



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

## Pasaules finanšu tirgus: novembra karstākās tēmas

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

### Saturs

|  |    |
|--|----|
| Novembra rezultāti                         | 2  |
| Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis     | 3  |
| Krīze eirozonā: PIIGS pārvēršas BIGPIS?    | 5  |
| Superkomiteja netiek galā ar superuzdevumu | 7  |
| Pasaules akciju tirgus                     | 8  |
| Pasaules obligāciju tirgus                 | 12 |
| Pasaules valūtu tirgus                     | 14 |
| Zelts                                      | 16 |
| Sudrabs                                    | 17 |
| Nafta                                      | 18 |
| Informācija par apskatu                    | 19 |

## Novembra rezultāti

Novembrī publicētajos makroekonomiskajos datos joprojām dominēja negatīvas atskaites, kas lika turpināt sarunas par atsevišķu ekonomiku ieslīgšanu recesijā un izsauca tālāku 2012. gada IKP pieauguma prognožu samazināšanu.

Savā novembra atskaitē OECD samazināja eirozonas ekonomikas izaugsmes prognozi 2012. gadam no 0,3% līdz 0,2%. Vēl pirms pusgada šī prognoze bija 2% (!). ASV izaugsmes prognoze ir tikai 2% apmērā, lai gan pirms pusgada tā bija 3,1% apmērā.

Arī Eirokomisija samazināja savu prognozi eirozonas IKP un tā paredz izaugsmi 201. gadā tikai par 0,5%. Iepriekšējā prognoze bija 1,3% apmērā (turklāt ir sagaidāms, ka eirozonas valstu kopējais valsts parāds 2012. gadā izaugs no 88% līdz 90,4%).

Ja ekonomikas frontē tumšās krāsas jaucās ar virkni pozitīvo atskaišu gaišajām krāsām, tad situācija ar eirozonas parādiem arvien vairāk iekrāsojas drūmos toņos.

Itāļu 10-gadīgo obligāciju ienesīgums, kurš oktobrī atradās zemāk par līmeni 6%, novembrī pacēlies augstāk par līmeni 7%, kas ir „nāvējošs” parāda refinansēšanai tirgū (tieši pie šāda ienesīguma līmeņa tirgū pēc palīdzības vērsās Īrija un Portugāle).

Melna ēna pārslīdēja arī virs eirozonas „etalona” parādiem. 23. novembrī notika 10 gadīgo Vācijas vērtspapīru izsole un, dēļ vājā pieprasījuma, 39% no izsolē piedāvātajiem vērtspapīriem nopirka pati Bundesbanka. Uzreiz pēc tam, nedēļas laikā, 10 gadīgo bundu ienesīgums tirgū uzlēca no 1,9% līdz 2,3%.

Novembrī pasaule atcerējās arī par Amerikas parādu problēmām, kur Superkomiteja nespēja panākt vienošanos par budžeta deficīta samazināšanu, bet valsts parāds pārsniedza jaunu „kosmisko” maksimumu 15 triljoni USD apmērā.

Ņemot vērā esošo fonu, pasaules akciju tirgū novembrī valdīja negatīvs noskaņojums un praktiski viss mēnesis aizvadīts ar cenu kritumu.

Tomēr lielāko daļu krituma tirgum izdevās atspēlēt pēdējās trīs dienās. Vispēcīgākais cenu pieaugums tika fiksēts 30. novembrī pēc tam, kad tika panākta vienošanās starp pasaules vadošajām centrālajām bankām par pasākumiem pasaules banku sistēmas likviditātes palielināšanai.

Obligāciju tirgū mēnesis tika aizvadīts ar nelielu cenu samazinājumu attīstības sektorā un daudz nopietnāku kritumu PIIGS sektorā. Tāpat novembrī tika fiksēts ievērojama tendencu atšķirība ar safe haven vērtspapīriem dolāru un eiro zonā – pirmie auga, bet otrie krita.

Valūtu tirgū novembris aizvadīts zem dolāra mērenas izaugsmes pret citām vadošajām pasaules valūtām zīmes un daudz nopietnāku tā izaugsmi pret veselu virkni attīstības valūtu.

Preču tirgos mēnesis nebija īpaši volatīls un tas noslēdzās ar nelielu cenu pieaugumu zeltam un sudrabam.

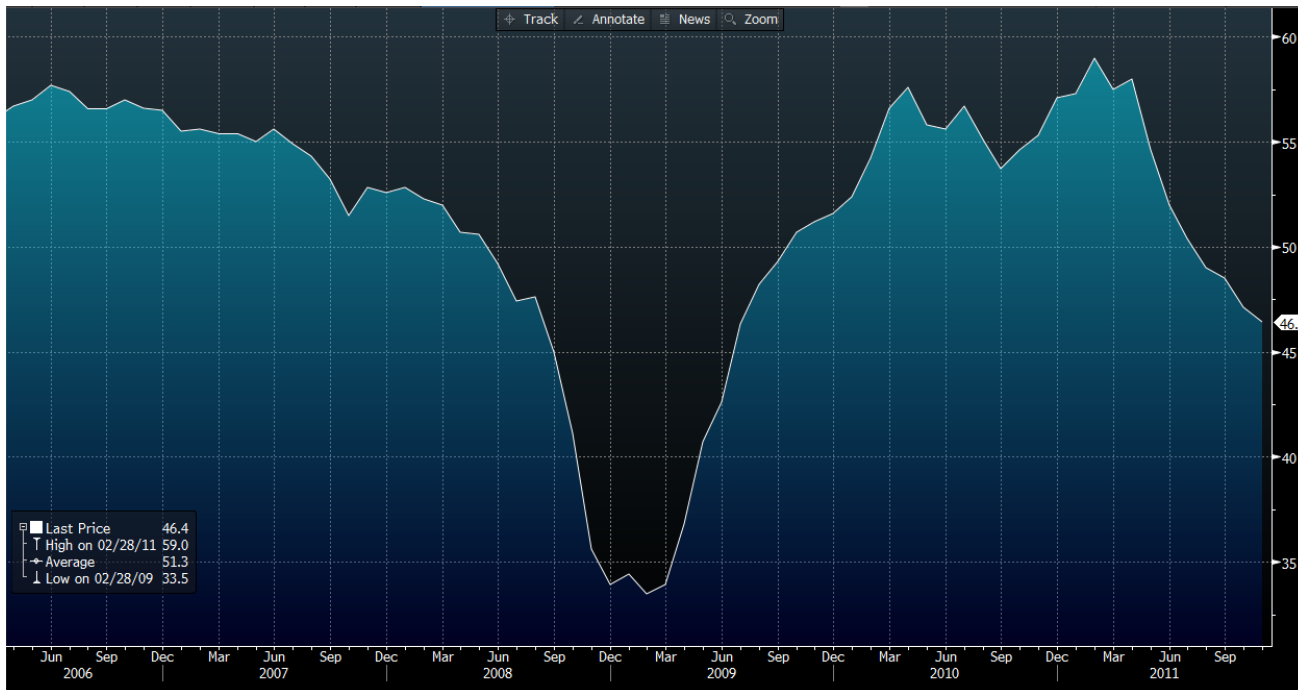
Naftas tirgū turpinājās spreda samazināšanās starp brent un WTI naftas markām. Tas samazinājās līdz 10 USD, pret 16 USD oktobrī un 25 USD septembrī.

# Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis

Visnegatīvākie signāli novembrī pienāca no parādu krīzes „nomocītās” eirozonas.

Novembrī zonas Biznesa aktivitātes indekss ražošanas sektorā jau otro mēnesi pēc kārtas atrados zemākajā punktā kopš 2009. gada jūlija – līmenis 46,4 punkti (sk.zīm.1), bet pakalpojuma sektora indekss novembrī sasniedza jaunu minimumu kopš 2009. augusta – 47,5 punkti. Līmenis zem 50 parasti liecina par ekonomikas recesiju.

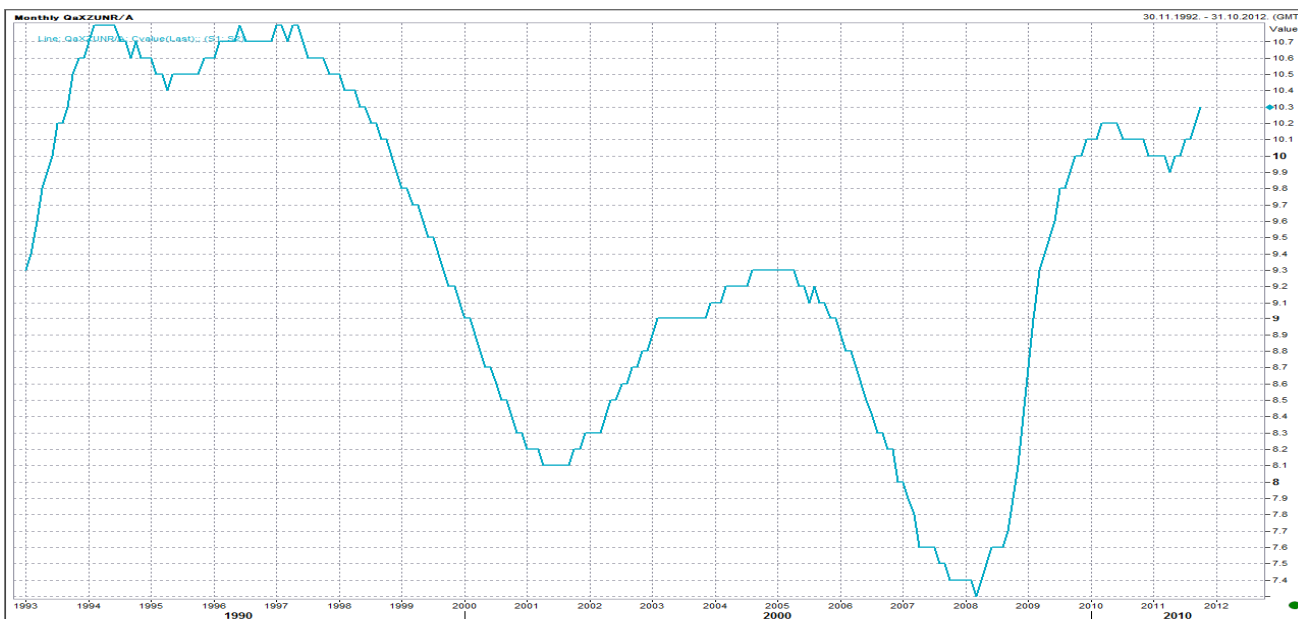
**Zīm. 1. Eirozonas Biznesa aktivitātes indeksa ražošanas sektorā dinamika, mēneša līnija**



Informācijas avots: Bloomberg

Eirozonā atjaunojās bezdarba pieaugums, kurš oktobrī sasniedza jaunu 13 gadu maksimumu pie līmeņa 10,3% (sk.zīm.2.).

**Zīm. 2. Bezdarba līmeņa izmaiņu dinamika eirozonā, mēneša līnija**

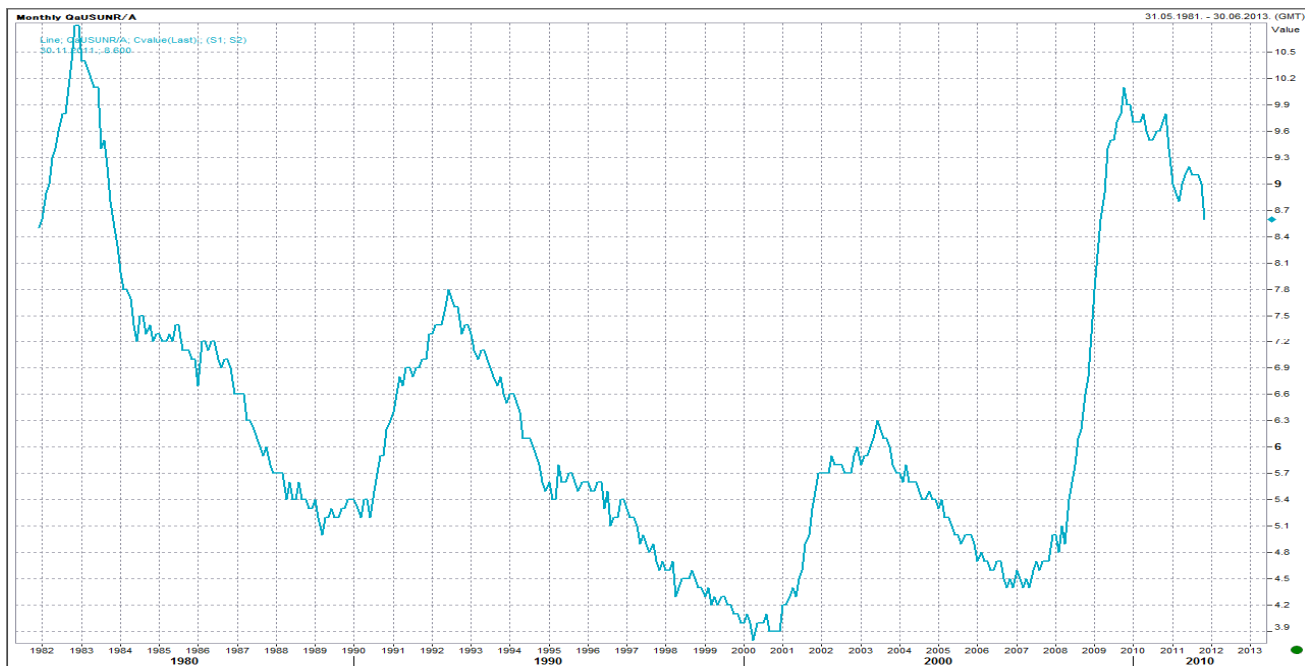


Informācijas avots: Reuters

Daudz labāk ekonomiskā situācija izskatījās Amerikā, kur biznesa aktivitātes indeksi novembrī uzrādīja pieaugumu ražošanas sektorā no 51,8 līdz 52,7. Lai gan pakalpojumu sektorā tas nokrita no 52,9 uz 52, tas joprojām ir virs līmeņa 50.

Vēl „pārsteidzošāki” bija Amerikas darba tirgus dati, kuri uzrādīja strauju bezdarba kritumu novembrī no 9% līdz 8,6%. Tas ir zemākais līmenis pēdējo divarpus gadu laikā (sk.zīm.3).

**Zīm. 3. Amerikas bezdarba līmeņa izmaiņu dinamika, mēnešu līnija**



Informācijas avots: Reuters

Ārkārtīgi pozitīvi izskanēja arī ASV ikgadējā 25. novembra „melnās piektdienas” izpārdošanas dati, kuri kļuva par labākajiem kopš 2007. gada.

Šī ekonomisko rādītāju atšķirība vēlreiz apstiprina to, ka FRS politika ekonomikas un finanšu sistēmas bezprecedenta stimulēšanā pagaidām dod daudz labāku rezultātu, nekā ECB politika, kas balstīta uz cenu stabilitāti.

Tā rezultātā, šobrīd nopietnas problēmas piedzīvo arī Eiropas banku sistēma, kura ir ne tikai pārkrauta ar „sliktiem” parādu aktīviem, bet piedzīvo arī problēmas dēļ depozītu aizplūšanas un problēmām ar refinansēšanas obligāciju tirgū.

Saskaņā ar analītiskām atskaitēm, tikai dažu pēdējo mēnešu laikā klienti ir izveduši vairākus desmitus miljardus eiro no banku depozītiem eirozonas problēmu valstīs, it īpaši Spānijā un Itālijā.

Turklāt, saskaņā ar Financial Times informāciju, 2011. gadā Eiropas bankas savus bundus izvietos tikai par 430 miljardiem USD dēļ parādu tirgus vājuma, bet dzēsīs tos 654 miljardi USD apmērā. Tādējādi pirmo reizi piecu gadu laikā izveidosies finansēšanās deficīts obligāciju tirgū.

Līdzekļu aizplūdi bankas kompensē ar aizņemšanos ECB izsolēs, kuras novembrī izauga līdz jaunam rekorda līmenim kopš 2009. gada.

Lai arī Amerikā banku sektorā situācija ir nedaudz labāka, tomēr arī tur novērojams ievērojams likmju pieaugums starpbanku tirgū, sākot ar trīs mēnešu LIBOR un augstāk.

Novembra beigās S&P par vienu pakāpi samazināja reitingu 37 lielākajām ASV un Eiropas bankām, kas šīm bankām var pārvērsties aizņēmumu cenas pieaugumā obligāciju tirgū.

Par to, ka situācija ar likviditāti pasaules banku sistēmā pasliktinās, liecina arī 30. novembrī panāktā vienošanās starp FRS, ECB, Kanādas, Anglijas, Japānas un Šveices centrālajām bankām, kura paredz samazināt likmes dolāru maiņas darījumiem uz 50 b.p. un nodrošināt nepieciešamos apjomus abpusējiem maiņas darījumiem jebkurā no atbilstošajām valūtām.

Šādā situācijā pastāv liela iespējamība, ka 8. decembra sēdē ECB vēlreiz samazinās finansēšanas likmi par 0,25%, atgriežot to pie rekordzemā līmeņa 1%.

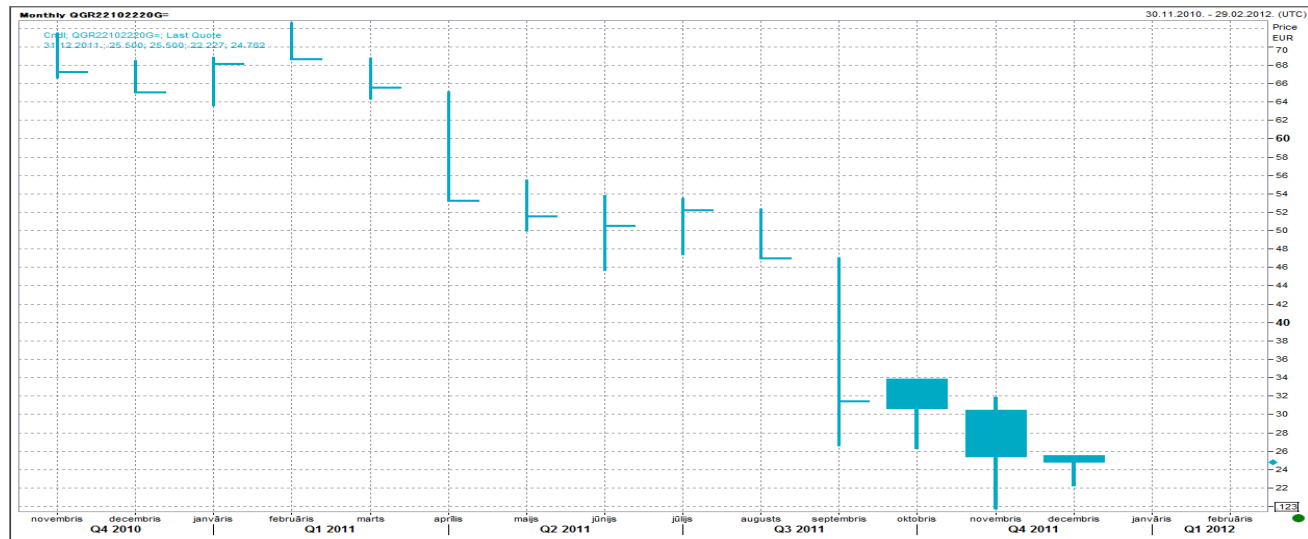
## Krīze eirozonā: PIIGS pārvēršas BIGPIS?

Parādu krīze eirozonā novembrī turpināja padziļināties un izplesties.

Aizvadītajā mēnesī notikušās Grieķijas un Itālijas valdības maiņas tirgus nenovērtēja kā pozitīvu signālu un pietiekamu, lai pārrautu negatīvās tendences. Tādējādi turpinājās gan šo valstu, gan citu PIIGS dalībnieku vērtspapīru cenu kritums.

Krituma līderis starp PIIGS obligācijām novembrī bija Grieķija, kuras etalona 10 gadīgie bundi mēneša laikā zaudēja 16% no sava svara (sk.zīm.4), bet to ienesīgums sasniedza 29%.

### Zīm. 4. 20 gadu Grieķijas obligāciju cenu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Reuters

Portugāles 10 gadīgie vērtspapīri mēneša laikā nokrita par 12%, Īrijas par 7,5%, Spānijas par 6,5% un Itālijas par 6,2%.

Itāļu 10 gadīgo obligāciju ienesīgums, kurš vēl oktobrī bija zemāk par līmeni 6%, novembrī pacēlās augstāk par 7%, kas tiek uzskatīts par „nāvējošu” līmeni parāda refinansēšanai tirgū (tieši pie šāda ienesīguma līmeņa tirgū pēc palīdzības vērsās Īrija un Portugāle).

Melna ēna pārslīdēja arī virs eirozonas „etalona” parādiem. 23. novembrī notika 10 gadīgo Vācijas vērtspapīru izsole un, dēļ vājā pieprasījuma, 39% no izsolē piedāvātajiem vērtspapīriem nopirka pati Bundesbanka. Uzreiz pēc tam, nedēļas laikā, 10 gadīgo bundu ienesīgums tirgū uzlēca no 1,9% līdz 2,3%.

Turklāt novembrī uzbrukumu piedzīvoja arī Francijas un Beļģijas vērtspapīri. Pirmajai no tām reitingu aģentūras jau vairākus mēnešus sola atņemt visaugstāko iespējamo kredītreitingu.

Ar otro valsti ir vēl sliktāk. Beļģija jau sen ir valsts ar vienu no augstāko valsts parāda līmeni pret IKP (sk. tab.1) un, pēc dažiem aprēķiniem, tās parāds līmeni 100% no IKP pārsniegs šajā gadā.

Tab. 1. Valstu parādi un deficīti valstīm ar visaugstāko aizņēmumu līmeni

| Valsts    | 2010                   |                  | 2009                   |                  | 2008                   |                  | 2007                   |                  |
|-----------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
|           | Valsts parāds pret IKP | Budžets pret IKP | Valsts parāds pret IKP | Budžets pret IKP | Valsts parāds pret IKP | Budžets pret IKP | Valsts parāds pret IKP | Budžets pret IKP |
| Japāna    | 220.3%                 | -9.5%            | 216.3%                 | -10.3%           | 195%                   | -4.2%            | 187.7%                 | -2.4%            |
| Grieķija  | 142.8%                 | -10.5%           | 127.1%                 | -15.4%           | 110.7%                 | -9.8%            | 105.4%                 | -6.4%            |
| Itālija   | 119.0%                 | -4.6%            | 116.1%                 | -5.4%            | 106.3%                 | -2.7%            | 103.6%                 | -1.5%            |
| Beļģija   | 97.1%                  | -4.1%            | 96.2%                  | -5.9%            | 89.6%                  | -1.3%            | 84.2%                  | -0.3%            |
| Īrija     | 96.2%                  | -32.4%           | 65.6%                  | -14.3%           | 44.4%                  | -7.3%            | 25.0%                  | 0.1%             |
| Portugāle | 93.0%                  | -9.1%            | 83.0%                  | -10.1%           | 71.6%                  | -3.5%            | 68.3%                  | -3.1%            |
| ASV       | 91.6%                  | -10.6%           | 84.6%                  | -12.7%           | 71.2%                  | -6.4%            | 62.2%                  | -2.7%            |
| Vācija    | 83.2%                  | -3.3%            | 73.5%                  | -3.0%            | 66.3%                  | 0.1%             | 64.9%                  | 0.3%             |
| 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%            |
| Spānija   | 60.1%                  | -9.2%            | 53.3%                  | -11.1%           | 39.8%                  | -4.2%            | 36.1%                  | 1.9%             |

Informācijas avots: Eurostat, EconomyWatch

Situācija ar Beļģijas valsts budžeta deficītu un valsts parādu var strauji pasliktināties saistībā ar valdības neseno lēmumu glābt banku "Dexia".

Ņemot vērā šos faktorus, starptautiskā aģentūra S&P oktobrī samazināja Beļģijas kredītreitingu par vienu pakāpienu līdz līmenim AA.

10 gadīgo Beļģijas obligāciju cenu kritums novembrī bija 5% apmērā (kritumā virsotnē tas bija pat 10%), bet to ienesīgums izauga augstāk par 5% līmeni.

Novembrī notikušās neskaitāmās pasaules vadītāju tikšanās, kuras tika veltītas izejai no krīzes, ieskaitot Merkeles, Sarkozi un jaunā Itālijas premjera Monti tikšanos, tā arī nesniedza nekādus reālus rezultātus.

Vācija joprojām pretojas divu visspēcīgāko instrumentu ieviešanai cīņā pret krīzi – tās ir zonas kopējās obligācijas un ECB iesaistīšan aktīvā vērtspapīru iepirkšanā no tirgus.

Toties negaidīti spēcīgu optimismu tirgos, tai skaitā arī parādu, izsauca sešu vadošo centrālo banku lēmums no 30. novembra samazināt likmes dolāru maiņas darījumiem uz 50 b.p. un nodrošināt nepieciešamos apjomus abpusējiem maiņas darījumiem jebkurā no atbilstošajām valūtām.

Tas ļāva PIIGS un Beļģijas vērtspapīriem atspēlēt decembra sākumā lielāko daļu no novembra zaudējumiem.

Tomēr šo lēmumu nevar uzskatīt kā izeju no esošās krīzes un situācija ar parādiem eirozonā joprojām paliek smaga.

## Superkomiteja netiek galā ar superuzdevumu

Tā saucamā „Superkomiteja”, kurā ir 6 republikāņi un 6 demokrāti, tika izveidota ASV Kongresā vēl šā gada augustā vienošanās ietvaros par valsts parāda limita palielināšanu par 2,1 triljons USD.

Komitejas mērķis bija līdz 23. novembrim panākt vienošanos par budžeta deficīta samazināšanu desmit gadu laikā par 1,2 triljoniem USD papildus Kongresā jau pieņemtajam sekvestra plānam par 900 miljardiem USD.

Šādu plānu kongresmeņiem tā arī neizdevās saskaņot, jo stipri atšķiras abu partiju nostāja izdevumu samazināšanas un papildus ieņēmumu avotu jautājumos.

Īsumā: demokrāti galveno uzsvāru liek uz ieņēmumu palielināšanu no nodokļiem, tai skaitā arī uz esošo atvieglojumu atcelšanu bagātajiem amerikāņiem (apstiprināti vēl Buša laikā), bet republikāņi uzstāj uz daudz nopietnāku sociālo programmu samazināšanu, tai skaitā arī veselības.

Tomēr Superkomitejas fiasko jau bija paredzēts un šādā situācijā deficīta samazināšana notiks norādītajā apjomā par 1,2 triljoniem USD, bet to veiks proporcionāli samazinot visus budžeta posteņus.

Šāds mehānisms stāsies spēkā ar nākamo finanšu gadu, un budžeta izdevumu sekvestrs katru gadu būs 12% apmērā (tai skaitā arī aizsardzības izdevumiem).

Prezidents Obama, komentējot situāciju, apsoltīja „tā vai citādi” realizēt budžeta deficīta samazināšanas uzdevumu un uzlikt veto jebkuriem mēģinājumiem bloķēt automātisko sekvestru budžeta izdevumiem.

Formāli nekas nav mainījies ar deficīta apjoma samazināšanu un tīri „aritmētiska” to samazināšana var radīt jaunas nopietnas problēmas ASV ekonomikas izaugsmei.

Problēma ir arī tajā, ka ASV valsts parāds, kurš novembrī sasniedza 15 triljonus USD (vairāk kā 100% no IKP), pat pie noteiktā budžeta deficīta samazināšanas plāna pēc 10 gadiem var sasniegt 150% no IKP.

Tā sakarā, 29. novembrī Fitch, kā pēdējā no trim vadošajām aģentūrām, samazināja ASV reitinga prognozi līdz „negatīvam”, norādot, ka galvenais faktors šī lēmuma pieņemšanai bija „Superkomitejas” nespēja vienoties par budžeta izdevumu samazināšanas plānu.

Tagad, kā apgalvo aģentūra, ir 50% liela varbūtība, ka tuvākajos gados Fitch un Moody's pievienosies S&P, un samazinās ASV visaugstāk iespējamo reitingu AAA.

## Pasaules akciju tirgus

Novembrī, uz parādu krīzes pieauguma eirozonā fonā, pasaules akciju tirgū pamatā valdīja negatīvs noskaņojums. Tiesa, lielāko daļu mēneša zaudējumus tirgum izdevās atspēlēt pēdējās trīs dienās. Īpaši spēcīgs pieaugums tika fiksēts 30. novembrī pēc sešu vadošo centrālo banku lēmuma ieviest mērus pasaules banku sistēmas likviditātes uzlabošanai. Tomēr lielākā daļa no indeksiem, kuriem sekojam līdzī, mēnesi noslēdza ar samazinājumu (sk.tab.2).

Tab. 2. Vadošo fondu indeksu kustības dinamikas rezultāti

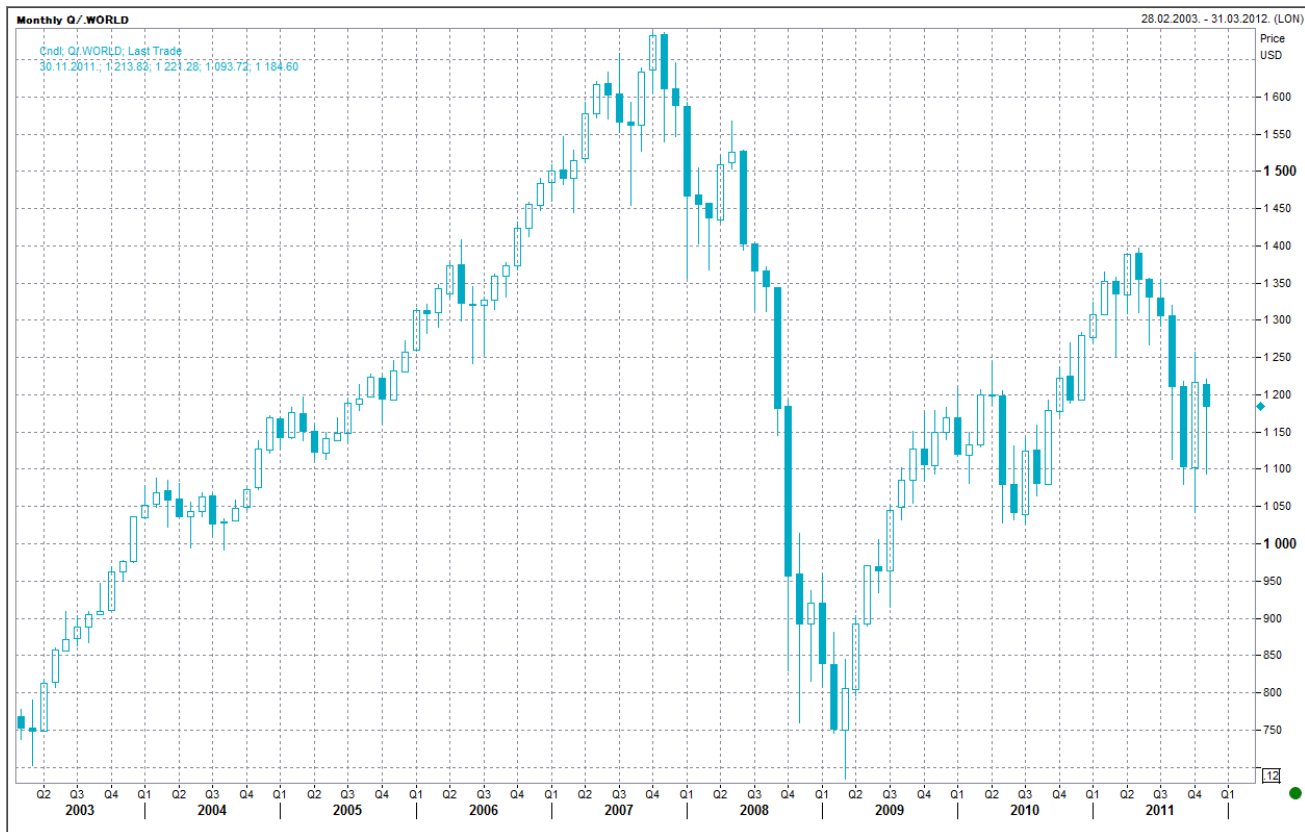
| Biržas indekss        | P/E<br>(Bloomberg) | Div.Yeld<br>(Bloomberg) | 2003-<br>2007 | 2008   | 2009   | 2010 Q1 | 2011 Q2 | 2011  | Q3<br>2011 | Oktobris,<br>2011 | Novembris,<br>2011 | Kopš<br>2011<br>sākuma |
|-----------------------|--------------------|-------------------------|---------------|--------|--------|---------|---------|-------|------------|-------------------|--------------------|------------------------|
| DJI (ASV)             | 11.7               | 2.8                     | 59.0%         | -33.8% | 18.8%  | 11.0%   | 6.4%    | 0.8%  | -12.1%     | 9.5%              | 0.8%               | 4.0%                   |
| S&P 500 (ASV)         | 12.4               | 2.3                     | 66.9%         | -38.5% | 23.5%  | 12.7%   | 5.4%    | -0.4% | -14.3%     | 10.8%             | -0.6%              | -0.9%                  |
| Nasdaq Comp. (ASV)    | 19                 | 1.1                     | 98.6%         | -40.5% | 43.9%  | 16.9%   | 4.9%    | -0.3% | -12.9%     | 11.1%             | -2.4%              | -1.2%                  |
| GDAX (Vācija)         | 9.5                | 4.5                     | 178.9%        | -40.4% | 23.8%  | 16.1%   | 1.8%    | 4.8%  | -25.4%     | 11.6%             | -0.9%              | -11.9%                 |
| N225 (Japāna)         | 16.1               | 2.1                     | 78.4%         | -42.1% | 19.0%  | -3.0%   | -4.6%   | 0.6%  | -11.4%     | 3.3%              | -6.2%              | -17.5%                 |
| FTSE (Anglija)        | 9.8                | 4                       | 61.5%         | -31.0% | 23.2%  | 9.0%    | 0.1%    | 0.6%  | -13.7%     | 8.1%              | -0.7%              | -6.7%                  |
| CAC (Francija)        | 8.4                | 5.6                     | 83.2%         | -42.7% | 22.3%  | -3.4%   | 4.9%    | -0.2% | -25.1%     | 8.8%              | -2.7%              | -17.1%                 |
| RTS (Krievija)        | 4.7                | 2.3                     | 537.9%        | -72.4% | 128.6% | 22.5%   | 15.5%   | -6.8% | -29.6%     | 16.6%             | -1.5%              | -13.0%                 |
| MICEX (Krievija)      | 5                  | 2.5                     | 492.3%        | -67.2% | 121.1% | 23.2%   | 7.4%    | -8.1% | -18.1%     | 9.7%              | 0.1%               | -11.2%                 |
| SSEC (Kīna)           | 12.6               | 2.1                     | 287.4%        | -65.4% | 80.0%  | -14.3%  | 4.3%    | -5.7% | -14.6%     | 4.6%              | -5.5%              | -16.9%                 |
| HSI (Honkonga)        | 7.8                | 4.1                     | 198.4%        | -48.3% | 52.0%  | 5.3%    | 2.1%    | -4.8% | -21.5%     | 12.9%             | -9.4%              | -21.9%                 |
| KOSPI (Koreja)        | 12.3               | 1.6                     | 202.3%        | -40.7% | 49.7%  | 21.9%   | 2.7%    | -0.3% | -15.8%     | 7.9%              | -3.2%              | -9.9%                  |
| TWII (Taivāna)        | 13.5               | 4.8                     | 91.0%         | -46.0% | 78.3%  | 9.6%    | -3.2%   | -0.4% | -16.5%     | 5.0%              | -9.0%              | -23.0%                 |
| SENSEX (Indija)       | 14.5               | 1.6                     | 500.7%        | -52.4% | 81.0%  | 17.4%   | -5.2%   | -3.1% | -12.7%     | 7.6%              | -8.9%              | -21.4%                 |
| BOVESPA (Brazīlija)   | 8.0                | 4.5                     | 467.0%        | -41.2% | 82.7%  | 1.0%    | -1.1%   | -9.0% | -16.2%     | 11.5%             | -2.5%              | -17.9%                 |
| IPC (Meksika)         | 17.1               | 1.6                     | 382.1%        | -24.2% | 43.5%  | 20.0%   | -2.9%   | -2.4% | -8.4%      | 7.9%              | 1.9%               | -4.5%                  |
| TOP40 (Dienvidāfrika) | 10.4               | 2.9                     | 202.4%        | -25.9% | 28.6%  | 14.6%   | 1.4%    | -1.7% | -7.6%      | 10.0%             | 1.4%               | 2.8%                   |
| MSCI WD (Pasaules)    |                    |                         | 100.6%        | -42.1% | 27.0%  | 9.6%    | 4.3%    | -0.3% | -17.1%     | 10.2%             | -2.7%              | -7.5%                  |
| MSCI EM (Attīstības)  |                    |                         | 326.6%        | -54.5% | 74.4%  | 16.4%   | 1.7%    | -2.1% | -23.2%     | 13.1%             | -6.7%              | -19.4%                 |

Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank



Cenu kritums pēc pasaules indeksa MSCI World mēneša laikā bija 2,7% apmērā (sk.zīm.5).

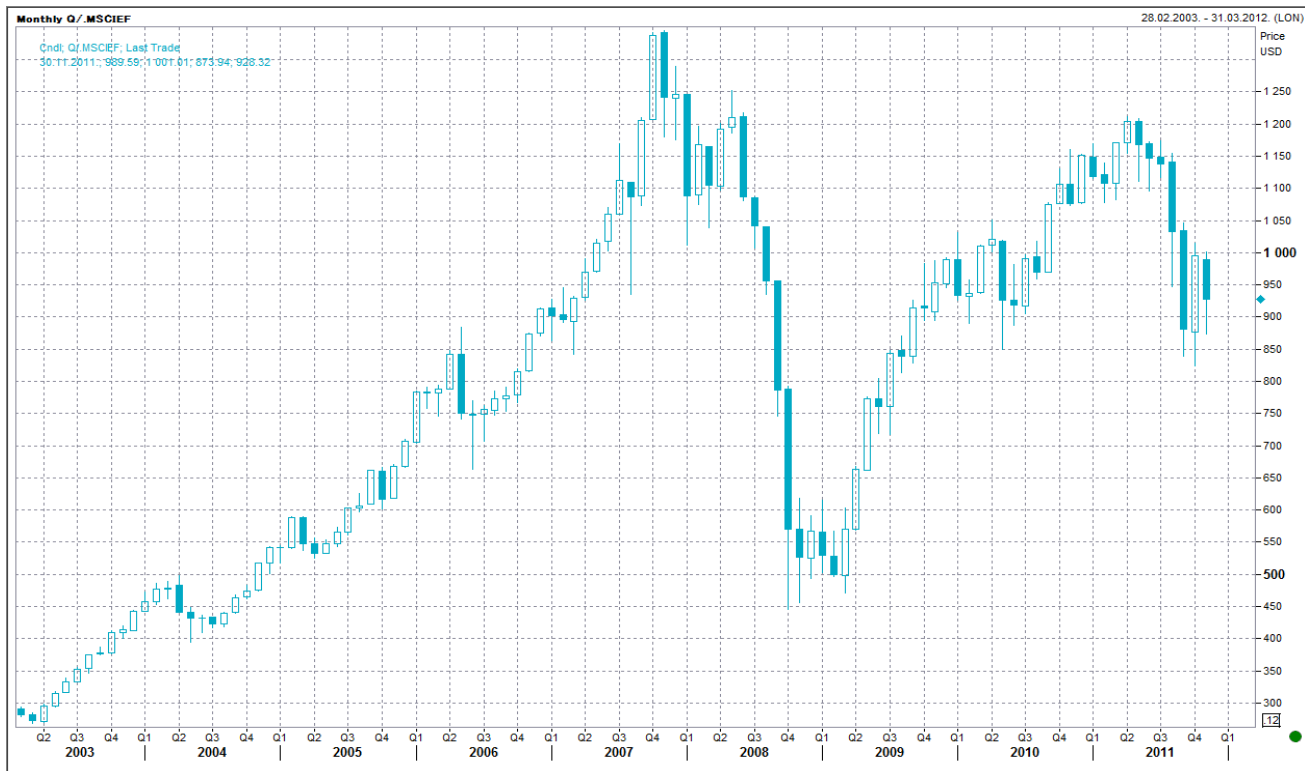
### Zīm. 5. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Cenu kritums pēc attīstības valstu indeksa MSCI EM bija vēl nozīmīgāks: - 6,7% (sk.zīm.6).

### Zīm. 6. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislielāko kritumu starp attīstīto valstu indeksiem uzrādīja Japānas N222, kurš nokrita par 6,2% (sk.zīm.7).

**Zīm. 7. Indeksa N222 kustības dinamika, mēneša bāri**



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislielāko kritumu novembrī uzrādīja Taivānas TWII, kurš nokrita par 9% un kļuva par krituma līderi kopš gada sākuma: -23% (sk.zīm.8). Daļēji tas ir saistīts ar to, ka indekss „nogulēja” 30. novembra pieaugumu, jo tirgus šajā valstī aizvērās pirms vadošo centrālo banku paziņojuma.

**Zīm. 8. Indeksa TWII kustības dinamika, mēneša bāri**



Informācijas avots: Thomson Reuters

Viens no nedaudzajiem indeksiem, kurš noslēdza mēnesi ar paaugstinājumu bija amerikāņu DJI. Tas uzrādīja vislabāko dinamiku starp indeksiem, kuriem sekojam līdzī. Kopš gada sākuma tas pieaudzis par 4% (sk.zīm.9). Tas apstiprina to, ka amerikāņu zīlie kauliņi tiek uztverti kā viens no drošākajiem aktīviem.

### Zīm. 9. Indeksa DJI kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

### Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Situācija pasaules akciju tirgū joprojām ir nenoteikta. Ja neizdosies apturēt parādu krīzi Eiropā, tad ir liela varbūtība tam, ka atgriezīsies spēcīgas negatīvās tendences pasaules akciju tirgū.

Tomēr sasniegtie cenu līmeņi joprojām ir īpaši pievilcīgi ilgtermiņa ieguldījumiem akcijās. Tādēļ var turpināt uzturēt mūsu piedāvāto stratēģiju par pakāpenisku ieeju šajā tirgū, izvēloties „cietās” kompānijas (vai indeksus) ar zemu P/E un augstām dividendu izmaksām Div.Yield (sk.tab.2), palielinot dispozīciju, turpinoties cenu kritumam.

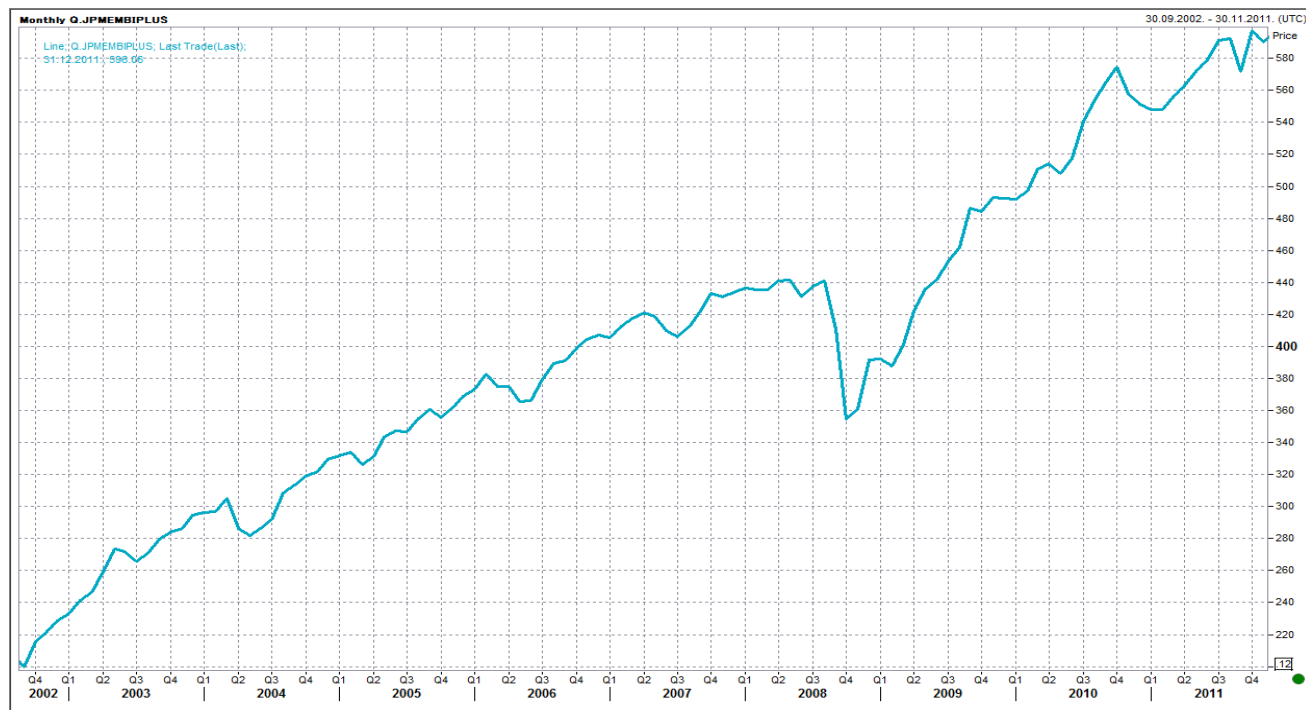
Augsts dividendu līmenis ļaus investoriem pārļaut krīzi, saņemot stabilu cash flow, kurš jau šodien pārsniedz vadošo valstu obligāciju kuponu ienesīgumu.

## Pasaules obligāciju tirgus

Novembrī pasaules obligāciju tirgū tika novērots cenu samazinājums attīstības sektorā un to pavadīja ievērojams cenu kritums PIIGS sektora vērtspapīriem.

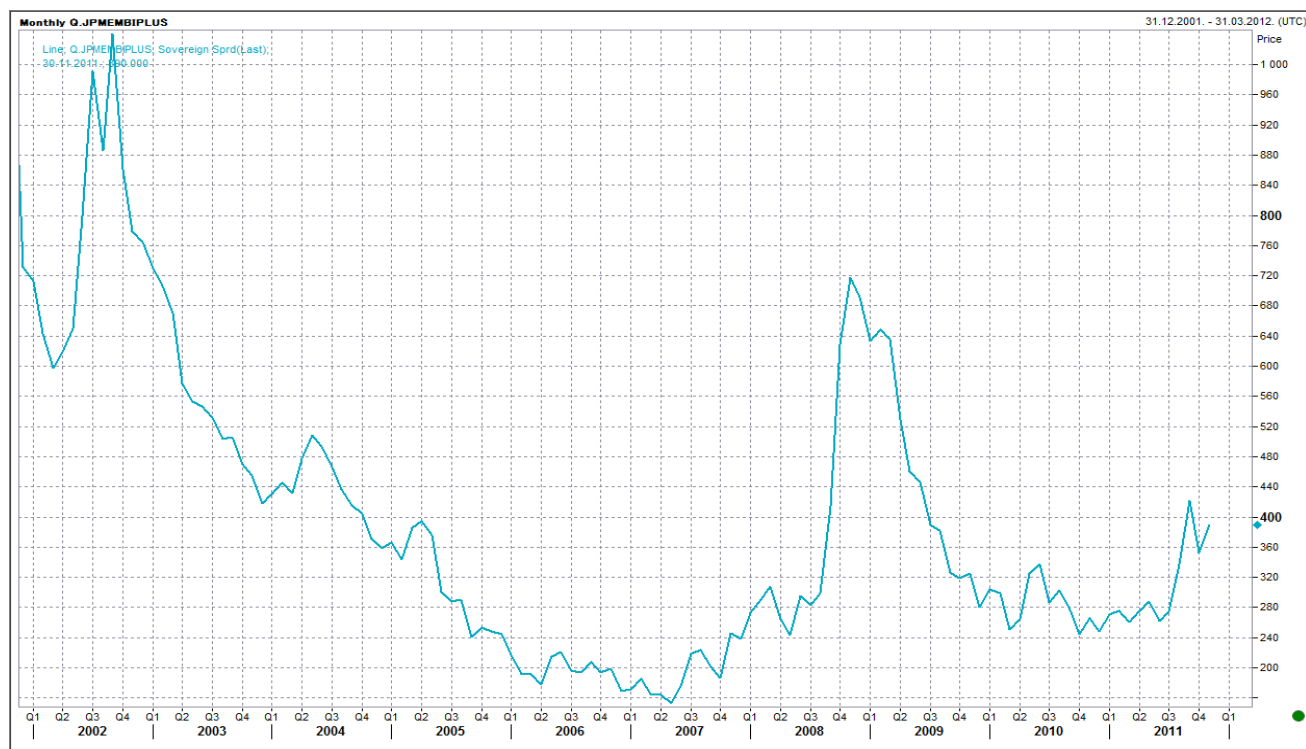
Mēneša laikā attīstības valstu parādu indekss EMBI+ nokrita par 0,5% (sk.zīm.10) un tā spreds pret amerikāņu treasuries paplašinājās par 18 b.p. līdz 3,71% (sk.zīm.11).

**Zīm. 10. Indeksa EMBI+ kustības dinamika, mēnešu noslēgumu līnija**



Informācijas avots: Thomson Reuters

**Zīm. 11. Indeksa EMBI+ spread kustības dinamika, mēneša noslēgumu līnija**



Informācijas avots: Thomson Reuters

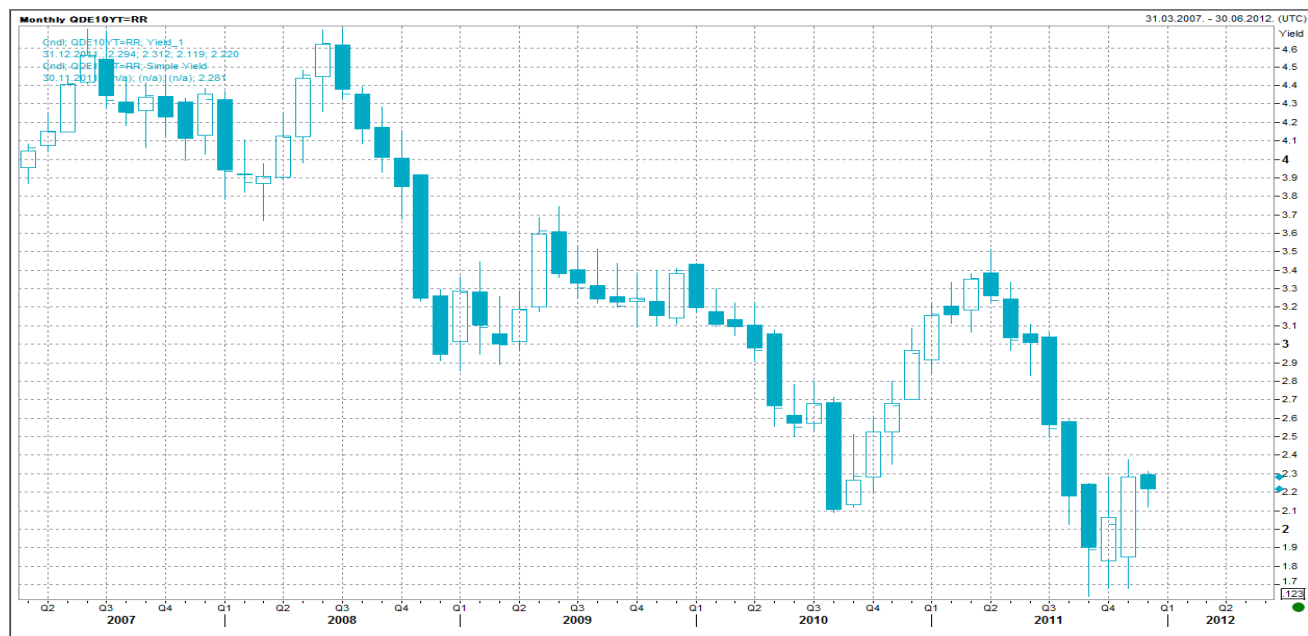
Korporatīvo obligāciju kritums attīstības tirgū bija daudz nozīmīgāks un to indekss CEMBI nokrita par 1,86%, bet tā spreds pret amerikāņu treasuries paplašinājās par 42 b.p. līdz 4,39%.

Krievijas korporatīvie vērtspapīri novembrī uzrādīja nedaudz labākus rezultātus nekā plašais tirgus un to indekss RUBI nokrita par 1,79%, bet tā spreds pret amerikāņu treasuries paplašinājās līdz 5,42%.

Tai pat laikā, aizvadītajā mēnesī, pirmo reizi ilgākā laika posmā, tika fiksēta ievērojama atšķirību tendence starp safe haven vērtspapīriem dolāru un eiro zonā – pirmie auga, bet otrie krita.

Garo Vācijas vērtspapīru krišana notika pēc ārkārtīgi neveiksmīgās 10 gadu obligāciju izlaidšanas 23. novembrī. Dēļ vājā pieprasījuma, 39% no izsolē piedāvātajiem vērtspapīriem nopirka pati Bundesbanka. Uzreiz pēc tam, nedēļas laikā, 10 gadīgo bundu ienesīgums tirgū uzlēca no 1,9% līdz 2,3% (sk.zīm.12).

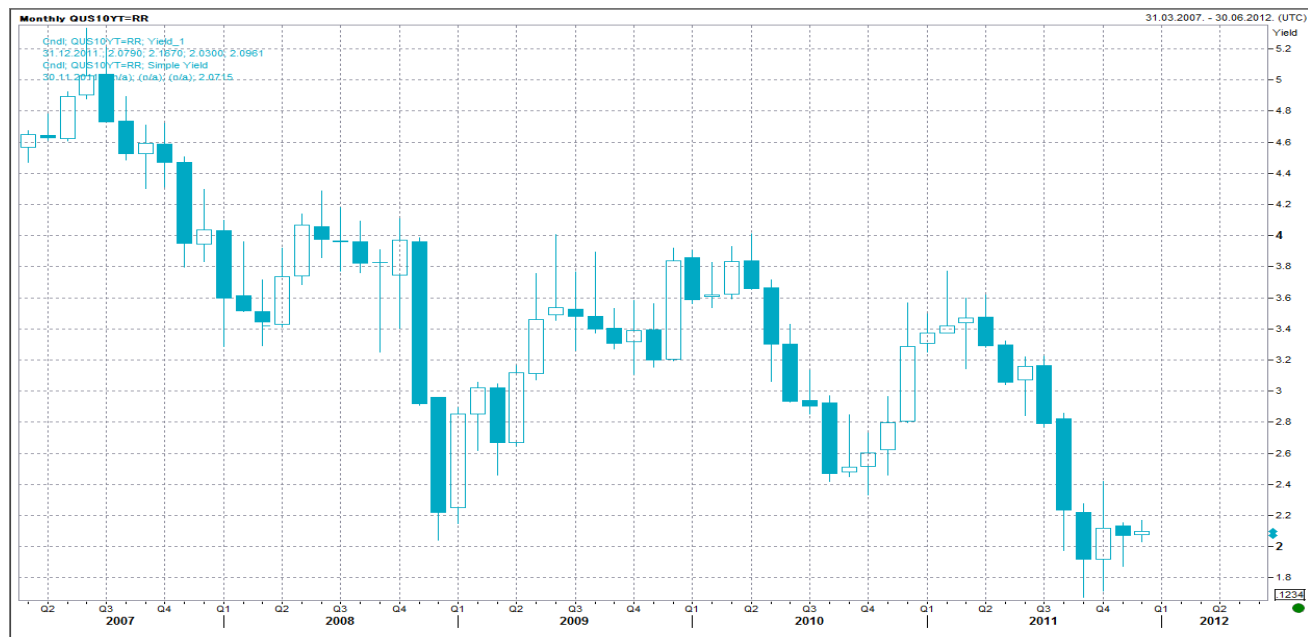
### Zīm. 12. 10 gadīgo Vācijas bundu ienesīguma dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Tai pat laikā amerikāņu garie vērtspapīri mēneša laikā spēja uzrādīt nelielu pieaugumu un 10 gadīgo obligāciju ienesīgums mēneša laikā nokrita no 2,1% līdz 2% (sk.zīm.13).

### Zīm. 13. 10 gadīgo ASV valsts obligāciju ienesīguma dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

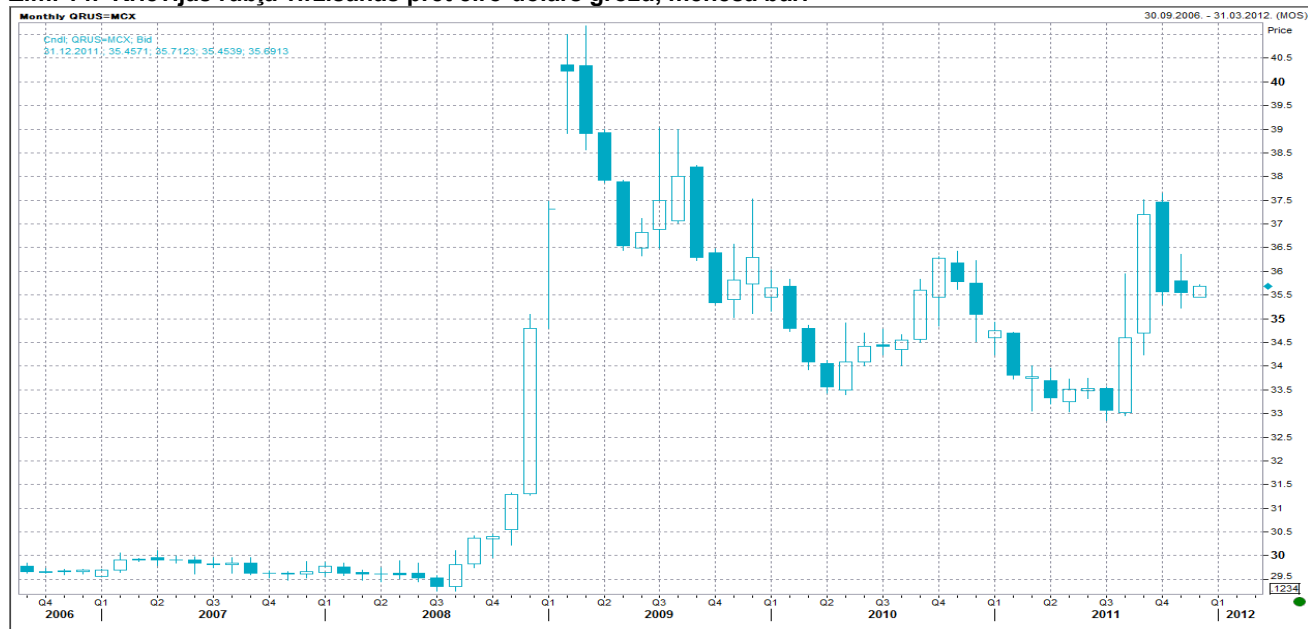
## Pasaules valūtu tirgus

Novembris pasaules valūtu tirgū aizvadīts zem dolāra mērenas izaugsmes zīmes pret citām vadošajām pasaules valūtām un daudz nopietnāku tā izaugsmi pret veselu virkni attīstības valūtu.

Starp krituma līderiem pret dolāru starp attīstības valūtām bija Brazīlijas reāls, kurš samazinājās par 6,5% (krituma līderis septembrī – 15%). Par 6,8% nokrita Indijas rūpija un 6,4% zaudēja arī Polijas zlots.

Arī Krievijas rublis krita pret dolāru, bet ne tik nozīmīgi – tikai par 1,5%. Tajā pašā laikā rublis uzrādīja pieaugumu pret eiro-dolārs grozu (sk.zīm.14).

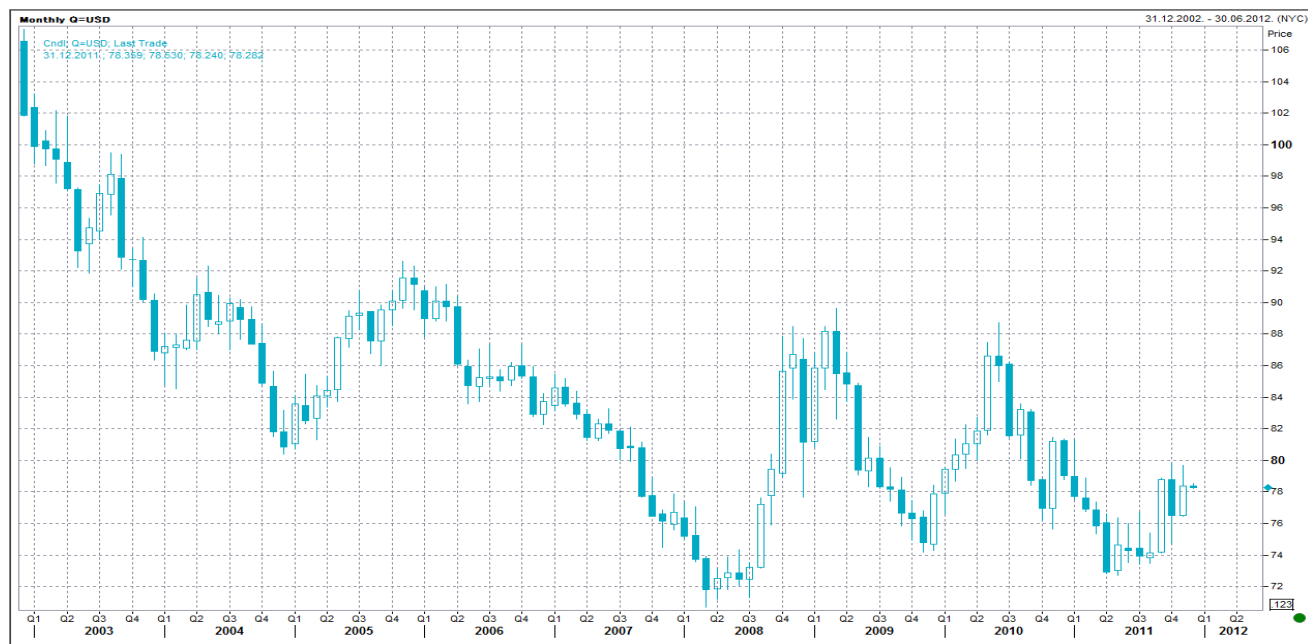
**Zīm. 14. Krievijas rubļa virzīšanās pret eiro-dolārs grozu, mēneša bāri**



Informācijas avots: Thomson Reuters

Dolāra indekss – dolāra kurss pret sešām vadošajām pasaules valūtām novembrī uzrādīja pieaugumu par 2,4% (sk.zīm.15).

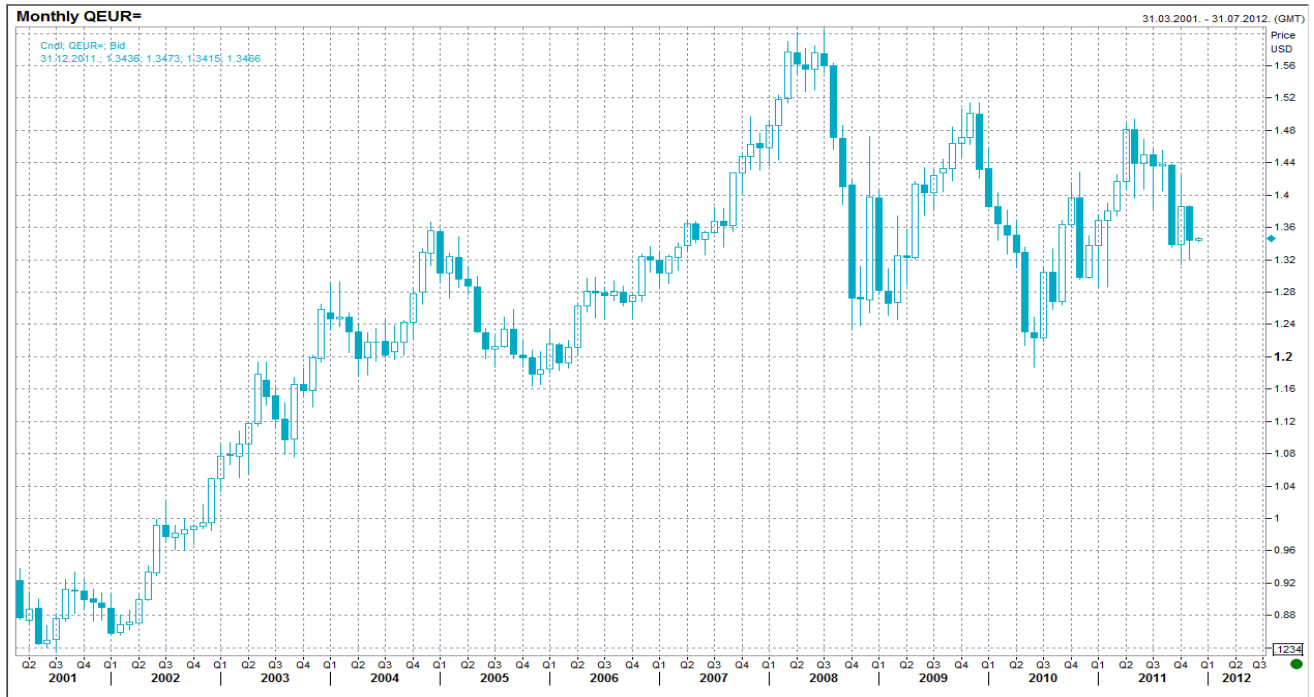
**Zīm. 15. Dolāra indeksa kustības dinamika, mēneša bāri**



Informācijas avots: Thomson Reuters

Kas attiecas uz dolāra galveno konkurentu – eiro, tad mēneša laikā nokrita pret amerikāņu valūtu par 3%, praktiski atdodot visu „jekaroto” iepriekšējā mēnesī (sk.zīm.16).

### Zīm. 16. Euro kustības dinamika pret dolāru, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

### Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

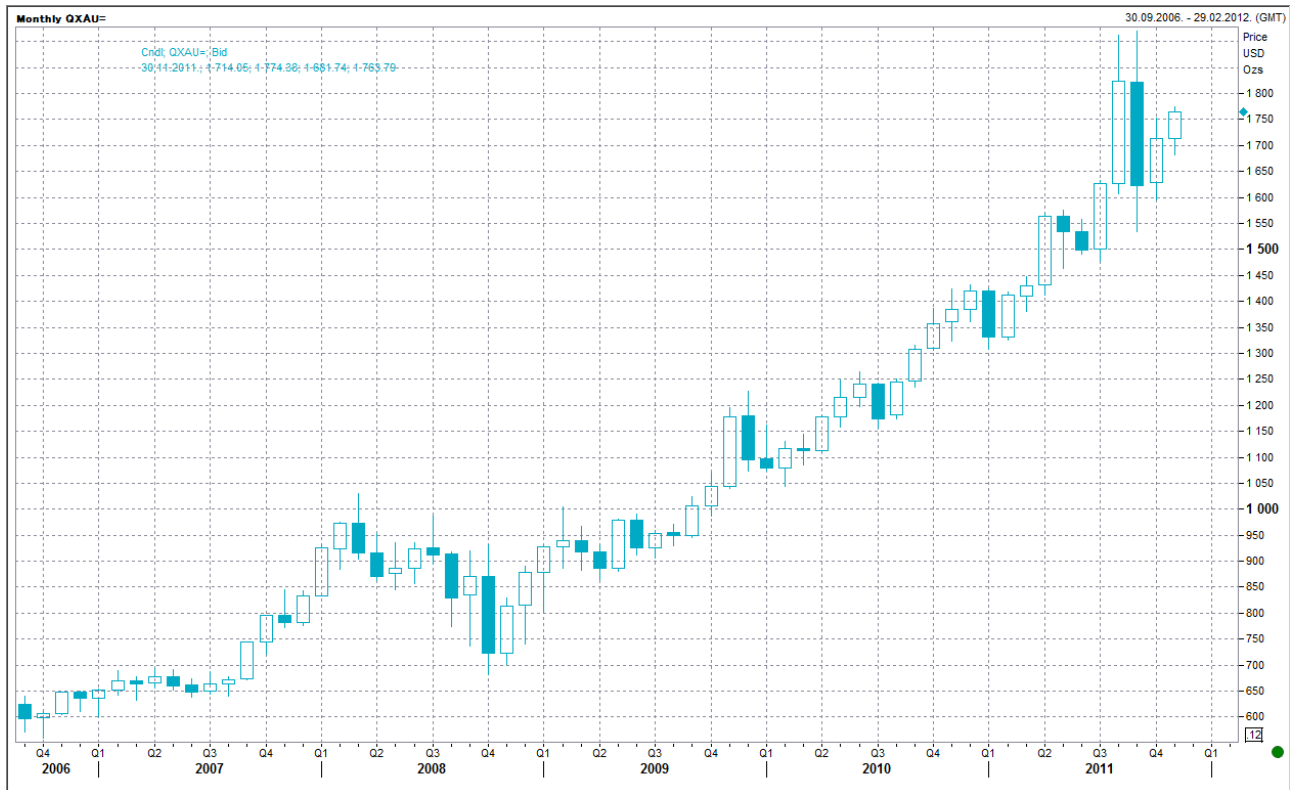
Mūsu pamata prognoze eiro-dolārs tirgum paliek nemainīga. Saskaņā ar šo scenāriju sasniegtais dolāra minimums 1,6040 EUR/USD 2008. gadā ir daudzgadīga krituma trenda noslēguma punkts un sākums jaunam ilggadējam pieauguma trendam.

Atbilstoši mēs arī nemainām mūsu pamata prognozi šim tirgum. Šī prognoze paredz vairāku gadu garumā sasniegt eiro pret dolārs konvertācijas kursu tuvu paritātes līmenim (1 EUR/USD).

## Zelts

Zelts novembrī pievienoja 1,9% oktobra 5,5% pieaugumam, tomēr pagaidām tas atrodas diezgan tālu no tā vēsturiskā maksimuma, kurš tika sasniegts šī gada septembrī (sk.zīm.17).

Zīm. 17. Zelta cenas kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

### Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Zelta cena jau ir iegājusi un izgājusi no mūsu mērķa koridora 1750 – 2000 USD par unci. Šis koridors jau gada sākumā tika izskatīts kā iespējamā vieta, kur varētu veidots bāze jaunam pretējam trendam. Tomēr, ņemot vērā pieauguma trenda spēku, mūsaprāt ticamāks ir scenārijs ar cenu pieauguma turpināšanos un cenas izeju koridorā 2000 – 2500 USD par unci.

Tai pat laikā cenu kustību spekulatīvais raksturs liecina par to, ka cenas paliks augstos līmeņus ilgāku periodu. Pēc tam ar lielu varbūtību mēs varēsim novērot strauju cenu kritumu, kas bieži ir novērots citos spekulatīvos burbuļos. Protams, cenas var arī neatgriezties pie iepriekšējiem līmeņiem 300 līdz 400 USD par unci, bet cenu atgriešanās tuvu līmenim 1000 USD par unci ir ļoti ticama varbūtība.

Kā iespējams signāls šāda burbuļa pārplīšanai varētu būt straujš cenu pieaugums īsā laikā, kas būtu līdzīgs augusta pieaugumam, bet ar lielāku amplitūdu un daudz īsākos termiņos.

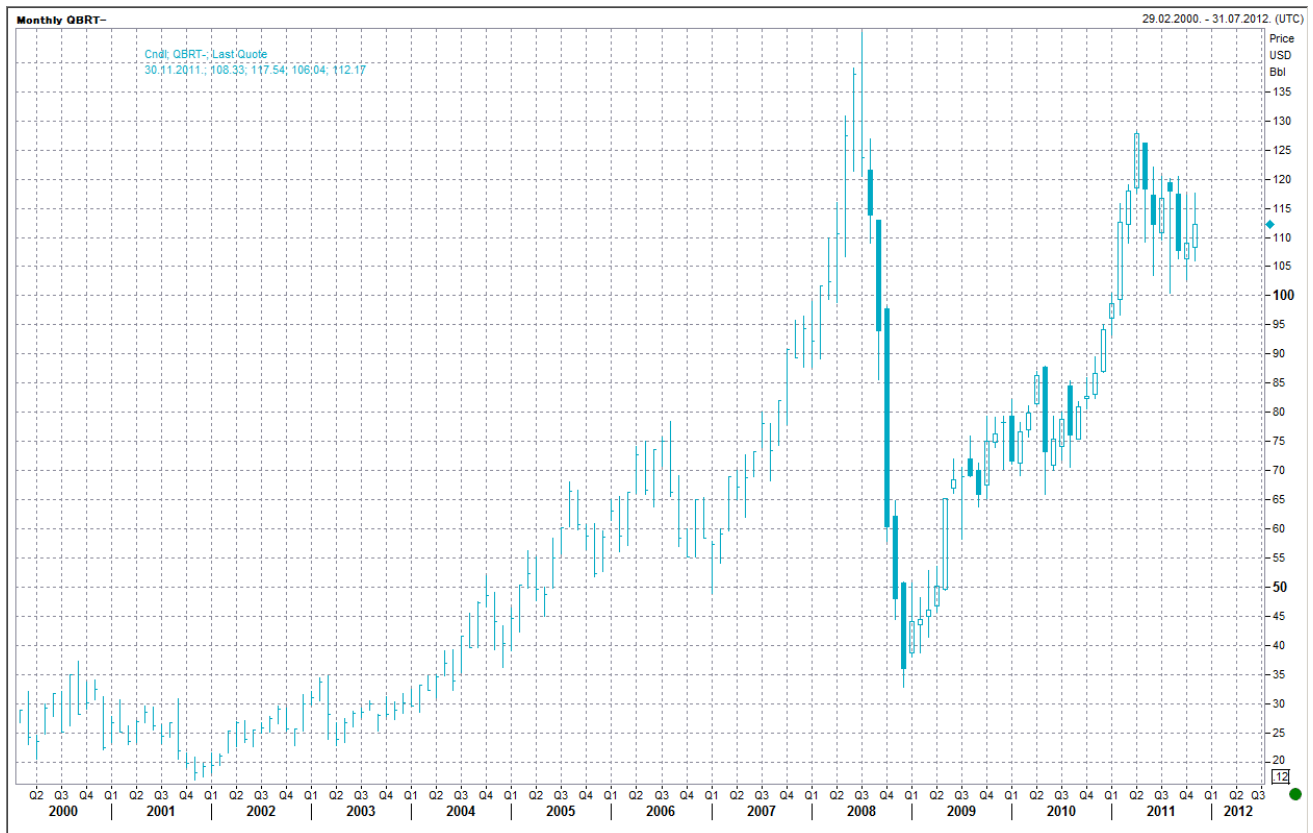




# Nafta

Novembrī nafta turpināja augt un brent markas naftas cena par barelu izauga vēl par 3,5% un pakāpās līdz 112 USD (sk.zīm.19). Novembrī turpinājās arī cenu spreda samazināšanās starp brent un WTI naftas markām, kurš pēc nākotnes darījumu līgumiem samazinājās līdz 8 USD un noslēdzas pie līmeņa 10 USD. Septembrī šie līmeņi bija attiecīgi 25 USD un 16 USD.

**Zīm. 18. Brent markas naftas cenu kustības dinamika, mēneša bāri**



Informācijas avots: Thomson Reuters

## Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Mēs joprojām uzskatām, ka maijā sasniegtais maksimums pie cenu līmeņa 128 USD par barelu ir lokāls maksimums. Atbilstoši vidēja termiņa perspektīvā cenu kritums līdz koridoram 90 līdz 100 USD par barelu ir daudz ticamāka, nekā cenu pieauguma atjaunošanās līdz jaunam maksimumam virs 128 USD.

## 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>