

ABLV

Aizkraukles Banka Latvija

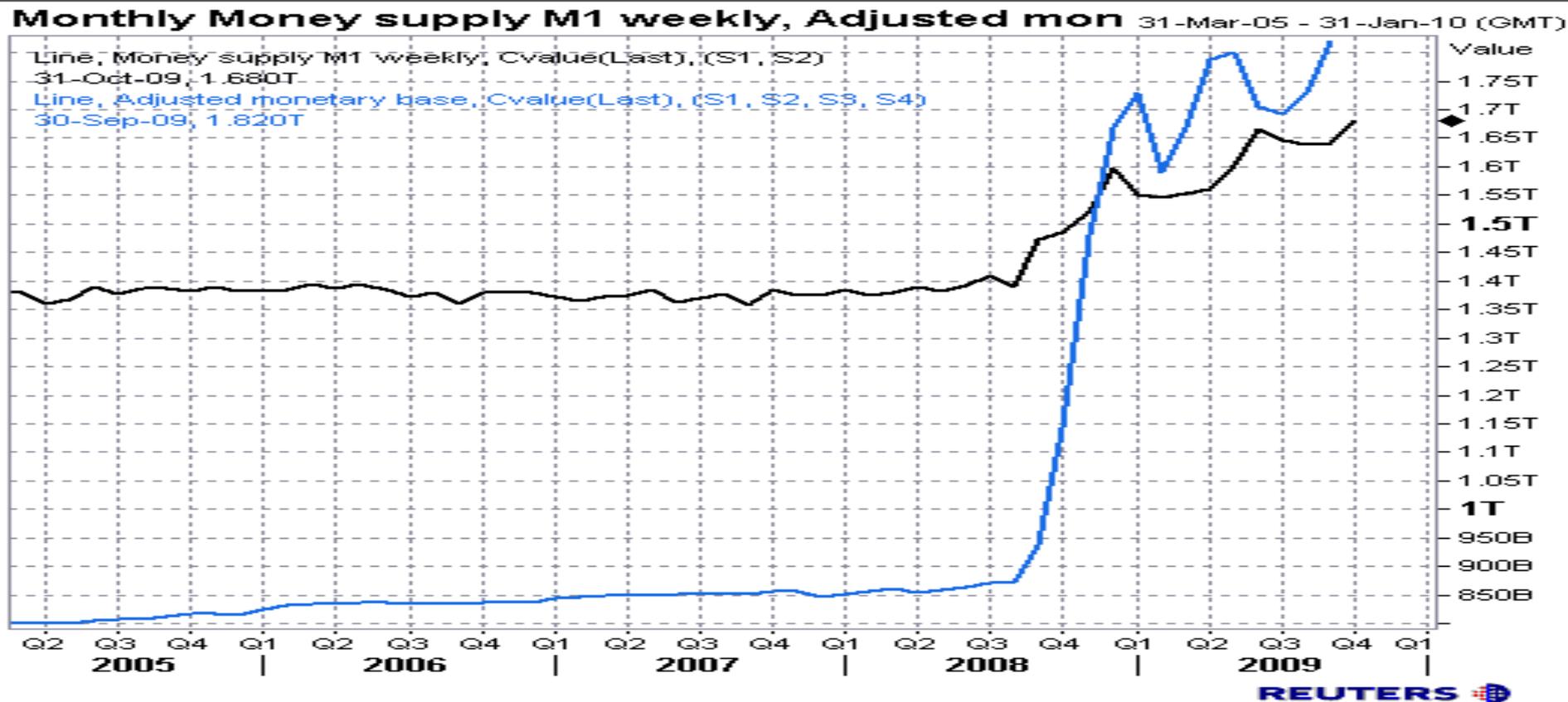
Мировой финансовый рынок:
итоги ноября 2009 г

Леонид Альшанский,
Dr. Math.

- В ноябре, как и в предыдущие месяцы, ситуация в мировой финансово-экономической системе продолжала улучшаться, но говорить о полном выходе из кризиса всё ещё рано.
- Хотя после массивных денежных вливаний ситуация в финансовой системе постепенно стабилизируется, она всё ещё остается крайне хрупкой.
- Надежность участников финансового рынка все еще низка, что и подтвердили ноябрьские события вокруг долгов конгломерата Dubai World.
- Проблемы банковского сектора также окончательно не решены, что не позволяет полностью разморозить кредитные рынки.
- Деньги, полученные банками, в основном остаются на счетах в ЦБ, и возникшая во время кризиса «стена страха» не даёт им выйти и на кредитный рынок.
- Зафиксированный технический выход из рецессии большинства ведущих экономик достигнут лишь благодаря беспрецедентным мерам господдержки.
- И сможет ли экономика продолжить рост после ожидаемого сворачивания этих мер в 2010 году остаётся под большим вопросом.
- Продолжение же поддержки экономики монетарными мерами уже становится опасным, так как дальнейший рост госдолгов может дестабилизировать мировой долговой рынок, а дальнейший рост денежной массы ведущих валют может привести к гиперинфляции или валютному кризису.

Мировой финансово-экономический кризис

То, что деньги не поступили в систему, хорошо иллюстрирует тот факт, что при незначительном росте долларового денежного агрегата M1 (M0+счета до востребования) при мощном росте денежной базы MB (M0+ остатки коммерческих банков на счетах в ЦБ). При этом денежная база превысила M1 (скорее всего, впервые в истории!).

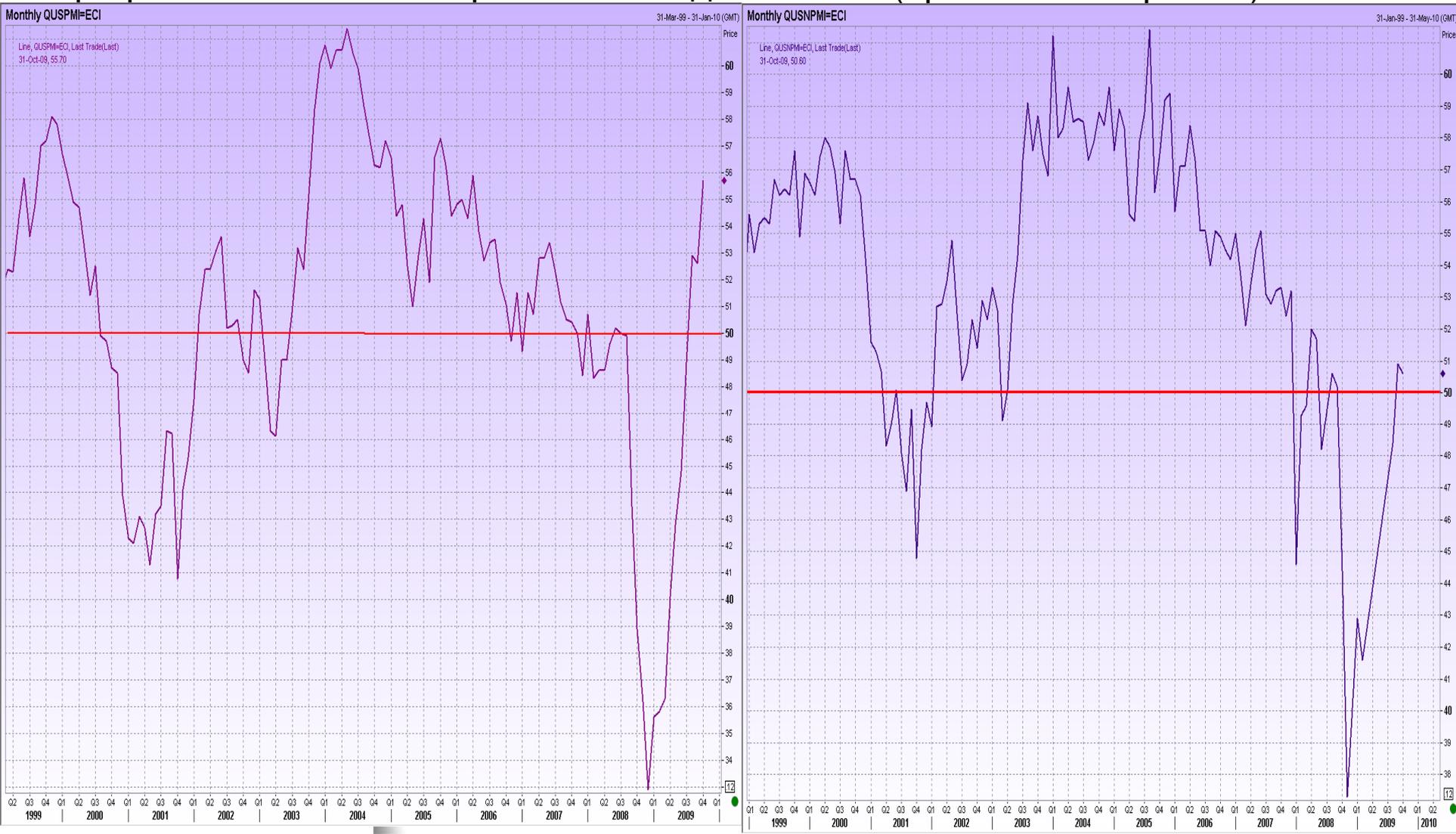


- Выходившие в ноябре макроэкономические отчёты (в большинстве за октябрь) носили смешанный характер с преобладанием позитива, но некоторые данные прозвучали хуже ожиданий.
- Пересмотренные данные по ВВП США показали, что его рост в Q3 2009 составил лишь 2,8% против первоначальных 3,5% (в годовом исчислении).
- Данные с американского рынка недвижимости были противоречивыми.
- Продажи новых домов в октябре выросли на 6% к сентябрю, но число начал строительства новых домов неожиданно упало более чем на 10%.
- Данные по цене на односемейные дома индекса Case-Shiller за сентябрь показали уже пятый подряд месяц роста, но лишь на 0,3% за месяц.
- Позитивно продолжали звучать американские индексы деловой активности ISM.
- Производственный ISM в октябре вырос до 55,7, уже третий месяц подряд оставаясь выше уровня 50, указывая на продолжение роста в секторе.
- Индекс активности ISM в сфере услуг в октябре опустился с 50,9 до 50,6 (против ожиданий роста до 51,5), но и он второй месяц подряд находится выше 50 и указывает на расширение активности в секторе.

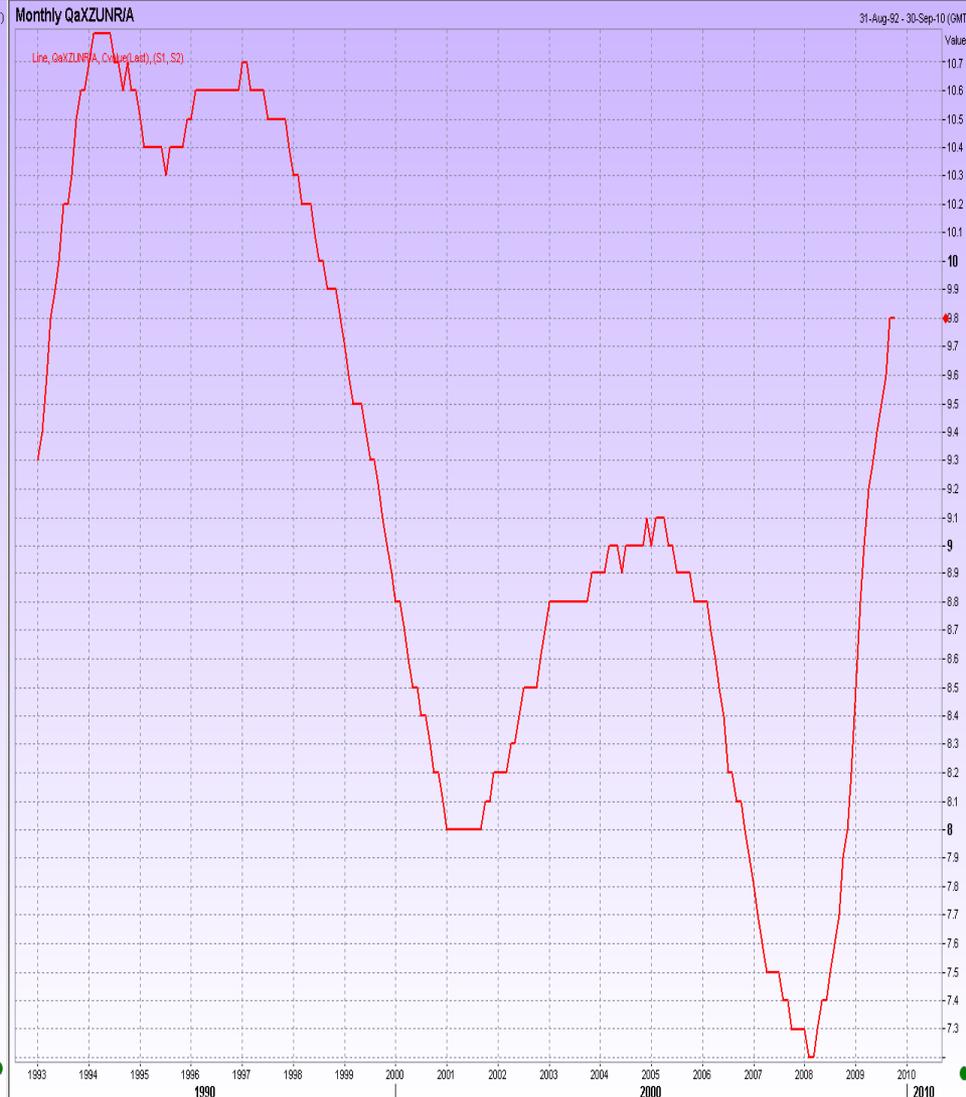
- Самой тяжёлой пока остаётся ситуации на американском рынке труда, где безработица в октябре выросла до нового 26-летнего максимума 10,2%.
- Правда, и здесь наблюдались некоторые позитивные подвижки:
- Число потерянных рабочих мест вне сельхозсектора (Nonfarm Payrolls) в октябре упало до -190 000, а число обращений за пособием по безработице Jobless claims опустилось ниже 500 000, впервые с января 2009 года.
- Что касается Европы, то и здесь в октябре преобладали позитивные данные.
- Индекс активности в сфере услуг Евросоны (PMI) в ноябре поднялся до 52,6, второй месяц подряд оставаясь выше равновесного уровня 50.
- Индекс активности в производственной сфере в октябре наконец превысил отметку 50, впервые за 17 месяцев, указывая на начало роста сектора.
- Важный индекс немецкого бизнес-климата Ifo поднялся в ноябре до своего 14-месячного максимума 93,9 и растёт уже 7-й месяц подряд.
- Вышедшие в ноябре предварительные отчёты по ВВП Евросоны и Евросоюза за Q3 2009 показали рост впервые за пять кварталов – на 0,4% и 0,2% соответственно, что свидетельствует о техническом выходе Европы из рецессии.

- Но как и в Америке, в Европе продолжает расти безработица, достигшая в октябре нового 10-летнего максимума 9,8%
- Вышедшие данные по ВВП Японии за Q3 2009 показали рост на 1,2%.
- Рост ВВП в Японии происходит уже второй квартал подряд, после пяти кварталов падения - худшего спада со времен Второй мировой войны.
- Что касается развивающихся стран, то здесь по-прежнему локомотивом роста оставался Китай.
- Объем промышленного производства в Китае в октябре 2009 года вырос на 16,1% по сравнению с показателем годом ранее.
- Объем розничных продаж увеличился в октябре 2009 года на 16,2%.
- Данные по октябрю вселяют уверенность, что экономика КНР достигнет по итогам года целевого роста в 8%.
- За первые 9 месяцев года китайская экономика выросла на 7,7%.
- В России в октябре ВВП вырос на 0,3% к прошлому месяцу, но упал на 8,1% к октябрю прошлого года.
- В Q3 2009 российский ВВП показал рост на 0,6% к предыдущему кварталу, впервые с Q2 2008, но за весь 2009 ожидается падение ВВП на 8%-8,5%.

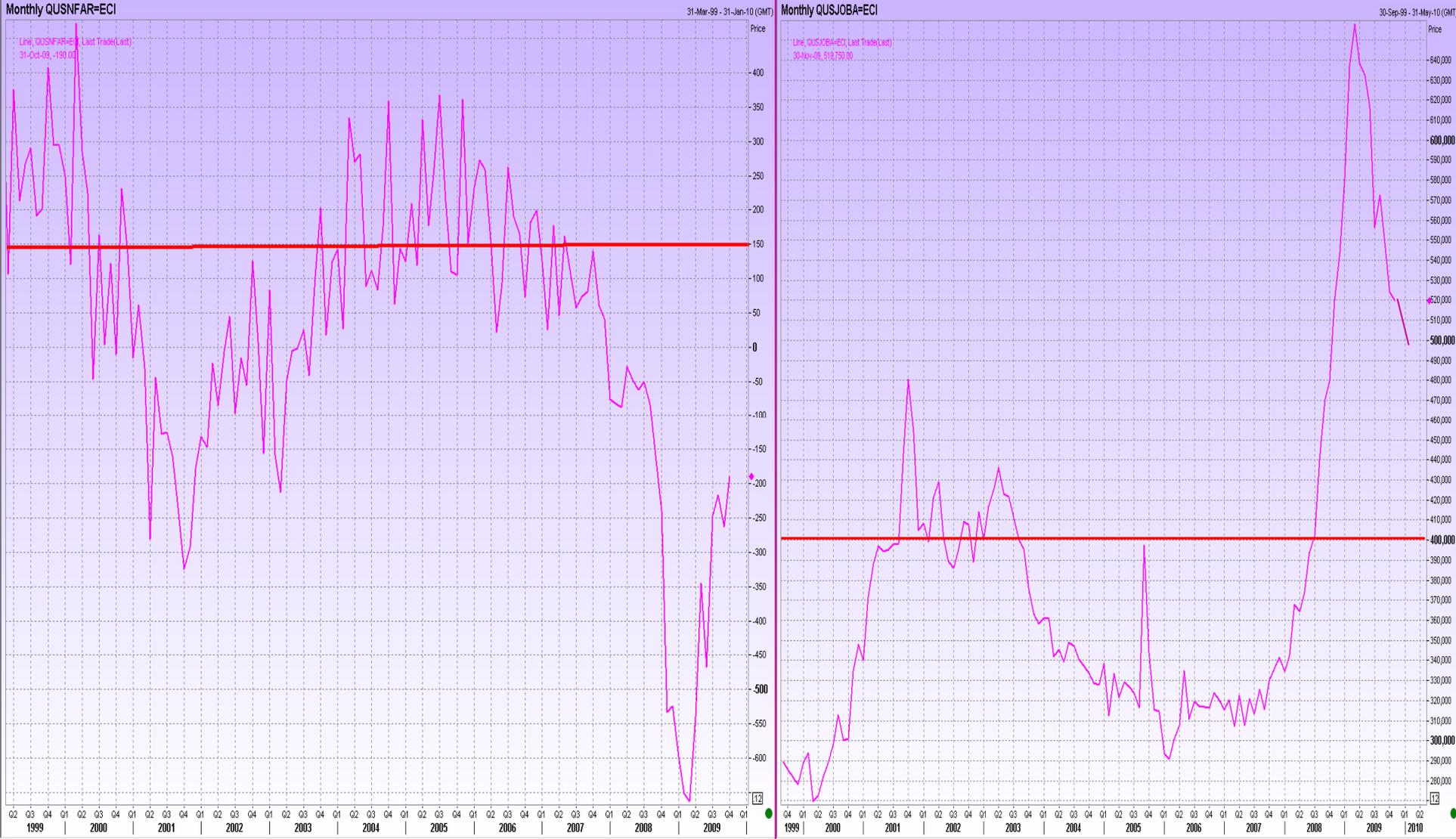
Графики изменения американских индексов PMI (произв. и не произв.)



Графики изменения уровня безработицы в Америке и Еврозоне



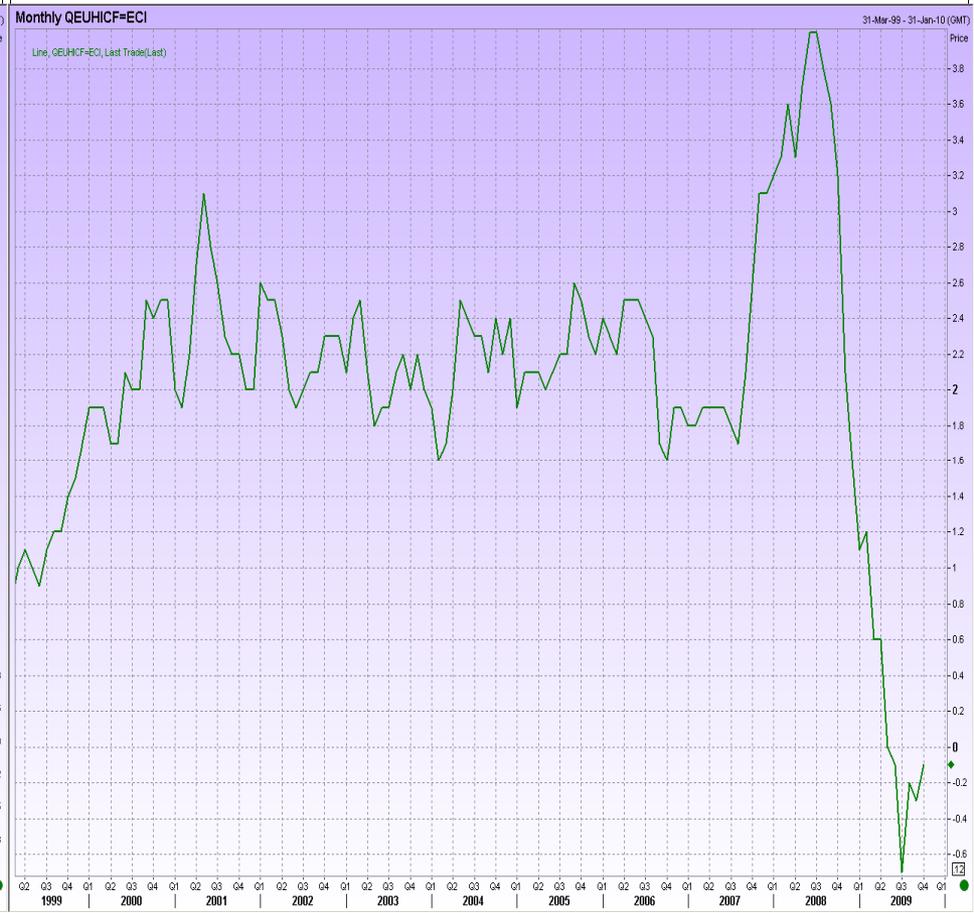
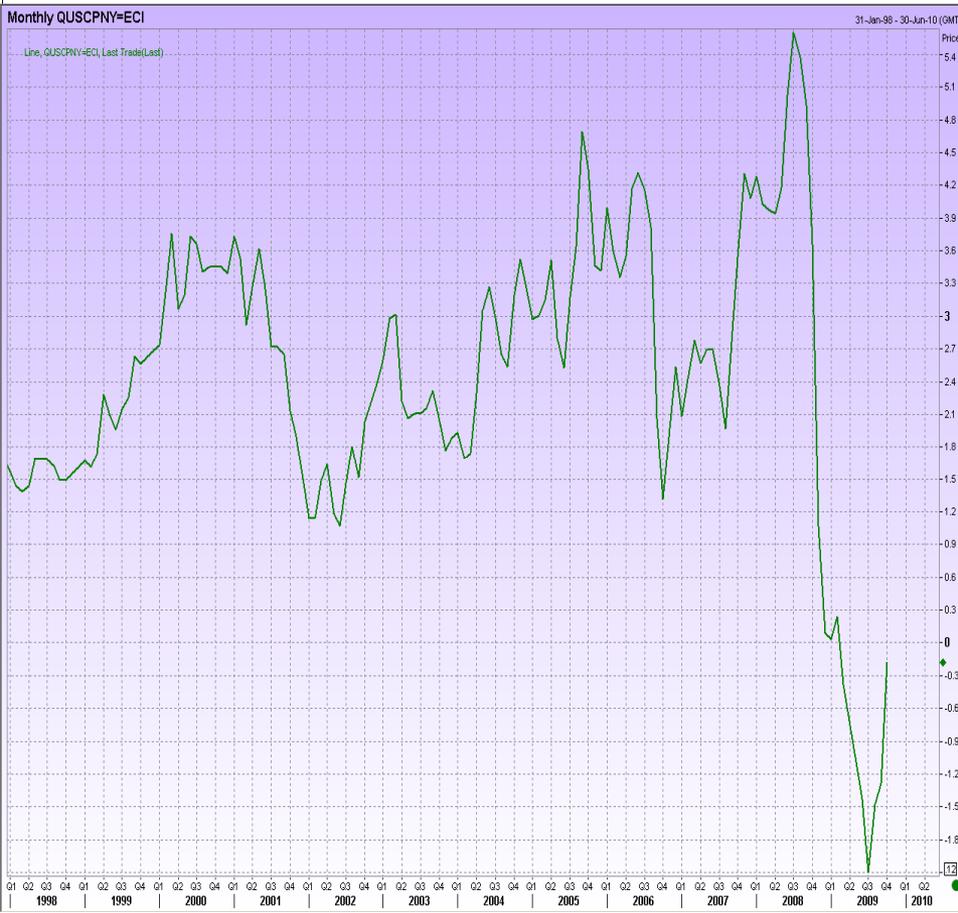
Графики американских Nonfarm Payrolls и Jobless Claims



Графики изменения уровня инфляции в Америке и Еврозоне

В октябре в Америке сохранялась небольшая инфляция в месячном исчислении $+0,3\%$, но в годовом по-прежнему зафиксирована дефляция, но лишь $-0,2\%$ против $-1,3\%$ в сентябре.

В октябре в Еврозоне дефляция сохранялась шестой месяц подряд, но составила лишь $-0,1\%$ за год. По предварительным данным в ноябре она сменится годовой инфляцией $+0,6\%$.



- В ноябре подошёл к завершению сезон квартальных отчётов публичных акционерных компаний за Q3 2009 года.
- Согласно данным Bloomberg, уже отчитавшиеся 470 из 500 компаний широкого американского рынка (S&P 500) показали в среднем падение прибыли в Q3 2009/Q3 2008 на 13,7%.
- Это намного лучше предварительно ожидаемого аналитиками падения квартальной прибыли на 24,7%.
- Достичь такого улучшения показателей удалось в основном за счёт роста прибыли в финансовом секторе, где он составил более 260%!
- Это вызвано тем, что год назад Q3 2008 года стал кварталом резкого падения прибыли именно в финансовом секторе.
- В то же время ряд других секторов показал существенное падение прибыли, в том числе нефтегазовый сектор на 63% и сырьевой сектор на 48%.
- Продолжение падения квартальных прибылей указывает на сохранение негативных тенденций на микроэкономическом уровне, однако ослабление темпов этого падения является позитивным сигналом.

Действия монетарных и государственных властей

- В ноябре мировые власти продолжили реализацию мер по стимулированию финансово-экономической системы, однако прозвучал и ряд официальных заявлений о начале сворачивания крупных программ поддержки.
- На прошедшем в ноябре саммите министры финансов G20 констатировали, что «мировая экономика уже начала выходить из кризиса, но восстановление неустойчиво, и господдержка пока необходима».
- В то же время одним из главных итогов встречи G20 стало утверждение плана подготовки национальных и региональных программ сворачивания мер поддержки экономики.
- Согласно принятым решениям, в апреле 2010 года при поддержке МВФ и Всемирного банка планируется провести первый этап взаимного мониторинга и анализа соответствующих национальных стратегий "двадцатки".
- На прошедших в ноябре заседаниях ведущие ЦБ мира – Америки, Еврозоны, Англии и Японии – ещё раз подтвердили приверженность политике низких процентных ставок, которые были оставлены на прежних минимальных уровнях 0,25%, 1%, 0,5% и 0,1%.
- При этом Банк Англии ещё и увеличил объем программы по выкупу активов с рынка (в третий раз), на £25 млрд до £200 млрд.

Действия монетарных и государственных властей

- В отличие от Банка Англии, руководство ЕЦБ заявило, что банк намерен постепенно выводить из финансовой системы Еврозоны ликвидность, которая была в нее закачана во время кредитного кризиса.
- ЕЦБ, в частности, не продолжит выдачу 12-месячных кредитов банкам после последнего аукциона, который состоится 15 декабря, заменив их более короткими траншами.
- Администрация президента США также заявила о начале сворачивания ключевых программ в рамках Программы спасения проблемных активов TARP (общий объём \$700 млрд).
- Оставшиеся ещё нераспределёнными в TARP \$140 млрд могут быть направлены в другие программы или на погашение дефицита госбюджета.
- Напомним, что в прошлом месяце ФРС закрыла программу покупки американских госбумаг объёмом \$300 млрд (программа по покупке ипотечных бумаг на общую сумму \$1,25 трлн продлена до марта 2010).
- Что касается балансов ведущих Центробанков, то пока здесь не наблюдается их существенного роста или падения.
- За ноябрь баланс ФРС вырос с \$ 2,16 трлн до \$2,21 трлн, а баланс ЕЦБ упал с €1,79 трлн до € 1,76 трлн (\$2,64 трлн).

- Ноябрь на мировом рынке акций в основном прошёл на сильной позитивной ноте, и большинство ведущих мировых индексов закрыло месяц хорошим плюсом.
- Небольшой всплеск продаж произошёл в конце месяца на новости о реструктуризации \$4 млрд долга конгломерата Dubai World, но он вызвал лишь неглубокую коррекцию цен (и лишь дубайский фондовый индекс DFM упал вслед за этим на 13%).
- В результате индекс мирового рынка акций MSCI World вырос за ноябрь почти на 4%, а индекс развивающегося рынка MSCI EM на 3%.
- Наилучший результат среди отслеживаемых нами индексов развитых рынков второй месяц подряд показал американский DJI, выросший на 6,5%, а наихудшую – японский N225, закрывший месяц понижением на 7%.
- Лидером роста среди отслеживаемых нами развивающихся рынков второй месяц подряд оставался казахский рынок, выросший в ноябре на 9%.
- Наихудшую динамику среди отслеживаемых нами индексов развивающихся рынков в ноябре показал южнокорейский *KOSPI*, упавший на 1,6%.
- Лидерство роста с начала года удалось сохранить российским акциям, чей основной индекс RTS показывает рост на 118%.

Биржевой индекс	P/E(Bloomber)	За 2003-2007	За 2008	За январь 2009	За февраль 2009	Весна 2009	за сентябрь	за октябрь	за ноябрь	С начала 2009
DJI (США)	16	59.0%	-33.8%	-8.8%	-11.7%	20.3%	2.3%	0.0%	6.5%	17.9%
S&P 500 (США)	22	66.9%	-38.5%	-8.5%	-11.0%	25.0%	3.6%	-2.0%	5.7%	21.3%
Nasdaq Comp.(США)	10 (34)??	98.6%	-40.5%	-6.4%	-6.6%	26.6%	5.1%	-3.2%	4.8%	36.0%
GDAX (Германия)	63 (46)?	178.9%	-40.4%	-9.8%	-11.4%	28.5%	3.9%	-4.6%	3.9%	17.0%
N225(Япония)	-	78.4%	-42.1%	-9.8%	-5.3%	25.8%	-3.4%	-1.0%	-6.9%	5.5%
FTSE (Англия)	61?	61.5%	-31.0%	-5.5%	-7.7%	15.4%	4.6%	-1.7%	2.9%	18.2%
CAC (Франция)	16	83.2%	-42.7%	-7.6%	-9.1%	21.3%	3.9%	-5.0%	2.0%	14.4%
RTS (Россия)	23 (14)?	537.9%	-72.4%	-15.3%	1.9%	99.4%	17.6%	7.5%	2.2%	118.0%
SSEC (Китай)	34	287.4%	-65.4%	9.3%	4.6%	26.4%	4.2%	7.8%	6.7%	75.5%
KOSPI (Корея)	21	202.3%	-40.7%	3.3%	-8.5%	31.3%	5.1%	-5.5%	-1.6%	38.3%
SENSEX (Индия)	21	500.7%	-52.4%	-2.3%	-5.6%	64.5%	9.3%	-7.2%	6.5%	75.5%
Bovespa (Бразилия)	20	467.0%	-41.2%	4.7%	-2.8%	39.3%	8.9%	0.0%	8.9%	78.5%
PFTS (Украина)	184 ?	1946.4%	-74.4%	-9.0%	-23.0%	107.6%	17.9%	6.9%	0.5%	97.3%
KASE (Казахстан)	-	1754.3%	-62.1%	-36.7%	0.8%	84.5%	8.5%	11.1%	9.3%	87.0%
MSCI WD	-	100.6%	-42.1%	-8.8%	-10.5%	29.2%	3.9%	-1.9%	3.9%	24.9%
MSCI EM	-	326.6%	-54.5%	-6.5%	-5.8%	54.9%	8.9%	0.0%	3.0%	66.0%

Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World закрыл ноябрь ростом на 3,9%. В результате рост индекса с начала года составил почти 25%, против 42% падения за весь 2008 год.

Monthly QI.WORLD

31-Mar-95 - 30-Jun-10 (LON)

CndI, QI.WORLD, Last Trade
30-Nov-09, 1,105.07, 1,179.54, 1,093.11, 1,149.01



Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM вырос в ноябре меньше, чем мировой индекс – лишь на 3%. Но общий рост индекса с начала года составляет весомые 66%, что уже компенсировало более половины падения 2008 года.

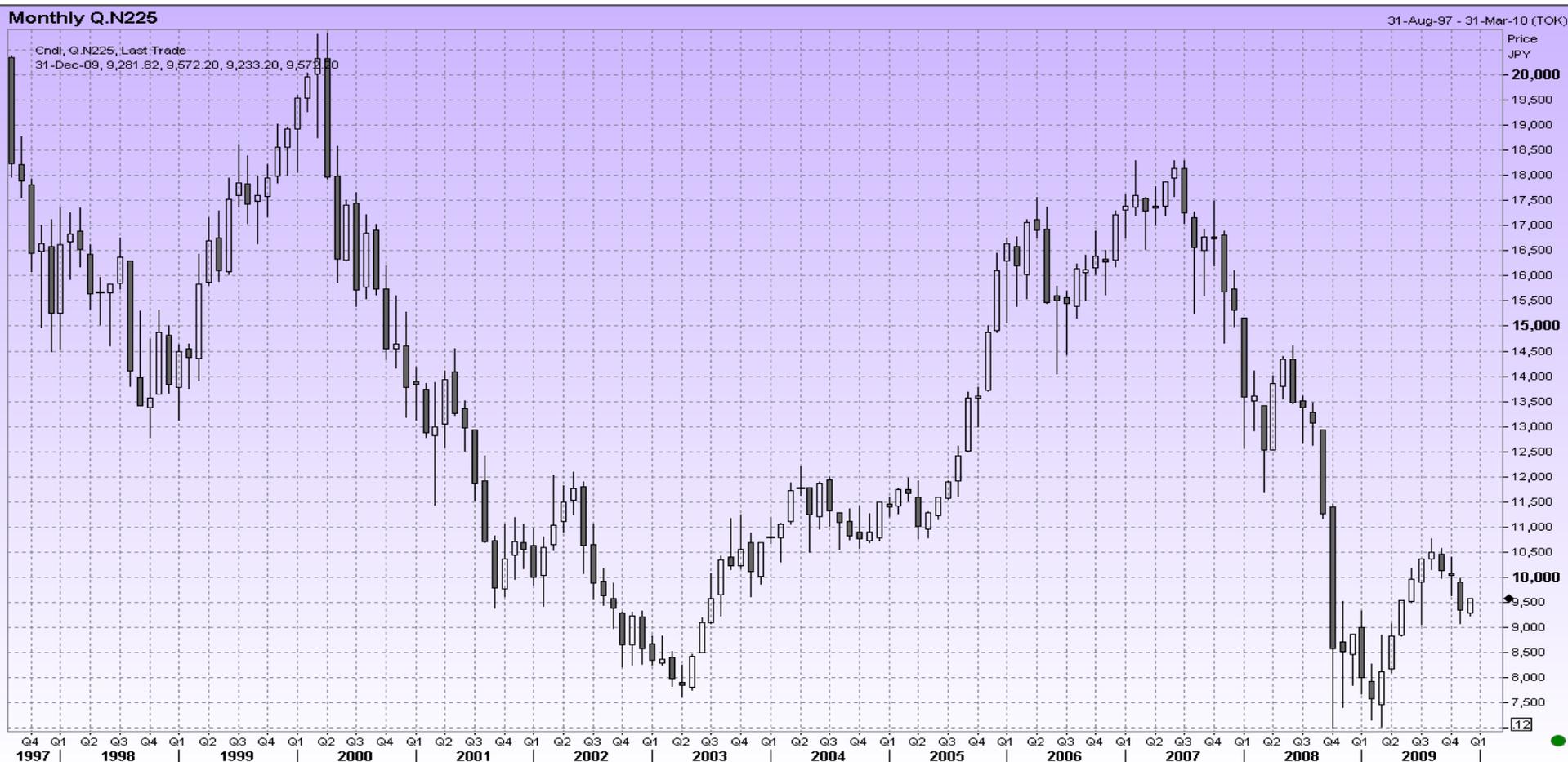


Мировой рынок акций

Американский индекс голубых фишек DJI показал в ноябре максимальный рост среди индексов развитых рынков +6,5%. Рост индекса с начала года составил порядка 18%, что существенно меньше его потерь в 2008 году почти 34% веса.

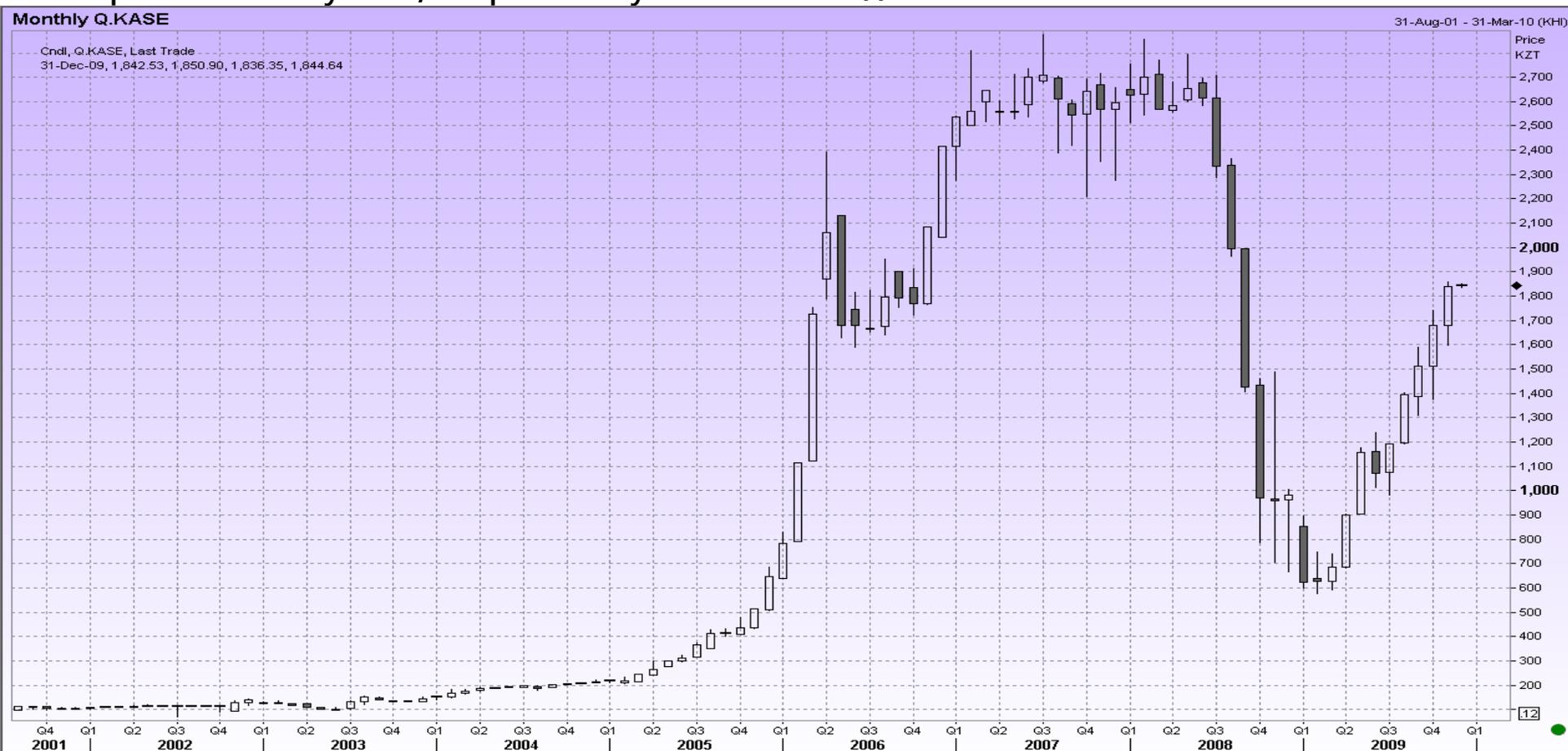


Японский N225 оказался единственным ведущим индексом развитых рынков, закрывшим месяц с понижением, причём на весомые 6,9%. Он показывает и наименьший рост с начала года среди отслеживаемых нами индексов – всего 5,5% и одно из наибольших падений в 2008 – на 42%.



Мировой рынок акций

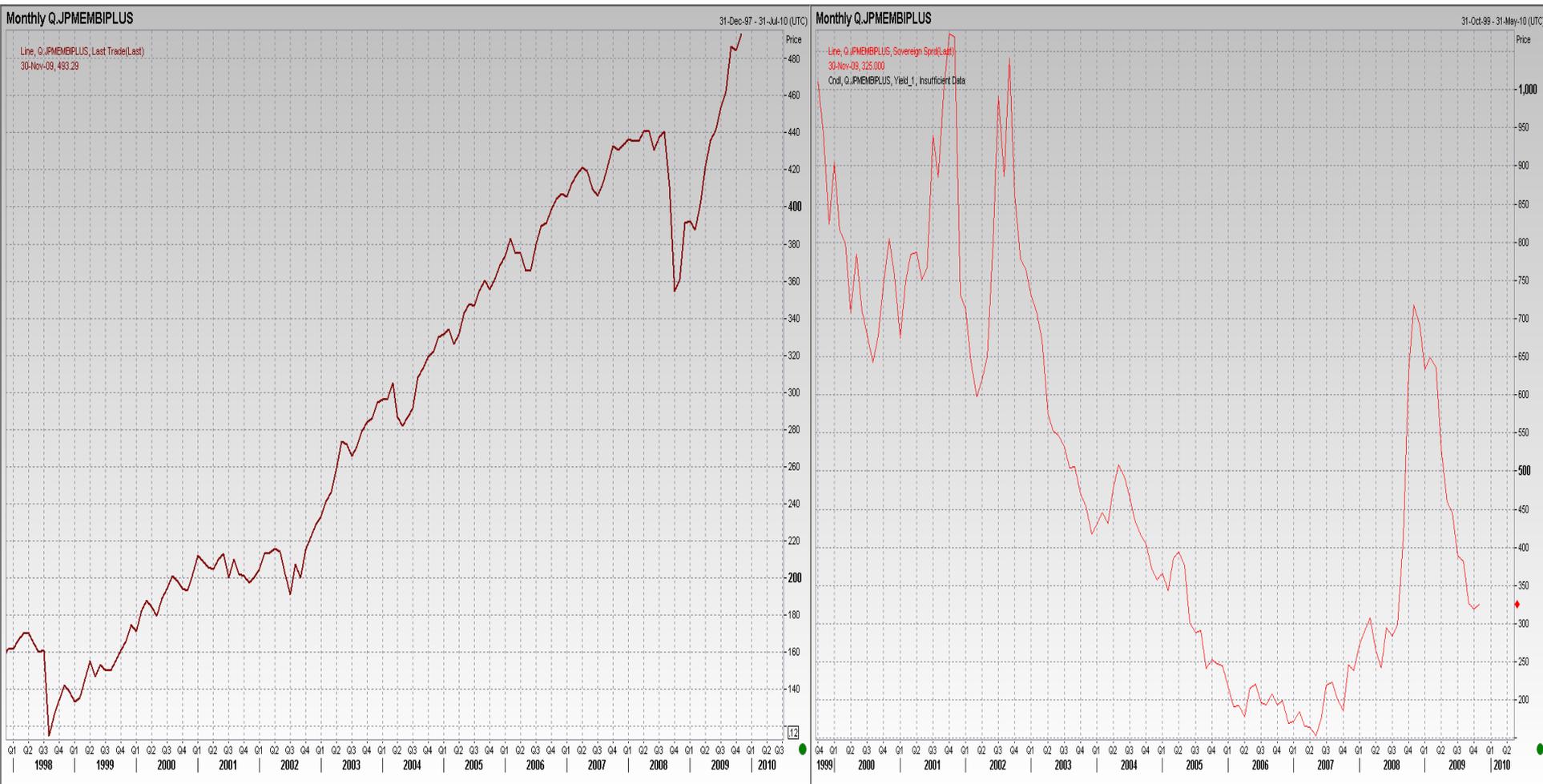
Лидером роста среди отслеживаемых нами индексов в ноябре, как и в октябре, стал казахский KASE, выросший на 9,3% (+11% за октябрь). Его рост с начала года составил 87%, и он уступает лишь росту украинскому PFTS на 97% и российскому RTS, выросшему с начала года на 118.



- В ноябре торги на мировом рынке облигаций в основном проходили относительно спокойно с небольшими движениями цен.
- Единственным крупным всплеском нестабильности стало сообщение о заморозке дубайским госконгломератом Dubai World выплаты \$4 млрд долга и начале реструктуризации долгов на сумму \$26 млрд (общий объём долгов Dubai World \$59 млрд – основа общего госдолга Дубая в \$80 млрд).
- Однако это не привело к серьёзному давлению на бонды развивающихся стран и вызвало ощутимое падение цен лишь бондов Арабских Эмиратов.
- Индекс же госдолгов всех развивающихся стран EMBI+ закрыл месяц ростом на 1,8%, но его спрэд к американским treasures вырос на 6 б.п. до 325 б.п. ввиду роста соответствующих американских бумаг.
- Что касается бондов развитых стран, то в ноябре здесь движения цен были значительными.
- Американские 30-летние бумаги закрыли месяц практически в нуле и доходность по ним осталась вблизи уровня 4,2%.
- 10-летние американские госбумаги показали в ноябре преимущественный рост и доходность по ним упала за месяц с 3,4% до 3,2%.
- Что касается немецких бундов, то там наблюдался рост цен и падение доходности у 30-леток с 3,98% до 3,9%, а у 10-леток с 3,23% до 3,15%.

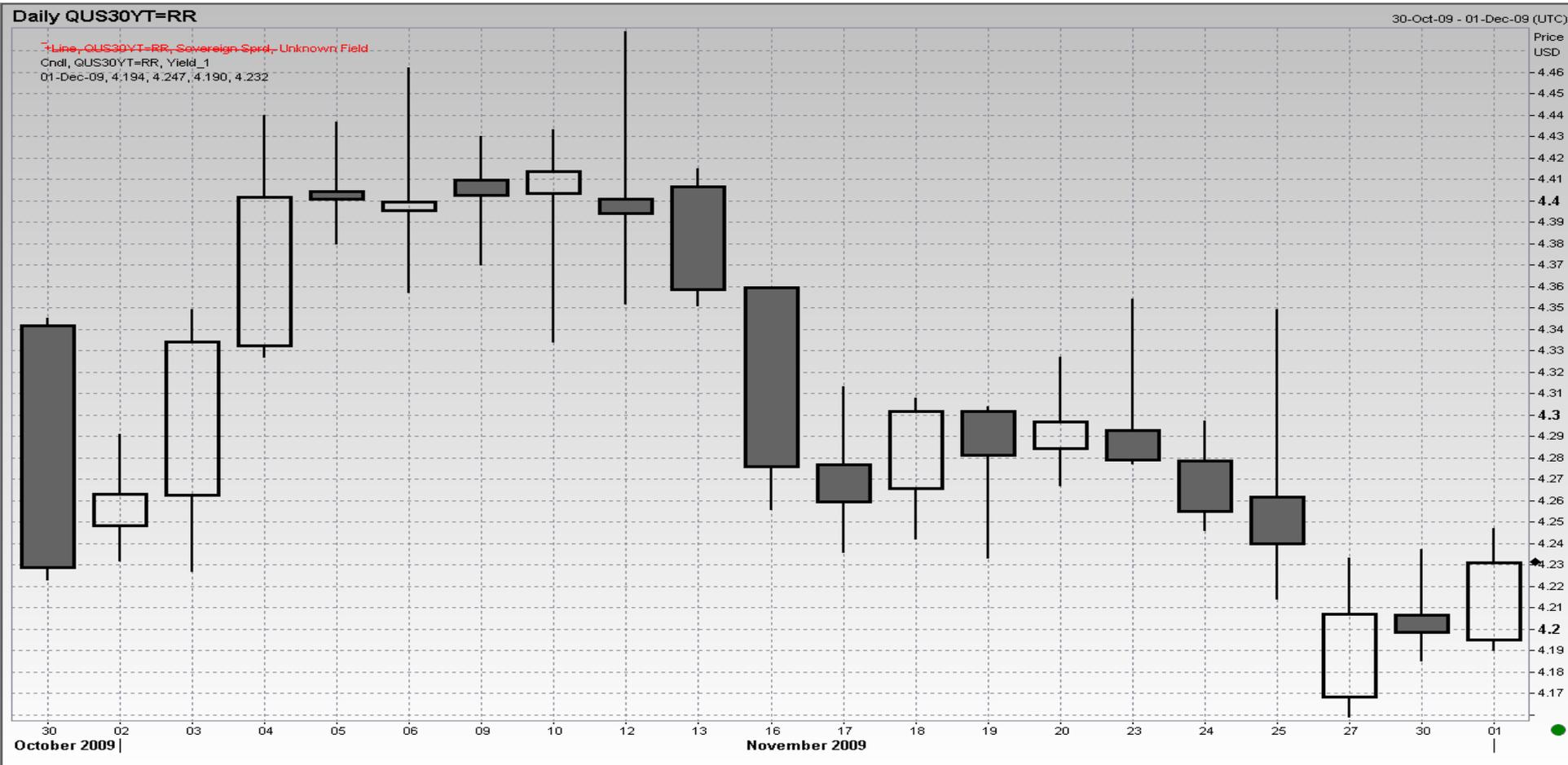
Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл ноябрь ростом на 1,8%, но его спрэд к американским treasuries вырос на 6 б.п. до 325 б.п. ввиду роста цен на американские госбумаги. Спрэд по индексу пока не вернулся к докризисным уровням, оставаясь примерно на 150 б.п. выше уровней 2007 года.



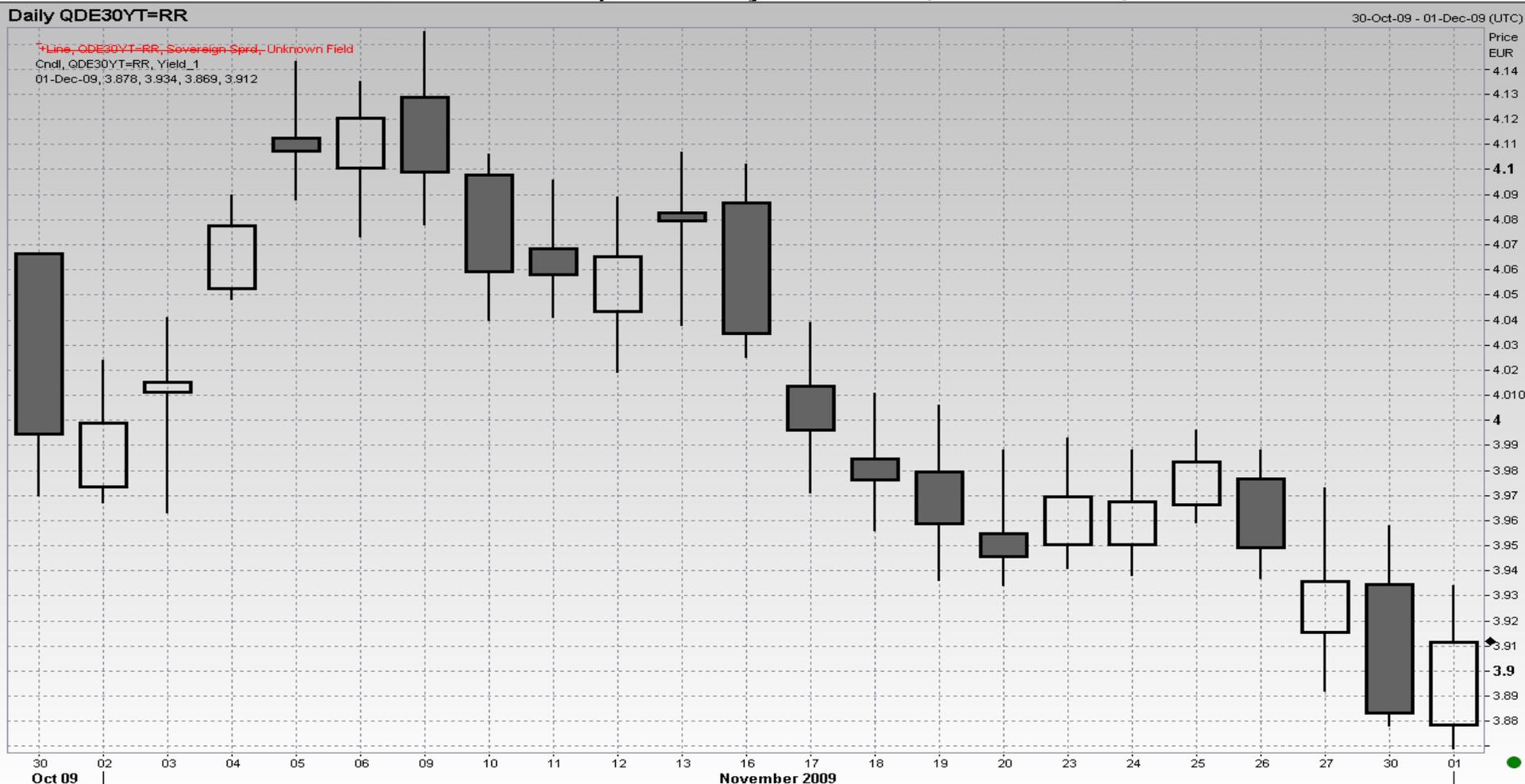
Мировой рынок облигаций

Ноябрь 30-летние американские бонды начали с падения цен и роста их доходности. Однако во второй половине месяца цены возобновили рост и доходность вернулась к уровню открытия месяца 4,2%.



Мировой рынок облигаций

30-летние немецкие бунды также открыли месяц падением цены и ростом доходности. Однако затем цены возобновили рост, закрыв месяц с повышением. Доходность при этом упала с 3,98% до 3,9%.



- В ноябре торги на валютном рынке, как и все последние месяцы, проходили без существенных движений цен как в сегменте развитых, так и в сегменте развивающихся валют.
- По мере стабилизации ситуации на финансовых рынках процессы обесценивания валют развивающихся стран приостановились.
- Это вызвано в том числе и тем, что у инвесторов возвращается «аппетит» к риску и все большее число участников рынка вкладывается в активы развивающихся стран в силу их более высокой доходности.
- Российский рубль в ноябре показал ослабление к корзине доллар-евро на 1%, во многом благодаря интервенциям ЦБ против дальнейшего усиления рубля на границе объявленного «узкого плавающего коридора».
- На рынке ведущих мировых валют месяц прошёл под знаком продолжения дальнейшего ослабления доллара и долларový индекс потерял ещё 2% своего веса.
- Те же 2% доллар потерял в цене и к основному своему противнику евро.
- Но наибольшее падение - на 3,7% доллар испытал к японской иене, вышедшей в ноябре на уровень нового 14-летнего максимума к доллару.
- Хотя установка нового максимума евро к доллару в текущем цикле также не исключена, мы по-прежнему ожидаем, что в течении 2-4 лет цена пары вернётся к уровням вблизи паритета (1EUR = 1USD).

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



Мировой валютный рынок

График движения долларového индекса. Месячные бары.



Мировой валютный рынок

График движения евро к доллару. Месячные бары.

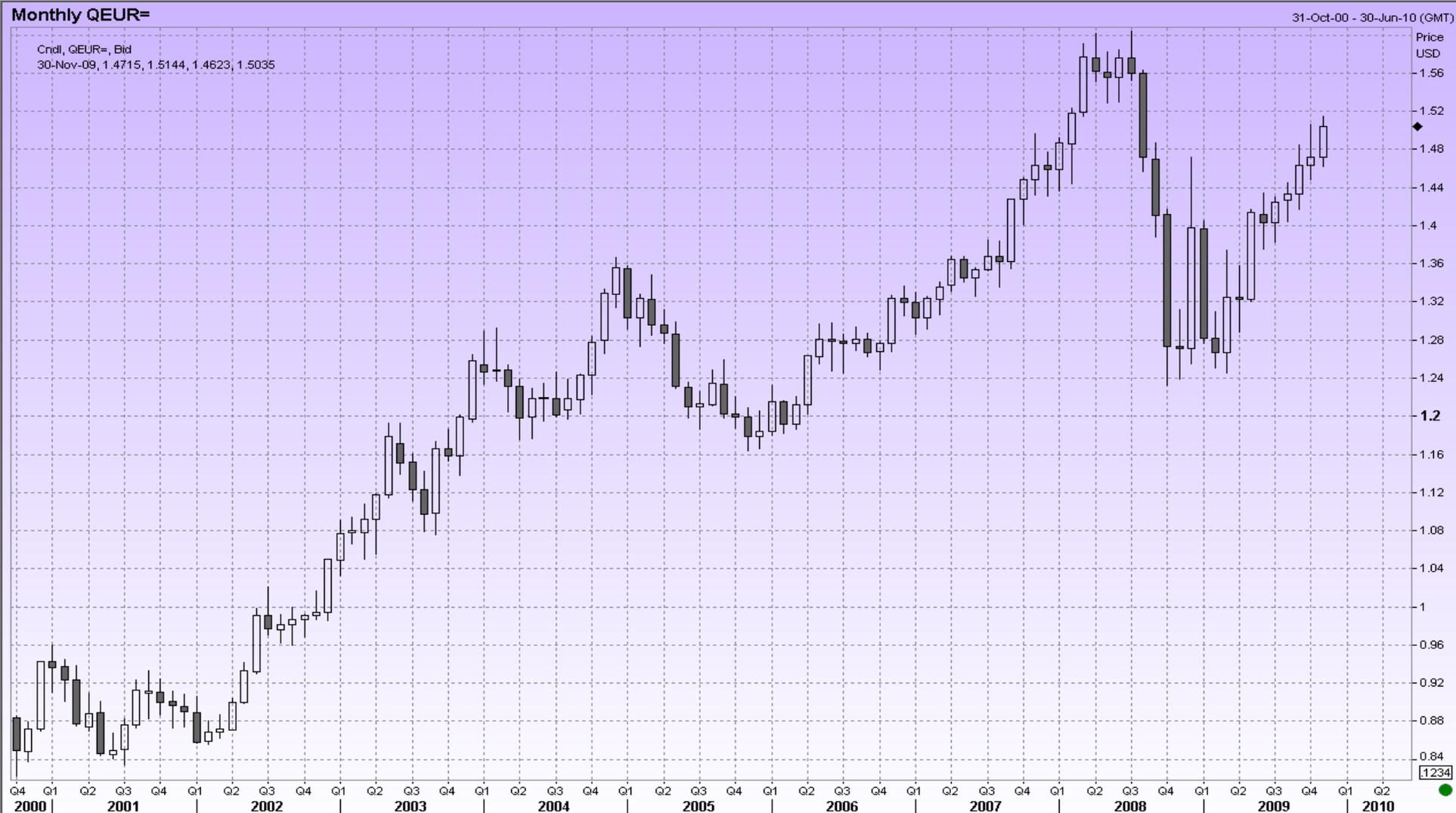
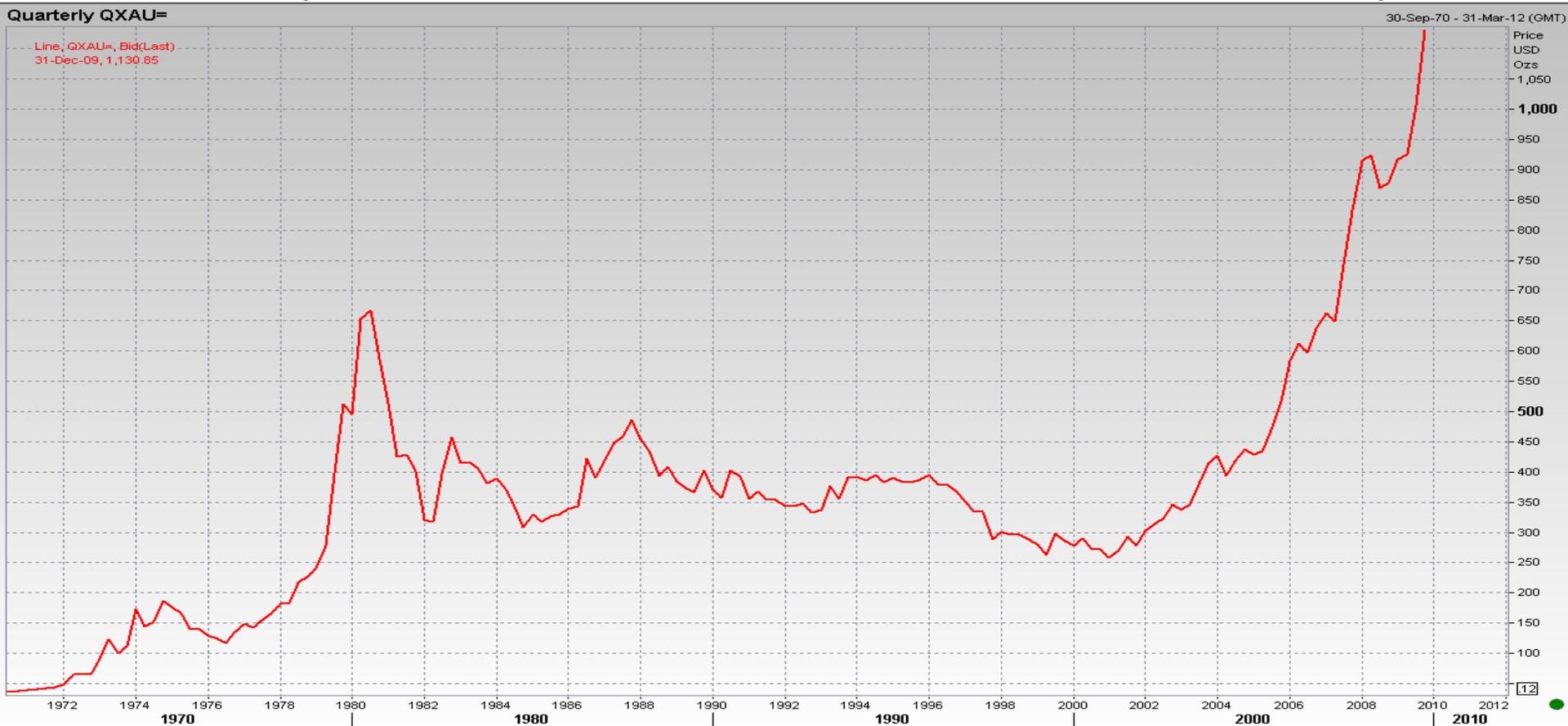


График движения иены к доллару. Месячные бары.



Мощный рост цен в ноябре - на 12% (33% с начала года) с многократным выходом на новый исторический максимум показало золото. Однако, на наш взгляд, это объясняется не столько его «особым положением» среди других активов, сколько тем, что этот актив сегодня стал «избранным» спекулянтами для игры на повышение. В прошлые годы такими активами были никель, платина, нефть и т.д.



- 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/>