



Aizkraukles Banka Latvija

Pasaules finanšu tirgus: 2009. gada  
februāra rezultāti

Leonīds Aļšanskis, Dr. Math.

# Pasaules finanšu krīze

- Pagājuša mēneša notikumi liecināja par to, ka situācija pasaules finanšu un ekonomikas sistēmā turpina pasliktināties.
- Nerimstoša finanšu krīze turpina negatīvi ietekmēt reālo ekonomiku, bet augošas reāla sektora un mājāsaimniecību problēmas savukārt pasliktina finanšu kompāniju stāvokli.
- Un kamēr visi pasaules varu mēģinājumi izpestīt sistēmu no tā apburta loka paliek neveiksmīgi.
- Februārī nopublicētie finanšu kompāniju pārskati par 2008. gada pēdējo ceturksni parādīja, ka bilanču erozija un zaudējumu norakstīšana finanšu sektorā kamēr nesamazinās.
- Pasaules lielākas apdrošināšanas kompānijas AIG zaudējumi 2008. gada 4. ceturksnī sastādīja \$61 mljrd. Šie ir Amerikas kompānijas vislielākie ceturkšņa zaudējumi visā ASV vēsturē.
- Viena no lielākām Anglijas bankām, RBS, februārī paziņoja par to, ka iekļaujot pēdēja ceturkšņa rezultātus, tās zaudējumi 2008. gadā sastādīja ap 24 mljrd. mārciņu, jeb \$35 mljrd. Šie ir rekordlielie zaudējumi Lielbritānijas korporatīvajā vēsturē.
- Šveices lielāka banka, UBS, paziņoja par zaudējumiem 4. ceturksnī 8 mljrd. franku apmērā.
- Tā rezultātā, UBS zaudējumi pēc 2008. gada rezultātiem bija gandrīz 20 mljrd. franku, jeb \$17 mljrd. Šie ir vislielākie gada zaudējumi visas Šveices banku sistēmas vēsturē.

# Pasaules finanšu krīze

- Kopējie UBS zaudējumi krīzes dēļ jau sasniedza ap \$60 mljrd, un pasaules banku vidū tā ieņēma trešo vietu norakstīšanas apjomu ziņā.
- Taču pirmie šajā sarakstā bija Amerikas Wachovia un Citigroup, kas krīzes laikā bija zaudējušas gandrīz \$100 mljrd. un \$80 mljrd. attiecīgi.
- Ņemot vērā pagājušajā mēnesī nopublicētus datus, kopējie pasaules finanšu kompāniju (bankas, brokeri un apdrošinātāji) zaudējumi krīzes dēļ jau pārsniedza \$1,1 trlj. (Bloomberg dati).
- Vēl par vienu pasaules finanšu sistēmas problēmu, ko daudz apsprieda februārī, kļuva virknes Rietumeiropas banku (galvenokārt, Austrijas, Zviedrijas, Vācijas un Francijas) liela ekspozīcija Austrumeiropas kreditēšanā.
- Taču šodien Austrumeiropas valstis valūtu nestabilitātes, tekoša konta liela deficīta un banku sistēmu vājuma dēļ saskaras ar daudz nopietnākiem ekonomiskiem un finanšu riskiem, nekā viņu rietumu partneri.
- Pēc dažu ekspertu aprēķiniem, Austrumeiropas bankām tuvākajā laikā var būt vajadzīgi \$150 miljardi rekapitalizācijai un \$200 miljardi refinansēšanai, lai izvairītos no masveida bankrotēšanas viļņa.
- Attiecīgi, Moody's reitingu aģentūra februārī paziņoja, ka samazinās to rietumu banku reitingus, kurām ir lieli ieguldījumi austrumos.

# Makroekonomiskā situācija

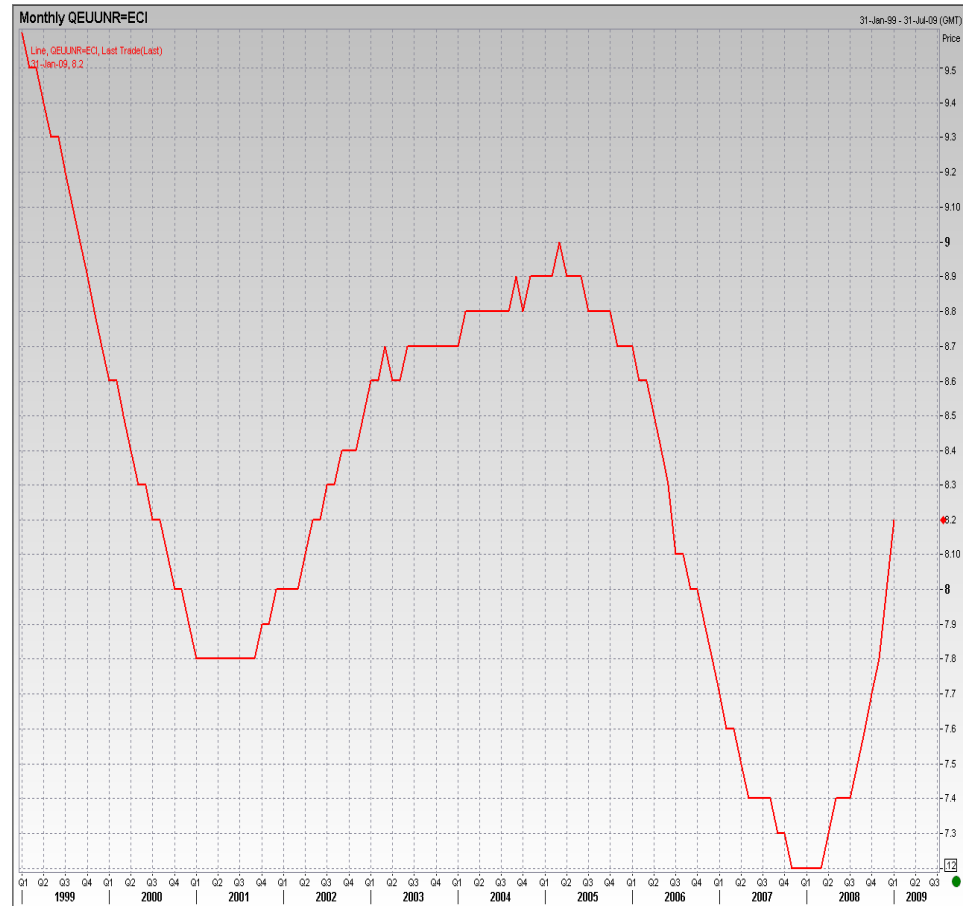
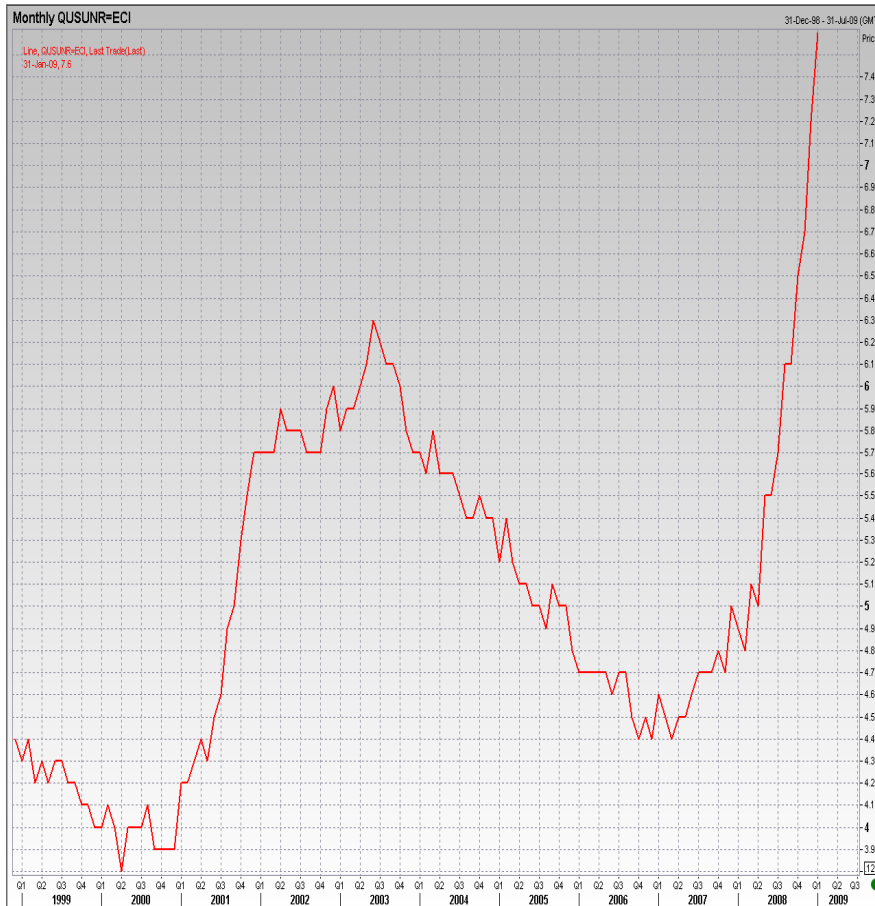
- Februārī nopublicētie makroekonomiskie pārskati liecināja par labu tēzei, ka iestājusies globāla recesija var kļūt par visnopietnāko visā pasaules vēsturē.
- Tā jau ir novedusi pie krasas pasaules tirdzniecības samazināšanas.
- Pēc pagājušajā mēnesī nopublicētiem datiem, 2009./2008. janvārī eksporta apjoms ir samazinājies Japānā par 45,7%, Taivānā – par 44%, Dienvidkorejā – par 32,8%, Ķīnā – par 17,5%.
- Tas izrādījās spēcīgs trieciens šo valstu ekonomikām, kas lielākoties ir orientētas uz eksportu.
- Pēc februārī nopublicētiem datiem, automobiļu pārdošanas apjomi janvārī ASV krita par 37%, Japānā – par 28%, Eiropā – par 27% (tai skaitā par 43% Spānijā un par 31% Lielbritānijā).
- Februārī gandrīz visa pasaules automobiļu rūpniecība piedzīvoja masveida darbinieku atlaišanu un ražošanas apjomu divzīmju samazināšanas (50% Lielbritānijā un 41% Japānā).
- Pēc precizētiem nopublicētiem datiem, ASV IKP 2008. gada 4. ceturksnī ir kritis par 6,2 salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, nevis par 3,8%, ka bija paziņots agrāk.
- Šis ir ASV IKP vislielākais ceturkšņa kritums kopš 1982. gada.
- Janvārī bezdarba līmenis Amerikā ir pieaudzis līdz 7,6%, kas ir visaugstākais rādītājs kopš 1992. gada.
- Nonfarm payrolls (ekonomikā nodarbināto cilvēku skaits, neskaitot lauksaimniecības sektoru) janvārī samazinājās par 598 000 – maksimālais samazinājums mēneša laikā pēdējo 34 gadu garumā.

# Makroekonomiskā situācija

- Patērētāju uzticības indekss ASV 2009. gada februārī ir samazinājies līdz 25 punktiem, kas ir šī indeksa viszemākā vērtība kopš 1967. gada, kad to sāka aprēķināt.
- Ļoti negatīva paliek arī situācija Amerikas nekustama īpašuma sektorā, kas ir viens no pasaules finanšu krīzes avotiem.
- Uzsākto māju būvniecības un jauno būvatļauju skaits janvārī krita līdz 466 000 un 521 000 salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu.
- Šis ir rādītāju minimālais līmenis visu 50 gadu garumā, kad tie tiek aprēķināti.
- Ņemot vērā šos un citus datus, ASV FRS ir būtiski samazinājusi savu prognozi par ekonomikas stāvokli 2009. gadam un sagaida IKP samazinājumu par 2,5% un bezdarba pieaugumu gada beigās līdz 9%.
- Ne mazāk negatīvi dati februārī bija publicēti Eiropā un Japānā.
- Iepriekšējie nopublicētie dati liecināja par eirozonas IKP kritumu 2008. gada 4. ceturksnī par 1,5% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni.
- Šis ir maksimālais IKP kritums ceturkšņa laikā visā eirozonas pastāvēšanas garumā.
- Japānā Q4 2008/ Q4 2007 IKP samazinājās par 3,3%, kas pārrēķinot to gada izteiksmē ir 12,7% kritums.
- Šis ir rekordliels IKP kritums Japānā pēdējo 35 gadu laikā.
- Janvārī Krievijas IKP ir kritis par 2,4% salīdzinājumā ar iepriekšēja gada decembri un par 8,8% salīdzinājumā ar 2008. gada janvāri.

# Makroekonomiskā situācija

Amerikas un eirozonas bezdarba līmeņa izmaiņu daudzgadu grafiki.



The figure consists of two side-by-side line charts, each displaying the monthly closing price of a stock index from January 1998 to January 2009. The left chart is titled 'Monthly QUSCPNY=ECI' and the right chart is titled 'Monthly QEUHCF=ECI'. Both charts have a light gray background with a white grid. The x-axis for both charts represents time, with labels for the first of each month (01) and the first of each year (1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009). The y-axis represents the price, with labels on the right side of each chart. The left chart's y-axis ranges from 0.2 to 5.2 in increments of 0.2. The right chart's y-axis ranges from 0.9 to 3.8 in increments of 0.1. Both charts show a green line representing the stock price. The left chart shows a general upward trend with significant volatility, peaking at approximately 5.2 in late 2007 before a sharp decline. The right chart shows a similar pattern, peaking at approximately 3.8 in late 2007 before a sharp decline.

## Korporatīvie jaunumi

- Februārī gandrīz jau beidzas korporatīvo pārskatu par 2008. gada 4. ceturksni aktīvas publicēšanas sezona un tās rezultāti izrādījās katastrofiski.
- Pirmoreiz vēsturē Amerikas S&P 500 indeksā iekļautas kompānijas paziņoja par kopējiem ceturkšņa zaudējumiem ap \$10 uz vienu akciju.
- Šos zaudējumus galvenokārt izraisīja banku ievērojamas norakstīšanas.
- Tomēr, pat nerēķinot šīs norakstīšanas, operacionāla peļņa sastādīja tikai \$5,7 uz vienas akcijas, kas ir par 62% mazāk, nekā gadu iepriekš.
- Tas liecina par to, ka šodien ar nopietnām problēmām saskaras ne tikai finanšu sektors, bet gandrīz visi Amerikas ekonomikas sektori.
- Turklāt 288 no indeksā iekļautām 500 kompānijām pagājušajā ceturksnī samazināja vai arī vispār atcēla dividenžu izmaksu.
- Šis ir vissliktākais dividenžu rādītājs pagājušo 54 gadu laikā, kad aģentūra Standard & Poor's apkopo tādu informāciju.
- Pēc tās aģentūras datiem, ASV 500 vadošas kompānijas šogad var samazināt dividendes vēl par 13% - vislielākais samazinājums kopš 1942.g.
- Ja vērtēt S&P 500 indeksu balstoties uz vēsturiskām dividenžu izmaksām, tagad indekss izradīsies pārvērtēts par aptuveni 30% (Standard & Poor's dati).
- Šie fakti arī liecina par labu tēzei, ka šodien mēs saskaramies nevis ar kārtējo recesiju un finanšu tirgu korekciju, bet piedzīvojam vēl nebijušo sistēmas krīzi.

# Monetāro un politisko varu rīcība

- Februārī pasaules varas turpināja cīnīties ar krīzi divās frontēs – finanšu un ekonomikas.
- Turklāt salīdzinoši nesen atvērtajā ekonomisko problēmu frontē nepatikšanas pieaug ar katastrofisko ātrumu, kā parādīja februāra dati.
- Februārī ASV prezidents Baraks Obama parakstīja \$800 mljrd. vērtu plānu ASV ekonomikas atjaunošanai, kas piedzīvo vissmagāko krīzi kopš Lielās depresijas laikiem.
- Tai skaitā šim plānam ir jānovēd pie 4 milj. jaunu darba vietu izveidošanas.
- Prezidents arī paziņoja, ka nākamie ekonomiskā plāna posmi būs banku sistēmas stabilizēšana un reforma, ka arī hipotēkas subsidēšanas programma.
- Šiem mērķiem prezident plāno pieprasīt no kongresa vēl \$250 un \$75 mljrd.
- Šo programmu izmaksas noveda pie deficīta pieauguma budžeta projektā 2009. finanšu gadam līdz astronomiskai summai - \$1,75 trlj. (12,3% no IKP).
- Šis ir vislielākais ASV deficīts kopš Otra pasaules kara laikiem.
- Budžeta deficītu ap \$1 trlj. administrācija plāno arī 2010. un 2011. gadiem, atgriežoties pie 3% deficīta tikai 2012.-2013. gadā.

# Monetāro un politisko varu rīcība

- Iespējams, šie plāni tiešam atdzīvinās Amerikas ekonomiku, taču viņu izraisītais valsts parāda un dolāru masas pieaugums var kļūt par būtisku destabilizēšanas faktoru pasaules finanšu sistēmai.
- Pagājušajā mēnesī FRS balance gandrīz nav mainījusies un sastādīja ap \$1 900 mljrd. sekojot spēcīgam izaugumam 2008. gada augustā – decembrī: no \$900 mljrd. līdz \$ 2 200 mljrd., un janvāra kritumam par \$300 mljrd.
- Par februāra galveno pasākumu cīņā pret pasaules finanšu krīzi bija jāklūst G7 valstu finanšu ministru samitam Rómā.
- Samita laikā tiešam bija izdarīts mēģinājums apspriest pasākumus finanšu sistēmas reformai.
- Tai skaitā apsprieda jaunas pasaules valūtu sistēmas perspektīvas, bet nekādi konkrēti priekšlikumi oficiāli netika noformulēti.
- Bija tikai pieņemta vispārīga deklarācija, kas aicina uz steidzamu pasaules finanšu sistēmas reformu.
- Piemēram, tajā izskanēja aicinājums nopietni reorganizēt Starptautisku valūtu fondu, kas “esošajā formā savu ir jau nodzīvojis”.
- Tomēr deklarācijā nav teikts, kas un kā tam nolūkam ir jāizdara.
- Pēc visa spriežot, pasaules elitei joprojām nav konkrētas receptes, kā ārstēt pasaules finanšu sistēmu, kura atrodas agonijā.

# Monetāro un politisko varu rīcība

- Pagājušajā mēnesī ERAB, Eiropas Investīciju banka un Pasaules banka atbalstīja palīdzības piešķiršanas Austrumeiropas un Centrālās Eiropas valstīm programmu par summu 24,5 miljardi eiro.
- Februārī, tāpat kā dažos iepriekšējos mēnešos, vadošas pasaules lielvalstis turpināja apspriesties par banku nacionalizēšanu.
- Līdz pēdējam laikam visvairāk pret šādu rīcību iebilda ASV.
- Tomēr arī šeit mēneša beigās Finanšu ministrija un FRS vienojas par pieļaujamību palielināt valsts daļu komercbanku kapitālā, konvertējot priekšrocību akcijas parastajās akcijās.
- Šīs shēmas ietvaros Amerikas valdība februāra beigās palielināja savu daļu nelaimē nonākušajā Citigroup no 8% līdz 36%.
- Pēc Citigroup līdzīga rīcība var būt piemērota arī citām bankām, pirmkārt, Bank of America.
- Savukārt Vācijas valdība februārī ir apstiprinājusi stingru likumprojektu, kas ļauj valstij pilnībā pārņemt savā kontrolē privātas bankas un pat ekspropriēt akcijas.
- Lielbritānijas valdība pagājušogad jau ir pilnībā nacionalizējusi Northern Rock un Bradford & Bingley un tagad kontrolē 70% no Royal Bank of Scotland un 43% no Lloyds Banking.
- Krievijas premjerministrs Vladimirs Putins arī februārī ir paziņojis par valdības pieņemto principiālu lēmumu par daļējo Krievijas banku sistēmas "izpirkšanu".

# Pasaules akciju tirgus

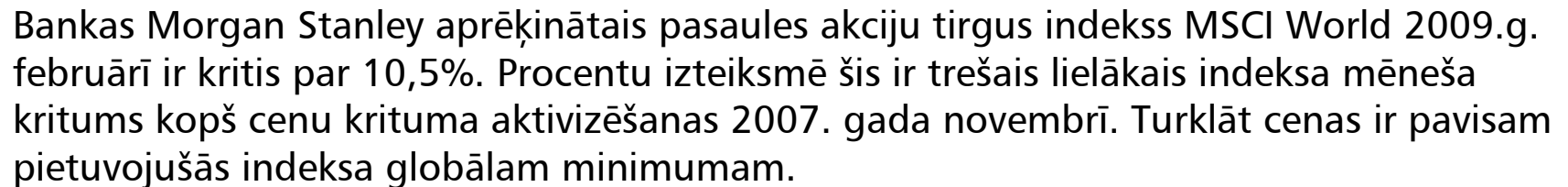
- Nemot vērā agrāk minēto ārējo fonu, februārī tirdzniecība pasaules akciju tirgū notika ar ļoti negatīvu noskaņojumu.
- Februārī Morgan Stanley aprēķinātais pasaules akciju tirgus indekss MSCI World ir kritis gandrīz par 10,5%, kaut janvārī bija 9%.
- Visā indeksa aprēķināšanas vēsturē kopš 1997. gada, lielāks kritums tam ir bijis tikai 2008. gada septembrī un oktobrī, banku krīzes saasināšanas laikā.
- Februāris arī ir kļuvis par otro mēnesi pēc kārtas, kad attīstīto tirgu kritums ir bijis augstāks nekā attīstības tirgiem (sk. tabulu).
- Tas var liecināt par to, ka investori pārskata uz palielinājuma pusi riskus, saistītus ar ieguldījumiem vadošo attīstīto valstu kompānijās.
- Februārī par krituma līderi vadošo indeksu starpā, pirmoreiz kopš krīzes saasināšanas, ir kļuvis Amerikas "blue chips" indekss DJI.
- Indekss mēneša laikā ir kritis gandrīz par 12%, kas ir kļuvis par jauno 12-gadu minimumu.
- Lielā mērā tas bija izskaidrojams ar DJI iekļauto finanšu kompāniju spēcīgu cenu kritumu, tai skaitā Citigroup un Bank of America, kas mēneša laikā ir zaudējuši 55% un 37% no savas vērtības.
- Pa 11% februārī ir zaudējuši Vācijas DAX un Amerikas plaša tirgus indekss S&P 500, kam bija sasniegts jauns 13-gadu minimums.

## Pasaules akciju tirgus

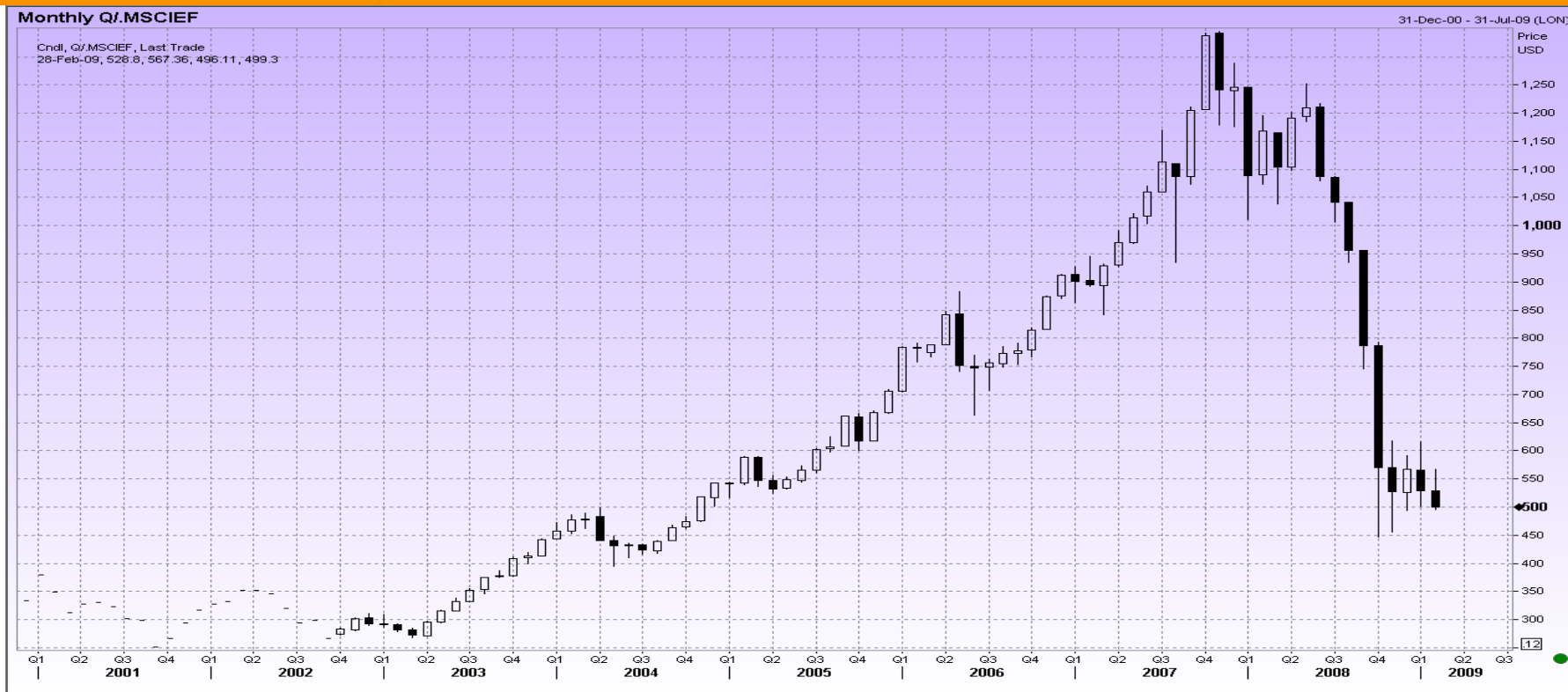
- Par krituma līderi mūsu vēroto attīstības tirgu starpā februārī ir kļuvis Ukrainas tirgus, kura indekss ir kritis gandrīz par 23%.
- Šis spēcīgs kritums ir visai izskaidrojams, ņemot vērā politisku, ekonomisku un valūtu problēmu līmeņi Ukrainā.
- Tajā pašā laikā pasaules attīstības tirgum februārī ir izdevies parādīt daudz mazāku kritumu, nekā attīstītam tirgum.
- Bankas Morgan Stanley aprēķinātais attīstības tirgus akciju indekss MSCI EM februārī ir kritis tikai par 5,8%
- Tāpat kā janvārī, dažiem attīstības tirgiem izdevās pat parādīt pozitīvu mēneša dinamiku. Tai skaitā Ķīnas tirgum, kas ir pieaudzis par gandrīz 5%, un Krievijas tirgus, kas ir palielinājis savu vērtību par gandrīz 2%.
- Tas liecina par to, ka pat ņemot vērā esošos politiskos riskus, daudzi attīstības tirgi atkal kļūst pievilcīgi, pateicoties vai nu to perspektīvām, vai lētumam.
- Tā pie esoša cenu līmeņa Krievijas akciju P/E koeficients tuvojas 3, kamēr Japānā tas ir ap 12, Amerikā 10, bet Eiropā 8 (Ķīnā tas ir ap 11, J.P. Morgan dati).

# Pasaules akciju tirgus

| Biržas indekss      | 2003.<br>gads | 2004.<br>gads | 2005.<br>gads | 2006.<br>gads | 2007.<br>gads | 2008.         | Par 2003.-<br>2007. | Par<br>2003.-<br>2008. | Par<br>2009.g.<br>janvāri | Par<br>2009.g.<br>februāri |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|
| DJI (ASV)           | 25%           | 3%            | -1%           | 16%           | 6.4%          | <b>-33.8%</b> | 59%                 | 5%                     | <b>-8.84%</b>             | <b>-11.71%</b>             |
| S&P 500 (ASV)       | 26%           | 9%            | 3%            | 14%           | 3.5%          | <b>-38.5%</b> | 67%                 | 3%                     | <b>-8.53%</b>             | <b>-11.02%</b>             |
| Nasdaq Comp.(ASV)   | 50%           | 9%            | 1%            | 10%           | 9.8%          | <b>-40.5%</b> | 99%                 | 18%                    | <b>-6.40%</b>             | <b>-6.64%</b>              |
| GDAX (Vācija)       | 37%           | 7%            | 27%           | 22%           | 22.3%         | <b>-40.4%</b> | 179%                | 66%                    | <b>-9.81%</b>             | <b>-11.39%</b>             |
| N225 (Japāna)       | 24%           | 8%            | 40%           | 7%            | -11.1%        | <b>-42.1%</b> | 78%                 | 3%                     | <b>-9.77%</b>             | <b>-5.33%</b>              |
| FTSE (Anglija)      | 14%           | 8%            | 17%           | 11%           | 2.3%          | <b>-31.0%</b> | 62%                 | 11%                    | <b>-5.53%</b>             | <b>-7.71%</b>              |
| CAC (Francija)      | 16%           | 7%            | 23%           | 18%           | 1.3%          | <b>-42.7%</b> | 83%                 | 5%                     | <b>-7.58%</b>             | <b>-9.15%</b>              |
| RTS (Krievija)      | 58%           | 7%            | 86%           | 71%           | 19.2%         | <b>-72.4%</b> | 538%                | 76%                    | <b>-15.35%</b>            | <b>1.87%</b>               |
| SSEC (Ķīna)         | 10%           | -15%          | -8%           | 130%          | 96.7%         | <b>-65.4%</b> | 287%                | 34%                    | <b>9.34%</b>              | <b>4.62%</b>               |
| SENSEX (Indija)     | 73%           | 13%           | 42%           | 47%           | 47.1%         | <b>-52.4%</b> | 501%                | 186%                   | <b>-2.31%</b>             | <b>-5.65%</b>              |
| Bovespa (Brazīlija) | 97%           | 18%           | 28%           | 33%           | 43.6%         | <b>-41.2%</b> | 467%                | 233%                   | <b>4.66%</b>              | <b>-2.84%</b>              |
| PFTS (Ukraina)      | 49%           | 201%          | 37%           | 41%           | 135.3%        | <b>-74.4%</b> | 1946%               | 425%                   | <b>-8.97%</b>             | <b>-22.99%</b>             |
| KASE (Kazahstāna)   | 1%            | 50%           | 204%          | 274%          | 7.4%          | <b>-62.1%</b> | 1754%               | 602%                   | <b>-36.72%</b>            | <b>0.80%</b>               |
| MSCI WD             | 31%           | 13%           | 8%            | 18%           | 7.1%          | <b>-42.1%</b> | 101%                | 16%                    | <b>-8.80%</b>             | <b>-10.49%</b>             |
| MSCI EM             | 52%           | 22%           | 30%           | 29%           | 36.5%         | <b>-54.5%</b> | 327%                | 115%                   | <b>-6.53%</b>             | <b>-5.85%</b>              |



# Pasaules akciju tirgus



Bankas Morgan Stanley aprēķinātais attīstības akciju tirgus indekss MSCI EM jau otro mēnesi pēc kārtas rādīja vairāk pozitīvu dinamiku, nekā pasaules indekss. Indeksa kritums mēneša laikā sastādīja tikai 5,8%, un šeit cenas kamēr ir tālu no globāla minimuma līmeņiem.

# Pasaules akciju tirgus



Amerikas "blue chips" indekss DJI februārī ir zaudejis 11,7%, kas kļuva par otro lielāku indeksa mēneša kritumu krīzes laikā. Turklāt cenas ir pārsniegušas 2002. gada minimumu, kas bija izveidojies uz cenu krituma plīstot augstu tehnoloģiju akciju burbulim. Tādējādi, indekss jau ir neitralizējis visu cenu palielināšanas trenda pieaugumu 2003.-2007. gados.

# Pasaules akciju tirgus



Vissliktākā dinamika mūsu vēroto tirgu starpā šoreiz bija Ukrainas tirgum, kura indekss ir kritis par 23%. Šis spēcīgais kritiens ir atspoguļojis saasinājušās ekonomiskas, politiskas un valūtas problēmas, ko piedzīvo valsts.

# Pasaules akciju tirgus



Uz vispārīga cenu krituma fona, Ķīnas SSEC februārī izdevās parādīt pieaugumu, jau otro mēnesi pēc kārtas. To lielā mērā izskaidro tā spēcīgais kritums 2008. gadā. Tajā pašā laikā ir jāatzīst, ka Ķīnas tirgu investori dotajā brīdī uzskata par vienu no perspektīvākiem.

# Pasaules akciju tirgus

- Februārī notikusi tirdzniecība nemainīja mūsu uzskatu par pasaules akciju tirgu, ko izteicam iepriekšējos apskatos.
- Tirgū joprojām valda īpaši negatīvs «sentiment», kas var mainīties tikai paradoties pazīmēm, ka pasaules sistēma iziet no krīzes.
- Ņemot vērā to faktu, ka finanšu krīze kamēr nemazinās, bet pasaules vadošas ekonomikas ienāk smagākajā recesijā, pozitīva «sentiment» parādīšanas tirgū var būt gaidāma tikai tālākajā perspektīvā.
- Tādējādi, šajā tirgū vēl nav pienācis laiks ilgtermiņa investīcijām un labāk ir izvēlēties spekulatīvu spēli īsajos laika periodos (ieskaitot cenu paaugstināšanas sagaidīšanu “paķerot” cenu pieauguma korekcijas viļņus).
- Paralēli ir jākrāj resursi un jāizvēlas atbilstošais brīdis ilgtermiņa ienākšanai šajā tirgū.
- Kad pasaules finanšu sistēma attapsies no krīzes (sistēmas sabrukšana, diemžēl, arī ir iespējama, bet kamēr izskatās, ka tai ir daudz mazāka varbūtība) esošam spēcīgam samazinājuma trendam sekos tikpat spēcīgs cenu paaugstinājuma trends.
- Pēc visoptimistiskākām prognozēm, būtisks pasaules finanšu un ekonomiskās situācijas uzlabojums var iestāties ne agrāk par 2009. gada 2. pusi.

# Pasaules obligāciju tirgus

- Pasaules obligāciju tirgū februāris pārsvarā ir pagājis mierīgi, ar nelielām cenu kustībām vairākam vērtspapīru.
- Tomēr dažos nacionālajos sektoros bija vērojams to spēcīgs kritums.
- Pagājušajā mēnesī krita arī garo Amerikas valsts vērtspapīru cenas.
- Amerikas 30-gadu bondi februārī, tāpat kā janvārī, krita par 15%.
- Amerikas 10-gadu vērtspapīri mēneša laikā zaudēja 8%.
- Tādējādi, garie treasuries divu mēnešu laikā zaudēja gandrīz vai visu 2008. gada pieaugumu.
- Tomēr ir pa agri teikt, ka tirgus dalībnieki ir zaudējuši uzticību Amerikas valsts parādiem.
- Īsie treasuries nebija krituši, un kustība vērtspapīru garajā galā drīzāk atgādināja iepriekšēja pieauguma peļņas fiksāciju.
- Tāpat ir iespējams, ka daļa investoru tagad pārdod Amerikas valsts vērtspapīrus ar domu tos vēlāk nopirkt par zemāku cenu.
- Budžeta deficīta rekordliels pieaugums 2009. gadā līdz \$1,75 trlj. liks Amerikas valsts kasei krasi palielināt valsts parādu emisiju, kas protams var novest pie to ienesīguma pieauguma un cenas krituma.
- Tajā pašā laikā var droši apgalvot, ka februārī ir pamatīgi samazinājusies investoru uzticība dažiem attīstības tirgus nacionāliem sektoriem.

## Pasaules obligāciju tirgus

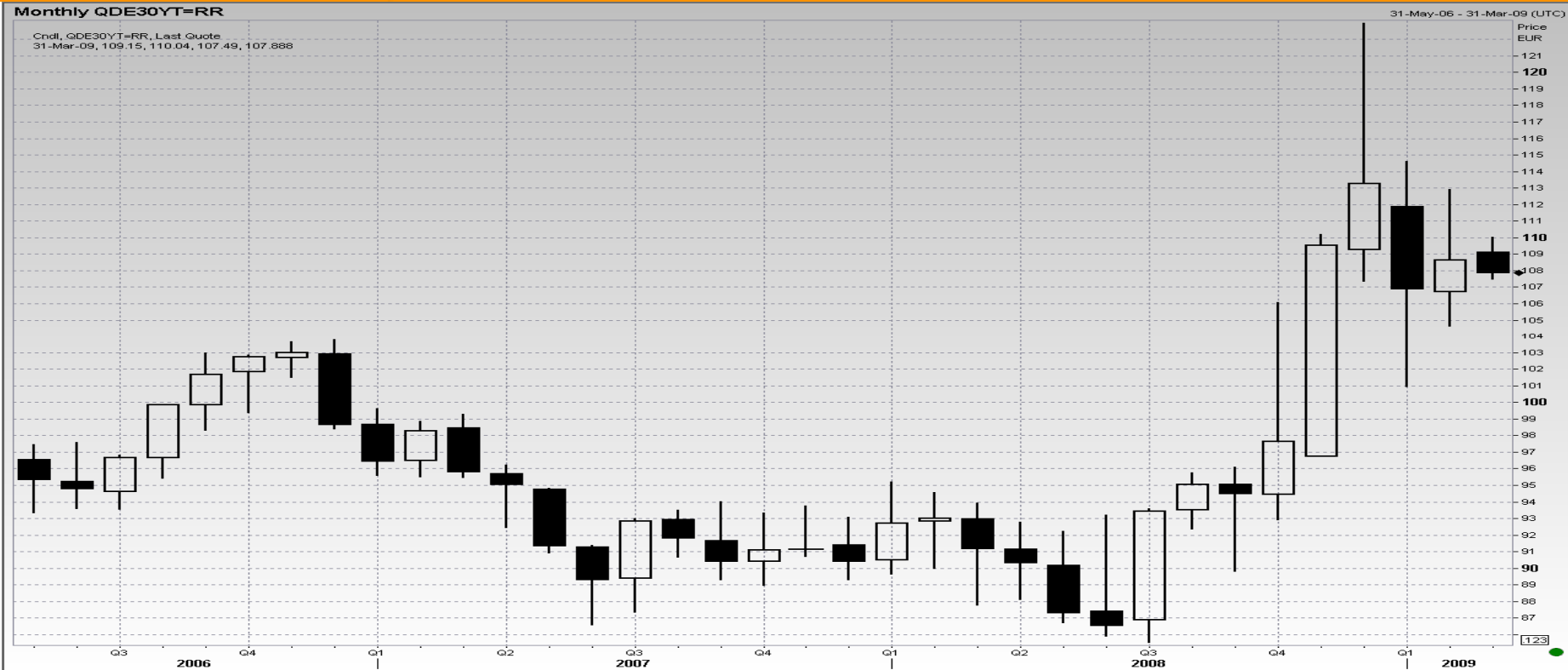
- Ukrainas valsts vērtspapīru cenas februārī ir kritušas par vairāk nekā 20%.
- Argentīnas un Kazahstānas valsts vērtspapīri ir zaudējuši attiecīgi 13,5% un 11,5%.
- Salīdzinājumam, Krievijas valsts parādu indekss RUBI februārī ir zaudējis tikai 2% (sekojot janvāra pieaugumam par 13%)
- Bet visu attīstības valstu valsts parādu indekss EMBI+ pagājušajā mēnesī ir kritis tikai par 1%.
- Zaudējumi dažu tirgu korporatīvajā sektorā izskatījās vēl iespaidīgāki.
- Ukrainas korporatīvie vērtspapīri mēneša laikā ir zaudējuši vidēji 23% no savas vērtības.
- Toties par līderi kļuva Kazahstānas korporatīvie parādi, kas februārī krita vidēji par 42%.
- Šis kritums ir izskaidrojams ar to, ka pieaug investoru neuzticība banku vērtspapīriem, kuri arī sastāda Kazahstānas korporatīvo parādu lielāku daļu.
- Protams, Kazahstānas banku sektoram tagad ir grūtie laiki valsts ekonomisko problēmu un Kazahstānas banku ļoti lielu parādu rietumu bankām dēļ.
- Tomēr valsts stingri solīja atbalstīt visas sistēmu veidojošas bankas valstī.

# Pasaules obligāciju tirgus



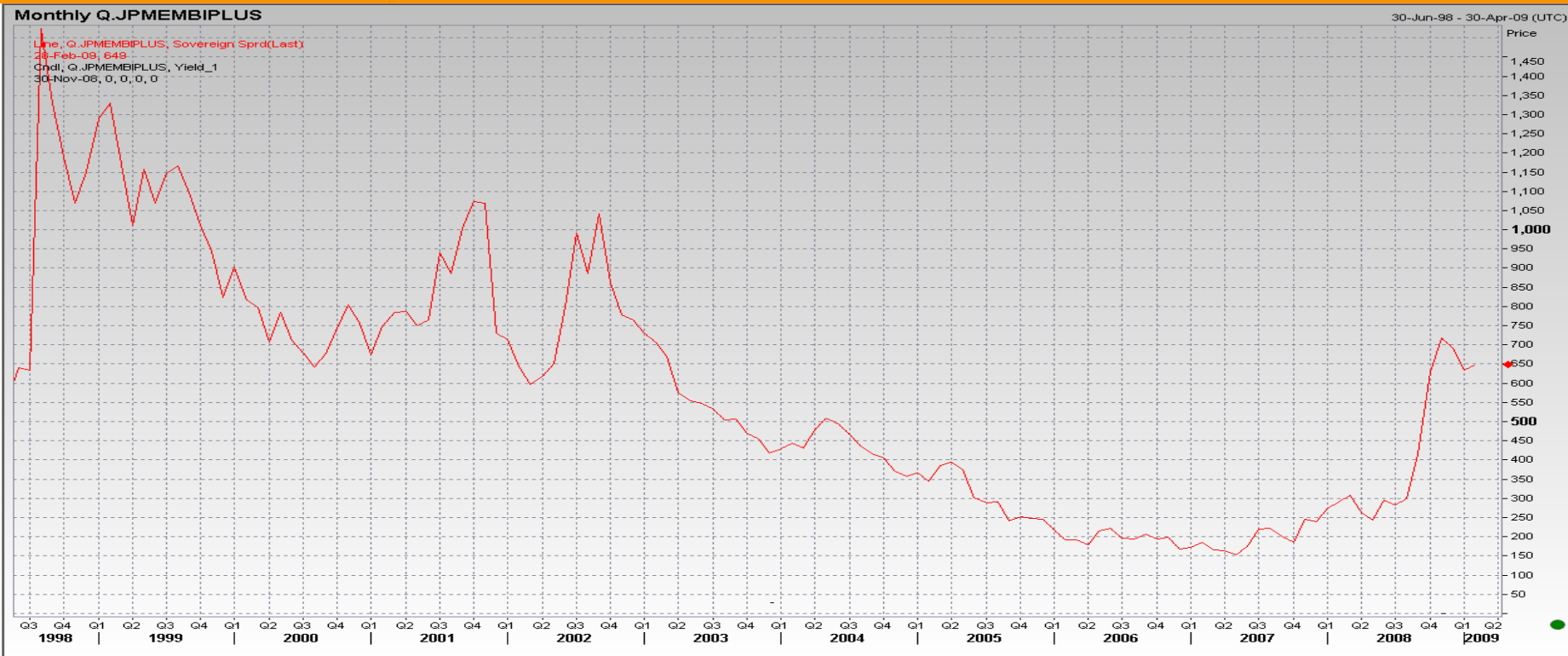
Februārī cenu kritums 30-gadu Amerikas bondiem sastādīja 15%. Tādējādi, divi pirmie 2009. gada mēneši "neitralizēja" gandrīz visu 2008. gada pieaugumu. Taču kamēr nav pamatu teikt, ka investori zaudēja uzticību Amerikas valsts vērtspapīriem. 30-gadu vērtspapīru ienesīgums joprojām paliek diezgan zemajos līmeņos tuvu 3,8% (2008. gada minimums ir 2,5%).

# Pasaules obligāciju tirgus



Vācijas 30-gadu bundi februārī parādīja cenu pieaugumu par 1% un vērtspapīru ienesīgums nedaudz samazinājās (tiesa, marta sākumā vērtspapīri atkal bija krituši). Februāra beigās 30-gadu bundu ienesīgums kļuva vienāds ar Amerikas 30-gadu bondu ienesīgumu un sastādīja 3,8% (2008. gada minimums ir 3,1%).

# Pasaules obligāciju tirgus



Attīstības valstu valsts parādu indekss EMBI+ februārī ir kritis par 1,2%, bet tā spreds pret Amerikas treasures ir pieaudzis par 17 b.p. līdz 650 b.p. (6,5%). Tomēr dažām indeksa sastāvdaļām ir bijuši ievērojami zaudējumi, īpaši Ukrainas vērtspapīriem, kas mēneša laikā vidēji krita par vairāk nekā 20%.

# Pasaules obligāciju tirgus

- Mūsu skats uz pasaules obligāciju tirgu arī paliek līdzšinējais.
- Situācija vairākos šī tirgus sektoros, it īpaši attīstības valstu korporatīvo parādu sektorā, paliek ļoti saspringta.
- Korporatīva sektora apkalpošanas un refinansēšanas problēma kļūs par vienu no vissarežģītākiem uzdevumiem attīstības ekonomikām tuvāko gadu laikā.
- Papildus sarežģījumus šo parādu apkalpošanai rāda arī šo valstu valūtu turpinoša devalvācija.
- Tomēr refinansēt parādus pret esošo procentu (kas dažām kompānijām sasniedz 20%-50%) uzņēmumi nespēs.
- Iespējams risinājums šai situācijai var būt valsts ienākšana korporāciju kapitālā, aizstājot korporatīvus parādus ar valsts parādiem.
- Tomēr uz to var cerēt tikai sistēmu veidojošie uzņēmumi.
- *Kā tirdzniecības ideju* varam piedāvāt sistēmu veidojošu kompāniju parādu pirkšanu, kuru obligāciju cena pietuvinājās defolta līmenim 20%-30% no nomināla.
- Valsts neļaus bankrotēt tādām kompānijām, un sliktākajā gadījumā vērtspapīri būs restrukturēti.
- Un pat pie ļoti lielas parādu norakstīšanas (50%-70%) , zemas iegādes cenas dēļ investors paliek ar peļņu.
- Tādiem parametriem šodien atbilst, piemēram, daži vadošo Kazahstānas banku vērtspapīri.

## Pasaules valūtu tirgus

- Pagājušajā mēnesī attīstības valstu valūtas turpināja just nopietnu spriedumu, krītot konvertācijas cenai pret vadošām pasaules valūtām.
- Turklāt pastiprinājās cenu kritums arī “otra ešelona” cietu valūtu starpā valstīs, kas saskaras ar nopietnām ekonomiskām problēmām.
- Par krituma līderi februārī kļuva Kazahstānas tenge, kas mēneša laikā ir kritis pret dolāru par 23% sekojot momentānai devalvācijai par 20% mēneša sākumā.
- Vairāk par 10% cenas pret dolāru ir zaudējusi mēneša laikā Ukrainas grivna.
- Tomēr, salīdzinoši zaudējumi bija arī daudz vairāk attīstītu valstu valūtām – Dienvidkorejas un Zviedrijas, kas mēneša laikā ir zaudējušas attiecīgi 9% un 7% pret dolāru.
- Kas attiecas uz vadošām pasaules valūtām, februāris, tāpat kā janvāris, lielākoties iezīmējas ar Amerikas dolāra nostiprināšanu.
- Dolāra indeksa pieaugums (dolāra kurss pret 6 pasaules vadošām valūtām) mēneša laikā sastādīja 2,8%, kas ir gandrīz divreiz mazāk par janvāra pieaugumu par 5,5%.

# Pasaules valūtu tirgus

- Februārī, pirmoreiz pagājušā pusgada laikā, dolāram izdevās pieaugt attiecībā pret jēnu, turklāt par ievērojamiem 8,5%.
- Pēdējo faktu, tāpat kā agrāk, mēs izskaidrojam ar būtisku jēnas pret eiro pieaugumu.
- Mūsaprāt, eiro/jēna un eiro/dolārs tirgus tagad ir vadošs attiecībā pret dolārs/jēna tirgu.
- Attiecīgi, dolāra pret jēnu konvertācijas kurss ir kļuvis par krosa kursu un tiek iegūts kā jēnas pret eiro un eiro pret dolāru kustības rezultējošais.
- Citiem vārdiem, eiro pret jēnu pieaugums par 7,5% un dolāra pret eiro pieaugums par 1% noveda pie rezultējoša 8,5% liela dolāra pret jēnu pieauguma.
- Savukārt tik spēcīgs jēnas pret eiro kritums ir kļuvis par iepriekšēja Japānas valūtas pret Eiropas valūtu spēcīga pieauguma dabisku korekciju.
- Kas attiecas uz eiro/dolārs tirgu, tāpat kā agrāk, mēs uzskatām, ka šajā tirgū valda daudzgadu trends uz dolāra pieaugumu.
- Šis trends dažu gadu laikā var novest šī pāra konvertācijas kursu pie paritātes līmeņa (1EUR/USD).
- Tomēr šis scenārijs būs spēkā tikai tajā gadījumā, ja esoša finanšu krīze nenovedīs pie pastāvošas valūtu sistēmas fundamentālām izmaiņām.
- Piemēram, zaudējot uzticību Amerikas valsts parādiem, pasaule var atteikties no dolāra kā no galvenās rezerves valūtas.

Kazahstānas tenge pret dolāru kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.



# Pasaules valūtu tirgus

Korejas vona pret dolāru kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.



## Dolāra indeksa kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.





# Pasaules valūtu tirgus

Jēnas pret eiro kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.



# Pasaules valūtu tirgus

Eiro pret dolāru kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.



- Šis apskats ir paredzēts izmantošanai tikai informatīvos nolūkos un nevar tikt uzskatīts par ieguldījumu rekomendācijām, ieguldījumu pētījumiem, ieguldījumu konsultācijām. Apskata autors ir IPAS „AB.LV Asset Management” (jur. adrese: Elizabetes ielā 23, Rīgā). Šajā apskatā norādītā informācija iegūta no avotiem, kas finanšu tirgos tiek uzskatīti par uzticamiem, tomēr IPAS „AB.LV Asset Management” neuzņemas atbildību par iegūtās un sniegtās informācijas precizitāti un pilnību.
- Jebkuras personas veiktajam ieguldījumu darījumam pilnībā jābalstās uz personīgo pieredzi, lēmumiem, sava finanšu stāvokļa un risku novērtējumu. Dati par finanšu instrumentu ienesīgumu nekādā gadījumā netiek uzskatīti par ienesīguma garantiju vai rādītāju nākotnē. IPAS „AB.LV Asset Management” neuzņemas atbildību par jebkuru personu zaudējumiem, kas radušies izmantojot šos apskatus savu ieguldījumu veikšanai.
- Sagatavojot šo tirgus un atsevišķu finanšu instrumentu apskatu tika izmantotas tehniskās, fundamentālās un ekspertu analīzes metodes. Ar ekspertu analīzi ir domāta metode, kas balstās uz ekspertu vērtējumiem — situācijas vērtējumiem, izdarītiem pamatojoties uz apskata autora ilggadīgu pieredzi un intuīciju.
- Apskatā atspoguļotie fakti un viedokļi atspoguļo stāvokli un situāciju apskata sagatavošanas brīdī. Apskata autors nepaziņos par apskatā atspoguļotās situācijas un viedokļa izmaiņām.
- Apskatā minētie emitenti nav iepazīstināti ar apskata saturu.
- Informācija par riskiem, kas ir saistīti ar ieguldījumu darījumiem, atrodas šeit <http://www.ab.lv/private/investments/brokerage/risk/>