BANKING / INVESTMENTS \ ADVISORY

ABLV

Pasaules finanšu tirgus: 2012. gada karstākās tēmas

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

Saturs

2012. gada rezultāti 2
2013. gada prognozes 4
Krīze eirozonā – vai 2012. gads būs bijis lūzuma punkts? 5
Pasaules akciju tirgus 8
Pasaules obligāciju tirgus 12
Pasaules valūtu tirgus 15
Zelts 18
Nafta 19
Informācija par apskatu 20

2012. gada rezultāti

2012. gads bija zīmīgs ar ievērojamu pasaules ekonomikas izaugsmes tempu samazināšanos, salīdzinot ar 2011. gadu.

Turklāt virkne vadošo pasaules ekonomiku, ieskaitot eirozonu un Lielbritāniju, atkārtoti ieslīga recesijā (divus ceturkšņus pēc kārtas negatīvs IKP), kas notika pēc dziļās recesijas no 2008. gada līdz 2009. gadam.

Pēc SVF aplēsēm, pasaules IKP pieaugums 2012. gadā varētu būt 3,3%, bet 2011. gadā tas bija 3,8%. Turklāt eirozonas un Lielbritānijas ekonomikas gadā varētu būt zaudējušas ap 0,4%.

Salīdzinot ar iepriekšējo gadu, samazinājušies arī Vācijas ekonomikas izaugsme no 3,1% līdz 0,9%, bet Ķīnai no 9,2% līdz 7,8%. Tajā pašā laikā ASV IKP var izaugt no 1,8% līdz 2,2%, bet Japānas – no 0,8% līdz 2,2%.

Vēl viens būtiski negatīvs 2012. gada notikums bija tas, ka praktiski visas vadošās attīstītās valsts atkal gadu noslēdza ar budžeta deficītu (lai gan vairākām tas samazinājās, salīdzinot ar 2011. gadu).

Tas nozīmē to, ka turpināja pieaugt vadošo attīstības valstu parādi, kuri jau tā ir sasnieguši katastrofiskus izmērus (sk.tab.1).

Tab. 1. Attīstīto valstu parādi un deficīti

		2011		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%
Grieķija*	€356 mljrd.	170%	-9.4%	142.8%	-10.5%	127.1%	-15.4%	110.7%	-9.8%
Itālija	€1.9 trilj.	121%	-3.9%	119.0%	-4.6%	116.1%	-5.4%	106.3%	-2.7%
Portugāle	€184 mljrd.	108%	-4.4%	93.5%	-9.8%	83.0%	-10.1%	71.6%	-3.5%
Īrija	€169 mljrd.	106%	-13.4%	96.2%	-32.4%	65.6%	-14.3%	44.4%	-7.3%
ASV	$15 trilj.	100%	-10.3%	91.6%	-10.6%	84.6%	-12.7%	71.2%	-6.4%
Beļģija	€361 mljrd.	98%	-3.7%	95.5%	-3.8%	95.7%	-5.5%	89.6%	-1.3%
Francija	€1.7 trilj.	86%	-5.2%	81.7%	-7.0%	78.3%	-7.5%	67.7%	-3.3%
Lielbritānija	£1.3 trilj.	85%	-7.8%	80.0%	-10.4%	69.6%	-11.4%	54.4%	-5.0%
Vācija	€2.1 trilj.	81%	-2.3%	83.2%	-3.3%	73.5%	-3.0%	66.3%	0.1%
Kipra	€13 mljrd.	71%	-6.3%	61.3%	-5.3%	58.5%	-6.1%	48.9%	0.9%
Spānija	€736 mljrd.	69%	-9.4%	60.1%	-9.2%	53.3%	-11.1%	39.8%	-4.2%

Informācijas avots: Bloomberg, Eurostat, EconomyWatch
* pēc 2012. gada martā veiktās parādu norakstīšanas par 50% privātajiem investoriem un parādu izpirkšanu tirgū, Grieķijas parāds joprojām ir aptuveni 300 miljardi EUR un tas ir vairāk kā 150% no IKP.

Tāpat aizvadītais gads bija bagāts ar dramatiskiem notikumiem, cīnoties ar parādu krīzi eirozonā.

Gada pirmā puse tika aizvadīta zem „uzvaras" karoga pār krīzes procesiem un jūnijā pēc palīdzības Eiropas struktūrās bija spiestas vērsties 4-tā un 5-tā eirozonas valsts – Spānija un Kipra.

Tomēr gada otrā pusē iniciatīvu pārņēma eirozonas valdības.

Pēc vairākām „veiksmīgām operācijām", ieskaitot stabilizācija fondu pilnvaru palielināšanu, banku savienības izveides un it īpaši pēc ECB lēmuma par neierobežota apjoma obligāciju iepirkšanu, krīze sāka atkāpties.

Cita 2012. gada karstākā tēma bija FRS aktivizēšanās. Vasarā tika pagarināta programma „Tvists", bet septembrī un decembrī tika palaistas jaunas kvantitatīvās mīkstināšanas programmas QE3 un QE4.

Gada nogalē pastiprinājās intriga par amerikāņu „fiskālo krauju", kura daļēja tika atrisināta tikai Jaungada naktī.

Finanšu tirgos, atbilstoši apkārtējai „dekorāciju" maiņai, 2012. gadā negatīvās tendences jaucās ar pozitīvām, bet gada otrajā pusē virsroku ņēma optimisms.

Tā rezultātā visi vadošie pasaules akciju indeksi, kuriem sekojam līdzi, 2012. gadu noslēdza ar pieaugumu, bet Vācijas indeksam DAX gads bija vislabākais pēc 2008. – 2009. gada krīzes (+29%).

Turklāt divi indeksi no mūsu saraksta – Meksikas IPC un Dienvidāfrikas TOP40 – spēja 2012. gadā atjaunot to vēsturiskos maksimumus.

Arī obligāciju tirgū gads bija bagāts ar notikumiem, it īpaši PIIGS sektorā, kur martā un decembrī tika veikta grieķu obligāciju restrukturizācija un atpirkšana, bet jūnijā spāņu 10 gadīgo obligāciju ienesīgums sasniedza gandrīz 8%.

Arī šajā sektorā, galvenokārt pateicoties ECB lēmumiem, gada griezumā virsroku ņēma spēcīgas pozitīvas tendences, turklāt grieķu etalona 10 gadu vērtspapīru cena no restrukturizācijas brīža martā izauga divkārt! Portugāles etalona vērtspapīru cena gada laikā pieauga 60% apmērā!

Attīstības sektora obligāciju tirgū gads bija izteikti volatīls ar cenu pieaugumu un krišanu, bet gada kopējais rezultāts indeksam EMBI+ uzrādīja spēcīgu pieaugumu par 18%, samazinot spredu pret treasuries no 3,8% līdz 2,5%.

Safe haven sektorā – amerikāņu un vācu obligācijas – pirmajā pusgadā uz krīzes pieauguma fona tika novērots būtisks cenu pieaugums un 10 gadīgo vērtspapīru ienesīgums uzrādīja savus vēsturiskos maksimumus.

Tomēr gada otrajā pusē tendences mainījās un amerikāņu vērtspapīri sāka nedaudz krist, noslēdzot gadu praktiski pie tā atvēršanas līmeņa (neskatoties uz QE3 un QE4!). Tajā pašā laikā vācu vērtspapīri turpināja pieaugt.

Arī valūtu tirgū gads bija volatīls gan attīstītajā, kā arī attīstības valūtu sektorā, kur maija krīzes laikā tika fiksēts kārtējais straujais cenu kritums pret dolāru.

Tomēr pēc gada kopējiem rezultātiem izmaiņas konvertācijas līmeņos bija nelielas un dolāra indekss gada laikā krita tikai par 0,6%.

Izņēmums bija dolārs/jēna, kur gada beigās sākās ievērojams pieaugums, kā rezultātā gada laikā dolārs izauga par 13,5%. Šajā tirgū ir skaidri redzams spēlētāju mēģinājums mainīt vairāku gadu pieauguma trendu uz daudzu gadu krituma trendu.

Arī vadošajos preču tirgos gads bija pietiekami volatīls.

It īpaši naftas tirgū, kur Brent markas naftas barels gada laikā nolaidās līdz 90 USD un pacēlās līdz 130 USD, bet gadu noslēdza tuvu pie līmeņa 112 USD, kas ir tikai par 2% vairāk nekā 2011. gada beigās.

Dārgmetālu tirgos kustības bija mazāk nozīmīgas nekā 2011. gadā, bet pēc gada rezultātiem visi metāli uzrādīja būtisku cenu pieaugumu – zelts par 7%, sudrabs par 9%, platīns par 11%, bet pallādijs par 8%.

2013. gada prognozes

Spriežot pēc prognozēm, 2013. gadā ekonomiskā situācija pasaulē joprojām būs sarežģīta. Gandrīz visas vadošās pasaules institūcijas, kuras veic ekonomiskās prognozes, pēdējā laikā samazina ekonomiskās izaugsmes prognozes nākamajam gadam.

Tomēr ir sagaidāms, ka šis pieaugums būs lielāks nekā 2012. gadā un pēc SVF prognozēm šis pieaugums varētu būt 3,6%.

Daudz (bet ne tik daudz kā iepriekšējā desmitgadē) kas būs atkarīgs no situācijas Amerikā, kur, saistībā ar dažādiem „fiskālās kraujas" problēmu risināšanas variantiem, ekonomiskās izaugsmes prognozes līdzinās no +2% līdz pat negatīviem rādītājiem.

Eirozonas ekonomika, visticamāk, 2013. gadu tāpat kā 2012. gadu noslēgs ar reālā IKP kritumu. Lai gan vairākas prognozes paredz nenozīmīgu pieaugumu par 0,1% līdz 0,2%.

Sagaidāms, ka galvenās pasaules ekonomiskās izaugsmes lokomotīves būs BRIK ietilpstošās Āzijas valstis – Ķīna un Indija. Tomēr arvien lielāku ieguldījumu pasaules ekonomikā sniegs attīstības valstis no „otrā ešelona" vai Nextgem (Next generation emerging markets) valstis, tādas kā Indonēzija, Pakistāna, Vjetnama, Dienvidāfrika, Nigērija, Turcija, Ēģipte, Irāna un citas. Dažas no šīm valstīm nākotnē var izstumt Eiropas valstis no G20 kluba (Indonēzija un Turcija jau šobrīd ir iekļuvušas šajā klubā).

Kas attiecas uz situāciju finanšu tirgos, tad šajā sektorā, saistībā ar vadošo centrālo banku 2012. gada beigās pieņemtajām stimulēšanas (lasi naudas drukāšanu) programmām, sagaidāms cenu pieaugumu turpinājums. Iespējams, ka nākošajā gadā izdosies vēl vairāk stabilizēt situāciju PIIGS valstu parādu sektorā, ja eirozonas vadībai beidzot izdosies īstenot izvirzītos plānus.

Iespējams, ka pasaules akciju tirgū atgriezīsies straujš cenu pieaugums attīstības sektorā, kurš 2012. gadā atpalika no attīstīto tirgus sektora un panāca to tikai decembrī.

Šeit par pieauguma līderiem varētu kļūt valstis no Nextgem, kā piemēram Ķīnas un Krievijas akciju tirgi. Pirmais no šiem uzrādīja ievērojamu cenu kritumu 2012. gadā, kas to padara par pievilcīgu pirkumiem.

Otrais arī uzrādīja vāju dinamiku 2012. gadā un šobrīd ir pats „lētākais" starp vadošajiem akciju tirgiem. Cenas un peļņas attiecības rādītājs (P/E) Krievijas kompānijām vidēji ir zem 6. Savukārt šis rādītājs attīstītai Eiropai un Amerikai svārstās no 12 līdz 16.

Dārgmetālu tirgos, pēc mūsu prognozēm, visticamāk turpināsies cenu pieaugums un iespējams kā zelta unces cena varētu pārsniegt 2000 USD (2013. vai 2014. gadā).

Pēc mūsu prognozēm naftas cenas 2013. gadā turpinās atrasties koridorā no 100 līdz 120 USD par barelu. Bet ar daudz ticamāku iespēju, ka zemākā robeža var tikt pārrauta un cenas var samazināties zem 100 USD par barelu.

Krīze eirozonā – vai 2012. gads būs bijis lūzuma punkts?

Aizvadītais 2012. gads bija notikumiem bagāts saistībā ar parādu krīzi eirozonā.

Gads sākās ar gala vienošanos starp Grieķiju un privātajiem investoriem par „labprātīgu" restrukturizāciju, norakstot kopumā 53,5% no nominālajiem vecajiem vērtspapīriem.

Bet, kā taisnīgi atzīmē Commerzbank vadītājs Martins Blesings: „Grieķu obligāciju norakstīšana bija tikpat labprātīga, kā grēksūdze pirms spāņu inkvizīcijas".

Tomēr šis solis nestabilizēja situāciju Grieķijas parādu tirgū un citos PIIGS valstīs izprovocēja vēl nopietnākas problēmas banku sektorā, it īpaši Grieķijas un Kipras bankās.

PIIGS obligāciju cenu kritums un ienesīguma pieaugums turpinājās un jūnijā pēc finanšu palīdzības pie starptautiskajiem kreditoriem vērsās arī Spānija un Kipra.

Spānija uzreiz saņēma apstiprinājumu par palīdzības saņemšanu no trijnieka (Eiropas Komisija, ECB un SVF), bet pārrunas par palīdzību Kiprai ievilkās līdz 2013. gadam.

Tādējādi visas četras PIGS valstis krīzes laikā jau ir saņēmušas „apstiprinājumu" starptautiskajai finanšu palīdzībai (dažādos izmēros), lai aizvietotu krīzes iespaidā sadārdzināto tirgus finansējumu (sk.zīm.1).

Zīm. 1. PIGS valstu palīdzības apjomi salīdzinājumā ar to IKP

Informācijas avots: Financial Times

Eirozonas un Eiropas Savienības vadības 2012. gadā nesēdēja rokas klēpī salikušas, un pieņēma aizvadītajā gadā virkni būtisku lēmumu cīņai ar parādu krīzi.

Marta sākumā 25 no 27 ES valstīm (izņemot Lielbritāniju un Čehiju) parakstīja paktu par budžetu stabilitāti. Pakta mērķis ir nodrošināt daudz stingrāku budžetu disciplinētību.

Jūnija samitā tika pieņemti vēl vairāki eirozonai un visai savienībai būtiski lēmumi.

Eiropas Savienības stabilizācijas fondiem (pagaidu EFSF un jūlijā uzsāktais ESM) tika piešķirtas tiesības sniegt tiešu finansiālu palīdzību Eiropas bankām, tai skaitā to tiešā kapitalizācijā.

Tas bija pirmais solis ceļā uz banku savienības izveidi – virsnacionāla iestāde, kura kontrolēs bankas, garantēs depozītu atmaksu un sniegs bankām ekstrēmu palīdzību.

Tāpat tika panākta vienošanās, ka stabilizācijas fondi var izmantot savus resursus problēmvalstu obligāciju izpirkšanai, tādējādi nomainot centrālo banku kā „pēdējās instances kreditoru".

Gala plāns par banku savienības izveidi tika apstiprināts jau oktobra ES līderu samitā.

Pirmais solis minētās savienības izveidē bija lēmums izveidot vienotu banku regulatoru, kura funkcijas uzticēja ECB, tā vietā, lai apvienotu esošos nacionālos regulatorus.

Paredzēts, ka turpmāk ECB atbildības zonā ietilps arī ES valstu bankas, kuras neatrodas eirozonā.

Bet pats svarīgais solis cīņā ar krīzi, bez šaubām, bija ECB septembra lēmums palaist jaunu programmu OMT (Outright Monetary Transactions), kuras ietvaros ECB varēs iepirkt tirgū eirozonas valstu obligācijas neierobežotā apjomā (!), lai kontrolētu tirgus likmju līmeņus. Pēc šī lēmuma pieņemšanas situācija eirozonas parādu tirgū ievērojami izmainījās.

Problēmvalstu obligāciju cenas sāka ievērojami pieaugt, bet ienesīgums samazināties. 10 gadīgo Itālijas un Īrijas vērtspapīru ienesīgums līdz gada beigām noslīdēja līdz 4%, Spānijas – 5%, bet Portugāles – 6%.

Tas notika neskatoties uz to, ka līdz gada beigām ECB nekādus iepirkumus tā arī neveica.

Tas ir piemērs tam, ka finanšu tirgos, kuri ir psiholoģijas pārņemti, paziņojums par iespējamiem pasākumiem var novest pie tā, ka šie pasākumi nemaz nav nepieciešami.

Jāatgādina, ka šāds lēmums tika pieņemts tikai 2,5 gadus pēc krīzes sākuma.

Jau gada noslēgumā tika veikta pirmā iepirkšanas operācija, kurā stabilizācijas fondi no tirgus pirka grieķu vērtspapīrus, kas ļāva, iztērējot 10 miljardus EUR, samazināt Grieķijas kopējo parādu par 30 miljardiem EUR.

Šīs operācijas veiksmīgums veicināja grieķu vērtspapīru jau tā labo pieaugumu un 10 gadīgo grieķu vērtspapīru ienesīgums gada beigās nokrita līdz 11%. Atgādinām, ka maijā šis ienesīgums sasniedza savu maksimumu: 31%.

Ja eirozonas vadībai izdosies īstenot visus izvirzītos plānus, tad, iespējams, krīzes mazināšanās process būs neapturams un 2012. gads būs bijis lūzuma punkts cīņā ar parādu krīzi eirozonā.

Amerika: QE1, QE2, QE3, QE4...?

Cita būtiska 2012. gada tēma bija būtiskas FRS aktivitātes, kuru rezultātā tika pieņemti vairāki pasākumi amerikāņu ekonomikas izaugsmes un finanšu sistēmas stimulēšanai.

Neskatoties uz to, ka amerikāņu ekonomiskā un finanšu sistēma 2012. gadā funkcionēja daudz labāk nekā Eiropas, FRS, atšķirībā no ECB, neskopojās ar pasākumiem un to atbalstīšanā.

Tā jūnijā FRS nolēma pagarināt līdz gada beigām programmu „Tvists", kuras ietvaros tika tirgotas treasuries īsās pozīcijas un pirktas garās pozīcijas, lai noturēt ilgtermiņa likmes zemos līmeņos.

Septembrī, nedēļu pēc ECB „spēcīgā gājiena" palaižot OMT, FRS atbildēja ar QE3 gājienu.

Jaunās kvantitatīvās mīkstināšanas programmas ietvaros FRS nolēma izpirkt hipotekārās obligācijas (MBS) par 40 miljardiem USD mēnesī un bez termiņa ierobežojuma.

Turklāt septembra sēdē FRS pieņēma lēmumu pagarināt periodu nulles likmēm no 2014. gada līdz 2015. gada vidum.

Bet arī tas amerikāņu centrālai bankai likās par maz.

Aizvadītā gada nogalē FRS pieņēma vēl vienu agresīvu soli monetārās politikas mīkstināšanai, nomainot programmu „Tvists" ar neierobežotu ASV ilgtermiņa obligāciju iepirkšanu par 45 miljardiem USD katru mēnesi.

To praktiski var uzskatīt par QE4 palaišanu, jo, atšķirībā no „Tvista", jaunā programma palielina FRS bilanci. Kopā ar septembrī uzsākto QE3, abas programmas katru mēnesi FRS bilanci audzēs par 85 miljardiem USD.

QE1 un QE2 programmu ietvaros, pēdējo 4 gadu laikā, no tirgus jau ir iepirktas hipotekārās un valsts obligācijas par (lasi nodrukāti) 2,4 triljoniem USD, kas palielinājis FRS bilanci līdz 2,9 triljoniem USD. Vēl 2008. gada augustā tā bija 900 miljardi USD.

Pēc jauno programmu palaišanas septembrī un decembrī, līdz 2013. gada beigām FRS bilance var sasniegt „virsmākoņu" līmeni: 4 triljonus USD!

Oficiālais iemesls veiktajiem mērķiem ir ekonomiskās izaugsmes tempu veicināšana. Šobrīd izaugsmes tempi ir zemā līmenī un tie var samazināties vēl (līdz pat recesijai) saistībā ar 2013. gada „fiskālās kraujas" situāciju.

Tomēr veidojas iespaids, ka nemazāk svarīgs mērķis šiem pasākumiem ir uzturēt „pieblīdušo" valsts parāda tirgu un nepieļaut krīzi, kas līdzinātos grieķu gadījumam.

Tāpat šis mērķis varētu būt pasaules 2008.-2009. gada finanšu krīzē cietušās amerikāņu finanšu sistēmas aizsargāšana pret līdzīgas krīzes atkārtošanās.

Ir grūti saprast kādas sekas Amerikai un visai pasaules finanšu-ekonomiskai sistēmai nākotnē radīs tik straujš dolāra (galvenā pasaules rezerves valūta) monetārās bāzes pieaugums.

Tādus „eksperimentus" ar sistēmu vēl neviens nav veicis visu mūsdienu finanšu-ekonomisko attiecību pastāvēšanas laikā.

Skaidrs ir tikai tas, ka ekonomisko mācību grāmatās minētās apokaliptiskās sekas šādai naudas politikai ar hiperinflāciju un strauju devalvāciju pagaidām nerealizējas.

Tas liecina par to, ka esošā pasaules finanšu sistēma, kura bāzēta uz Jamaikas valūtas sistēmu, ir daudz sarežģītāka un „dzīvīgāka" par zināmām ekonomiskām teorijām. Bet Amerikas pieredze, salīdzinot ar Eiropas pieredzi, parāda to, ka šāda monetārā politika var sniegt arī pozitīvus rezultātus, neizraisot sistēmas destabilizāciju.

Tomēr tas neizslēdz to, ka nākotnē sekas tādai politikai var būt ārkārtīgi negatīvas un gala rezultātā tas var izprovocēt jaunu, liela mēroga sistēmas krīzi.

Pasaules akciju tirgus

Atbilstoši apkārtējai „dekorāciju" maiņai, pasaules akciju tirgū valdīja jaukta rakstura tendences, bet gada otrajā pusē virsroku ņēma optimisms. Tā rezultātā visi vadošie pasaules akciju indeksi, kuriem sekojam līdzi, 2012. gadu noslēdza ar pieaugumu, bet Vācijas indeksam DAX gads bija vislabākais pēc 2008. – 2009. gada krīzes (sk.tab.2). Turklāt divi indeksi no mūsu saraksta – Meksikas IPC un Dienvidāfrikas TOP40 – spēja 2012. gadā atjaunot to vēsturiskos maksimumus.

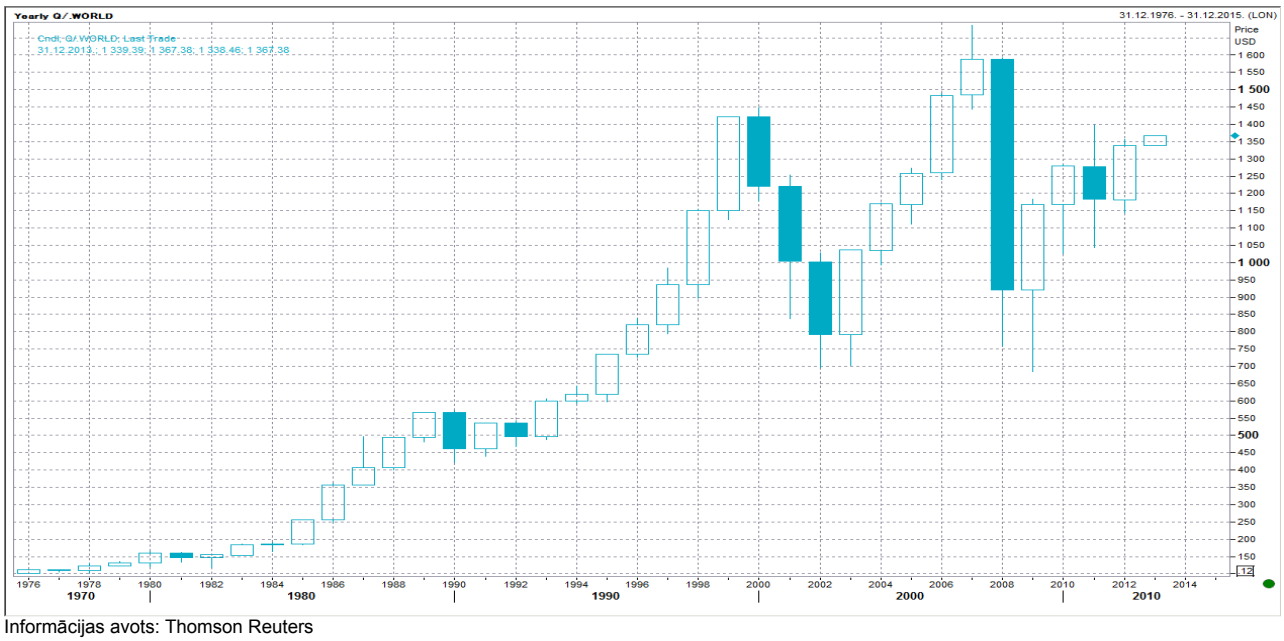
Tab. 2. Vadošo fondu indeksu kustības dinamikas rezultāti

Biržas indekss	P/E	Div.Yeld	2003 -2007	2008	2009	2010	2011	Decembris 2012	2012
DJI (ASV)	12.7	2.6	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	5.5%	0.6%	7.3%
S&P 500 (ASV)	14.3	2.1	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	0.0%	0.7%	13.4%
Nasdaq Comp. (ASV)	16.1	1.2	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	-1.8%	0.3%	15.9%
GDAX (Vācija)	13.8	3.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	-14.7%	2.8%	29.1%
FTSE (Anglija)	13.4	4.2	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-5.6%	0.5%	5.8%
CAC (Francija)	12	4.1	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	-17.0%	2.2%	15.3%
N225 (Japāna)	23.2	2.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	-17.3%	10.0%	22.9%
RTS (Krievija)	5.7	3.7	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	-22.0%	6.5%	10.9%
MICEX (Krievija)	5.8	3.5	492.3%	-67.2%	121.1%	23.2%	-16.9%	5.1%	5.3%
SSEC (Ķīna)	11.6	2.7	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-21.7%	14.6%	3.2%
HSI (Honkonga)	10.9	3.3	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	-20.0%	2.8%	22.9%
KOSPI (Koreja)	25.4	1.4	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	-11.0%	3.4%	9.4%
TWII (Taivāna)	24.1	3.8	91.0%	-46.0%	78.3%	9.6%	-21.2%	1.6%	8.9%
SENSEX (Indija)	15.7	1.5	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-24.6%	0.4%	25.7%
BOVESPA (Brazīlija)	18.6	4.4	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-18.1%	6.1%	7.4%
IPC (Meksika)	18.1	1.5	382.1%	-24.2%	43.5%	20.0%	-3.8%	4.5%	17.9%
TOP40 (Dienvidāfrika)	13.9	3.2	202.4%	-25.9%	28.6%	14.6%	-0.6%	2.7%	22.2%
MSCI WD (Pasaules)			100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	-7.7%	1.7%	13.2%
MSCI EM (Attīstības)			326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-20.4%	4.8%	15.2%

Informācijas avots: Thomson Reuters, Bloomberg, ABLV Bank

Cenu pieaugums pēc pasaules indeksa MSCI World gada laikā bija 13,2%, kas ir gandrīz divas reizes vairāk nekā 2011. gada kritums par 7,7% (sk.zīm.2).

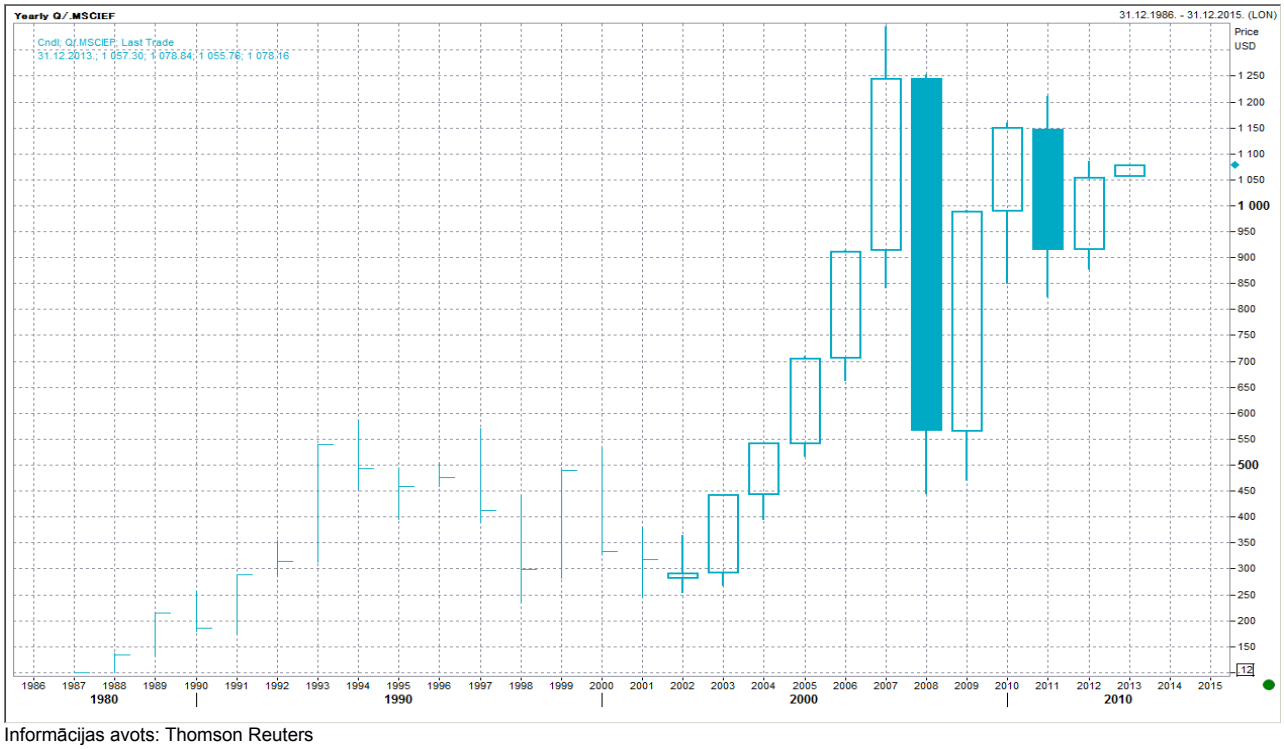
Zīm. 2. Pasaules indeksa MSCI WORLD kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Cenu pieaugums pēc attīstības valstu indeksa MSCI EM bija nedaudz nozīmīgāks: 15,2%, bet tas ir mazāk nekā 2011. gada kritums par 20,4% (sk.zīm.3).

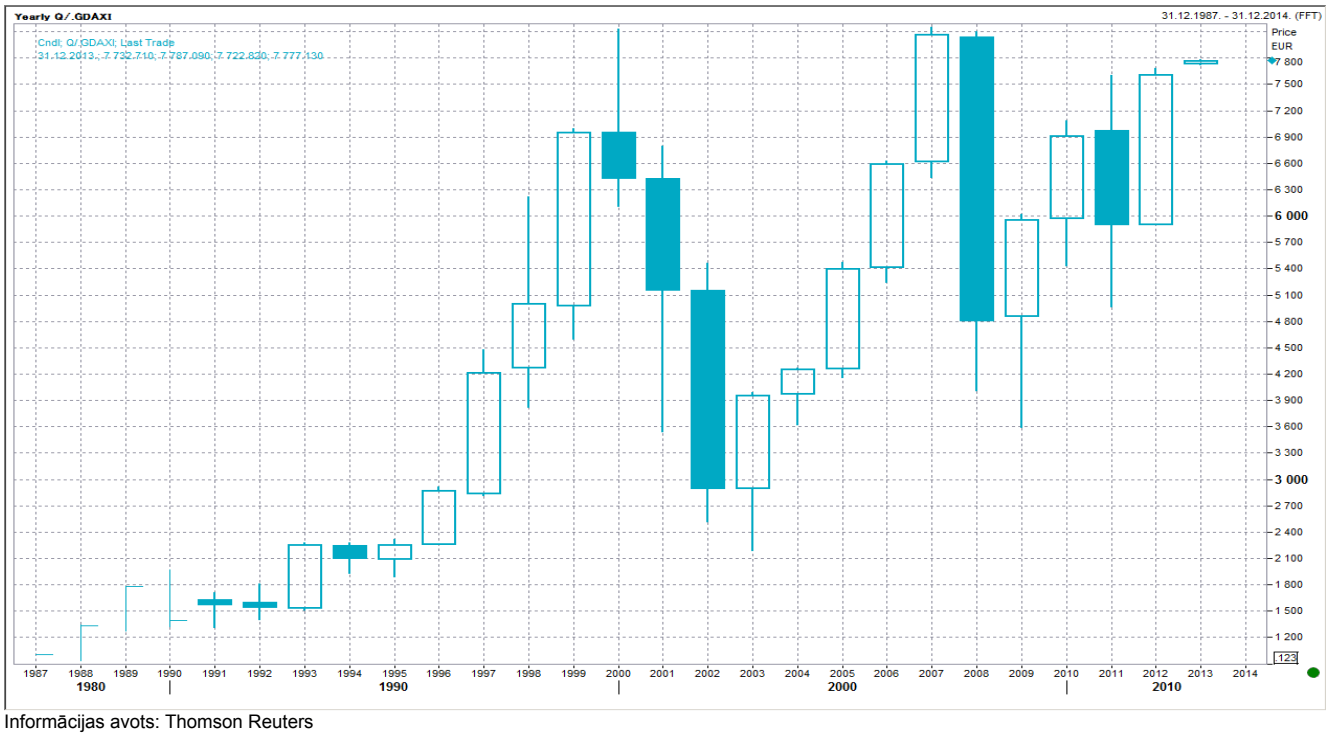
Zīm. 3. Pasaules indeksa MSCI EMERGING MARKETS kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vislielāko pieaugumu no indeksiem, kuriem sekojam līdzi, uzrādīja Vācijas DAX, kurš pieauga par 29,1% (sk.zīm.4), kas ir maksimālais indeksa gada pieaugums pēc krīzes 2008. gadā.

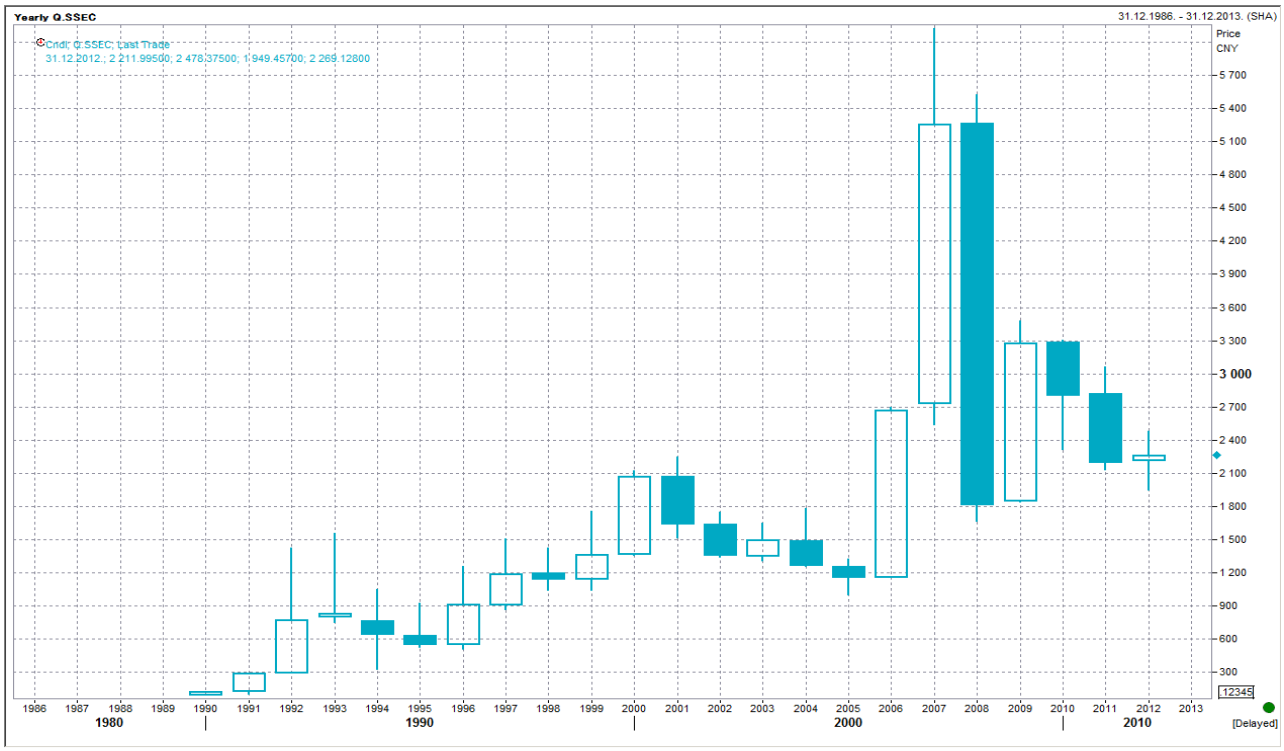
Zīm. 4. Indeksa DAX kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Savukārt vissliktāko dinamiku 2012. gadā uzrādīja Ķīnas SSEC, kurš gada laikā izauga tikai par 3,2% (sk.zīm.5)!

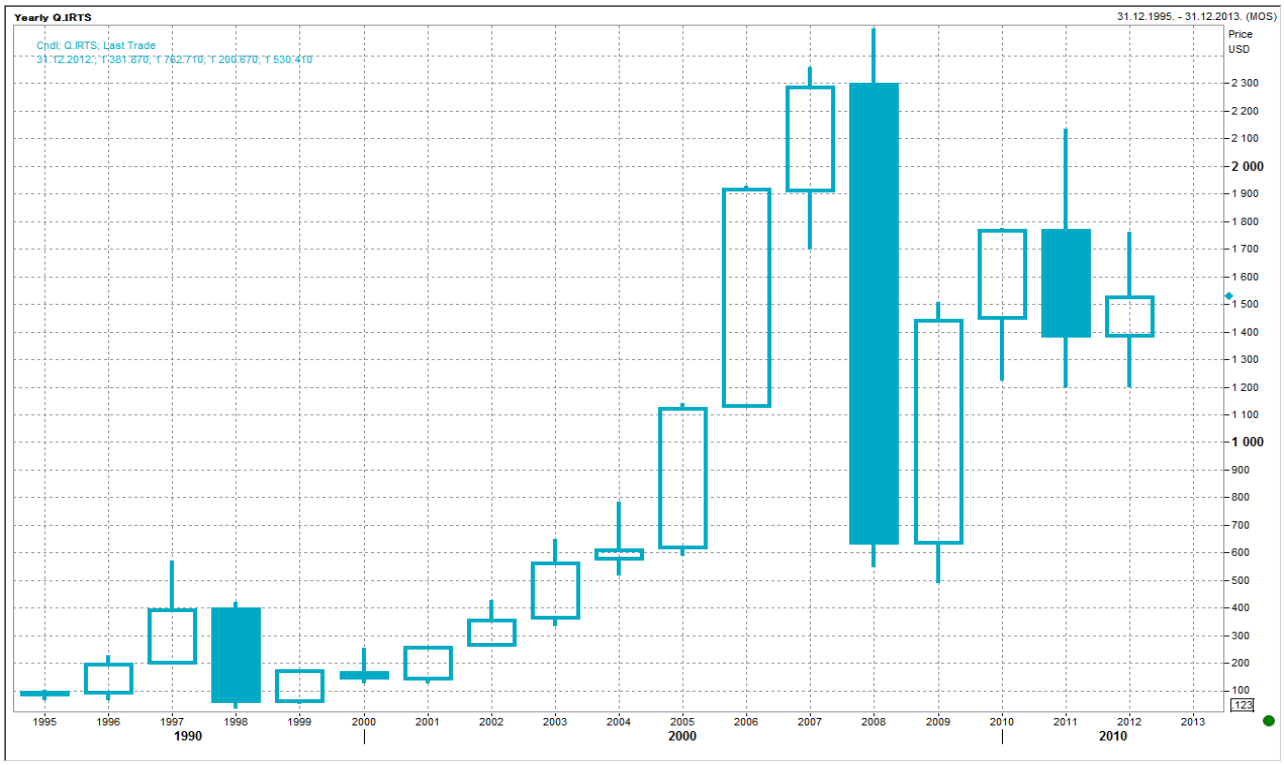
Zīm. 5. Indeksa SSEC kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Krievijas RTS 2012. gadā uzrādīja vidēju dinamiku, paceļoties par 11% (sk.zīm.6). Bet pusi no šī pieauguma nodrošināja rubļa pieaugums pret dolāru, bet Krievijas tirgus rubļa indekss MICEX gada laikā izauga par 5,3%, kas ir otrs sliktākais rezultāts pēc Ķīnas SSEC.

Zīm. 6. Indeksa RTS kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

FRS un ECB 2012. gada beigās pieņemtās „naudas drukāšanas" programmas sniegs labu atbalstu tirgum un, visticamāk, akciju tirgus pieaugums turpināsies arī 2013. gadā.

Par pieauguma līderi varētu kļūt Ķīnas un Krievijas akciju tirgu. Pirmais no tiem uzrādīja būtisku pieauguma atpalicību 2012. gadā, kas šo tirgu padara pievilcīgu iepirkumiem.

Otrais arī uzrādīja vāju dinamiku 2012. gadā un šobrīd ir pats „lētākais" starp vadošajiem akciju tirgiem. Cenas un peļņas attiecības rādītājs (P/E) Krievijas kompānijām vidēji ir zem 6. Savukārt šis rādītājs attīstītai Eiropai un Amerikai svārstās no 12 līdz 16.

Tomēr joprojām paliek iespējamība, ka tirgū var atgriezties negatīvas tendences – piemēram neveiksmīgi tiek atrisināta fiskālās kraujas problēma un daudz nozīmīgāk nekā gaidīts samazinās ekonomiskās izaugsmes tempi.

Tādēļ mēs rekomendējam jau iepriekš, 2011. gadā mūsu piedāvāto stratēģiju, kura 2012. gadā vainagojās panākumiem. Tā ir akciju iegāde, izvēloties „cietās" kompānijas (vai indeksus) ar zemu P/E un augstām dividenžu izmaksām Div.Yeld (sk.tab.2).

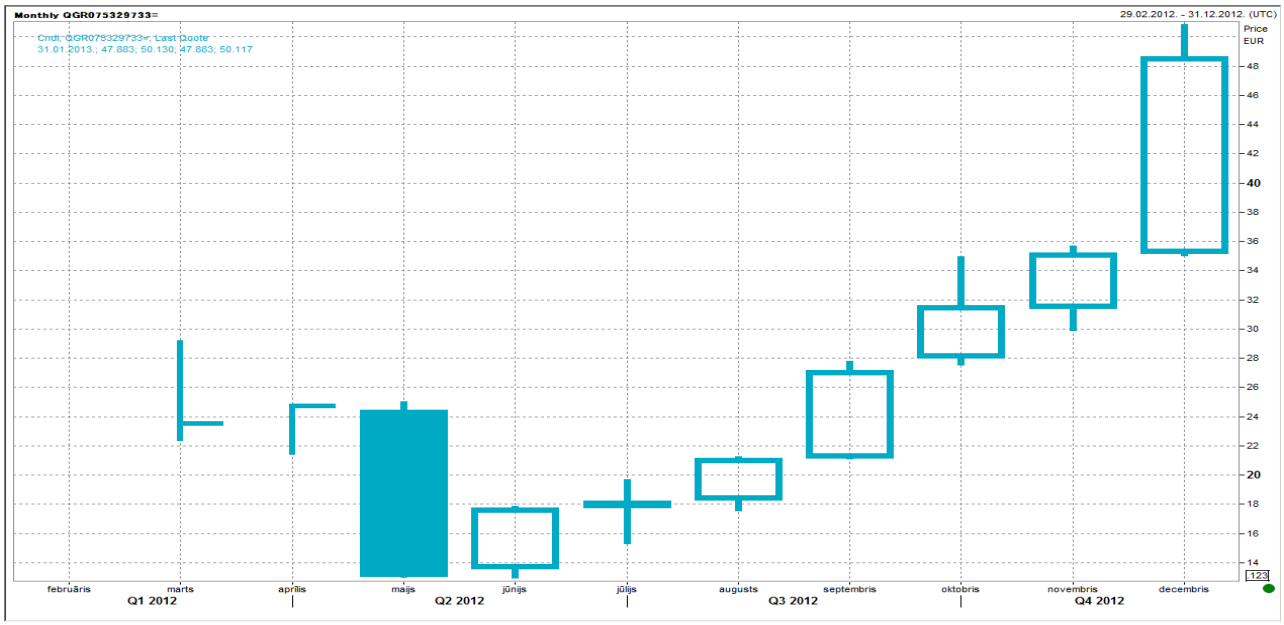
Pat ja tirgū atgriezīsies spēcīgas negatīvās tendences, augsts dividenžu līmenis ļaus investoriem pārlaist tirgus kritumu, saņemot no dividendēm stabilu cash flow, kurš pārsniedz vadošo valstu obligāciju kuponu ienesīgumu. Gadījumā, ja tirgū atjaunosies stabils pieaugums, tad peļņu investoram nodrošinās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

Pasaules obligāciju tirgus

Arī obligāciju tirgū gads bija bagāts ar notikumiem, it īpaši PIIGS sektorā, kur martā un decembrī tika veikta grieķu obligāciju restrukturizācija un atpirkšana, bet jūnijā spāņu 10 gadīgo obligāciju ienesīgums sasniedza gandrīz 8%.

Arī šajā sektorā, galvenokārt pateicoties ECB lēmumiem, gada griezumā virsroku ņēma spēcīgas pozitīvas tendences, turklāt grieķu etalona 10 gadu vērtspapīru cena no restrukturizācijas brīža martā izauga divkārt (sk.zīm.7)! Portugāles etalona vērtspapīru cena gada laikā bija 60% apmērā!

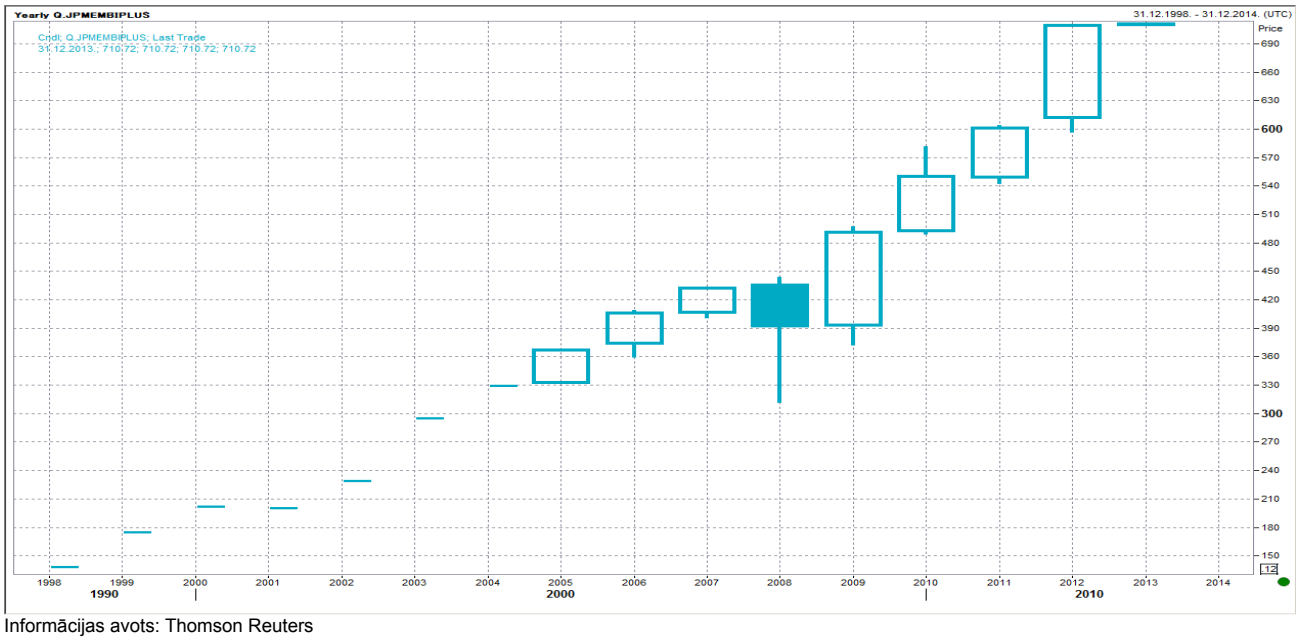
Zīm. 7. 10 gadīgo Grieķijas obligāciju cenu kustības dinamika, mēneša bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

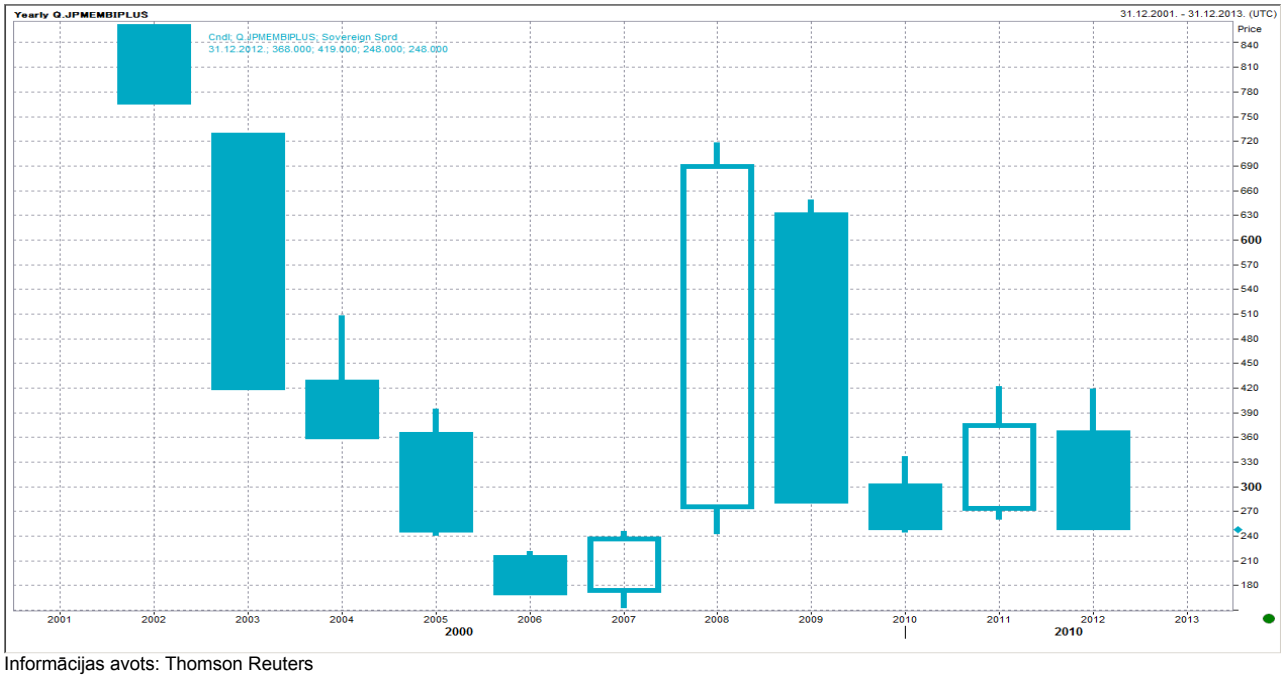
Attīstības sektora obligāciju tirgū gads bija izteikti volatīls ar cenu pieaugumu un krišanu, bet gada kopējais rezultāts indeksam EMBI+ uzrādīja spēcīgu pieaugumu par 18%, samazinot spredu pret treasuries no 3,8% līdz 2,5% (sk.zīm.8, 9).

Zīm. 8. Indeksa EMBI+ kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Zīm. 9. Indeksa EMBI+ spreda kustības dinamika, gada bāri



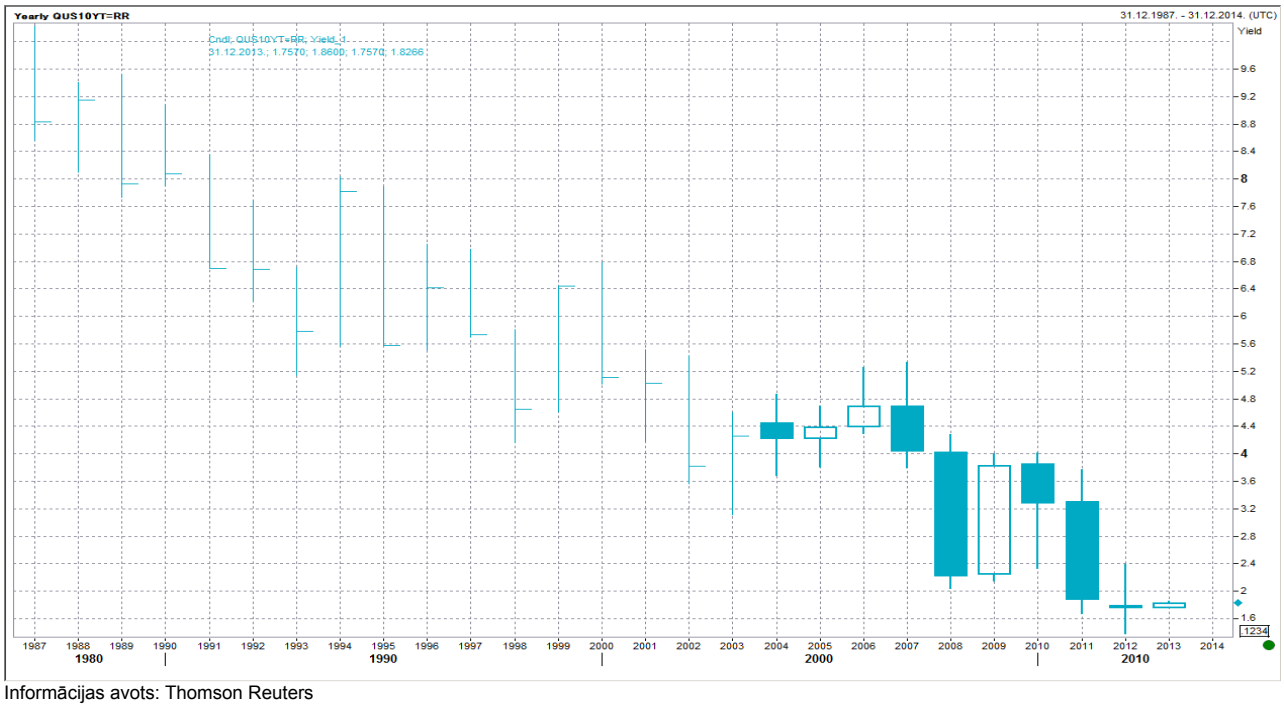
Informācijas avots: Thomson Reuters

Attīstības tirgus korporatīvajā sektorā pieaugums bija mazāk nozīmīgs un to indekss CEMBI izauga par 15%, samazinot spredu pret treasuries līdz 3,2%.

Safe haven sektorā – amerikāņu un vācu obligācijas – pirmajā pusgadā uz krīzes pieauguma fona tika novērots būtisks cenu pieaugums un 10 gadīgo vērtspapīru ienesīgums uzrādīja savus vēsturiskos maksimumus.

Tomēr gada otrajā pusē tendences mainījās un amerikāņu vērtspapīri sāka nedaudz krist, noslēdzot gadu praktiski pie tā atvēršanas līmeņa (neskatoties uz QE3 un QE4!). Turklāt to ienesīgums tomēr nokrita no 1,88% līdz 1,77% (sk.zīm.10).

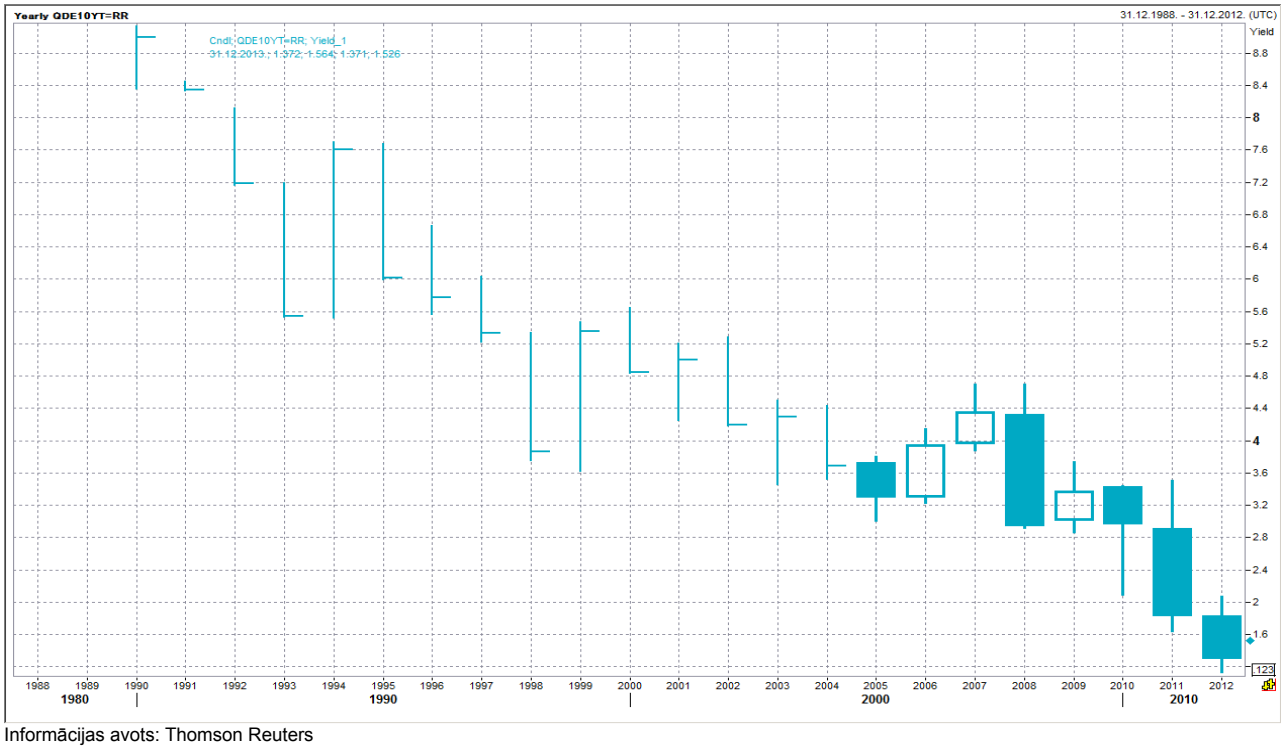
Zīm. 10. ASV 10 gadīgo obligāciju ienesīguma dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Vācijas vērtspapīri turpināja pieaugt un otrajā pusgadā, kā arī gada griezumā 10 gadīgo Vācijas bundu ienesīgums nokrita no 1,8% līdz 1,3% (sk.zīm.11).

Zīm. 11. Vācijas 10 gadīgo valsts obligāciju ienesīguma dinamika, gada bāri



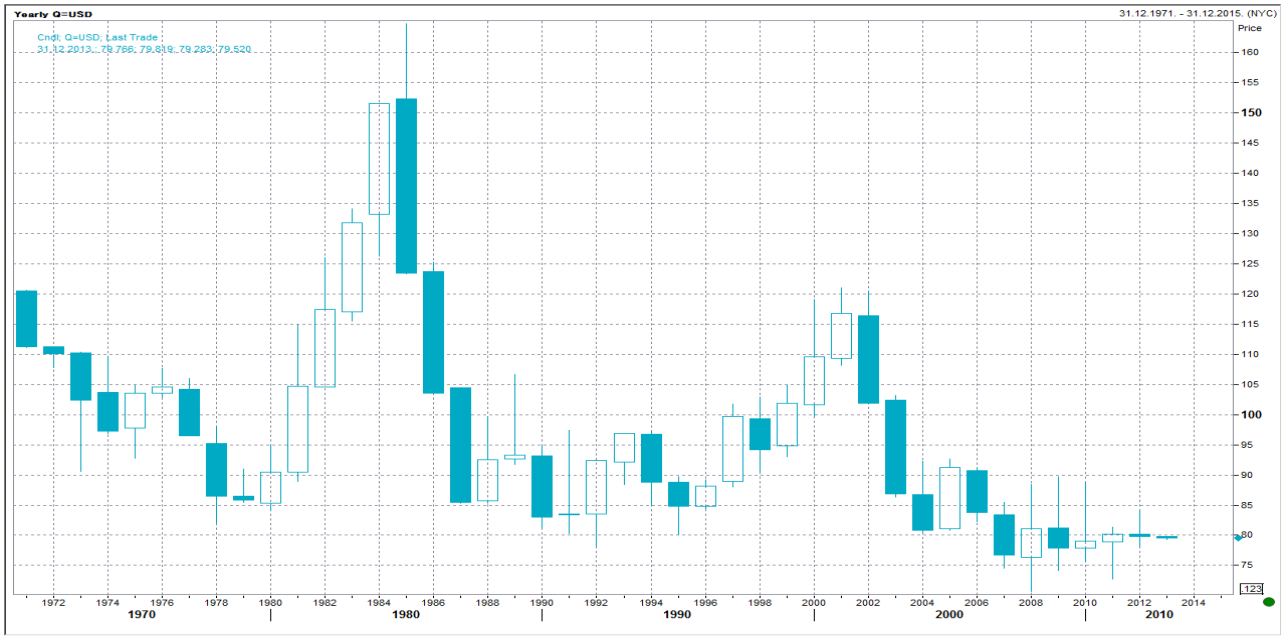
Informācijas avots: Thomson Reuters

Pasaules valūtu tirgus

Arī valūtu tirgū gads bija volatīls gan attīstītajā, kā arī attīstības valūtu sektorā, kur maija krīzes laikā tika fiksēts kārtējais straujais cenu kritums pret dolāru.

Tomēr pēc gada kopējiem rezultātiem izmaiņas konvertācijas līmeņos bija nelielas un dolāra indekss gada laikā krita tikai par 0,6% (sk.zīm.12).

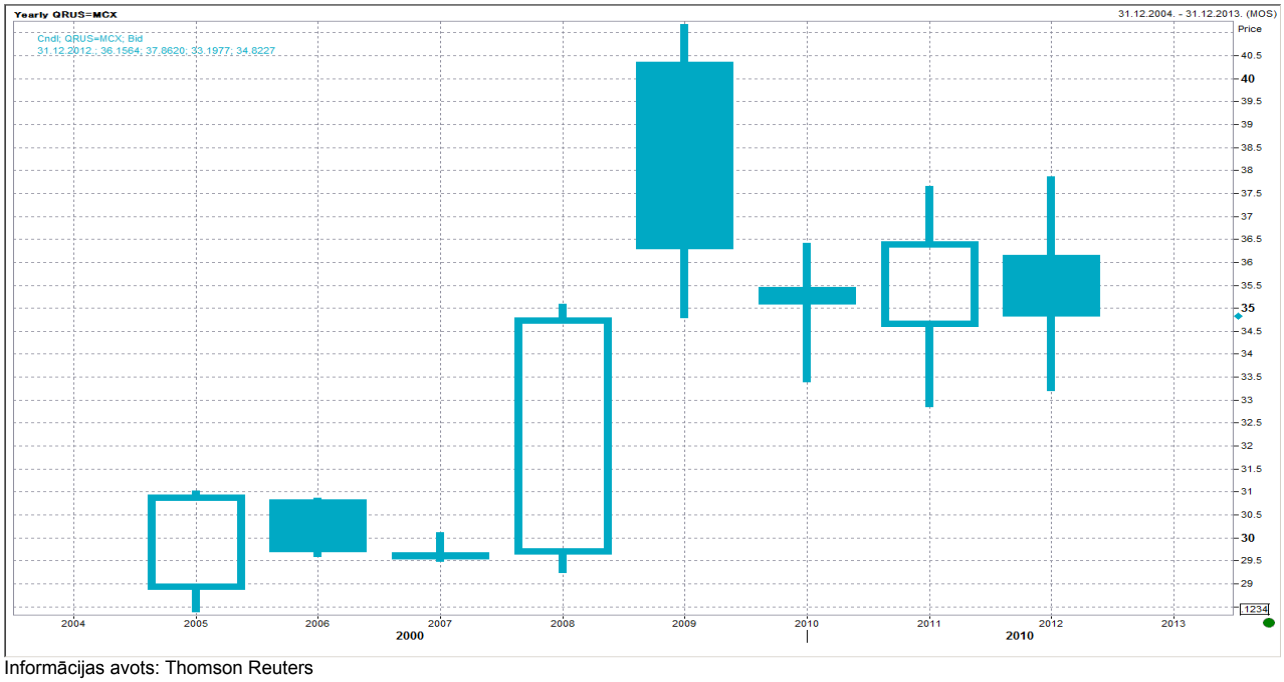
Zīm. 12. Dolāra indeksa kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Arī Krievijas rublis maija krīzē uzrādīja nopietnu kritumu pret dolāru, bet līdz gada beigām spēja to atspēlēt un gada laikā izauga pret dolāru par 5%. Rubļa pieaugums pret eiro-dolārs grozu bija 4,5% apmērā (sk.zīm.13).

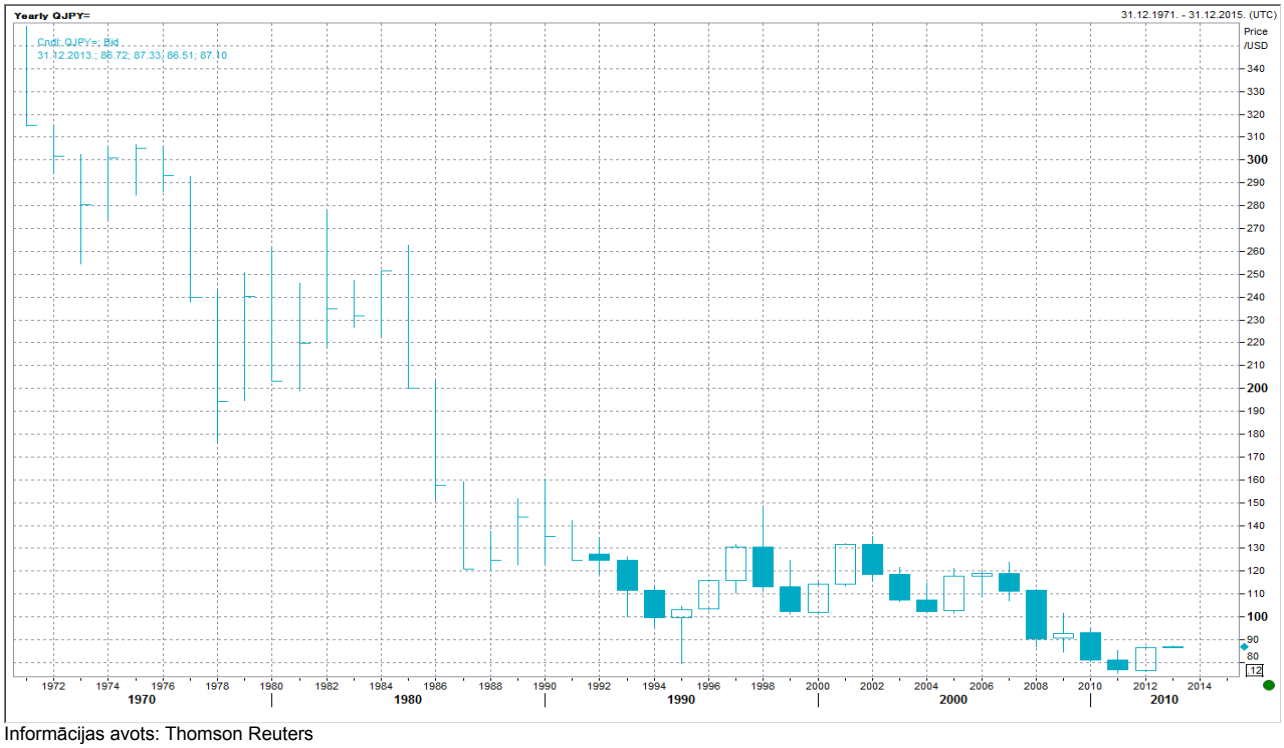
Zīm. 13.Krievijas rubļa kustības dinamika pret eiro-dolārs grozu, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Izņēmums no daudz mierīgākiem attīstītās valūtas tirgiem bija dolārs/jēna, kur gada beigās sākās ievērojams pieaugums, kā rezultātā gada laikā dolārs izauga par 13,5% (sk.zīm.14). Šajā tirgū ir skaidri redzams spēlētāju mēģinājums mainīt vairāku gadu pieauguma trendu un uz daudzu gadu krituma trendu.

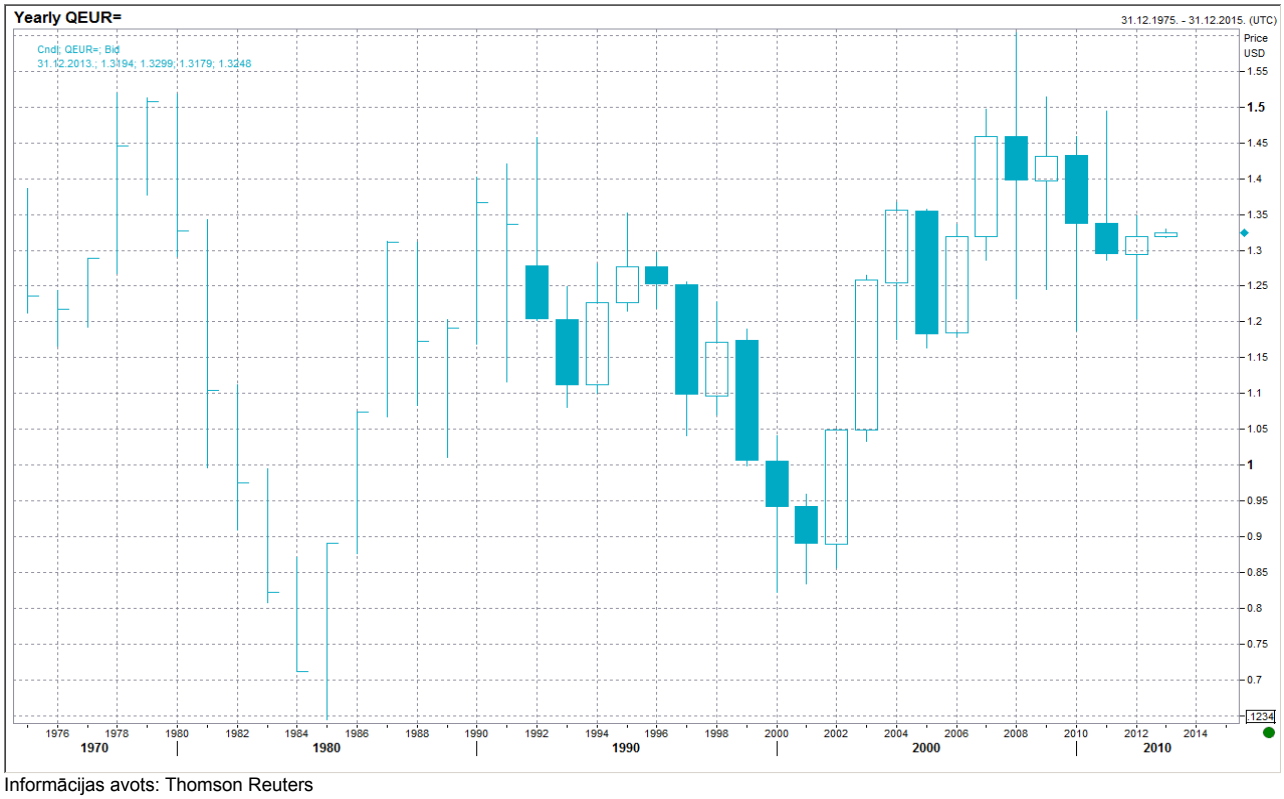
Zīm. 14. Dolāra kustība pret jēnu, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Kas attiecas uz dolāra galveno konkurentu – eiro, tad pirmajā pusgadā eiro krita, jūlijā pietuvojoties līmenim 1,20. Tomēr, mazinoties parādu krīzei eirozonā, tendence mainījās un eiro gadu noslēdza ar pieaugumu pret dolāru par 1,9% tuvu līmenim 1,32 (sk.zīm.15).

Zīm. 15. Eiro kustības dinamika pret dolāru, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

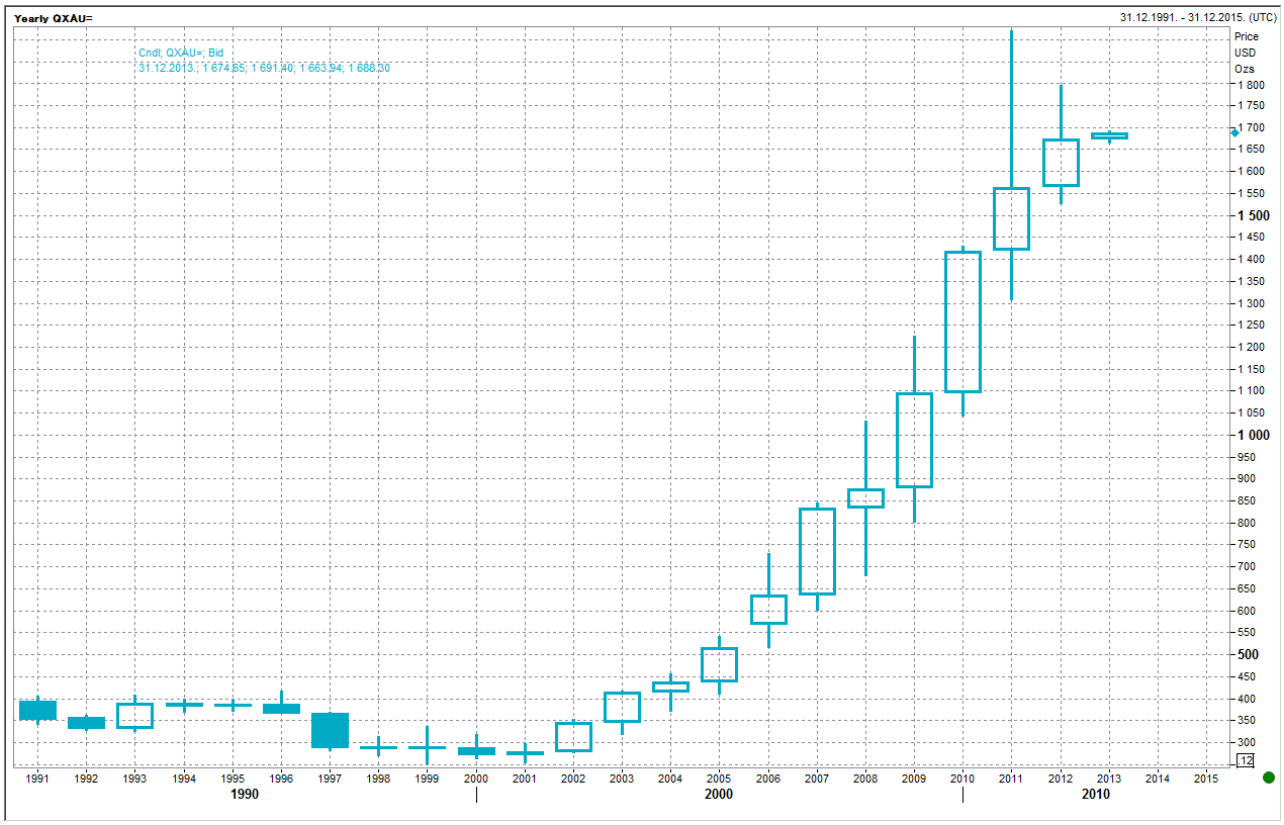
Mūsu pamata prognoze eiro-dolārs tirgum paliek nemainīga. Saskaņā ar šo scenāriju sasniegtais dolāra minimums 1,6040 EUR/USD 2008. gadā ir daudzgadīga krituma trenda noslēguma punkts un sākums jaunam ilggadējam pieauguma trendam.

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

Zelts

Zelts 2012. gadā uzrādīja mazāk volatīlu tirdzniecību nekā iepriekšējos gados. Gada griezumā tā cena pacēlās par „niecīgiem” 7% (sk.zīm.16).

Zīm. 16. Zelta cenas kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Ievērojot 2004. līdz 2001. gada pieauguma trendu, ir liela varbūtība tā turpinājumam un cenu iziešanai jaunā koridorā: 2000 līdz 2500 USD par unci. No tehniskā viedokļa esošais paaugstinājuma trends būs aktīvs, kamēr netiks pārrauta atbalsta zona: 1400 līdz 1500 USD.

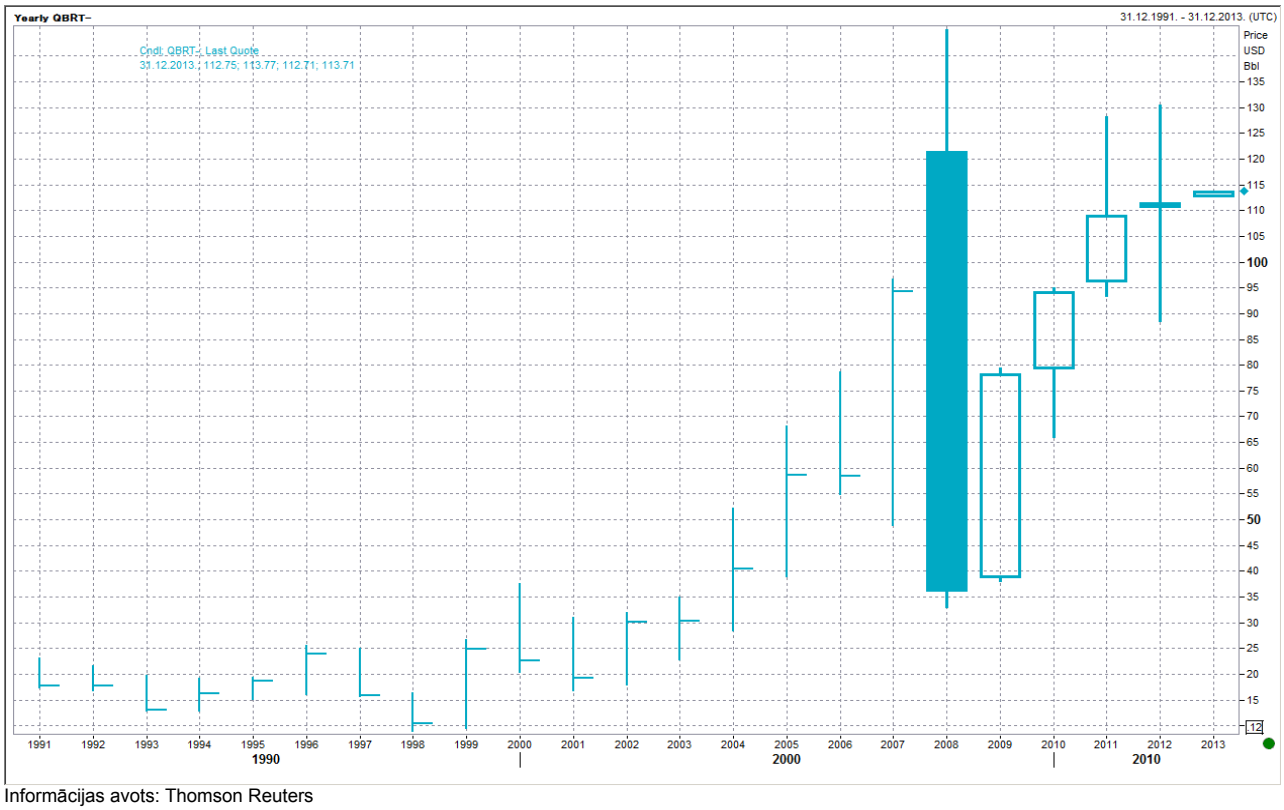
Bet ir jāievēro tas, ka zelta cenas kustībai pēdējos gados ir bijis izteikti spekulatīvs raksturs un diezin vai cenas ilgstoši paliks tik aukstos līmeņos. Pēc tam, ar lielu varbūtību, mēs varēsim novērot strauju cenu kritumu, kas bieži ir novērots citos spekulatīvos burbuļos. Protams, cenas var arī neatgriezties pie iepriekšējiem līmeņiem 300 līdz 400 USD par unci, bet cenu atgriešanās tuvu līmenim 1000 USD par unci ir ļoti ticama varbūtība.

Kā signāls šāda burbuļa plīšanai varētu būt straujš cenu pieaugums īsā laikā, kas būtu līdzīgs sudraba cenas kustībai 2011. gada februārī-aprīlī, bet ar lielāku amplitūdu un daudz īsākā laikā.

Nafta

Naftas tirgus 2012. gadā bija volatīlāks nekā 2011. gadā. Brent markas naftas barels gada laikā nolaidās līdz 90 USD un pacēlās līdz 130 USD, bet gadu noslēdza tuvu pie līmeņa 112 USD, kas ir tikai par 2% vairāk nekā 2011. gada beigās (sk.zīm.17).

Zīm. 17. Brent markas naftas cenu kustības dinamika, gada bāri



Informācijas avots: Thomson Reuters

Mūsu vērtējums tālākajiem scenārijiem

Pēc mūsu prognozēm naftas cenas 2013. gadā turpinās atrasties koridorā no 100 līdz 120 USD par barelu. Bet ar daudz ticamāku iespēju, ka zemākā robeža var tikt pārrauta un cenas var samazināties zem 100 USD par barelu.

Informācija par apskatu

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

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

Apskata autors nepaziņos par rakstā atspoguļotās situācijas un viedokļa izmaiņām.

Apskatā minētie emitenti nav iepazīstināti ar raksta saturu.

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