



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Pasaules finanšu tirgus: augusta karstākās tēmas

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

Saturs

Augusta rezultāti	2
Situācija finanšu-ekonomiskajā sistēmā	3
Kādēļ Amerikai samazināja reitingu?	4
ECB: solis uz priekšu un divi atpakaļ	6
Pasaules akciju tirgus	7
Pasaules obligāciju tirgus	10
Pasaules valūtu tirgus	12
Zelts	14
Sudrabs	15
Nafta	16
Informācija par apskatu	17

Augusta rezultāti

Augustā publicētie makroekonomiskie dati bija jaukta rakstura. Lai arī lielākā daļa atskaišu norāda uz pasaules ekonomikas izaugsmes tempu samazināšanos, virkne datu bija diezgan pozitīvi un pagaidām nav nekādu nopietnu iemeslu runāt par neizbēgamu pasaules ekonomikas ieslīgšanu atkārtotā recesijā.

Iespējams, ka tāpat kā 2008. gadā, noteicošā loma šeit būs situācijai finanšu tirgos. Ja neizdosies apturēt krīzi pasaules akciju tirgū un tā pārcelsies arī uz obligāciju tirgu (tālāka parādu krīzes saasināšanās), tad tas spēcīgi iedragās arī reālo ekonomiku.

Mikroekonomikas līmenī dati atkal izskatās daudz pozitīvāki un, neskatoties uz ekonomiskajām problēmām, peļņas pieaugums šaurā tirgus amerikāņu kompānijām S&P 500 2011. gada 2. ceturksnī attiecībā pret 2010. gada 2. ceturksni bija vairāk kā 15%.

Galvenais finanšu tirgus ietekmējošais faktors augustā atkal bija situācija ar pasaules attīstīto valstu parādiem, nevis makroekonomiskie vai korporatīvās ziņas.

Par īstu skandālu un bumbas sprādzieni kļuva 5. augustā aģentūras S&P pieņemtais lēmums samazināt ASV reitingu no AAA līdz AA+.

Tas izsauca strauju cenu kritumu pasaules akciju tirgos, kas atgādināja cenu kritumu 2008. gadā. Neskatoties uz to, ka mēneša beigās tirgi uzrādīja cenu pieaugumu, augusts bija vissliktākais mēnesis pasaules vadošajiem indeksiem kopš 2008. gada rudens.

Ārpus eirozonas problēmu valstīm, valsts obligāciju tirgus augustā aizritēja ar valsts vērtspapīru cenu pieaugumu un to kritumu korporatīvajā sektorā. Tāpat kā iepriekšējos mēnešos, investment grade tirgus uzrādīja daudz ievērojamāku pieaugumu, nekā non-investment, kas noveda pie spreda palielināšanās starp attīstības un attīstīto valstu obligācijām.

PIIGS valstu vērtspapīri, izņemot grieķu, augustā uzrādīja pieaugumu. Toties grieķu vērtspapīri nokrita gandrīz līdz vēsturiskajam minimumam un tas notika uz eirozonas valstu lēmuma par otrā palīdzības plāna Grieķijai pieņemšanas ievilkšanās fona.

Valūtu tirgū augusts iezīmējās ar vēl agrāk neredzētu intervences apjomu šveiciešu franka vājināšanai, kas tika veikta no Šveices nacionālās bankas (ŠNB) puses (vairāki desmiti miljardi franku!).

Jau 6. septembrī ŠNB pieņēma patiesi revolucionāru lēmumu par to, ka nepieļaus franka pastiprināšanos pret eiro zemāk par līmeni 1,20 un šī robeža tiks noturēta **iepirkot ārvalstu valūtu neierobežotā (!)** apmērā. Pēc šī paziņojuma franks pret eiro un dolāru nokrita vēl par 8,5%.

Šis lēmums praktiski maina mūsdienu pasaules valūtu sistēmas ainavu. Lai arī „opcija” šādu mēru pieņemšanai jau bija ielikta sistēmā brīdī, kad atteicās no zelta standarta, neviena centrālā banka līdz šim neuzdrošinājās to izmantot.

Zelts augustā uzrādīja strauju pieaugumu, paceļoties augstāk par 1900 \$ par unci, kā arī strauju kritumu, divu dienu laikā (23. un 24. augustā) zaudējot vairāk kā 10% no sava svara. Tas vēlreiz apliecina cenu pieauguma spekulatīvo raksturu šajā tirgū.

Arī nafta augustā uzrādīja diezgan volatīlu tirdzniecību. Uz Amerikas reitinga samazināšanas un akciju tirgu notiekošās paniskās pārdošanas fona naftas cena nokrita no 117\$ līdz 100\$ par barelu (brent markas nafta), tomēr pēc tam atkal pacēlās tuvu līmenim 120\$ par barelu.

Situācija finanšu-ekonomiskajā sistēmā

Augustā turpināja iznākt apbēdinošas IKP atskaites par 2011. gada 2. ceturksni. IKP eirozonā izauga tikai par 0,2% (ceturkšņa griezumā), lai gan 1. ceturksnī tas pieauga par 0,8%. Galvenokārt tas saistīts ar izaugsmes bremsēšanos Vācijā. Japāna uzrādīja IKP kritumu par 0,3%, kas jau ir trešais ceturksnis mīnusā. Savukārt Amerika pārskatīja savu izaugsmi no 1,3% uz 1% (gada griezumā).

Ekonomiskās situācijas pasliktināšanos Vācijā fiksēja arī divi nozīmīgi indeksi: ekonomisko prognožu indekss ZEW un biznesa noskaņojuma indekss Ifo, kuri samazinājās līdz 2009. un 2010. gadu līmenim.

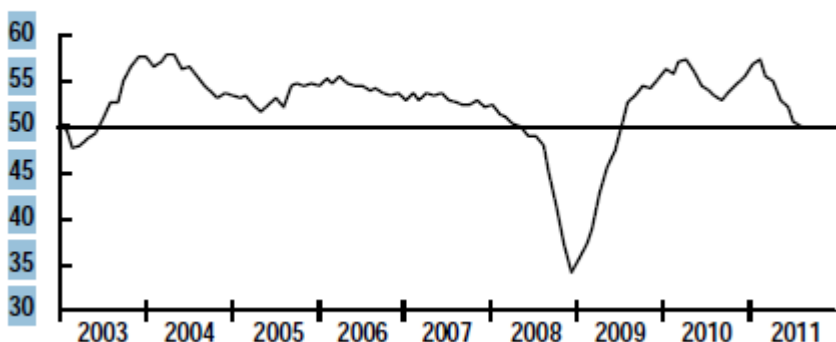
Eiropas ražošanas indekss PMI augustā nokrita zemāk par 50, sekojot jūlija kritumam Ķīnā un Lielbritānijā. Šie kritumi pirmo reizi kopš 2009. gada norāda uz biznesa aktivitātes un ražošanas samazināšanos šajās valstīs.

Tā rezultātā JP Morgan aprēķinātais indekss biznesa aktivitāte ražošanas sektorā Global Manufacturing PMI Index augustā nokrita līdz 50,1, fiksējot vismazāko tā vērtību kopš 2009. gada un pietuvojoties līmenim 50, zem kura jau sākas stagnācija (sk.zīm.1.)

Zīm. 1. Global Manufacturing PMI Index kustības dinamika

JPMorgan Global Manufacturing PMI

DI, sa



Informācijas avots: JPMorgan

Tai pat laikā visu vadošo valstu pakalpojuma sektora biznesa aktivitātes indeksi joprojām ir augstāk par 50. Ņemot vērā to, ka pakalpojumu sektors attīstīto valstu IKP ir aptuveni 2/3, tas uztur visas ekonomikas izaugsmi.

Augustā notika kārtējā FRS sēde, kura pēc laika sakrita ar cenu kritumu akciju tirgos. Tomēr vairāku analītiķu gaidītais lēmums par jaunas programmas QE3 uzsākšanu netika pieņemts. Investori nesagaidīja signālus no Bernankes par šādas programmas uzsākšanu arī viņa uzstāšanās laikā banku simpozijā augustā beigās.

Tiesa, FRS sēde norādīja uz to, ka likmes paliks zemos līmeņos līdz pat 2013. gada vidum. Turklāt Bernanke savā runā paziņoja, ka centrālajai bankai ir „instrumenti ekonomikas un tirgus atbalstam, bet pagaidām nav iemesla to pielietot”.

Šāda piesardzīga politika kvantitatīvās vājināšanas pielietošanā ir skaidrojama ar pozitīvu efektu trūkumu no jau realizētajām QE1 un QE2 programmām.

Izveidojusies sajūta, ka QE palīdz tikai valsts parādu tirgum un QE3 netiks ieviesta pat ja parādīsies problēmas treasuries tirgū, kuras pagaidām, neskatoties uz ASV reitinga samazinājumu, jūtas diezgan labi.

12. augustā Francijas, Itālijas, Spānijas un Beļģijas, atbildot uz straujo cenu kritumu akciju tirgū, līdz atsevišķam paziņojumam ir aizliegušas akciju nenodrošinātās „īsās” pārdošanas.

Turklāt Beļģija aizliegusi arī „short” segšanu. Tomēr Vācijas un Lielbritānijas trūkums šajā kompānijā šos mērus padara par neefektīviem.

Svarīgs augusta notikums bija ECB atgriešanās pie eirozonas problēmvalstu bundu iepirkšanas no tirgus, kas praktiski ir programmas Quantitative Easing atsākšana un pret ko ECB līdz šim aktīvi iebilda.

Kādēļ Amerikai samazināja reitingu?

5. augustā, tikai dažus mēnešus pēc Amerikai piešķirtās „negatīvās prognozes”, aģentūra S&P nolēma arī samazināt ASV reitingu no AAA līdz AA+.

Pasaules finanšu tirgus reakcija uz šo ziņu bija ārkārtīgi negatīva. Tiesa, tā pamatā koncentrējās uz akciju tirgu, kur sākās cenu kritums. Šim notikumam „tuvākos” treasuries un dolāra tirgos reakcija bija neviennozīmīga, turklāt treasuries, pretēji stingrai loģikai, uzrādīja pat pieaugumu.

S&P lēmuma taisnīgums, neskatoties uz tik tiešām pieaugošajām parāda problēmām Amerikā, nav tik acīmredzams.

S&P lēmums varēja būt ar politisku zemtekstu, jo savas darbības aģentūra vairāk motivēja ar „nepietiekami pieņemto plānu par valsts budžeta deficīta samazināšanu, lai stabilizētu valsts parāda dinamiku vidēja termiņa perspektīvā”.

Runa ir par ievērojamu Obamas piekāpšanos republikāņiem jautājumā par nodokļu palielināšanu. Tā rezultātā Obamas plāns, kas paredzēja deficīta samazināšanu 12 gadu laikā par 4 triljoniem USD, tikai aizvietots ar daudz pieticīgāku samazināšanas plānu - 10 gadu laikā par 2,4 triljoniem USD.

Ar amerikāņu valsts aizņemšanos viss nav tik vienkārši. ASV kopējais parāds augustā tik tiešām sasniedza 100% no IKP. Pasaulē nav citas valstis ar tādu šādu attiecību un visaugstāko iespējamo reitingu (sk.tab.1.).

Tab. 1. Attīstīto valstu reitings ar valsts parādu virs 100% no IKP

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

ASV parādam (tāpat kā Japānas) ir sava specifika, kura nav raksturīga vairumam pasaules attīstīto valstu. Līdz 35% no amerikāņu parāda atrodas valsts struktūru (ieskaitot arī „ne valstiskai” FRS) rokās, tādēļ „attīrīts” valsts parāds tiek rēķināts tikai 75% apmērā no IKP.

Tas ir mazāk kā vadošajām eirozonas valstīm (ieskaitot Vāciju 83%, Franciju 82% un Angliju 80% - 2010. gada dati), kurām S&P ir piešķīrusi visaugstāko reitingu.

Atgādināsim, ka divas citas vadošās aģentūras neatrada svarīgus iemeslus esošā ASV reitinga samazināšanai, augustā apstiprinot to visaugstākajā līmenī AAA.

Protams, ja valsts parāda pieauguma dinamika nemainīsies, Amerikai radīsies problēmas ar tā apkalpošanu, bet ir jāsaprot, ka tie nav rītdienas, bet daudz tālākas nākotnes notikumi.

Krīze eirozonā

Eirozonas parādu krīze augustā atkal lokalizējās Grieķijā.

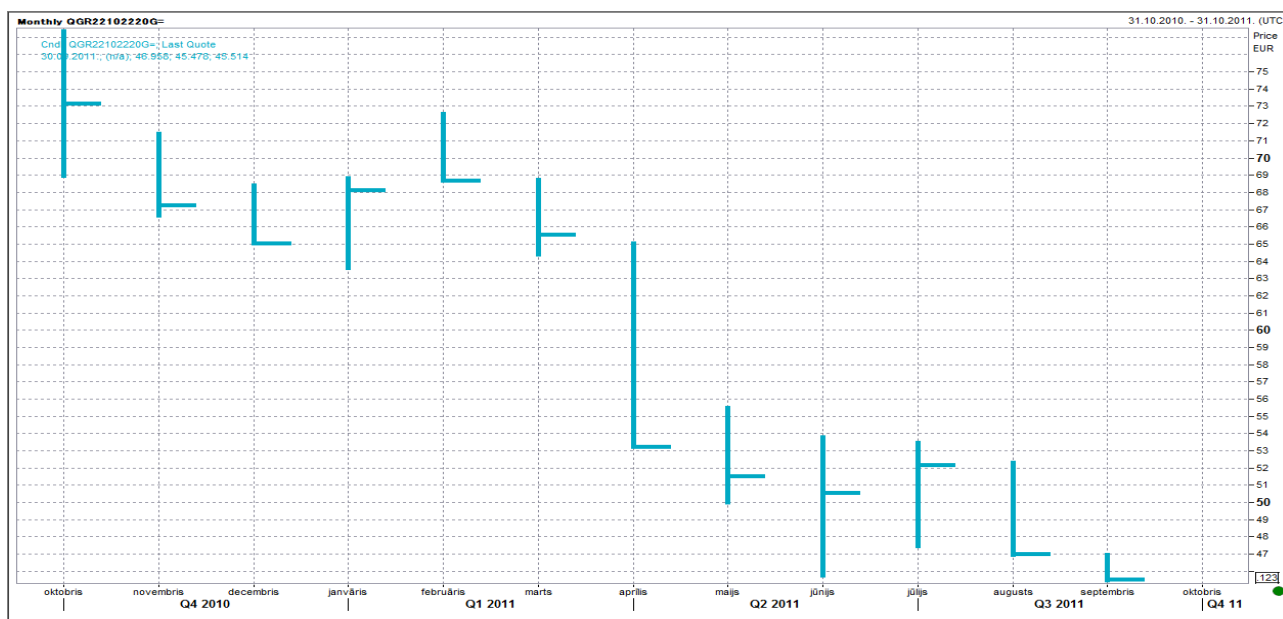
Jūlijā apstiprinātais otrais plāns Grieķijas palīdzībai par 158,6 miljardiem EUR, kuru jāatbalsta visiem savienības dalībniekiem, uzdūrās papildus grūtībām.

Virkne valstu – Somija, Slovākija, Austrija un Nīderlande – izvirzīja prasības Grieķijai piešķiramā aizdevumu ķīlai par piešķiramajiem kredītiem.

Lai arī vēlāk šīs prasības tika atsauktas, radušās grūtības izpildīt plānu izsauca jaunu grieķu vērtspapīru pārdošanas vilni tirgū.

Tā rezultātā 10-gadīgie grieķu bundi mēneša laikā nokrita gandrīz par 10%, bet to ienesīgums atkal pārsniedza 16,5% (sk.zīm.3.).

Zīm. 3. 10-gadīgo Grieķijas valsts vērtspapīru cenu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Reuters

Mēģinājumi pieņemt mērus eirozonas parādu krīzes mazināšanai notika ārkārtas tikšanās laikā augustā, kurā piedalījās galvenie eirozonas valstu līderi – Merkele un Sarkozy.

Tikšanās rezultātā tika piedāvāts ieviest nodokli par finanšu operācijām visās 17 valstīs, kuras izmanto vienotu Eiropas valūtu.

Par vēl vienu sensacionālu paziņojumu kļuva priekšlikums „izveidot eirozonā īstu ekonomisko valdību. Tā sastāvētu no valstu un valdību vadītājiem, kuri divas reizes gadā tiktos, vai arī biežāk, ja būtu nepieciešamība. Tā izvēlēs pastāvīgu priekšsēdētāju ar termiņu līdz 2,5 gadiem.”.

Priekšlikums interesants, bet pagaidām ne visai konkrēts jautājumā par šādas valdības tiesību apjomiem un principiem, kuras šādai valdībai deleģētu nacionālās valdības.

Tai pat laikā šo abu valstu līderi nevarēja apstiprināt no viņiem gaidīto lēmumu par zonas kopēju parādu saistību emitēšanu.

Pret to iebilst Vācija, baidoties no aizņemšanās cenas pieauguma pašai Vācijai.

Bet šīs bailes var viegli noņemt. Tādēļ ir nepieciešams paredzēt īpašu mehānismu aizņemto līdzekļu sadalei eirozonas iekšienē, kura rezultātā „labās” valstis varēs saņemt naudu ar zemākām likmēm.

Valstis, kuras neatbilstu izvirzītajiem kritērijiem (kā perifērijas valstis), saņems naudu ar procentiem, kuri būs daudz augstāki nekā aizņēmumam tirgū. Šo finansēšanas cenas „starpību” varēs atstāt sistēmas iekšienē, nevis atdot spekulantiem tirgū.

ECB: solis uz priekšu un divi atpakaļ

Pēc reitinga samazināšanas Amerikai piektdien, 5. augustā, ECB pieņēma ārkārtas lēmumu atjaunot eirozonas problēmvalstu obligāciju iepirkšanu tirgū.

Šoreiz šie mēri tika pieņemti, lai tirgos atbalstītu Spānijas un it īpaši Itālijas vērtspapīrus, kuri jūlijā pārcieta spekulantu masveida uzbrukums.

Šādu notikumu bīstamība ir tajā, ka Itālijas parāds 1,8 triljoni EUR apmērā ir trešais pasaulē lielākais parāds pēc Amerikas un Japānas, kā arī tas ir 1,5 reizes lielāks par visu PIGS parāda summu.

Tādējādi negatīvs notikumu attīstības scenārija itāļu valsts parādu tirgū var novest ne tikai pie lielas krīzes visā eirozonā, bet visā pasaulē.

Tikai divu nedēļu laikā, no 8. līdz 19. augustam, ECB iepirka vērtspapīrus no tirgus par 36 miljardiem EUR, tādējādi iztērējot rekordsummu pēc 2010. gada maija, kad grieķu valsts obligāciju izpirkšanai tika iztērēti 16 miljardi EUR.

ECB atgriezās tirgū pēc 19 mēnešu pārtraukuma, neskatoties uz līdzšinējo tās vadības nevēlēšanos paplašināt kvantitatīvās vājināšanas programmu.

Līdz augusta iepirkumiem ECB QE iepirkumu apjoms bija tikai 70 miljardi EUR, FRS tai pat laikā jau bija iztērējis 1,5 triljonus USD.

Veiktie iepirkumi deva rezultātu un augusta otrajā un trešajā nedēļā Spānijas un Itālijas vērtspapīri gandrīz atguva visus jūlija zaudējumus.

Tomēr tas, kā turpmāk uzvedīsies ECB un vai tā uzsāks QE programmas paplašināšanu gadījumā, ka pasliktināsies situācija PIIGS valstu tirgū, pagaidām nav skaidrs.

Nākamais ECB vadītājs Mario Dragi jau paziņoja, ka „eirozonas valstis nevar rēķināties ar mūžīgu programmu obligāciju iepirkšanai no tirgus. Programma ir pagaidu un tā nevar tikt izmantota kā aizvietotāja budžeta disciplīnas pamata principiem.”

Pasaules akciju tirgus

Augusts pasaules akciju tirgū tika aizvadīts uz ārkārtīgi negatīvas nots un dažas tā dienas atgādināja cenu kritumu nesenās krīzes karstākajos brīžos 2008. gadā. Galvenais cenu kritums notika uzreiz pēc Amerikas reitinga samazināšanas piektdienas vakarā 5. augustā. Lai arī nākamajā augusta nedēļā tirgi spēja uzrādīt labu pieaugumu, kopējais mēneša rezultāts lielākai daļai no indeksiem, kuriem sekojam līdzī, bija vissliktākais kopš 2008. gada (sk.tab.2.). Cenu kritums pēc pasaules indeksa MSCI World mēneša laikā bija gandrīz 7,3% (sk.zīm.4.) un indekss nolaidās par 5,5% zemāk par tā vērtību gada sākumā. Cenu kritums pēc attīstības valstu indeksa MSCI EM bija vēl nozīmīgāks – par 9,1% un kritums kopš gada sākuma jau ir vairāk par 10% (sk.zīm.5.).

Absolūtais krituma līderis starp indeksiem, kuriem sekojam līdzī, bija Vācijas DAX, kurš samazinājās par 19,2% (sk.zīm.6.)! Tā rezultātā tas kļuva arī par krituma līderi starp attīstības indeksiem kopš 2011. gada sākumā – tas samazinājies par 16,3%.

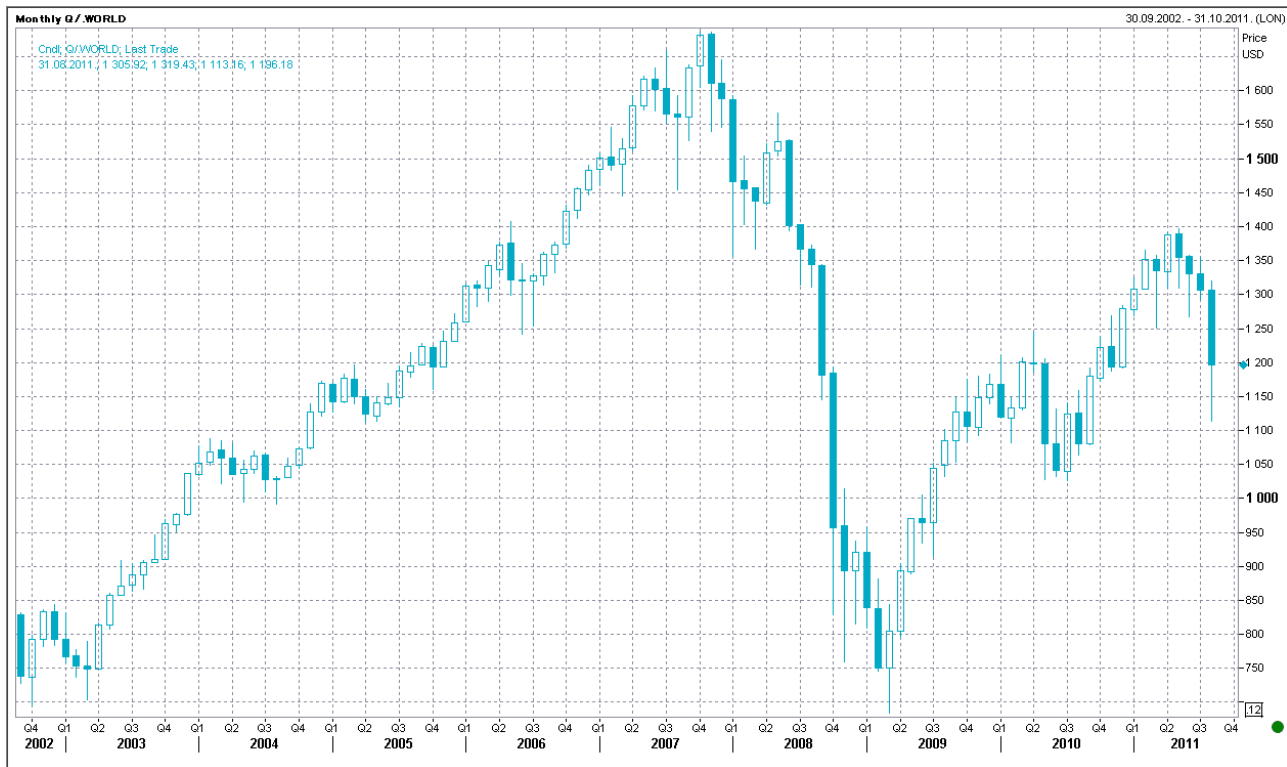
Ārkārtīgi negatīvu dinamiku uzrādīja arī Krievijas RTS, kurš samazinājās par 13,6% (sk.zīm.7.) Tomēr trešā daļa no šī krituma ir saistīta ar rubļa kritumu. Krievijas akciju rubļu indekss MICEX šajā pašā periodā nokrita tikai par 9,3% (sk.tab.2.).

Tab. 2. Vairāku vadošo fondu indeksu kustības dinamika

Biržas indekss	P/E (Bloomberg)	2003- 2007	2008	2009	2010	Q1 2011	Q2 2011	Jūlijs 2011	Augusts 2011	Kopš 2011 sākuma
DJI (ASV)	13.1	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	6.4%	0.8%	-2.2%	-4.4%	0.3%
S&P 500 (ASV)	14.2	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	5.4%	-0.4%	-2.1%	-5.7%	-3.1%
Nasdaq Comp. (ASV)	21.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	4.9%	-0.3%	-0.6%	-6.4%	-2.8%
GDAX (Vācija)	11.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	1.8%	4.8%	-3.0%	-19.2%	-16.3%
N225 (Japāna)	18.4	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-4.6%	0.6%	0.2%	-8.9%	-12.4%
FTSE (Anglija)	11.9	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	0.1%	0.6%	-2.2%	-7.2%	-8.6%
CAC (Francija)	11.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	4.9%	-0.2%	-7.8%	-11.3%	-14.4%
RTS (Krievija)	7.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	15.5%	-6.8%	3.4%	-13.6%	-3.8%
MICEX (Krievija)	8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	7.4%	-8.1%	2.3%	-9.3%	-8.4%
SSEC (Ķīna)	15	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	4.3%	-5.7%	-2.2%	-5.0%	-8.6%
HSI (Honkonga)	11.8	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	2.1%	-4.8%	0.2%	-8.5%	-10.9%
KOSPI (Koreja)	14.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	2.7%	-0.3%	1.6%	-11.9%	-8.3%
TWII (Taivāna)	15.6	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-3.2%	-0.4%	-0.1%	-10.4%	-13.7%
SENSEX (Indija)	16.4	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-5.2%	-3.1%	-3.4%	-8.4%	-18.7%
BOVESPA (Brazīlija)	9.1	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-1.1%	-9.0%	-5.7%	-4.0%	-18.5%
IPC (Meksika)	18.1	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-2.9%	-2.4%	-1.5%	-0.8%	-7.3%
TOP40 (Dienvidāfrika)	14.1	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	1.4%	-1.7%	-2.4%	-0.6%	-3.3%
MSCI WD (pasaules)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	4.3%	-0.3%	-1.9%	-7.3%	-5.4%
MSCI EM (attīstības valstu)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	1.7%	-2.1%	-0.8%	-9.1%	-10.3%

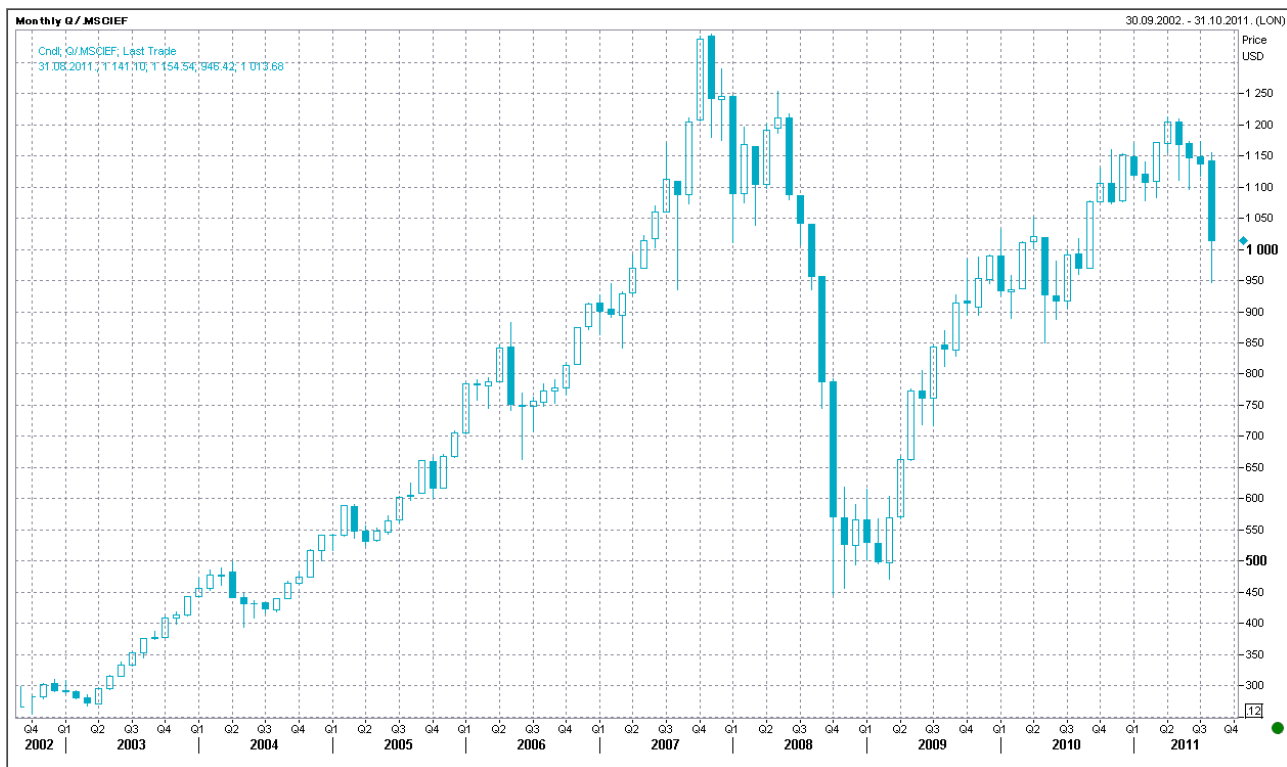
Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Zīm. 4. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, mēneša bāri



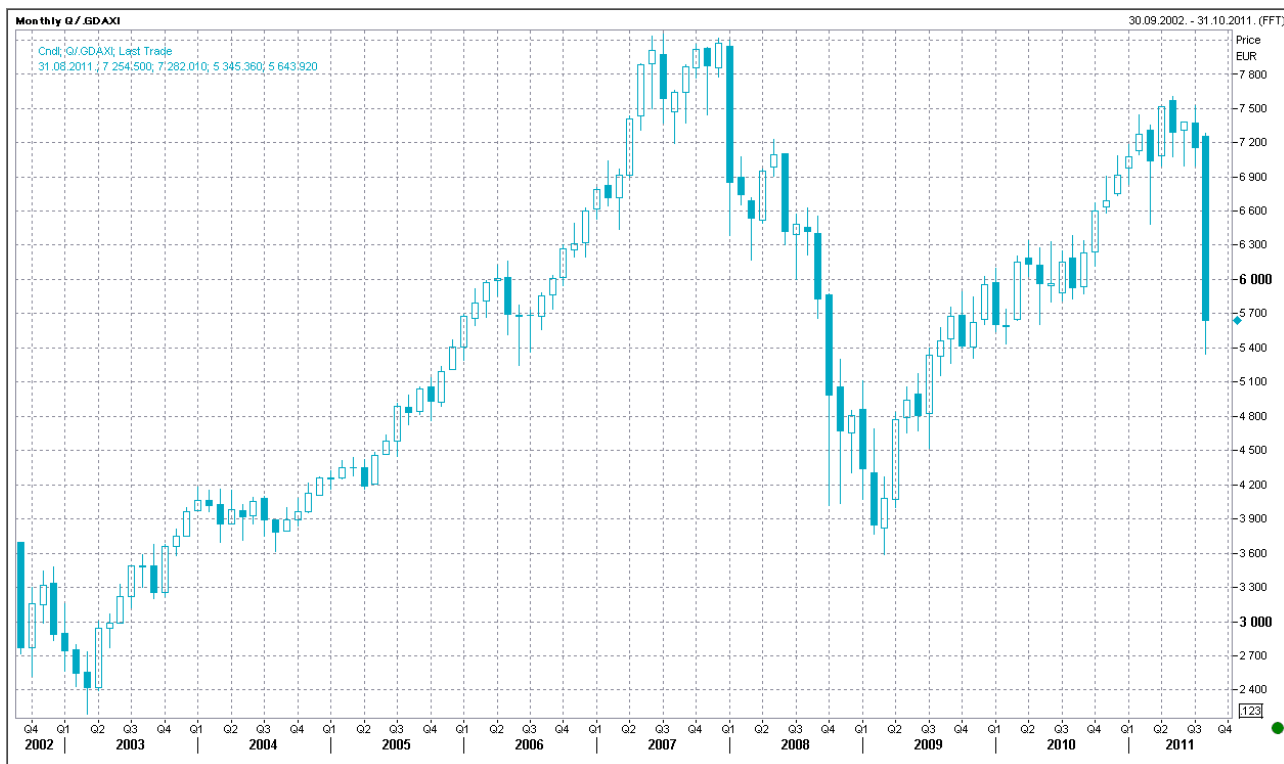
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 5. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, mēneša bāri



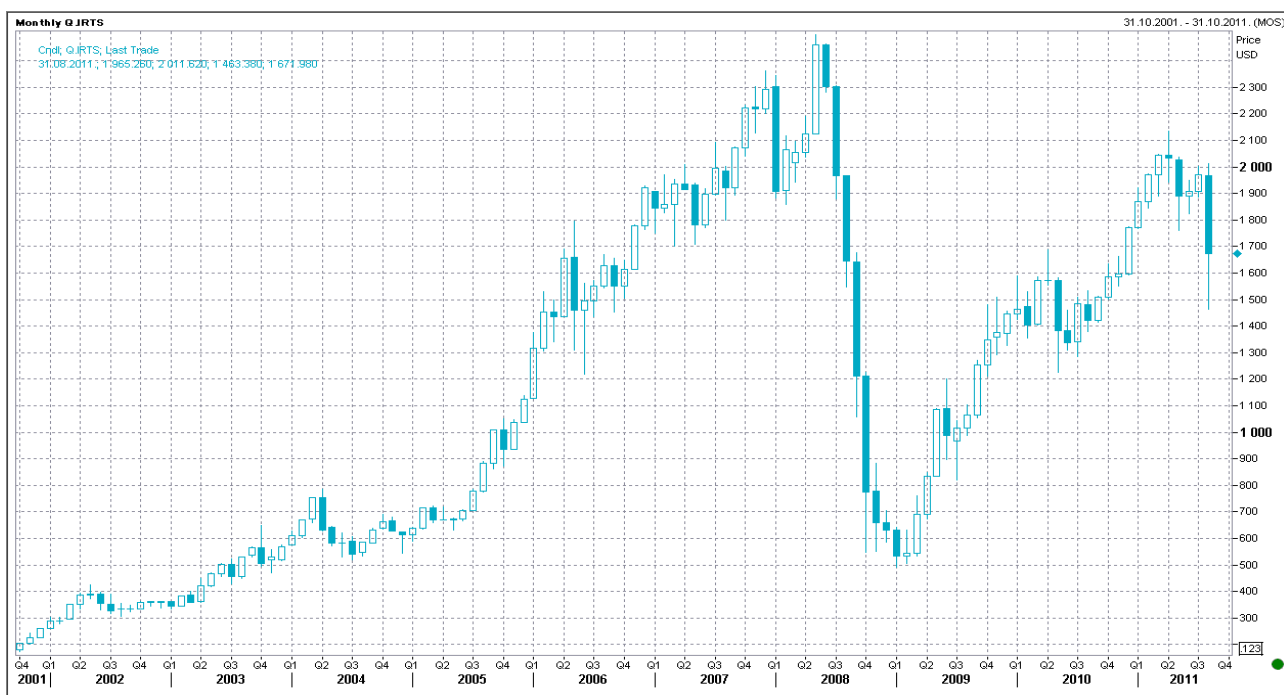
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 6. Indeksa DAX kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 7. Indeksa RTS kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākiem scenārijiem

Spēcīgā augusta pārdošana norāda uz daudz negatīvāku tirgus dalībnieku noskaņojumu nekā tas bija prognozēts mūsu iepriekšējos scenārijos. Ņemot vērā izveidojušos situāciju, mēs pieļaujam cenu kritumu turpināšanos tirgū. Tomēr mēs nepiekrītam tam redzējumam, ka esošais kritums var pāraugt spēcīgā krīzē, kas būtu līdzīga krīzei 2008. gada beigās – 2009. gada sākumā un cenas varētu atjaunot 2009. gada minimumus. Mēs sagaidām negatīvo tendenču mazināšanos un cenu konsolidāciju tuvāko 1-2 mēnešu laikā, pēc kuras varētu tirgū atjaunoties akciju cenu pieauguma trends.

Pasaules obligāciju tirgus

Pasaules obligāciju tirgū augustā bija novērojams cenu pieaugums gan attīstības, gan attīstīto valstu sektorā. Bet vislielāko pieaugumu uzrādīja tieši attīstītās valstis, kuras turpina ieņemt safe haven lomu un kur investori aktīvi virzās krīzes brīžos.

Neparasti, ka šo lomu ieņem arī amerikāņu treasuries, kuras praktiski ir kļuvušas par krīzes vaininieci, kā rezultātā tika samazināts Amerikas kredītreitings.

Mēneša laikā attīstības valstu parādu indekss EMBI+ izauga par 0,93% (sk.zīm.8.), bet tā spreds pret amerikāņu treasuries palielinājās par 48 b.p. līdz 3,21% (sk.zīm.9.), jo ievērojami pieauga amerikāņu vērtspapīru cena.

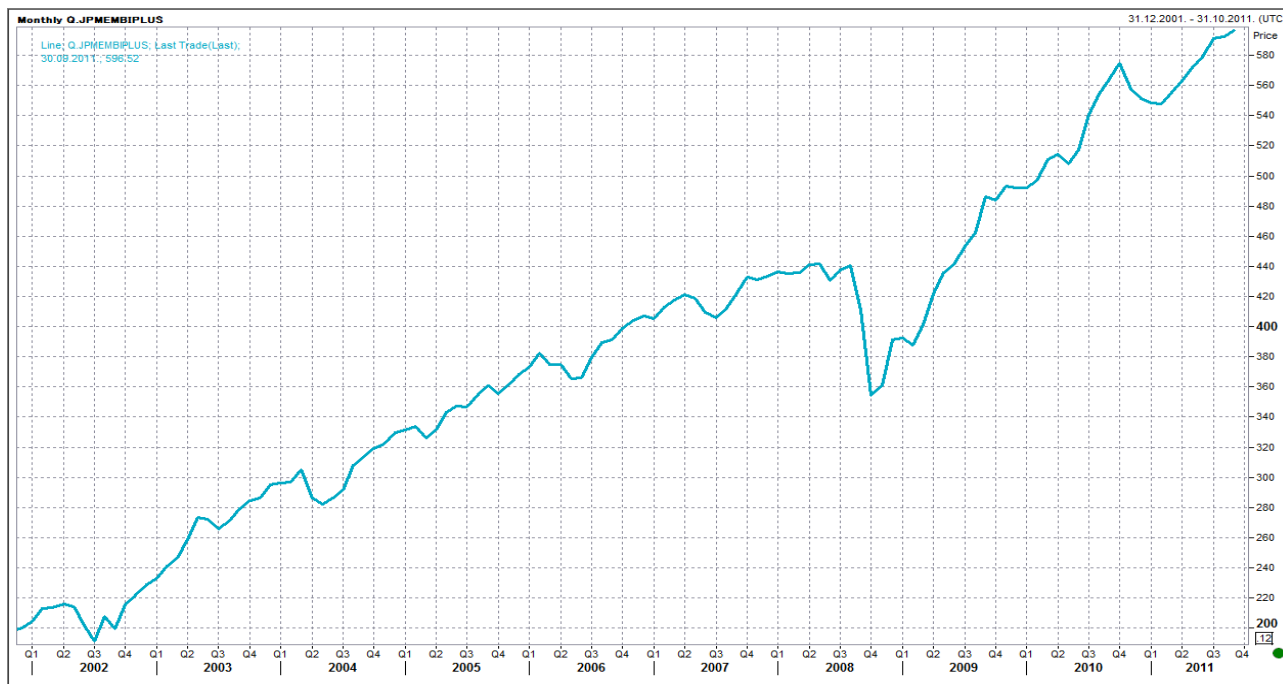
Neskatoties uz reitinga samazinājumu, tika novērota spēcīga amerikāņu vērtspapīru pirkšana un tika fiksēts ievērojams cenas pieaugums.

10-gadīgie vērtspapīri mēneša laikā izauga gandrīz par 3% (sk.zīm.13.) un to ienesīgums nokrita no 2,8% līdz 2,2%. 30-gadīgo vērtspapīru cenu pieaugums bija 7% apmērā un to ienesīgums samazinājās no 4,1% līdz 3,6%.

Pieauga arī vācu bundu cenas un 10-gadīgo vērtspapīru ienesīgums samazinājās no 2,6% līdz 2,2%, bet 30-gadīgo no 3,35% līdz 3,08%.

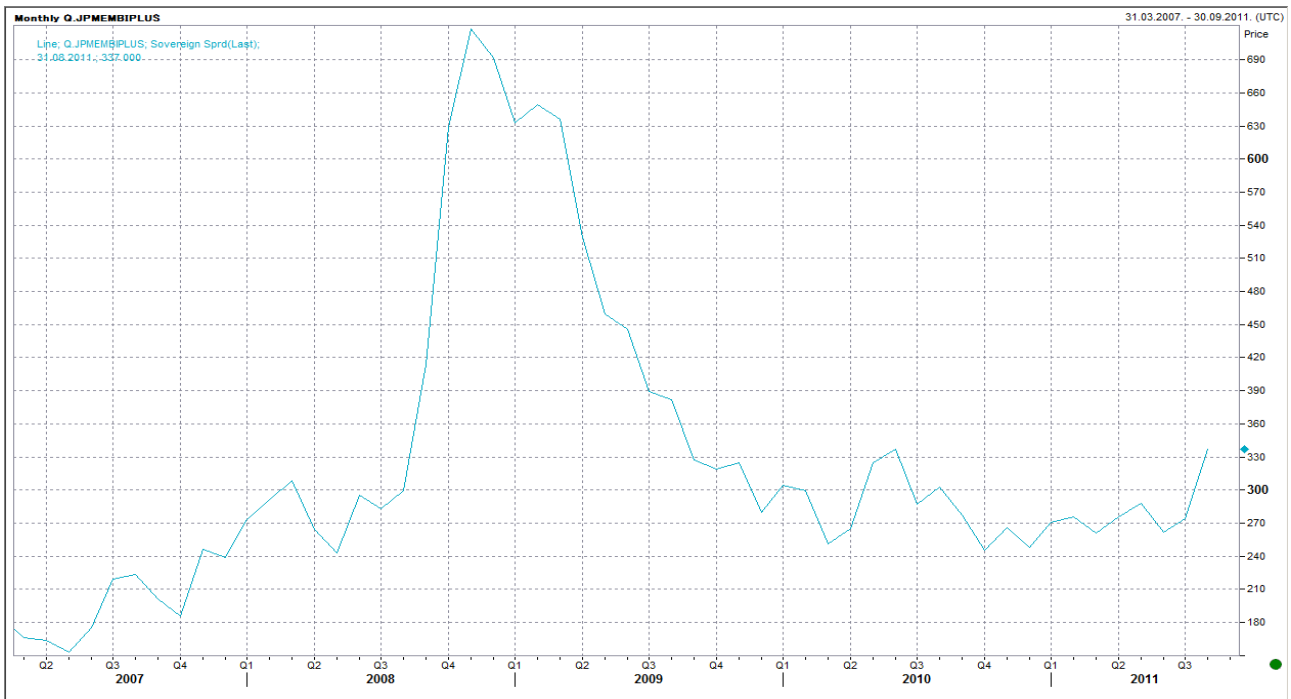
Pateicoties ECB atgriešanās tirgū, PIIGS valstu vērtspapīru vērtība pieauga, izņemot grieķu vērtspapīri, kuri cieta no problēmām, kas radās jūlijā ap palīdzības plānu. Mēneša laikā 10-gadīgie grieķu bundi nokrita gandrīz par 10%, bet to ienesīgums atkal pārsniedza 16,5% (sk.zīm.3.).

Zīm. 8. Indeksa EMBI+ kustības dinamika, līnija pēc mēneša noslēgumiem



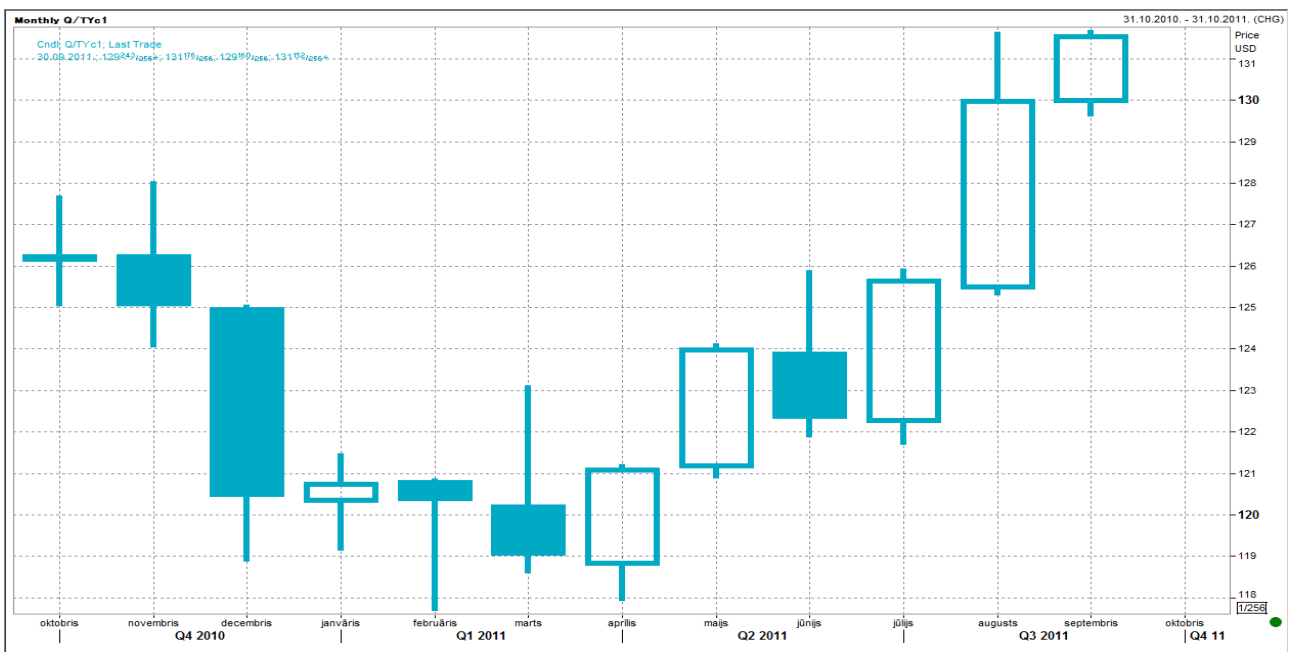
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 9. Indeksa EMBI+ sroda kustības dinamika, līnija pēc mēneša noslēgumiem



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 10. 10-gadīgo ASV valsts obligāciju fjučera kustības dinamika



Informācijas avots: Thomson Reuters

Pasaules valūtu tirgus

Augusts pasaules valūtu tirgū aizritēja daudz mierīgāk nekā akciju un obligāciju tirgos.

Dolārs neuzrādīja īpašu reakciju pēc Amerikas reitinga samazināšanas. Mēneša tirdzniecība notika diezgan šaurā koridorā gan pret attīstības, gan attīstītajām valūtām.

Izņēmums bija ASV dolārs-Šveices franks tirgus, kur mēnesis sākās ar strauju franka pieaugumu par 10% līdz jaunam vēsturiskam maksimumam zemāk par 0,71 USD/CHF līmeni.

Tomēr pateicoties aktīvai franku iepirkšanai no ŠNB (par vairākiem desmitiem miljardu), franks mēnesi noslēdza par 2% zemāk nekā tas atvēra mēnesi (sk.zīm.11.).

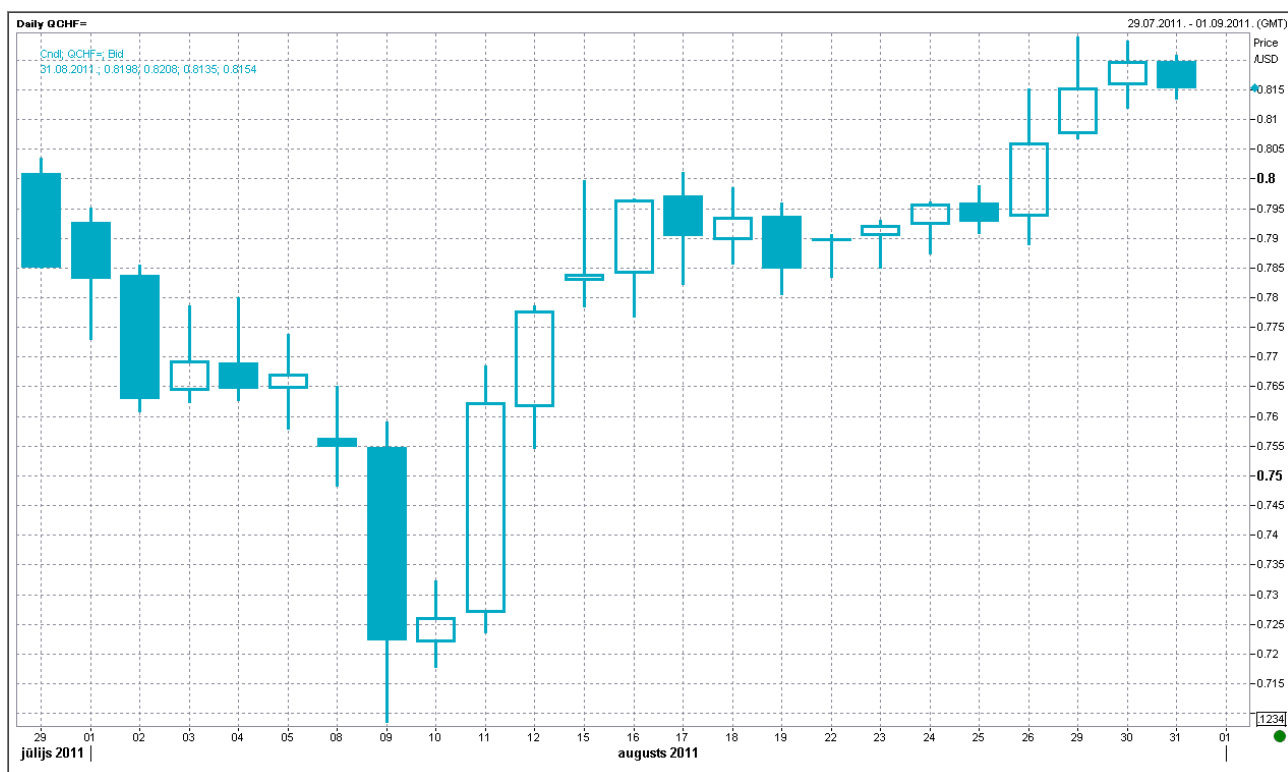
Jau 6. septembrī ŠNB pieņēma patiesi revolucionāru lēmumu par to, ka netiks pieļauts franka pastiprināšanās pret eiro zemāk par līmeni 1,20 un šī robeža tiks noturēta ar **ārvalstu valūtas iepirkšanu neierobežotā (!)** apjomā. Pēc tā franks nokrita pret eiro un dolāru vēl par 8,5%.

Šis lēmums praktiski maina mūsdienu pasaules valūtu sistēmas ainavu. Lai arī „opcija” šādu mēru pieņemšanai jau bija ielikta sistēmā brīdī, kad atteicās no zelta standarta, neviena centrālā banka līdz šim neuzdrošinājās to izmantot.

Ievērojamo samazinājumu pret dolāru un eiro-dolārs grozu augustā uzrādīja Krievijas rublis, kurš pret grozu samazinājās par 4,5% (sk.zīm.13.).

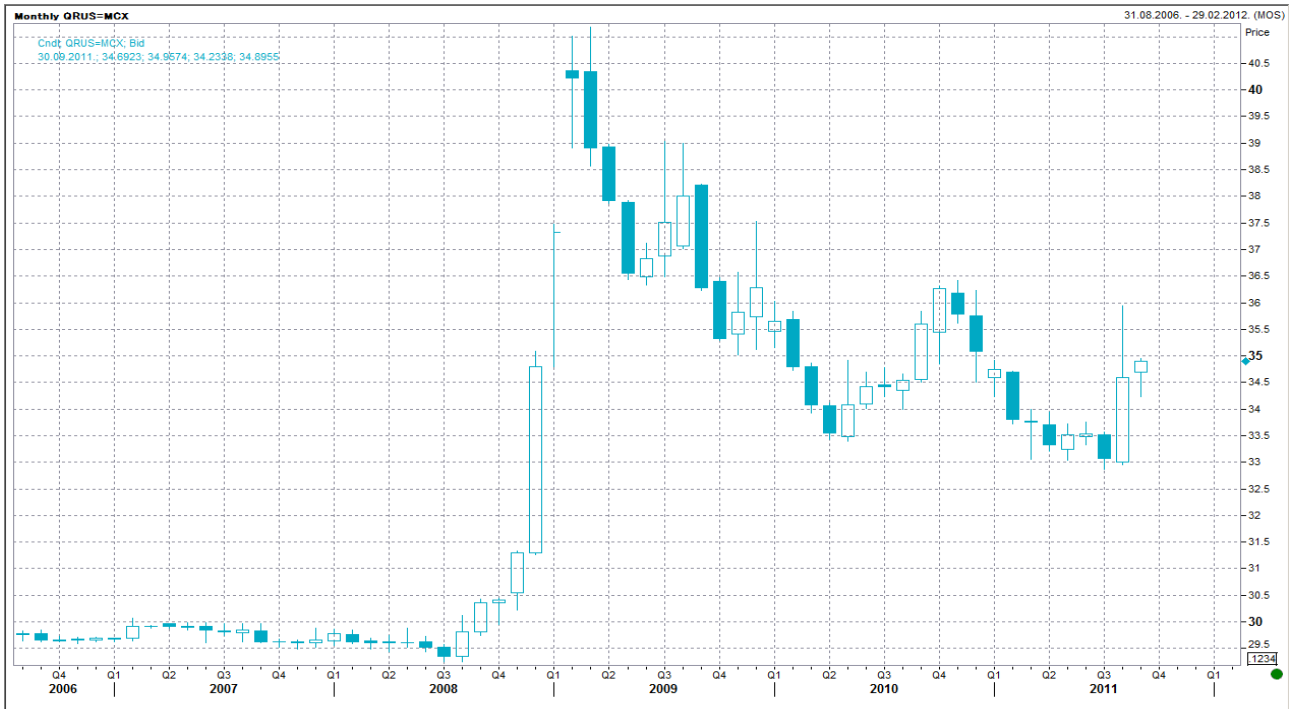
Kas attiecas uz galveno dolāra pretinieku – eiro, tad kustības šajā tirgū bija nenozīmīgas un mēnesis noslēdzās praktiski tajā pašā līmenī, kurā atvērās (sk.zīm.13.).

Zīm. 11. Dolāra pret Šveices franku kustības dinamika, dienas bāri



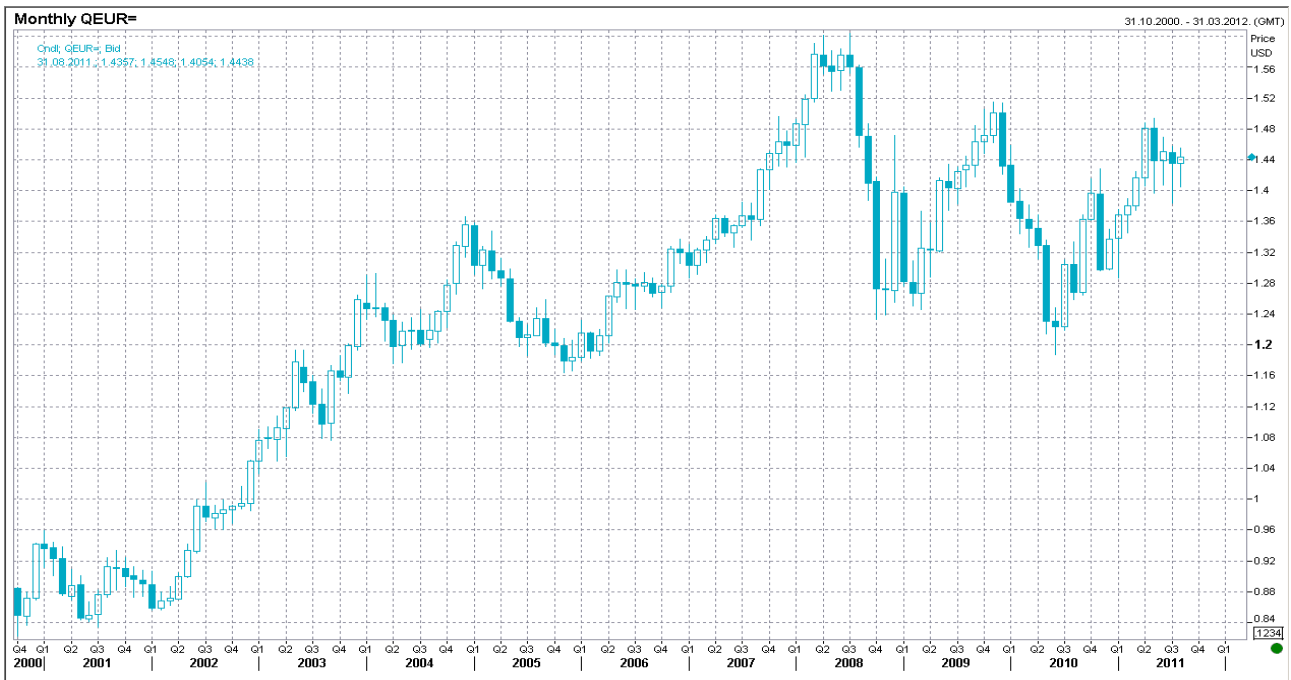
Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 12. Krievijas rubļa pret eiro-dolārs grozu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 13. Euro pret dolārs kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

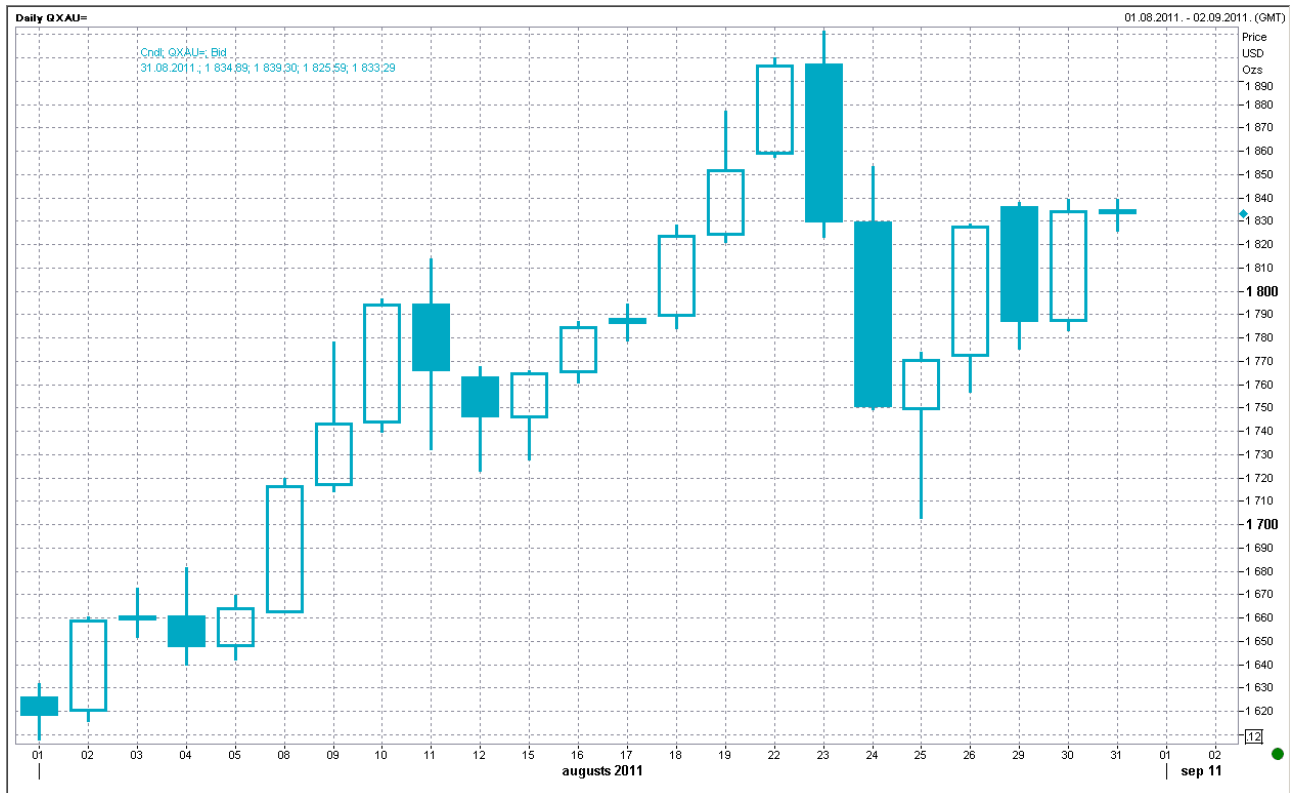
Mūsu vērtējums tālākiem scenārijiem

Mūsu pamata scenārijs eiro-dolārs tirgum paliek nemainīgs. Saskaņā ar šo scenāriju, 2008. gada jūlijā sasniegtais dolāra minimums pie līmeņa 1,6040 EUR/USD ir punkts ilgtermiņa dolāra krituma trenda beigām un sākums jaunam tā ilgtermiņa pieauguma trendam. Atbilstoši mēs arī pagaidām nemainām šī tirgus prognozi, saskaņā ar kuru eiro un dolāra konvertācijas kurss vairāku gadu garumā var samazināties līdz paritātes līmenim (1 EUR/USD).

Zelts

Zelts augustā uzrādīja ārkārtīgi volatīlu tirdzniecību. Pirmo trīs nedēļu laikā cenu pieaugums bija gandrīz 20% apmērā un 23. augustā tika uzstādīts jauns vēsturiskais maksimums virs līmeņa 1900 USD par unci. Tomēr divu dienu laikā šī metāla cena nokrita par 10% (sk.zīm.14.). Tik straujas cenu kustības apliecina šī tirgus ārkārtīgi spekulatīvo raksturu.

Zīm. 14. Zelta cenas kustības dinamika, dienas bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākiem scenārijiem

Zelta cena jau ir sasniegusi mūsu mērķa koridoru 1750-2000 USD par unci. Šāds koridors tika piedāvāts mūsu apskatos vēl šī gada sākumā. Spriežot pēc trenda spēka, cenu pieaugums var turpināties un tās var iziet jaunu cenu koridorā 2000-2500 USD par unci.

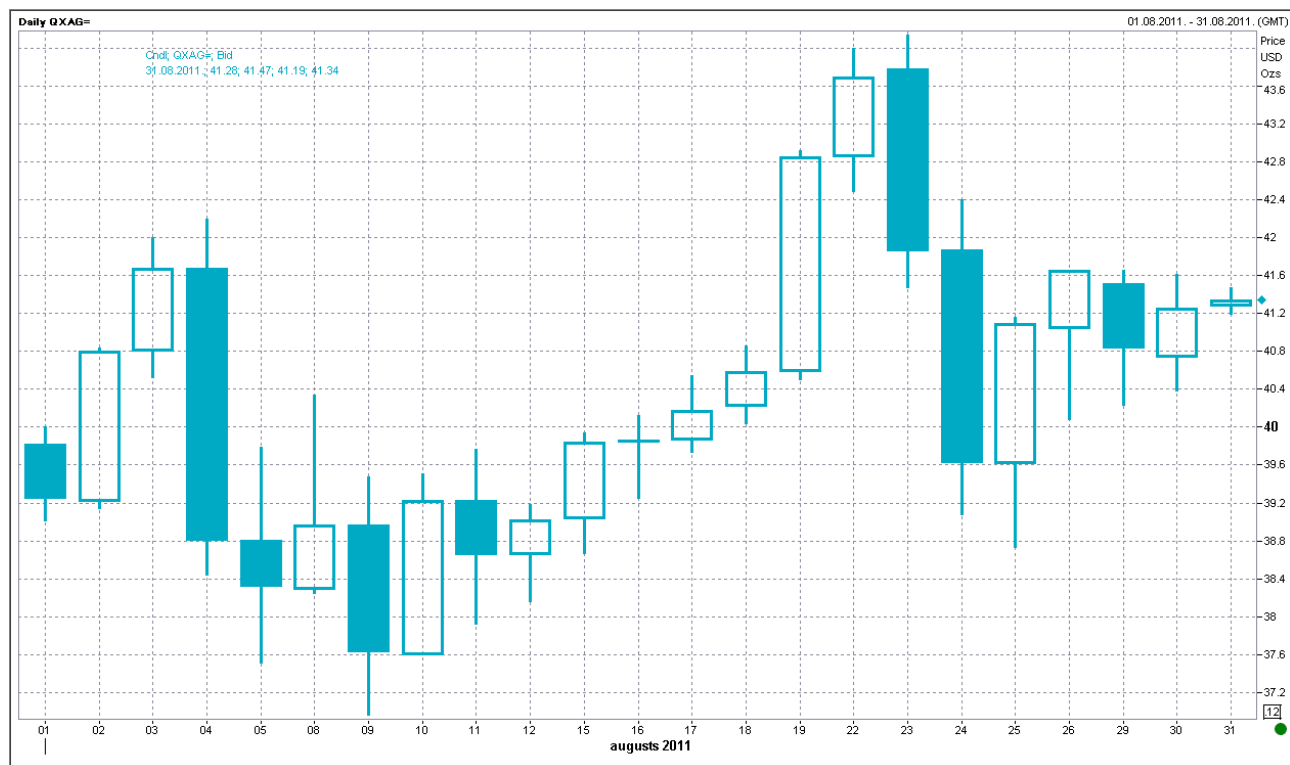
Tomēr spekulatīvais raksturs cenu kustībai liecina par to, ka cenas nepaliks augstos līmeņos ilgu laiku. Pēc tam, visticamāk, mēs novērosim strauju cenu kritumu, kā tas vairākkārt jau novērots citos spekulatīvos burbuļos. Protams, cenas var arī neatgriezties pie līmeņa 300-400 USD par unci, bet atgriešanās pie cenām tuvu 1000 USD līmenim ir ļoti iespējama.

Iespējams, ka šī burbuļa plīšanas signāls varētu būt straujš cenu pieaugums īsā laikā, kā tas bija augustā, bet ar lielāku amplitūdu un daudz īsākā laikā.

Sudrabs

Arī sudrabs augustā uzrādīja volatīlu tirdzniecību. Šoreiz tas virzījās praktiski zelta pēdās (sk.zim.15.). Tas pilnībā apstiprina mūsu prognozes, kuras paredz to, ka uz kādu laiku izveidosies cenu korelācija starp sudrabu un zeltu.

Zīm. 15. Sudraba cenas kustības dinamika, dienas bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

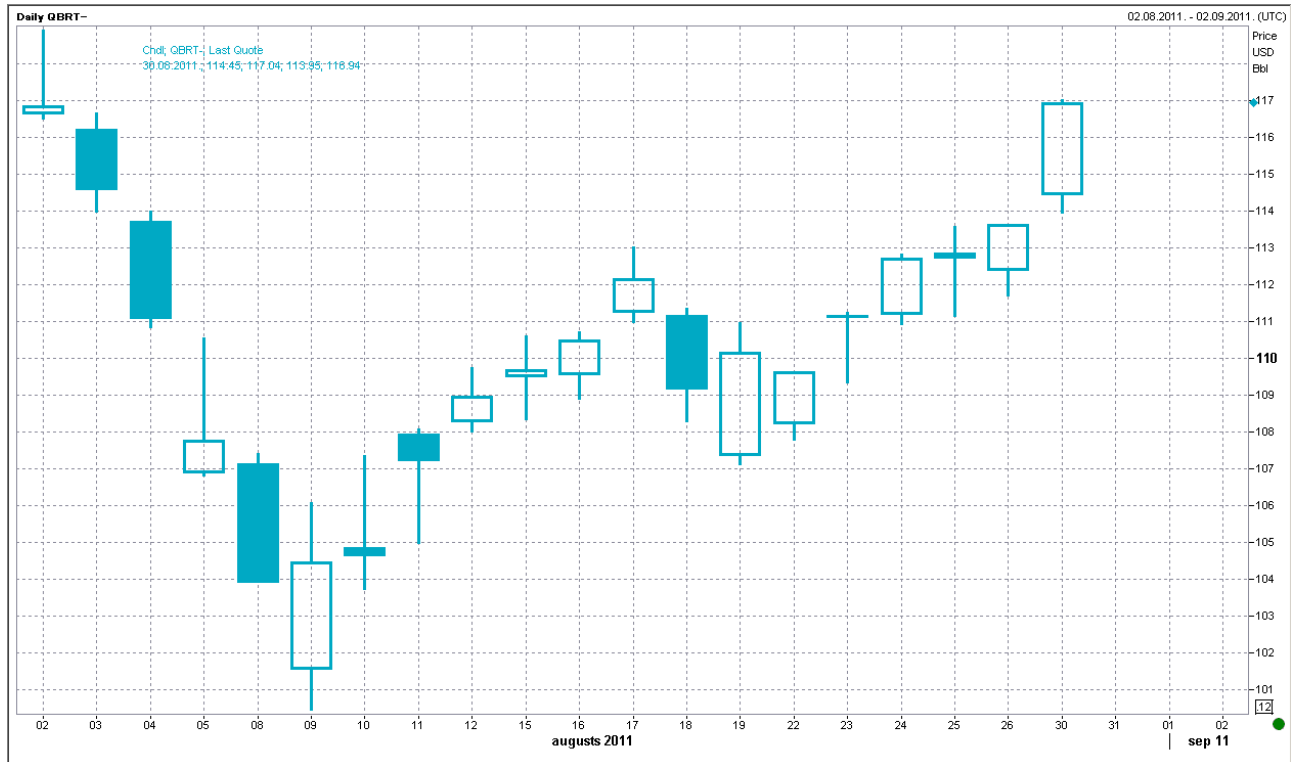
Kā jau iepriekš, mēs uzskatām, ka spekulanti ir atgriezušies šajā tirgū pēc spēcīgā cenu krituma maijā-jūnijā. Atbilstoši mēs sagaidām cenu volatilitātes atgriešanos šajā tirgū.

Mūsaprāt, šobrīd tirgos atjaunosies korelācija starp zelta un sudraba cenām. Un kamēr turpināsies zelta cenas pieaugums, tikmēr būs tendence pieaugt arī sudraba cenai.

Nafta

Arī naftas tirdzniecības tirgū bija novērojama liela volatilitāte. Uz Amerikas reitinga samazināšanas fona naftas cena nokrita no 117 USD līdz 100 USD par barelu, tomēr vēlāk tā pacēlās tuvu 120 USD par barelu līmenim (sk.zīm.16.).

Zīm. 16. Brent markas naftas cenas kustības dinamika, dienas bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Mēs joprojām uzskatām, ka maijā sasniegtais cenu maksimums pie līmeņa 128 USD par barelu ir lokāls maksimums. Atbilstoši, īstermiņa perspektīvā cenu kritums līdz koridoram 90-100 USD par barelu un zemāk ir daudz iespējamāks, nekā cenu pieauguma atjaunošanās virs 128 USD par barelu līmeņa..

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>