



Aizkraukles Banka Latvija

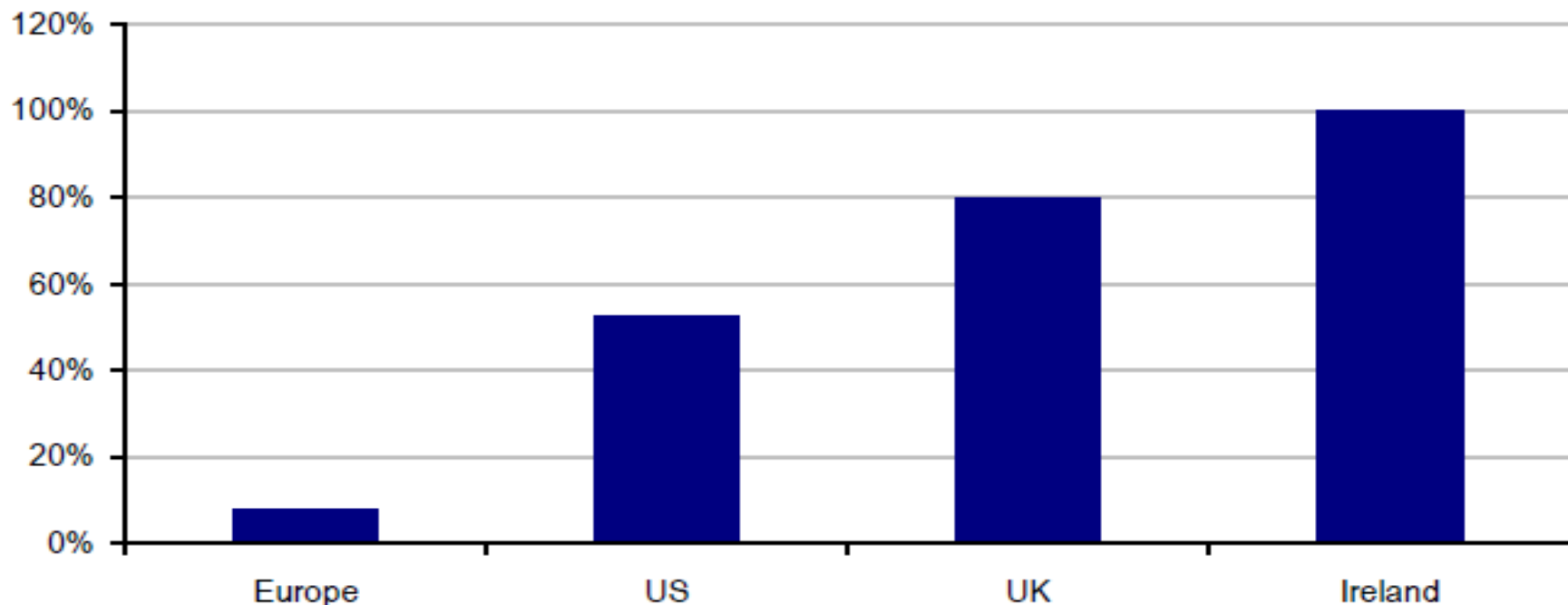
Pasaules finanšu tirgus:
2010. gada jūlija rezultāti

Leonīds Aļšanskis,
Dr. Math.

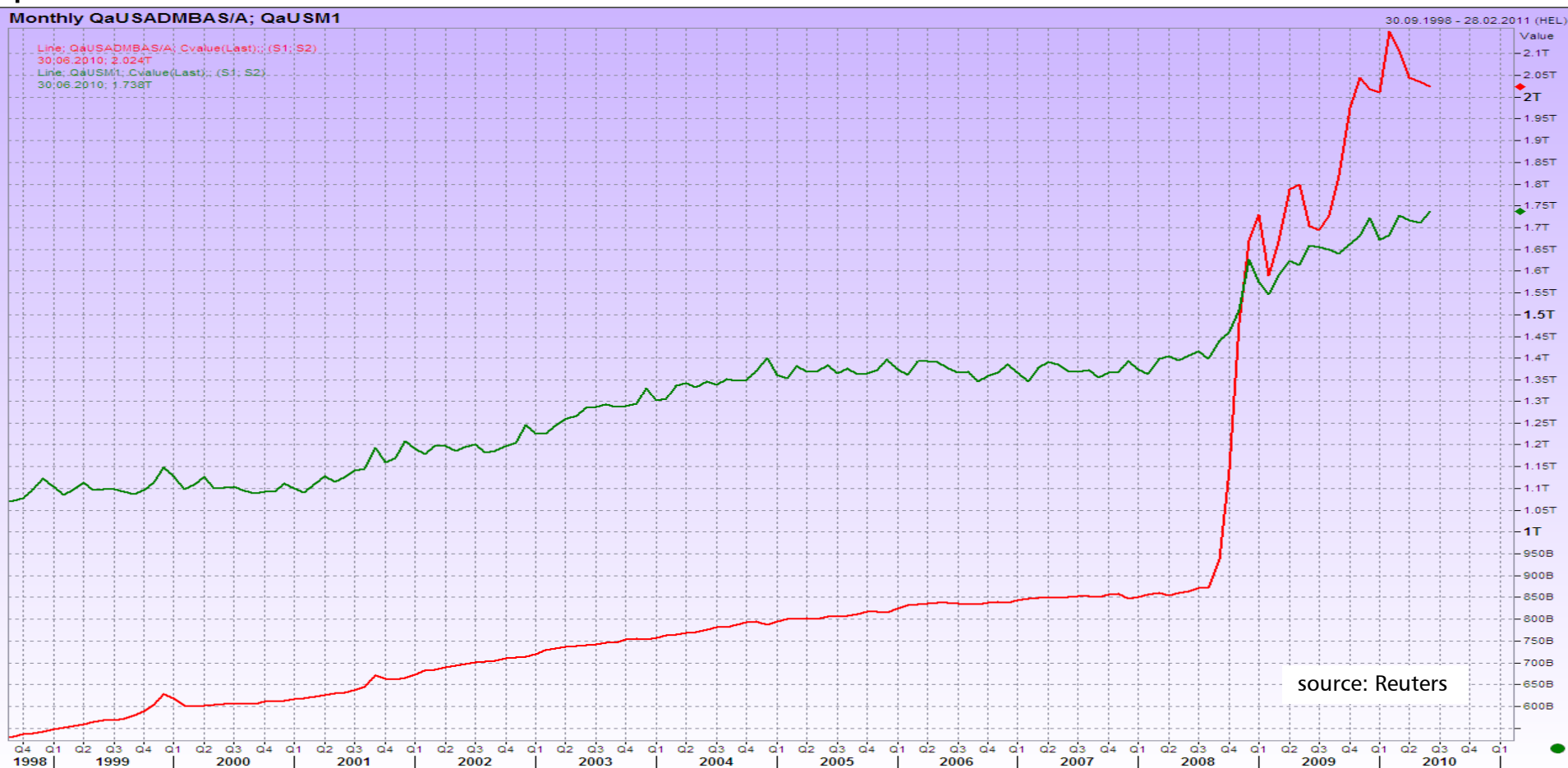
- Līdz ar jūlijā (un iepriekš arī jūnijā) publicētiem negatīviem makroekonomiskiem datiem, atsakusies polemika par pasaules ekonomikas iespējamo atkārtoto nonākšanu recesijā.
- Taču vairākums ekspertu pagaidām uzskata, ka no šāda scenārija tomēr izdosies izvairīties.
- Jūlijā publicētie IKP rezultāti par Q2 2010 pārsvarā bija pozitīvi, kas ļāva SVF paaugstināt tās prognozi par pasaules ekonomikas izaugsmi 2010. gadā līdz 4,5% (no 4,2% aprīlī).
- Iepriecinoši bija arī akciju kompāniju pārskati par otro ceturksni, kuros bija uzrādīts turpmākais korporāciju peļņas pieaugums.
- Jūlijā par vienu no tirgiem svarīgākiem notikumiem kļuva Eiropas banku testēšana, kura bija veiksmīga.
- Par vēl vienu – tas, ka ASV prezidents parakstīja kopš Lielas depresijas laikiem nozīmīgāko likumu par Amerikas finanšu sistēmas reformu.
- Kaut arī šis likums ierobežo finanšu tirgu brīvību, investori kopumā pozitīvi novērtēja jūlija notikumus, kas izraisīja būtisku cenu pieaugumu pasaules akciju tirgū.

Veiktie stresa testi 91 bankai no 20 ES valstīm (65% no Eiropas aktīviem) bija neveiksmīgi tikai 7 bankām! Taču pastāv viedoklis, ka "testos bija par maz stresa" un reāls kapitāla trūkums Eiropas bankām ir ap €60 mljrd., nevis paziņotie €3,5 mljrd.

Chart 1: Bank stress test failure rate*



Publicētie FRS dati par jūniju parādīja zināmu dolāra naudas bāzes MB samazināšanos un naudas agregāta M1 pieaugumu. Toties komercbanku pārlietu lielās rezerves FRS joprojām pārsniedz \$1 trlj. un MB joprojām ir augstāka par M1, kas sistēmai ir visai pret dabiski!

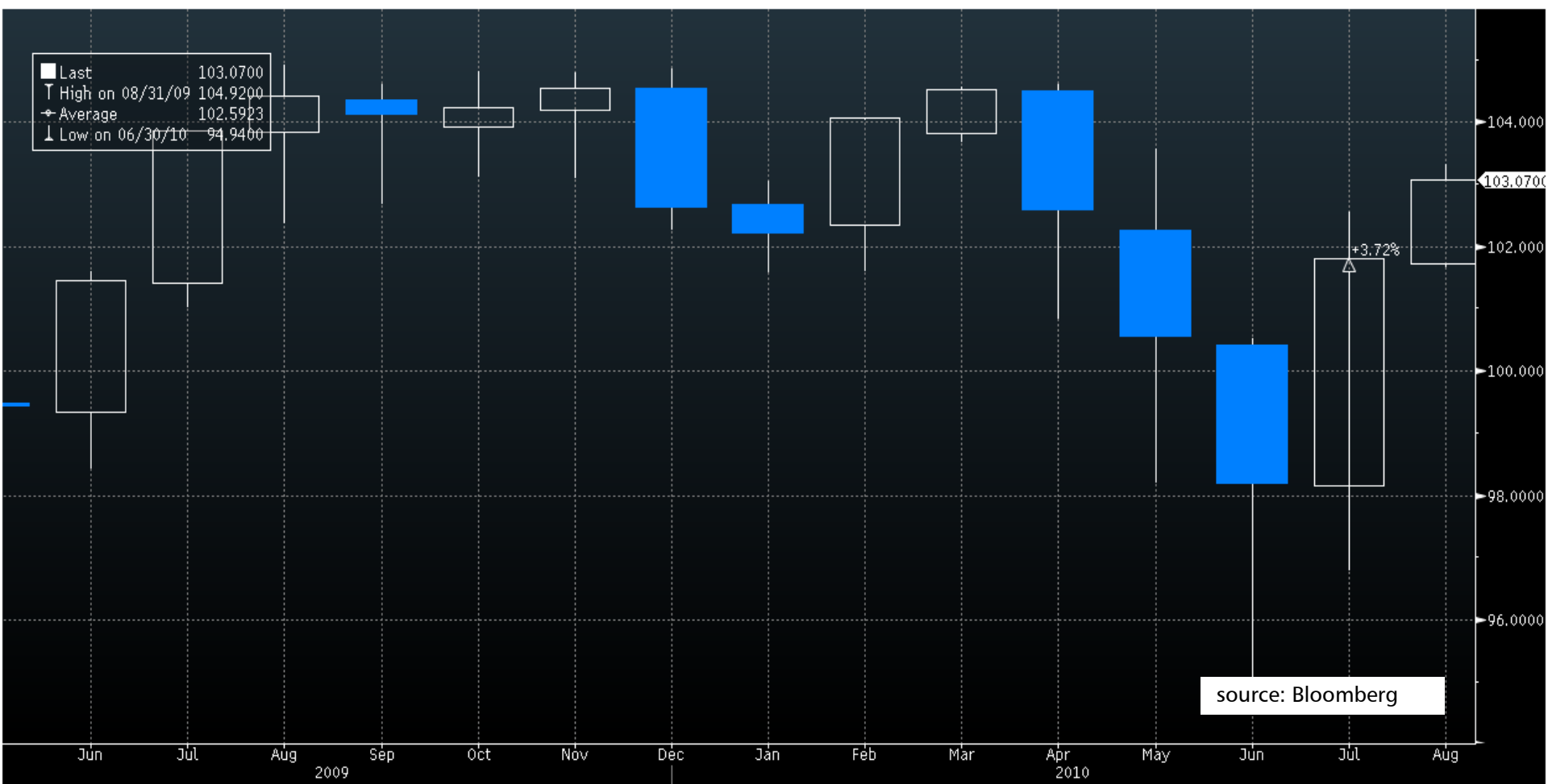


Greece, PIGS & STUPID

- Jūlijā tirgus situācija ap Eirozonas “atkritējvalstu” parādiem nedaudz uzlabojās un šeit pārsvarā bija vērojams valsts obligāciju cenu pieaugums, īpaši Spānijai.
- Turklāt reitingu aģentūra Moody's jūlijā samazināja Īrijas reitingu par vienu pakāpi – no "Aa1" uz "Aa2".
- Acīmredzami investoru uzticību vairāk izraisījis nevis šis fakts, bet valstu pieņemtie plāni valsts deficītu samazināšanai.
- Kā arī izveidotais mehānisms nepieciešamās palīdzības €440 mljrd. apmērā piesaistīšanai, izmantojot speciālo finanšu organizāciju (SPV), ko garantē visas Eirozonas valstis.
- Jūlijā Eiropas Savienība apstiprināja Spānijas un Portugāles varu lēmumu pagarināt līdz tekošā gada beigām valsts programmu finanšu sistēmu atbalstīšanai.
- Vissarežģītākā situācija paliek ar Grieķiju, kur nerimstas iedzīvotāju protesti, un tie var traucēt valdībai veikt reformas.
- Tomēr pieprasījums pēc 6-mēnešu valsts parādiem, ko Grieķija jūlijā izvietoja tirgū, 3,5 reizes pārsniedza to piedāvājumu.

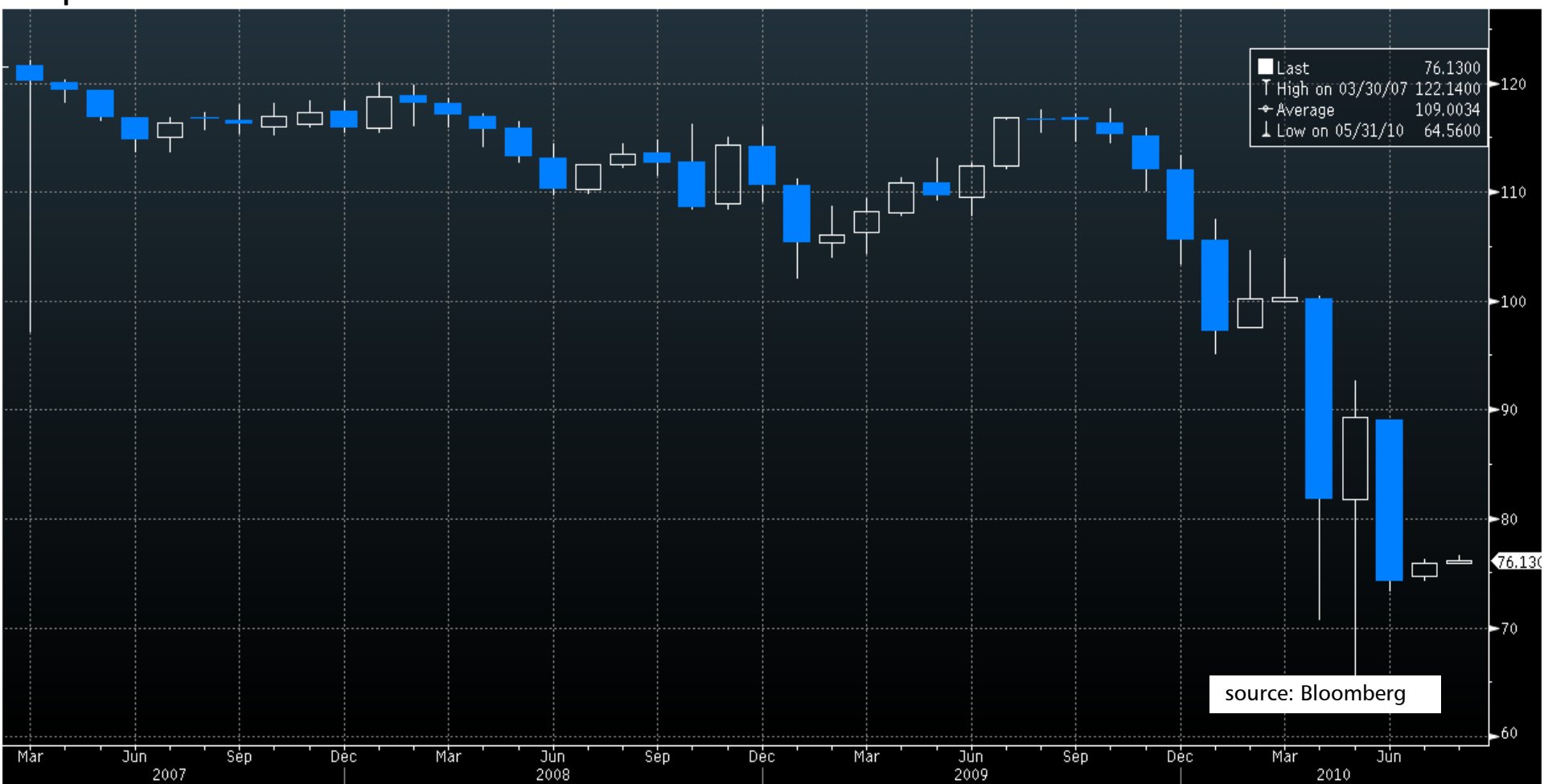
Greece, PIGS & STUPID

Cenu pieaugums Spānijas 10-gadu valsts vērtspapīriem jūlijā sastādīja 3,7% un to ienesīgums atgriezās pie maija līmeņiem ap 4%. Augusta sākumā cenu pieaugums turpinājās, un šobrīd tie jau atguva gandrīz visu kritumu 2010. gada aprīlī–jūnijā.



Greece, PIGS & STUPID

Pēc krasi pieauguma maija otrajā un trešajā dekādē un atkārtota krituma jūnijā Grieķijas 10-gadu valsts vērtspapīri jūlijā neuzrādīja nozīmīgas cenu izmaiņas. To ienesīgums paliek virs 10%, kas norāda uz to, ka tirgus saglāba neuzticību Grieķijas parādiem.



Makroekonomiskā situācija

- Jūlijā publicētie makroekonomiskie pārskati pārsvarā bija pozitīvi, taču, tāpat kā jūnijā, virkne datu izskanēja diezgan negatīvi, norādot uz ekonomiskas atdzīvināšanas palēnināšanos.
- Amerikas biznesa aktivitātes indeksi ražošanas un pakalpojumu sektoros jūnijā uzrādīja kritumu, pirmo reizi 4 mēnešu garumā, kaut arī palika virs 50, kas liecina par pieauguma turpinājumu, bet palēnināšanos.
- Jūlijā Amerikā otro mēnesi pēc kārtas bija vērojams patērētāju uzticības kritums un attiecīgais indekss samazinājās līdz 50,4 no 62,7 maijā.
- Negatīvi bija arī Nonfarm Payrols, kas jūnijā krita par 125 000, beidzoties tautas pārrakstītāju pieņemšanai darbā.
- Tiesa, Amerikā bezdarba līmenis pagaidām turpināja samazināties un saskaņā ar jūlija pārskatu jūnijā tas krita no 9,7% līdz 9,5%.
- Ziņas no Amerikas nekustāma īpašuma tirgus bija jauktas: jauno māju pārdošana jūnijā pieauga par 23,6% (tiesa, sekojot kritumam maijā par 36,7%), bet uzsākto būvniecību skaits samazinājās par 5% (-10% maijā).

Makroekonomiskā situācija

- Eirozonas dati bija nedaudz optimistiskāki, lielā mērā pateicoties vienotas valūtas būtiskam kritumam pavasarī.
- Biznesa aktivitātes pieaugums reģiona ražošanas sektorā un pakalpojumu sfērā jūlijā paātrinājās līdz 56,5 (no 55,6) un 56 (no 55,5).
- Bet biznesa uzticības līmenis Vācijā, kas ir mērāms ar Ifo indeksu, vispār pieauga līdz 3 gadu maksimumam.
- Jūlijā tika paziņoti arī pirmie provizorisks rezultāti par IKP Q2 2010 virknei pasaules ekonomiku.
- ASV IKP ceturkšņa laikā pieauga par 2,4%, salīdzinot ar iepriekšējo gadu, bet dati par Q1 2010 tika pārskatīti uz paaugstinājuma pusi no 2,7% uz 3,7%.
- Anglijā IKP par Q2 2010 pieauga par 1,6% salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu.
- Ķīnā IKP pieaugums "palēninājās" un sastādīja "tikai" 10,3% salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, sekojot 11,9% pirmajā ceturksnī.
- Krievijā IKP Q2 2010 pieauga par 5,4% salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu (1,1% ceturkšņa laikā).
- Bet par pieauguma līderi palika Singapūra, kur IKP Q2 2010 pieauga par 26% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, sekojot pieaugumam par 45,9% Q1 2010!

Makroekonomiskā situācija

Amerikas ISM (PMI) indeksu izmaiņu grafiki (ražošanas un pakalpojumu sektorā)

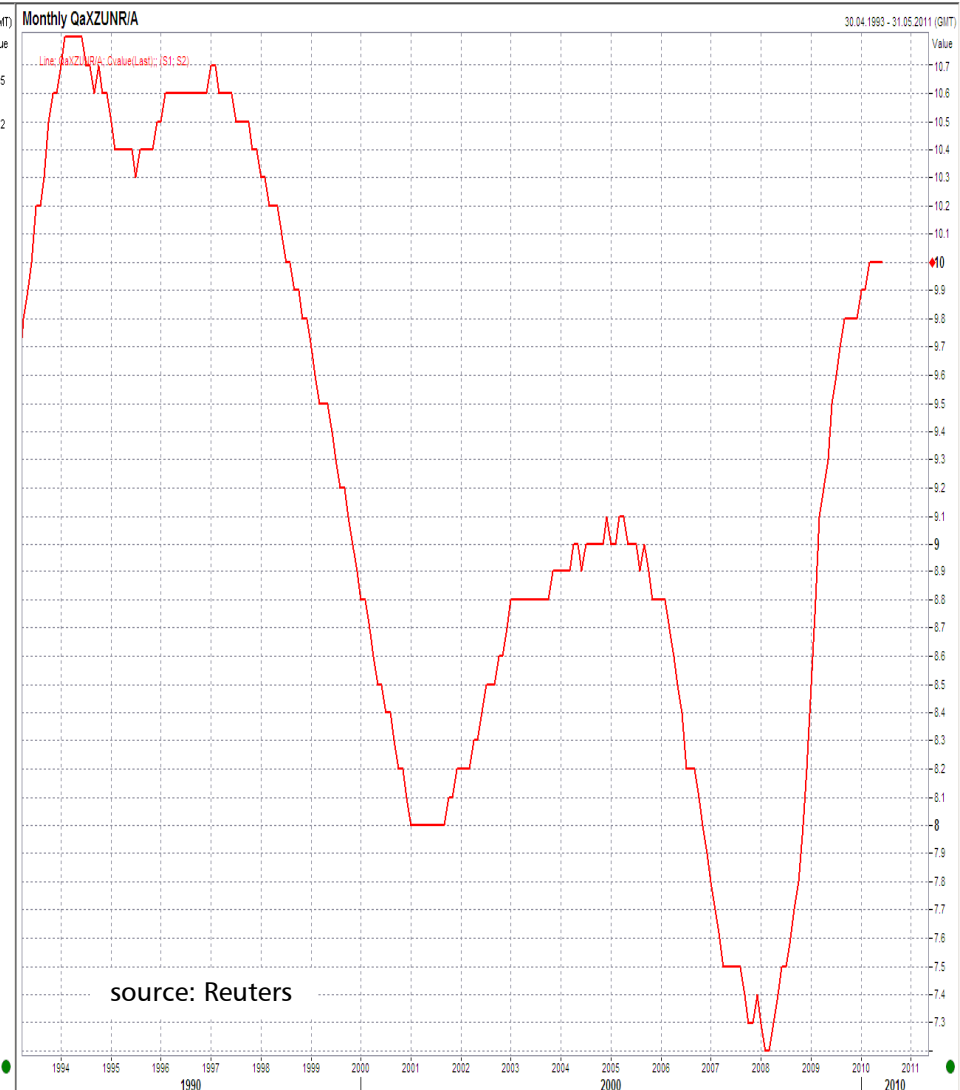
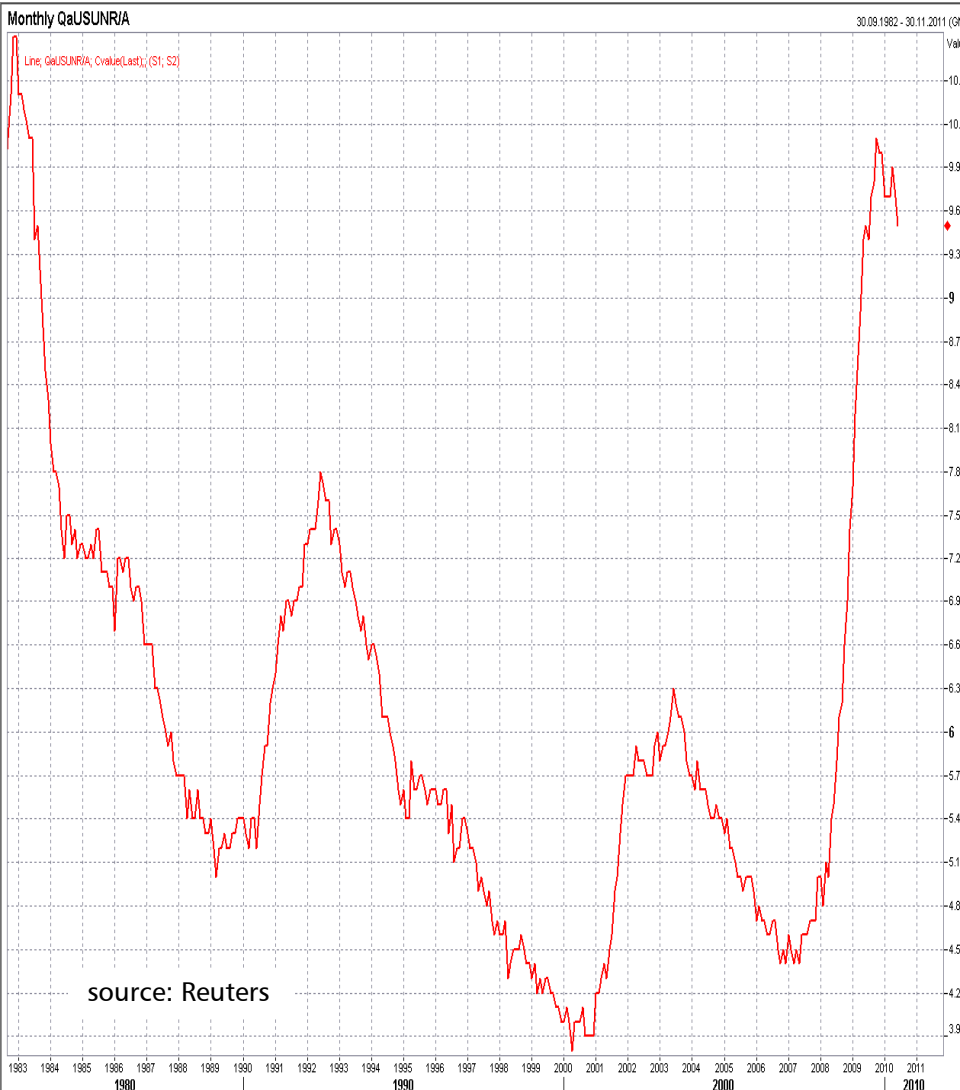


ASV jauno māju pārdošanu un uzsāktu būvniecību skaita grafiki



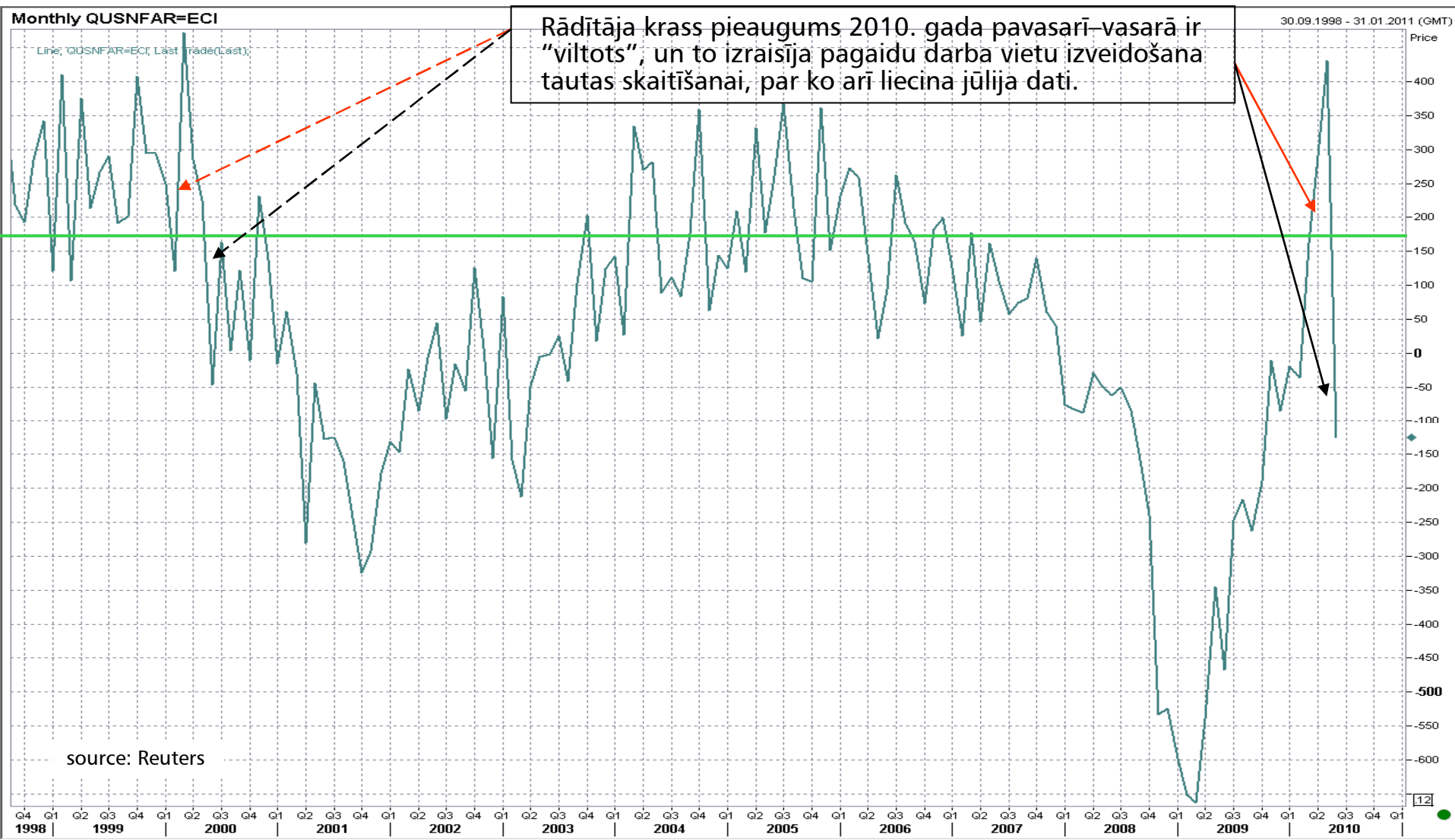
Makroekonomiskā situācija

Amerikas un Eirozonas bezdarba līmeņa izmaiņu grafiki



Makroekonomiskā situācija

Amerikas Nonfarm Payrolls grafiki

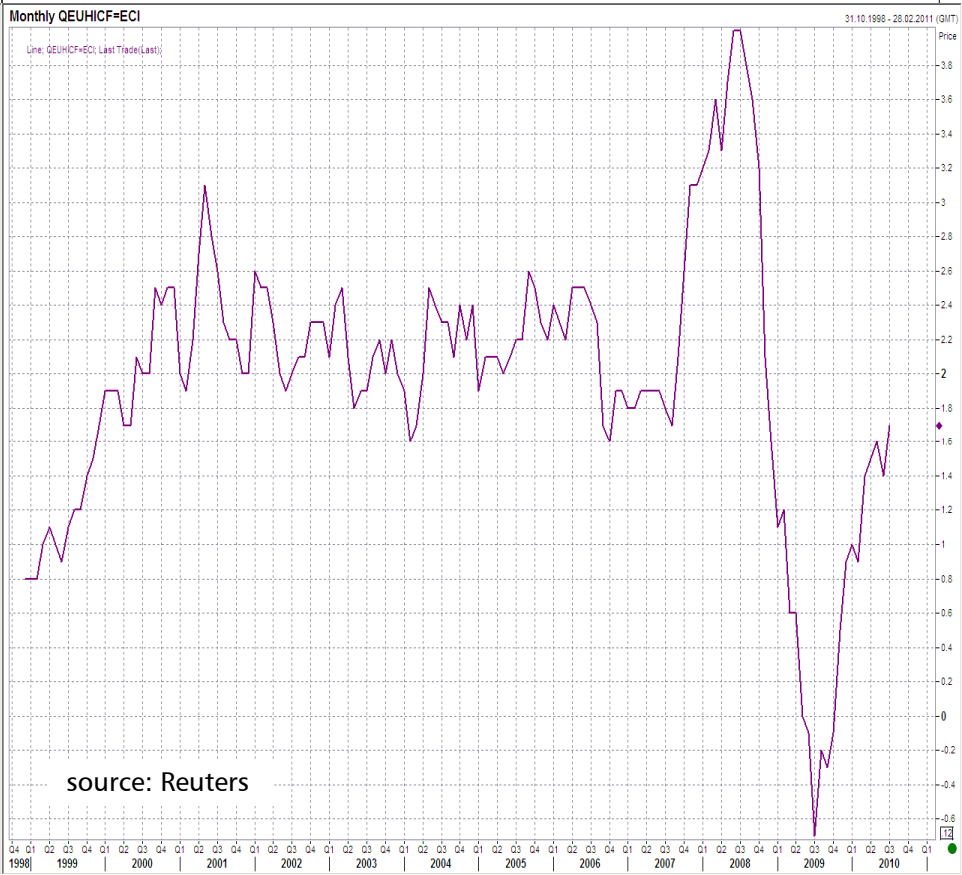
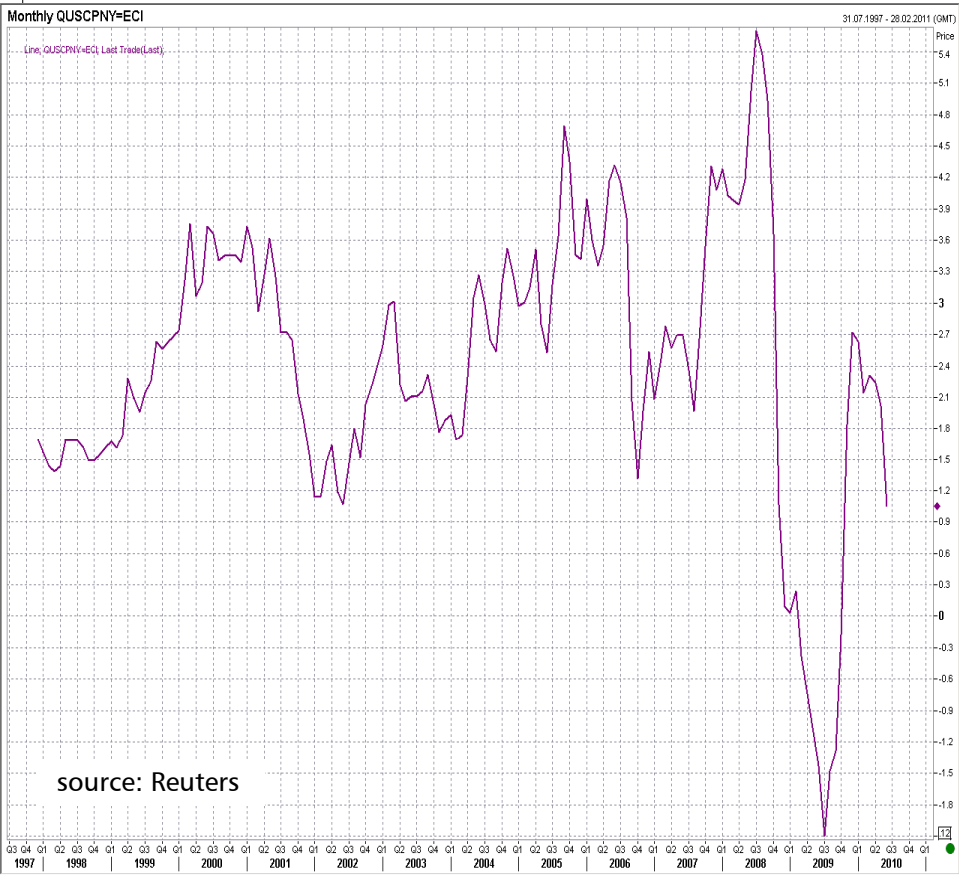


Makroekonomiskā situācija

Amerikas un Eirozonas inflācijas līmeņa izmaiņu grafiki

Amerikā gada inflācija jūnijā krasi krita no 2,0% līdz 1,1%, tiesa, bāzes inflācija (bez pārtikas un enerģijas) palika līmenī 0,9%.

Eirozonā inflācija jūlijā (proviz. dati) pieauga līdz 1,7% no 1,4%, paliekot zem mērķa maksimuma 2% apmērā. Inflācija Anglijā pēc CPI indeksa sastādīja 3,2% (bet pēc RPI indeksa – 5%).



- Jūlijā sākās ceturkšņa pārskatu publicēšanas sezona publiskām akciju kompānijām par 2010. gada otro ceturksni.
- Pēc Bloomberg datiem, 400 no 500 Amerikas plaša tirgus kompānijām (S&P 500), kas jau ir sniegušas pārskatus, uzrādīja vidējo peļņas pieaugumu Q2 2010/Q2 2009 par 43%.
- Šis ir jau trešais pēc kārtas kopējais ceturkšņa peļņas pieaugums indeksa kompānijām pēc kritumiem, kuri sākas 2008. gada otrajā ceturksnī.
- Taču ir jāņem vērā, ka šis peļņas pieaugums notika pēc krituma Q2 2009/Q2 2008 par 30%.
- Vislabākais rezultāts sektoru vidū bija izejvielu sektora kompānijām, kas savu peļņu palielināja par 160%.
- Divi indeksa sektori pagaidām uzrāda peļņas zaudējumus – veselības preču ražošana par 6% un telekomunikāciju sektors par 3,7%.

Monetāro un valsts varu rīcība

- Par jūlija svarīgāko notikumu finanšu tirgiem kļuva tas, ka ASV Kongress apstiprināja un prezidents parakstīja kopš Lielas Depresijas laikiem lielāko likumu par finanšu sistēmas reformu.
- Šī likuma pamata mērķis ir mēģināt novērst iespēju, ka atkārtos vērienīgas 2007–2009. g. finanšu krīzes.
- Likums sanāca ļoti garš, un tas satur vairāk nekā 200 likumam pakļautu aktu uz vairāk nekā 2 000 lappusēm.
- Tajā vissvarīgākais ir Finanšu Ministrijas un CB uzraudzības funkciju pastiprināšana attiecībā uz finanšu institūcijām un instrumentiem un banku ierobežošana operāciju finanšu tirgos un aktīvu pieauguma ziņā.
- Taču dēļ likuma apjoms tā ieviešana var ievilties, kas atliks dažu svarīgu normu īstenošanu uz vairākiem gadiem.
- Pastāv arī viedoklis, ka Wall Street varēs apiet dažus ierobežojumus.
- Par jūlija svarīgu notikumu kļuva arī stresa testa veikšana 91 bankai no 20 ES valstīm (65% no Eiropas aktīviem), ko neizturēja tikai 7.
- Taču pastāv viedoklis, ka “testos bija pa maz stresa” un reāls kapitāla trūkums sastāda ap €60 mljrd., nevis testu rezultātā aprēķinātie €3,5 mljrd.

Monetāro un valsts varu rīcība

- Savās jūlija sēdēs Eirozonas, Anglijas un Japānas CB atstāja likmes rekordzemajos līmeņos 1%, 0,5% un 0,1%.
- Ekonomiskās situācijas vērtējumi un Centrālo banku komentāri lielākoties palika nemainīgi.
- Toties jūlijā ECB praktiski ķērās pie atbalsta programmu samazināšanas, slēdzot gada izsoļu programmu € 443 mljrd. apmērā.
- Likviditātes daļa tika atgriezta tirgū, izmantojot īsākas izsoles, bet mēneša laikā ECB balance samazinājās tikai par 150 mljrd.: no €2 150 mljrd. līdz €2 000 mljrd. (\$2 600 mljrd.).
- FRS balance par to pašu periodu samazinājās tikai par \$20 mljrd.: no \$2 350 mljrd. līdz \$2 330 mljrd.
- FRS sēde jūlijā nenotika, bet uzstājoties Kongresa priekšā tās vadītājs Bens Bernake teica, ka “mēs esam gatavi un rīkosimies, ja ekonomikas stāvoklis neturpinās uzlaboties”.
- Tas nozīmē, ka likmes pagaidām paliks zemajā līmenī un ir iespējamās jaunas programmas vērtspapīru izpirkšanai no tirgus (QE politikas turpināšana).

Pasaules akciju tirgus

- Jūlijs pasaules akciju tirgū, atšķirībā no diviem iepriekšējiem mēnešiem, noritēja uz ļoti pozitīvas nots.
- Visi mūsu vērotie indeksi mēnesi noslēdza ar paaugstinājumu, un pasaules akciju tirgus indekss MSCI World pieauga par 8%, kaut arī palika par 3,8% zemāk par gada sākuma līmeni.
- Attīstības tirgus indekss MSCI EM jūlijā uzrādīja analoģisku rezultātu +8%, un tam izdevās atkal atgriezties pozitīvajā teritorijā kopš gada sākuma (+0,2%).
- Par pieauguma līderi mūsu vēroto attīstīto tirgu indeksu starpā izrādījās Amerikas DJI, kurš pieauga par 7,1%.
- Par pieauguma līderiem visu mūsu vēroto indeksu starpā kļuva Krievijas RTS un Brazīlijas Bovespa, kuriem vērtība palielinājās par 10,8% katram.
- Vissliktāko dinamiku šoreiz uzrādīja Indijas SENSEX, kurš pieauga tikai par 0,9%.

Pasaules akciju tirgus

Biržas indekss	P/E(Bloom- berg)	Par 2003– 2007	Par 2008	Par 2009	Par Q1 2010	Par Q2 2010	Jūlijs 2010	Kopš 2010. g. sākuma
DJI (ASV)	13.7	59.0%	-33.8%	18.8%	4.1%	-10.0%	7.1%	0.4%
S&P 500 (ASV)	14.9	66.9%	-38.5%	23.5%	4.8%	-11.8%	6.8%	-1.3%
Nasdaq Comp. (ASV)	26.6	98.6%	-40.5%	43.9%	5.6%	-12.0%	6.9%	-0.7%
GDAX (Vācija)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	3.3%	-3.1%	3.1%	3.2%
N225 (Japāna)	31	78.4%	-42.1%	19.0%	5.1%	-15.4%	1.7%	-9.6%
FTSE (Anglija)	13.1	61.5%	-31.0%	23.2%	4.9%	-13.4%	7.0%	-2.9%
CAC (Francija)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	1.0%	-13.4%	5.8%	-7.4%
RTS (Krievija)	8.3	537.9%	-72.4%	128.6%	8.8%	-14.8%	10.8%	2.6%
SSEC (Ķīna)	17.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-5.1%	-22.9%	10.0%	-19.5%
KOSPI (Koreja)	11.7	202.3%	-40.7%	49.7%	0.5%	0.4%	3.6%	4.5%
SENSEX (Indija)	17.9	500.7%	-52.4%	81.0%	0.4%	1.0%	0.9%	2.3%
Bovespa (Brazīlija)	13.0	467.0%	-41.2%	82.7%	2.6%	-13.4%	10.8%	-1.6%
PFTS (Ukraina)	-	1946.4%	-74.4%	90.4%	64.0%	-19.4%	7.0%	41.5%
KASE (Kazahstāna)	10.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	6.7%	-25.3%	4.2%	-17.0%
MSCI WD (pasaules)	-	100.6%	-42.1%	27.0%	2.7%	-13.3%	8.0%	-3.8%
MSCI EM (attīstības valstis)	-	326.6%	-54.5%	74.4%	2.0%	-9.0%	8.0%	0.2%

Pasaules akciju tirgus

Bankas Morgan Stanley aprēķinātais pasaules akciju tirgus indekss MSCI World noslēdza jūliju ar pieaugumu par 8%, bet pagaidām paliek par 3,8% zemāk par gada sākuma līmeni.



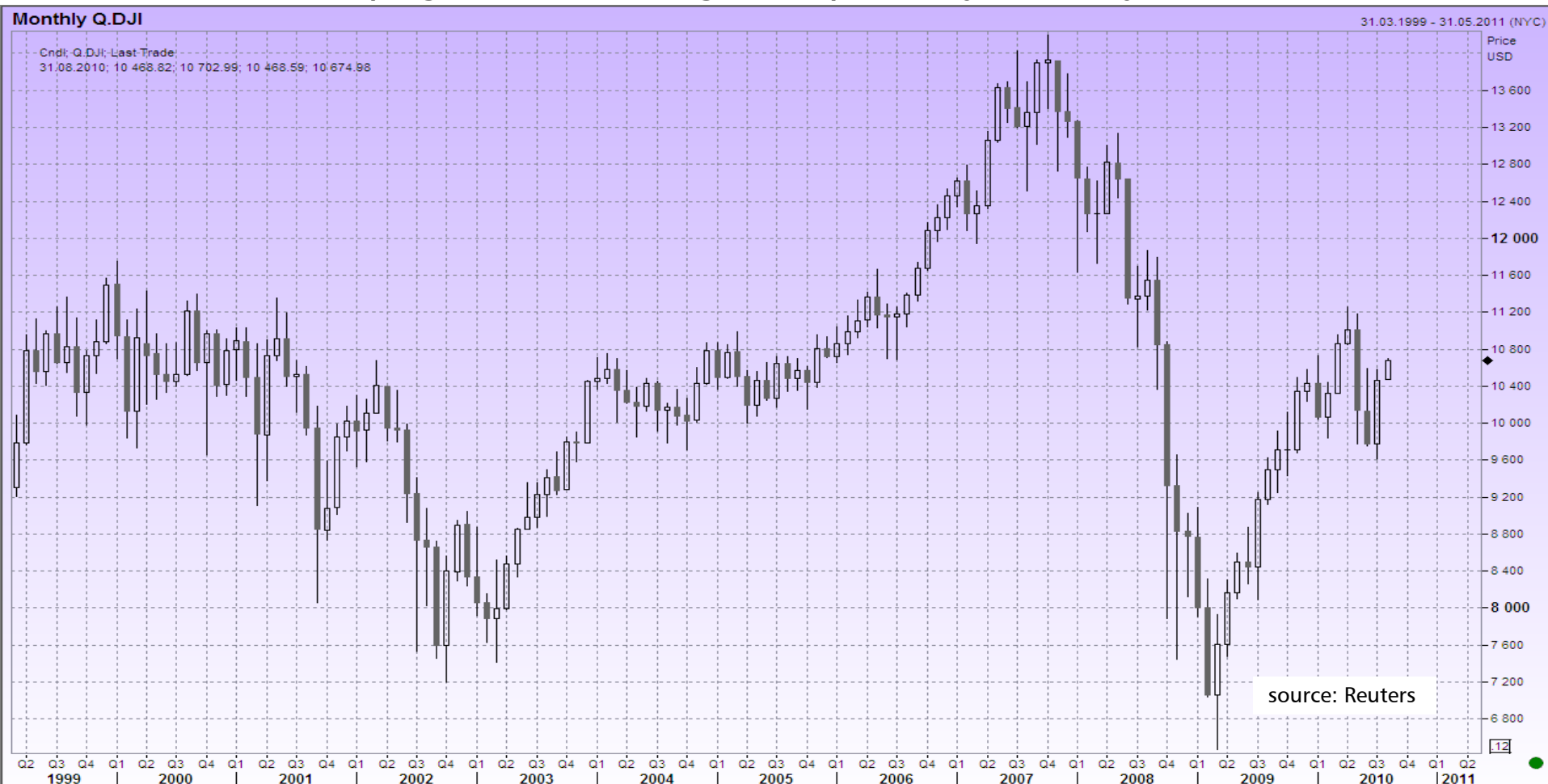
Pasaules akciju tirgus

Bankas Morgan Stanley aprēķinātais attīstības akciju tirgus indekss MSCI EM jūliju noslēdza ar pieaugumu par 8%. Indeksam izdevās atgriezties pozitīvajā teritorijā, bet tā pieaugums kopš gada sākuma sastādīja tikai 0,2%.



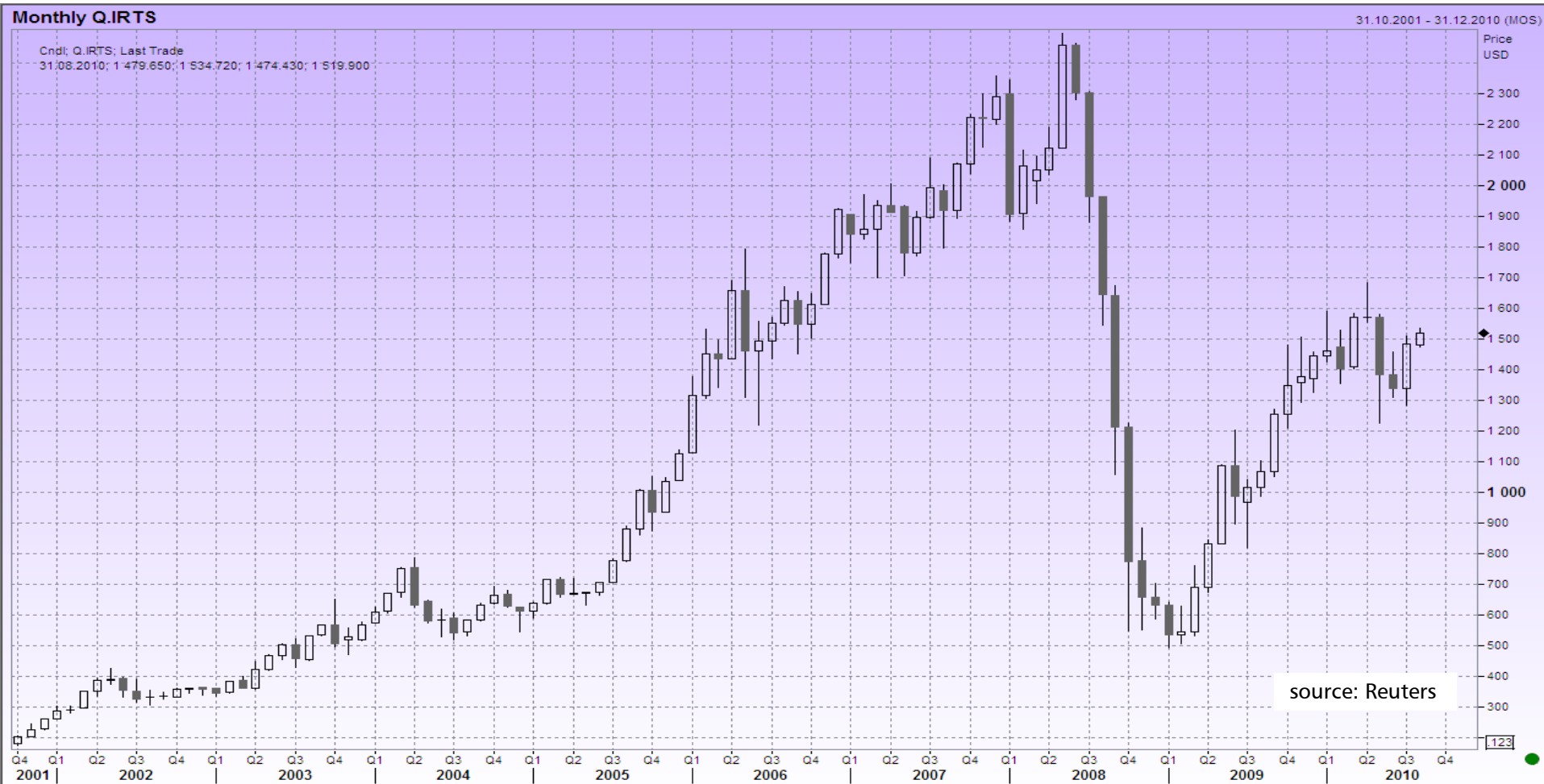
Pasaules akciju tirgus

Par pieauguma līderi attīstīto tirgu indeksu starpā izrādījās Amerikas DJI, kurš mēneša laikā pieauga par 7,1%. Tas arī kļuva par vienu nedaudziem vadošiem indeksiem, kas kopš gada sākumā atgriezās pozitīvajā teritorijā.



Pasaules akciju tirgus

Par vienu no pieauguma līderiem jūlijā mūsu vēroto indeksu starpā kļuva Krievijas RTS, kurš mēneša laikā pacēlās par 10,8%. Indeksa pieaugums kopš gada sākuma sastādīja 2,6%.



Pasaules obligāciju tirgus

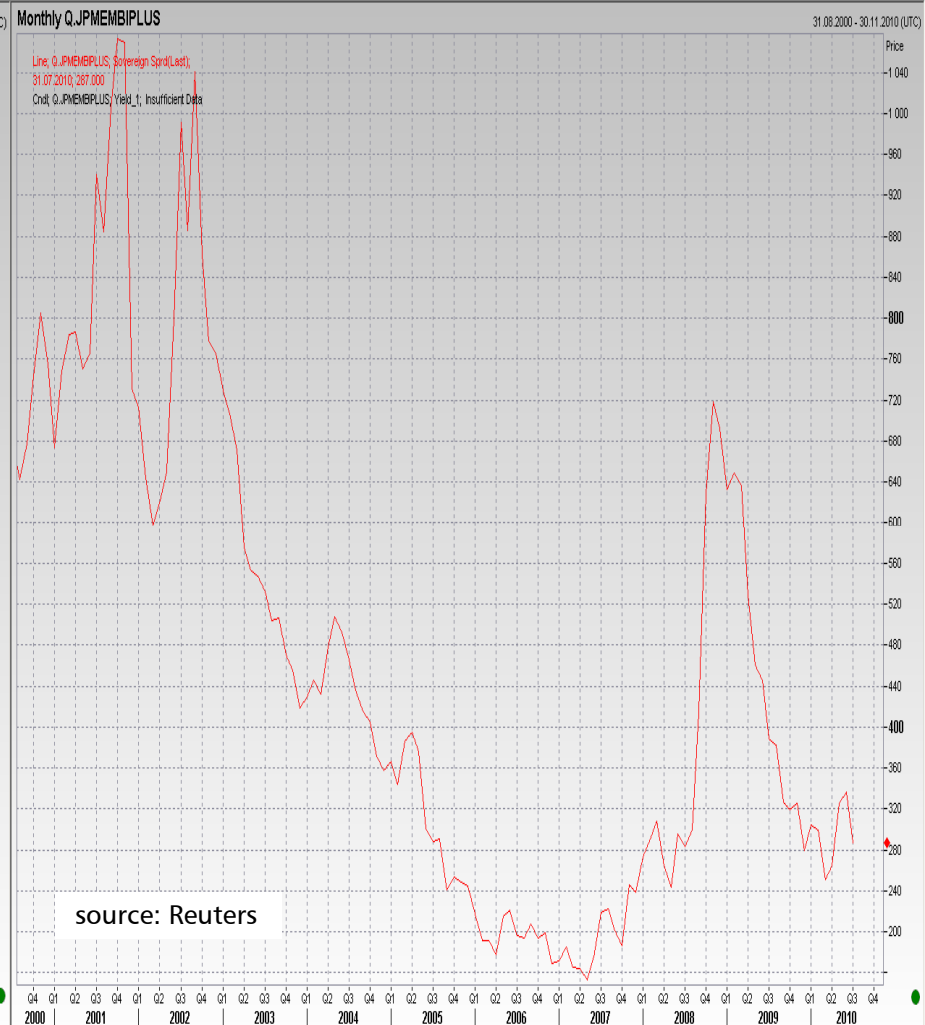
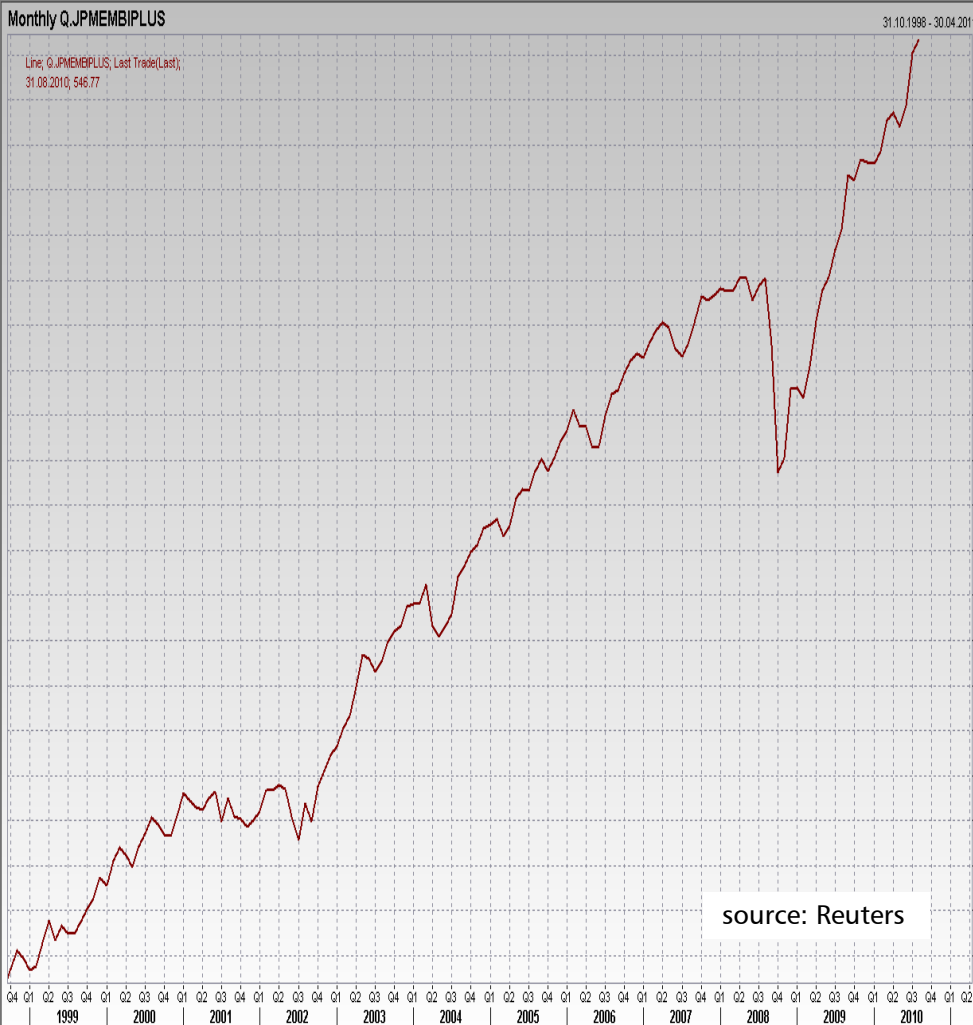
- Jūlijs pasaules obligāciju tirgū, tāpat kā akciju tirgū, noritēja uz ļoti pozitīvas nots.
- Mēneša laikā attīstības valstu valsts parādu indekss EMBI+ pieauga par 4,4%, samazinot spreadu pret Amerikas treasuries par 45 b.p., līdz 3,13%.
- EMBI+ pieaugums kopš gada sākuma sastādīja jau gandrīz 10%.
- Par indeksa pieauguma līderiem jūlijā kļuva Argentīnas un Venecuēlas vērtspapīri, kuriem vērtība palielinājās par 13,4% un 10,2%.
- Attīstības valstu korporatīvie parādi šoreiz uzrādīja mazāku pieaugumu, un to indekss CEMBI mēneša laikā palielinājās par 3,2%, bet indeksa spreads samazinājās par 40 b.p., līdz 3,19%.
- CEMBI pieaugums kopš gada sākuma bija nedaudz lielāks par 9%.
- Pieaugums indeksa atsevišķajos sektoros arī bija mazāk nozīmīgs, nekā valsts vērtspapīriem.
- Par cenu pieauguma līderiem jūlijā CEMBI indeksā kļuva Peru un Ukrainas vērtspapīri, kuri pieauga par 6% un 5,8% attiecīgi.

Pasaules obligāciju tirgus

- Krievijas korporatīvo parādu indekss RUBI uzrādīja pieaugumu, lielāku par CEMBI - 3,5%, bet indeksa spreds pret treasuries samazinājās par 46 punktiem līdz līmenim 4,08%.
- Kas attiecas uz vadošo valstu valsts vērtspapīriem, šeit jūlijā bija vērojamas cenu kustības dažādos virzienos.
- Amerikas 10-gadu etalona vērtspapīriem cena mēneša laikā nedaudz palielinājās, bet ienesīgums gandrīz nav mainījies un palika tuvu 2,9%.
- Amerikas 30-gadu bondi, nedaudz krita, un to ienesīgums pieauga no 3,9% līdz 4%.
- Kas attiecas uz gariem Vācijas bondiem, šeit cenas krita, bet arī ievērojami.
- Rezultātā 30-gadu vērtspapīru ienesīgums pieauga no 3,3% līdz 3,4%, bet 10-gadu vērtspapīriem – no 2,57 % līdz 2,68%.

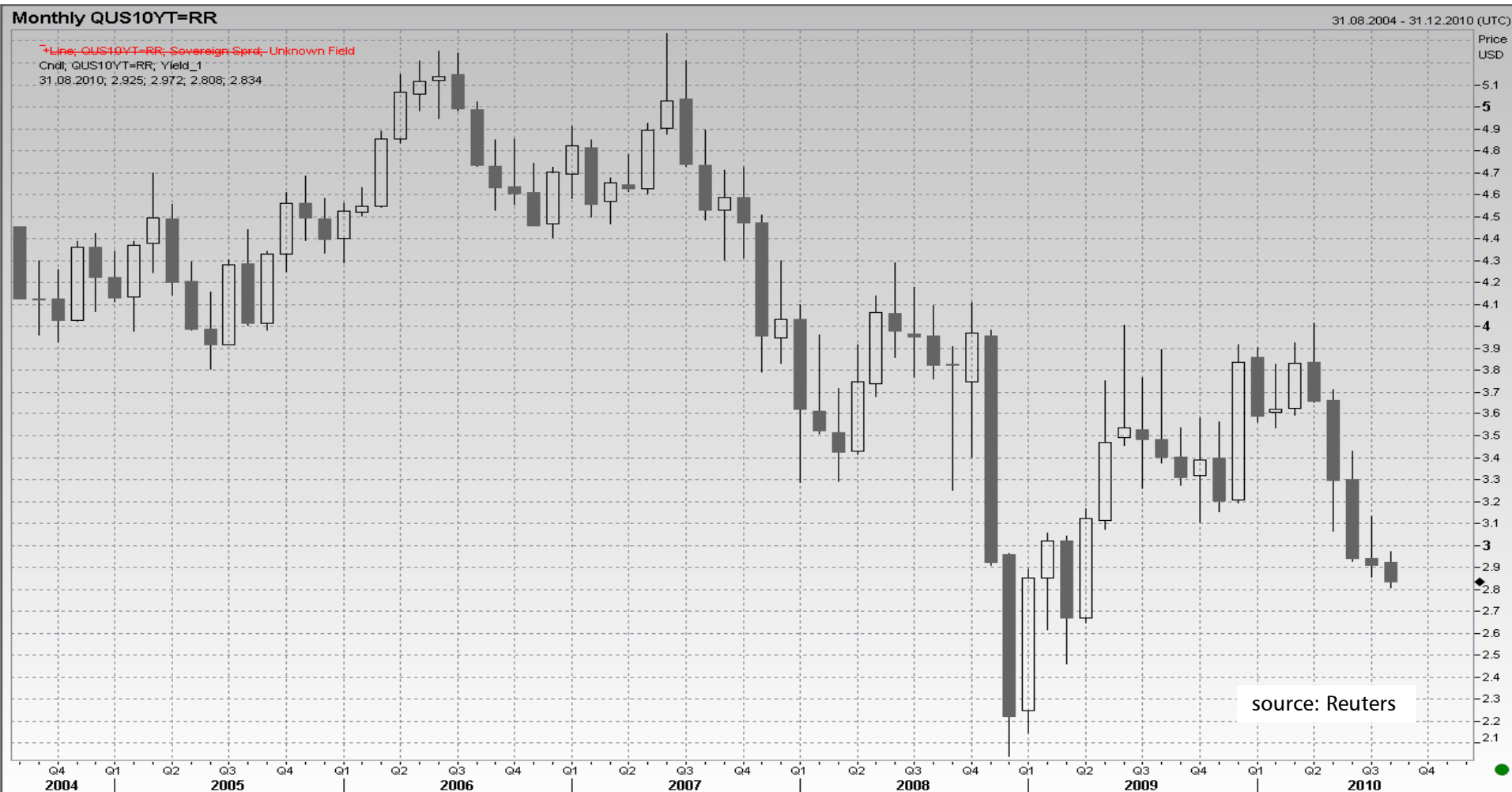
Pasaules obligāciju tirgus

Attīstības valstu valsts parādu indekss EMBI+ noslēdza jūliju ar pieaugumu par 4,4%, samazinot spreadu pret Amerikas treasuries par 45 b.p., līdz 3,13%.



Pasaules obligāciju tirgus

Amerikas 10-gadu valsts vērtspapīri (benchmark) jūlijā parādīja nelielu pieaugumu, bet to ienesīgums gandrīz nemainījās, paliekot līmenī 2,9%.



Pasaules valūtu tirgus

- Jūlijā tirdzniecība pasaules valūtu tirgū notika uz dolāra krituma fona, korekcijas ietvaros, par kuru mēs brīdinājām aprīļa un maija pārskatos.
- Krievijas rubļa vērtība pret dolārs-eiro grozu gandrīz nemainījās, uzrādot kritumu pret eiro un pieaugumu pret Amerikas valūtu.
- Attīstīto pasaules valūtu tirgū jūlijā bija vērojams būtisks dolāra kritums pret parējām vadošām pasaules valūtām, pirmo reizi kopš šī gada janvāra.
- Dolāra indekss samazinājās par ievērojamiem 5,3%.
- Galveno ieguldījumu šajā kritumā izdarīja Eiropas valūta, kura mēneša laikā nostiprinājās pret dolāru par 6,6%.
- Taču, tāpat kā iepriekšējos pārskatos, mēs uzskatām šo dolāra samazināšanos tikai par korekciju ilggadīgai tendencei, kas ir vērsta uz Amerikas valūtas pastiprināšanos.
- Mūsu pamata prognoze eiro/dolārs tirgum paliek nemainīga – šeit cenas virzas uz paritāti un sasniegs to tuvāko 1,5-2 gadu laikā.

Pasaules valūtu tirgus

Rubļa pret eiro-dolārs grozu kustības grafiks. Dati pa mēnešiem.



Pasaules valūtu tirgus

Dolāra indeksa 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 minētie fakti un viedokli 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/>