

ABLV

Aizkraukles Banka Latvija

Мировой финансовый рынок:
итоги октября 2009 г

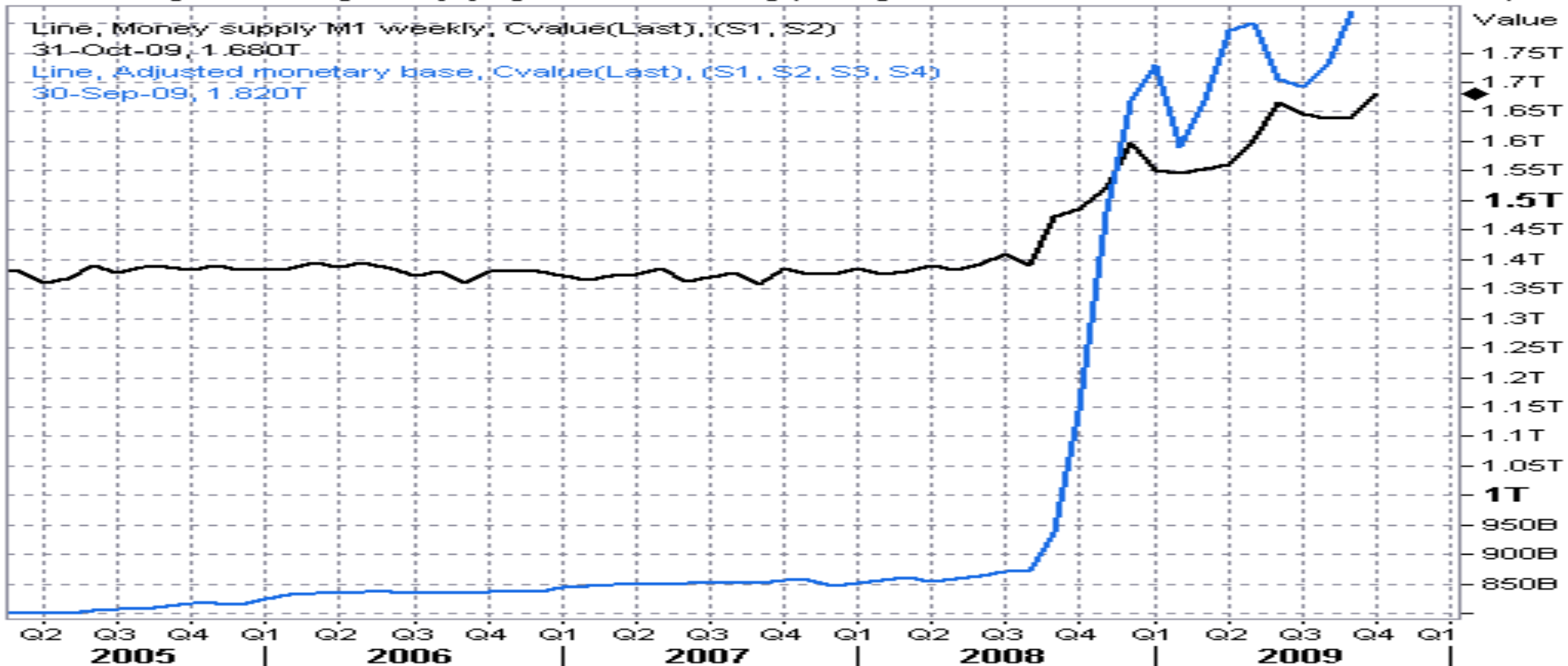
Леонид Альшанский,
Dr. Math.

- В прошедшем месяце продолжали поступать сигналы дальнейшего оздоровления мировой финансово-экономической ситуации.
- Вышедшие в октябре данные по росту ВВП США в Q3 2009 свидетельствуют о «техническом» выходе Америки из рецессии. Напомним, что Германия, Франция и Япония вышли из неё ещё в прошлом квартале.
- Это позволило МВФ в очередной раз повысить прогнозы по мировому ВВП – ожидание его падение в 2009 году пересмотрено с -1,3% до -1,1%, а рост в 2010 году с +2,9% до +3,1%.
- Судя по всему, сильнейший финансовый кризис, чуть не разрушивший мировую финансовую систему, оказал лишь ограниченное негативное влияние на мировую экономику, много меньшее, чем ожидалось.
- Но этого удалось достичь не за счёт рыночных механизмов, а благодаря вмешательству монетарных и государственных властей, потративших триллионы долларов (и евро) на поддержку системы.
- Что произойдет с мировой финансово-экономической системой после сворачивания этих мер поддержки пока остаётся неясным.
- Уже произошедший резкий рост госдолгов развитых стран и денежной базы ведущих мировых валют фактически изменил состояние системы.
- Но пока созданная «стена денег» удерживается возникшей «стеной страха», не дающей этой сверхликвидности выплеснуться на рынки.

Мировой финансово - экономический кризис

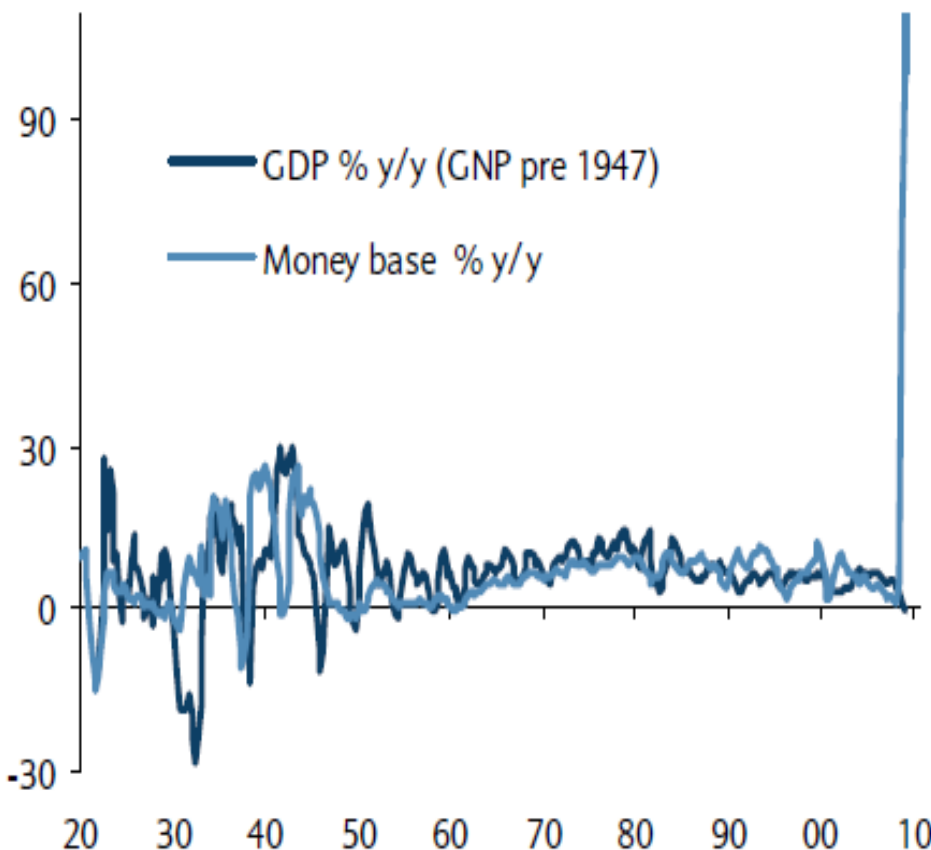
О том, что деньги не поступили в систему, свидетельствует факт незначительного роста долларовых денежных агрегатов M1 и M2 (M3 – не публикуется) при мощном росте денежной базы (M0+ остатки коммерческих банков на счетах в ЦБ). При этом денежная база превысила M1 (скорее всего, впервые в истории).

Monthly Money supply M1 weekly, Adjusted mon 31-Mar-05 - 31-Jan-10 (GMT)



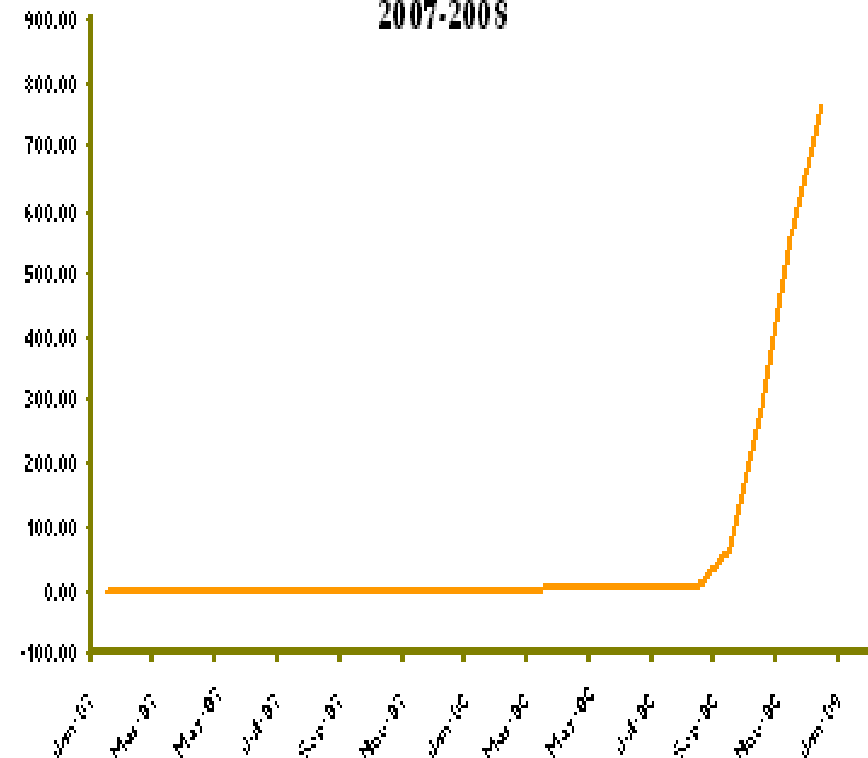
Мировой финансово - ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС

Несмотря на более чем 100% рост баланса ФРС (основную часть которого и составляет денежная база) с \$900 млрд до \$2 трлн, основная масса этих денег пока осталась на резервных счетах коммерческих банков в Центробанке.



EXCESS RESERVES AT FEDERAL RESERVE BANKS

2007-2008



Source: St. Louis Fed

- Выходившие в октябре макроэкономические отчёты (в основном за сентябрь) продолжали носить смешанный характер – указывая как на ослабление рецессионных процессов, так и на сохранение ряда серьёзных негативных тенденций.
- Очень позитивно прозвучал предварительный отчёт по ВВП США, показавший в Q3 2009 рост на 3,5% (в годовом исчислении).
- Однако следует напомнить, что 4 предыдущих квартала американский ВВП показывал падение на: -2,7%, -5,4%, -6,4% и -0,7% соответственно.
- Столь длительного периода падения ВВП США не переживали с окончания Второй мировой войны.
- Позитивно прозвучали в Америке и индексы деловой активности ISM (PMI).
- Производственный индекс в сентябре составил 52,6, второй месяц подряд оставаясь выше равновесного уровня 50.
- Индекс активности в сфере услуг США в сентябре, впервые с сентября 2008 года, преодолел уровень 50, указывая на начало расширения в секторе.
- Данные с американского рынка недвижимости были смешанными.
- В сентябре продажи новых домов упали на 3,6% к августу, а число начал строительства новых домов выросло на 0,5%.
- Цены на односемейные дома за август, по версии индекса Case-Shiller, показали уже четвёртый подряд месяц роста, в этот раз на 1,2%.

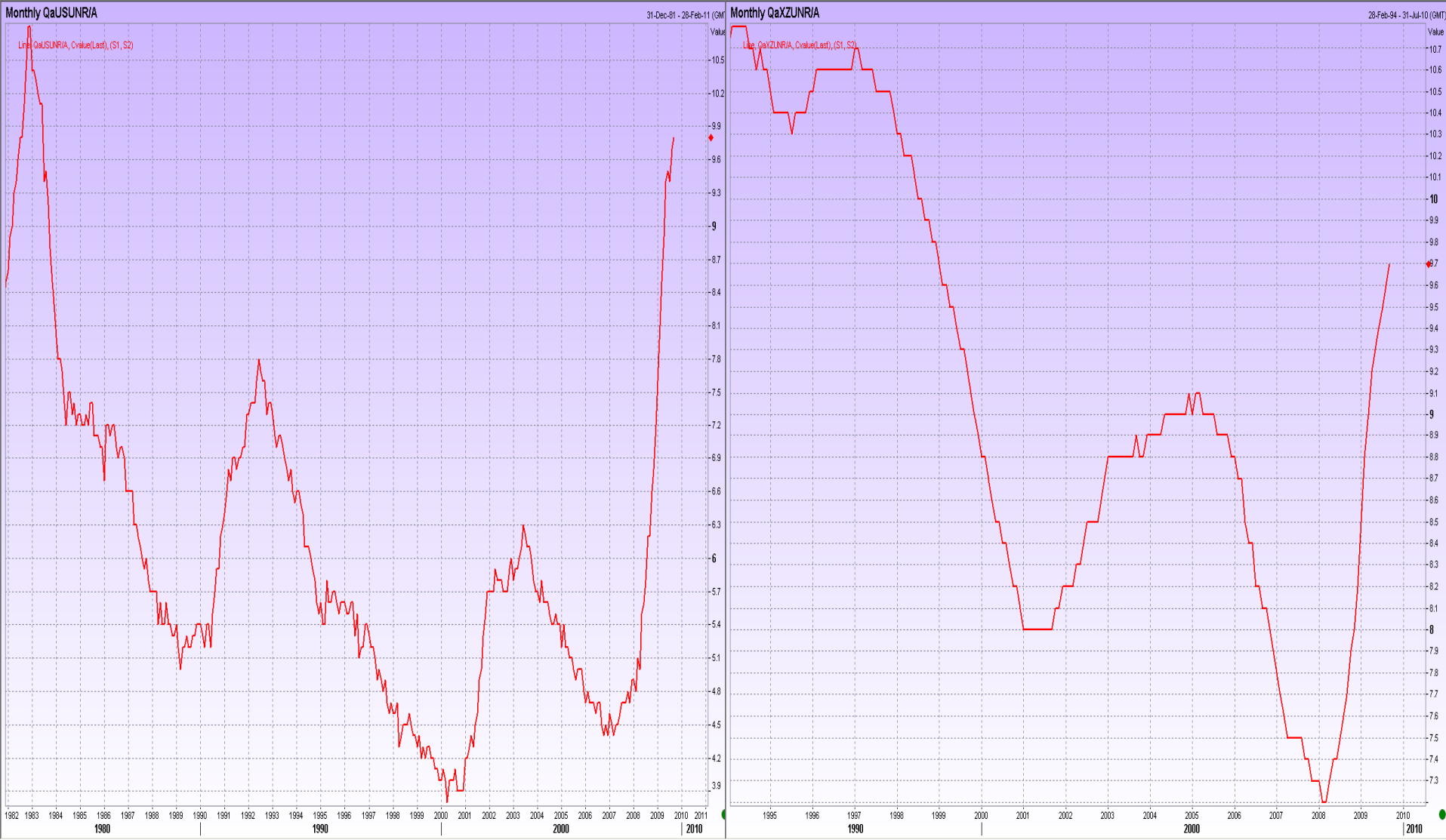
- Однако продолжает расти количество процедур отъема банками недвижимости у заемщиков в США.
- Согласно вышедшим в октябре данным, в третьем квартале 938 000 домовладельцев получили уведомления о начале процедуры foreclosure или были лишены недвижимости, что на 23% выше, чем годом ранее.
- По-прежнему негативные данные поступали с американского рынка труда, где безработица в сентябре выросла до нового максимума - 9,8%.
- Число потерянных рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора (Nonfarm Payrolls) в сентябре также выросло до -263 тысяч.
- И крайне негативно прозвучали данные о том, что в завершившемся в сентябре 2009 финансовом году дефицит госбюджета США составил рекордные \$1,42 трлн, что равняется 10% ВВП.
- При этом размер госдолга США достиг \$12 трлн - почти 85% от ВВП!
- Это говорит о цене, которая была заплачена Америкой за рост экономики.
- Что касается Европы, то и здесь в октябре выходили смешанные данные.
- Индекс активности в сфере услуг Еврозоны (PMI) за сентябрь поднялся выше равновесного уровня 50 впервые с мая 2008 года.
- Индекс активности в производственной сфере достиг в сентябре уровня 49 и в октябре наконец превысил отметку 50, впервые за 17 месяцев.

- В то же время безработица в Еврозоне пока продолжает расти, и в сентябре она вышла на новый 10-летний максимум 9,7%.
- Крайне негативно прозвучали и данные о падении ВВП Великобритании в Q3 2009 на 0,4% (против ожиданий роста на 0,2%).
- Таким образом, спад в британской экономике продолжается на протяжении последних шести кварталов, что является антирекордом со времени начала наблюдений за показателем в 1955 году.
- Что касается развивающихся стран, то данные, вышедшие в сентябре, здесь звучали более позитивно.
- Продолжается восстановление темпов роста экономики Китая.
- Вышедший в октябре отчёт по ВВП за Q3 2009 показал рост на 8,9%.
- Правда, и здесь рост во многом был обеспечен государственным пакетом помощи в объёме \$ 586 млрд (рассчитанный на 2009-2010 гг.)
- Согласно расчетам, государственная поддержка в Китае составит более четырех пятых экономического роста страны в этом году,
- В России в сентябре промышленное производство выросло на 5,1% к августу, но сократилось на 9,5% в годовом исчислении.
- В Q3 2009 российская экономика показала рост на 0,6% (впервые с Q2 2008), но по результатам года ожидается общее падение ВВП на 8%-8,5%.

Графики изменения американских индексов PMI (произв. и не произв.)



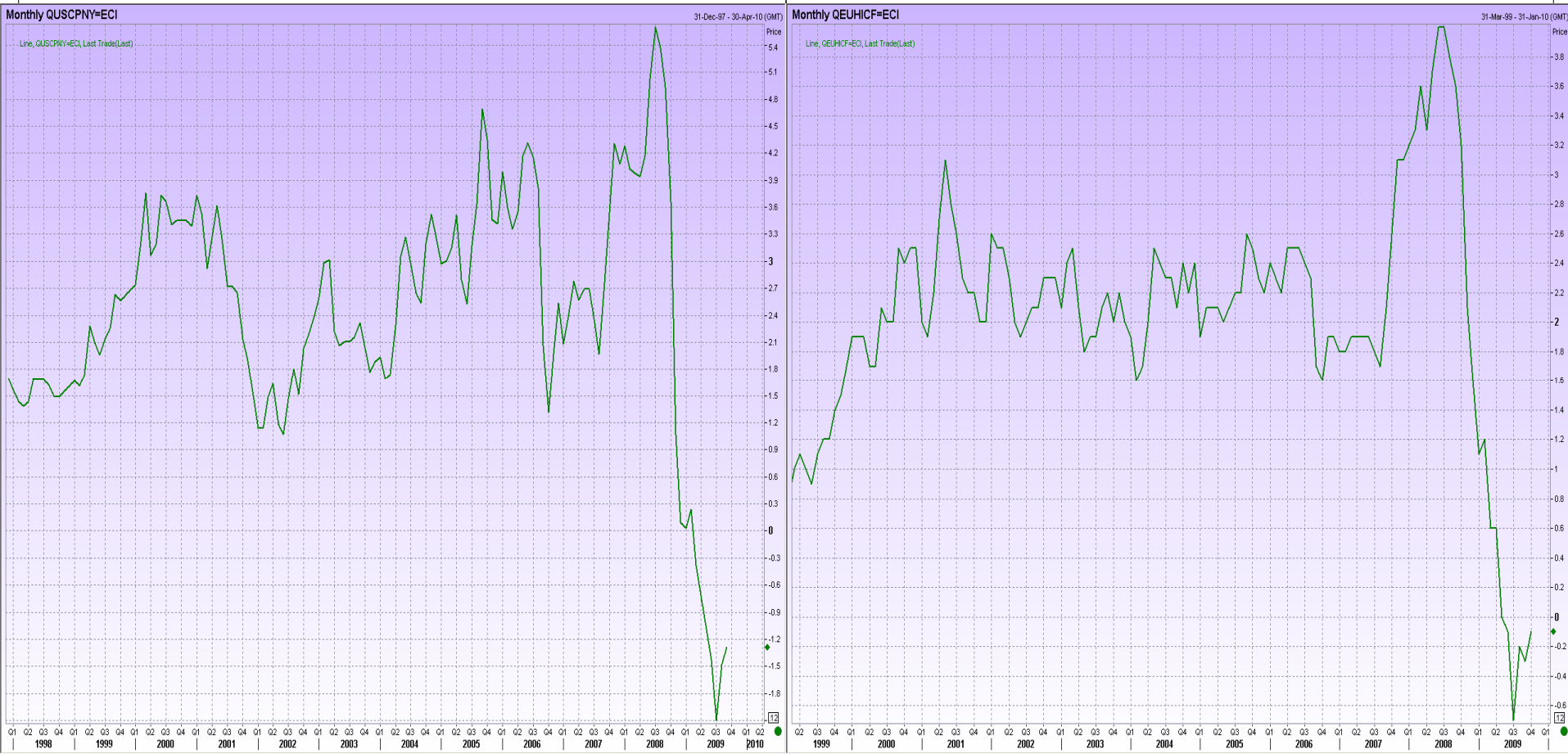
Графики изменения уровня безработицы в Америке и Еврозоне.



Графики изменения уровня инфляции в Америке и Еврозоне

В сентябре в Америке второй месяц подряд наблюдалась инфляция в месячном исчислении, но в годовом по-прежнему зафиксирована дефляция -1,3%.

В сентябре в Еврозоне дефляция в годовом исчислении составила -0,3%, а в октябре, по предварительным данным, упала до -0,1%.



- В октябре стартовал сезон выхода квартальных отчётов публичных акционерных компаний за третий квартал 2009 года.
- Согласно данным Bloomberg, уже отчитавшиеся 326 из 500 компаний широкого американского рынка (S&P 500) показали в среднем падение прибыли в Q3 2009/Q3 2008 на 23%.
- Это пока несколько лучше предварительных ожиданий аналитиков - падения квартальной прибыли на 24,7%, или, опять-таки, выражаясь точнее - менее хуже, чем ожидалось.
- При этом наихудшие результаты, как и в прошлом квартале, пока показали компании нефтегазового сектора -62% и сырьевого сектора -48% падения прибыли.
- Следует также учесть, что третий квартал 2008 года также был кварталом падения прибыли, и оно продолжается уже более года.
- Продолжение падения квартальных прибылей указывает на сохранение негативных тенденций на микроэкономическом уровне.
- В то же время отчёты ряда компаний за прошедший квартал прозвучали позитивно, в том числе и крупных финансовых компаний.
- Общий рост прибыли отчитавшихся компаний финансового сектора S&P 500 за прошедший квартал составил более 6%.

- В последние месяцы существенно сократились списания финансового сектора от кризиса, увеличившись за несколько месяцев лишь на несколько десятков миллиардов, достигнув в октябре \$1,66 трлн (данные Bloomberg).
- Достаточно позитивно прозвучали и квартальные отчёты многих ведущих американских и европейских банков за Q3 2009.
- Крупнейший по капитализации американский банк JP Morgan отчитался о квартальной прибыли в \$3,6 млрд, что в семь раз выше, чем год назад, и на 32% выше, чем прибыль Q2 2009.
- По итогам Q3 2009, чистая прибыль Goldman Sachs выросла более чем в 3,5 раза и составила \$3,2 млрд.
- Чистая прибыль американского банка Citigroup в Q3 2009 составила \$101 млн против чистых убытков в \$2,82 млрд годом ранее.
- Однако ситуация с более мелкими американскими банками, не получившими экстренной помощи государства, остаётся тяжёлой.
- В октябре обанкротились ещё более 10 американских банков и число банкротств с начала года перевалило за 100 (предыдущий макс. 181 в 1992).
- На этот раз среди обанкротившихся банков было несколько крупных, в том числе и CIT Group с активами более \$70 млрд.
- Его банкротство стало третьим по величине банковским банкротством в истории США (без учёта банкротства инвестбанка Lehman Brothers).

Действия монетарных и государственных властей

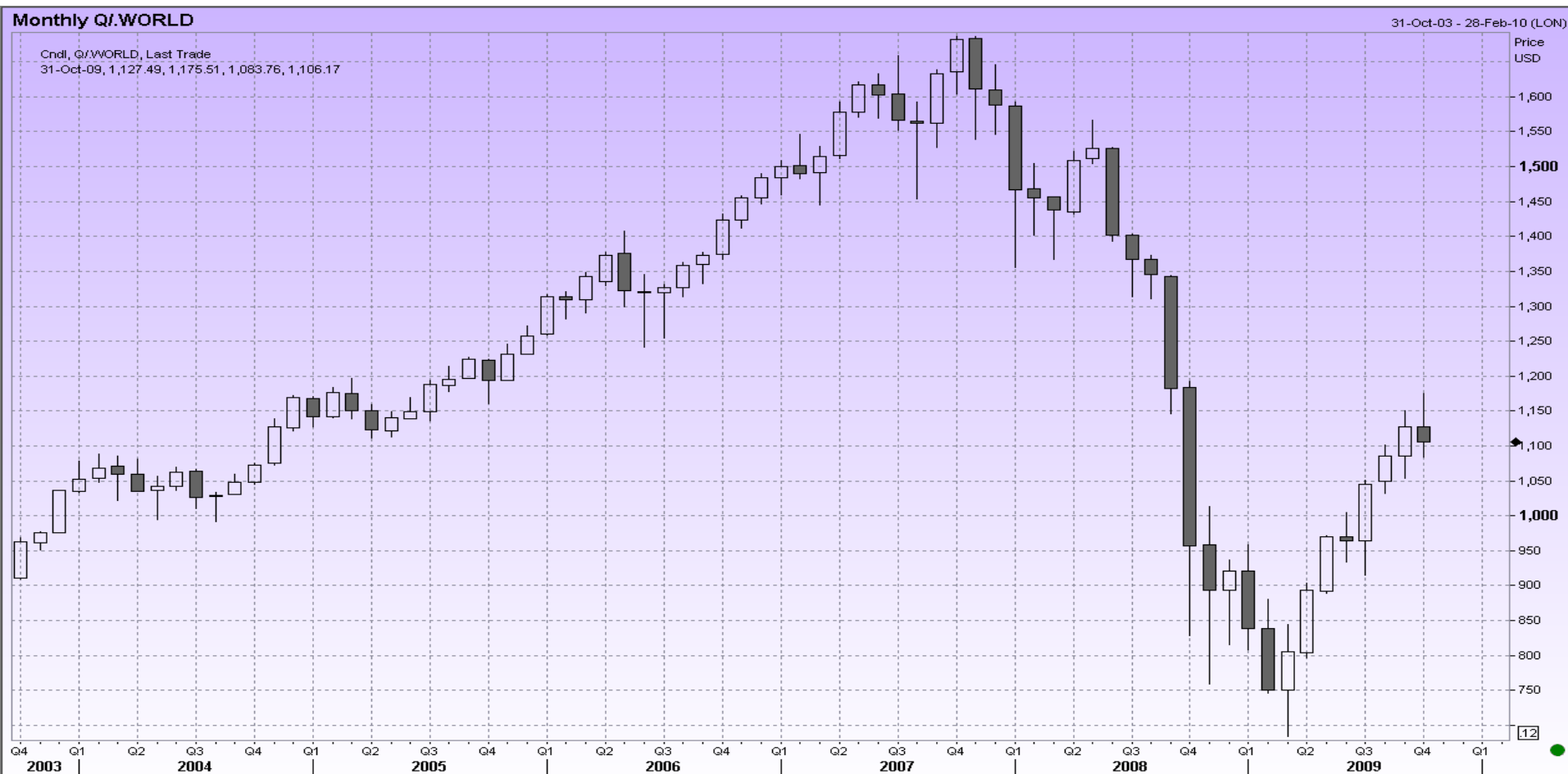
- В октябре, несмотря на продолжение улучшения экономической и финансовой ситуации, ведущие мировые политические и монетарные власти продолжали настаивать на необходимости продолжения стимулирующих программ.
- Это говорит о том, что возникшая «стена страха» высится не только над финансовыми институтами, но достигает и «сознания» мировой элиты.
- На прошедших в октябре заседаниях ведущих ЦБ мира - Еврозоны, Англии и Японии – ставки рефинансирования опять были оставлены на прежних кризисных уровнях 1%, 0,5% и 0,1%.
- Правда отдельные шаги по сворачиванию стимулов всё же предпринимаются: в октябре австралийский ЦБ, первым из G20, повысил ставку финансирования на 25 б.п. до 3,25% (за время кризиса ставка была снижена на 425 б.п.)
- В октябре ФРС официально заявила о завершении программы покупки гособлигаций на общую сумму \$300 млрд.
- Эта программа (вместе с аналогичными программами в Англии и Японии) и материально, и психологически помогала удерживать доходность американских госбумаг на низких уровнях.
- У ФРС всё ещё остаётся в действии программа по покупке ипотечных ценных бумаг на общую сумму \$1,25 трлн, продлённая до марта 2010 года.

- Прошедший месяц на мировом рынке акций начался на позитивной ноте и первую половину месяца все рассматриваемые нами индексы показывали неплохой рост.
- Однако во второй половине октября на рынках стали возрастать негативные тенденции, в результате чего основная часть индексов развитых рынков закрыла месяц понижением.
- В результате, индекс мирового рынка акций MSCI World упал за октябрь почти на 2%, а индекс развивающегося рынка MSCI EM закрыл его в нуле.
- Наилучший результат среди отслеживаемых нами индексов развитых рынков смог показать американский DJI, закрывший месяц в нуле, а наихудший – французский CAC, упавший на 5%.
- Лидером роста среди отслеживаемых нами развивающихся рынков в октябре стал казахский рынок, выросший на 11%. Ощутимый рост на 7,8% и 7,5% показали также индексы китайского и российского рынка.
- Наихудшую динамику среди развивающихся рынков в октябре показал индийский рынок, чей индекс SENSEX упал более чем на 7%.
- Лидерство роста в 2009 году удалось сохранить российским акциям, чей основной индекс RTS с начала года показывает 113% рост.

| Биржевой индекс | P/E(Bloomberg) | За 2003-2007 | За 2008 | За январь 2009 | За февраль 2009 | Весна 2009 | за сентябрь | за октябрь | С начала 2009 |
|--------------------|----------------|--------------|---------|----------------|-----------------|------------|-------------|------------|---------------|
| DJI (США) | 15.2 | 59.0% | -33.8% | -8.8% | -11.7% | 20.3% | 2.3% | 0.0% | 10.7% |
| S&P 500 (США) | 21 | 66.9% | -38.5% | -8.5% | -11.0% | 25.0% | 3.6% | -2.0% | 14.7% |
| Nasdaq Comp.(США) | 35.4 | 98.6% | -40.5% | -6.4% | -6.6% | 26.6% | 5.1% | -3.2% | 29.7% |
| GDAX (Германия) | 44.5 | 178.9% | -40.4% | -9.8% | -11.4% | 28.5% | 3.9% | -4.6% | 12.6% |
| N225(Япония) | - | 78.4% | -42.1% | -9.8% | -5.3% | 25.8% | -3.4% | -1.0% | 13.3% |
| FTSE (Англия) | ? | 61.5% | -31.0% | -5.5% | -7.7% | 15.4% | 4.6% | -1.7% | 14.8% |
| CAC (Франция) | 14.0 | 83.2% | -42.7% | -7.6% | -9.1% | 21.3% | 3.9% | -5.0% | 12.1% |
| RTS (Россия) | 15.9 | 537.9% | -72.4% | -15.3% | 1.9% | 99.4% | 17.6% | 7.5% | 113.3% |
| SSEC (Китай) | 22.6 | 287.4% | -65.4% | 9.3% | 4.6% | 26.4% | 4.2% | 7.8% | 64.5% |
| SENSEX (Индия) | 19.4 | 500.7% | -52.4% | -2.3% | -5.6% | 64.5% | 9.3% | -7.2% | 64.8% |
| Bovespa (Бразилия) | 25.3 | 467.0% | -41.2% | 4.7% | -2.8% | 39.3% | 8.9% | 0.0% | 63.9% |
| PFTS (Украина) | ? | 1946.4% | -74.4% | -9.0% | -23.0% | 107.6% | 17.9% | 6.9% | 96.3% |
| KASE (Казахстан) | - | 1754.3% | -62.1% | -36.7% | 0.8% | 84.5% | 8.5% | 11.1% | 71.0% |
| MSCI WD | - | 100.6% | -42.1% | -8.8% | -10.5% | 29.2% | 3.9% | -1.9% | 20.2% |
| MSCI EM | - | 326.6% | -54.5% | -6.5% | -5.8% | 54.9% | 8.9% | 0.0% | 61.2% |

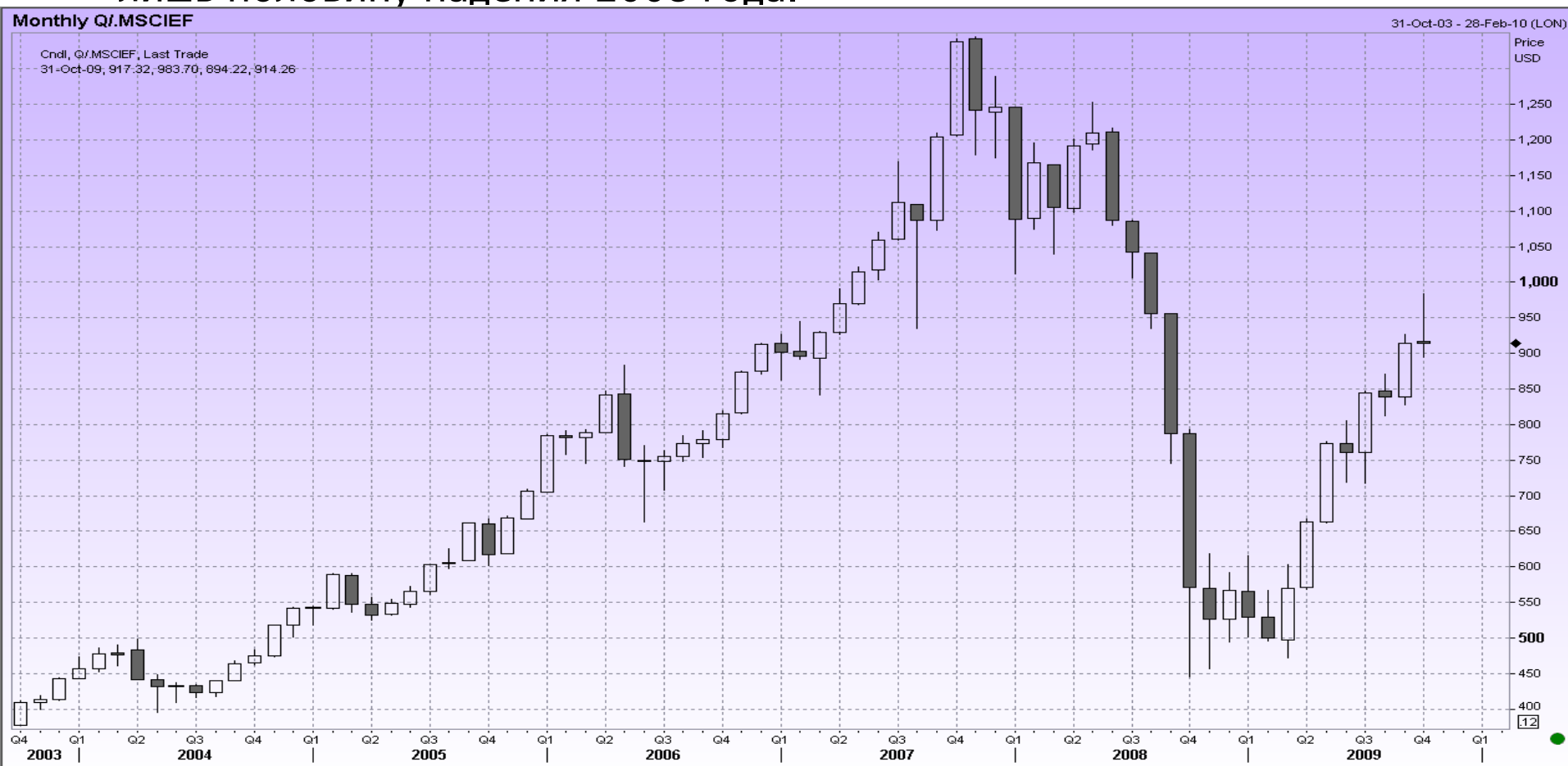
Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World закрыл октябрь падением на 1,9%, что стало первым падением за последние 4 месяца и самым большим падением со времён «весеннего ралли».



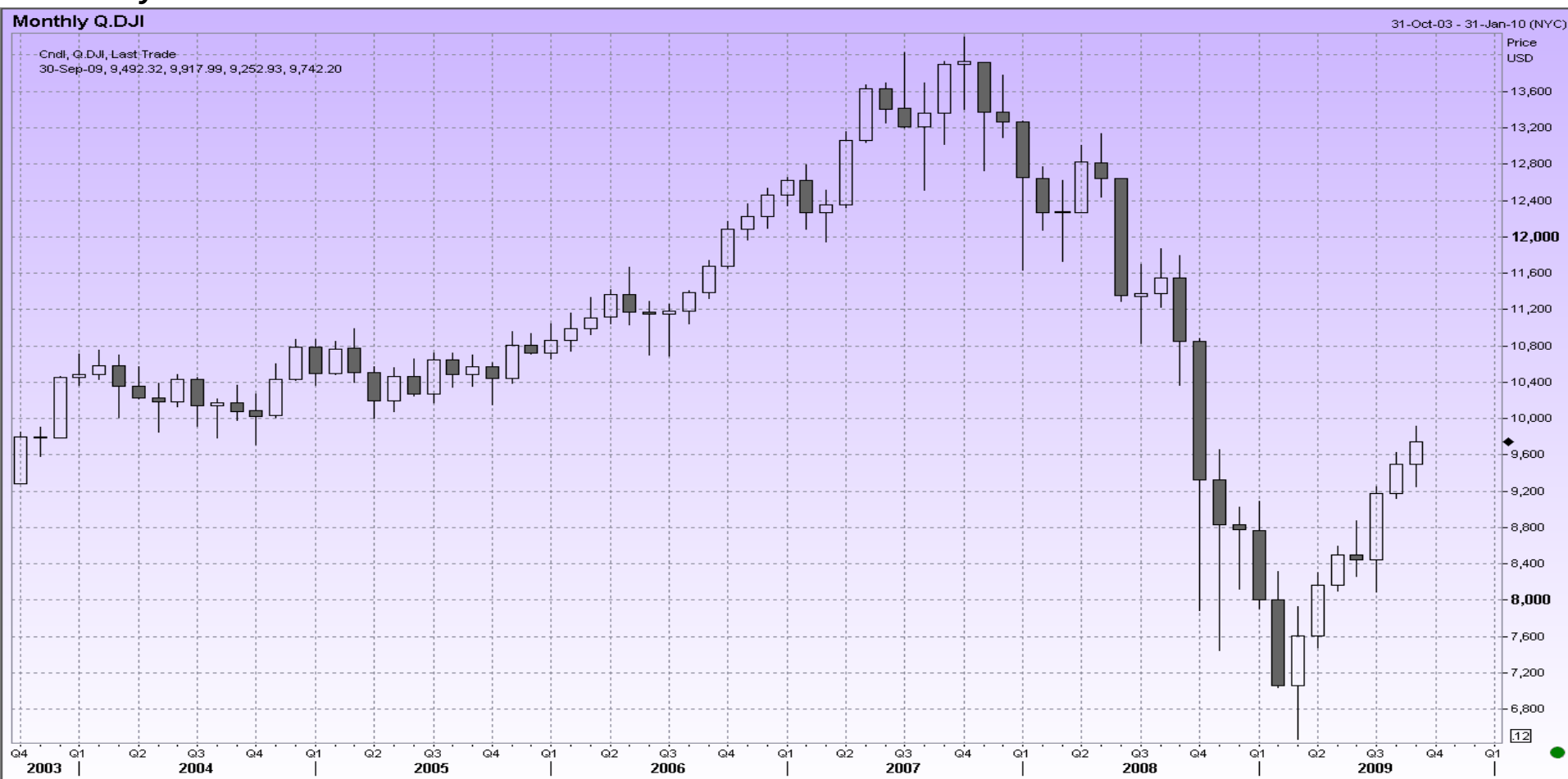
Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM закрыл октябрь в нулевой отметке. В результате он смог сохранить 60% рост с начала года, но это пока компенсировало лишь половину падения 2008 года.



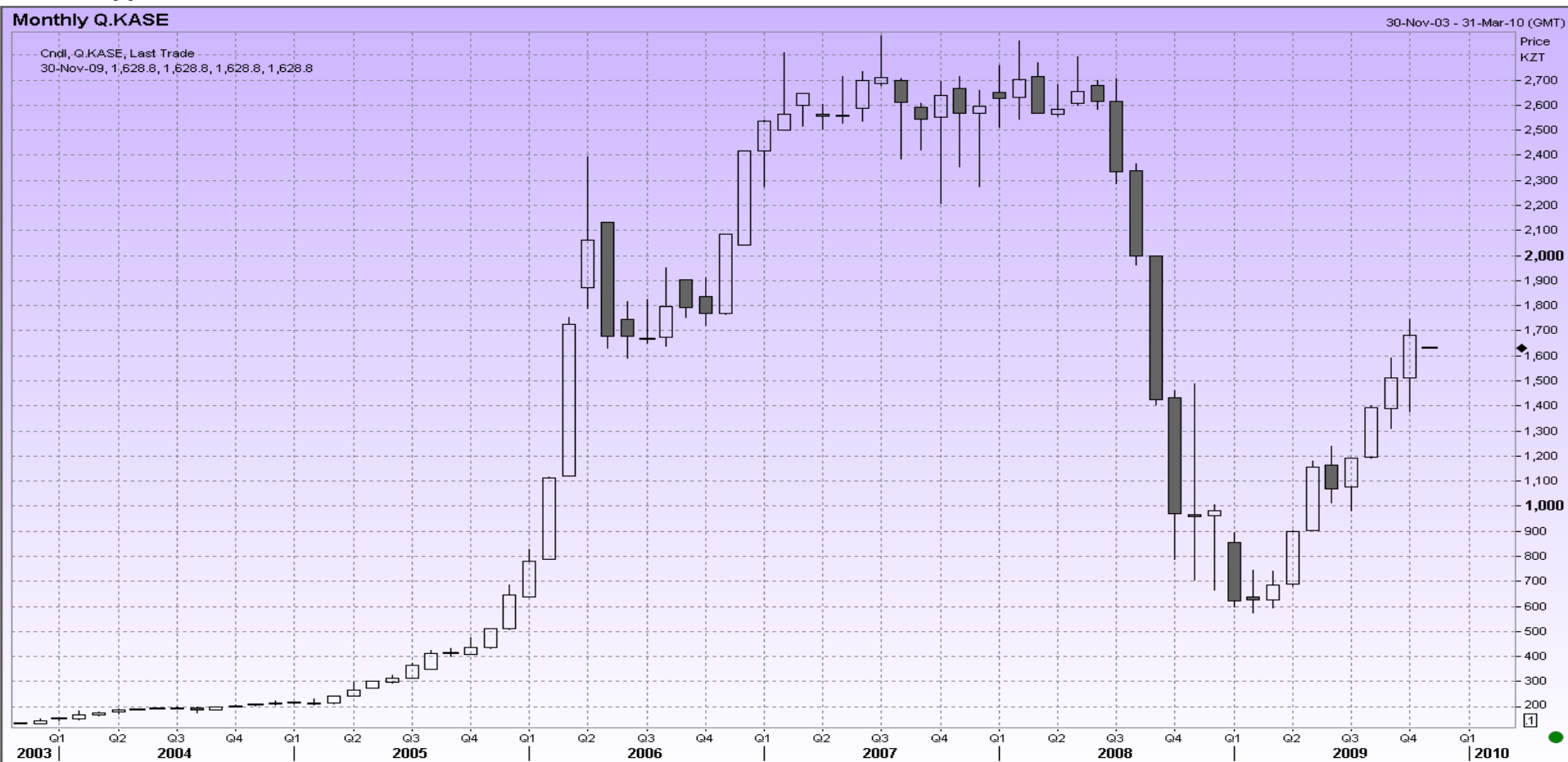
Мировой рынок акций

Американский индекс голубых фишек DJI также закрыл октябрь в нуле и это был наилучший результат среди развитых индексов. Рост индекса с начала года сохранился на уровне 11%, против падений на 33,8% в 2008 году.



Мировой рынок акций

Лидером роста среди отслеживаемых нами индексов в октябре стал казахский KASE, выросший на 11%. Его рост с начала года составил 71% и он уступает лишь росту украинскому PFTS - 96% и российскому RTS, выросшему с начала года на 113%.

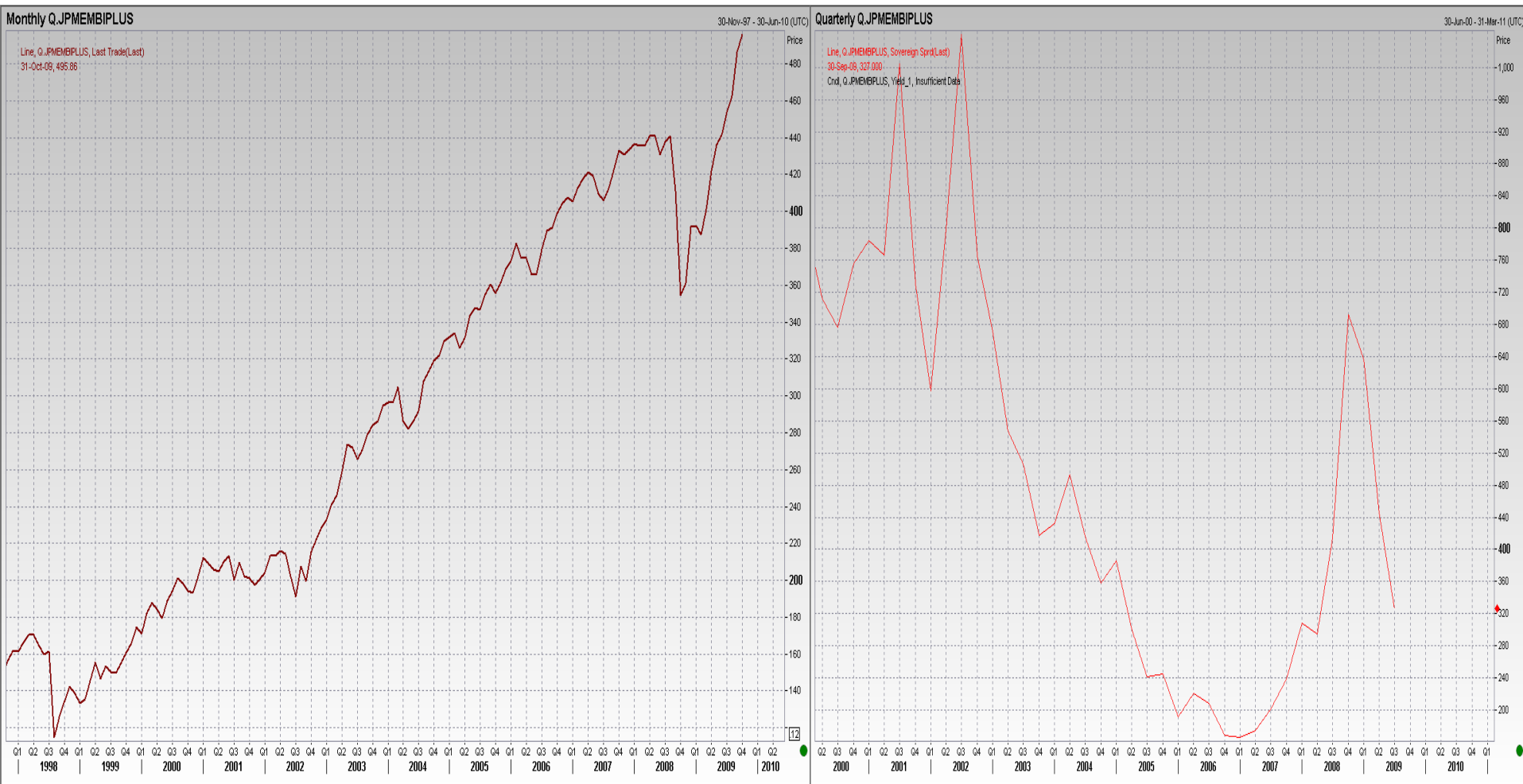


- В октябре на мировом рынке облигаций цены в основном консолидировались на достигнутых уровнях.
- Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл месяц незначительным ростом на 0,15%, сократил свой спрэд к американским treasures лишь на 4 б.п. до 333 б.п.
- На этот раз в отдельных национальных секторах госбумаг наблюдался не только рост, но и падение.
- Лидерами роста стали бумаги Эквадора и Аргентины, прибавившие в весе «скромные» 6,7% и 6,5% соответственно.
- Среди лидеров падения оказались бумаги Венесуэлы и Украины, упавшие на 4,3% и 2,9% соответственно.
- Корпоративные долги развивающихся стран также не показали в октябре значительного движения цен, и их индекс CEMBI вырос за месяц лишь на 0,49%, сократив спрэд на 3 б.п. до 389 б.п.
- Лидерами роста здесь стали бумаги Индонезии, Бахрейна и Украины, выросшие на 6,8%, 4,2% и 4,1% соответственно.
- Лидерами падения оказались корпоративные бумаги Перу и Мексики, потерявшие почти по 1% своего веса.

- Российский индекс корпоративных долгов RUBI на этот раз показал рост выше рынка - на 1,6%, сократив спрэд на 21 б.п. до 463 б.п.
- Важным событием для российского рынка бондов стал и октябрьский выпуск бумаг Лукойла (на \$1,5 млрд) – первый после кризиса выпуск не квазигосударственных бумаг. Спрос на них превысил предложение в 3 раза.
- Что касается бондов развитых стран, то в октябре здесь движения цен были даже более значительными, чем на развивающемся рынке.
- Американские длинные бумаги открыли октябрь ростом цен, но затем преимущественно падали, и 30-летние бумаги потеряли за месяц 3% цены.
- В результате доходность по 30-летним бондам выросла с 4,1% до 4,2%.
- 10-летние американские госбумаги также в основном падали, и по результатам месячных торгов доходность по ним выросла с 3,32% до 3,39%.
- Напомним, что октябрь стал последним месяцем поддержки рынка госбумаг со стороны ФРС, и интересна будет его динамика в ноябре.
- Что касается немецких бондов, то и там наблюдалось преимущественное падение цен, но оно было менее значительным.
- В результате доходность по 30-летним бумагам незначительно выросла - с 3,95% до 3,99%, а по 10-летним немецким госбумагам – с 3,23% до 3,25%.

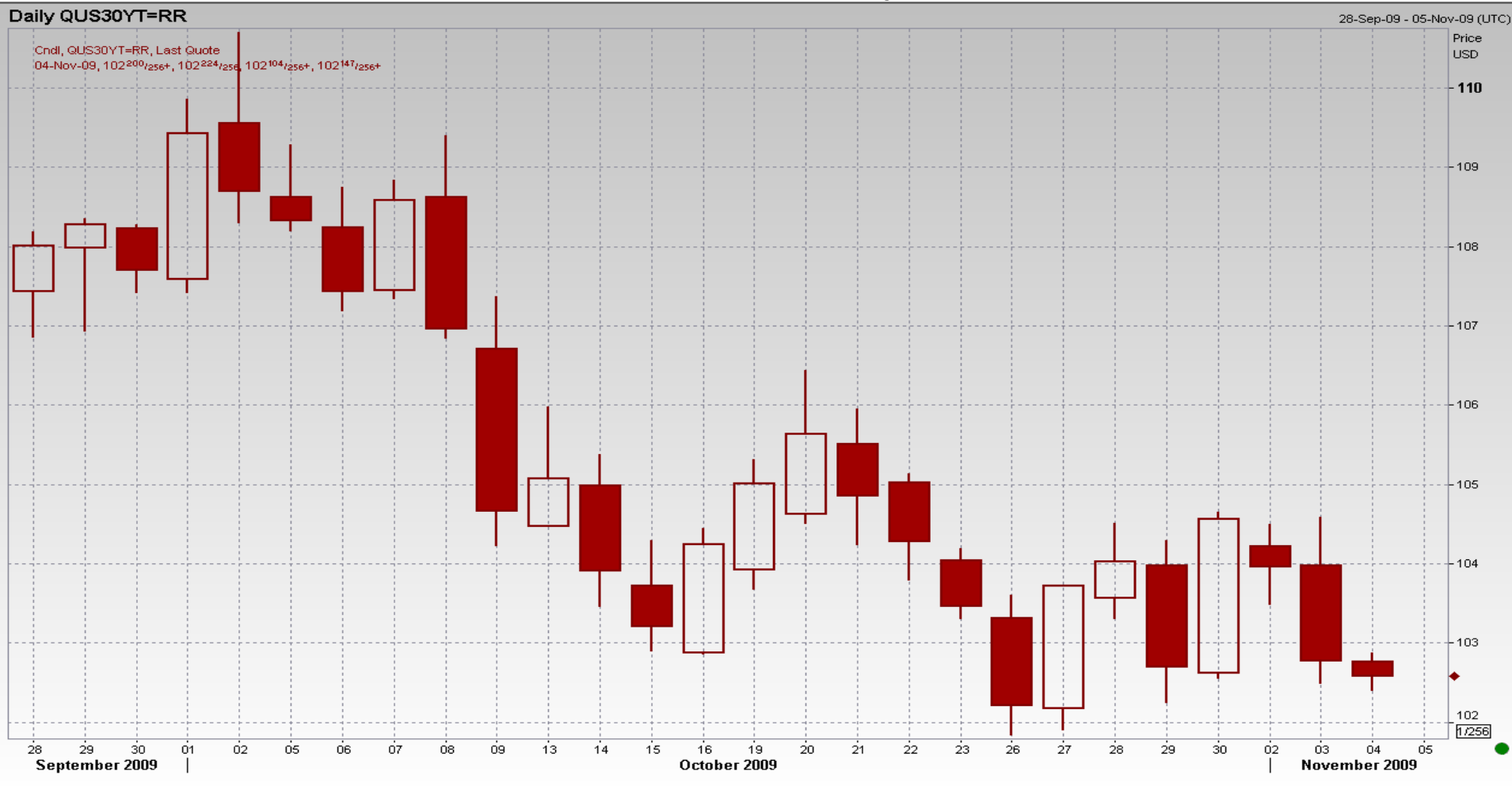
Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл октябрь незначительным ростом на 0,15%, сократил свой спрэд к американским treasuries лишь на 4 б.п. до 333 б.п. Спрэд по индексу пока не вернулся к докризисным уровням, оставаясь примерно на 150 б.п. выше уровней 2007 года.

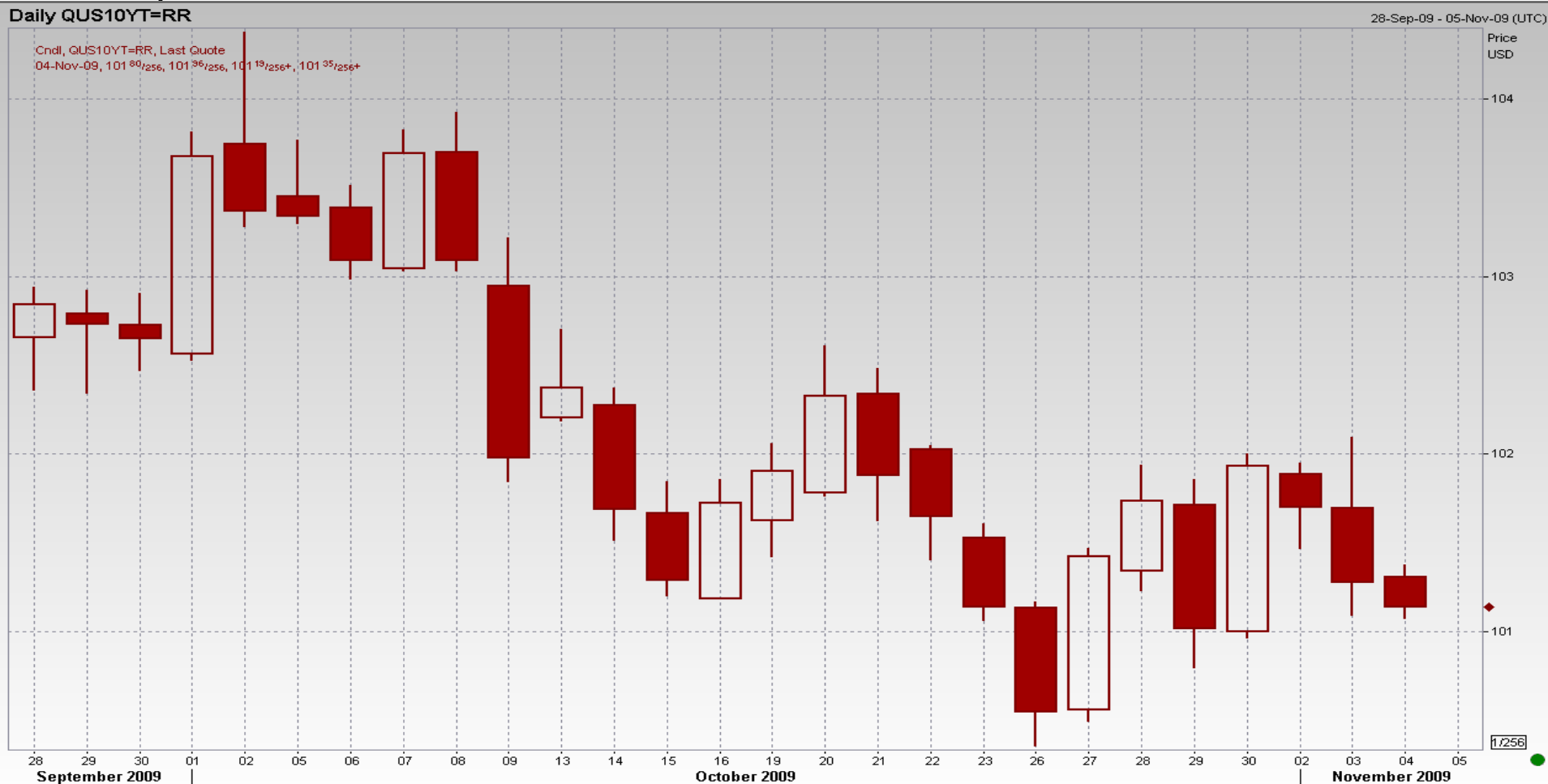


Мировой рынок облигаций

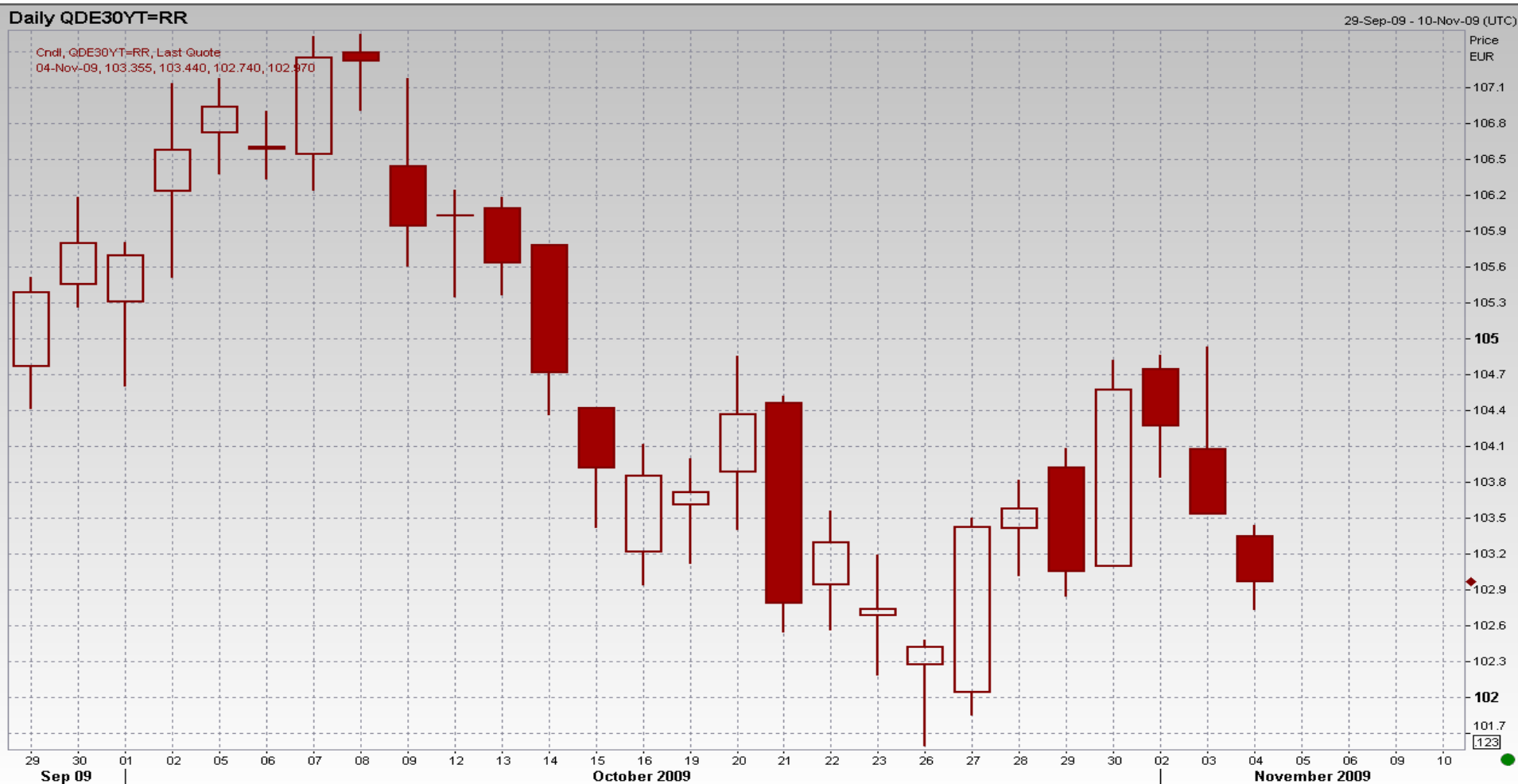
Октябрь 30-летние американские бонды начали с роста, однако закрыли месяц почти 3% падением, и доходность по бумагам выросла с 4,1% до 4,2%.



10-летние американские госбумаги также в основном падали в октябре, и по результатам месячных торгов доходность по НИМ выросла с 3,32% до 3,39%.



Цена на 30-летние немецкие бунды также показала небольшое падение, и доходность по ним незначительно выросла - с 3,95% до 3,99%,



- В октябре торги на валютном рынке, как и все последние месяцы, проходили относительно спокойно.
- По мере ослабления действия кризиса процессы обесценивания валют развивающихся стран приостановилось, и многие из них стали даже укрепляться по отношению к доллару.
- Это вызвано в том числе и тем, что все большее число участников рынка вкладывается в активы развивающихся стран в силу их более высокой доходности.
- Российский рубль в октябре, как и в сентябре, показывал рост к евро и доллару, прибавив в весе к доллару 3,4% и 2,9% к корзине доллар-евро.
- Октябрь на рынке ведущих мировых валют начался под знаком продолжения дальнейшего ослабления доллара к другим ведущим мировым валютам.
- Однако в конце месяца доллару удалось отыграть большую часть потерь и долларový индекс закрыл месяц с потерей лишь 0,5% своего веса.
- Падение доллара к основному своему противнику, евро, за месяц составило те же 0,5%.
- Наш долгосрочный прогноза по рынку евро/доллар пока остаётся неизменным - тенденция роста доллара будет превалировать, и в течение 2-3 лет цена пары может приблизится к уровню паритета (1EUR = 1USD).

График движения рубля к корзине евро-доллар. Месячные бары.

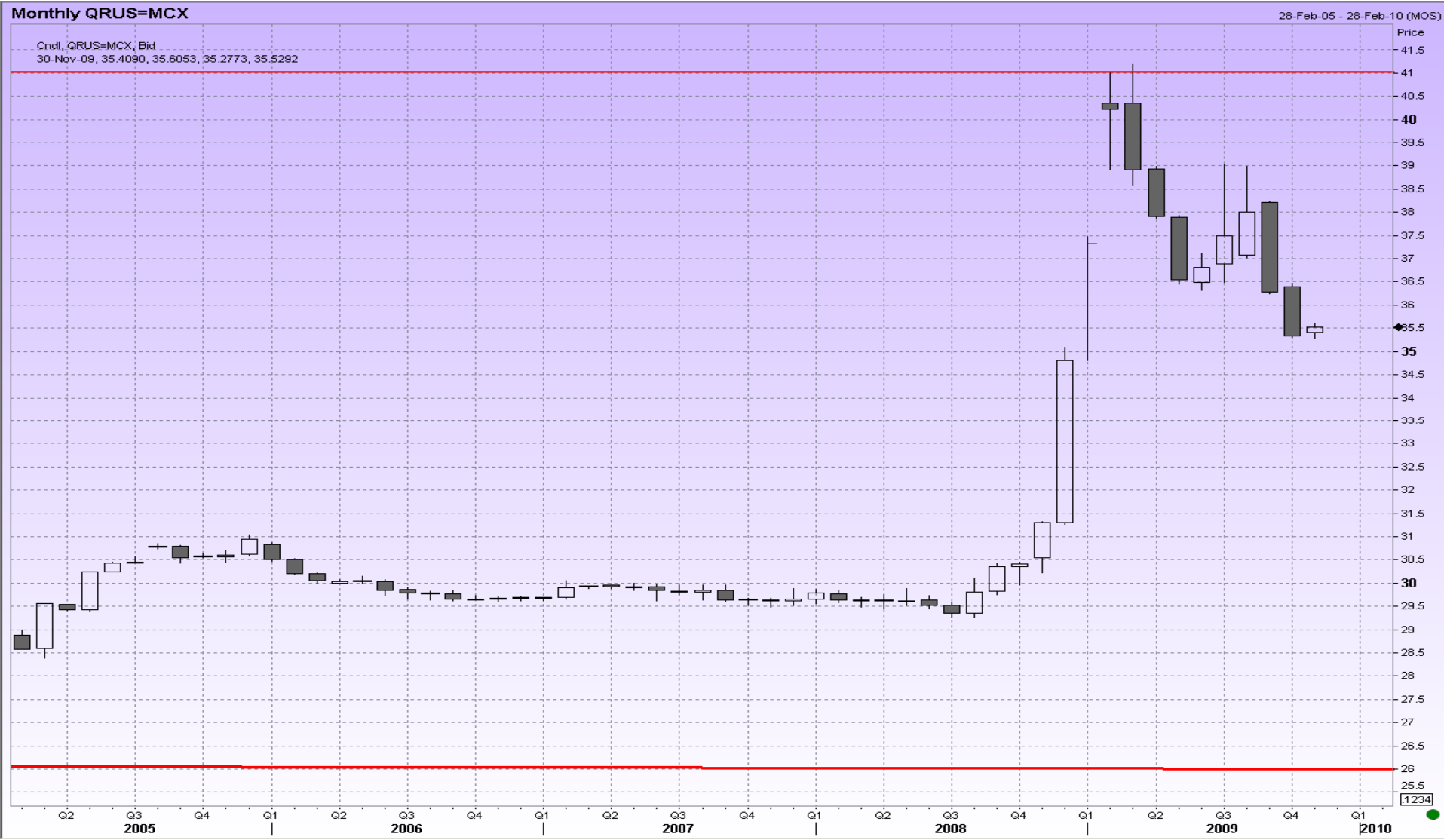
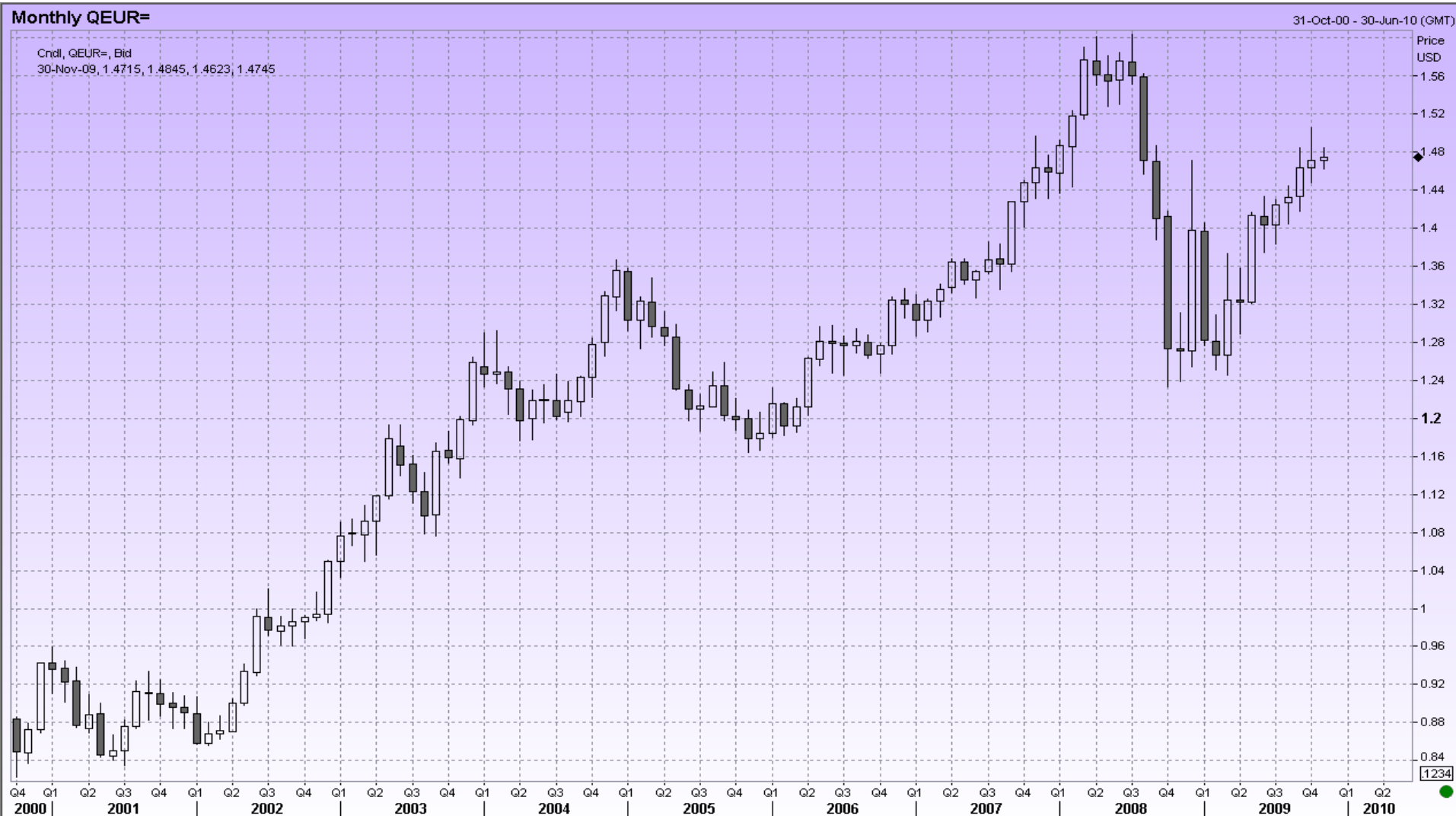


График движения долларового индекса. Месячные бары.



Мировой валютный рынок

График движения евро к доллару. Месячные бары.



- Данный обзор предназначен для использования исключительно в информационных целях и не может расцениваться как инвестиционная рекомендация, инвестиционное исследование или консультация по инвестициям. Автором обзора является IPAS „AB.LV Asset Management“ (юр.адрес: ул. Элизабетес, д.23, г.Рига). Упомянутая в данном обзоре информация получена из источников, которые на финансовых рынках считаются надежными, однако, IPAS „AB.LV Asset Management“ не несет ответственности за точность и полноту полученной и предоставленной информации.
- В любой инвестиционной сделке каждому необходимо полностью основываться на собственном опыте, решениях, оценке своего финансового состояния и рисков. Данные о доходности финансовых инструментов ни в коем случае не являются показателем или гарантией такой доходности в будущем. IPAS „AB.LV Asset Management“ не несет ответственности за какие-либо убытки, которые возникли в результате использования данного обзора для собственных инвестиционных сделок.
- При составлении данного обзора по рынкам и отдельным финансовым инструментам были использованы методы технического, фундаментального и экспертного анализа. Под экспертным анализом понимается методика, базирующаяся на основе экспертных оценок – оценок ситуации опирающихся на многолетний опыт и интуицию автора обзора.
- Упомянутые в данном обзоре факты и мнения отображают состояние и ситуацию на момент подготовки обзора. Автор обзора не будет сообщать об изменениях ситуации и мнения указанного в обзоре.
- Упомянутые в обзоре эмитенты не ознакомлены с содержанием обзора.
- Информация о рисках, связанных с инвестиционными сделками, находится по адресу <http://www.ab.lv/ru/private/investments/brokerage/risk/>