



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Pasaules finanšu tirgus: maija karstākās tēmas

Saturs

2012. gada maija rezultāti	2
Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis	3
Krīze eirozonā – tagad arī politiskā un banku krīze	5
G8 samits: tev taisnība un tev taisnība	7
Pasaules akciju tirgus	8
Pasaules obligāciju tirgus	11
Pasaules valūtu tirgus	14
Zelts	16
Sudrabs	17
Platīns	18
Pallādijs	19
Nafta	20
Informācija par apskatu	21

2012. gada maija rezultāti

Maijā publicētās makroekonomiskās atskaites norādīja ne tikai uz smagas ekonomiskās situācijas saglabāšanos Eiropā, it īpaši eirozonas problēmvalstīs, bet arī uz jaunu negatīvu signālu parādīšanos amerikāņu ekonomikā.

Korporatīvo atskaišu līmenī situācija bija nedaudz pozitīvāka un atkal ar labākiem rādītājiem ASV, kur 2012. gada 1. ceturksnī S&P 500 uzņēmumi uzrādīja peļņas pieaugumu par 6,3%. Tai pat laikā uzņēmumu indekss BE 500 (500 lielākās Eiropas kompānijas) izauga tikai par 2,1%.

Bet visnozīmīgāko ietekmi uz pasaules finanšu tirgu maijā deva notikumi eirozonā, kur pēc vairākiem salīdzinoši mierīgākiem mēnešiem sākās jauns krīzes saasināšanās vilnis, kurš šoreiz aizķēra politisko un banku jomas.

Tas īpaši negatīvi ietekmēja finanšu tirgus dalībnieku noskaņojumu un maijs bija viens no vissliktākajiem mēnešiem risku tirgiem pēc 2008.-2009.gada krīzes, ieskaitot pasaules akciju tirgu un attīstības valūtu tirgu.

Pasaules akciju tirgū cenu kritums, kurš sākās vēl aprīlī, maijā pārauga īstā nogruvumā, un pasaules indekss MSCI maijā zaudēja 9% no sava svara, savukārt attīstības tirgus indekss zaudēja 12%.

Obligāciju tirgū attīstības tirgus sektorā un PIIGS sektorā arī tika novērota negatīvu tendenču pastiprināšanās (tai skaitā sabruka jau restrukturizētie grieķu vērtspapīri), bet *safe haven* tirgū atjaunojās spēcīgs pieaugums, kas liecina par krīzes gaidu palielināšanos.

Valūtu tirgū mēnesis aizvadīts uz dolāra pieauguma fona – ievērojams pret attīstītajām valūtām un straujš pret attīstības (pret dažām valūtām rēķināms divciparu procentu skaitļos). Arī tas ir raksturīgi krīzes periodiem.

Dārgmetālu tirgū mēnesis ir zīmīgs ar ievērojamu cenu kritumu – zeltam par 6%, bet sudrabam, platīnam un pallādiem par 10%.

Naftas tirgū cenu kritums bija vēl iespaidīgāks - Brent markai tas bija par 14%. Šīs markas cena par barelu ir pietuvojusies psiholoģiski nozīmīgam līmenim pie 100 USD (kurš tika pārsists jau jūnija sākumā).

Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis

Maijā publicētās makroekonomiskās atskaites, it īpaši 2012. gada 1. ceturkšņa IKP atskaites, norādīja uz ekonomikas vājināšanās pazīmju turpināšanos Eiropā, it īpašu eirozonas problēmvalstīs. Tai pat laikā Amerikā saglabājās izaugsme un tā atjaunojusies arī Japānā.

Pēc pirmajiem eirozonas IKP aprēķiniem, 2012. gada 1. ceturksnī to izdevies noturēt nulles līmenī (q/q), bet Itālijā IKP nokrita par 0,8% (q/q), Spānijā par 0,3% (q/q), Portugālē par 0,1% (q/q), Grieķijā par 6,2% (y/y) (dati par Īriju vēl nav).

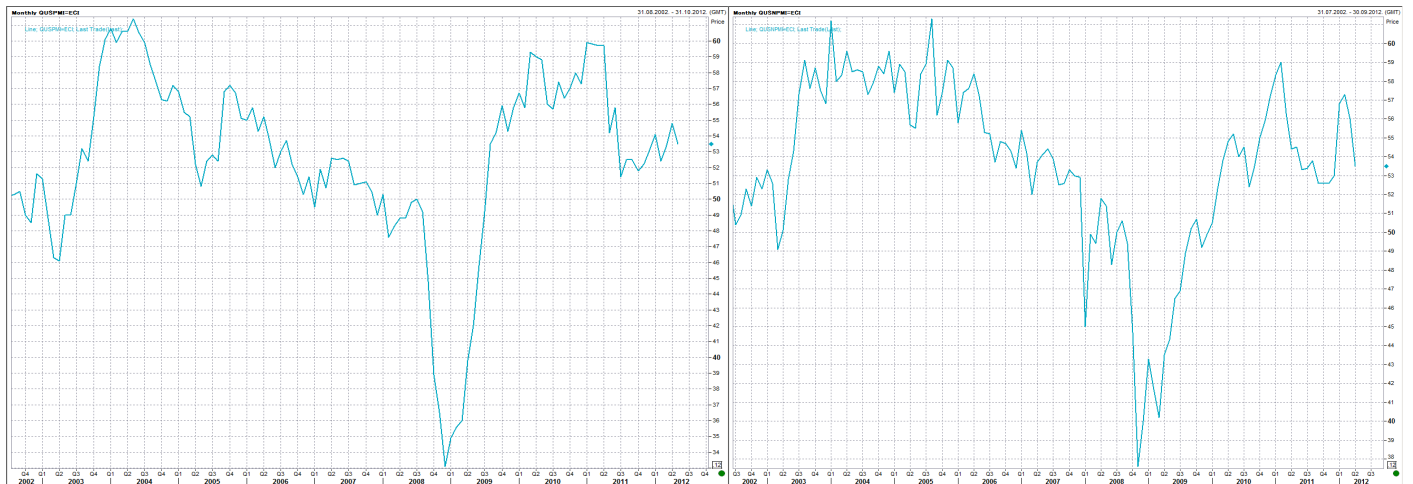
Amerikā, pēc precizētiem datiem, IKP pieaugums bija par 1,9% (y/y). Iepriekš šis pieauguma skaitlis tika izteikts 2,2% apmērā. Toties Japānā IKP pirmajā ceturksnī izauga par 1% (q/q) vai par 4,1% (y/y), kas bija labākais rādītājs no vadošajām pasaules valstīm.

Daudz pozitīvāku dinamiku joprojām uzrāda attīstības valstis, tai skaitā Krievijas IKP izauga par 4,9% (y/y) (+0,6% q/q) un tas ir viens no vislabākajiem rādītājiem Austrumeiropā uzreiz pēc Latvijas rādītājiem: +6,8% (y/y) (+1% q/q).

Joprojām ļoti atšķiras PMI biznesa aktivitātes indekss ASV un eirozonā.

Amerikā indeksi ražošanā un pakalpojumos maijā bija 53,5 un 53,7. Virs līmeņa 50 tie turas jau kopš 2010. gada sākuma (sk.zīm.1).

Zīm. 1. Ražošanas un pakalpojumu biznesa aktivitātes indeksi ASV

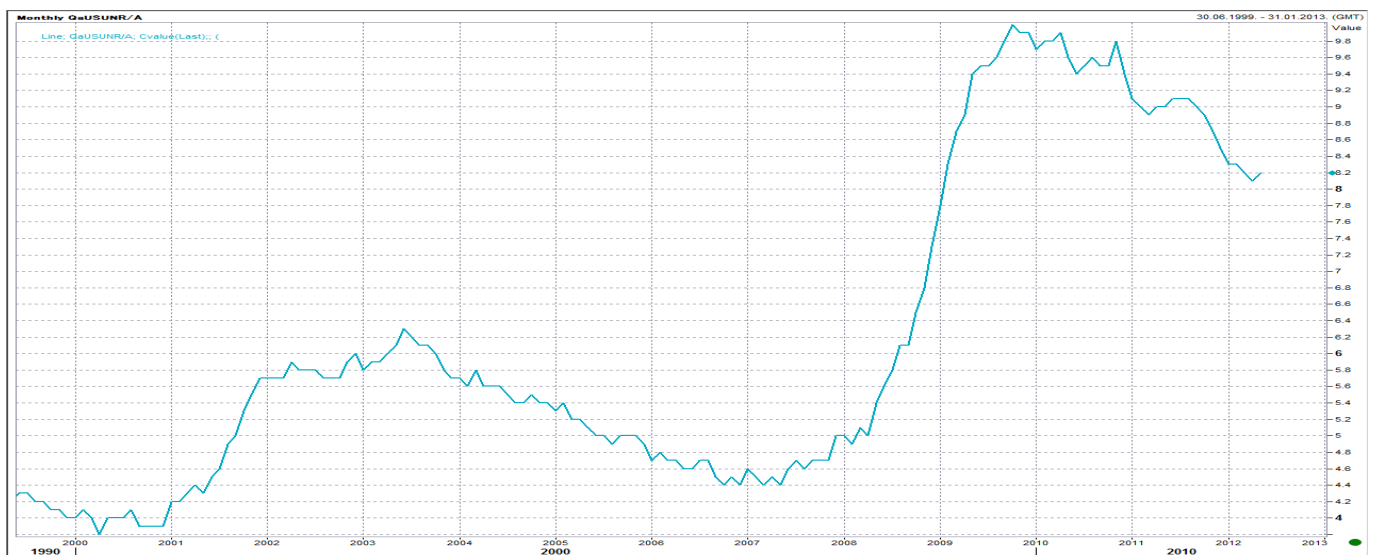


Informācijas avots: Thomson Reuters

Savukārt eirozonā ražošanas indekss maijā bija 45,1, bet pakalpojumu sfērā 46,7. Abi indeksi turas zem līmeņa 50 jau kopš 2011. gada vidus, norādot uz ilgstošu biznesa aktivitātes samazināšanos.

Tai pat laikā maijā ASV pirmo reizi gada laikā tika konstatēts bezdarba pieaugums, kura līmenis pacēlās no 8,1% līdz 8,2% (sk.zīm.2). Turklāt darbā pieņemto skaits (Nonfarm Payroles) bija tikai 69 000, lai gan bija prognozēts skaitlis 150 000.

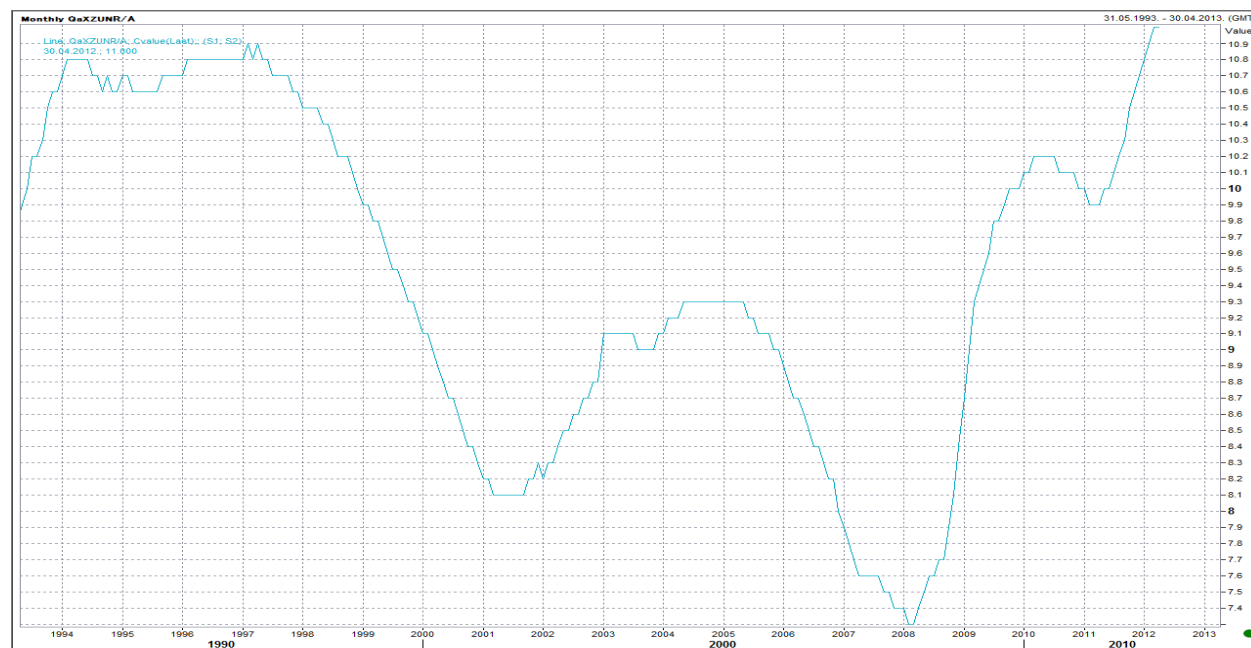
Zīm. 2. ASV bezdarba līmeņa izmaiņu dinamika, mēnešu līnija



Informācijas avots: Thomson Reuters

Bet tas vienlaig ir daudz labāk nekā situācija eirozonā, kur aprīlī bezdarbs sasniedza jaunu rekordu kopš 1999. gada – 11% (sk.zīm.3).

Zīm. 3. Eirozonas bezdarba līmeņa izmaiņu dinamika, mēnešu līnija



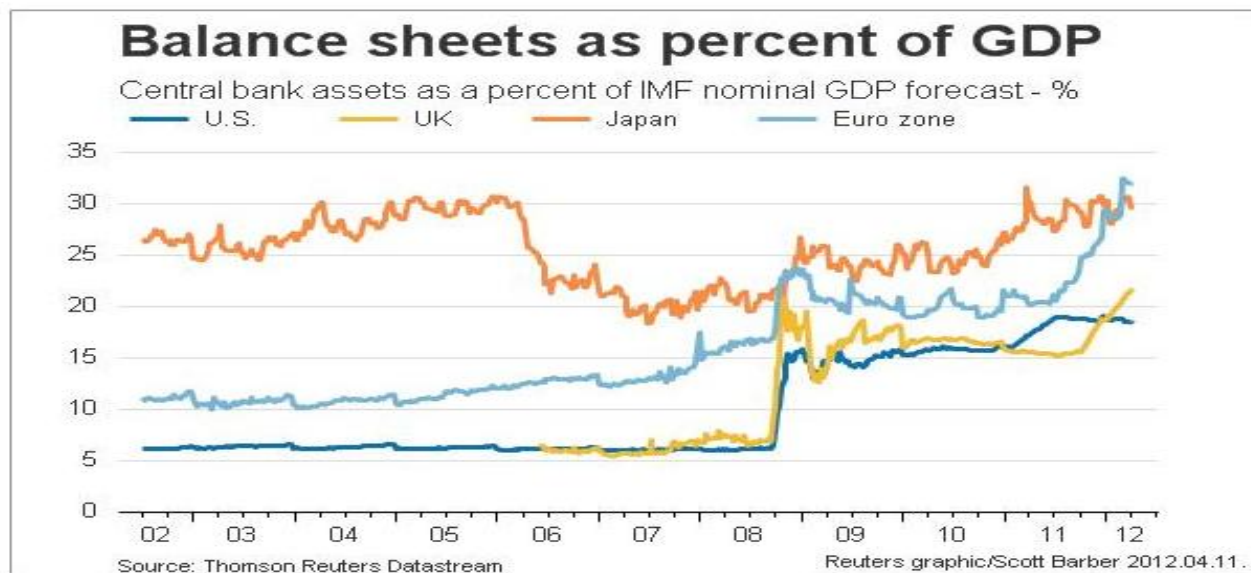
Informācijas avots: Thomson Reuters

Situācija vadošo attīstīto valstu finanšu sistēmās joprojām ir trausla, kas piespiež centrālās bankas saglabāt likmes zemos līmeņos un audzēt to bilances (arī monetāro bāzi MB).

Pēdējā pusgadā visievērojamāko bilances pieaugumu uzrādīja tieši ECB – gandrīz par 1 trilj. EUR līdz **3 trilj. EUR (3,7 trilj. USD)**, pateicoties 2011. gada decembrī uzsāktai LTRO (Long-term refinancing operations) programmai.

Lai arī vislielāko kritiku par „naudas drukāšanu” savulaik saņēma FRS, vislielākā attiecība centrālās bankas aktīviem pret nacionālo IKP šobrīd ir tieši ECB, kura nesen šajā rādītājā apsteidza Japānas Banku (sk.zīm.4).

Zīm. 4. Pasaules centrālo banku aktīvu apjoma izmaiņu dinamika pret nacionālajiem IKP



Tiesa, ir jāņem vērā tas, ka ECB aktīvos aptuveno 500 miljardi EUR ir zelta valūtas rezerves, kas nav FRS, kur pie bilances 2,85 triljoni USD zelta rezervju valūta mērāma tikai pusotra desmitu miljardu apmērā.

Bet pat izslēdzot zelta valūtu rezerves no ECB bilances, tās apmērs būtu 2,5 triljoni EUR vai pēc esošā kursa 3,1 triljons USD, kas joprojām ir daudz vairāk nekā FRS (jāņem vērā, ka šīs attiecība ievērojami var atšķirties no eiro/dolārs kursa).

Krīze eirozonā – tagad arī politiskā un banku krīze

Eirozonā esošā parādu un ekonomiskā krīze maijā saņēma vēl vairākus spēcīgus satricinājumus, šoreiz politikas un banku jomās.

Grieķijas vēlēšanu rezultāti neļāva reformu atbalstītājiem saņemt vairākumu (pietrūka 2 mandāti) un pēc trim neveiksmīgiem mēģinājumiem izveidot valstī valdību tika izsludinātas pārvēlēšanas, kuras notiks 17. jūnijā.

Pastāv bīstamība, ka šajās vēlēšanās varētu uzvarēt kreisais SIRIZA bloks, kurš iestājas pret ekonomikas mēriem, kas strauji palielina varbūtību Grieķijas izejai no eirozonas.

Aicinājumi izvest Grieķiju no eirozonas maijā izskanēja no daudzu vadošo Eiropas politiķu puses.

Esošajā situācijā, kreditoru trijnieks (SVF, ECB un ES) iesaldēja Grieķijas palīdzības programmu līdz atkārtoto parlamenta vēlēšanu rezultātiem, bet grieķi, savukārt, apturēja privatizācijas procesu.

Mazāk (vai arī vairāk) nopietns sitiens par Eiropas Savienības un eirozonas politisko situāciju bija Fransuā Olanda uzvara Francijas prezidenta vēlēšanās. Olands neatbalsta Merkeles+Sarkozī tandēma uzskatus.

Tas var novest pie atsevišķu svarīgāko lēmumu revīzijas, kuri ir Eiropas Savienības vadības pieņemtajos plānos par eirozonas izvešanu no krīzes.

Turklāt Olands iestājas par stingro ekonomijas plānu pārskatīšanu, kuri ir deklarēti un parakstīti no ES līderu puses (izņemot Lielbritāniju un Čehiju) budžeta paktā, kā arī viņš iestājas pret iniciatīvu emitēt kopējas eiroobligācijas.

Savukārt Merkele saņēma nopietnu politisko sitienu pie sevis mājās – viņas vadītā koalīcija cieta divus nopietnus zaudējumus vietējās vēlēšanās, zaudējot kontroli pār Šlesvīgas-Holšteinas un Ziemeļreinas-Vestfālijas zemju parlamentiem.

Pēdējā no šīm ir visapdzīvotākā Vācijas daļa un uzvarētājs šeit parasti nonāk pie varas arī visa Bundestāga vēlēšanās (kuras notiks 2013. gadā).

Esošajā situācijā, pēc ES prezidenta Hermana Van Rompeja lūguma, 23. maijā Briselē notika ārkārtas samits 27 ES valstu līderiem. Samits tika sasaukt negaidot kārtējo samitu, kurš iplānots jūnija beigās.

Tomēr nopietnus izrāvienus samītā neizdevās panākt.

Olanda iniciatīva par daudz šaurāku fiskālu savienību: pārēju uz kopēju zonas obligāciju emitēšanu un „banku savienības” izveidošanu, kurš garantētu depozītu atgriešanu un banku re kapitalizāciju visā zonā, kā arī priekšlikums, sākt stimulēt ekonomisko izaugsmi ar valsts izdevumiem, uzdūrās uz spēcīgu pretošanos no Vācijas puses.

Vienīgais vienbalsīgais samita lēmums bija centieni saglabāt Grieķiju eirozonā (bet pie nosacījuma, ja Atēnas uzņemsies visas saistības un turpinās strukturālās reformas).

Maijā saasinājās problēmas arī eirozonas banku sistēmā.

Masveidīgam un nozīmīgam reitingu samazinājums no Moody's un S&P puses tika pakļautas Itālijas un Spānijas bankas.

Moody's samazināja kredītreitingus 26 Itālijas bankām. Turklāt 8 bankām par 2 punktiem, 6 bankām par 3 punktiem un 2 bankām par 4 punktiem.

Tā pati aģentūra samazināja kredītreitingus 16 Spānijas bankām. To vidū ir arī divas lielākās valsts bankas – Santander un BBVA: pirmajai par 3 punktiem, bet otrajai par diviem.

Piecas Spānijas bankas tika pakļautas reitingu samazināšanai arī no Standard & Poor's puses.

Saskaņā ar Spānijas centrālās bankas datiem, tikai pirmajā ceturksnī no valsts aizplūdis kapitāls 100 miljardi EUR apmērā (10% no IKP).

Ārkārtīgi smagā situācijā (nekustamā īpašuma cenu krituma dēļ) nokļuva ceturtā lielā Spānijas banka Bankia, kura lūdza valstij palīdzību 19 miljardi EUR apmērā (ņemot vērā jau saņemtos 4,5 miljardus EUR, bankā kopumā tiks iepludināti 23,5 miljardi EUR).

Valdība plāno palīdzēt bankai, neaizņemoties naudu tirgū (lai neuzskrūvētu ienesīgumu), bet pa tiešo ieguldot Bankia no jauna emitētas obligācijas par 19 miljardiem EUR, kuras banka ieķīlās ECB, lai saņemtu skaidru naudu (tomēr ECB jau paudusi kritiku šai shēmai un var bloķēt tā realizāciju).

Ja Bankia glābšana notiks, tas strauji palielinās Spānijas budžeta deficītu (sveiciens Eiropas stabilitātes paktam) un parāda apjomu.

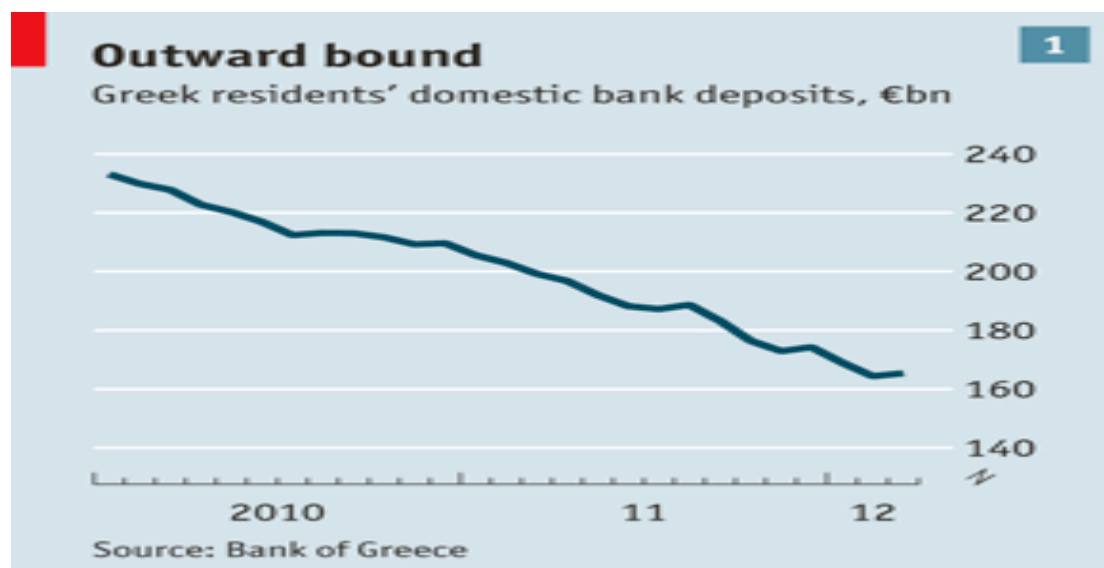
Vēl sliktāka situācija šobrīd izveidojusies Grieķijas banku sistēmā.

Papildus nepieciešamībai straujai banku papildus kapitalizācijai pēc grieķu valsts parāda norakstīšanas (vērtējams 23 miljardi EUR apmērā) un valdot bažām par atgriešanos pie drahtas, šeit maijā aizsākās straujš depozītu aizplūdums no banku sistēmas.

Vienas dienas depozītu aizplūdumi maijā sasniedza 700 līdz 800 miljonus EUR. Iepriekšējos mēnešos vidēji mēnesī aizplūda 2 līdz 3 miljardi EUR.

Tie ir pārāk bīstami apjomi jau tā spēcīgi „notievējušai” grieķu banku depozītu bāzei (sk.zīm5), kas var izprovocēt ārkārtīgi smagu banku krīzi.

Zīm. 5. Grieķu banku sistēmas depozītu bāzes izmaiņu dinamika (līdz 2012. gada maijam)



Nopietnas problēmas, pēc visa spriežot, radušās arī Kipras banku sistēmai, kura ir īpaši atkarīga no grieķu aktīviem.

Informācija par to, kas tur notiek, pagaidām ir skopa, bet ir skaidri zināms, ka divas lielākās bankas Bank of Cyprus un Popular Bank cieš milzu zaudējumus un tām ir problēmas ar kapitāla pietiekamību.

Tikai 2011. gadā vien pirmā no tām fiksējusi zaudējumus 1,2 miljardi EUR apmērā (tās kapitāls 2,7 miljardi EUR), bet otrā cietusi zaudējumus 2,8 miljardi EUR apmērā (kapitāls 3,6 miljardi EUR).

Šobrīd Popular Bank nepieciešams strauji (līdz jūnija beigām) palielināt kapitālu par 1,8 miljardiem EUR un, neskatoties uz iepriekš izskanējušo informāciju par Krievijas (BTB banka) un Ķīnas investoru interesi par šo banku, naudas nav.

Ja uz baiļu fona par banku krīzi no Kipras bankām sāksies nerezidentu depozītu straujš atplūdums (kurš sistēmā ir vairāk kā 53%), situācija šajā valstī var līdzināties Grieķijai.

G8 samits: tev taisnība un tev taisnība

Aizvadītajā mēnesī kārtējā 8 vadošo pasaules valstu līderu (Krieviju pārstāvēja premjers Medvedevs) tikšanās laikā tika apspriestas praktiski visas svarīgākās esošās problēmas pasaules politikā un ekonomikā.

Tikšanās sanāca diezgan produktīva un vairumā politisko jautājumu, tai skaitā par situāciju Irānā, Sīrijā, Korejā un Afganistānā, visiem dalībniekiem izdevās nonākt pie vienas pozīcijas, kas tika atspoguļots gala komunikē.

Tāpat valstu līderi bija vienoti jautājumos par klimatu izmaiņu un pārtikas drošības problēmu risināšanu.

Tomēr svarīgākajā jautājumā – izejas meklēšana eirozonas parādu krīzes atrisināšanai, kura jau izraisīju nopietnu Eiropas ekonomikas kritumu, vienotu viedokli izstrādāt tā arī neizdevās.

Visi samita dalībnieki bija vienoti tikai tajā, ka Grieķijai ir jāpaliek eiro zonā (bet Atēnām ir jāizpilda visas uzņemtas saistības).

Tomēr izstrādāt kopēju pieeju, lai noteiktu nepieciešamos pasākumus Eiropas valstu izejai no esošās situācijas – ekonomikas vājināšanās kombinācijā ar uzkrātiem grandiozajiem valsts parādiem, atkal neizdevās.

Divas dažādas pieejas situācijas atrisināšanai (kura ir ne tikai Eiropā, bet arī Amerikā un Japānā) jau sen tika pausta no ASV prezidenta Obamas un vācu-franču tandēma Merkozi (Merkele+Sarkozi) puses.

Pirmais (kuru praktiski atbalsta arī Lielbritānijas un Japānas premjeri) piedāvā turēt valsts izdevumus augstā līmenī, bet centrālās bankas īsteno agresīvu politiku valsts parādu tirgus uzturēšanai, ar mērķi dot laiku ekonomikai atjaunot pieaugumu, kas nākotnē varētu arī atrisināt parādu problēmu.

Otrs piedāvā nekavējoties strauji samazināt budžetu deficītus un ierobežot centrālo banku izmantošanu valsts parādu uzturēšanai ar mērķi atjaunot tirgus uzticību un efektīvi re balansēt nacionālās ekonomikas.

Kura no šīm pieejām ir pareizākā saprast ir grūti, bet pagaidām izteikti labākus rezultātus dod amerikāņu pieeja (kas nenožīmē to, ka šādi pieejai varētu būt daudz negatīvākas sekas nākotnē).

Pēc sociālista Olanda nākšanas pie varas Francijā, kurš atbalsta Obamas uzskatus, Merkeles kundze šajā jautājumā minētajā prestižajā klubā praktiski ir palikusi lepnā vientulībā.

Lai gan Obama samītā formāli atbalstīja Merkeli, piedāvājot gala dokumentā iekļaut tiesības katrai valsti izvēlēties sev piemērotākos pasākumus: „ekonomiskās izaugsmes stimulēšana vai stīga budžeta ekonomija”. Skaidrs, ka šīs divas pieejas ir diametrāli pretējas.

Izvēloties no šīm divām pieejām, pasaule, pēc visa spriežot, vairāk tiecas izmantot amerikāņu recepti.

Laikam jau simboliski, ka tikšanās laikā pie apaļā galda Kempdeividā Obama sev pie labās rokas nosēdināja Olandu, bet pie kreisās Kameronu, bet Merkeles kundzi nosēdināja pat tālāk nekā premjeru Medvedevu.

Pasaules akciju tirgus

Arī pasaules akciju tirgū bija novērojama negatīvo tendenču pastiprināšanās un cenu kritums, kurš sākās vēl aprīlī, maijā parauga īstā sabrukumā. Dažu vadošo pasaules indeksu procentuālie zaudējumi mērāmi divciparu skaitļos (sk.tab.1). Pats mēnesis bija viens no sliktākajiem pēc 2008.-2009. gada krīzes. Tai skaitā tas bija visliktākais amerikāņu indeksiem kopš 2011. gada septembra.

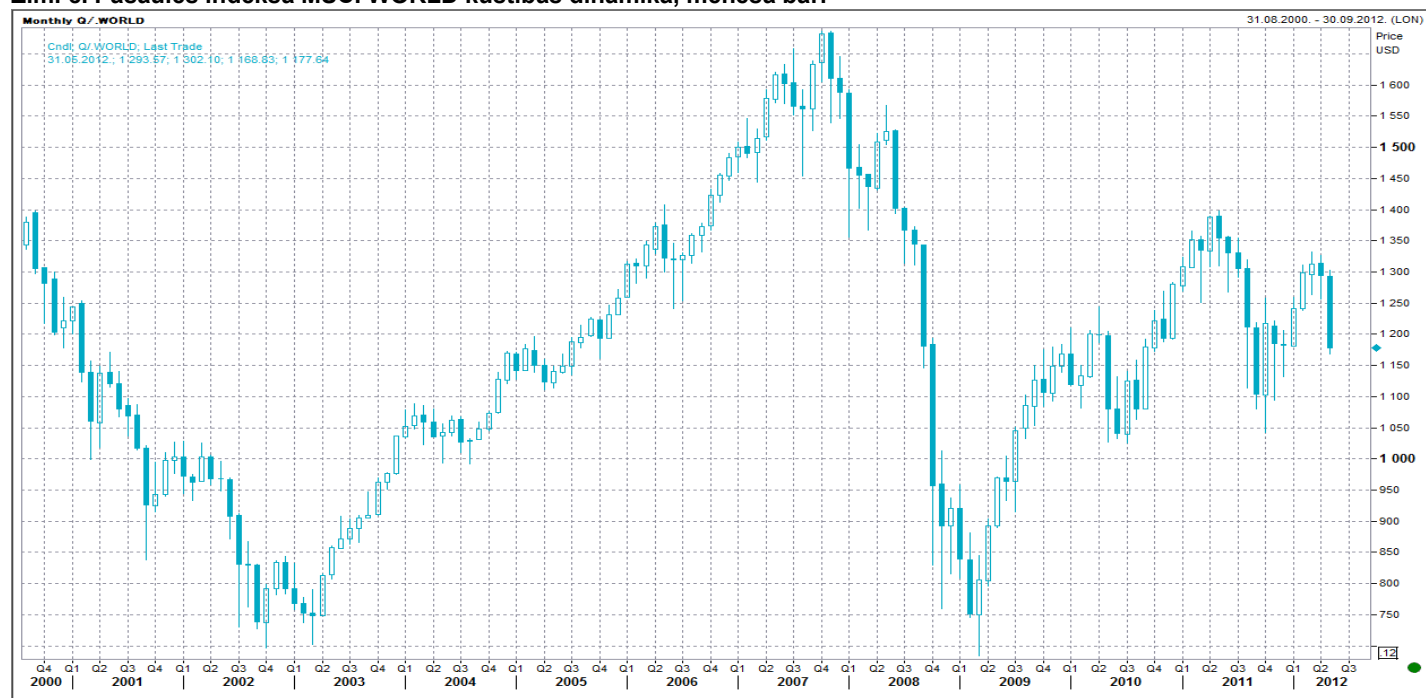
Tab. 1. Vadošo pasaules fondu indeksu kustības dinamika tabula

Biržas indekss	P/E	Div.Yeld	2003-2007	2008	2009	2010	2011	Q1 2012	Aprīlis 2012	Maijs 2012	Kopš 2012 sākuma
DJI (ASV)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	0.0%	-6.2%	1.4%
S&P 500 (ASV)	13.4	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-0.8%	-6.2%	4.2%
Nasdaq Comp. (ASV)	16.1	1.1	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-1.5%	-7.2%	8.5%
GDAX (Vācija)	13.8	3.5	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-2.7%	-7.4%	6.2%
FTSE (Anglija)	10.6	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-0.5%	-7.5%	-4.8%
CAC (Francija)	10.1	5.9	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.2%	-6.1%	-4.5%
N225 (Japāna)	21.5	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-5.6%	-10.3%	1.0%
RTS (Krievija)	4.8	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-2.6%	-22.3%	-10.0%
MICEX (Krievija)	4.4	3.8	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-3.0%	-11.3%	-6.8%
SSEC (Ķīna)	16	1	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	5.9%	-1.0%	7.9%
HSI (Honkonga)	9.2	3.1	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	2.6%	-11.7%	1.1%
KOSPI (Koreja)	20.3	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-1.6%	-7.0%	1.0%
TWII (Taivāna)	21.6	4.4	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-6.0%	-2.7%	3.2%
SENSEX (Indija)	14.1	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	-0.5%	-6.4%	4.9%
BOVESPA (Brazīlija)	11.8	4.6	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-4.2%	-11.9%	-4.0%
IPC (Meksika)	15.7	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	-0.1%	-4.0%	2.1%
TOP40 (Dienvidāfrika)	11.2	3.4	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	2.6%	-3.8%	2.6%
MSCI WD (Pasaules)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-1.4%	-9.0%	-0.4%
MSCI EM (Attīstības)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-1.2%	-11.9%	-1.1%

Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Pasaules indekss MSCI mēneša laikā zaudēja 9% no sava svara un pirmo reizi kopš gada sākuma tas nolaidās zemāk par tā mēneša atvēršanas līmeni – par 0,4% (sk.zīm.6).

Zīm. 6. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Attīstības tirgus indekss MSCI EM maijā uzrādīja vēl lielāku kritumu – par 11,9% (sk.zīm.7) un arī iegāja negatīvajā sektorā, salīdzinot ar 2012. gada atvēršanu.

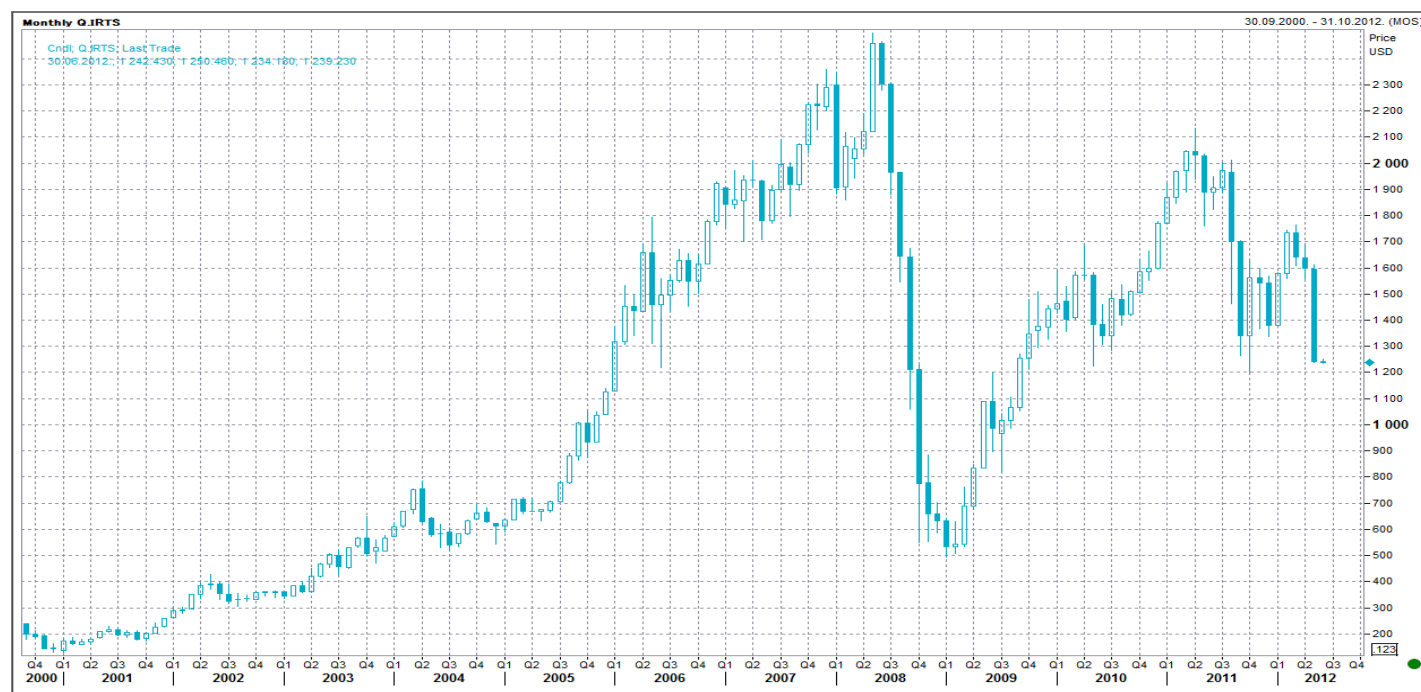
Zīm. 7. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislielāko kritumu no indeksiem, kuriem sekojam līdzī, maijā uzrādīja Krievijas RTS, kurš nokrita par 22,3% (sk.zīm.8). Šis indekss kļuvis arī krituma līderi salīdzinot ar gada sākumu: - 10%. Tiesa, pusi no šī krituma nodrošināja rublis, kurš kļuvis vājāks, un rubļa akciju indekss MICEX mēneša laikā zaudēja 11,3%, bet kopš gada sākuma 6,8%.

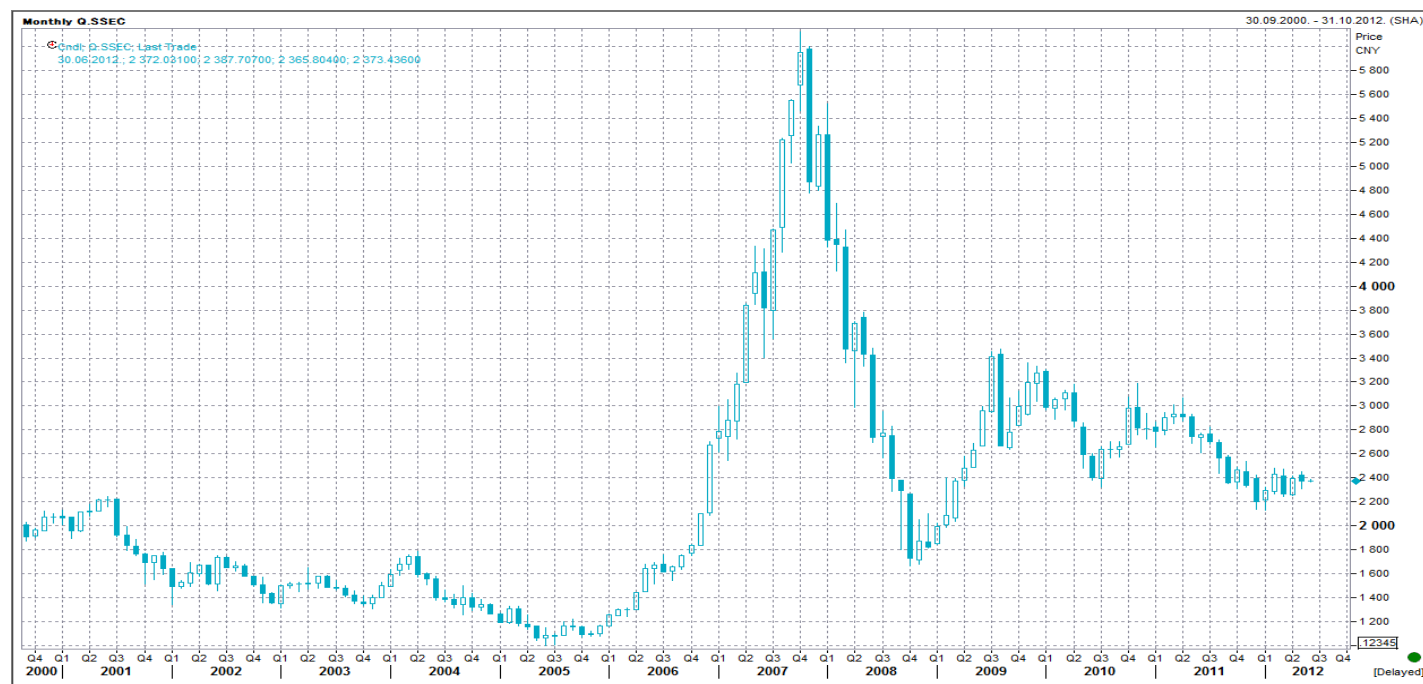
Zīm. 8. Indeksa RTS kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislabāko dinamiku maijā (tāpat kā aprīlī) uzrādīja Ķīnas SSEC, kurš nokrita tikai par 1% (sk.zīm.9). Tā rezultātā šis indekss kļuva par pieauguma līderi kopš gada sākuma, paliekot par 8% augstāk nekā atverot 2012. gadu.

Zīm. 9. Indeksa SSEC kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Spēcīgs cenu kritums maijā apstiprina mūsu iepriekšējos apskatos paustās bažas, ka parādu krīzes pastiprināšanās eirozonā var atgriezt tirgū negatīvas tendences. Tomēr var pieturēties mūsu jau iepriekš piedāvātajai stratēģijai ar ieeju šajā tirgū, izvēloties „cietās” kompānijas (vai indeksus) ar zemu P/E un augstām dividenžu izmaksām Div.Yeld (sk.tab.1).

Pat ja tirgū atgriezīsies spēcīgas negatīvās tendences, augsts dividenžu līmenis ļaus investoriem pārlaist iespējamu ilgu tirgus kritumu, saņemot no dividendēm stabilu cash flow, kurš pārsniedz vadošo valstu obligāciju kuponu ienesīgumu.

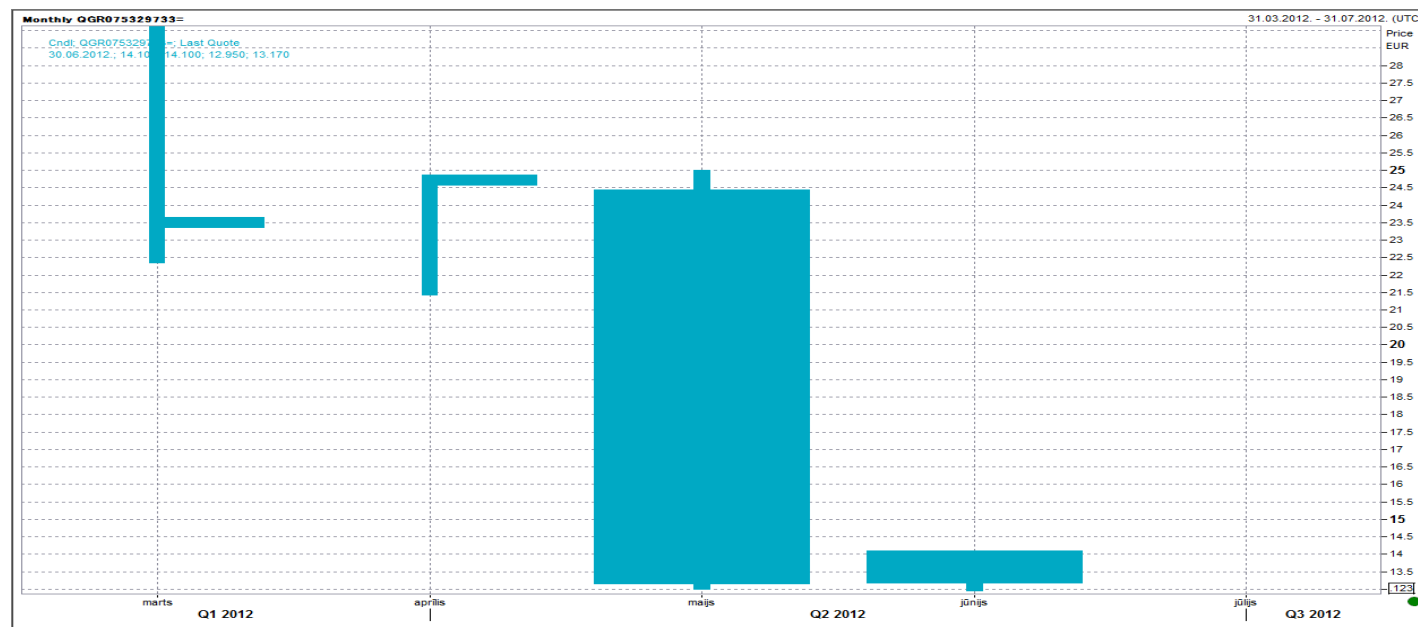
Gadījumā, ja tirgū atjaunosies stabils pieaugums nozīmīgākā periodā, tad peļņu investoram nodrošinās akciju cenu pieaugums.

Pasaules obligāciju tirgus

Pasaules obligāciju tirgū, attīstības tirgu sektorā un PIIGS sektorā maijā bija novērojamas negatīvas tendences, bet safe haven tirgū atjaunojās spēcīgs pieaugums, kas liecina par krīzes gaidu palielināšanos.

No PIIGS vērtspapīriem spēcīgu kritumu uzrādīja jau restrukturizētie Grieķijas vērtspapīri, kuri sabruka pēc tam, kad vēlēšanās zaudēja reformu atbalstošie spēki. Maijā 10 gadīgās grieķu obligācijas nokrita par 45% (sk.zīm.10), bet to ienesīgums izauga no 20% līdz 31%.

Zīm. 10. Grieķijas 10 gadīgo bundu kustības dinamika, mēneša bāri

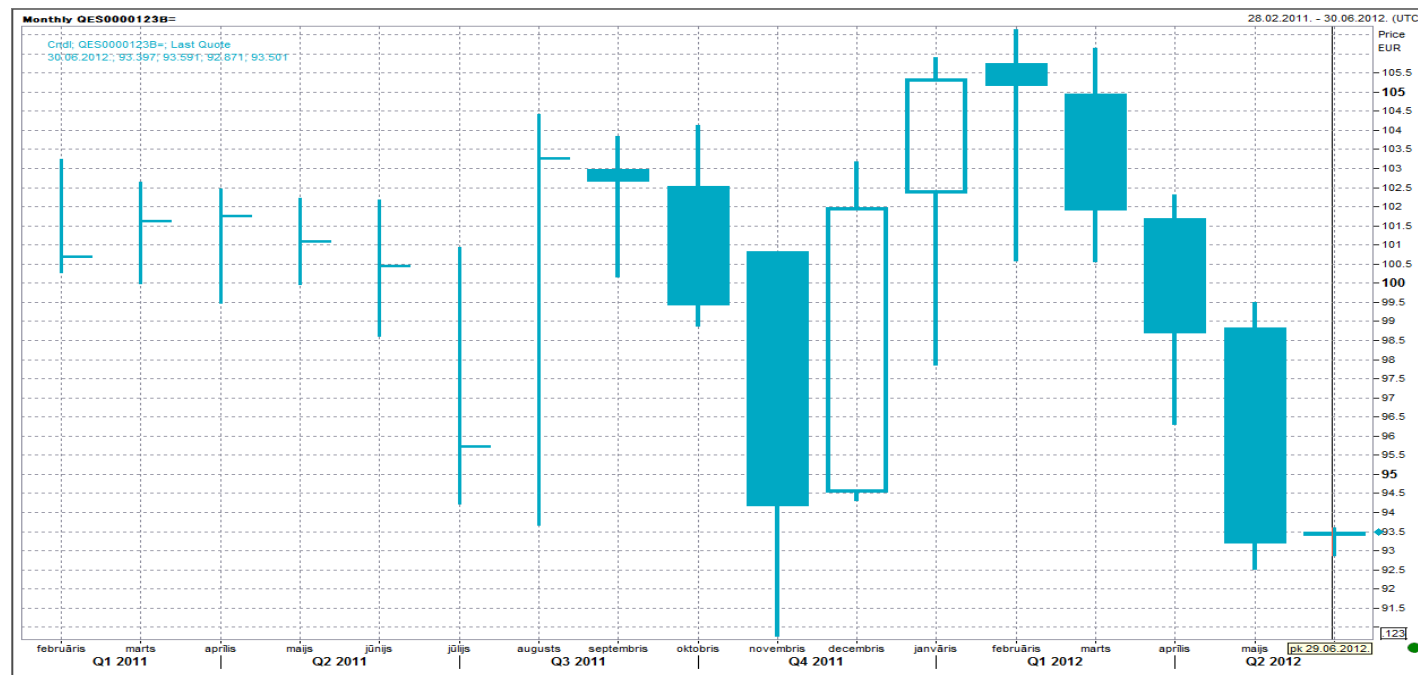


Informācijas avots: Thomson Reuters

Krita arī citi PIIGS kluba biedru vērtspapīri, turklāt 10 gadīgie Portugāles bundi zaudēja 8,5% no svara, bet to ienesīgums izauga līdz 12,5%.

Spānijas etalona vērtspapīri maijā krita jau ceturto mēnesi pēc kārtas un mēneša laikā zaudēja vēl 6% svara (sk.zīm.11), bet to ienesīgums izauga līdz 6,5%.

Zīm. 11. Spānijas 10 gadīgo bundu kustības dinamika, mēneša bāri

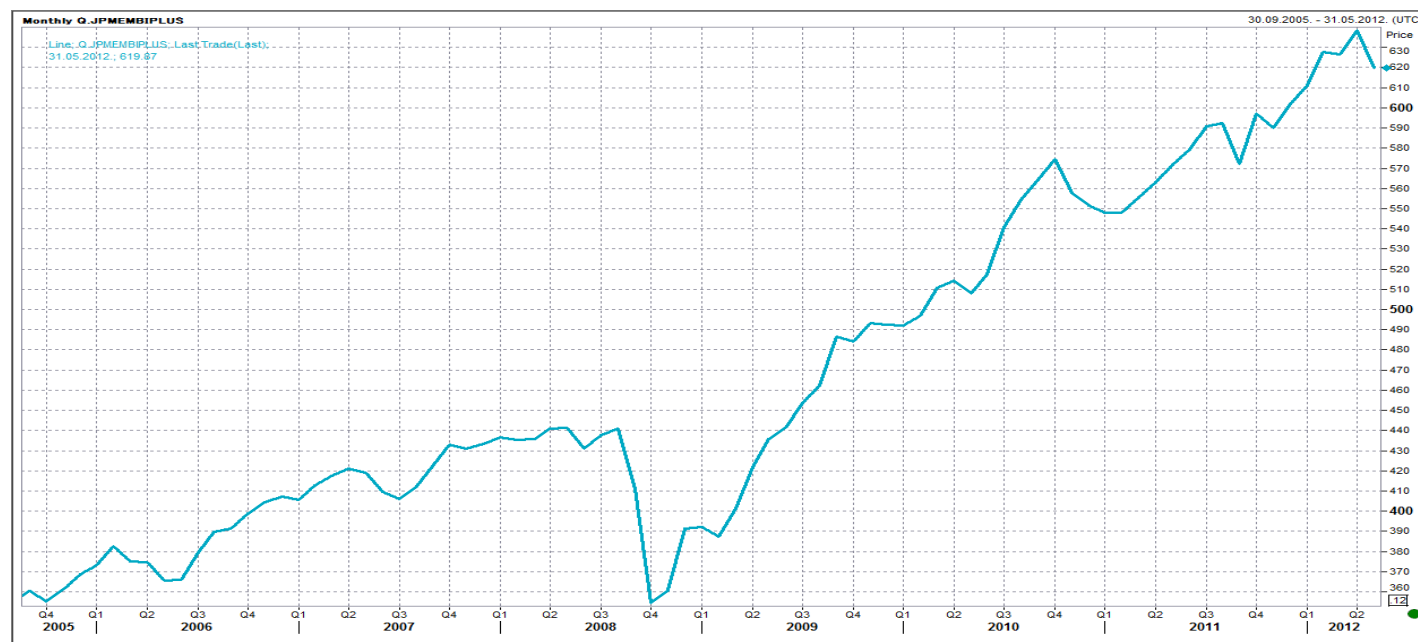


Informācijas avots: Thomson Reuters

Īrijas vērtspapīru kritums mēnesī bija 4% apmērā, bet to ienesīgums izauga līdz 7,4%, bet itāļu 10 gadīgie nokrita par 3%, bet ienesīgums izauga līdz 5,7%.

Attīstības valstu parādu sektorā arī bija novērojama aktīva vērtspapīru izpārdošana un to indekss EMBI+ mēnesi noslēdza ar kritumu par 2,9% (sk.zīm.12), bet tā spreds pret treasuries izauga nozīmīgi – par 92 b.p. līdz 4,2%, ņemot vērā amerikāņu vērtspapīru pieaugumu un to ienesīguma samazināšanos.

Zīm. 12. Indeksa EMBI+ kustības dinamika, mēnešu noslēgumu līnija

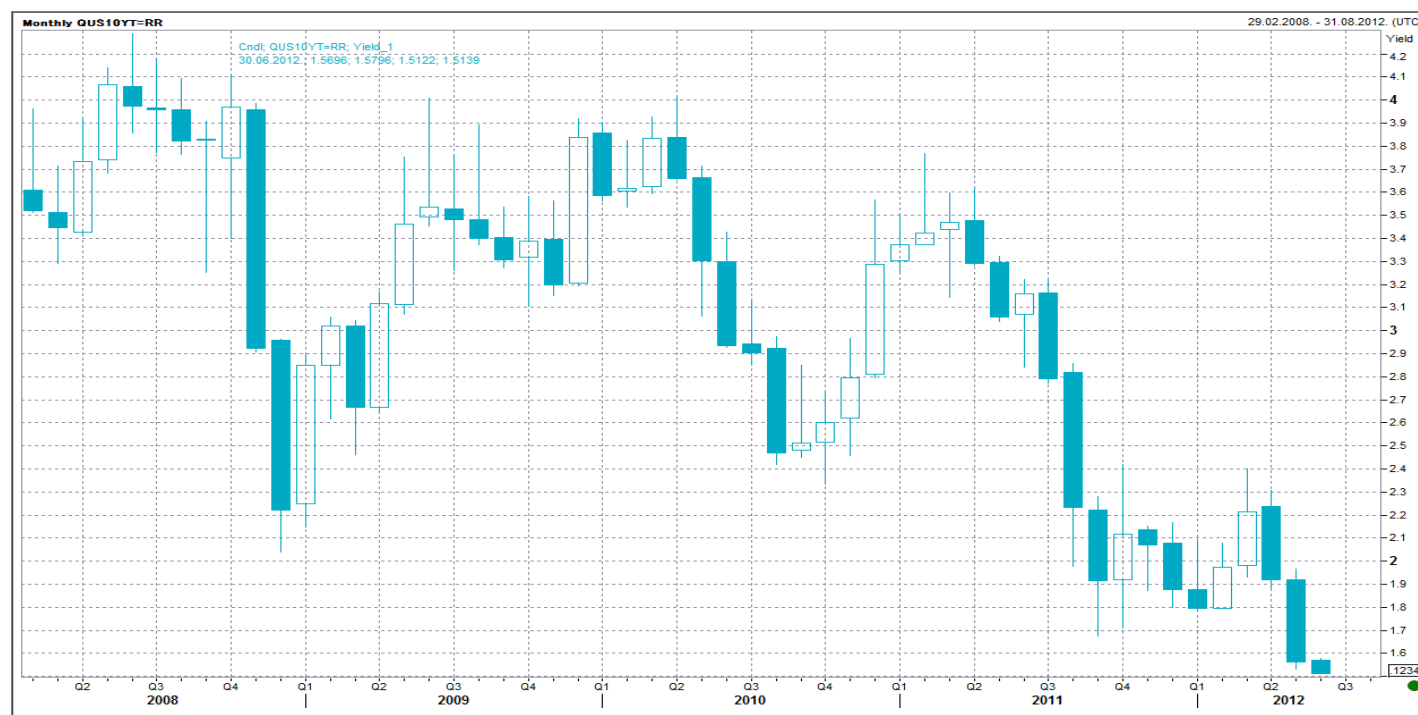


Informācijas avots: Thomson Reuters

Korporatīvajās obligācijās attīstības tirgū kritums šoreiz bija mazāk nozīmīgs un to indekss CEMBI mēneša laikā nokrita par 1,5%. Krievijas korporatīvo vērtspapīru indekss RUBI uzrādīja lielāku kritumu – par 2,1%.

Amerikāņu bundu tirgū maijā bija novērojams spēcīgs pieaugums, kas notika uz investoru aktīvu pārceļšanās viļņa uz safe haven, un 10 gadīgo bundu ienesīgums nokrita no 1,9% līdz jaunam vēsturiskam minimumam 1,55% (sk.zīm.13).

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



Informācijas avots: Thomson Reuters

Spēcīgu pieaugumu uzrādīja 30 gadīgie amerikāņu vērtspapīri, bet to ienesīgums nokrita no 3,1% līdz 2,6%.

Vācijas vērtspapīri, kuri ieņem safe haven lomu eiro zonā, arī spēcīgi pieauga un 10 gadīgo vērtspapīru ienesīgums nokrita no 1,7% līdz jaunam vēsturiskam minimumam 1,2% (sk.zīm.14), bet 30 gadīgie vērtspapīri nokrita no 2,4% līdz jaunam vēsturiskam minimumam 1,8%.

Zīm. 14. Vācijas 10 gadīgo obligāciju ienesīguma dinamika, mēneša bāri



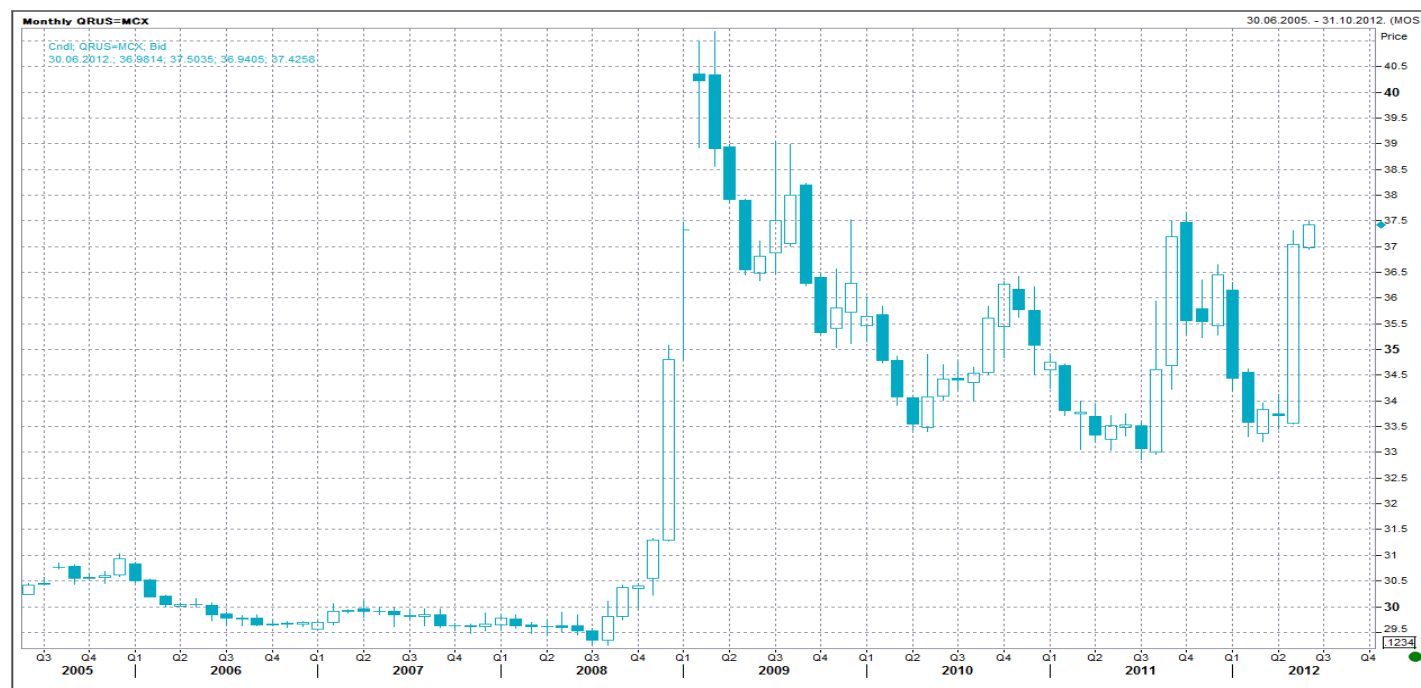
Informācijas avots: Thomson Reuters

Pasaules valūtu tirgus

Valūtu tirgū mēnesis aizvadīts uz ievērojamu dolāra pieauguma fona pret vairumu vadošo pasaules valūtām, kā arī ar tā spēcīgu pieaugumu pret virkni attīstības valūtām.

Krievijas rublis bija viens no krituma līderiem starp vadošajām attīstības valūtām, mēneša laikā pret dolāru zaudējot 12% sava svara un samazinoties pret eiro-dolārs grozu par 10,5% (sk.zīm.15).

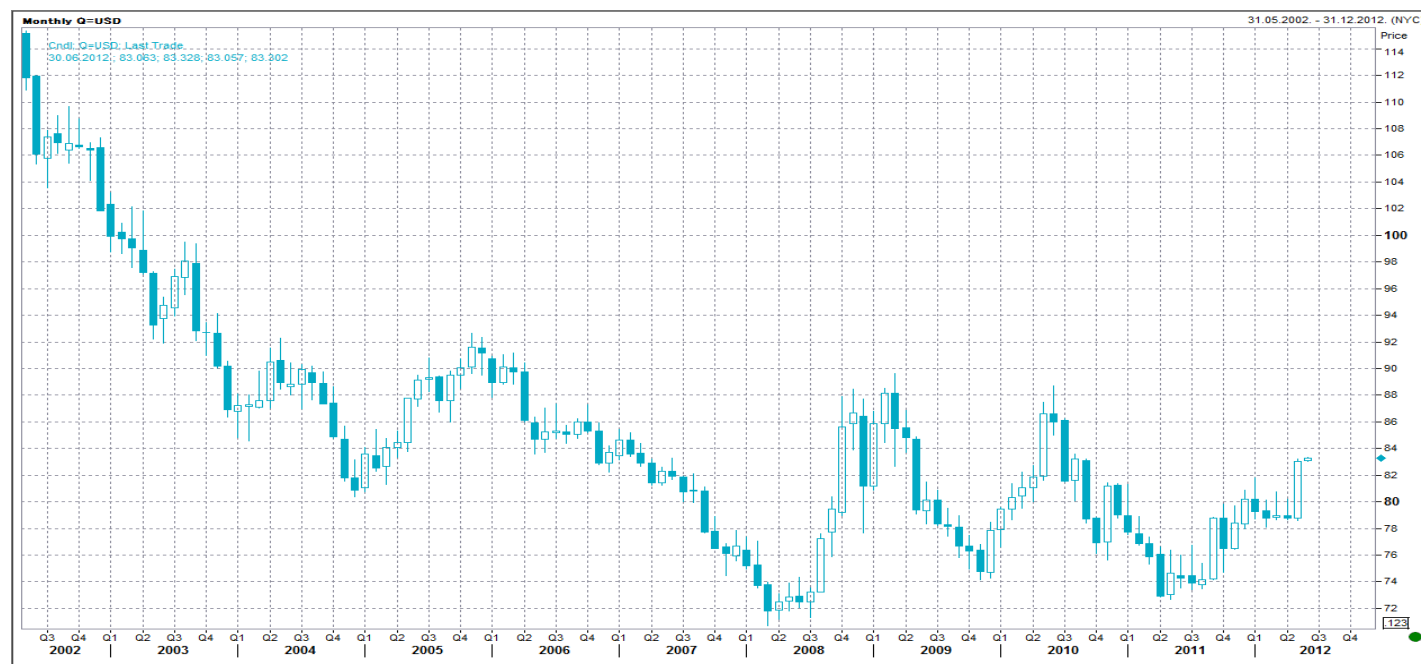
Zīm. 15. Krievijas rubļa kustības dinamika pret eiro-dolārs grozu, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Dolāra indekss – dolāra kurss pret sešām pasaulē vadošajām valūtām mēnesi noslēdza ar pieaugumu par 5%, kas ir jauns lokālais maksimums kopš 2010. gada septembra (sk.zīm.16).

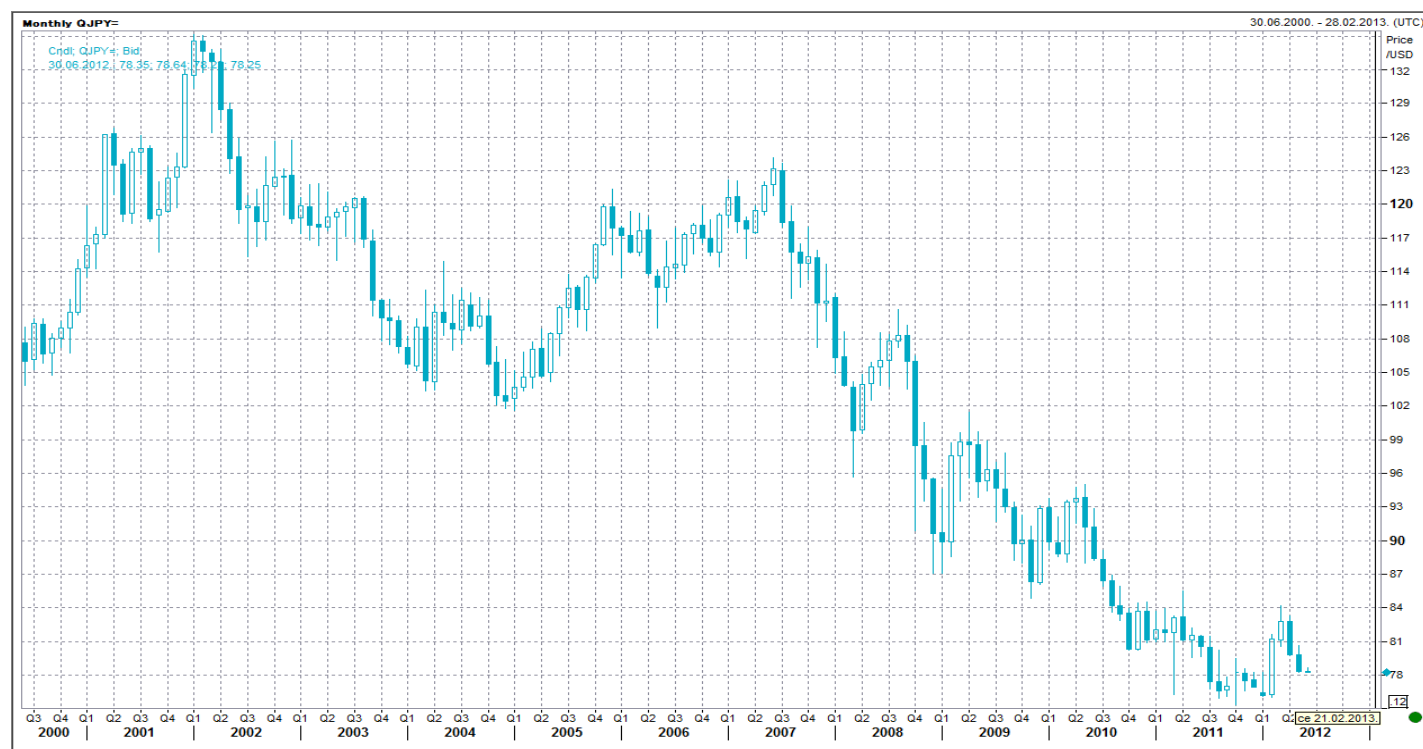
Zīm. 16. Dolāra indeksa kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Tajā pašā laikā dolārs atkal uzrādīja pretēju dinamiku pret Japānas jenu, samazinoties šajā tirgū mēneša laikā par 1,8% (sk.zīm.17).

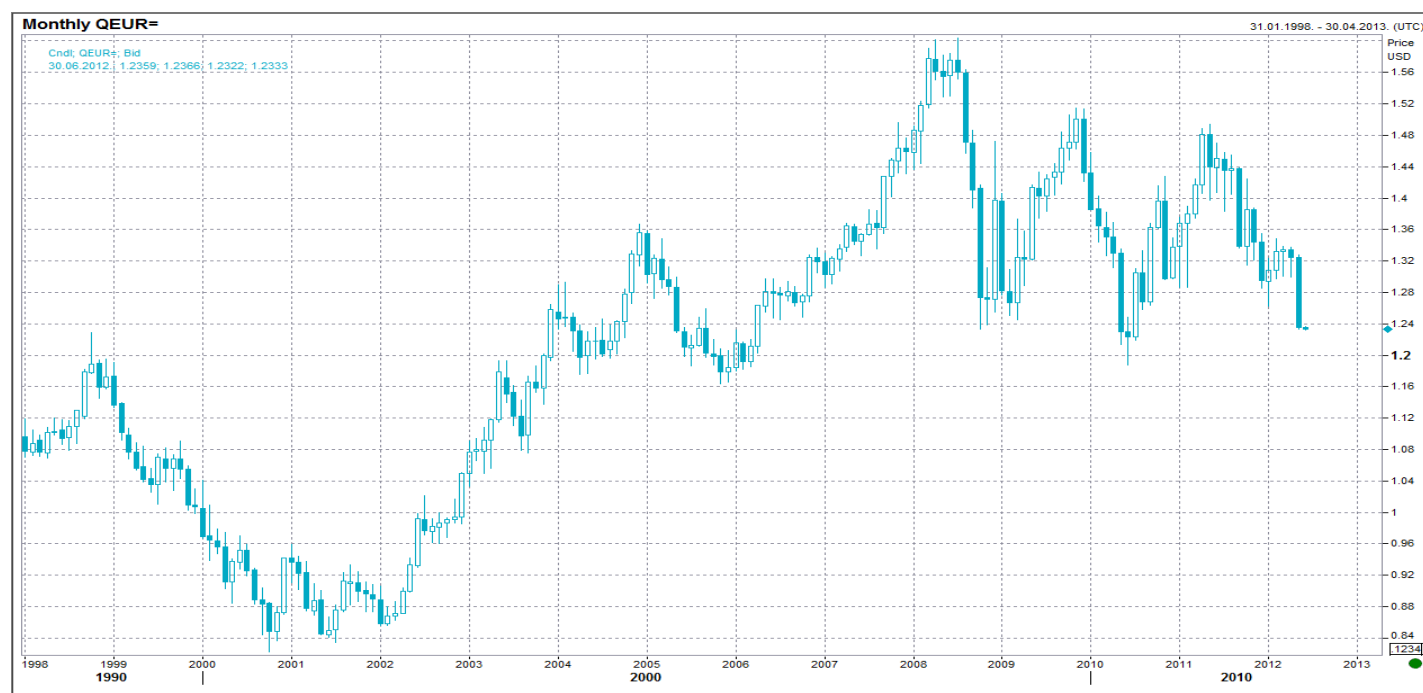
Zīm. 17. Dolāra kustības dinamika pret jenu, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Kas attiecas uz dolāra galveno pretinieku – eiro, tad šajā tirgū amerikāņu valūta uzrādīja ievērojamu pieaugumu – par 6% (sk.zīm.18). To veicināja jauns krīzes vilnis eirozonā.

Zīm. 18. Eiro kustības dinamika pret eiro, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

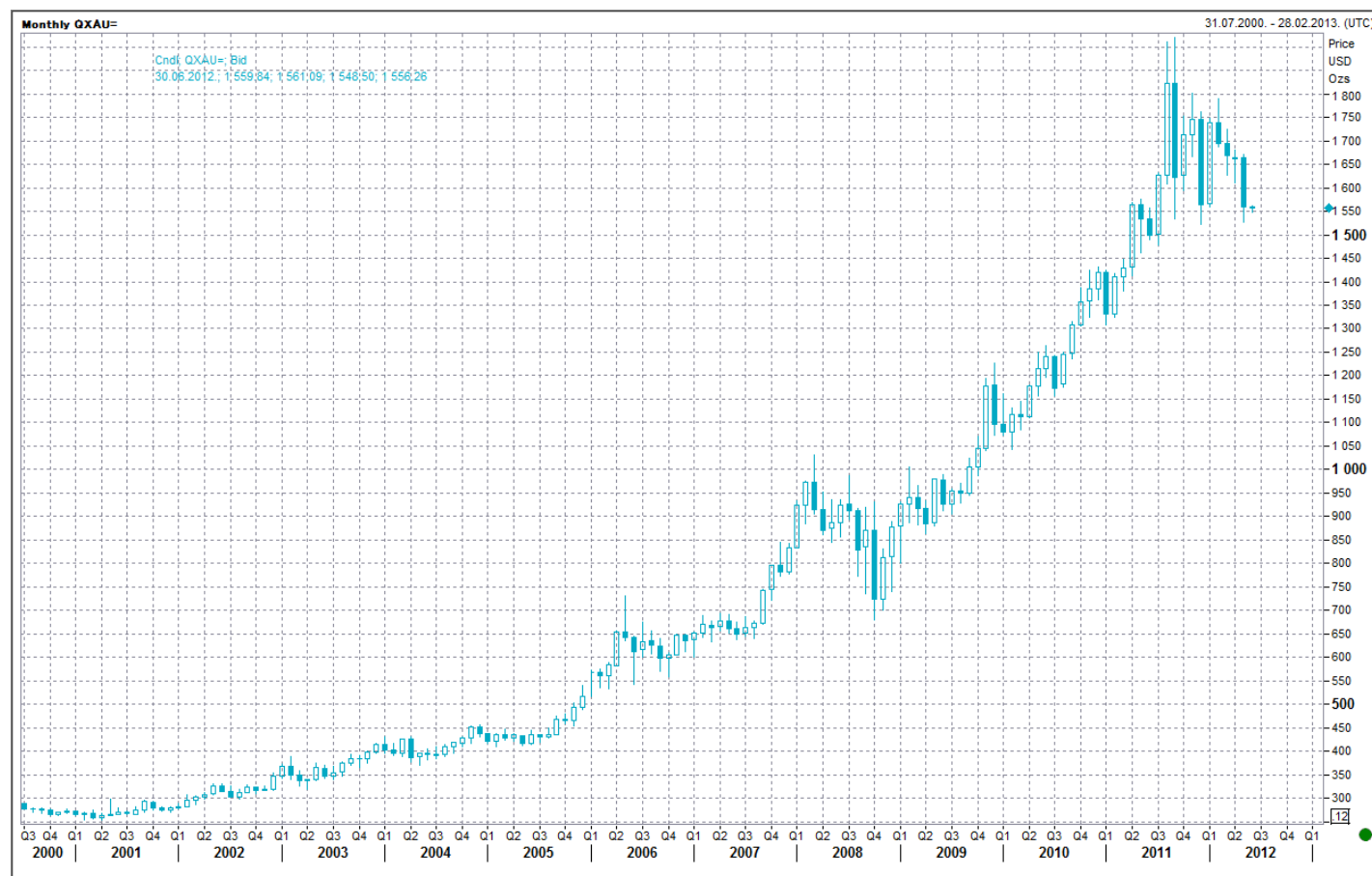
Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

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 gada, pusotra gada laikā sasniegt eiro pret dolārs konvertācijas kursu tuvu paritātes līmenim (1 EUR/USD).

Zelta tirgū, tāpat kā vairumā preču tirgos, maijā bija novērojams nozīmīgs cenu kritums – vairāk kā par 6% un cena par vienu unci nokrita tuvu līmenim 1550 USD (sk.zīm.19).

Zīm. 19. Zelta cenas kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

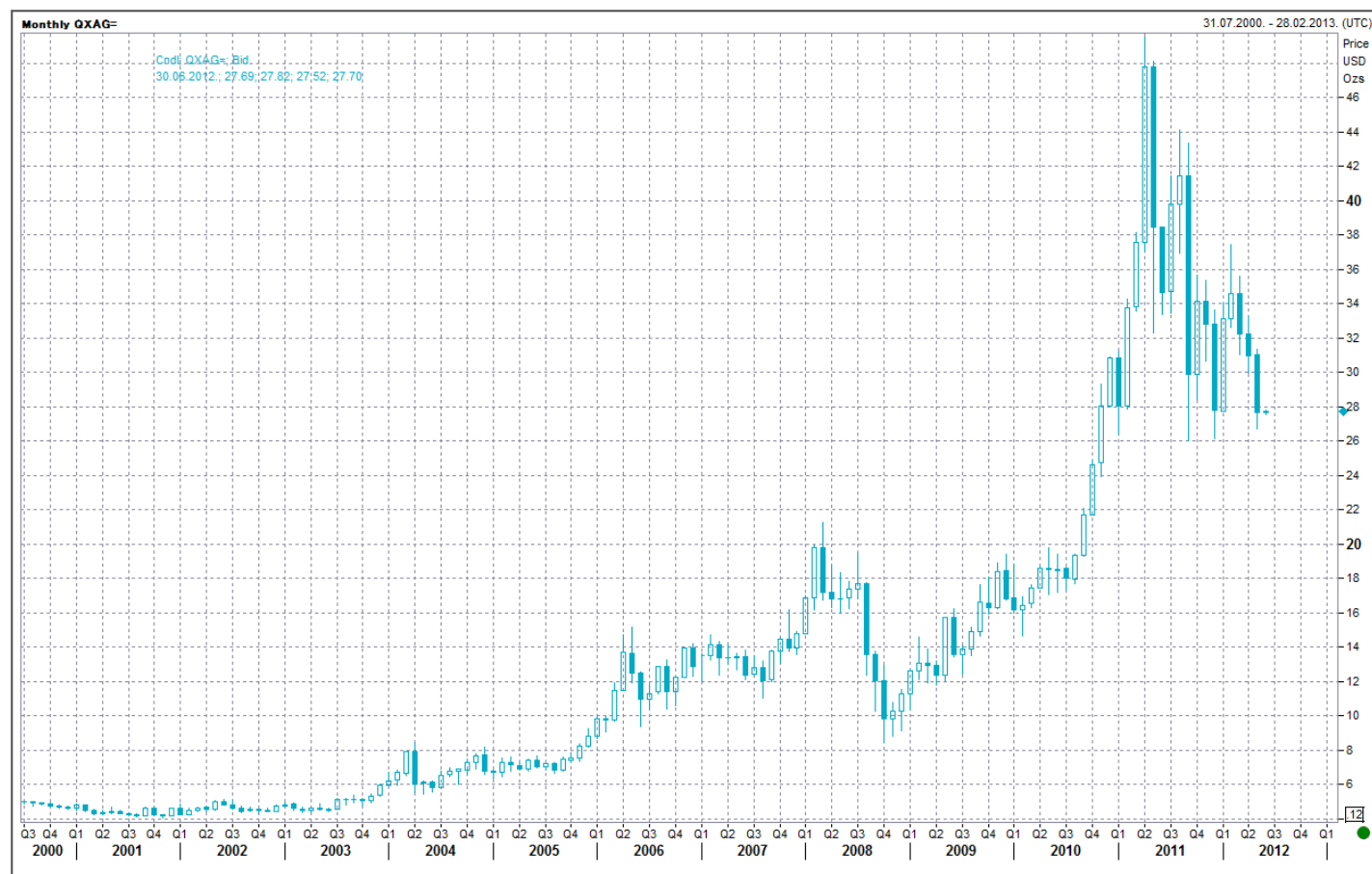
Zelta cena jau ir iegājusi mūsu mērķa koridorā 1750 – 2000 USD par unci, kuru 2011. gada sākumā uzskatījām par mērķa griestiem un kā vietu, kur varētu veidots bāze jaunam pretējam trendam. Tomēr, ņemot vērā pieauguma trenda spēku, mūsaprāt ticamāks ir scenārijs ar cenu pieauguma turpināšanos un cenas izeju koridorā 2000 – 2500 USD par unci. No tehniskā viedokļa, esošo pieauguma trendu var uzskatīt par aktīvu līdz tiks pārsista atbalsta zona pie līmeņa 1400 līdz 1500 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 2011. gada februāra-aprīļa sudraba cenu kustībai, bet ar lielāku amplitūdu un daudz īsākos termiņos.

Sudraba tirgū maijs bija jau trešais mēnesis pēc kārtas, kad samazinās cenas. Mēneša zaudējumi bija nozīmīgi – gandrīz par 11% un šī metāla unces cena nolaidās līdz līmenim 28 USD (sk.zīm.20).

Zīm. 20. Sudraba cenas kustības dinamika, mēneša bāri



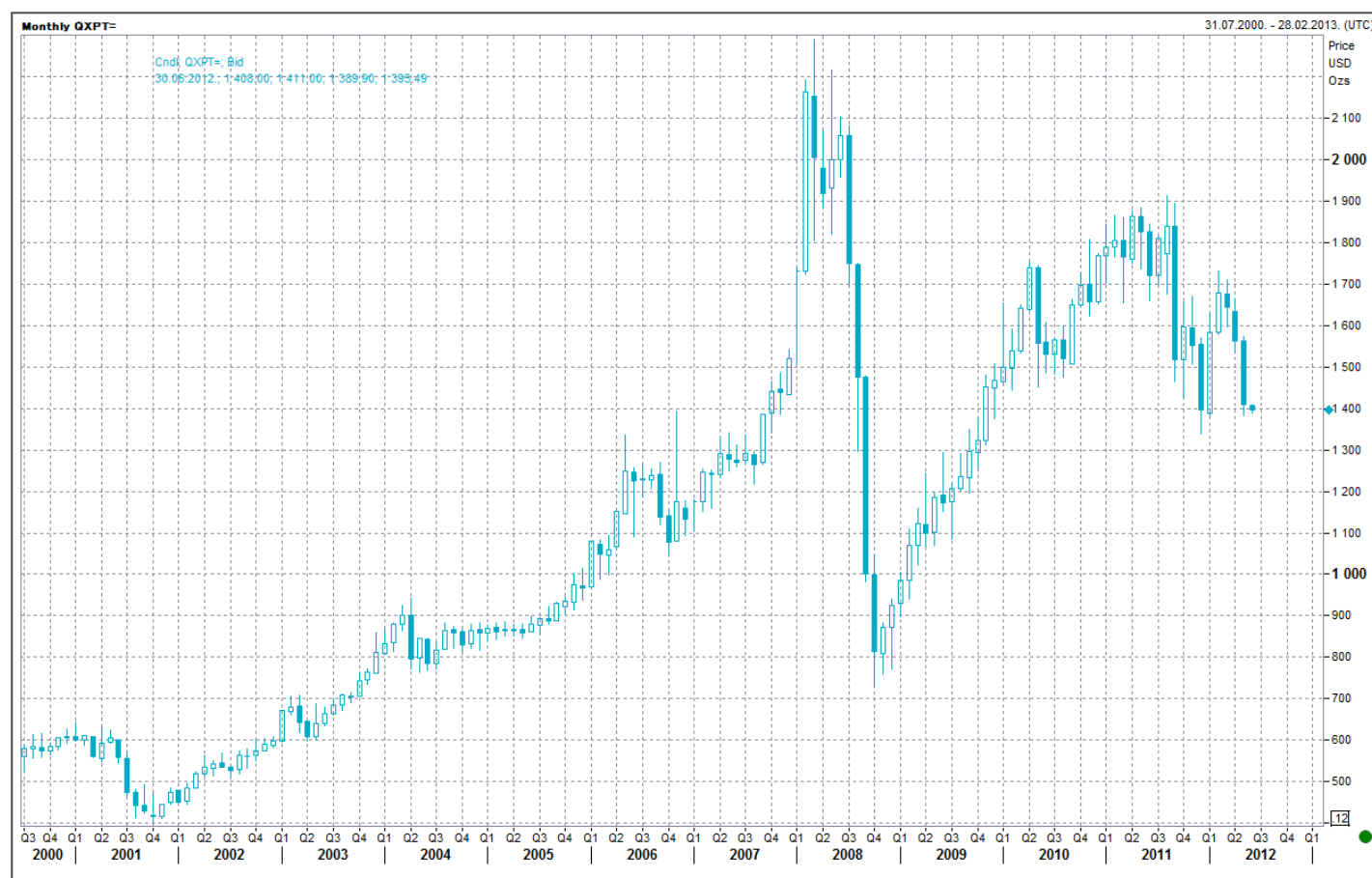
Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Spēcīgs cenu pieaugums un tam sekojošs cenu kritums 2011. gadā norāda uz to, ka šajā tirgū 2010.-2011. gada cenu burbulis tik tiešām ir pārpļīsis. Tomēr cenu kustības tālākā dinamika pagaidām ir neskaidra un iespējams tā būs atkarīga no zelta cenas kustības dinamikas.

Maījs bija jau trešais mēnesis pēc kārtas cenu kritumam platīna tirgū, kur cenas par unci zaudēja 10% no sava svara un nokrita līdz 1400 USD (sk.zīm.21).

Zīm. 21. Platīna cenas kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Prognozējot kustību dinamiku šajā tirgū ir jāņem vērā tas, ka no 2004. – 2008. gadam spekulanti jau „atspēlēja” šo tirgu. 2004. gadā pēc ilggadīgas vēstures platfina cena atrāvās no zelta cenas un 4 gadu laikā tās uzlidoja gandrīz trīskārtīgi (par 200%), bet pēc tam tās 2008. gadā sabruka par 65% (t.i., gandrīz trīskārtīgi).

Pēc 2008. gada korelācija starp platīna un zelta tirgiem atjaunojās, bet šobrīd lielāku pieaugumu uzrāda jau zelts. Mēs paredzam, ka gadījumā, ja atjaunosies zelta cenas pieaugums ar cenas iziešanu koridorā no 2000 līdz 2500 USD par unci, tad atjaunosies arī platīna cenas pieaugums, bet tas būs mazāk nozīmīgs.

Pallādijs

Tāpat kā visi citi dārgmetāli arī pallādijs maijā uzrādīja ievērojamu cenu kritumu – nedaudz vairāk par 10% un unces cena samazinājās līdz 600 USD (sk.zīm.22).

Zīm. 22. Pallādija cenas kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

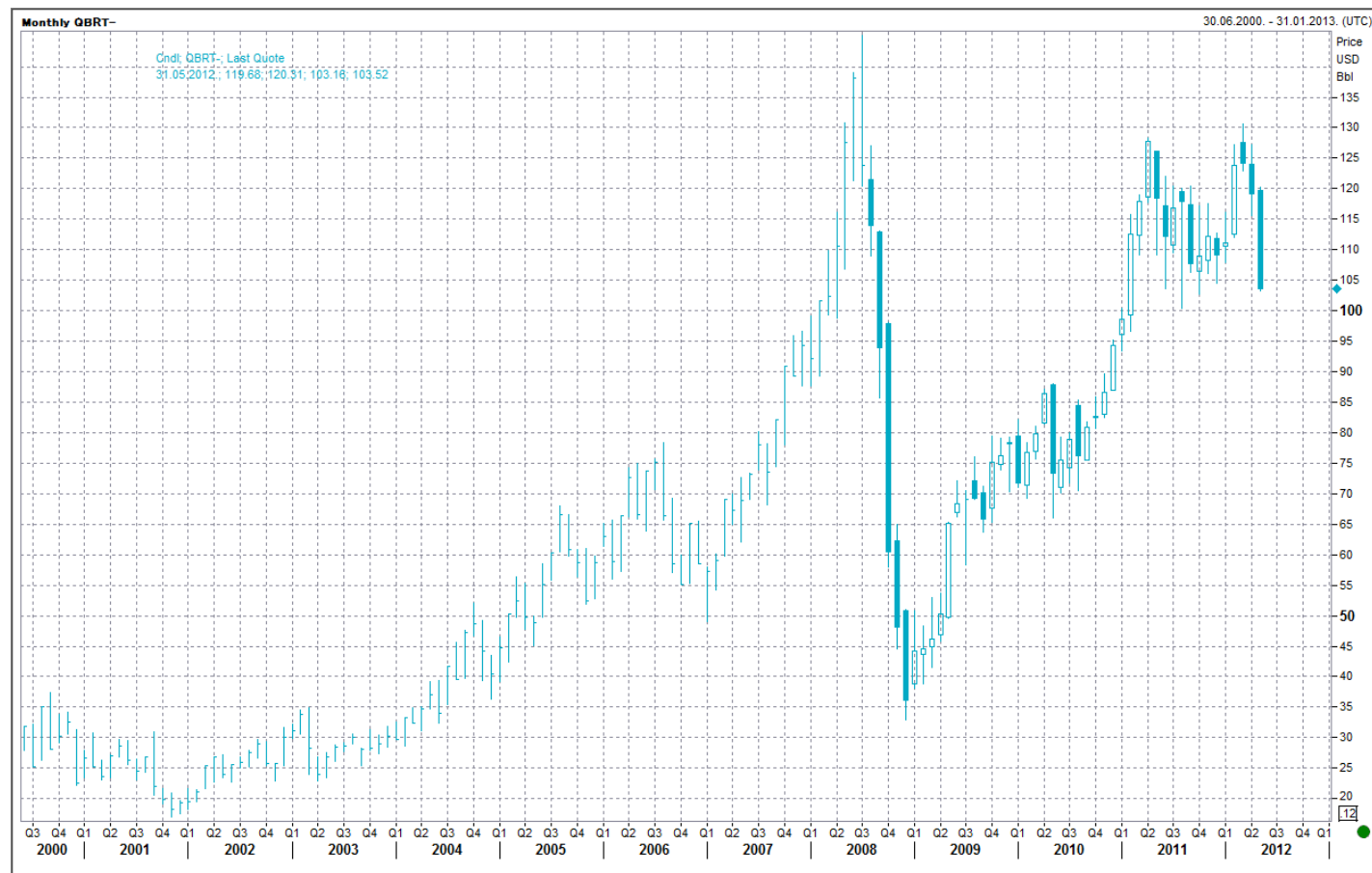
Arī pallādijs tirgus ir pārdzīvojis savu „burbuļu” laikus – no 1998. līdz 2001. gadam tā cena izauga vairāk kā 5 reizes (par 400%), bet pēc tam no 2002. – 2003. gadam tā cena samazinājās 5 reizes.

No 2009. gada šajā tirgū radās jauns, daudz mērenāks pieauguma trends. Un pēc tā korekcijas 2011. gada augusta-oktobrī no 850 USD līdz 550 USD par unci, mēs sagaidām konsolidācijas turpināšanos koridorā no 550 – 750 USD par unci ar sekojošu cenu pieauguma turpināšanos.

Nafta

Naftas tirgū cenu kritums bija vēl iespaidīgāks. Brent markas cenas kritums bija 14% apmērā. Šīs markas barela cena cieši pietuvojies psiholoģiski svarīgam līmenim 100 USD (sk.zīm.23), kurš tirdzniecībā tika pārsists jūnija sākumā.

Zīm. 23. Brent markas naftas cenu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Mēs joprojām uzskatām, ka Brent markas naftas cenu pieaugums 2012. gada janvārī-martā nebija ilgtermiņa un cenu iziešana esošajā ciklā uz līmeni 150 USD ir maz ticama. Mūsuprāt, daudz ticamāks šobrīd izskatās scenārijs, kurā veidosies cenu vidēja termiņa korekcija ar cenu kritumu zem līmeņa 100 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>