Aizkraukles Banka Latvija

Мировой финансовый рынок: итоги января 2010 г

Леонид Альшанский,
Dr. Math.

Состояние финансово-экономической системы

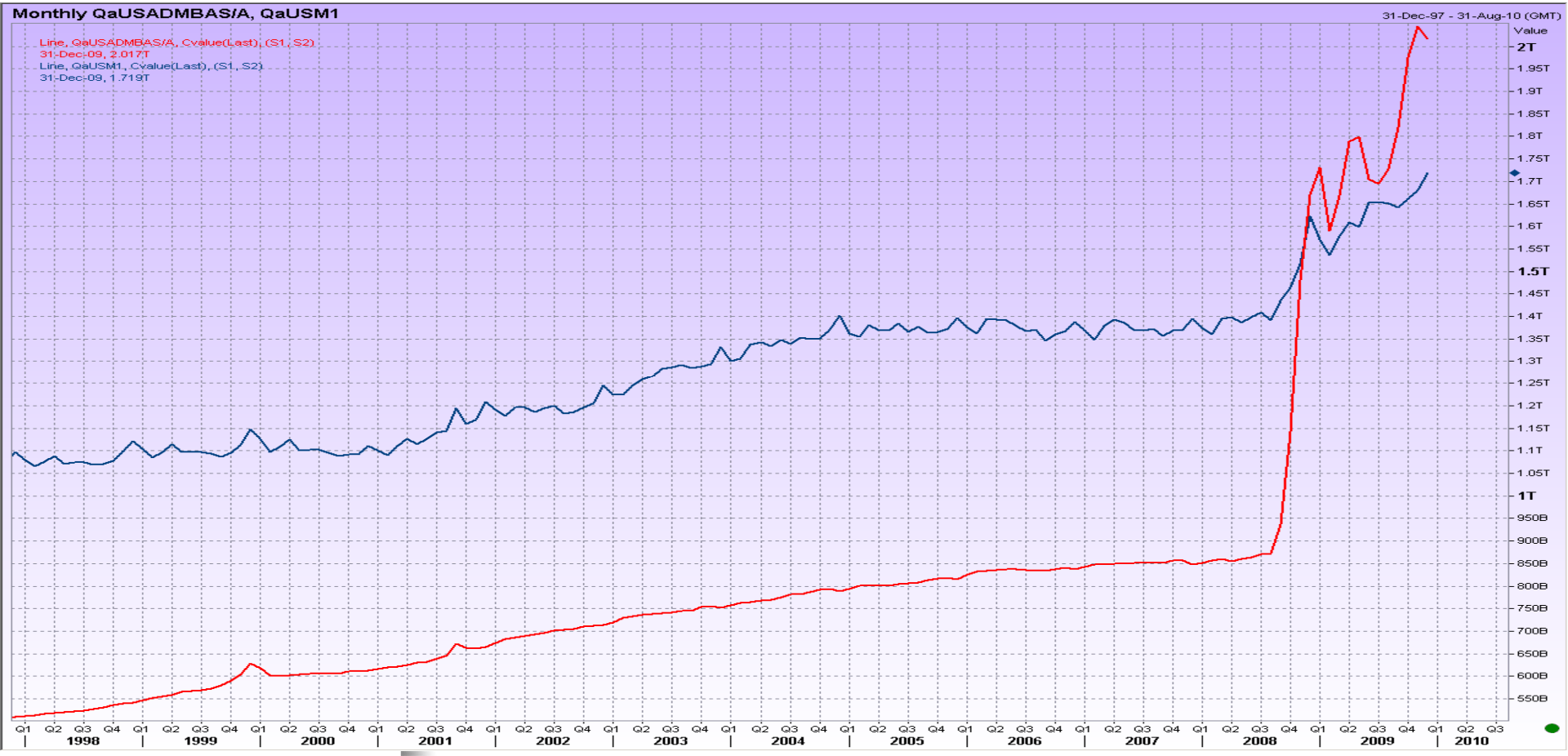
- Первый месяц 2010 года прошёл для мировой финансово-экономической системы относительно спокойно, но в январе наблюдалось ощутимое ослабление позитивных настроений инвесторов, впервые с весны 2009 года.
- И это несмотря на публикацию данных о мощном росте ВВП США в Q4 2009 на 5,7% (в годовом исчислении) и выход из рецессии британской экономики.
- Согласно предварительным подсчётам, 2009 всё-таки завершится падением общемирового ВВП порядка 1%, но это много лучше общих ожиданий.
- Судя по всему, мировой финансовый кризис 2007-2009, чуть не разрушивший нашу финансовую систему, оказал лишь ограниченное негативное влияние на мировую экономику, намного меньшее, чем ожидалось.
- Но этого удалось достичь не за счёт работы рыночных механизмов, а благодаря вливанию в систему ведущими мировыми государствами триллионов долларов и евро.
- В результате произошёл колоссальный рост дефицитов и госдолгов крупнейших стран и денежных баз ведущих мировых валют.
- У США в завершившемся в сентябре 2009 финансовом году дефицит госбюджета составил рекордные $1,42 трлн, или 10% ВВП.
- При этом размер госдолга США на конец календарного 2009 превысил $12 трлн (против $9 трлн на конец 2007) и составил порядка 87% от ВВП!

Состояние финансово-экономической системы

- Дефицит японского бюджета в 2009 также достиг 10%, а госдолг вырос до 210% от ВВП (против 170% в начале кризиса).
- В Европе в 2009 наибольший рост госрасходов показали: Греция, чей дефицит бюджета составил 12,7% ВВП, Великобритания — 12,6%, Испания — 12,4%, Ирландия — 12%.
- Отношение госдолга к ВВП на конец 2009 года у Греции достигло 120%, у Италии 115%, у Германии 79%, Канады 75%, Франции 74%.
- Госдолг Великобритании достиг 62%, против всего 40% на конец 2007 года (все данные по госдолгу EconomyWatch).
- Денежная база американского доллара с 2007 года увеличилась в 2,5 раза с $ 850 млрд до $2,2 трлн.
- Менее мощный, но значительный рост показали также базы евро и британского фунта.
- Если избыточную денежную базу резервных мировых валют не удастся вовремя стерилизовать, то это может вызвать гиперинфляцию и даже кризис доверия к ведущим мировым валютам, чреватый финансовым хаосом.
- С другой стороны, преждевременная стерилизация вновь созданных денег может вызвать повторное сползание мировой экономики в рецессию и спровоцировать мировой долговой кризис.

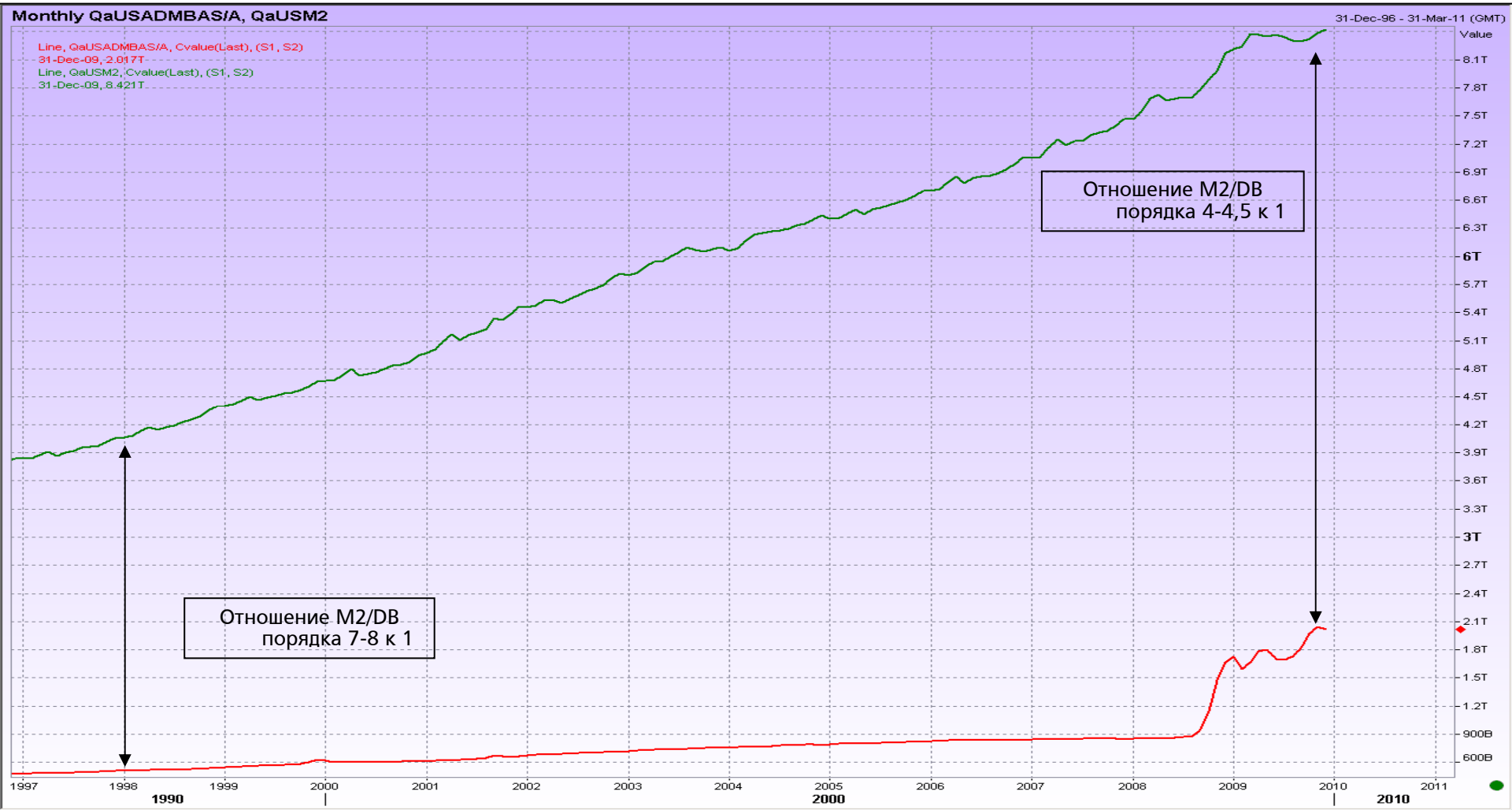
Состояние финансово-экономической системы

О том, что банковская система пока не приступила к мультипликации денег, созданных Центробанками, свидетельствует незначительный рост американского денежного агрегата M1 (M0+ счета в коммерческих банках до востребования) при резком росте денежной базы DB (M0+ остатки коммерческих банков на счетах в ЦБ). При этом DB превысила M1 (скорее всего, впервые в истории).



Состояние финансово-экономической системы

Аналогичная картина видна и на сравнительном графике движения денежной базы DB и долларового денежного агрегата M2 (M1+ накопительные счета+срочные депозиты объёмом до $100 000 + доли фондов money market).



Макроэкономическая ситуация

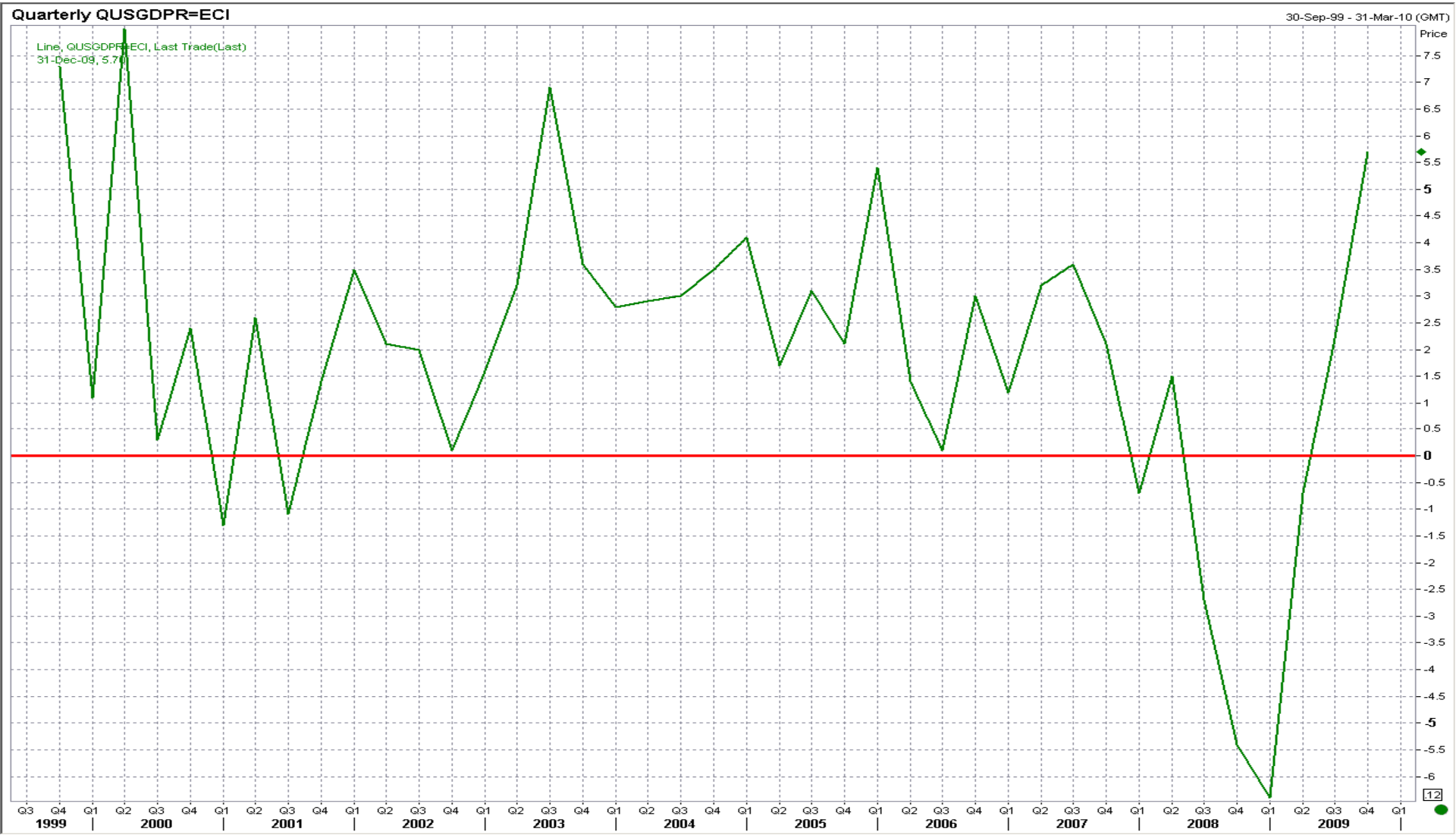
- Выходившие в январе макроэкономические отчёты (в основном ещё за декабрь 2009 г.) продолжали носить смешанный характер, однако по-прежнему позитивные данные преобладали над негативными.
- Очень позитивно прозвучал предварительный отчёт по ВВП США, за Q4 2009 показавший рост на 5,7% (в годовом исчислении).
- Это уже второй подряд квартал роста ВВП Америки (+2,2% в Q3 2009) после 4 предыдущих кварталов падения (на: -2,7%, -5,4%, -6,4% и -0,7%).
- В Q4 2009, последней из ведущих экономик, из рецессии наконец вышла и британская экономика, показав, правда, лишь минимальный рост на 0,1%.
- Предыдущие 6 кварталов экономика Англии показывала негативный рост, упав за это время в общей сложности на 6%!
- По предварительным результатам, за весь 2009 год ведущие мировые экономики покажут ощутимое падение ВВП (кроме китайской, выросшей на 8,7%) американская – на 2,4%, японская на 5,2%, немецкая на 4,9% и британская на 4,8%.
- Выходившие в январе данные по важным индексам делового и потребительского доверия продолжали указывать на позитивную динамику.
- Согласно расчетам агентства Bloomberg, глобальный индекс уверенности в мировой экономике в январе по сравнению с декабрем вырос с 58,9 до 66,6 - максимума с момента начала расчета показателя 2 года назад.

Макроэкономическая ситуация

- Американские индексы деловой активности ISM (PMI) в производственной сфере за декабрь показали рост до 55,9, а вышедший в начале февраля январский индекс подскочил до 58,4.
- Индекс активности в сфере услуг в январе опять преодолел уровень 50.
- Росли также индексы деловой активности Еврозоны (произв. 52,4 в январе).
- Индексы деловой активности в США и Европе уже 3-5 месяцев находятся выше равновесного уровня 50, указывая на экономический рост.
- Менее позитивно прозвучали данные с рынка недвижимости Америки.
- В декабре существенно упали продажи новых домов – на 7,6%.
- Цены на односемейные дома в ноябре, по версии индекса Case-Shiller, упали впервые после начала их роста в январе 2009 года.
- Но самой сложной, в мировом масштабе, пока остаётся ситуация на рынке труда и в сфере международной торговли.
- В США безработица в декабре осталась на уровне 10%. А число потерянных рабочих мест вне сельхозсектора (Nonfarm Payrolls) составило 80 тысяч, что свидетельствует о продолжении роста безработицы.
- Безработица в Еврозоне также закрыла год на уровне 10% – 10-летнем максимуме.
- Общий объем всемирной торговли сократился в минувшем году на 14,4%.

Макроэкономическая ситуация

Графики процентного изменения американского ВВП (в годовом измерении)



Макроэкономическая ситуация

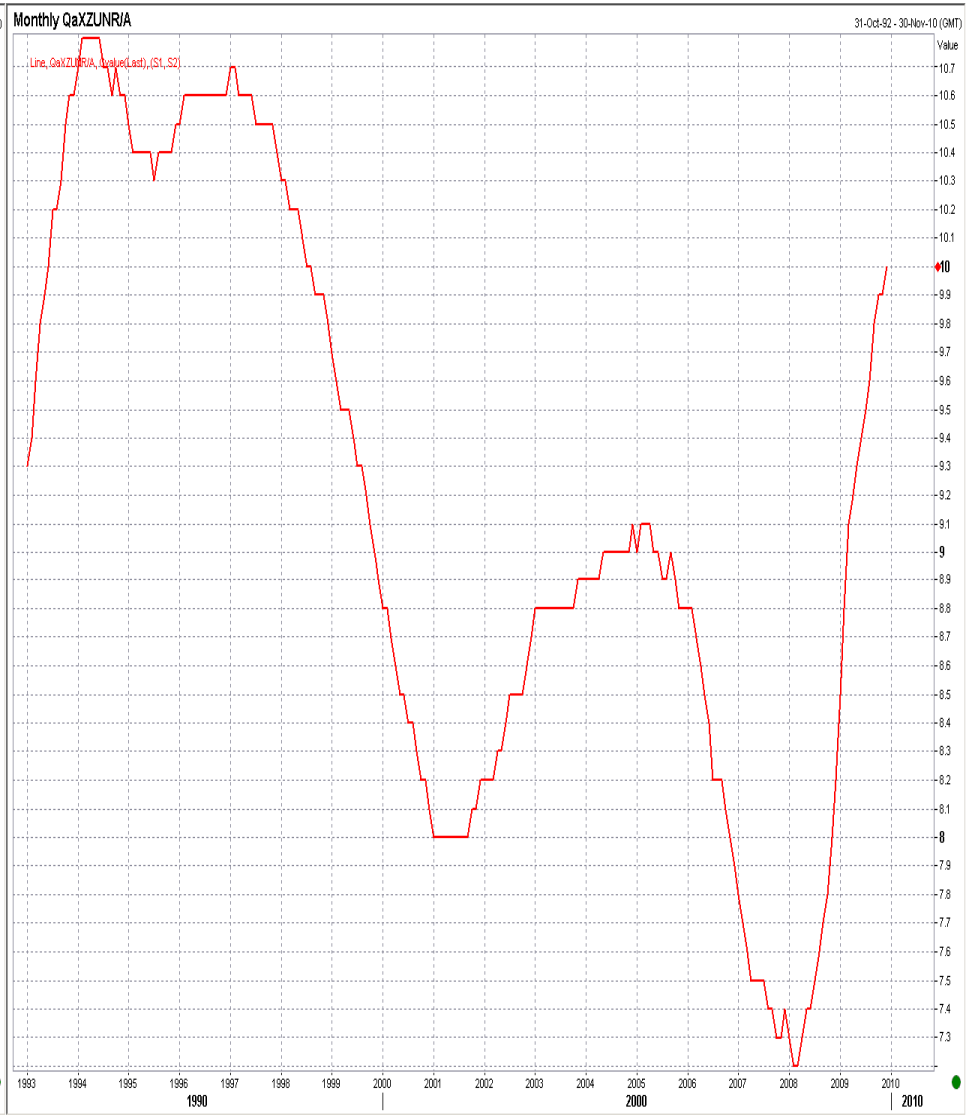
Графики изменения американских индексов PMI (произв. и непроизв.)

Макроэкономическая ситуация

Графики изменения числа начал строительства и продаж новых домов в США

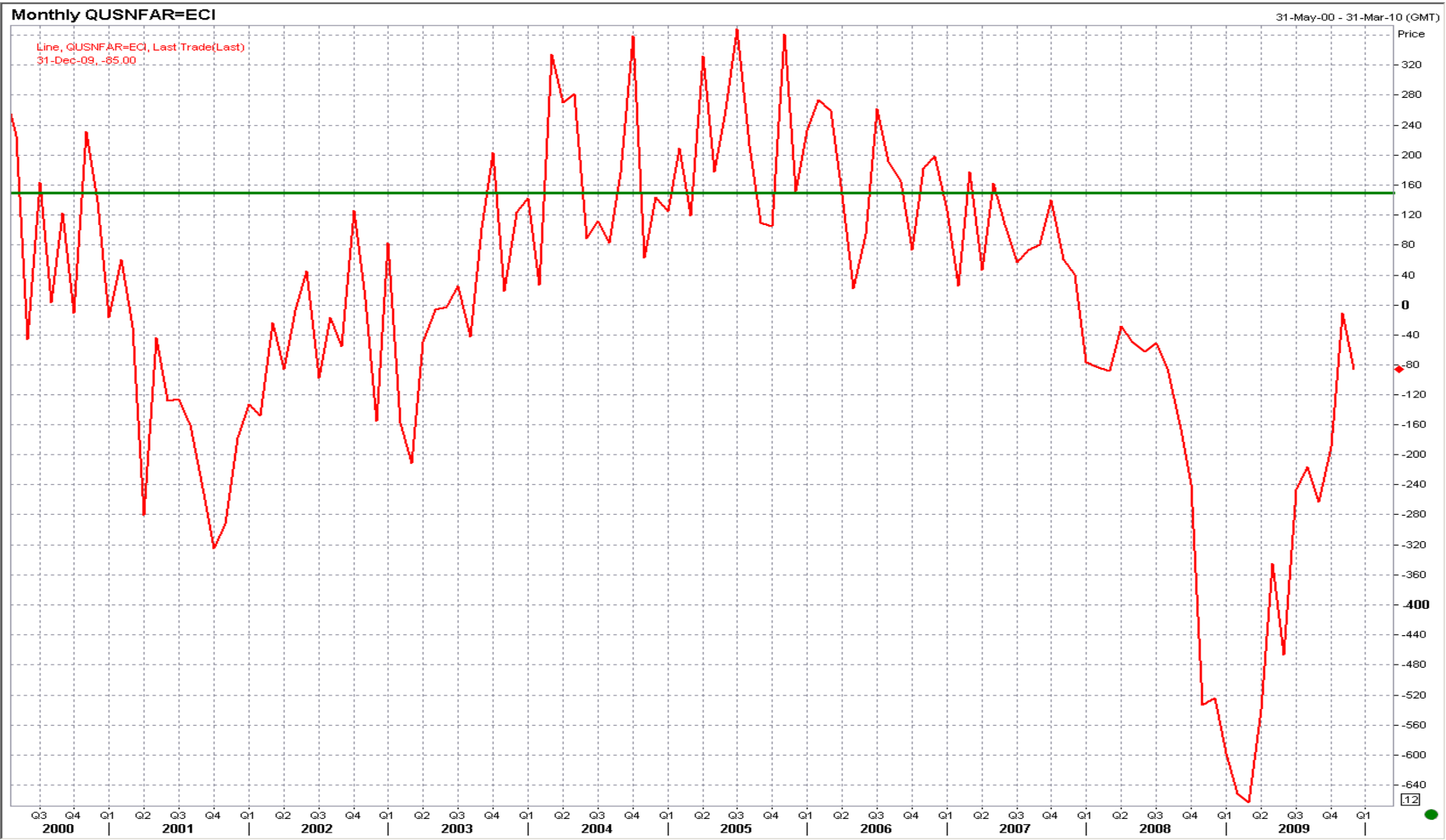
Макроэкономическая ситуация

Графики изменения уровня безработицы в Америке и Еврозоне



Макроэкономическая ситуация

Графики американских Nonfarm Payrolls

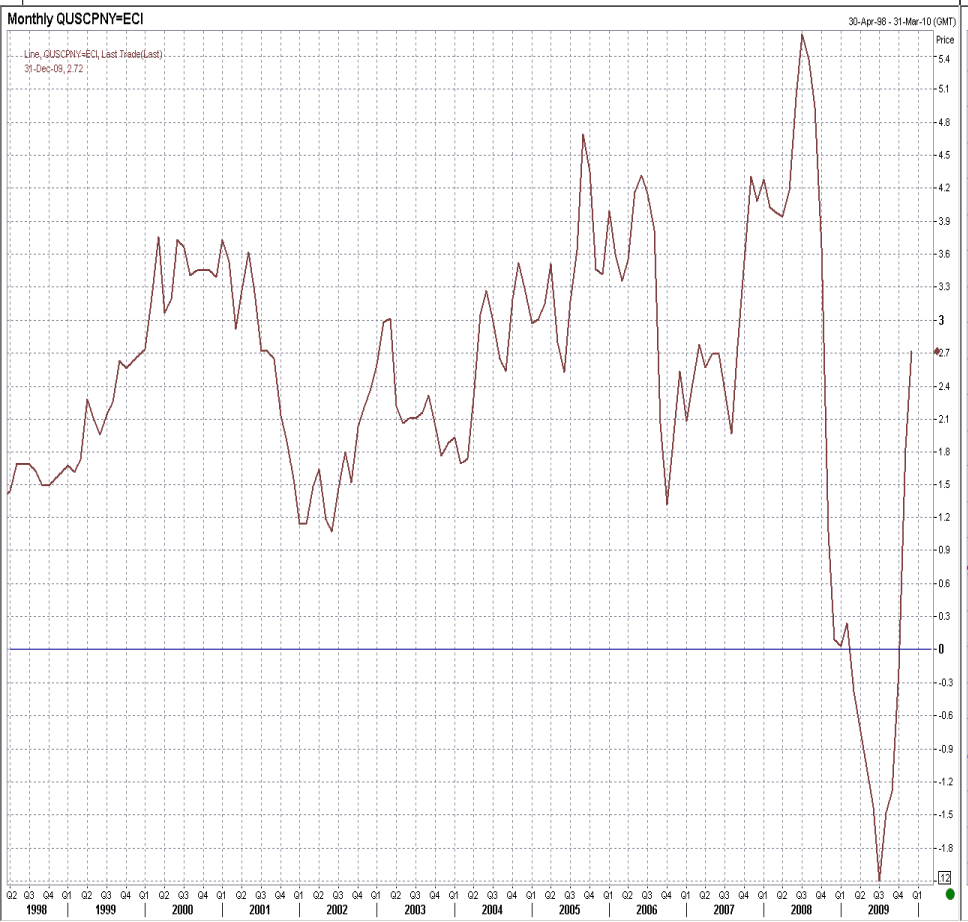


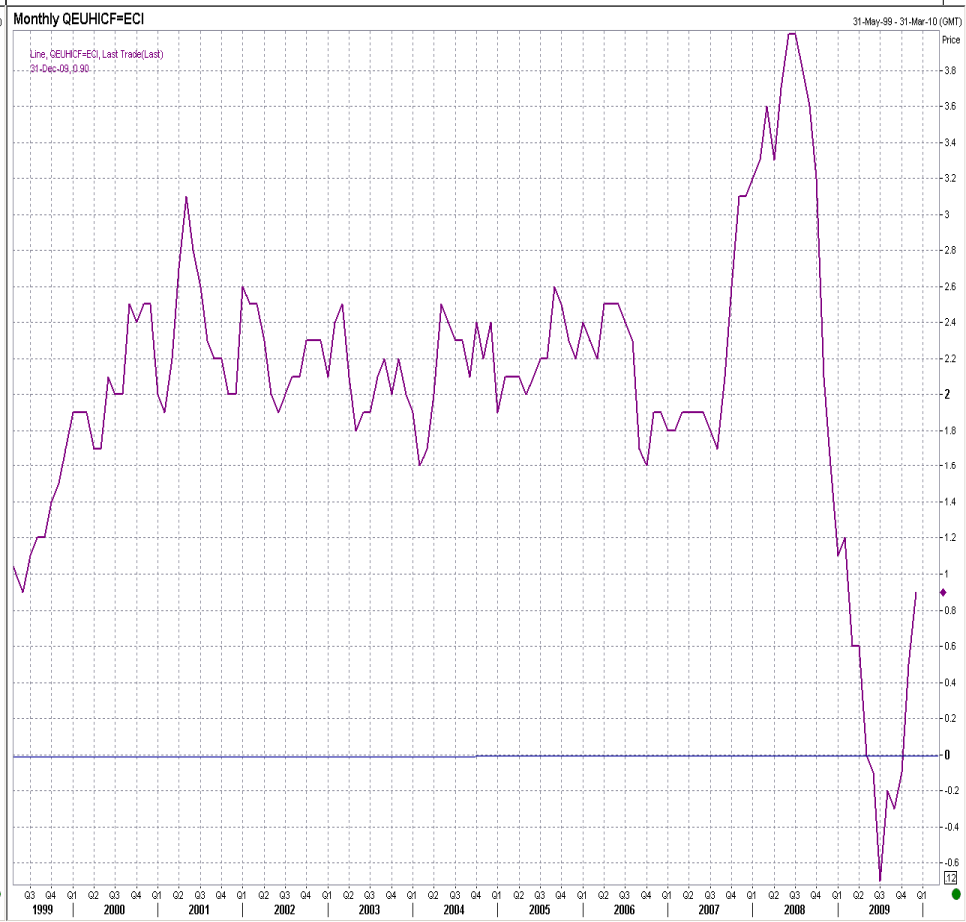
Макроэкономическая ситуация

Графики изменения уровня инфляции в Америке и Еврозоне

В декабре в Америке наблюдался резкий рост инфляции, выросшей в годовом выражении до 2,7% с 1,8% в ноябре (против дефляции в октябре -0,3%).

В декабре в Еврозоне инфляция наблюдалась второй месяц подряд и выросла до 0,9%. А в Англии вообще «зашкалила» до 2,9%.





Новости компаний

- В январе стартовал сезон выхода квартальных отчётов публичных акционерных компаний за четвертый квартал 2009 года.
- Согласно данным Bloomberg, уже отчитавшиеся 201 из 500 компаний широкого американского рынка (S&P 500) показали в среднем рост прибыли в Q4 2009/Q4 2008 на мощные 59,6%.
- Это первый общий квартальный рост прибылей компаний индекса со второго квартала 2008 года.
- Однако следует иметь ввиду, что этот рост прибыли произошел после мощного падения в Q4 2008/Q4 2007, т.е. с «очень низкого старта».
- Наилучшие результаты по секторам показали компании производителей потребительских товаров + 344% и сырьевого сектора +163%.
- Но сравнительно лучшими, несомненно, являются результаты компаний финансового сектора, показавших хорошие прибыли, против общего убытка сектора годом ранее.
- Многомиллиардные прибыли показали почти все крупнейшие американские банки (за исключением Citigroup, получившего убыток $ 7,6 млрд).
- Среди других успехов можно отметить, например, квартальные результаты Ford Motor, получившей прибыль в $900 млн и $2,7 млрд за весь 2009 год – первую годовую прибыль за последние 4 года.

Действия монетарных и государственных властей

- На своих январских заседаниях ЦБ Америки, Еврозоны, Японии и Англии оставили ставки на рекордно низких уровнях 0,25%, 1%, 0,5% и 0,1%.
- При этом, несмотря на рост инфляции, комментарии ЦБ указывали на то, что стоимость финансирования ещё долго останется на низких уровнях.
- Это говорит о том, что возникшая во время кризиса «стена страха» крепко засела в умах мировых властей и они не спешат убирать ликвидность с рынка.
- Из важных событий января можно отметить несколько инициатив президента США, касающихся банковского сектора.
- Обама предложил ввести новый налог на получившие помощь банки, чтобы вернуть государству в общей сложности порядка $100 млрд за 10 лет.
- С аналогичными предложениями выступило и руководство ряда европейских стран (в том числе Англии и Швеции).
- Но куда более жёстко прозвучало предложение президента Обамы запретить коммерческим банкам вкладывать средства в акции и владеть инвестиционными фондами.
- Последнее должно опять разделить банковский и инвестиционный бизнесы и стать препятствием роста банков до размеров (too big to fall), ставящих в случае кризиса под угрозу всю экономику, как это случилось в 2008.
- Эта идея вызвала крайне негативную реакцию ведущих американских банкиров и привела к активному сбросу акций банков на рынке.

Мировой рынок акций

- Прошедший месяц на мировом рынке акций начался на вполне позитивной ноте, и за первую половину месяца все рассматриваемые нами индексы показывали неплохой рост.
- Однако с середины января начали проявляться негативные тенденции.
- Озвученные инициативы президента Обамы по ограничению размеров финансовых институтов и их операций обвалили акции крупнейших банков США и способствовали нарастанию негативных настроений на всём рынке.
- В результате большинство ведущих мировых фондовых индексов закрыло месяц понижением.
- Индекс мирового рынка акций MSCI World упал за январь на 4,1%, а индекс развивающегося рынка MSCI EM закрыл его падением на 5,6%.
- Наилучший результат среди отслеживаемых нами индексов развитых рынков на этот раз показал японский N225, упавший лишь на 3,3%.
- Лидером роста среди отслеживаемых нами развивающихся рынков в январе стал украинский рынок, выросший на 10,6%. Здесь рынок оптимистично воспринял результаты первого тура президентских выборов.
- Наихудшую динамику среди развивающихся рынков в январе показал китайский рынок, чей индекс SSEC упал за месяц на 8,8% на фоне сигналов ужесточения кредитно-денежной политики властей страны.

Мировой рынок акций

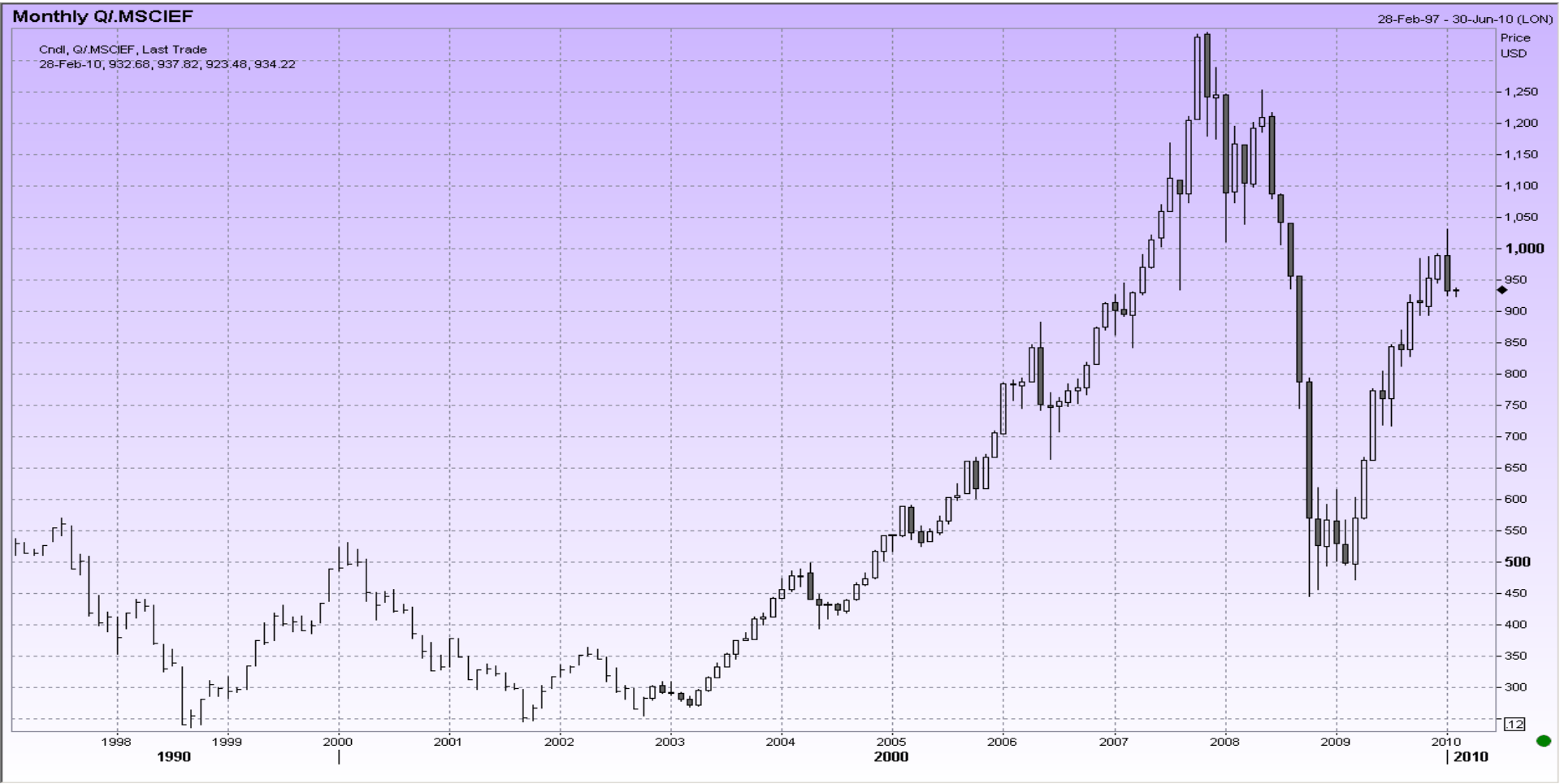
Биржевой индекс	P/E(Bloomberg)	Доходность за 1999-2007	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За январь 2010
DJI (США)	15.3	44.5%	59.0%	-33.8%	18.8%	-3.5%
S&P 500 (США)	18.7	19.4%	66.9%	-38.5%	23.5%	-3.7%
Nasdaq Comp. (США)	35	21.0%	98.6%	-40.5%	43.9%	-5.4%
GDAX (Германия)	55	61.3%	178.9%	-40.4%	23.8%	-5.8%
N225 (Япония)	-	10.6%	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.3%
FTSE (Англия)	53.8	8.2%	61.5%	-31.0%	23.2%	-4.2%
CAC (Франция)	15.9	42.3%	83.2%	-42.7%	22.3%	-5.0%
RTS (Россия)	27.2	3783.1%	537.9%	-72.4%	128.6%	1.2%
SSEC (Китай)	31.1	359.1%	287.4%	-65.4%	80.0%	-8.8%
KOSPI (Корея)	21.4	237.3%	202.3%	-40.7%	49.7%	-4.8%
SENSEX (Индия)	24.3	564.1%	500.7%	-52.4%	81.0%	-6.3%
Bovespa (Бразилия)	20.6	841.7%	467.0%	-41.2%	82.7%	-4.6%
PFTS (Украина)	-	5345.3%	1946.4%	-74.4%	90.4%	10.6%
KASE (Казахстан)	16.1	#DIV/0!	1754.3%	-62.1%	79.9%	-7.3%
MSCI WD (Мировой)	-	38.3%	100.6%	-42.1%	27.0%	-4.1%
MSCI EM (Развив. страны)	-	318.1%	326.6%	-54.5%	74.4%	-5.6%

Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World закрыл январь падением на 4,1%, что стало самым большим падением индекса со времён «весеннего ралли» 2009 года.

Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM закрыл январь падением на 5,6%, что также стало максимальным падением индекса со времени «весеннего ралли» 2009 года.



Мировой рынок акций

Американский индекс голубых фишек DJI показал в январе одно из наименьших падений среди развитых индексов – на 3,5%. В результате общие потери индекса от максимума 2007 года выросли до 30%.

Мировой рынок акций

Лидером падения среди отслеживаемых нами индексов в январе стал китайский SSEC, потерявший за месяц 8,8%. Это падение во многом было «инспирировано» властями, активизировавшими в январе действия по ограничению кредитования экономики.

Мировой рынок облигаций

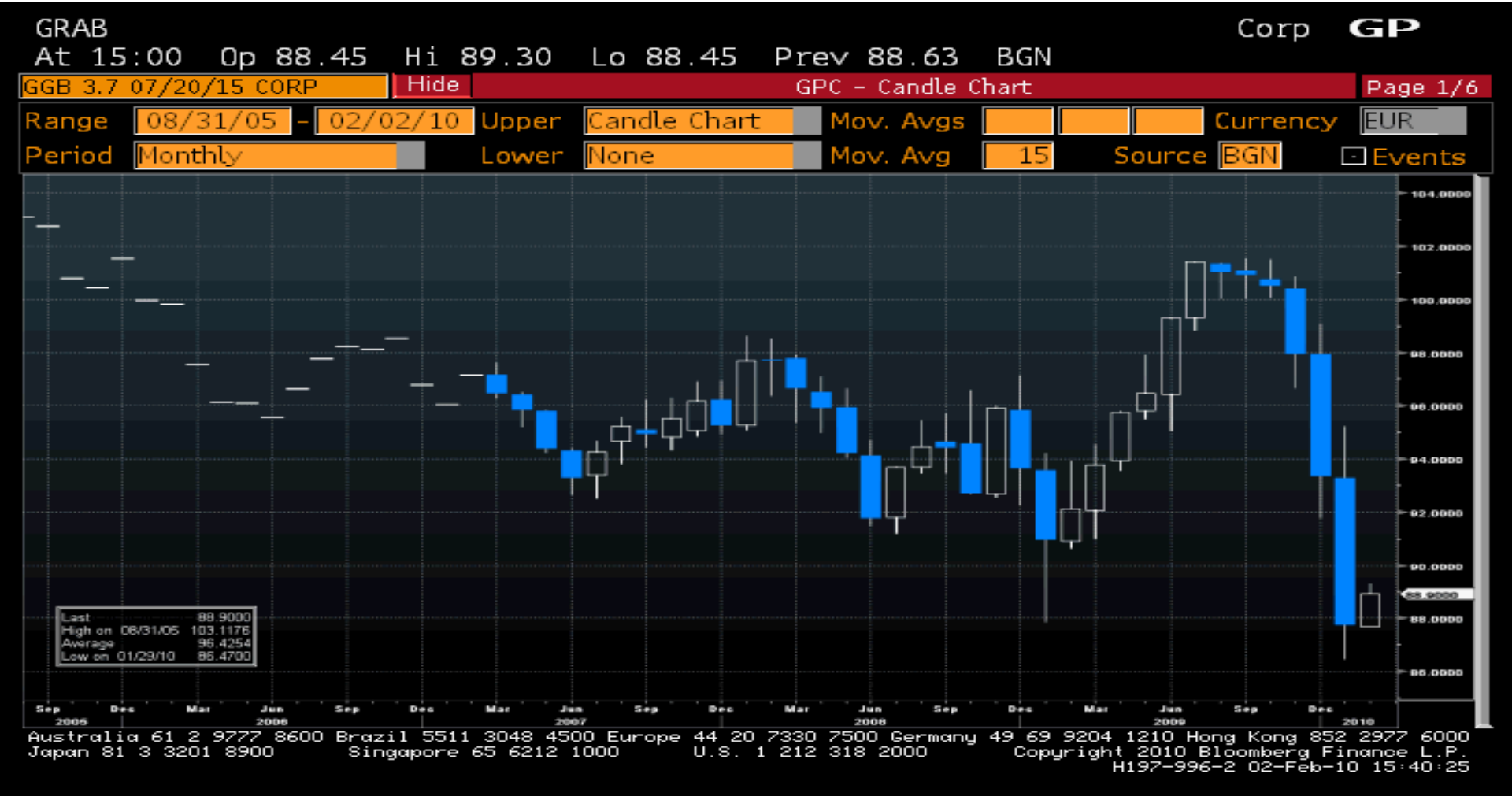
- Январь на мировом рынке облигаций прошёл спокойно с небольшим изменением цен и в секторе развивающихся, и в секторе развитых стран.
- Исключением стали бумаги Греции, продолжившие падение на фоне финансовых проблем этого члена Еврозоны.
- Об окончательном преодолении рынком облигаций кризиса говорят и данные Bloomberg, согласно которым размещения корпоративных облигаций в США в 2009 превысили показатель докризисного 2007 года.
- В январе индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ показал небольшое падение – на 0,1%, но спрэд к американским treasures вырос на весомые 34 б.п., до 3,08%, ввиду роста treasures (и падения их доходности).
- Соответственно, в отдельных национальных секторах госбумаг наблюдался не только рост, но и падение.
- Лидерами роста стали бумаги Ямайки и Украины, прибавившие в весе 13,7% и 9,5% соответственно.
- Среди лидеров падения оказались бумаги Аргентины, упавшие на 6%.
- Корпоративные долги развивающихся стран показали в январе рост, и их индекс CEMBI вырос за месяц на 1,2%, но и здесь спрэд вырос на 18 б.п. до 3,45%.
- Лидерами роста цен здесь стали бумаги Бахрейна и Венесуэлы, выросшие на 11,3% и 8,9% соответственно.

Мировой рынок облигаций

- Лидерами падения оказались корпоративные бумаги Турции, потерявшие 2,5% своего веса.
- Российский индекс корпоративных долгов RUBI на этот раз показал рост выше среднего по развивающемуся рынку – на 1,9%, и спрэд здесь вырос всего на 5 б.п. до 405 б.п.
- Что касается госбумаг развитых стран, то в январе здесь наблюдался рост цен за исключением той же Греции, чьи 10-летние бонды потеряли за месяц весомые 6,5%.
- Американские длинные бумаги показали в январе неплохой рост, который, впрочем, смог компенсировать лишь половину потерь декабря 2009.
- За месяц цены на 30-летние бонды выросли на 2,5%, а доходность упала с 4,66% до 4,49%.
- Американский benchmark – 10-летние госбумаги выросли за месяц на 2%, и доходность по ним упала с 3,86% до 3,59%.
- Что касается немецких бундов, то и здесь наблюдался рост цен, но он был несколько меньше американского.
- В результате доходность по 10-летние бундам упала с 3,4% до 3,2%.

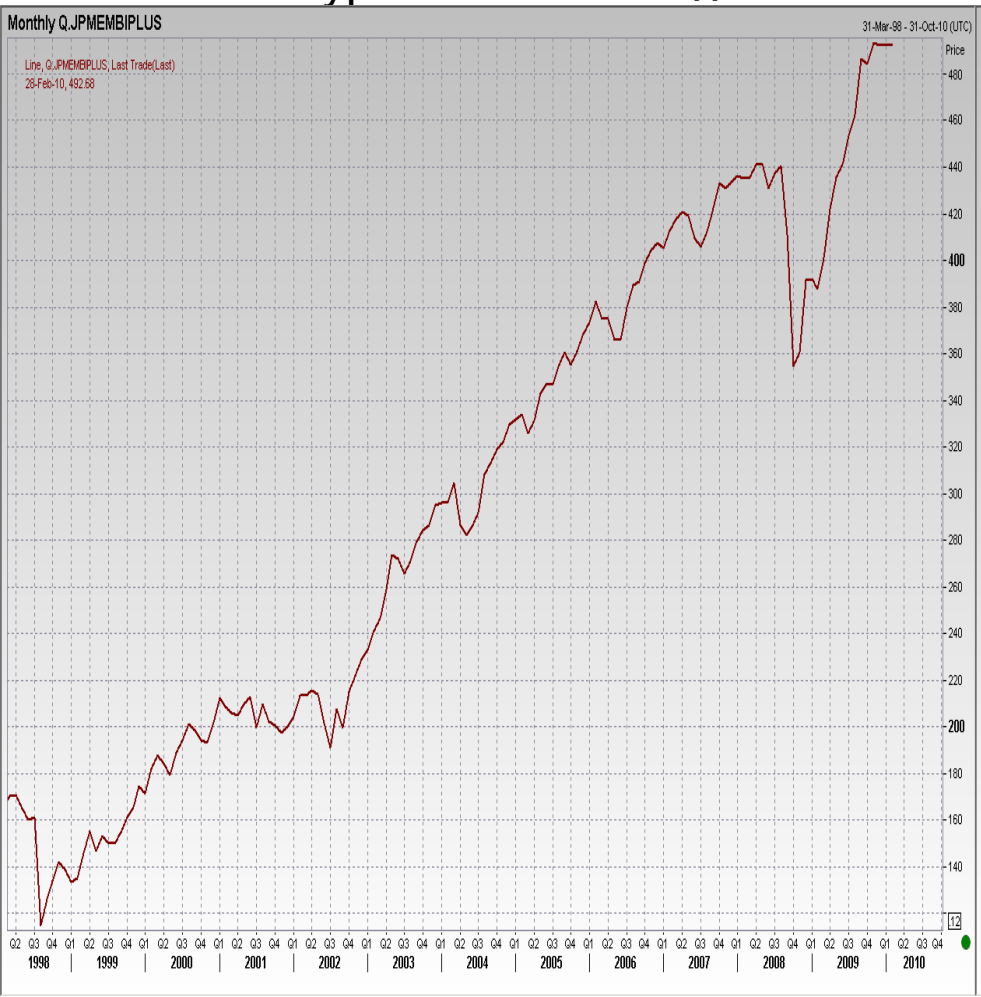
Мировой рынок облигаций

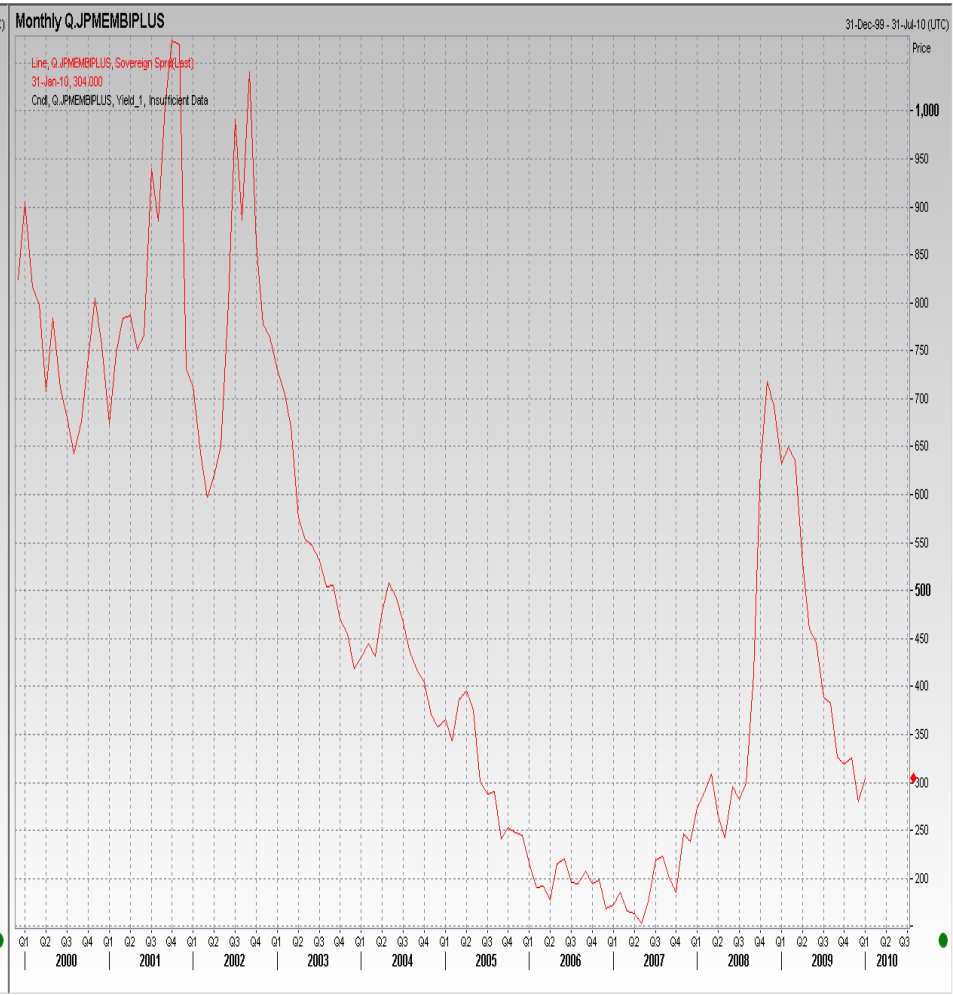
Греческие 10-летние госбумаги потеряли в январе ещё 6,5% своего веса, вслед за 5% падением цен в декабре 2009. За 3 последних месяца доходность бумаг выросла с 3,6 % до 6,4%, а спрэд к немецким бундам вырос до 300 б.п.



Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл январь незначительным падением на 0,15%, расширив свой спрэд на 34 б.п. до 308 б.п. Спрэд по индексу пока не вернулся к докризисным уровням, оставаясь примерно на 150 б.п. выше уровней 2007 года.





Мировой рынок облигаций

10-летние американские госбумаги росли в январе, и по результатам месячных торгов доходность по ним упала с 3,86% до 3,59%.

Мировой валютный рынок

- В январе торги на валютном рынке, как и все последние месяцы, проходили относительно спокойно.
- По-прежнему на рынке развивающихся валют не наблюдалось особого падения цен к развитым валютам.
- Исключением стал венесуэльский боливар, девальвированный на 50%, что, очевидно, имеет целью решить бюджетные проблемы государства.
- Российский рубль закрыл январь небольшим понижением к корзине евро-доллар, которое полностью пришлось на первую праздничную неделю.
- На рынке развитых мировых валют январь, как и декабрь, прошёл в основном под знаком роста доллара к другим ведущим мировым валютам.
- Рост доллара к основному своему противнику – евро – за месяц составил 3,3%.
- Однако те же 3,3% доллар потерял за месяц к японской иене.
- В результате долларовый индекс вырос за месяц на 2%.
- Последний рост доллара и ослабление евро некоторые аналитики пытаются объяснить потерей доверия к евро на фоне греческих проблем.
- Однако, на наш взгляд, это обычное рыночное движение (в противном случае евро должен был показать более резкое падение).
- Наш долгосрочный прогноз по рынку евро/доллар остаётся прежним – в течение 2-3 лет цена пары может приблизится к паритету (1EUR =1USD).

Мировой валютный рынок

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

Мировой валютный рынок

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/