



ABLV

BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

Pasaules finanšu tirgus: jūnija karstākās tēmas

Saturs

2012. gada jūnija rezultāti	2
Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis	3
Parādu krīze eirozonā, jūnija vilnis	5
ES jūnija samits: neredzēta produktivitāte	7
Pasaules akciju tirgus	8
Pasaules obligāciju tirgus	11
Pasaules valūtu tirgus	13
Zelts	15
Sudrabs	16
Platīns	17
Pallādijs	18
Nafta	19
Informācija par apskatu	20

2012. gada jūnija rezultāti

Jūnijā publicētās makroekonomiskās atskaites norāda uz to, ka parādu krīze eirozonā negatīvi ietekmē ne tikai Eiropas, bet visu pasaules ekonomiku.

Savukārt krīze eirozonā jūnijā piedzīvoja jaunu vilni un pēc palīdzības ES vērsās Spānija un Kipra, tādējādi kļūstot par ceturto un piekto eirozonas valsti, kuras spiestas mainīt tirgus finansējumu pret ārpus tirgus kreditēšanu.

Galvenais mēneša notikums bija ES līderu tikšanās kārtējā, 19. antikrīzes samitā, kurš notika jūnija pēdējās dienās. Samits notika laikā, kad pilna mēroga krīzē var ieslīgt Spānija.

Bīstamā situācija noveda pie tā, ka šoreiz ES vadība rīkojās daudz izlēmīgāk un samitā tika pieņemti virkne tik tiešām būtisku lēmumu eirozonai un visai savienībai.

Ar šiem lēmumiem izraisītais straujais cenu pieaugums risku tirgos, tai skaitā arī akciju tirgū, ļāva vairumam pasaules fondu biržu noslēgt mēnesi ar pieaugumu un pasaules akciju indekss MSCIWR atgriezās pozitīvajā teritorijā pēc tam, kad tas nobruka maijā.

Turklāt viens no indeksiem, kuriem sekojam līdz – Meksikas MXX spēja pat uzstādīt jaunu vēsturisko maksimumu.

Attīstības valstu obligāciju un PIIGS sektoros arī bija novērojams cenu pieaugums, bet safe haven tirgū tika novērots cenu kritums, kas liecina par to, ka tirgū atgriežas apetīte uz riskantiem aktīviem.

Valūtu tirgū mēnesis aizvadīts uz nenožīmīgu dolāra vājināšanas fona pret attīstītajām valūtām un daudz būtiskāku tā kritumu pret attīstības valūtām. Arī tas ir raksturīgi krīzes procesu atslābuma laikam.

Dārgmetālu tirgū mēnesis nebija īpaši volatīls, turklāt šeit tika novērotas pretējas tendences – zelts un platīns spēja uzrādīt nelielu pieaugumu, bet sudrabs un pallādijs mēnesi noslēdza ar cenu kritumu.

Naftas tirgū mēnesis bija zīmīgs ar ievērojamu cenu kritumu Brent naftas markai, kura papildus 14% kritumam maijā jūnijā nokrita vēl par 9%. Šīs markas naftas cena īsu brīdi nolaidās zem 90 USD, bet mēneša beigās, optimisma viļņa uzplaukšanās laikā, tā pacēlās līdz 95 USD.

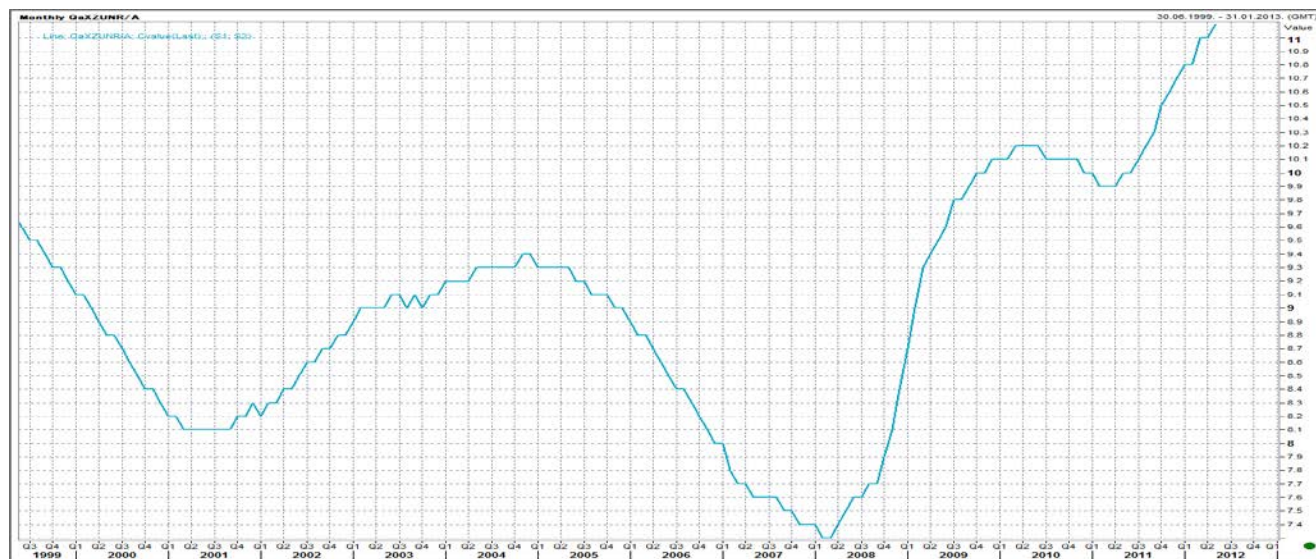
Finanšu-ekonomiskās sistēmas stāvoklis

Jūnijā publicētās makroekonomiskās atskaites turpina norādīt uz to, ka parādu krīze eirozonā negatīvi ietekmē visu pasaules ekonomikas situāciju un tā lokalizējas ar nopietnām problēmām Eiropā.

Eiropas biznesa aktivitātes indeksi ražošanas un pakalpojumu jomā jūnijā turpināja turēties zem 50 (45,1 un 46,4) un šajā līmenī tie turas jau kopš 2011. gada vidus. Tas norāda uz ilglaicīgu samazināšanos abos vadošajos ekonomikas sektoros.

Savukārt bezdarba līmenis eirozonā maijā uzstādīja jaunu vēsturisku maksimumu: 11,1%. Gada laikā tas pakāpies par 1% (t.i. palielinājies par 10%, sk.zīm.1).

Zīm. 1. Bezdarba līmeņa izmaiņu dinamika eirozonā, mēnešu līnija



Informācijas avots: Thomson Reuters

Nemot vērā izveidojušos situāciju, ECB savā 5. jūnija sēdē ar lielu varbūtību samazinās finansēšanas likmi līdz 0,75%.

Ārkārtīgi smaga situācija ir izveidojusies arī eirozonā neiegājušajai Lielbritānijai, kura pēc pēdējo divu ceturkšņu rezultātiem (IKP -0,3% un -0,2%) ir fiksējusi ieslīgšanu recesijā.

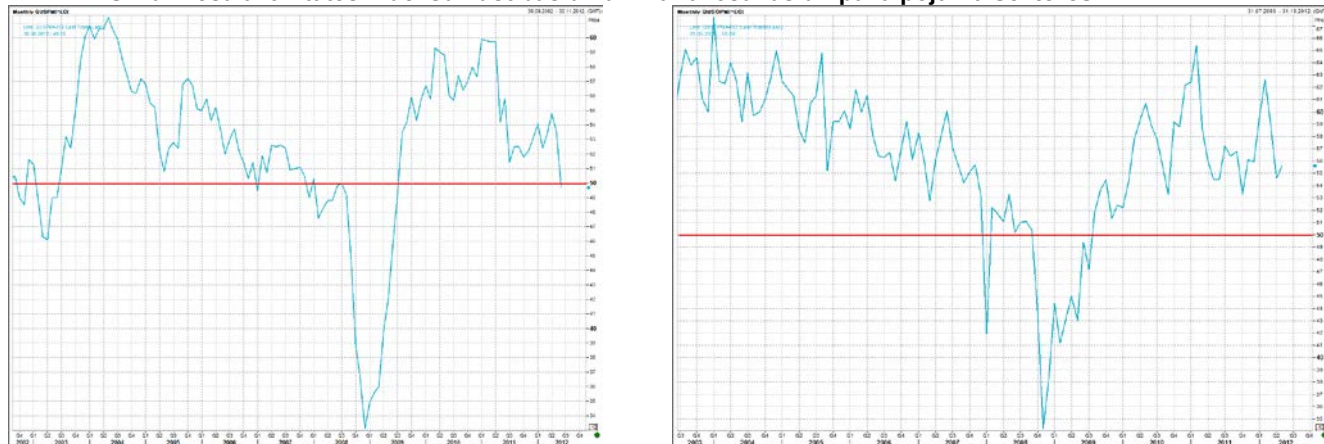
Nemot vērā šo situāciju, finanšu ministrs Džordžs Osborns un Anglijas Bankas vadītājs Mervins Kings jūnijā paziņoja par jauniem plāniem banku sektora stimulēšanai un ekonomikas, kā arī mājsaimniecību kreditēšanas attīstībai.

Finanšu ministrija uzsāks banku subsidēšanas programmu par 80 miljardiem GBP. Savukārt Anglijas Banka ievieš ikmēneša pasākumu, kura ietvaros bankām tiks piedāvāti sešu mēnešu kredīti par kopējo apjomu ne mazāk kā 5 miljardi GBP.

Atgādinām, ka Anglijas Banka kopš 2009. gada jau ir sankcionējusi valsts obligāciju iepirkšanu par 330 miljardiem GBP un tā uztur procentu likmes rekordzemā 0,5% līmenī, kas ir zemākā likme bankas 317 gadu pastāvēšanās laikā.

Situācija Amerikā izskatās daudz labāk, tomēr arī tur ražošanas indekss jūnijā bija 49,7, pirmo reizi kopš 2010. gada nokrītot zem līmeņa 50, bet pakalpojumu sektorā indekss bija 52,1 un tas turpina norādīt uz sektora paplašināšanos kopš 2010. gada (sk.zīm.2).

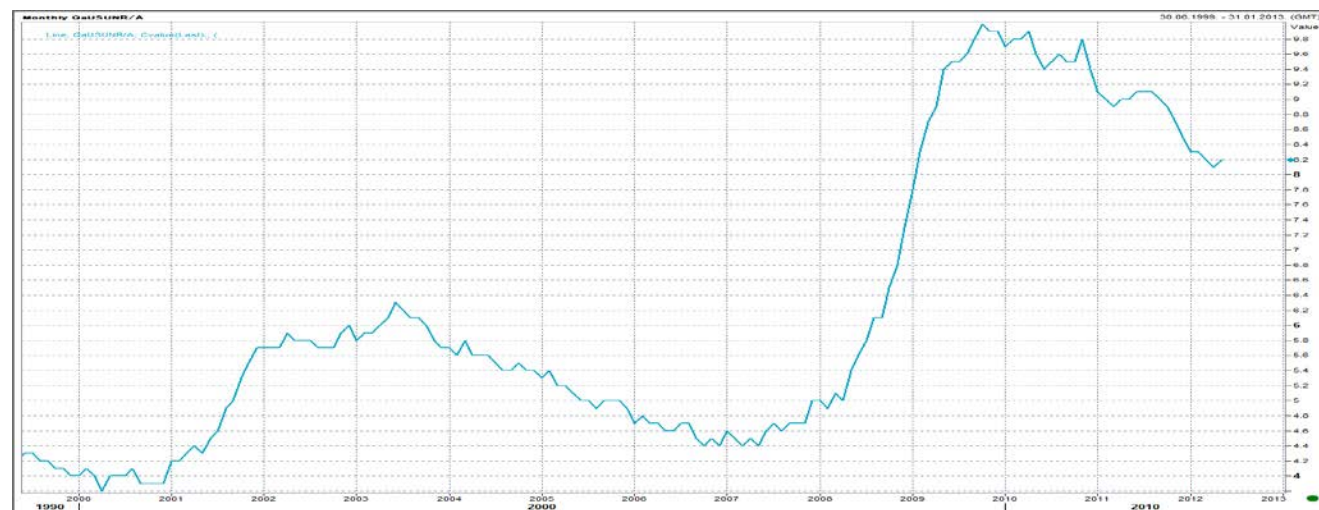
Zīm. 2. ASV biznesa aktivitātes indeksu kustības dinamika ražošanas un pakalpojumu sektoros



Informācijas avots: Thomson Reuters

Amerikā samazinājušies arī ekonomikas izaugsmes tempu. 2012. gada pirmajā ceturksnī IKP pieaudzis par 1,9%, bet 2011. gada ceturksnī šis pieaugums bija 3% (gada griezumā). Savukārt bezdarba līmenis maijā pirmo reizi šogad uzrādīja pieaugumu, palielinoties no 8,1% līdz 8,2% (sk.zīm.3).

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



Informācijas avots: Thomson Reuters

Tomēr FRS jūnija sēdē, neskatoties uz daudzu tirgus dalībnieku cerētajiem jauniem pasākumiem ekonomikas stimulēšanai, tika pieņemts vienīgi lēmums pagarināt „operāciju Twists” no jūnija beigām līdz šī gada beigām un novirzīt šai operācijai vēl 267 miljardus USD papildus sākotnējiem 400 miljardiem USD.

Tas neizraisīs dolāra monetārās bāzes pieaugumu (tāpat kā nepalielinās jūsu līdzekļi pārliekot naudu no vienas kabatas otrā) un tādējādi FRS bilance turas tuvu 2,85 triljoniem USD.

Twista pagarināšana, protams, ļaus ilgtermiņa likmēm palikt zemos līmeņos un uzturēs valsts parāda tirgu, pretojoties Amerikas ieslīgšanai parādu krīzē pēc eirozonas problēmvalstu scenārija.

Izaugsmes tempu samazināšanās arvien vairāk aizķer arī pasaules ekonomikas lokomotīvi – Ķīnas ekonomiku, kur „oficiālais” ražošanas PMI jūnijā nolaidās zem līmeņa 50, kas noticis pirmo reizi kopš 2011. gada novembra (PMI indekss, kuru aprēķina HSCB banka, zem līmeņa 50 atrodas jau kopš 2011. gada novembra).

Šis un citi rādītāji, kuri norāda uz Ķīnas ekonomikas izaugsmes samazinājumu, noveda pie tā, ka Ķīnas centrālā banka pirmo reizi kopš 2008. gada samazināja refinansēšanās bāzes likmi par 0,25% līdz 3,25%.

Parādu krīze eirozonā, jūnija vilnis

Pēc tam, kad pirmā pusgada laikā reitingu aģentūras Fitch un Moody's samazināja suverēno reitingu Spānijai uzreiz par trim pakāpieniem saistībā ar problēmām banku sistēmā, Spānijas valdība bija spiesta vērsties pēc finansiālās palīdzības Eiropas Savienībā.

Galvenais mērķis lūgtajam kredītam – banku rekapitalizācija un tās apjoms var sasniegt 100 miljardus EUR (valdības mēģinājumi saņemt eirostruktūru palīdzību pa tiešo nevainagojās panākumiem) vai aptuveni 10% no IKP.

Precīza līdzekļu summa būs zināma pēc papildus pārrunām un Spānijas valdība cer saņemt naudu ar likmi 3% līdz 4%.

Tādējādi visas kluba PIGS valstis ir bijušas spiestas mainīt tirgus finansējumu pret ārpus tirgus kreditēšanu no starptautiskiem resursiem (sk.zīm.4).

Zīm. 4. PIGS valstu aizņēmumi apjomi salīdzinājumā ar to IKP apjomu



Informācijas avots: Financial Times

Ir jāatzīmē, ka pēc 2011. gada rezultātiem no visām problēmvalstīm Spānijai ir vismazākā valsts parāda attiecība pret IKP (esošais valsts parāds ir 72% no IKP) un tā neuzrādīja pašus lielākos budžeta deficītus (sk.tab.1).

Tab. 1. Valsts parāds un budžeta deficīts vairākām valstīm ar augstu aizņēmuma līmeni

Valsts	2011(prognoze)			2010		2009		2008	
	Valsts parāda apjoms	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP	Parāds pret IKP	Budžets pret IKP
Japāna	\$12 trilj.	233%	-10%	220.3%	-9.5%	216.3%	-10.3%	195%	-4.2%
Griekija*	€253 mljrd.	130%	-7.4%	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%
Itālija	€1.9 trilj.	121%	-4.4%	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%
Īrija	€177 mljrd.	106%	-10.8%	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%
Beļģija	€355 mljrd.	100%	-3.9%	97.1%	-4.1%	96.2%	-5.9%	89.6%	-1.3%
ASV	\$15 trilj.	100%	-10.3%	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%
Portugāle	€156 mljrd.	93%	-5.6%	93.0%	-9.1%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%
Francija	€1.7 trilj.	87%	-6.0%	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%
Anglija	£1.3 trilj.	86%	-8.4%	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%
Vācija	€2.1 trilj.	85%	-2.3%	83.2%	-3.3%	73.5%	-3.0%	66.3%	0.1%
Spānija	€693 mljrd.	68%	-6.1%	60.1%	-9.2%	53.3%	-11.1%	39.8%	-4.2%

Informācijas avots: Bloomberg, Eurostat, EconomyWatch

* pēc 2012. gada martā veiktās Griekijas valsts parāda restrukturizācijas tās parāds nokrita no 350 miljardiem EUR uz 253 miljardiem EUR, bet tā attiecība pret IKP no 165% līdz 130%

Tomēr Spānijas ekonomikai ir arī citas nopietnas problēmas – šajā valstī ir vislielākais bezdarba līmenis ES – gandrīz 25% un jau trešo ceturksni pēc kārtas IKP uzrāda negatīvu pieaugumu, kas liecina par dziļu recesiju.

Pēc palīdzības saņemšanas Spānijas deficīta un parāda rādītāja krietni pasliktināsies un pēc 2012. gada rezultātiem tie var izaugt attiecīgi līdz 10%-15% un 80%-85%.

Jūnija beigās pēc palīdzības ES vērsās arī Kipra, kura jau ir piektā valsts (precīzāk gan būtu teikt ka ceturtā, jo vērsās pēc palīdzības pirms Spānijas jau 2011. gada beigās, bet saņēma atteikumu) eirozonā, kura netiek galā ar finanšu situāciju.

Pagaidām netiek nosaukta Kipras pieprasītā summa, bet no 2 miljardiem EUR līdz 4 miljardiem EUR valstij ir nepieciešami banku rekapitalizācijai. Pēc dažiem aprēķiniem kopējais palīdzības apjoms var sasniegt 10 miljardus EUR, kas pārsniedz 50% valsts IKP. Lūgums tika izteikts pēc tam, kad aģentūra Fitch, sekojot Moody's un S&P piemēram, samazināja valsts reitingu līdz „miskastes” līmenim.

Šoreiz ES, visticamāk, sniegs palīdzību, bet kā viens no nosacījumiem varētu būt pieprasījums Kiprai atteikties no nodokļu atvieglojuma režīma starptautiskajām korporācijām, kas būs nopietns satricinājums Kipras ekonomikas modelim.

Prese ziņo, ka valdība ved alternatīvas pārrunas ar Kīnu un Krieviju, lūdzot Maskavai jaunu kredītu par 5 miljardiem EUR. Tomēr diez vai Krievijas vadība uzdrošināsies otro reizi pusgada laikā atklāti sniegt palīdzību savai lielākajai ārzonai.

ES jūnija samits: neredzēta produktivitāte

Laikā, kad iespējama Spānijas ieslīgšana pilna mēroga parādu krīzē, pēdējās jūnijā dienās uz savu kārtējo 19. antīkrīzes samitu sanāca ES valstu līderi.

Bīstamā situācija noveda pie tā, ka šoreiz Eiropas Savienības vadība rīkojas daudz izlēmīgāk un otrajā plānā tika atvirzītas nesaskaņas starp Merkeli un „progresīvo” spāņu, kuru vada Francijas prezidents Olands.

Samitā tika pieņemti vairāki tik tiešām nozīmīgi lēmumi eirozonai un visai savienībai.

Eiropas Savienības stabilizācijas fondiem (pagaidu EFSF un jūlijā startējošais pastāvīgais ESM) tika piešķirtas tiesības sniegt finanšu palīdzību Eiropas bankām pa tiešo, tai skaitā tieši rekapitalizēt bankas no fondu līdzekļiem.

Praktiski tas ir pirmais solis pretī banku savienības izveidošanai – virs nacionālai iestādei, kura kontrolēs bankas, garantēs depozītu atgriešanu un nepieciešamības gadījumā veiks krīzes skarto banku rekapitalizācijas operācijas.

Turklāt tika panākta vienošanās, ka stabilizācijas fondi varēs izmantot savus resursus problēmvalstu obligāciju izpirkšanai, tādējādi nomainot centrālo banku tirgū kā „pēdējās instances kreditoru”.

Paredzēts, ka palīdzība tām tiks sniegta jau pēc jaunā mehānisma līdz šī gada beigām.

Turklāt nauda, piešķirtā spāņu bankām, formāli nepalielinās Spānijas kopējo valsts parādu (tā nepalielinās nevienas ES valsts parādu!). Parāds nepalielinās pat neskatoties uz ES valstu sniegtajām fondu obligāciju garantijām par summu 100 miljardi EUR.

Apzināti vai neapzināti, bet ar šādu soli ES vadība praktiski mēģina „piemānīt” parādu tirgu.

Tomēr šāds gājiens var arī nenostādāt. Ja pieaug aizņēmumu apjoms caur EFSF un ESM, šo fondu vērtspapīru ienesīgums var strauji virzīties uz augšu, ieraujot parādu krīzē jau visu eirozonas un ES sistēmu.

Otrs būtiskais samita lēmums bija pakta par izaugsmi un nodarbinātību parakstīšana, kurš paredz piešķirt 120 miljardus EUR Eiropas infrastruktūras izveidei un modernizācijai.

Pakta mērķis – uzturēt ekonomisko izaugsmi Eiropā un samazināt protestu vilņus, dodot darbu tiem, kuri ir to zaudējuši fiskālās disciplinētības politikas ieviešanas rezultātā.

Projekta summa veido aptuveni 1% no savienības IKP un jaunais pakts veicinās valsts izdevumu pieaugumu, kas gan ir pretrunā ar marta sākumā parakstīto stabilizācijas paktu.

Tā ir nozīmīga novirzīšanās no līdzšinējo savienības līderu Merkeles un Sarkozy īstenotās politikas virzienā uz amerikāņu vadītāju deklarētajiem principiem.

Atgādinām, ka līdz šim Amerikas un eirozonas vadības iestāšanās par divām gandrīz diametrāli pretējām pieejām, kas ļautu attīstītajām valstīm iziet no esošās krīzes situācijas, kurā novērojama ekonomikas izaugsmes tempu samazināšanās kombinācijā ar strauju valsts parādu pieaugumu.

Amerikāņu pieeja (pēc būtības to atbalsta arī Lielbritānijas un Japānas vadītāji) paredz uzturēt valsts izdevumus augstā līmenī, bet centrālajai bankai ir jāīsteno agresīva politika valsts parāda tirgus atbalstīšanai.

Otra pieeja, kuru pasludināja Merkozi, paredz strauju valsts izdevumu samazināšanu un ierobežot centrālās bankas izmantošanu valsts parādu tirgū, ar mērķi atjaunot tirgus uzticēšanos un efektīvi rebalansēt ekonomiku.

Grūti saprasts kura no šīm pieejām ir pareizāka, bet pagaidām izteikti labākus rezultātus uzrāda amerikāņu pieeja (kas gan neizslēdz iespēju rasties daudz negatīvākām sekām tālākā nākotnē).

Pasaules akciju tirgus

Pasaules akciju tirgū jūnijā virsroku ņēma pozitīvas tendences un vairums pasaules vadošo fondu biržu mēnesi noslēdza ar labu pieaugumu, tomēr otro ceturksni visi indeksi, kuriem sekojam līdzī, noslēdza ar mīnusu. Taču pasaules akciju indekss MSCIWR pēc jūnija rezultātiem atgriezās savā pozitīvajā teritorijā kopš gada sākuma (sk.tab.2).

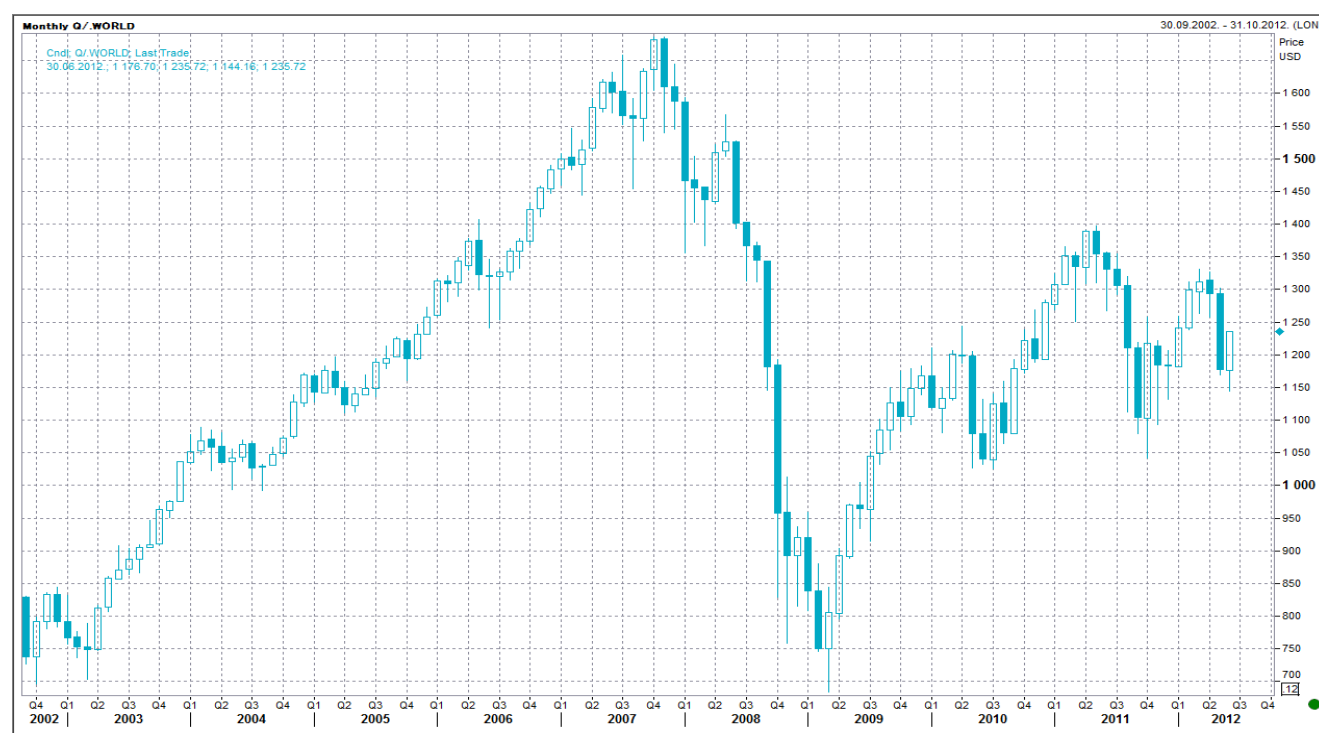
Tab. 2. Vairāku vadošo pasaules fondu indeksu kustības dinamika

Biržas indekss	P/E	2003-2007	2008	2009	2010	2011	Q1 2012	Aprīlis 2012	Maijs 2012	Jūnijs 2012	Q2 2012	Kopš 2012 sākuma
DJI (ASV)	12.7	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	8.1%	0.0%	-6.2%	3.9%	-2.5%	5.4%
S&P 500 (ASV)	13.4	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	12.0%	-0.8%	-6.2%	4.0%	-3.3%	8.4%
Nasdaq Comp. (ASV)	16.1	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	18.7%	-1.5%	-7.2%	3.8%	-5.0%	12.7%
GDAX (Vācija)	13.8	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	17.8%	-2.7%	-7.4%	2.4%	-7.6%	8.8%
FTSE (Anglija)	10.6	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	3.5%	-0.5%	-7.5%	5.0%	-3.4%	0.0%
CAC (Francija)	10.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	8.4%	-6.2%	-6.1%	5.9%	-6.7%	1.2%
N225 (Japāna)	21.5	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	19.3%	-5.6%	-10.3%	5.4%	-10.7%	6.5%
RTS (Krievija)	4.8	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	18.8%	-2.6%	-22.3%	8.7%	-17.7%	-2.2%
MICEX (Krievija)	4.4	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	8.3%	-3.0%	-11.3%	6.1%	-8.7%	-1.1%
SSEC (Ķīna)	16	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	2.9%	5.9%	-1.0%	-6.2%	-1.6%	1.2%
HSI (Honkonga)	9.2	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	11.5%	2.6%	-11.7%	4.4%	-5.4%	5.5%
KOSPI (Koreja)	20.3	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	10.4%	-1.6%	-7.0%	0.6%	-7.9%	1.6%
TWII (Taivāna)	21.6	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	12.9%	-6.0%	-2.7%	-0.1%	-8.6%	3.2%
SENSEX (Indija)	14.1	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	12.6%	-0.5%	-6.4%	7.5%	0.1%	12.8%
BOVESPA (Brazīlija)	11.8	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	13.7%	-4.2%	-11.9%	-0.2%	-15.7%	-4.2%
IPC (Meksika)	15.7	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	6.6%	-0.1%	-4.0%	6.1%	1.7%	8.4%
TOP40 (Dienvidāfrika)	11.2	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	4.0%	2.6%	-3.8%	1.5%	0.1%	4.1%
MSCI WD (Pasaules)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	11.0%	-1.4%	-9.0%	4.9%	-5.9%	4.5%
MSCI EM (Attīstības)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	13.6%	-1.2%	-11.9%	3.4%	-10.0%	2.3%

Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Pasaules indekss MSCI jūnijā izauga par 4,9% un atkal atgriezās par 4,5% augstāk nekā gada atklāšanas līmenis (sk.zīm.5).

Zīm. 5. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Attīstības tirgu indekss MSCI EM šoreiz izauga mazāk nozīmīgi – par 3,4% (sk.zīm.6), lai gan arī šis indekss pacēlās augstāk par gada atvēršanas līmeni – par 2,3%.

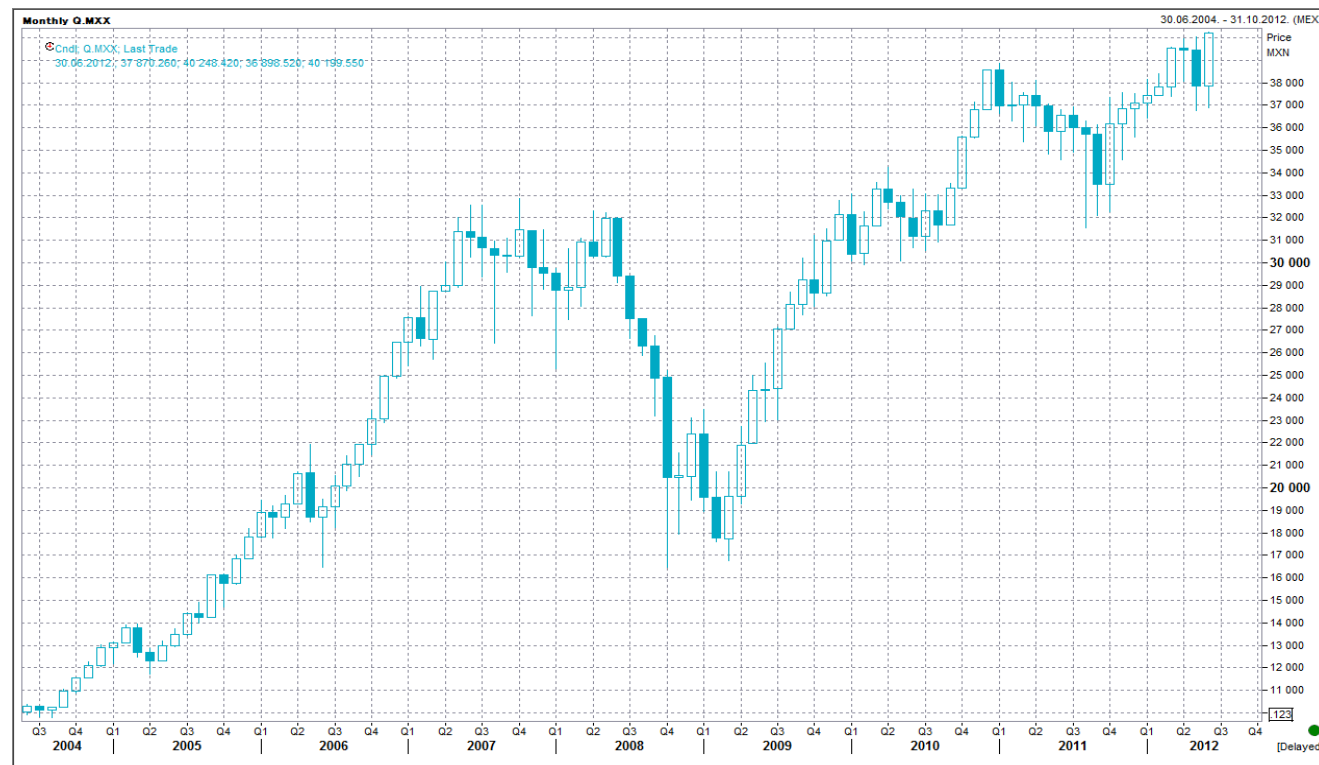
Zīm. 6. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Turklāt viens no pasaules indeksiem, kuriem sekojam līdzī – Meksikas MXX, kurš bija viens no jūnija izaugsmes līderiem, spēja uzrādīt pat savu vēsturisko maksimumu (sk.zīm.7).

Zīm. 7. Indeksa MXX kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislabāko dinamiku spēja uzrādīt maija krituma līderis – Krievijas RTS, kurš izauga par 8,7%. Tiesa, 2,5% no šī pieauguma nodrošināja pozīciju atjaunojušais rublis (sk.zīm.8).

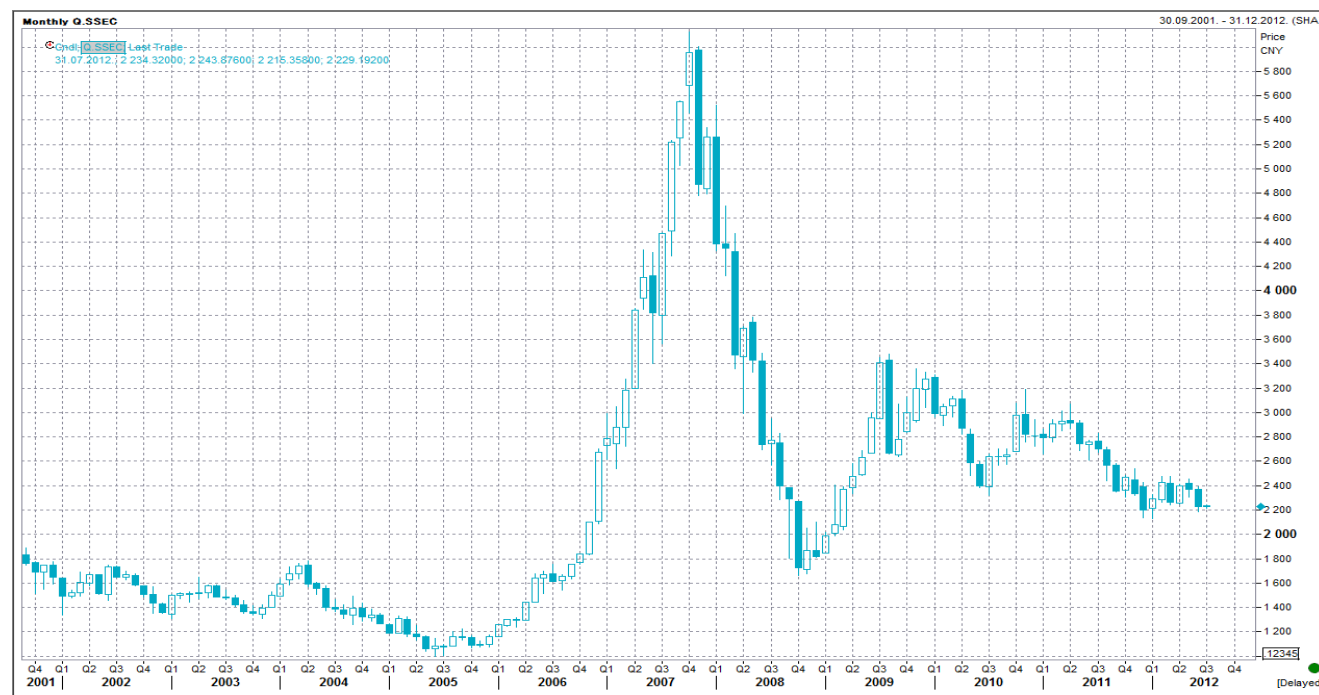
Zīm. 8. Indeksa RTS kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Toties vissliktāko dinamiku uzrādīja maijā vismazāk zaudējušais Ķīnas SSEC, kurš jūnijā nokrita par 6,2% (sk.zīm.9).

Zīm. 9. Indeksa SSEC kustības dinamika, mēnešu 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 ievērot mūsu jau iepriekš piedāvāto stratēģiju ar ieeju šajā tirgū, izvēloties „cietās” kompānijas (vai indeksus) ar zemu P/E un augstām dividendžu izmaksām Div.Yeld (sk.tab.2).

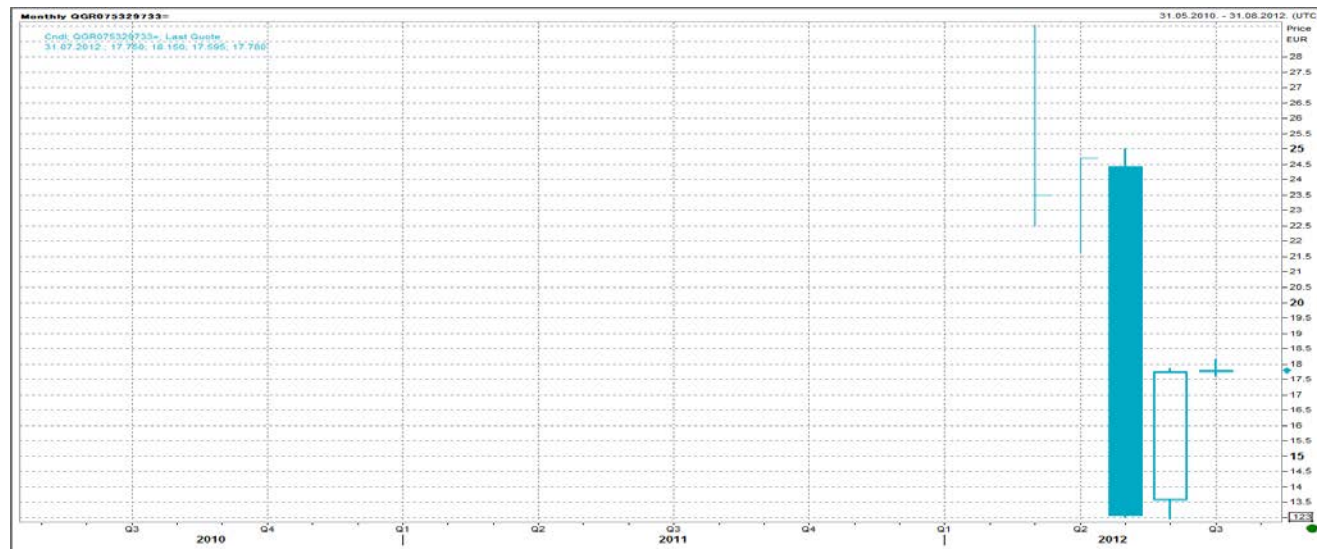
Pat ja tirgū atgriezīsies spēcīgas negatīvās tendences, augsts dividendžu līmenis ļaus investoriem pārlaist tirgus kritumu, saņemot no dividendēm stabilu cash flow, kurš pārsniedz vadošo valstu obligāciju kuponu ienesīgumu. Gadījumā, ja tirgū atjaunosies pieaugums, tad peļņu investoram nodrošinās akciju cenu pieaugums.

Pasaules obligāciju tirgus

Pasaules obligāciju tirgū jūnijā attīstības un PIIGS sektoros tika novērotas izteikti pozitīvas tendences. Tajā pašā laikā safe haven tirgos tika novērots cenu kritums, kas ir raksturīgi krīzes atslābšanas periodos.

No PIIGS vērtspapīriem vislielāko pieaugumu uzrādīja maija krituma līderi – grieķu vērtspapīri. Jūnija laikā 10 gadīgās grieķu obligācijas izauga par 30% (sk.zīm.10), bet to ienesīgums nokrita no 31% līdz 26%.

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

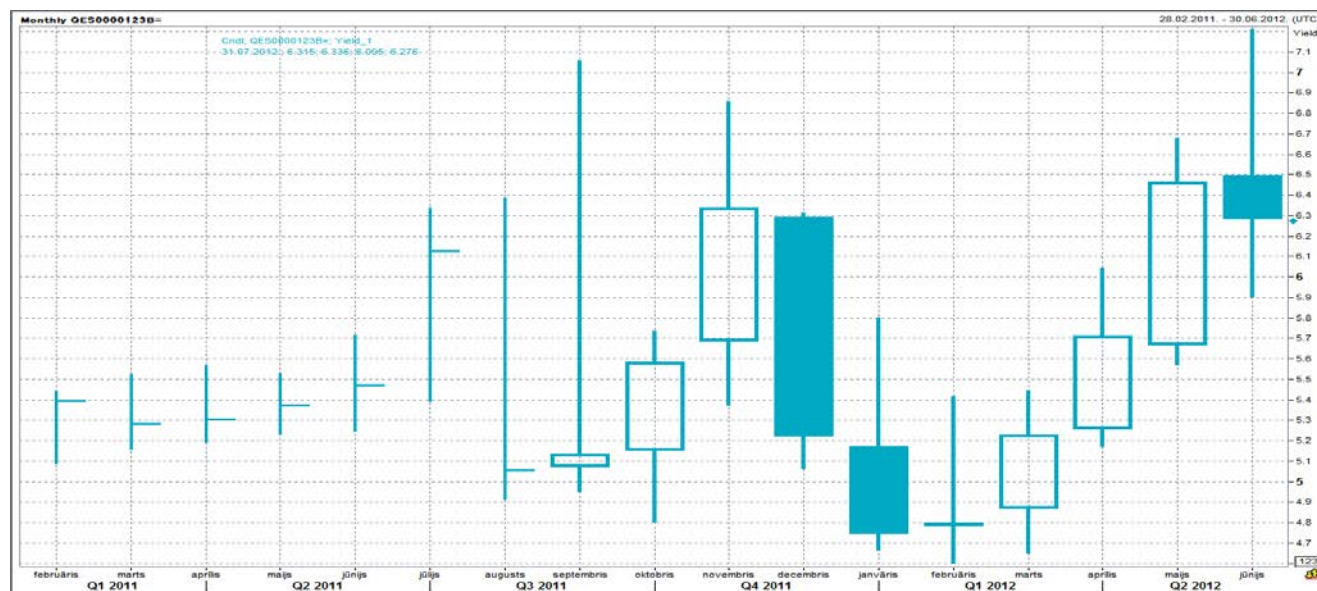


Informācijas avots: Thomson Reuters

Piegumu jūnijā uzrādīja visi PIIGS kluba biedru vērtspapīri, tai skaitā arī Portugāles vērtspapīri izauga par 14%.

Tomēr spēcīgu kritumu mēneša pirmajās divās dekādēs uzrādīja spāņu vērtspapīri, kas notika uz valstī pieaugošās banku krīzes fona. Turklāt 10 gadīgo Spānijas bundu ienesīgums īslaicīgi pacēlās augstāk par kritiskajiem 7% (sk.zīm.11).

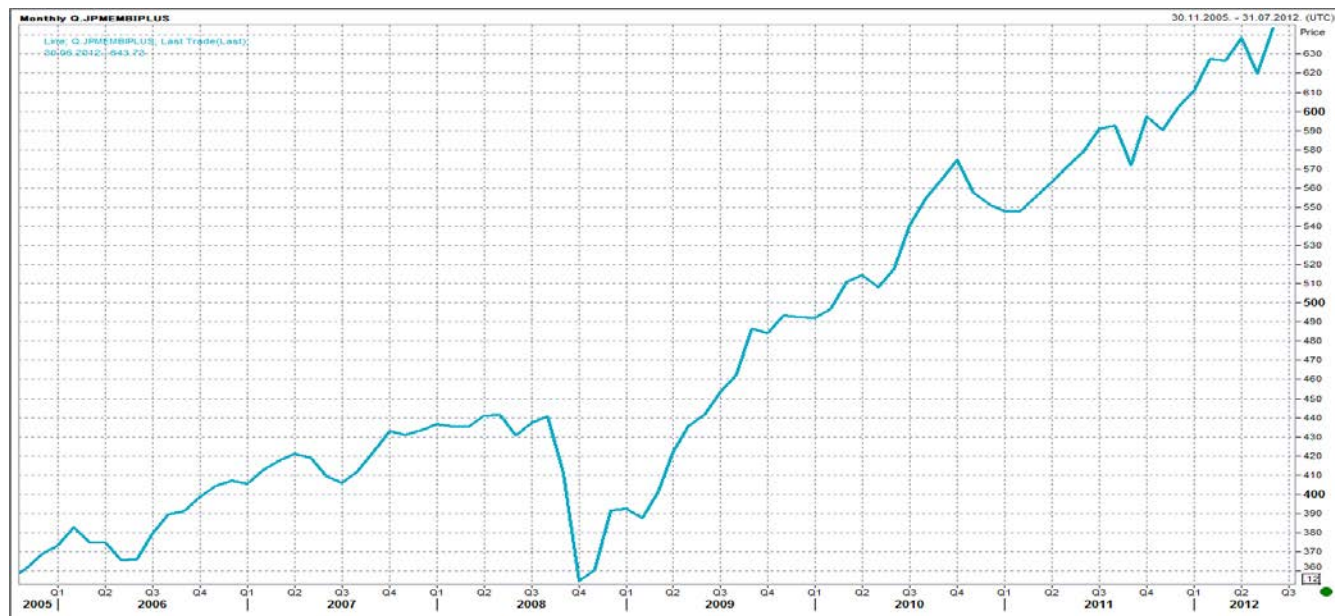
Zīm. 11. Spānijas 10 gadīgo bundu kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Attīstības valstu sektorā jūnijā arī bija novērojama pozitīvo tendenču atgriešanās pēc aktīvas vērtspapīru izpārdošanas maijā un to indekss EMBI+ mēnesi noslēdza ar pieaugumu par 3,85%, pēc 2,9% krituma maijā (sk.zīm.12), bet tā spreds pret treasuries nokrita par 57 b.p. līdz 3,6%.

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

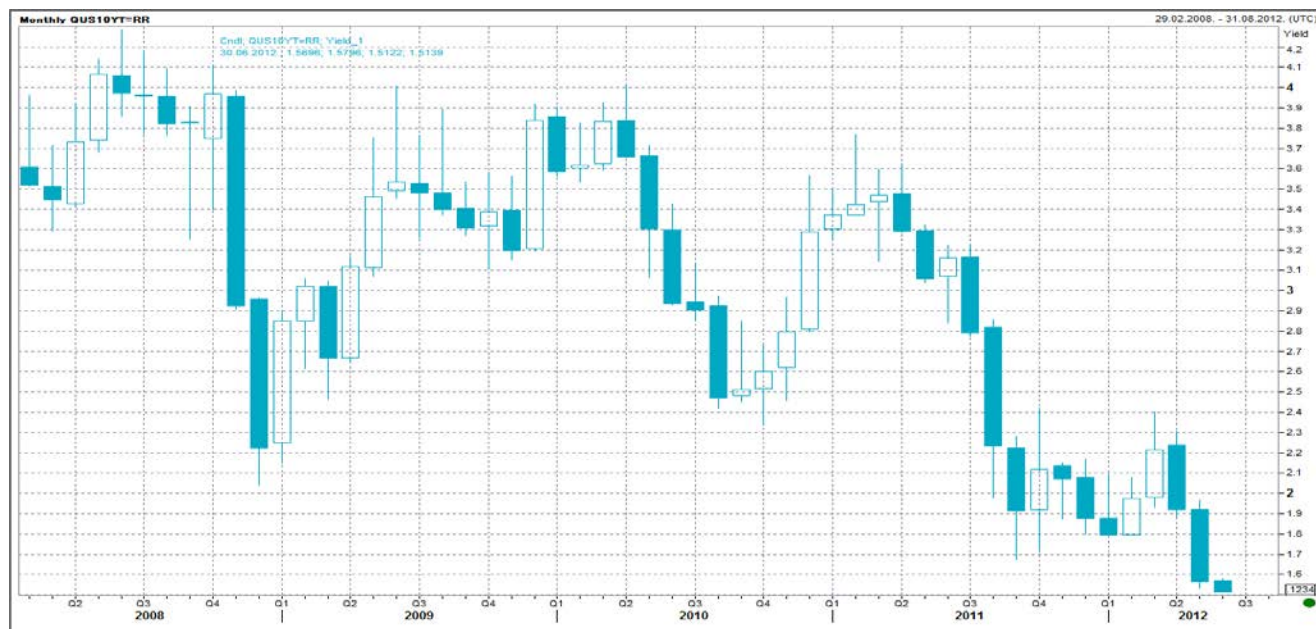


Informācijas avots: Thomson Reuters

Attīstības tirgus korporatīvo obligāciju sektorā pieaugums nebija tik nozīmīgs un to indekss CEMBI mēneša laikā izauga tikai par 2,3%. Krievijas korporatīvo vērtspapīru indekss RUBI uzrādīja gandrīz tādu pašu pieaugumu – par 2,2%.

Amerikāņu bundu tirgū tika novērots cenu kritums, kas notika ņemot vērā apetītes atgriešanos investoriem uz daudz riskantākiem aktīviem. 10 gadīgo treasuries ienesīgums atrāvās no vēsturiskā minimuma 1,55% līdz līmenim 1,65% (sk.zīm.13).

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



Informācijas avots: Thomson Reuters

Krita arī 30 gadīgie amerikāņu vērtspapīri un to ienesīgums mēneša laikā izauga no 2,6% līdz 2,75%.

Vācijas vērtspapīriem, kuri ieņem safe haven lomu eiro zonā, tika novērots vēl lielāks cenu kritums. 10 gadīgo un 30 gadīgo vērtspapīru ienesīgums izauga no saviem vēsturiskajiem minimumiem attiecīgi 1,2% un 1,8% līdz 1,6% un 2,3%.

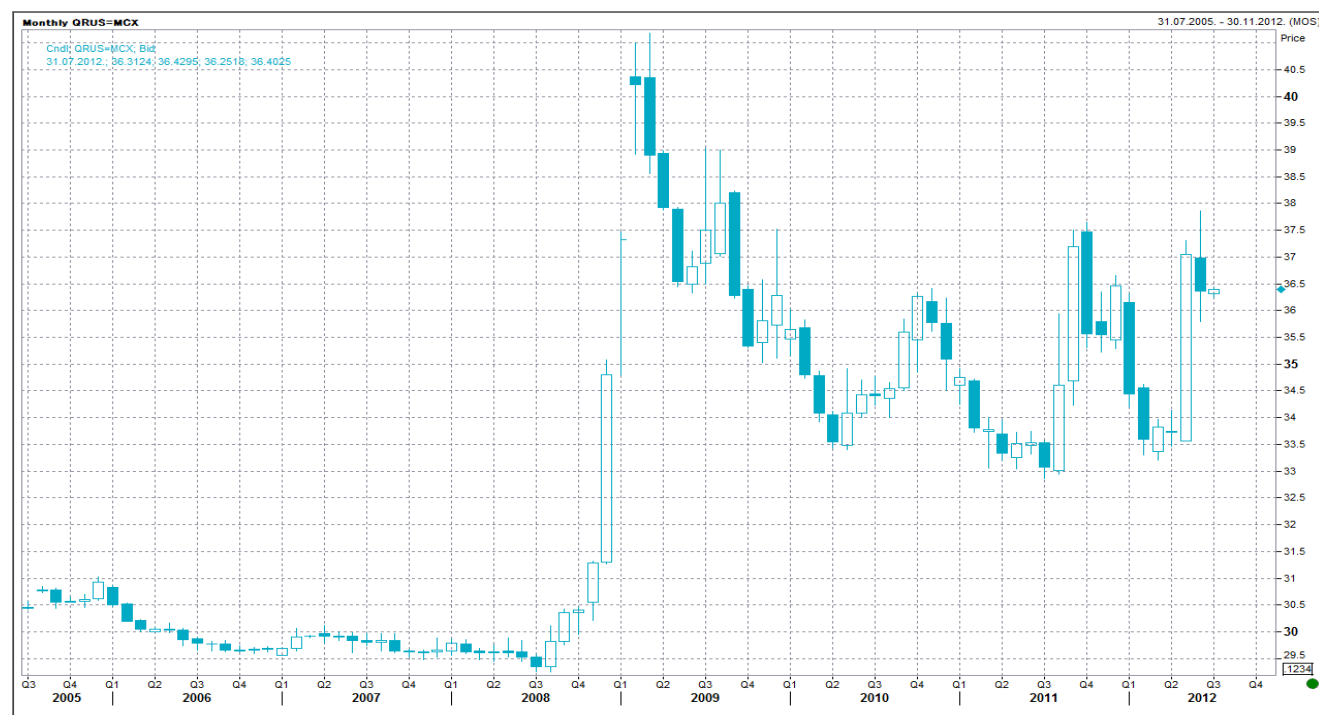
Pasaules valūtu tirgus

Valūtu tirgū jūnijs aizvadīts dolāram nedaudz zaudējot attīstītajām valūtām un daudz nopietnāk krītot pret attīstības valūtām, kas ir raksturīgi krīzes atslābšanas periodam.

Vislielāko pieaugumu pret dolāru, kā vienmēr, uzrādīja iepriekšējo mēnešu krituma līderi – Ungārijas forints, Meksikas peso un Polijas zlots, kuri izauga attiecīgi par 7,5%, 6,9% un 6,4%.

Krievijas rublis, kurš bija iepriekšējo mēnešu krituma līderis, uzrādīja vismazāko pieaugumu pret dolāru – tikai par 3%, bet tā pieaugums pret eiro-dolārs grozu bija 1,6% (sk.zīm.14).

Zīm. 14. Krievijas rubļa kustības dinamika pret eiro-dolārs grozu, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Dolāra indekss – dolāra kurss pret sešām vadošajām pasaules valūtām mēnesi noslēdza ar kritumu par 1,8% (sk.zīm.15).

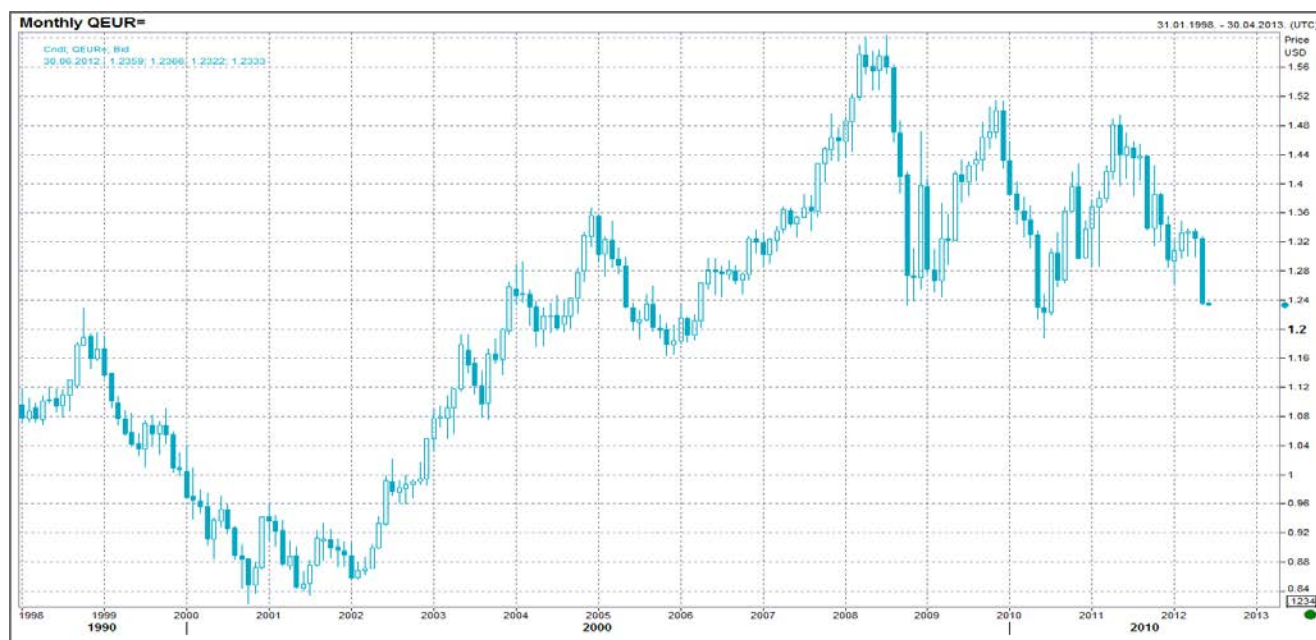
Zīm. 15. Dolāra indeksa kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Kas attiecas uz dolāra galveno konkurentu – eiro, tad šajā cīņā amerikāņu valūta mēneša laikā zaudēja 2,4%, kas tomēr nav tik daudz kā spēcīgais tā pieaugums maijā par 6% (sk.zīm.16).

Zīm. 16. Eiro kustības pret dolāru dinamika, mēnešu 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).

Zelts

Zelta tirgū jūnijā tika novērots mērens cenu pieaugums un unces cena izauga par 3,2% līdz 1600 USD par unci, atspēlējot 6% kritumu maijā (sk.zīm.17).

Zīm. 17. Zelta cenas kustības dinamika, mēnešu 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.

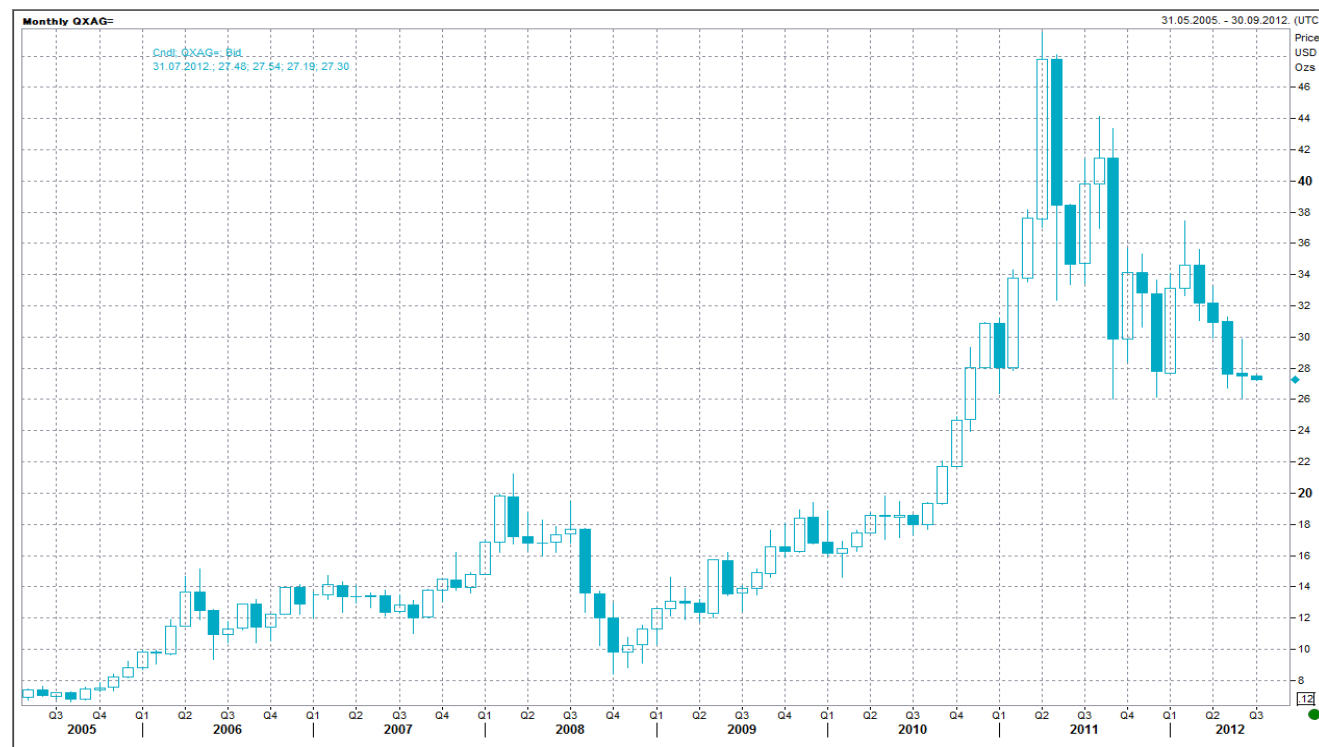
Tai pat laikā cenu kustību spekulatīvais raksturs liecina par to, ka cenas paliks augstos līmeņus ilgāku periodu. Pēc tam, ar lielu varbūtību, mēs varēsim novērot strauju cenu kritumu, kas bieži ir novērots citos spekulatīvos burbuļos. Protams, cenas var arī neatgriezties pie iepriekšējiem līmeņiem 300 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.

Sudrabs

Tendences sudraba tirgū atšķirās no tendencēm zelta tirgū un mēneša noslēgumā tika fiksēts nenozīmīgs cenu kritums mazāk kā par 1% (sk.zīm18).

Zīm. 18. Sudraba cenas kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

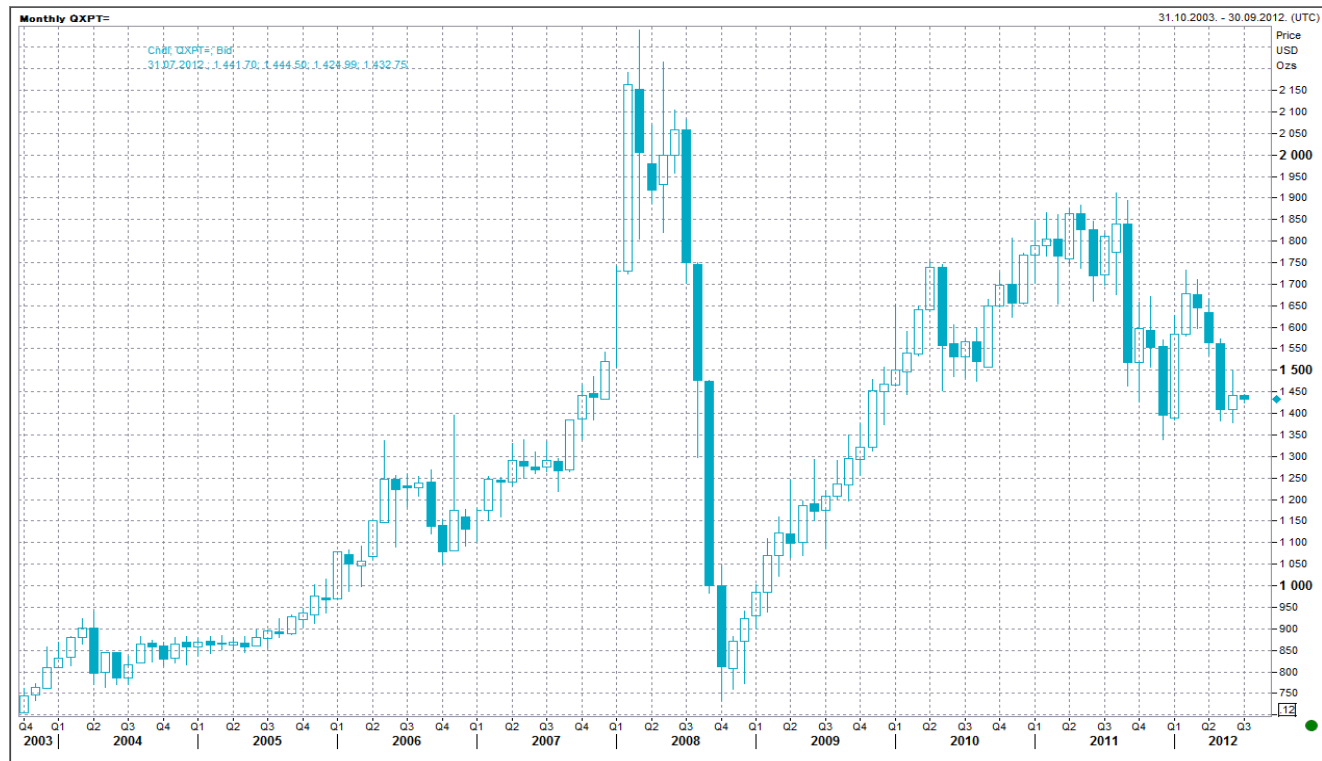
Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

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.

Platīns

Jūnijā platīna cenas pārrāva 3 mēnešu kritumu un uzrādīja nelielu pieaugumu par 2,3% (sk.zīm.19).

Zīm. 19. Platīna cenas kustības dinamika, mēnešu 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 „atpēlēja” šo tirgu. 2004. gadā pēc ilggadīgas vēstures platīna 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

Pallādijs jūnijā uzrādīja diezgan būtisku cenu kritumu par 5% un unces cena ir nolaidusies zemāk par psiholoģisko līmeni 600 USD (sk.zīm.20).

Zīm. 20. Pallādija cenas kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

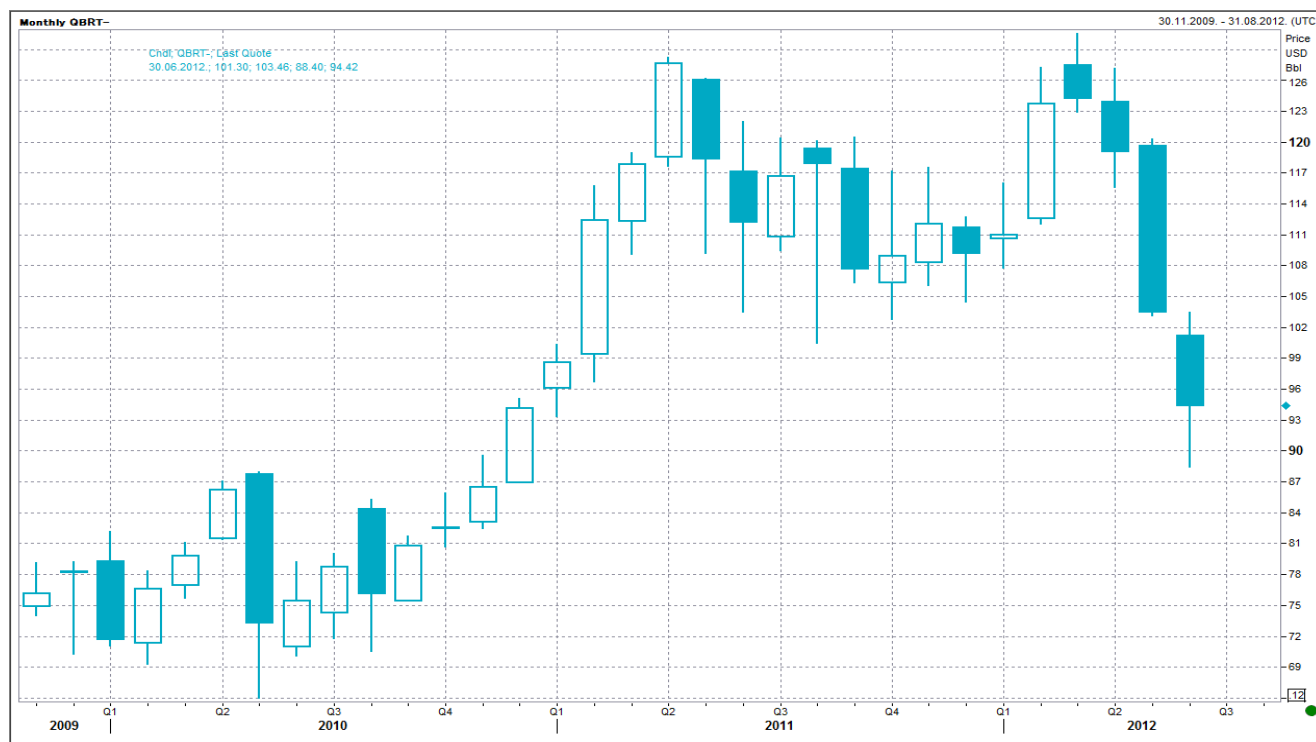
Arī pallādija tirgus ir pārdzīvojis savu „burbuļa” laikus – no 1998. līdz 2001. gadam tā cena izauga vairāk kā 5 reizes (par 400%), bet pēc tam no 2002. – 2003. gadam tā cena samazinājās 5 reizes.

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 mēnesis iezīmējās ar nozīmīgu cenu kritumu, kur naftas markai Brent cena samazinājās vēl par 9%, papildus 14% kritumam maijā. Šīs markas barela cena uz īsu brīdi nolaidās zem 90 USD, bet pēc optimisma viļņa parādīšanās mēneša beigās tā cena palielinājās līdz 95 USD (sk.zīm.21).

Zīm. 21. Brent markas naftas cenas kustības dinamika, mēnešu bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Cenu kustības maijā-jūnijā apstiprināja mūsu prognozes par to, ka šajā tirgū veidosies īstermiņa cenu korekcija ar cenu kritumu zemāk par 100 USD par barelu. Šobrīd diezgan ticams izskatās cenu konsolidācijas scenārijs, kurš veidosies vairāku mēnešu garumā cenu koridorā no 85 USD līdz 105 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>