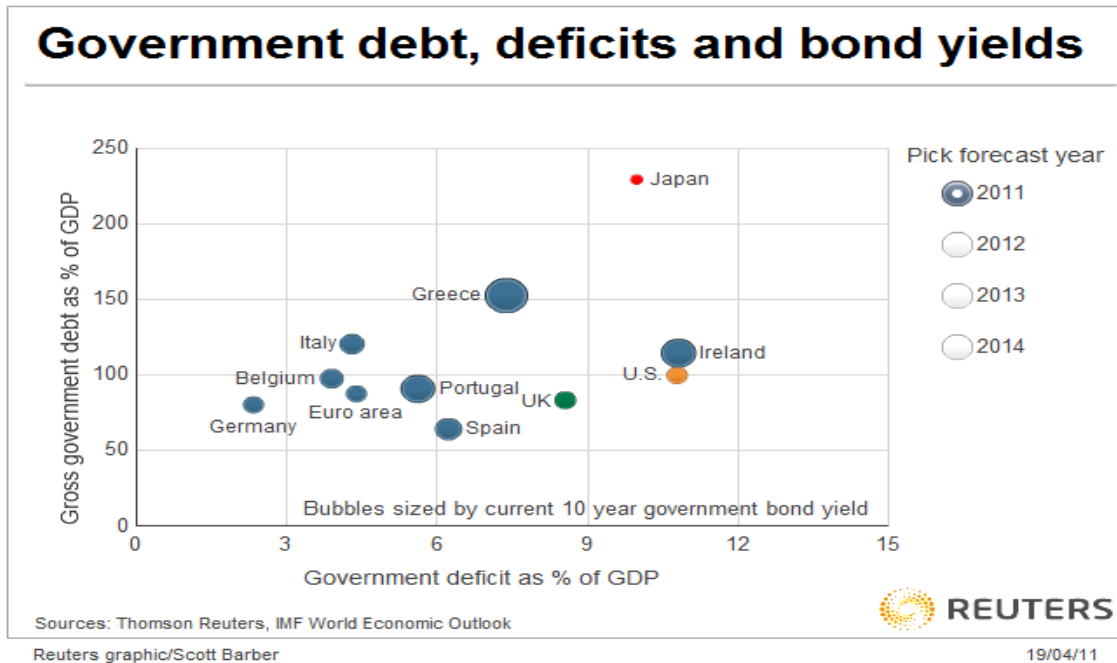
Zīm. 1. Global All-Industry Output Index un pasaules IKP (%) kustības dinamika



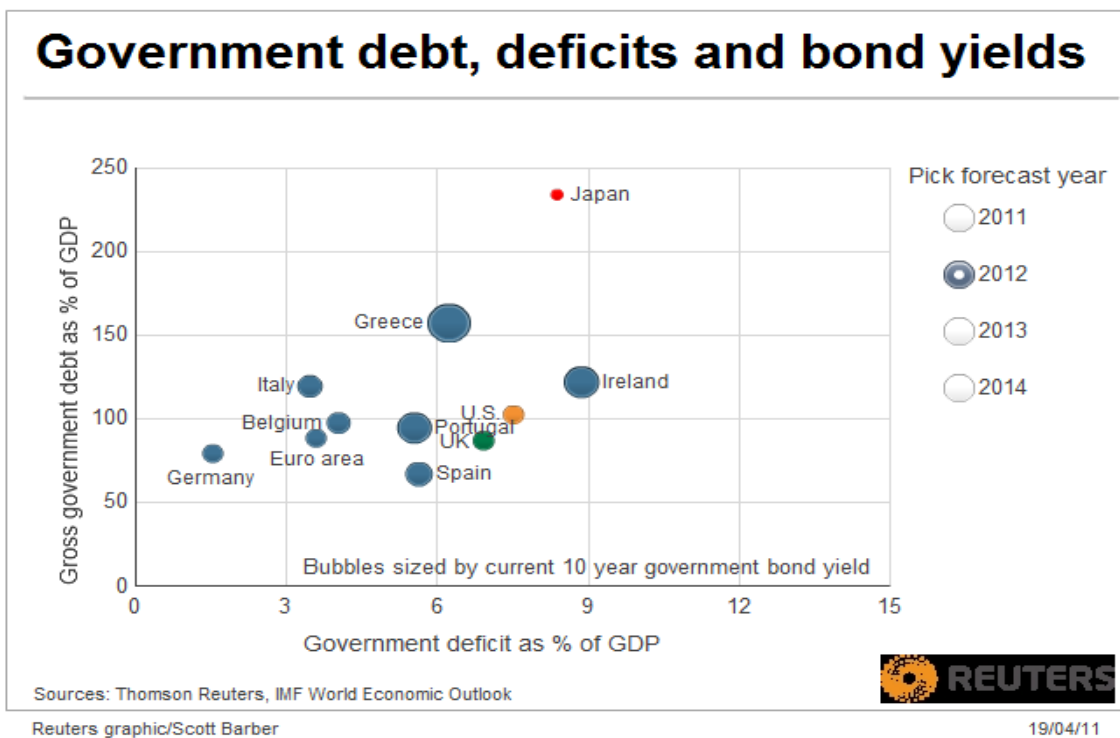
Informācijas avots: JPMorgan

Joprojām nopietna finanšu sistēmas problēma ir attīstīto valstu lielie deficīti un uzkrātie valsts parādi (sk.zīm.2.). 2012. gada prognozē tiek sagaidīts parādu pieaugums, bet ievērojams deficīta apjoma samazinājums (sk.zīm.3.). Tomēr tās ir tikai prognozes un prognozes ne vienmēr piepildās. Atgādinām, ka pēc Māstrihtas kritērijiem valsts parāds virs 60% no IKP ir bīstams ekonomikai. Šodien šo sliekšni ir pārkāpušas lielākā daļa no attīstītajām valstīm un dažu valstu parādi ir pārkāpuši jeb pietuvojušies līmenim 100% no IKP. Apturēt tālāku parāda apjoma pieaugumu ar tādiem rādītājiem kļūst arvien grūtāk.

Zīm. 2. Attīstības valstu parādu un budžeta deficītu pieauguma prognoze 2011. gadā



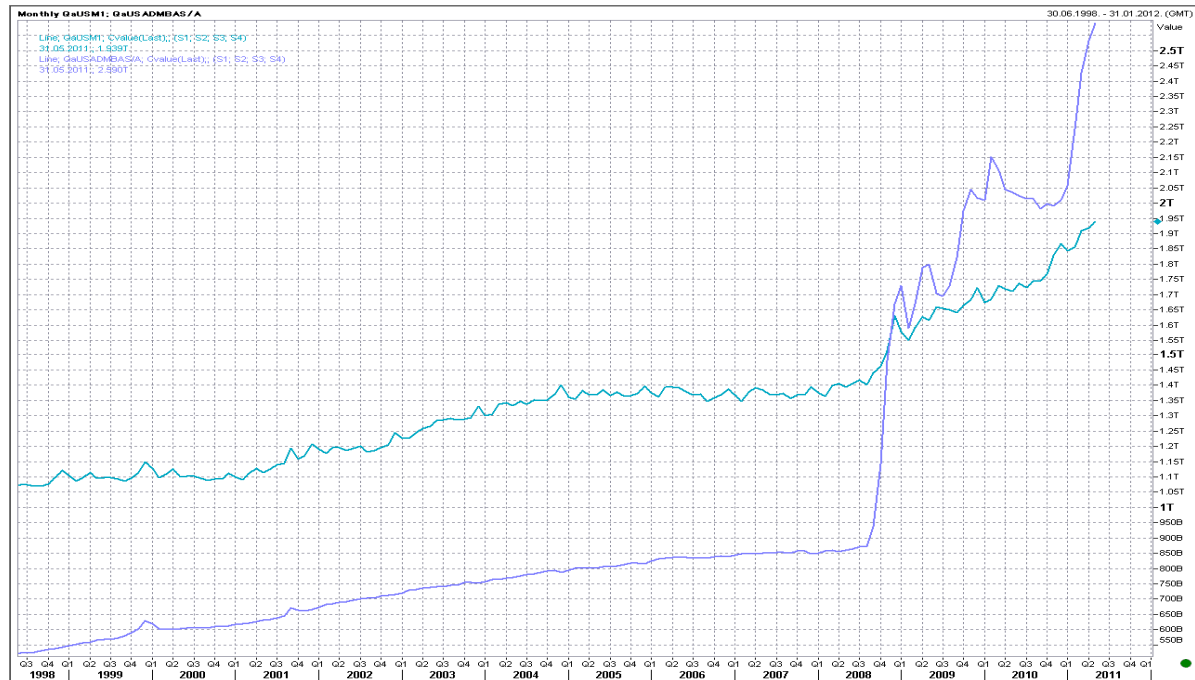
Zīm. 3. Attīstības valstu parādu un budžeta deficītu pieauguma prognoze 2012. gadā



2011. gada 2. ceturksnī, pateicoties programmai QE2, turpinājās dolāra naudas bāzes „vertikālais” pieaugums līdz jaunam vēsturiskam maksimumam – 2,59 triljoni USD (dati uz maija beigām). Bet M1 joprojām pieaug nenozīmīgi un tas sasniedzis līmeni 1,94 triljoni USD (sk.zīm.4.).

Tas nozīmē, ka lielākā daļa no FRS nodrukātās naudas joprojām atrodas komercbanku kontos centrālajā bankā kā pārlietu lielas rezerves. Maijā tās pārsniedza 1,5 triljonus USD! Praktiski jaunā nauda nenonāk ne reālajā ekonomikā, ne finanšu tirgos, un tā kalpo tikai kā drošības spilvens amerikāņu komercbankām.

Zīm. 4. Dolāra naudas bāzes „vertikālais” pieaugums



Informācijas avots: Reuters

Parādu krīze eirozonā

Aizvadītajā ceturksnī turpināja pieņemties spēkā parādu krīze PIGS valstīs, kuras krīzes laikā strauji audzēja savus deficitus un valsts parādus. Kā redzam no pievienotās tabulas (sk.tab.1.), ar to grēkoja daudzas attīstītās valstis, bet tirgus (lasi: spekulanti) kā upuri izvēlējās tieši šīs valstis. Iespējams, dēļ to lielākas ievainojamības.

Tab. 1. Vadošo valstu valsts parādi

Valsts	2010		2009		2008		2007	
	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP
Portugāle	93.0%	-9.1%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%	68.3%	-3.1%
Īrija	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%	25.0%	0.1%
Grieķija	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%	105.4%	-6.4%
Spānija	60.1%	-9.2%	53.3%	-11.1%	39.8%	-4.2%	36.1%	1.9%
Itālija	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%	103.6%	-1.5%
Francija	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%	63.9%	-2.7%
Anglija	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%	44.5%	-2.7%
Beļģija	96.8%	-4.1%	96.2%	-5.9%	89.6%	-1.3%	84.2%	-0.3%
ASV	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%	62.2%	-2.7%
Japāna	220.3%	-9.5%	216.3%	-10.3%	195%	-4.2%	187.7%	-2.4%

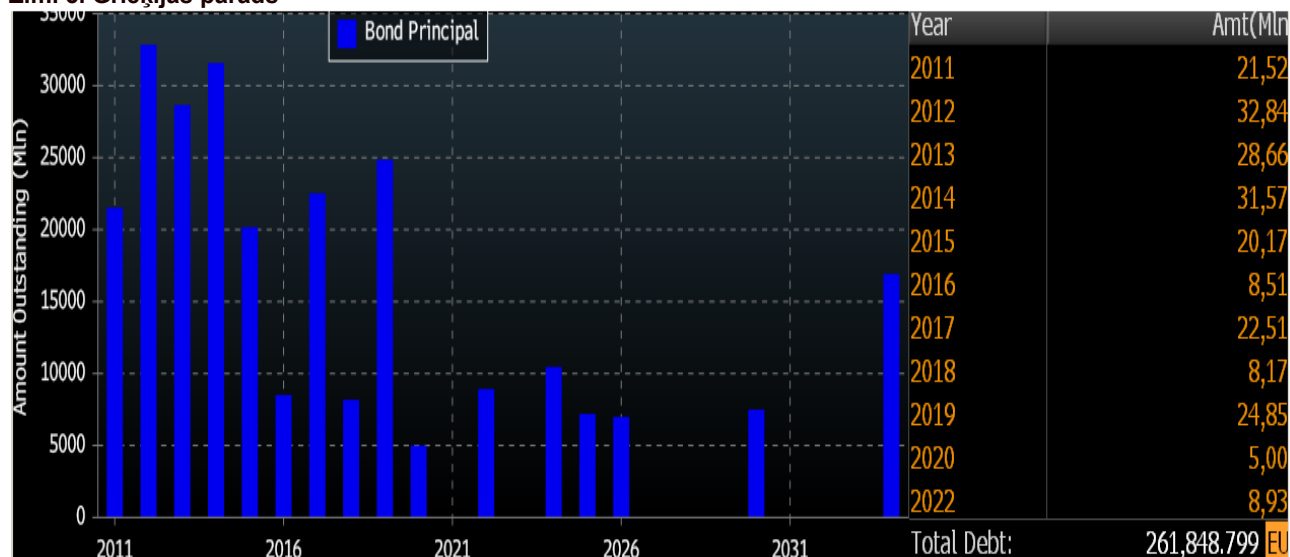
Informācijas avots: Eurostat, EconomyWatch

Portugāles valdība bija spiesta aprīlī vērsties ES pēc ārkārtējas palīdzības neskatoties uz to, ka tā iepriekš bija paziņojusi, ka tai, atšķirībā no Grieķijas un Īrijas, palīdzība nav vajadzīga. Tomēr pie sasniegtā cenu un ienesīguma līmeņa refinansēšanās tirgū, refinansēt valsts parādu 160 miljardi EUR (93% no IKP) apmērā kļuva ārkārtīgi smagi. Alternatīvs risinājums palīdzības prasīšanai varēja būt tikai defolts.

Eiropas (Eiropas) finanšu ministri maijā apstiprināja finansiālās palīdzības paketi Portugālei 78 miljardi EUR apmērā – 56 miljardus EUR sniegs ES partneri, bet 28 miljardus EUR sniegs SVF.

Vissmagākā situācija izveidojās Grieķijā, jo tai maijā nācās vērsties pēc papildus palīdzības (pēc neapstiprinātiem datiem, 27 miljardi EUR nepieciešami 2012. gadā un 32 miljardi EUR 2013. gadā). Problēma ir tajā, ka ar piešķirto palīdzību 110 miljardi EUR apmērā pietiks tirgus finansējuma aizstāšanai tikai pirmajiem diviem gadiem (sk.zīm.5.).

Zīm. 5. Grieķijas parāds



Informācijas avots: Bloomberg*

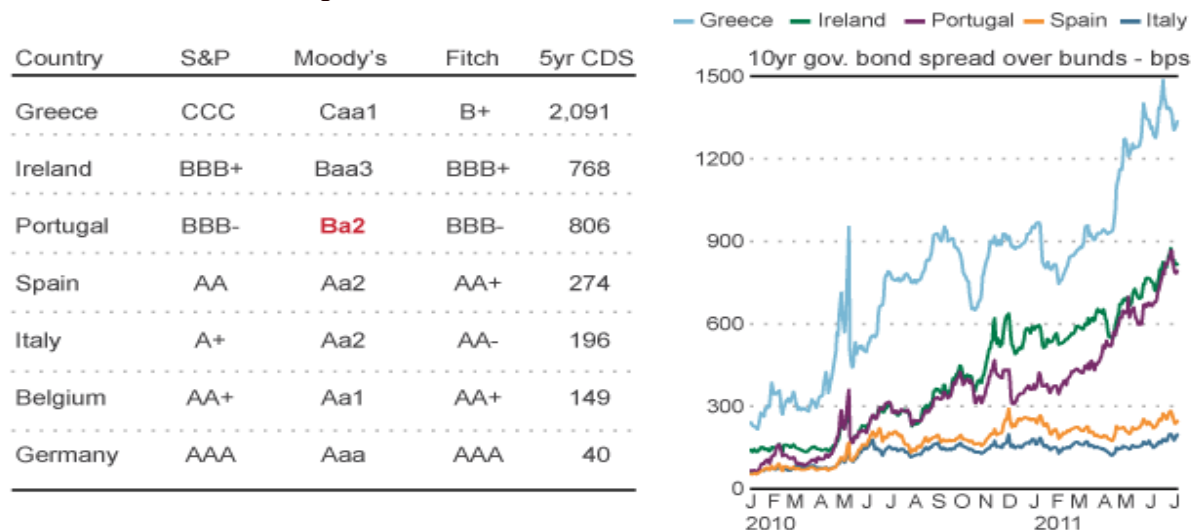
* Plus 8 miljardi EUR īso aizdevumu dzēšanai 2011. gadā.

Plānots, ka sākot ar 2012. gadu valsts pakāpeniski atgriezīsies pie tirgus finansējuma.

Tomēr pagaidām Grieķijas ekonomiskā situācija attīstās pēc sliktākā scenārija un atjaunot tirgus uzticību šajā laikā diez vai izdosies.

Ceturkšņa laikā Grieķijas kredītreitings tika vairākkārtīgi samazināts un S&P to samazināja līdz „CCC” – viszemākais līmenis starp valstīm, kurām tiek piešķirts reitings (sk.zīm.6.).

Zīm. 6. Eirozonas valstu reitingi



Informācijas avots: Thomson Reuters

Savukārt eirozonas vadība pieprasīja no Grieķijas pieņemt papildus mērus budžeta samazinājumam un privatizācijas jautājumos. Tie ar grūtībām tika atbalstīti parlamentā jūnija beigās un tos pavadīja iedzīvotāju nemieri.

Runa ir par trīsgadu budžeta ekonomijas programmu, kurai jānodrošina ekonomiju līdz 28,8 miljardiem EUR. Savukārt valsts aktīvu privatizācijas jomā līdz 2015. gadam Grieķijas budžetā nepieciešami papildus ieņēmumi 50 miljardu EUR apmērā.

Tomēr arī tas neatrisinās pilnībā visas valsts problēmas, tādēļ izejas meklēšanai parādījušies dažādi plāni Grieķijas parādu „vieglai restrukturizācijai”.

Francija (valsts ar vislielāko grieķu parādu ekspozīciju) ierosināja, dzēšot parādu, 70% no vērtspapīru apjoma aizstāt ar jauniem vērtspapīriem.

Turklāt 50% vērtspapīru tiktu apmainīti pret jaunām 30-gadīgām obligācijām, bet vēl 20% - ar īpašām obligācijām, kuras būtu nodrošinātas ar augstas kvalitātes vērtspapīru kopfondu.

Šis plāns atgādina ASV finanšu ministra Breidija Latīņamerikas parādu restrukturizācijas plānu 80-to gadu beigās.

Tomēr reitingu aģentūras draud vērtēt šādu notikumu kā defoltu.

Mūsaprāt, lai novērstu parādu krīzes turpināšanos eirozonā, ir nepieciešams strauji pāriet uz kopēju eirozonas valstu obligāciju izlaišanu, kas ļautu finansēt visas valstis, tai skaitā arī problēmvalstis (bet ar atšķirīgiem procentiem!).

Amerikāņu parādu problēmas

18. aprīlī starptautiskā reitingu aģentūra S&P pirmo reizi vēsturē, kopš ASV 1941. gadā tika piešķirts visaugstākais iespējamais reitings AAA, mainīja savu reitinga prognozi no stabila uz negatīvu. Saskaņā ar aģentūras komentāriem, pastāv 33% liela varbūtība, ka tuvākajos divos gados S&P samazinās Amerikas reitingu no esošā AAA līmeņa.

Tā kā šogad ASV budžeta deficīts plānots 1,6 triljoni USD apmērā, ASV pievienosies valstu „klubam”, kuru parāds ir lielāks par 100% no IKP un tās valsts parāds pārsniegs 15 triljoni USD apmēru.

Šodien pasaulē nav nevienas valsts ar deficītu lielāku par 100% no IKP un visaugstāko iespējamo reitingu AAA (sk.tab.2.).

Tikai 2008. finanšu gadā vien Baltais nams parāda procentos izmaksāja 450 miljardus USD! 2009. gadā šis skaitlis nokrita līdz 383 miljardiem USD, pateicoties treasuries zemajām likmēm. Bet 2010. gadā šis skaitlis izauga līdz 414 miljardiem USD, jo pieauga parāda apjoms.

Tas nozīmē, ka no esošā ASV budžeta ieņēmuma apjoma, kurš ir virs 2,2 triljoniem USD, piektā daļa tiek novirzīta parādu procentu apmaksai. Un jo vairāk augs parāds, jo vairāk budžeta naudas būs vajadzīgas procentu nomaksai.

Tas savukārt provocēs budžeta deficīta saglabāšanos, kurš tiks segts uz parāda palielināšanas rēķina. Aplis noslēdzies.

Lai pārautu šo apli, ir jāpāriet uz proficīta budžetu, bet, ņemot vērā esošo ASV ieņēmumu un izdevumu attiecību, nosaukt laiku, kad tas varētu notiks, neviens pat nemēģina.

ASV prezidents Baraks Obama aprīlī piedāvāja jaunu plānu, kurš paredz samazināt valsts budžeta deficītu tikai līdz 2,5% no IKP līdz 2015. gadam.

Tomēr šis plāns, kā arī iepriekšējais Obamas plāns 2010. gadā, var nesaņemt republikāņu vairākuma atbalstu Kongresā. Republikāņiem ir savs plāns, kurš paredz samazinājumus citos budžeta postežos.

Šobrīd starp partijām notiekošā tirgošanās neļaus Kongresam pieņemt arī steidzami nepieciešamo lēmumu par valsts parāda griestu palielināšanu.

Ja šis risinājums netiks pieņemts līdz 2. augustam, Amerika atradīsies tehniskā defoltā, lai gan šāda iespējamība ir diezgan maza.

Līdz 2015. gadam ASV valsts parāds sasniegs 19 – 20 triljonus USD un tas būs 115% līdz 125% no IKP. Apturēt Amerikas parāda ķēdes pieaugumu kļūst arvien sarežģītāk.

Vai var uzskatīt šādu aizņēmēju par drošu? Nē! Vai var šāds aizņēmējs ar laiku nonākt defoltā? Jā!

Tab. 2. Attīstīto valstu reitingi, kuru valsts parāds ir lielāks par 100% no IKP

Valsts	Valsts parāds/IKP 2010	S&P reitings
Japāna	225%	AA-
Grieķija	144%	BB-
Islande	124%	BB+
Itālija	118%	AA-
Beļģija	101%	AA+

Informācijas avots: CIA's World Fact book, Reuters

FRS pret ECB: pieeju cīņa

Cīnoties pret inflācijas pieaugumu eirozonā, ECB 7.aprīlī pieņēma lēmumu palielināt bāzes likmi no 1% līdz 1,25%. Tādējādi ECB kļuva par pirmo no vadošajām centrālām bankām, kura sāks palielināt likmes pēc pasaules finanšu krīzes. Ņemot vērā aizvadītā mēneša retoriku, ir liela varbūtība, ka likmju celšana tiks turpināta.

Šis ir pirmais gadījums vēsturē, kad ECB (vai vispār Eiropas regulators) uzsāk likmju mainīšanu agrāk kā FRS. Līdz šim vadošās Eiropas centrālās bankas sekoja FRS politikai un parasti ar nelielu laika nobīdi.

FRS pagaidām nedod signālus par iespējami drīzu pāreju uz stingrāku monetāro politiku.

Vēl jo vairāk, FRS paziņojis, ka pēc jūnija noslēgtās QE2 programmas tā turpinās valsts vērtspapīru iepirkšanu tirgū ar to naudu, kuru tā iegūs no centrālajai bankai piederošo valsts, hipotēku un citu obligāciju dzēšanas.

Pēc dažiem aprēķiniem, šī dzēšana var sniegt līdz pat 300 miljardiem USD tuvāko 12 mēnešu laikā.

Šis solis nesniedz jaunu naudu finanšu sistēmai un tādēļ to nevar uzskatīt kā jaunu „kvantitatīvās vājināšanas” soli.

Attiecīgi centrālās bankas balance, kur šobrīd tiek vērtēta līdz pat 2,8 triljoniem USD (2008. gada augustā tā bija 800 miljardi USD), turpmāk vairs nepieaugs.

Tomēr tā arī nesamazināsies, tāpat šobrīd nevar būt runa par stimulējošās programmas izbeigšanu.

Minētais lēmums vēlreiz norāda uz kardināli atšķirīgām ECB un FRS pieejām risinot finanšu-ekonomiskās sistēmas problēmas.

Mūsaprāt ECB solī ir daudz riskantāki, ņemot vērā pieaugošo parādu krīzi eirozonā un sarežģīto situāciju Eiropas banku sektorā.

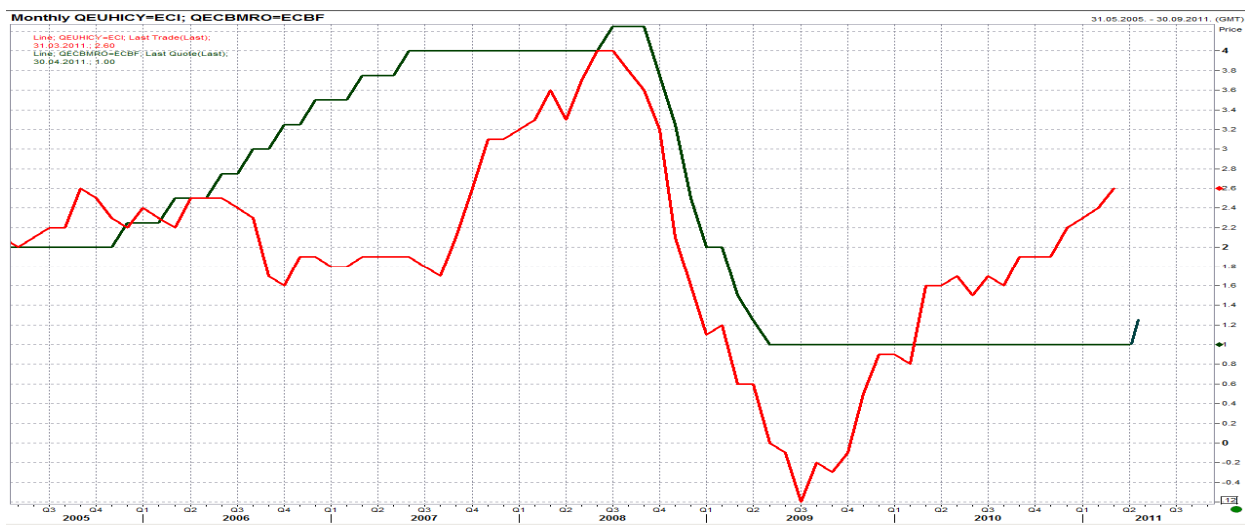
ECB likmju palielināšanu skaidro kā cīņu pret inflāciju (sk.zīm.7.), jo tās pamata uzdevums ir cenu stabilitātes nodrošināšana.

Tomēr šodien diezin vai galvenais drauds eirozonai ir inflācija un likmju celšana skars ne tikai pārkarsušo Vācijas ekonomiku, bet arī perifērijas valstis, kur IKP krīt, bet pie horizonta signalizē defolts. Likmju pacelšanas efekts uz šīm ekonomikām un to parādu tirgu var ārkārtīgi negatīvs. Šis solis sarežģīs arī situāciju eirozonas banku sektorā, kura šobrīd pārdzīvo ne tos labākos laikus (tai skaitā arī dēļ parādu krīzes).

Kopējā situācija pasaules finanšu-ekonomiskajā sistēmā joprojām ir sarežģīta un trausla, tādēļ konservatīva sekošana līdzī tikai deklarētajiem centrālās bankas mandātiem nav pietiekama.

Šajā ziņā ECB (mūsaprāt) piekāpjas FRS gan pozīciju elastīgumā, gan reakcijas adekvātumā uz tiem sarežģītajiem uzdevumiem, kuri radušies mūsdienu finanšu-ekonomiskajā sistēmā.

Zīm. 7. Inflācijas un ECB likmju izmaiņu dinamika



Informācijas avots: Thomson Reuters

Pasaules akciju tirgus

Aizvadītajā ceturksnī pēdējos divus mēnešus pasaules akciju tirgus aizvadīja ar kritumu. Tas sakrita ar mūsu iepriekšējos apskatos paustajām prognozēm par to, ka var iestāties daudz dziļāka un garāka pieauguma trenda korekcija.

Jūnijā cenu kritums pēc pasaules indeksa MSCI bija 6,5% apmērā, tomēr pateicoties spēcīgam pieaugumam mēneša pēdējās dienās, indekss mēneša laikā zaudēja tikai 1,7%. Arī kritums ceturkšņa griezumā nebija nozīmīgs, tikai par 0,3%, pateicoties spēcīgam pieaugumam aprīlī. Tomēr 2011. gada 2. ceturksnis kļuva par otro vissliktāko kopš pieauguma trenda sākuma 2009. gadā (sk.zīm.8.).

Attīstības tirgus sektorā tendence bija analogiska un ceturkšņa pēdējo mēnesi tirgus noslēdza par 1,8% zemāk kā pie tā atvēršanas. Kritums ceturkšņa griezumā šeit bija nozīmīgāks kā attīstītajam tirgum – par 2,1%, jo attīstības tirgus uzrādīja negatīvu dinamiku visos ceturkšņa mēnešos (sk.zīm.9.). Tomēr daži no mūsu vērotajiem indeksiem spēja noslēgt ceturksni ar pieaugumu. Pieauguma līderis bija DAX, kurš izauga par 4,8%. Atbilstoši, attālums, kurš šķir šo indeksu no vēsturiskā maksimuma 2007. gada jūlijā, samazinājās līdz 10% (sk.zīm.10.).

Vienu no sliktākajām dinamikām starp mūsu novērotajiem indeksiem 2011. gada 2. ceturksnī uzrādīja Krievijas RTS, kurš nokrita par 6,8%. Tomēr, ņemot vērā tā spēcīgo pieaugumu 1. ceturksnī par 15,5% un visā 2010. gadā par 22,5%, šo kustību var uztvert kā dabīgu korekciju (sk.zīm.11.). No tā maksimuma 2008. gadā to šķir 31%.

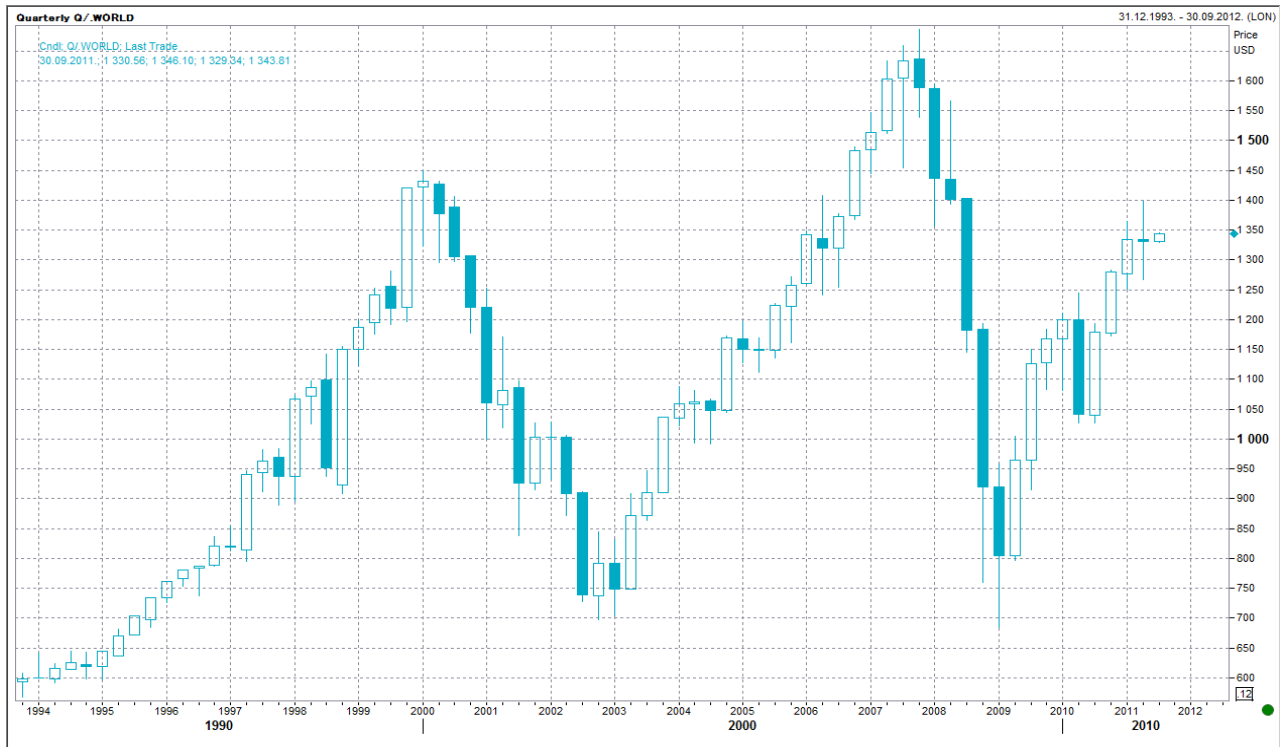
Kopējie rezultāti mūsu novērotajiem indeksiem pievienoti tabulā (sk.tab.3.).

Tab. 3. Fondu indeksu rezultāti

Biržas indekss	P/E (Bloom- berg)	2003- 2007	2008	2009	2010	Q1 2011	Aprīlis 2011	Maijs 2011	Jūnijs 2011	Q2 2011	Kopš 2011.g. sākuma
DJI (ASV)	13.9	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	6.4%	4.0%	-1.9%	-1.2%	0.8%	7.2%
S&P 500 (ASV)	15.5	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	5.4%	2.9%	-1.3%	-1.9%	-0.4%	5.0%
Nasdaq Comp. (ASV)	36	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	4.9%	3.3%	-1.3%	-2.2%	-0.3%	4.6%
GDAX (Vācija)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	1.8%	6.7%	-2.9%	1.1%	4.8%	6.7%
N225 (Japāna)	17.5	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-4.6%	1.0%	-1.6%	1.3%	0.6%	-4.0%
FTSE (Anglija)	14	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	0.1%	2.7%	-1.3%	-0.7%	0.6%	0.8%
CAC (Francija)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	4.9%	2.9%	-2.4%	-0.6%	-0.2%	4.7%
RTS (Krievija)	9.5	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	15.5%	-0.5%	-7.1%	1.0%	-6.8%	7.7%
SSEC (Ķīna)	18.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	4.3%	-0.6%	-5.8%	0.7%	-5.7%	-1.6%
HSI (Honkonga)	13.8	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	2.1%	0.8%	-0.2%	-5.4%	-4.8%	-2.8%
KOSPI (Koreja)	14.2	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	2.7%	4.1%	-2.3%	-2.0%	-0.3%	2.4%
SENSEX (Indija)	16.4	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-5.2%	-1.6%	-3.3%	1.8%	-3.1%	-8.1%
Bovespa (Brazīlija)	12.2	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-1.1%	-3.6%	-2.3%	-3.4%	-9.0%	-10.0%
PFTS (Ukraina)	48.0	1946.4%	-74.4%	90.4%	70.2%	12.7%	-3.5%	-7.8%	-8.4%	-18.6%	-8.2%
KASE (Kazahstāna)	11.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	-2.8%	1.1%	-1.3%	-5.0%	-4.2%	-10.2%	-9.3%
MSCI WD (pasaules)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	4.3%	4.0%	-2.4%	-1.7%	-0.3%	4.0%
MSCI EM (attīstības valstis)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	1.7%	2.9%	-3.1%	-1.8%	-2.1%	-0.4%

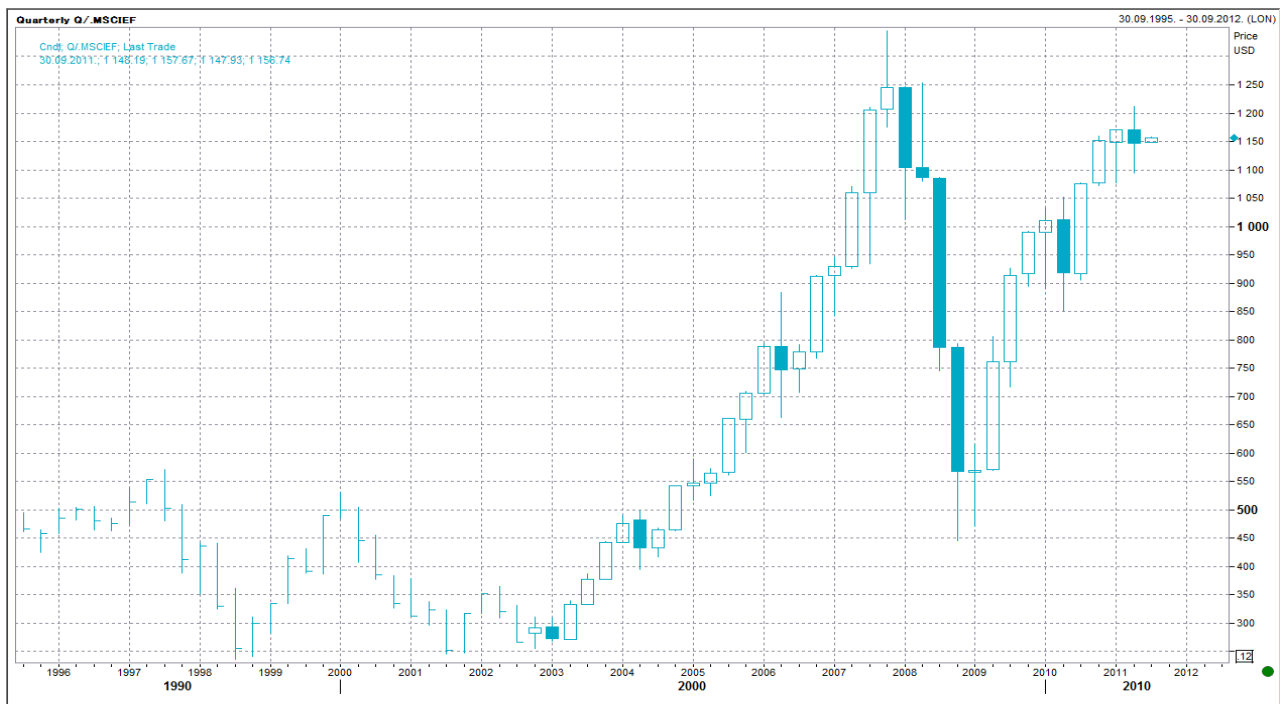
Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Zīm. 8. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, ceturkšņu bāri



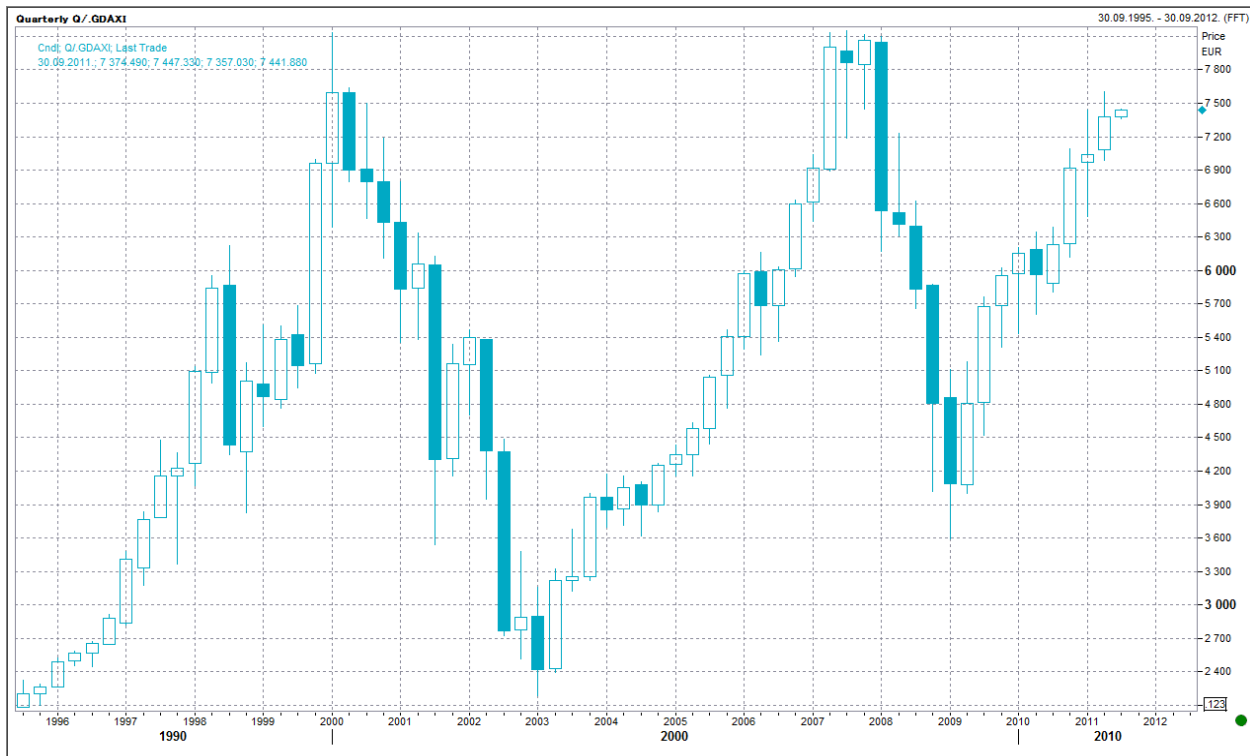
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 9. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, ceturkšņu bāri



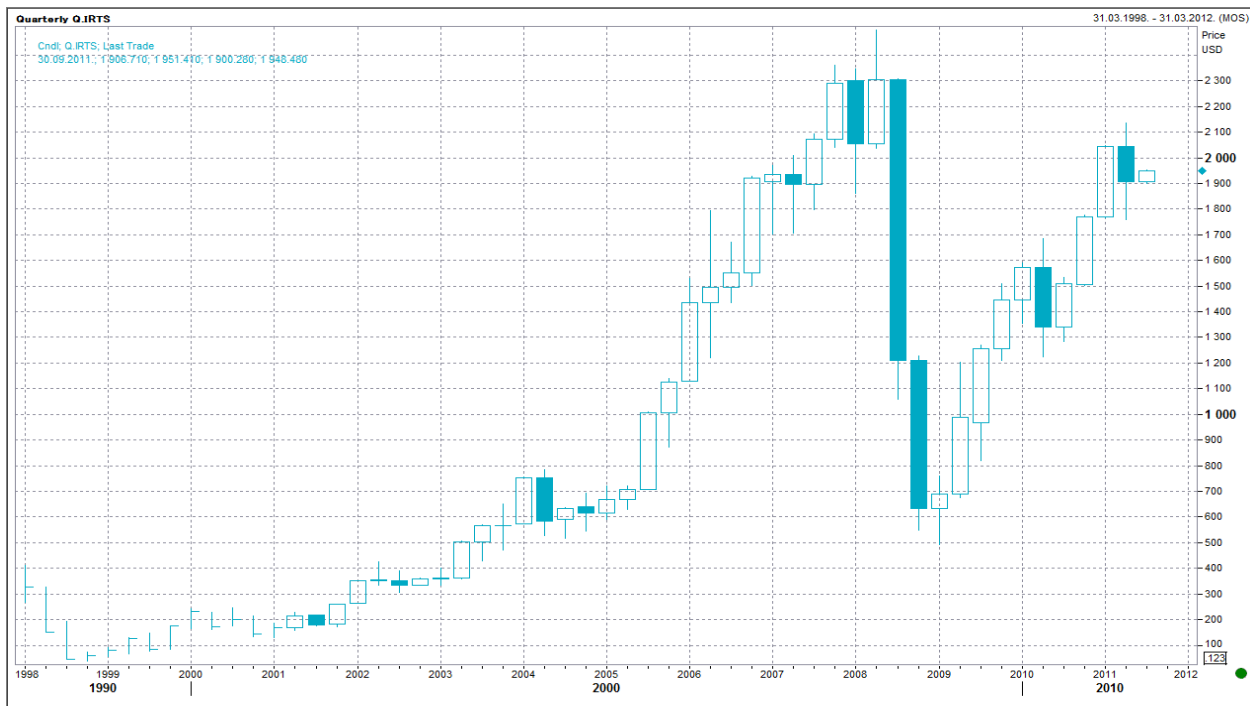
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 10. Indeksa DAX kustības dinamika, ceturkšņa bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm.11. Indeksa RTS kustības dinamika, ceturkšņa bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums turpmākiem scenārijiem

Mūsu vērtējums pasaules akciju tirgum paliek iepriekšējais. Uzskatām, ka 2009. gada sākumais cenu pieauguma trends joprojām ir spēkā. Kas attiecās uz cenu korekciju uz leju, tad pēc laika un krituma dziļuma var spriest, ka tā ir jau beigusies jūnijā vai ir tuvu noslēgumam.

Pasaules obligāciju tirgus

Obligāciju tirgū otrais ceturksnis pamatā aizvadīts uz diezgan pozitīvas nots (izņemot PIGS valstīs) gan attīstīto valstu, gan attīstības valstu sektoros.

Ceturkšņa laikā attīstības valstu parādu indekss EMBI+ izauga par 4,26%, bet to spreds pret treasuries samazinājās tikai par 26 b.p. līdz 2,62%, jo diezgan labi pieauga amerikāņu vērtspapīru cena (sk.zīm.13. un zīm.14.).

Attīstības valstu korporatīvo parādu indekss CEMBI ceturkšņa laikā pieauga nenoīmīgāk – par 1,86% un tā spreds pat palielinājās par 3 b.p. līdz 2,82%, Krievijas korporatīvo vērtspapīru indekss RUBI ceturksni noslēdza zemāk nekā tirgus, jo pacēlās tikai par 1,33%.

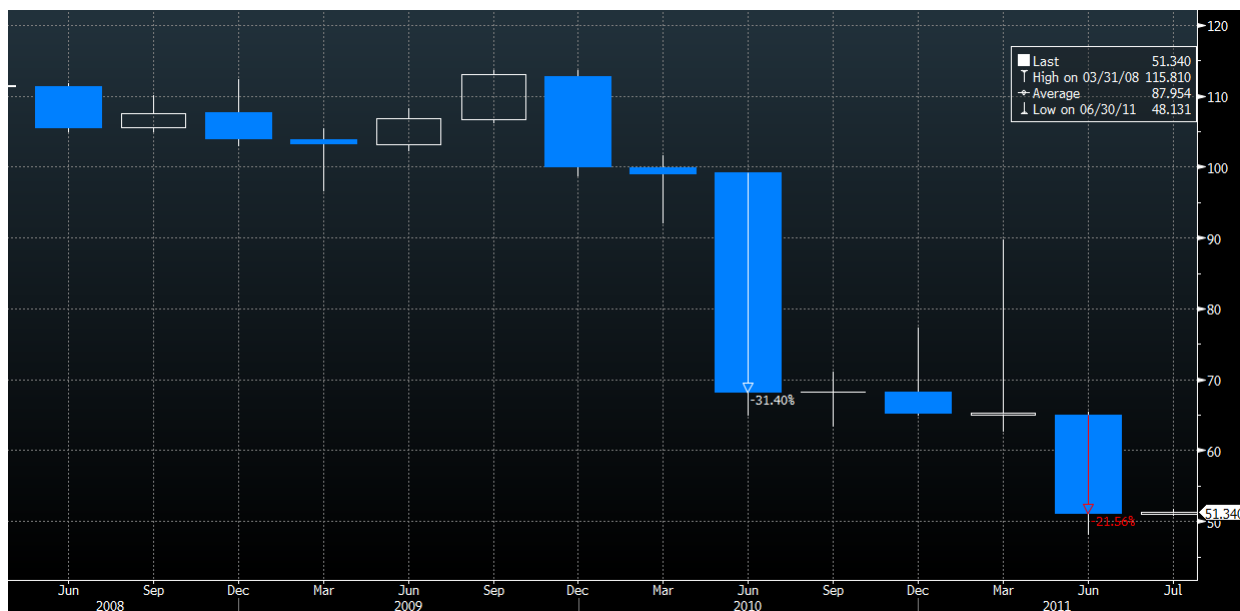
Kas attiecas uz amerikāņu vērtspapīriem, tad neskatoties uz reitinga prognozes samazinājumu, ceturkšņa laikā tie pamatā pieauga, tai skaitā pateicoties arī iepirkumiem FRS programmas QE2 ietvaros. Tā rezultātā 10-gadīgo amerikāņu treasuries ienesīgums ceturkšņa laikā nokrita no 3,5% līdz 3,15%, bet 30-gadīgajiem no 3,8% līdz 3,7%.

Vācijas vērtspapīri, neskatoties uz likmju palielināšanu, arī pieauga un 10-gadīgo vērtspapīru ienesīgums ceturksnī nokrita no 3,35% līdz 3%, bet 30-gadīgajiem no 3,8% līdz 3,7%.

No PIGS valstu vērtspapīriem vislielāko kritumu ceturksnī uzrādīja Grieķijas, kur etalona 10-gadīgie bundi nokrita par 21%, bet to ienesīgums izauga līdz jaunam vēsturiskam maksimumam (sk.zīm.12.).

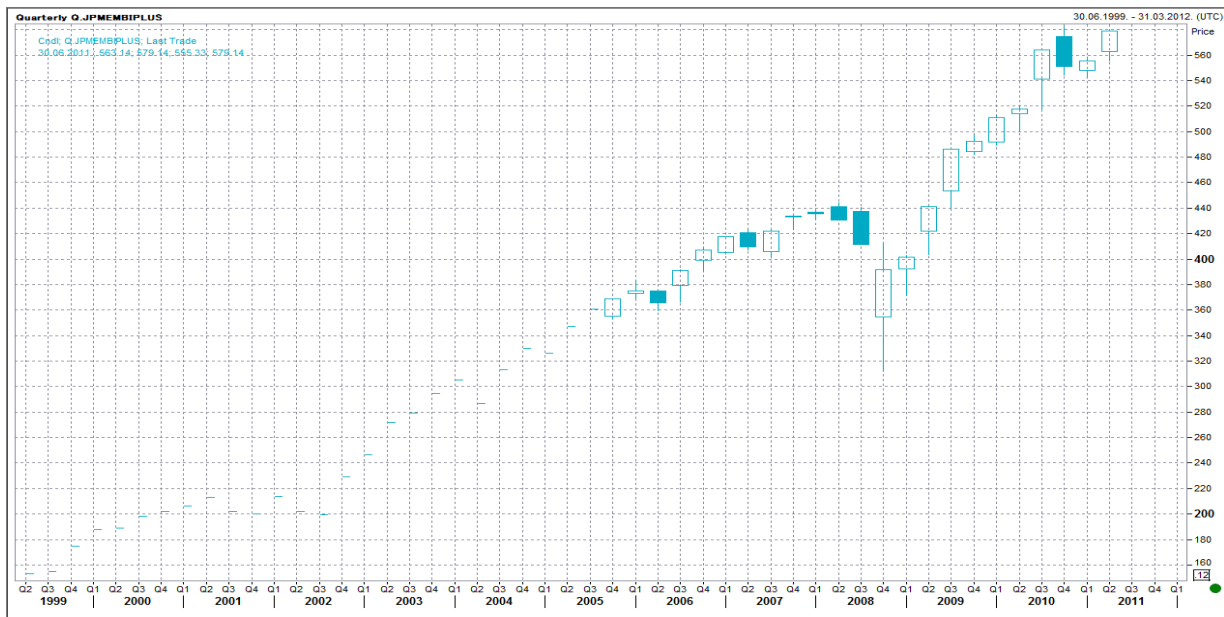
Portugāles un Īrijas etalona vērtspapīri ceturksnī zaudēja attiecīgi 15% un 8,5%, bet to ienesīgums izauga līdz 10,5% un 11,5%.

Zīm. 12. Grieķu 2022. gada obligāciju ienesīguma kustības dinamika, mēneša bāri



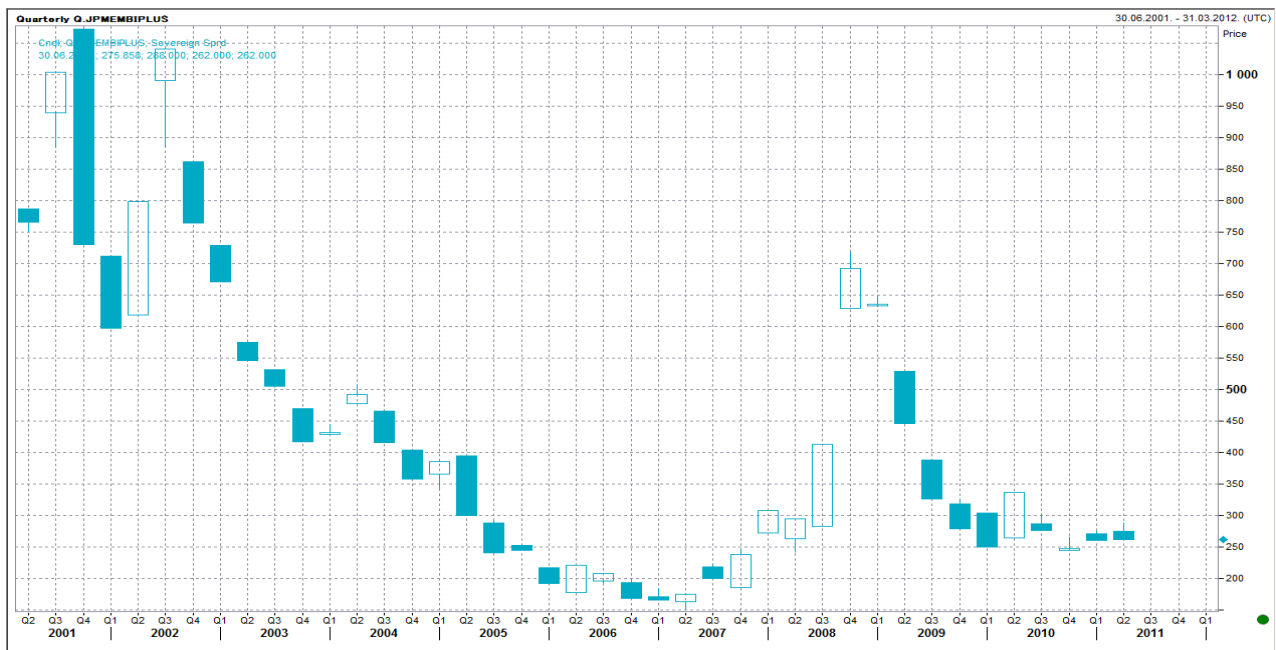
Informācijas avots: Bloomberg

Zīm. 13. Indeksa EMBI+ cenu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 14. Indeksa EMBI+ spreda kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums turpmākiem scenārijiem

Mūsu vērtējums parādu tirgum paliek iepriekšējais. Mēs sagaidām, ka atlikušā gada laikā attīstības sektors aizvadīs diezgan mierīgā režīmā un ar mazāku pieaugumu nekā pirmajā pusgadā. Kas attiecas uz treasuries, tad pēc programmas QE2 darbības beigām, lai arī ne uzreiz, var veidoties cenu kritums un ienesīguma pieaugums, kā rezultātā 10-gadīgo vērtspapīru ienesīgums gada beigās varētu sasniegt 4%.

Pasaules valūtu tirgus

Neskatoties uz eirozonā plosošos krīzi, ceturksnis aizvadīts uz dolāra krišanas fona pret attīstītajām, kā arī pret vairumu attīstības valūtām.

Izņēmums bija Baltkrievijas rublis, kurš maijā tika devalvēts pret dolāru no 3150 līdz 4950 rubļiem, kas ir gandrīz par 60%. Tomēr arī par tādu cenu republikā valūta nav pieejama, bet starpbanku tirgū ceturkšņa beigās tā kotējās rajonā 7000 par dolāru, kas atbilst 120% lielai nacionālās valūtas devalvācijai (sk.zīm.15.).

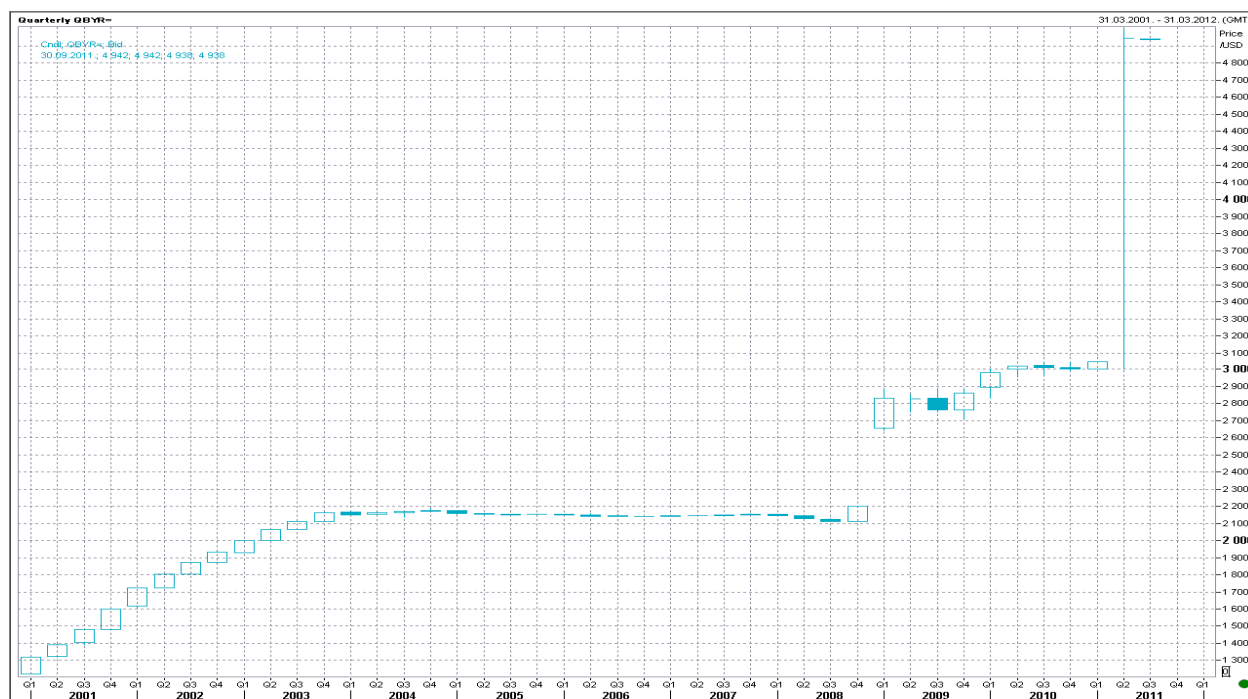
Krievijas rublis ceturksni aizvadīja diezgan mierīgā tirdzniecībā un noslēdza to ar pastiprināšanos par 0,5% pret dolārs-eiro grozu (sk.zīm.16.).

Dolāra indekss – dolāra konvertācijas cena pret sešu pasaules vadošo valūtu grozu – ceturksnī nokrita vēl par 2,7%, pietuvojoties vēsturiskajam maksimumam, kurš tika sasniegts 2008. gadā (sk.zīm.17.).

Vislielāko ieguldījumu šajā kritumā sniedza Šveices franks, kurš ceturkšņa laikā izauga pret dolāru par 8,5% un vairākkārtīgi atjaunoja savu vēsturisko maksimumu pret amerikāņu valūtu (sk.zīm.18.).

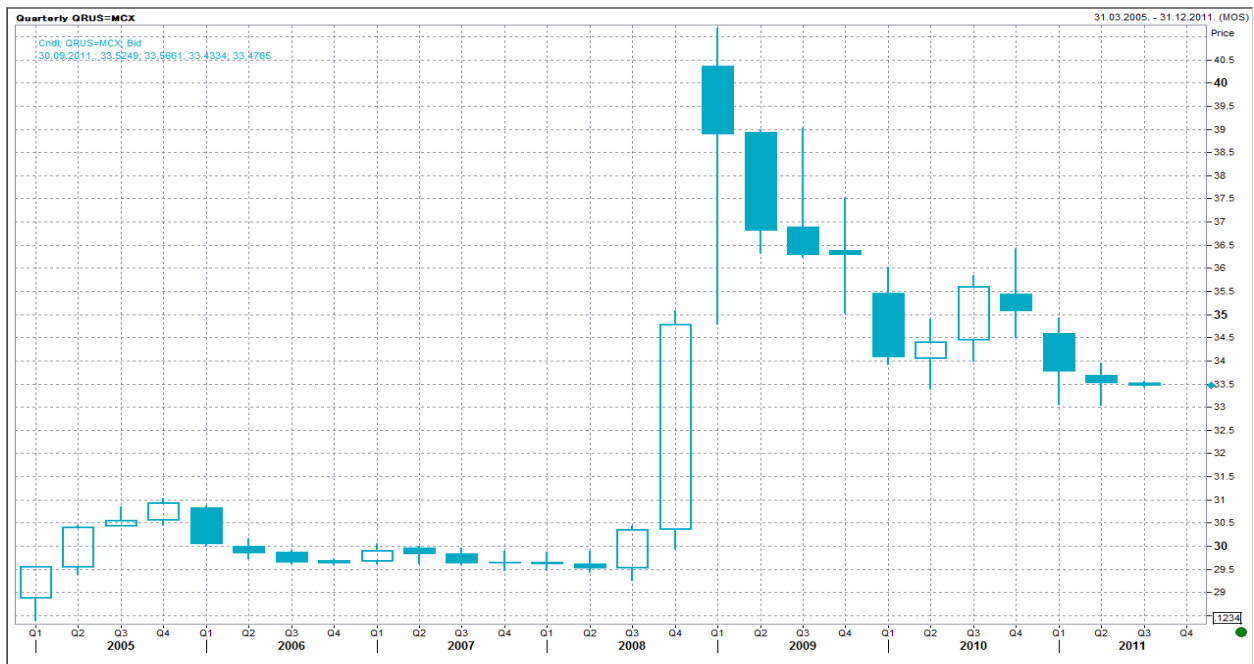
Eiro šajā periodā izauga pret dolāru par 2,3%, aizvadot aprīli un jūniju pieaugumā, bet maijā uzrādot ievērojamu kritumu (sk.zīm.19.).

Zīm. 15. Baltkrievijas rubļa oficiālā kursa kustības dinamika, mēneša bāri



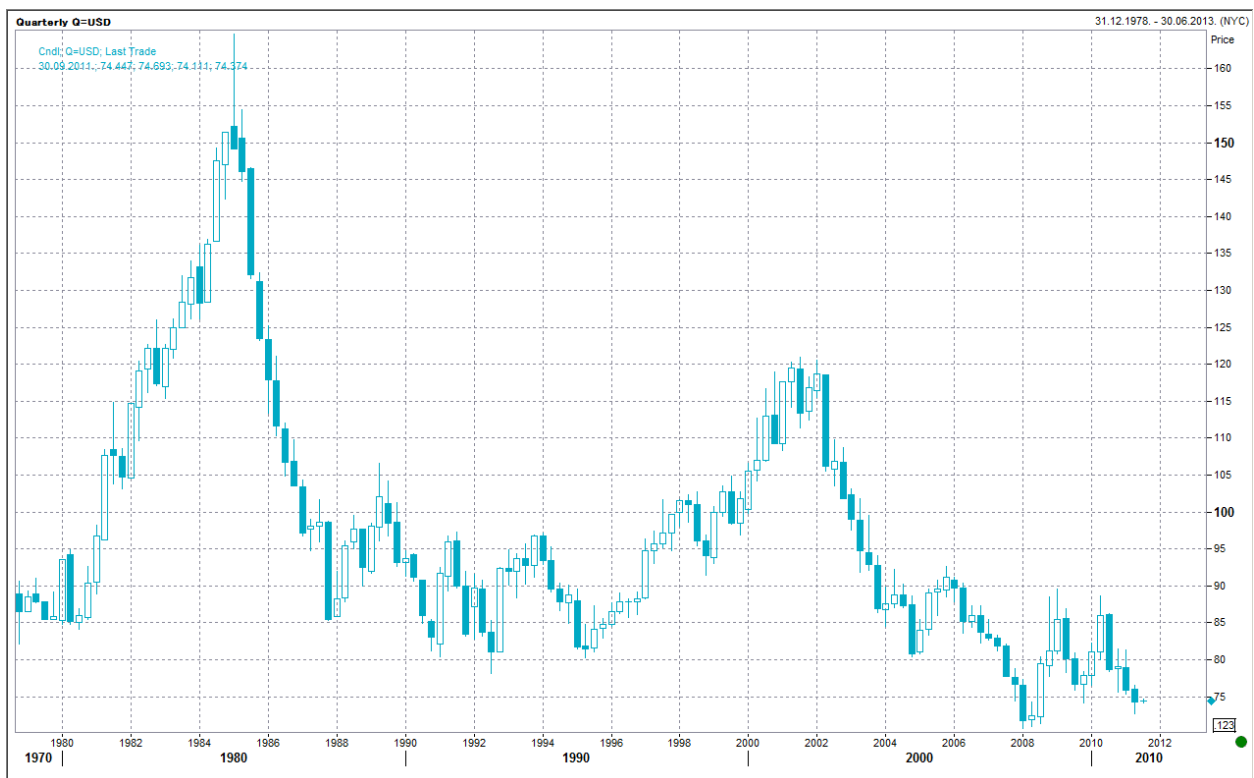
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 16. Krievijas rubļa kustības dinamika pret dolārs-eiro grozu, mēneša bāri



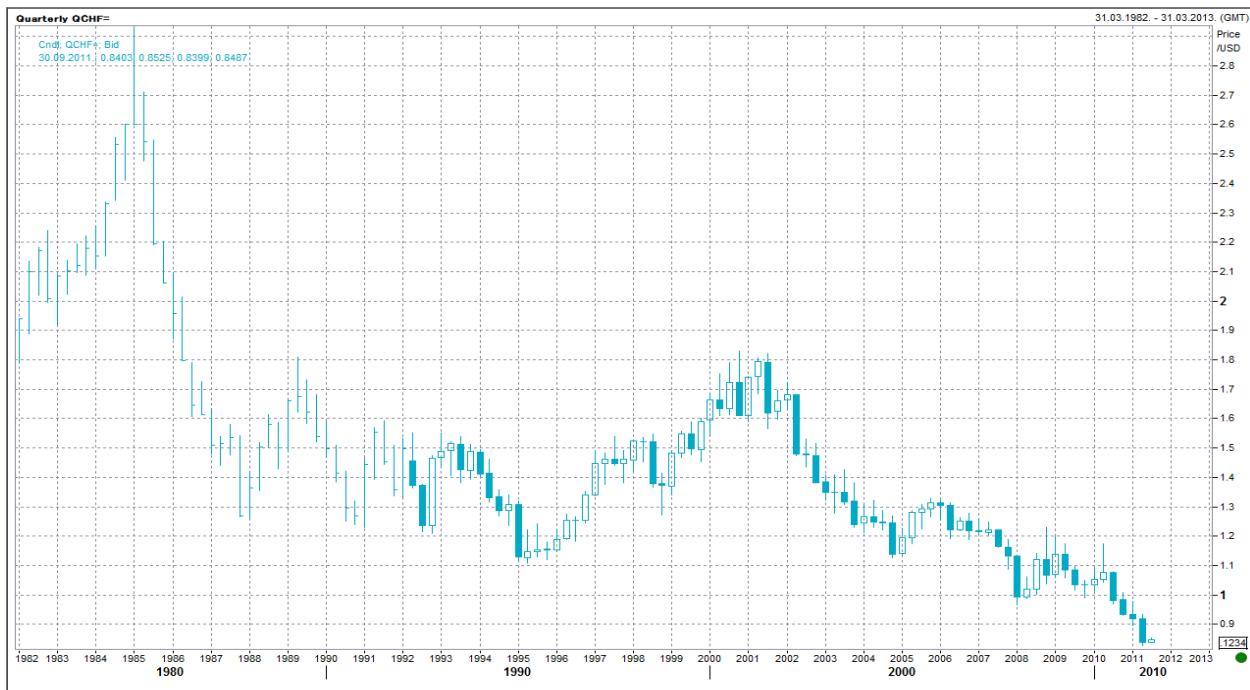
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 17. Dolāra indeksa kustības dinamika, mēneša bāri



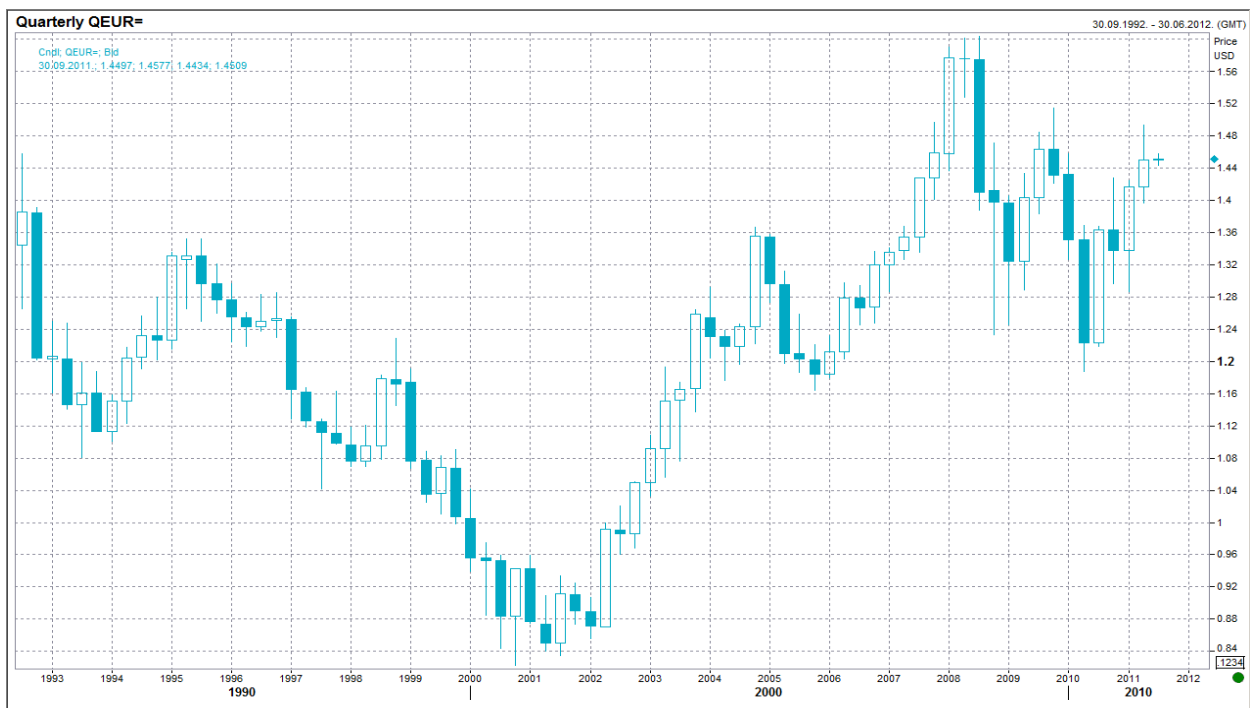
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 18. Šveices franka kustības dinamika pret dolāru, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 19. Eiro kustības dinamika pret dolāru, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums turpmākiem scenārijiem

Mēs nemainām savu vērtējumu eiro/dolārs tirgum. Saskaņā ar šo scenāriju, dolāra minimums, kurš sasniegts 2008. gada jūlijā pie līmeņa 1,6040 EUR/USD, ar lielu varbūtību ir noslēguma punkts ilggadējam dolāra krituma trendam un sākums jaunam pieauguma trendam.

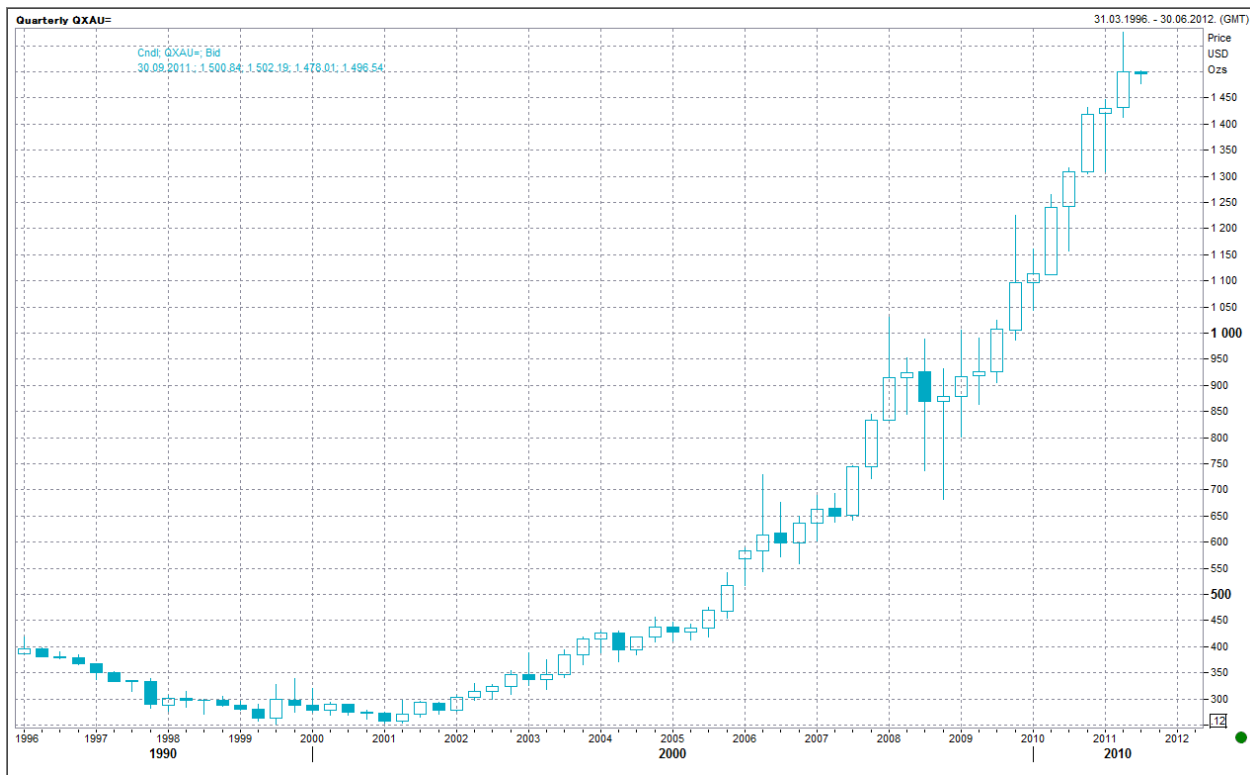
Mēs pagaidām nemainām savu pamata prognozi šim tirgum un, saskaņā ar šo prognozi, vairāku gadu garumā eiro konvertācijas cena pret dolāru nolaidīsies līdz līmenim tuvu paritātei (1 EUR/USD). Tomēr laiks šī līmeņa sasniegšanai var būt garāks nekā iepriekš prognozētie 1-2 gadi.

Protams, šis scenārijs var tikt ievērojami pārskatīts, ja izcelsies liela mēroga krīze dolāra vai eiro zonā. Bet šai krīzei tad būtu jābūt ievērojami spēcīgākai kā esošo eirozonas perifēriju valstu parādu krīze.

Zelts

Zelts ceturksni iesāka ar ievērojamu pieaugumu, aprīlī paceļoties par 7% līdz jaunam vēsturiskam maksimumam 1570 USD par unci. Tomēr nākamos divus mēnešus tas pamatā krita, noslēdzot ceturksni ar pieaugumu tikai 5% apmērā (sk.zīm.20.)

Zīm. 20. Zelta cenas kustības dinamika, ceturkšņa bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums turpmākiem scenārijiem

Zelta cena jau ir sasniegusi mūsu mērķa līmeni – 1500 USD par unci. Jautājums par to, kad esošais zelta pieauguma trends nomainīsies ar tā krituma trendu, pagaidām paliek atklāts. Mūsuprāt, esošajam pieaugumam vēl ir iespējas kādu laiku turpināties un izvest zeltu zonā 1700-2000 USD par unci. Tad arī varētu veidoties spēcīgs cenu krituma trends.

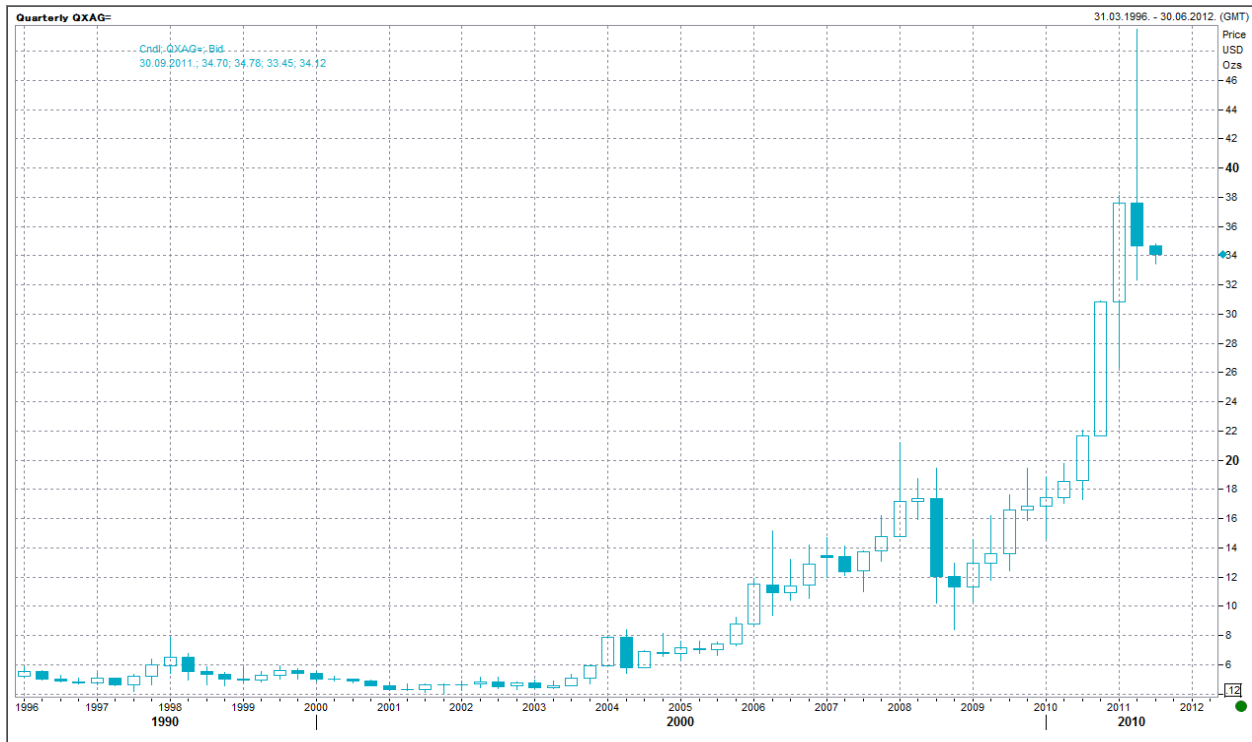
Jebkurā gadījumā, skaidri izteiktais cenu kustību spekulatīvais raksturs liecina par to, ka cenas tik augstos līmeņos nepaliks ilgi. Pēc tā mēs ieraudzīsim strauju cenu kritumu, kas bieži novērots citos spekulatīvos burbuļos. Protams, cenas var arī neatgriezties pie iepriekšējiem līmeņiem 300-400 USD par unci, bet atgriešanās pie līmeņa zemāku par 1000 USD par unci ir ļoti iespējama.

Sudrabs

Visvolatīlākais aktīvs aizvadītajā ceturksnī bija sudrabs. Pēc iespaidīgā pieauguma par 28% aprīlī un sasniežot jaunu vēsturisko maksimumu 49,5 USD par unci, nākamajos divos mēnešos tas sabruka par 29% (sk.zīm.21.)! Turklāt kritums sākās ļoti strauji un vienas dienas tirdzniecības laikā tas zaudēja 13%!

Šī kustība ir vēl viens apliecinājums tam, cik spekulatīvi darbojas finanšu tirgus, kur periodiski uzrodas un pēc tam plīst cenu burbuļi.

Zīm. 21. Sudraba cenas kustības dinamika, ceturkšņa bāri

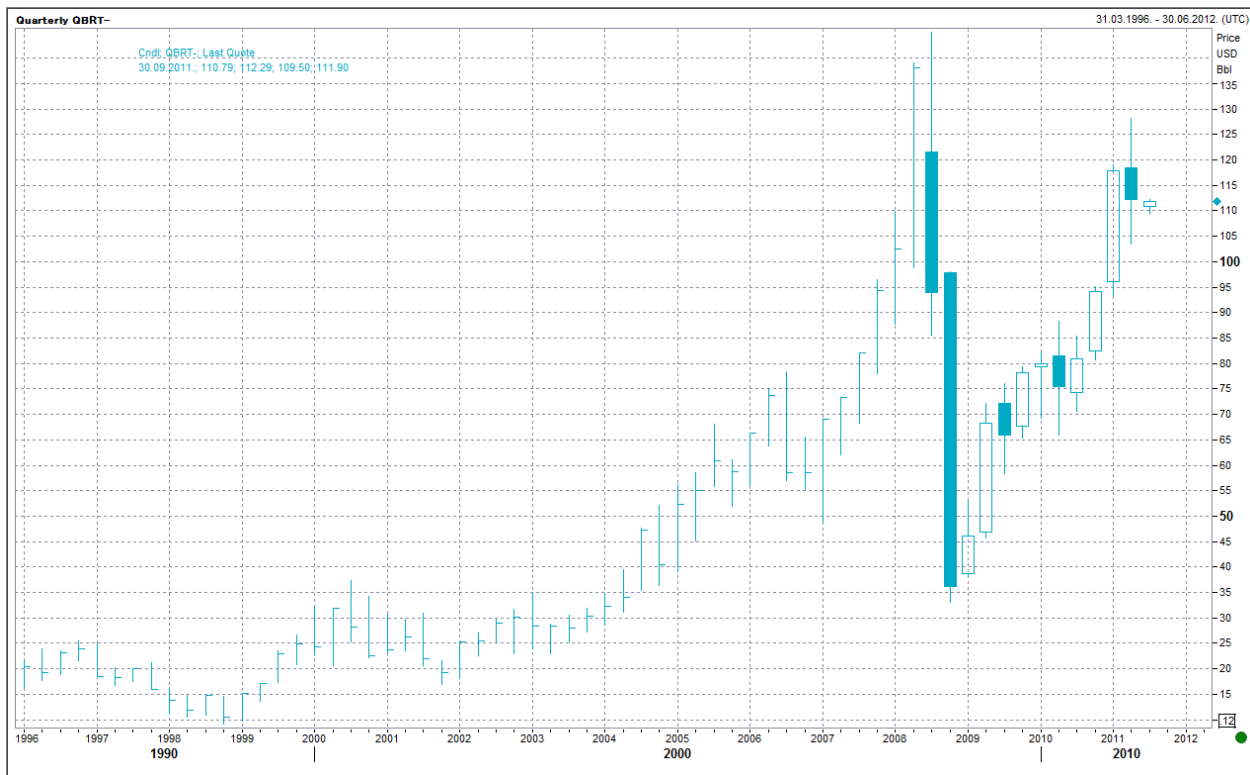


Informācijas avots: Thomson Reuters

Nafta

Aizvadītais ceturksni bija pirmais ceturksnis, kura laikā ievērojami krita naftas cenas pēc tam, kad tās četrus ceturkšņus pēc kārtas auga. Pēc jauna cenu maksimuma, kurš tika sasniegts aprīlī un bija 128 USD par barelu, brent markas nafta nokrita līdz līmenim 104 USD, tomēr pēc tam pacēlās līdz līmenim 110 USD. Rezultātā cenas kritums ceturksnī bija tikai 5% apmērā (sk.zīm.22.).

Zīm. 22. Brent markas naftas cenas kustības dinamika, ceturkšņa bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums turpmākiem scenārijiem

Cenu kritums aizvadītajā mēnesī sakrita ar mūsu prognozēto cenu korekciju šajā tirgū pēc līmeņa 125 USD par barelu sasniegšanas. Mūsuprāt, šī korekcija var turpināties nākamajos mēnešos un cena var noslīdēt zemāk par 100 USD par barelu.

Informācija par apskatu

Šis apskats ir paredzēts izmantošanai tikai informatīvos nolūkos un nevar tikt uzskatīts par ieguldījumu rekomendāciju, ieguldījumu pētījumu vai ieguldījumu konsultāciju.

Apskata autors ir ABLV Asset Management, IPAS (jur. adrese: Elizabetes ielā 23, Rīgā) darbinieks Dr.Math. Leonīds Aļšanskis. Šajā apskatā norādītā informācija iegūta no avotiem, kas finanšu tirgos tiek uzskatīti par uzticamiem, tomēr ABLV Asset Management, IPAS vai tās darbinieki neuzņemas atbildību par iegūtās un sniegtās informācijas precizitāti un pilnību. AB.LV Asset Management, IPAS vai tās darbinieki neuzņemas atbildību par jebkuru personu zaudējumiem, kas radušies izmantojot šos apskatus savu ieguldījumu veikšanai.

Apskata autors nepaziņos par rakstā atspoguļotās situācijas un viedokļa izmaiņām.

Apskatā minētie emitenti nav iepazīstināti ar raksta saturu.

Informācija par riskiem, kas ir saistīti ar ieguldījumu darījumiem, atrodas šeit
<http://www.ablv.com/lv/services/investments/brokerage/risk>