

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

Leonīds Aļšanskis, Dr. Math.

2010. gada rezultāti	1
2010. gada karstākās tēmas	2
PIGS ... big pigs.	2
QE or not QE: that is a question	3
Kad visu dara roboti, cilvēkiem bezbēdīga dzīve?	3
Finanšu sistēmas reforma	3
Pasaules akciju tirgus	5
Pasaules obligāciju tirgus	9
Pasaules valūtu tirgus.....	10
Zelts	13

2010. gada rezultāti

Par pagājušā 2010. gada svarīgāko pozitīvo notikumu kļuva pārliecināta pasaules ekonomiskā izaugsme (pēc dažiem vērtējumiem, tā var būt no 4.5% līdz 5%).

Tātad, daudzu slaveno ekonomistu paredzētā pasaules atkārtotā nonākšana recesijā 2010. gadā nepiepildījās.

Neīstenojās arī otrs „šausmu stāsta” variants, kurā pasaules vadošās ekonomikas, ieskaitot Ameriku un eirozonu, varēja nonākt ilgstošā stagnācijā un deflācijā ar cenu kritumu finanšu tirgos pēc „Japānas” scenārija.

Kā vienu no gada nopietnākajiem negatīvajiem notikumiem var minēt parādu krīzes saasināšanos eirozonas „atkritējvalstīs”. Gads sākās ar smagām pūlēm izveidot Grieķijas glābšanas plānu un beidzās ar Īrijas glābšanas plāna izveidošanu.

Dominējošs pozitīvisms ekonomiskajā frontē veicināja pasaules finanšu tirgu izaugsmi 2010. gadā.

Vislielāko pieaugumu, spekulatīvas spēles uz paaugstinājumu dēļ, uzrādīja preču tirgi un īpaši dārgmetālu tirgi (pallādija un sudraba cenas gada laikā pieauga par 92% un 83%, zelta „pieticīgam pieaugumam” esot 29%).

Labu pieaugumu uzrādīja arī pasaules akciju tirgus, kura indekss MSCI World gada laikā pieauga par 9.6%, sekojot pieaugumam par 27% 2009. gadā.

Attīstības valstu akciju tirgus indekss MSCI EM 2010. gadā pieauga par 16.4%, sekojot bezprecedenta pieaugumam par 74% 2009. gadā.

Obligāciju tirgus pagājušajā gadā arī uzrādīja pieaugumu, protams, izņemot problemātisko valstu obligācijas, īpaši PIGS valstu.

Attīstības valstu valsts obligāciju indekss EMBI+ gada laikā pieauga par gandrīz 12% (26% 2009. gadā), bet attiecīgs korporatīvo obligāciju indekss CEMBI pieauga par 13% (42% liels pieaugums 2009. gadā).

Kopējo pieaugumu gada laikā uzrādīja arī visvairāk attīstīto valstu, tai skaitā Amerikas, valsts obligācijas. Toties decembrī Amerikas treasuries piedzīvoja spēcīgāku cenu kritumu mēneša laikā kopš Lehman Brothers kraha laikiem!

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

2010. gada karstākās tēmas

PIGS ... big pigs

Par vienu no nozīmīgākajiem 2010. gada notikumiem finanšu tirgiem neapšaubāmi kļuva parādu problēmu saasināšanās eirozonas „perifērijas” valstīs. Gads sākās ar smagām pūlēm izveidot Grieķijas glābšanas plānu un beidzās ar Īrijas glābšanas plāna izveidošanu.

Tā kā eirozonā un Eiropas Savienībā nav starpvalstu palīdzības sistēmas (un tā pat ir aizliegta Lisabonas līguma pirmajā versijā), 2010. gadā tam tika izveidoti speciāli palīdzības mehānismi, izmantojot Eiropas Savienības, eirozonas valstu un SVF līdzekļus.

Pirmais no tiem sastādīja €110 mljrd., bet otrais €85 (tiesa, €17.5 no tiem nodrošina pati Īrija), kam būtu tuvākajos gados jāaizvieto šo valstu aizņemtos līdzekļus tirgū.

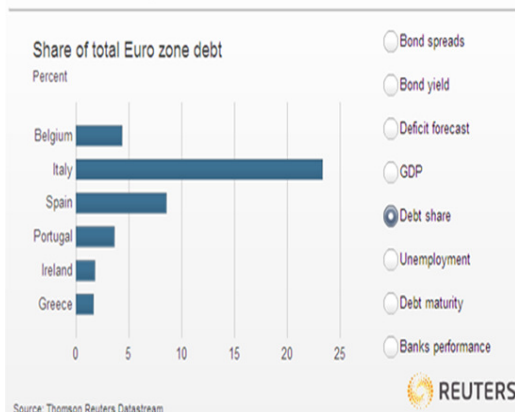
Tirgū visu PIGS valstu (Portugāles, Īrijas, Grieķijas un Spānijas) vērtspapīri cieta nopietnus zaudējumus. Gada laikā Grieķijas etalona 10-gadu obligāciju cena krita par 38%, Īrijas – par 24%, Portugāles – par 16% un Spānijas – par 9.5%.

Gada beigās Īrijas un Grieķijas 10-gadu bondu ienesīgums sasniedza 9% un 13%, pretī 3% attiecīgiem Vācijas vērtspapīriem.

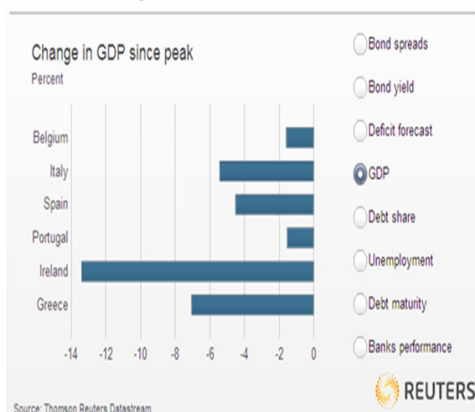
Izveidojusies situācija ir ļoti bīstama visas pasaules finanšu-ekonomiskās sistēmas stabilitātei.

Ja 2011. gadā šī krīze pārņems arī tādas valstis kā Spānija un Itālija, kuras ir 4. un 3. lielākās eirozonas ekonomikas ar valsts parādiem €700 mljrd. un €1.4 trlj. apmērā, tas var novest pie liela mēroga pasaules parādu krīzes izveidošanās.

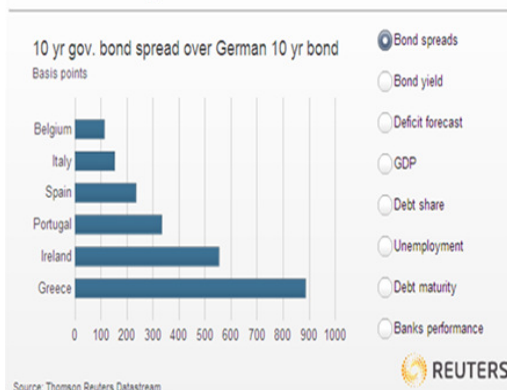
'Debt-heavy' euro zone countries



'Debt-heavy' euro zone countries



'Debt-heavy' euro zone countries



'Debt-heavy' euro zone countries



Informācijas avots: Reuters

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

QE or not QE: that is a question

Pagājušais gads izgaismoja vēl vienu būtisku atšķirību starp pieejām, ko izmanto Amerika un eirozona ekonomisko procesu stimulēšanai.

Amerikā, neskatoties uz to, ka tur nav parādu krīze un banku sistēmā situācija ir diezgan stabila, FRS augustā pagarināja pirmo QE programmu, bet novembrī pieņēma jaunu programmu QE2.

Rezultātā līdz 2011. gada vidum FRS ieguldījumi ASV valsts obligācijās var pārsniegt \$1 trlj., FRS balance var pieaugt līdz \$2.6 trlj., bet dolāra naudas bāze – līdz \$2.6 trlj.

Bez ekonomikas un banku sistēmas dabiskas stimulācijas šis pasākums ļaus uzturēt treasuries likmes diezgan zemā līmenī, nepieļaujot parādu krīzes attīstību.

Eirozonā pretēji, neskatoties uz smagāko parādu krīzi un tā izraisīto banku sistēmas nestabilitāti, ECB pagaidām nav sākusi plašu QE izmantošanu.

ECB valsts obligāciju izpiršanas no tirgus apjoms šobrīd vērtējams kā 67 mljrd. eiro, kas acīmredzami neatbilst tirgus apjomam, kas pēc spēcīguma ir salīdzināms ar Amerikas tirgu.

ECB to attaisno ar nepieciešamību saglabāt cenu stabilitāti, atkārtotot tēzi, ka cīņa ar krīzi ir eirozonas valsts varu uzdevums.

Kad visu dara roboti, cilvēkiem bezbēdīga dzīve?

Par vēl vienu zīmīgu 2010. gada notikumu finanšu tirgiem kļuva visai noslēpumains atgadījums, kas notika Amerikas biržās 6. maijā un tika nosaukts par kārtējo „melno ceturtdienu”.

Notikuma iemesli nav skaidri un mehānisms arī netika līdz galam izprasts, bet Dow Jones indekss īslaicīgi nolaidās gandrīz par 10%, S&P 500 indekss – par 8.6%, pēc tam gandrīz visus zaudējumus atgūstot.

Turklāt tirdzniecības apjomi 10-15 reizēs pārsniedza normālas vērtības, bet trīs simti kompāniju kapitalizācija īslaicīgi samazinājās par vairāk nekā 60%. Atsevišķu emitentu vērtspapīri bija zaudējuši praktiski 100% no savas cenas.

Šīs kompānijas nebija no tām vājākām. Procter & Gamble akcijas, vienas no stabilākajām „blue chips” tirgū, divu minūšu laikā zaudēja 35% no savas vērtības, bet Philip Morris īslaicīgi zaudēja līdz 90% no savas cenas.

Precīzi noteikt notikušā iemeslus tā arī neizdevās. Bet visdrīzāk šīs kustības iemesls bija tā saucamo „robotu” – automātiskās tirdzniecības programmu – rīcība.

Tas liecina par to, ka mūsdienu pasaules finanšu tirgus ir ne tikai ļoti spekulatīvs, bet arī ir slikti pasargāts no krasu cenu izmaiņu tehnoloģiskiem riskiem.

Finanšu sistēmas reforma

Pagājušais gads iezīmējās arī ar to, ka beidzot tika pieņemti pirmie reālie soļi pasaules finanšu sistēmas reformēšanai.

G20 valstu līderu samitā tika apstiprināta globāla banku sektora reforma, kuru nosauca par Bāzeli 3, un tā ievieš jaunas normas prasībām attiecībā uz aktīvu struktūru un banku kapitālu sākot ar 2013. gada janvāri (ar pārejas periodu līdz 2019. gadam).

Reforma ir domāta banku un visas pasaules finanšu sistēmas finansiālas stabilitātes paaugstināšanai, pateicoties kapitāla un banku likvīdu rezervju palielināšanai un to kvalitātes uzlabošanai.

Par gada svarīgāko notikumu finanšu tirgiem kļuva arī tas, ka ASV Kongress pieņēma lielāko kopš Lielās depresijas laikiem likumu par Amerikas finanšu sistēmas reformu (Dodd-Frank likums).

Likuma galvenais mērķis ir novērst iespēju, ka atkārtosies liela mēroga 2007.-2009. g. finanšu krīzes.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

Likuma būtība sastāv no Finanšu ministrijas un CB uzraudzības funkciju stiprināšanas attiecībā uz finanšu institūcijām un instrumentiem un banku operāciju finanšu tirgos un aktīvu pieauguma ierobežošanas ar likumu.

Taču likuma sarežģītība kavēs tā realizāciju un atliks dažu svarīgu normu ieviešanu uz dažiem gadiem, kā arī pastāv viedoklis, ka Wall Street spēs apiet virkni ierobežojumu.

Eiropā cīņās ar parādu krīzi ietvaros Vācijas finanšu regulators BaFin ieviesa aizliegumu pirkt kredītsaistību nepildīšanas mijmaiņas līgumus (CDS), neiegādājoties bāzes aktīvu.

Līdz ar to BaFin aizliedza nesegtas īsas pozīcijas eirozonas valstu bondiem. Taču šie ir pagaidu līdzekļi (līdz 2011. gada aprīlim), un tos neatbalstīja citas ES valstis un ASV.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

Pasaules akciju tirgus

Balansējot starp pozitīvas un negatīvas informācijas plūsmām, pasaules akciju tirgus 2010. gadā noorganizēja dažus būtiskus paaugstinājuma un pazeminājuma viļņus, bet gadu pabeidza ar pieaugumu.

Rezultātā lielākā daļa mūsu vēroto indeksu noslēdza gadu ar ievērojamu paaugstinājumu, kaut arī mazāku, nekā 2009. gadā.

Turklāt Indijas, Korejas un Brazīlijas fondu indeksi gada beigās pietuvojās saviem vēsturiskiem 2007. gada maksimumiem.

Tajā pašā laikā vairākums mūsu vēroto vadošo pasaules indeksu paliek par 10%-20% zemāk par globāliem maksimumiem.

Vissliktākais stāvoklis šajā ziņā ir Ķīnas SSEC, Amerikas Nasdaq un Japānas N225. Divi pirmie atrodas par 50% zemāk par savu maksimumu, bet trešais – par 75% zemāk par ekstrēmu, kas tika sasniegts vēl 1989. gadā.

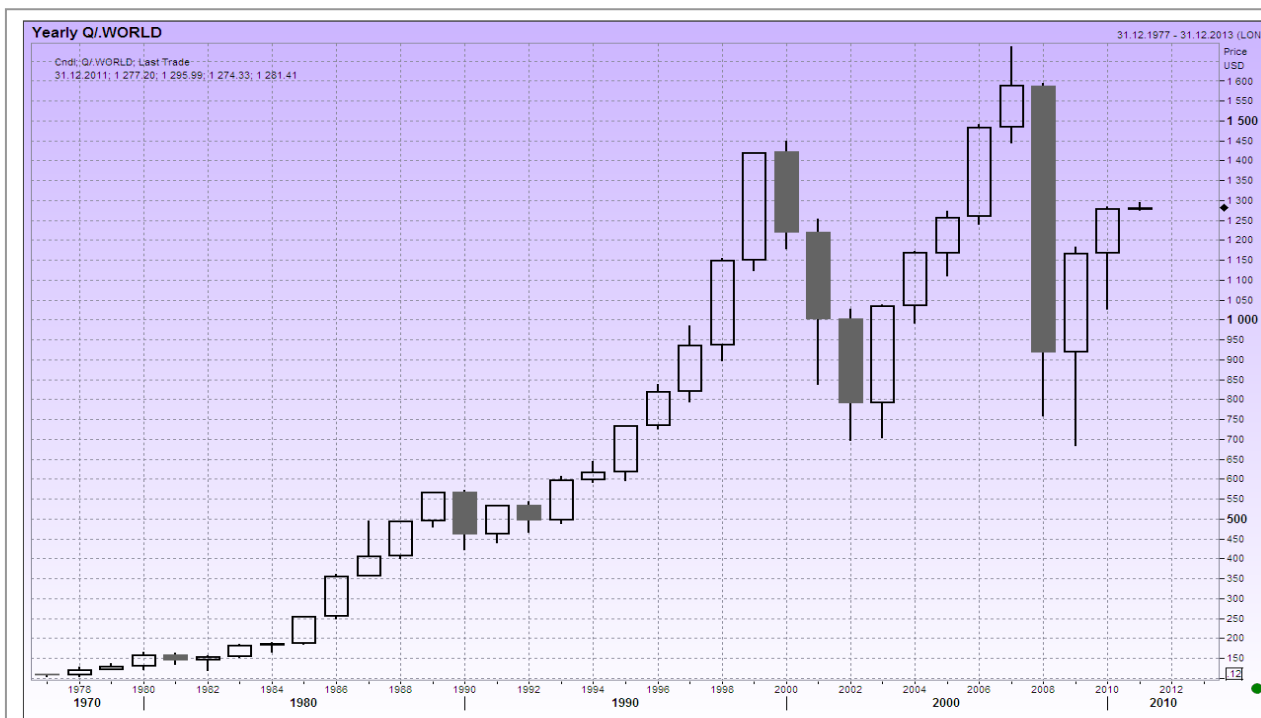
Taču diezgan zems P/E multiplikatora līmenis Ķīnas SSEC un Japānas N225 padara šos tirgus par pievilcīgiem pirkšanai un tie var izrādīties par pieauguma līderiem 2011. gadā.

Kopumā mēs saglabājam pozitīvu skatienu uz pasaules akciju tirgu, sagaidot turpmāko cenu pieaugumu arī 2011. gadā un iespējamu jauno vēsturisko maksimumu sasniegšanu daudzos no mūsu vērotiem tirgiem.

Biržas indekss	P/E(Bloomberg)	Par 2003-2007	Par 2008	Par 2009	Par Q1 2010	Par Q2 2010	Par Q3 2010	Par Q4 2010	Par 2010
DJI (ASV)	13.7	59.0%	-33.8%	18.8%	4.1%	-10.0%	10.4%	7.3%	11.0%
S&P 500 (ASV)	14.9	66.9%	-38.5%	23.5%	4.8%	-11.8%	10.7%	10.1%	12.7%
Nasdaq Comp. (ASV)	31.6	98.6%	-40.5%	43.9%	5.6%	-12.0%	12.3%	12.0%	16.9%
GDAX (Vācija)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	3.3%	-3.1%	4.4%	11.0%	16.1%
N225 (Japāna)	20.4	78.4%	-42.1%	19.0%	5.1%	-15.4%	-0.1%	9.2%	-3.0%
FTSE (Anglija)	16.1	61.5%	-31.0%	23.2%	4.9%	-13.4%	12.9%	6.3%	9.0%
CAC (Francija)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	1.0%	-13.4%	7.9%	2.4%	-3.4%
RTS (Krievija)	8.8	537.9%	-72.4%	128.6%	8.8%	-14.8%	12.6%	17.4%	22.5%
SSEC (Ķīna)	18.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-5.1%	-22.9%	10.7%	5.7%	-14.3%
HSI (Honkonga)	14.4	198.4%	-48.3%	52.0%	-2.9%	-5.2%	11.1%	3.0%	5.3%
KOSPI (Koreja)	13.7	202.3%	-40.7%	49.7%	0.5%	0.4%	10.3%	9.5%	21.9%
SENSEX (Indija)	18.9	500.7%	-52.4%	81.0%	0.4%	1.0%	13.4%	2.2%	17.4%
Bovespa (Brazīlija)	13.0	467.0%	-41.2%	82.7%	2.6%	-13.4%	13.9%	-0.2%	1.0%
PFTS (Ukraina)	46.4	1946.4%	-74.4%	90.4%	64.0%	-19.4%	3.1%	24.7%	70.2%
KASE (Kazahstāna)	11.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	6.7%	-25.3%	8.3%	12.6%	-2.8%
MSCI WD (pasaules)		100.6%	-42.1%	27.0%	2.7%	-13.3%	13.3%	8.5%	9.6%
MSCI EM (attīstības valstis)		326.6%	-54.5%	74.4%	2.0%	-9.0%	17.2%	7.0%	16.4%

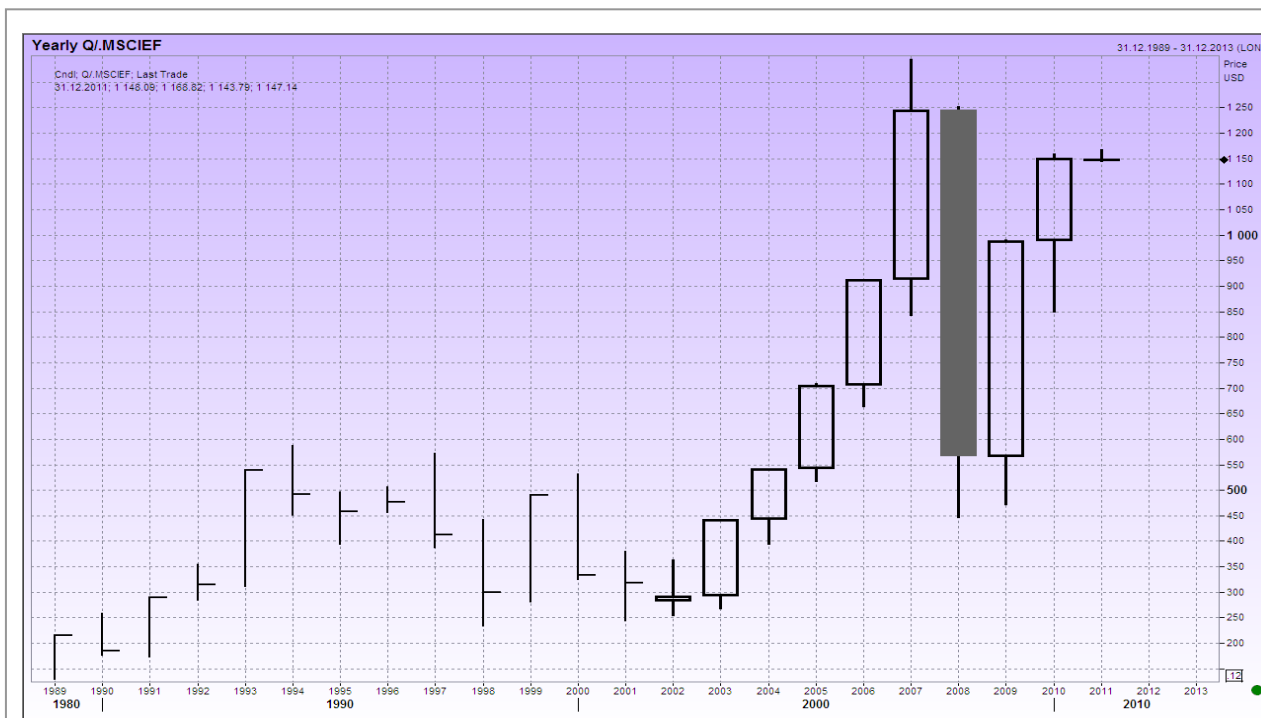
Informācijas avots: Reuters, Aizkraukles banka

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas



Informācijas avots: Reuters

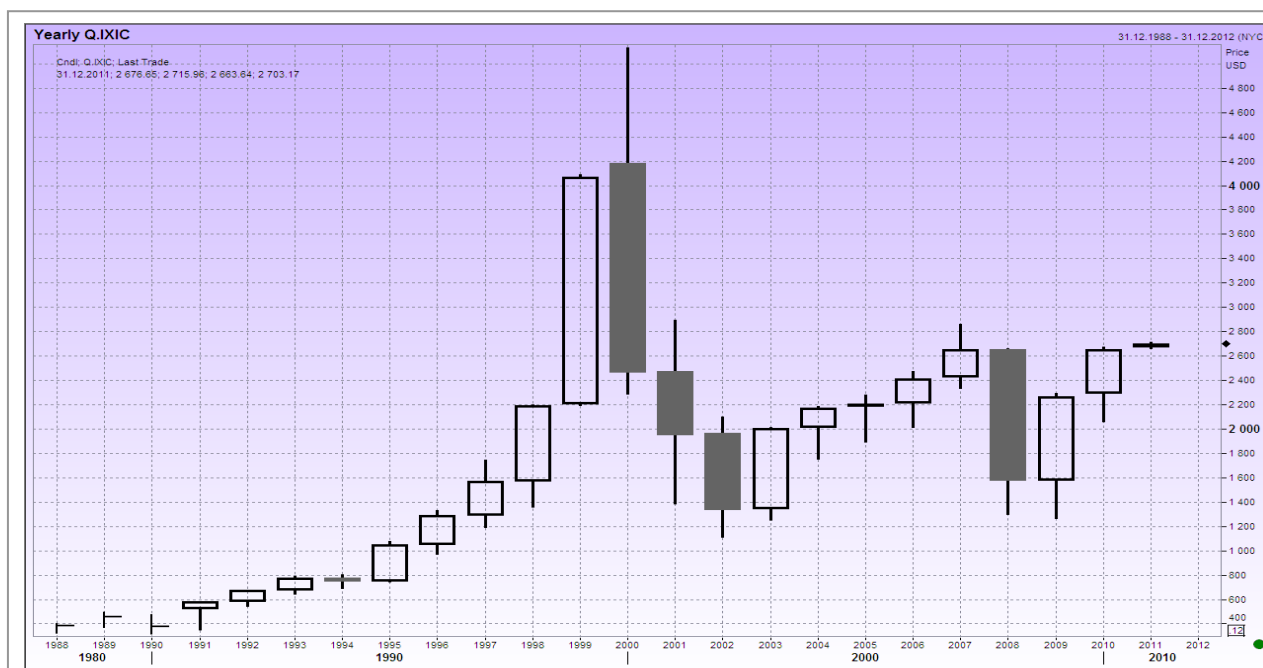
Bankas Morgan Stanley aprēķinātais pasaules akciju tirgus indekss MSCI World 2010. gada laikā pieauga par 9.6%, sekojot spēcīgākam pieaugumam par 27% 2009. gadā. Toties tas joprojām paliek par 24% zemāks par 2007. gada maksimālajiem līmeņiem.



Informācijas avots: Reuters

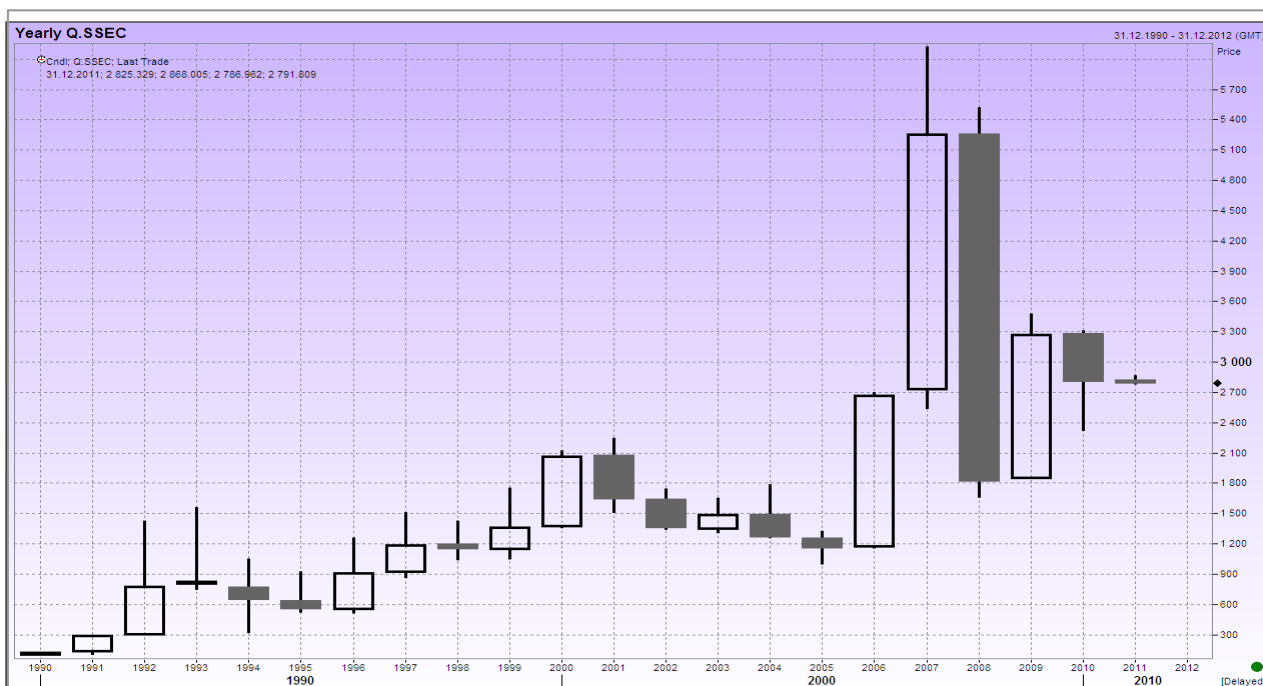
Bankas Morgan Stanley aprēķinātais attīstības akciju tirgus indekss MSCI EM 2010. gadā uzrādīja lielāku pieaugumu, nekā pasaules indekss – par 16.4%, bet būtiski mazāk par tā spēcīgu pieaugumu 2009. gadā par 74%.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas



Informācijas avots: Reuters

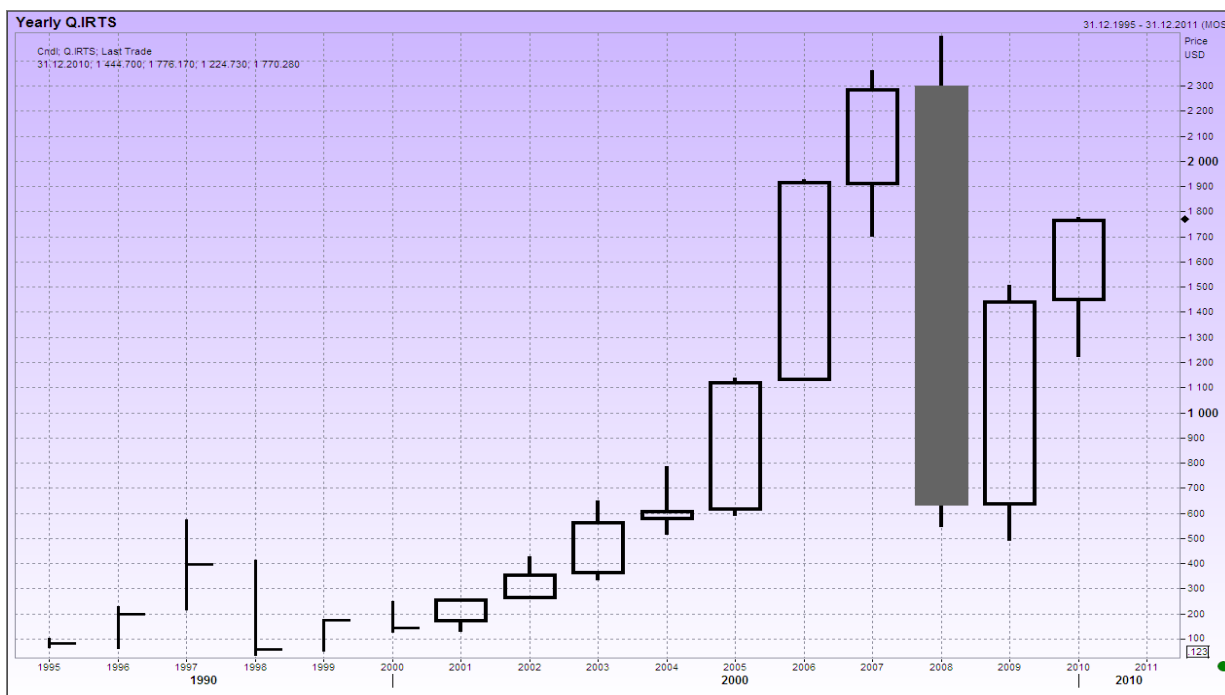
Par pieauguma līderi attīstīto tirgu starpā 2010. gadā kļuva Amerikas Nasdaq, kas gada laikā pieauga par 16.9%. Taču indekss vēl joprojām paliek par 50% zemāk par savu vēsturisko maksimumu, kas tika sasniegts augsto tehnoloģiju buma augstākajā punktā 2000. gadā.



Informācijas avots: Reuters

Par krituma līderi mūsu vēroto indeksu starpā 2010. gadā izrādījās Ķīnas SSEC, kas gada laikā krita par 14.3%. Lielā mērā negatīvo fonu indeksam sarūpēja Ķīnas varu darbības, kuras pagājušajā gadā sāka veidot finanšu politiku stingrāku ar mērķi atvēsināt nekustāmo īpašumu tirgu un inflācijas procesus.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas



Informācijas avots: Reuters

Vienu no labākajiem rezultātiem mūsu vēroto indeksu starpā 2010. gadā uzrādīja Krievijas RTS, kas pieauga par 22.5%. Atgādināsim, ka Krievijas tirgus bija pieauguma līderis arī 2009. gadā, uzrādot 128% lielu pieaugumu. Tomēr cenas pret peļņu attiecības rādītājs P/E, kas Krievijas akcijām ir vienāds ar 9, joprojām paliek minimāls mūsu vēroto tirgu starpā.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

Pasaules obligāciju tirgus

Pagājušais 2010. gads pasaules obligāciju tirgū arī pagāja dominējot pozitīvām tendencēm, ja neskaita eirozonas „atkritējvalstis”.

Attīstības valstu valsts obligāciju indekss EMBI+ gada laikā pieauga par gandrīz 12% (26% 2009. gadā), bet attiecīgais korporatīvo obligāciju indekss CEMBI pieauga par 13% (42% liels pieaugums 2009. gadā).

Starp līderiem abos indeksos bija Ukrainas vērtspapīri, kuras valsts parādi pieauga par 34%, bet korporatīvie parādi par 37%. Jamaikas valsts vērtspapīriem gada laikā izdevās uzrādīt gandrīz 55% lielu pieaugumu!

Mērenāko pieaugumu uzrādīja Krievijas parādi, kuri gada laikā valsts sektorā pieauga par 8.5%, bet korporatīvajā sektorā – par 14%.

Ar šo ainu krasi disonēja PIGS valsts vērtspapīru uzvedība, kuri 2010. gadā cieta nopietnus zaudējumus. Gada laikā Grieķijas etalona 10-gadu vērtspapīriem cena krita par 38%, Īrijas vērtspapīriem – par 24%, Portugāles – par 16% un Spānijas – par 9.5%.

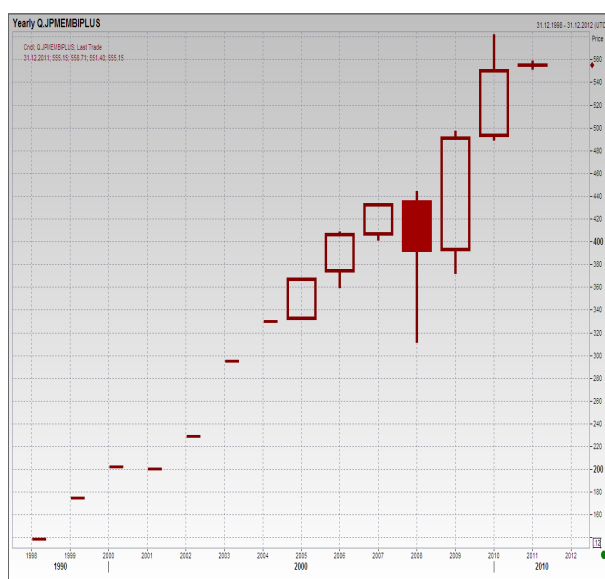
Rezultātā Īrijas un Grieķijas 10-gadu bondu ienesīgums pacēlās līdz 9% un 13%, pretī 3% lielam Vācijas vērtspapīru ienesīgumam (salīdzinājumam: Latvijas 8-gadu vērtspapīram ienesīgums ir 5.3%).

Kopējo pieaugumu gada laikā uzrādīja arī visvairāk attīstīto valstu valsts obligācijas, tai skaitā arī Amerikas. Toties decembrī Amerikas treasuries piedzīvoja spēcīgāku mēneša cenu kritumu kopš Lehman Brothers kraha laikiem!

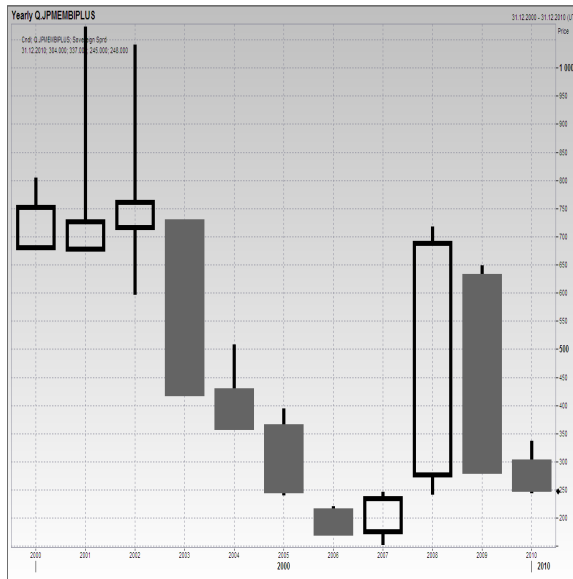
Mūsu skatījums uz obligāciju tirgu 2011. gadā ir mazāk pozitīvs nekā uzskati par akciju tirgu.

Notikušais cenu pieaugums un ienesīguma kritums visos sektors (atkal, neskaitot PIGS) ievērojami samazināja tirgus turpmākās izaugsmes potenciālu. Tajā pat laikā šeit ir ļoti augsti iespējama cenu krituma riski, pat ja izdosies pārvarēt esošo krīzi eirozonā.

Ja tomēr krīzi neizdosies pārvarēt, tad tirgū ir iespējams ļoti nopietns cenu kritums visā vērtspapīru spektrā, sakarā ar to, ka kreditori pārvērtē prēmiju par riskiem līmeņus.



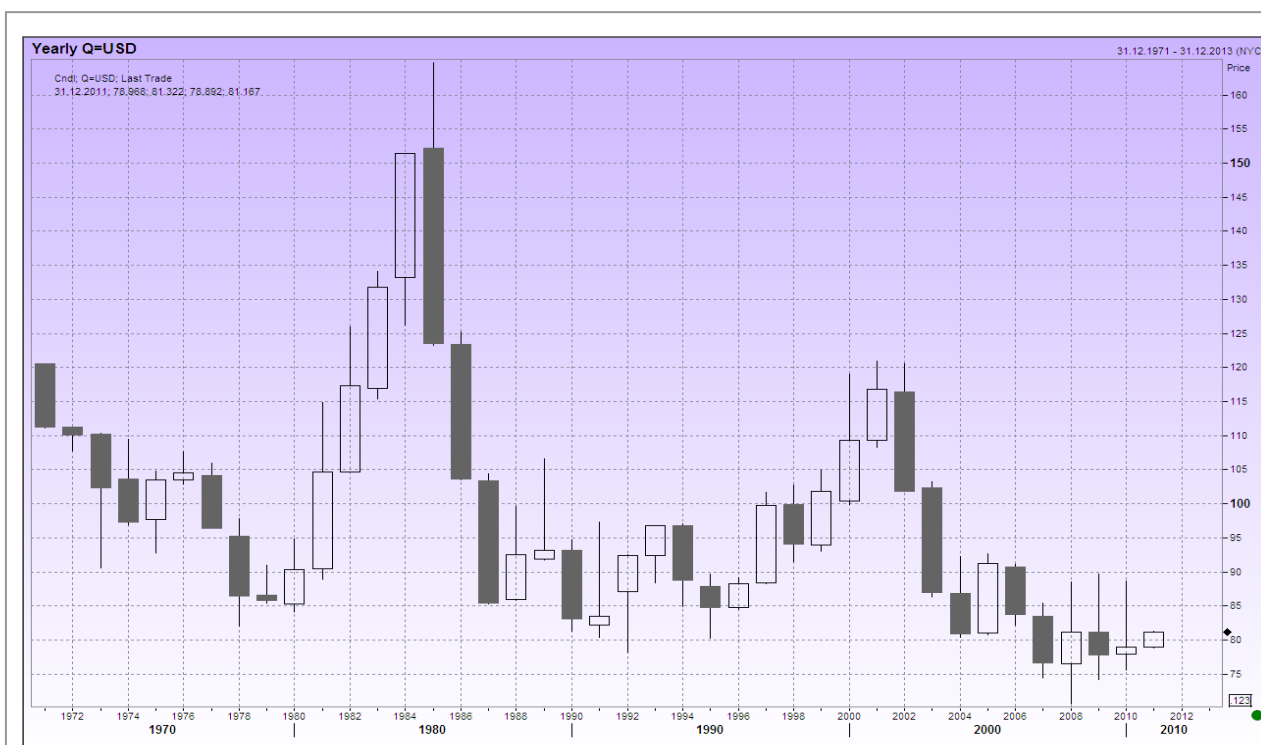
Informācijas avots: Reuters



Informācijas avots: Reuters

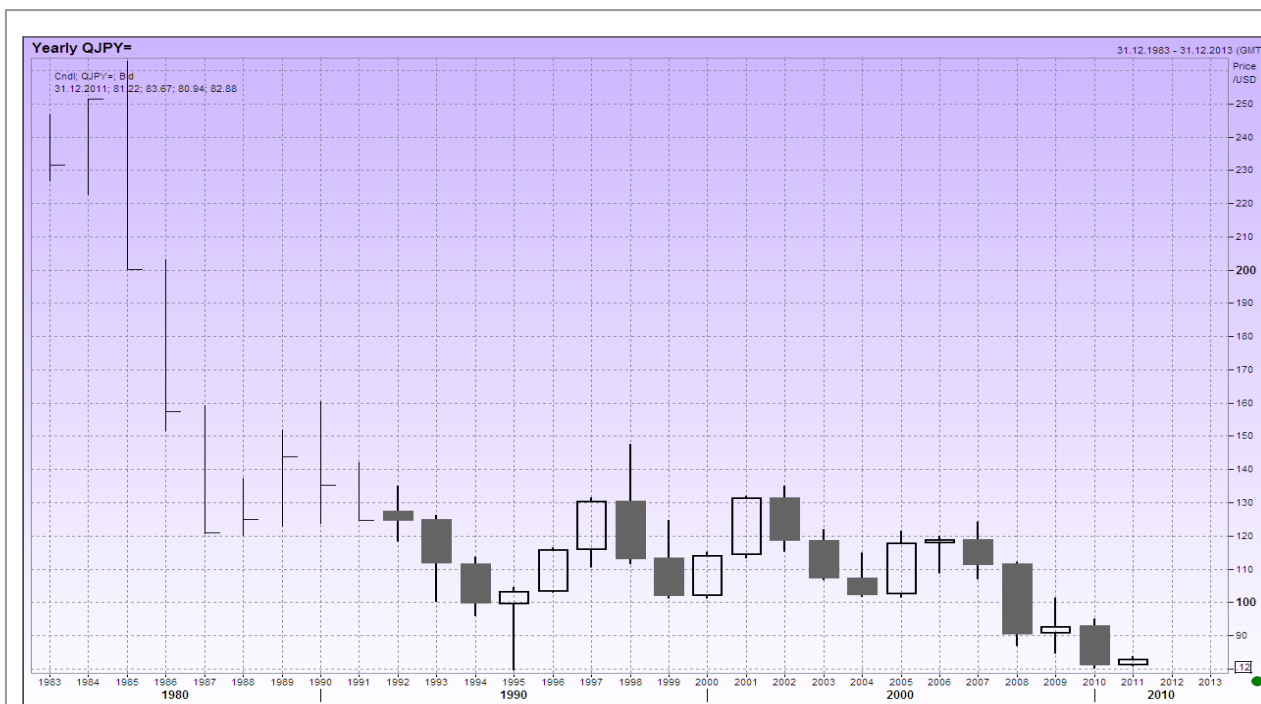
2010. gadā attīstības valstu valsts parādu indekss EMBI+ pieauga par 12%, sekojot pieaugumam par 25.5% 2009. gadā. Pagājušā gada laikā spreds starp attīstības valstu valsts parādiem un Amerikas treasuries samazinājās vēl par 1.5% un sasniedza 2.48%.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas



Informācijas avots: Reuters

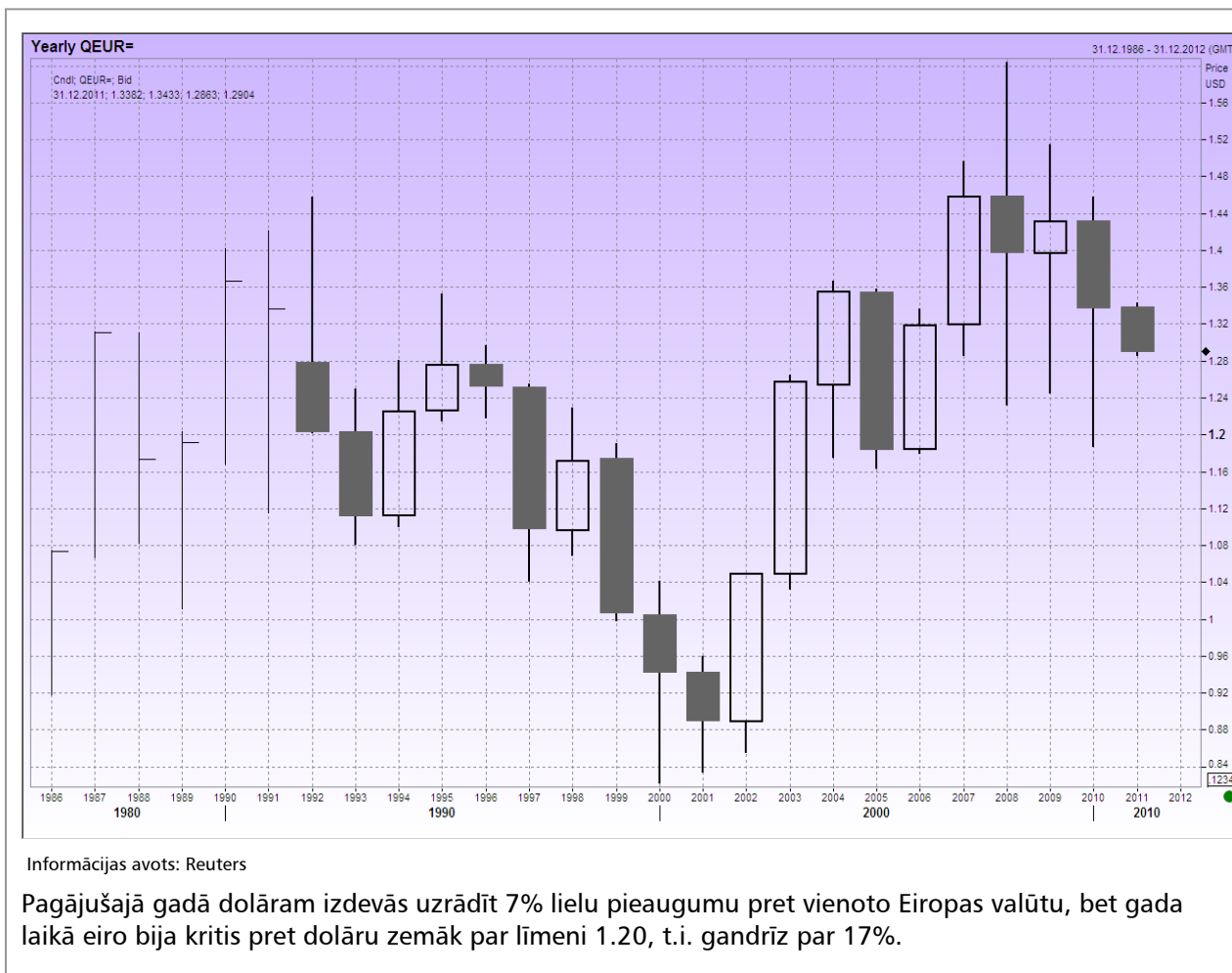
Dolāra indekss – dolāra konvertācijas cena pret sešu vadošo pasaules valūtu grozu – gada laikā bija diezgan svārstīgs, bet noslēdza gadu tikai par 0.9% augstāk par atvēršanas līmeni.



Informācijas avots: Reuters

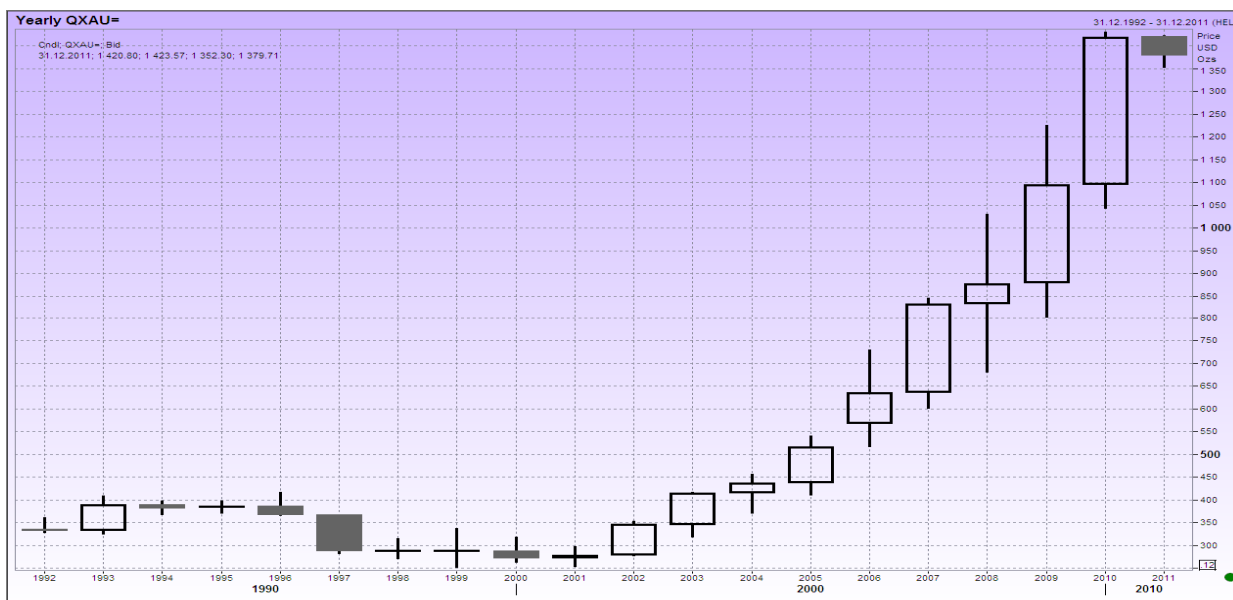
Japānas jena visu gadu palika stiprāka pret dolāru un pietuvojās savam globālam 1995. gada maksimuma līmenim 79.7 par dolāru, neskatoties uz Japānas Bankas pretošanos šai stiprināšanai.

Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas



Pasaules finanšu tirgus: 2010. gada karstākās tēmas

Zelts



Informācijas avots: Reuters

2010. gadā zelts turpināja pieaugt, palielinot savu vērtību vēl par 29%. Taču mēs neuzskatām, ka tas ir saistīts ar zelta īpašā „pasaules naudas” statusu. Tas drīzāk ir saistīts ar vispārēju spekulatīvu spēli uz paaugstinājumu pasaules preču tirgos. Un 2010. gadā līderis tur nebija zelts. Salīdzinājumam – pallādijs un sudrabs gada laikā pieauga par 92% un 83%!

Mēs uzskatām, ka zelta pieaugums turpināsies arī 2011. gadā un cenas ieies zonā \$1500-\$2000, ko mēs nosaucam par mērķa zonu vēl mūsu apskatos 2009. gadā.

Mēs arī sagaidām, ka šajā zonā, drīzāk, tās augšējā daļā \$1700-\$2000, tiks izveidota bāze spēcīga trenda šī metāla cenu samazinājumam organizēšanai.

Informācija par apskatu

Šis apskats ir paredzēts izmantošanai tikai informatīvos nolūkos un nevar tikt uzskatīts par piedāvājumu, mudinājumu jebkādām darbībām, ieguldījumu rekomendācijām, ieguldījumu pētījumiem vai 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 viedokļi atspoguļo stāvokli un situāciju apskata sagatavošanas brīdī. Apskata autors nepazīņos 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/lv/private/investments/brokerage/risk>.