



Aizkraukles Banka Latvija

Мировой финансовый рынок:  
итоги марта 2010 г

Леонид Альшанский,  
Dr. Math.

- В марте состояние мировой финансово-экономической системы продолжило улучшаться, что позволило многим мировым институтам повысить прогнозы экономического роста на ближайшие годы.
- В частности, согласно новому мартовскому прогнозу МВФ, общемировой экономический рост в текущем году может достичь 4%.
- Основным двигателем роста на этот раз станут не ведущие экономики, а развивающиеся азиатские страны во главе с Китаем и Индией.
- Наиболее медленное восстановление ожидается у европейских экономик.
- Крайне сложной в ближайшие годы будет оставаться и ситуация с госфинансами и госдолгами ведущих мировых стран.
- Например, Америке в текущем году нужно погасить долги на \$2 трлн и потратить на оплату процентов более \$0,5 трлн.
- Учитывая ожидаемый дефицит бюджета в \$1,5 трлн, Америке в 2010 году придётся занять порядка \$3,5 трлн–\$4 трлн.
- В марте агентство Moody's выступило с очередным предупреждением о том, что США и Великобритания «в значительной степени приблизились к потере высшего кредитного рейтинга AAA», так как расходы на обслуживание долгов этих стран растут очень быстрыми темпами.

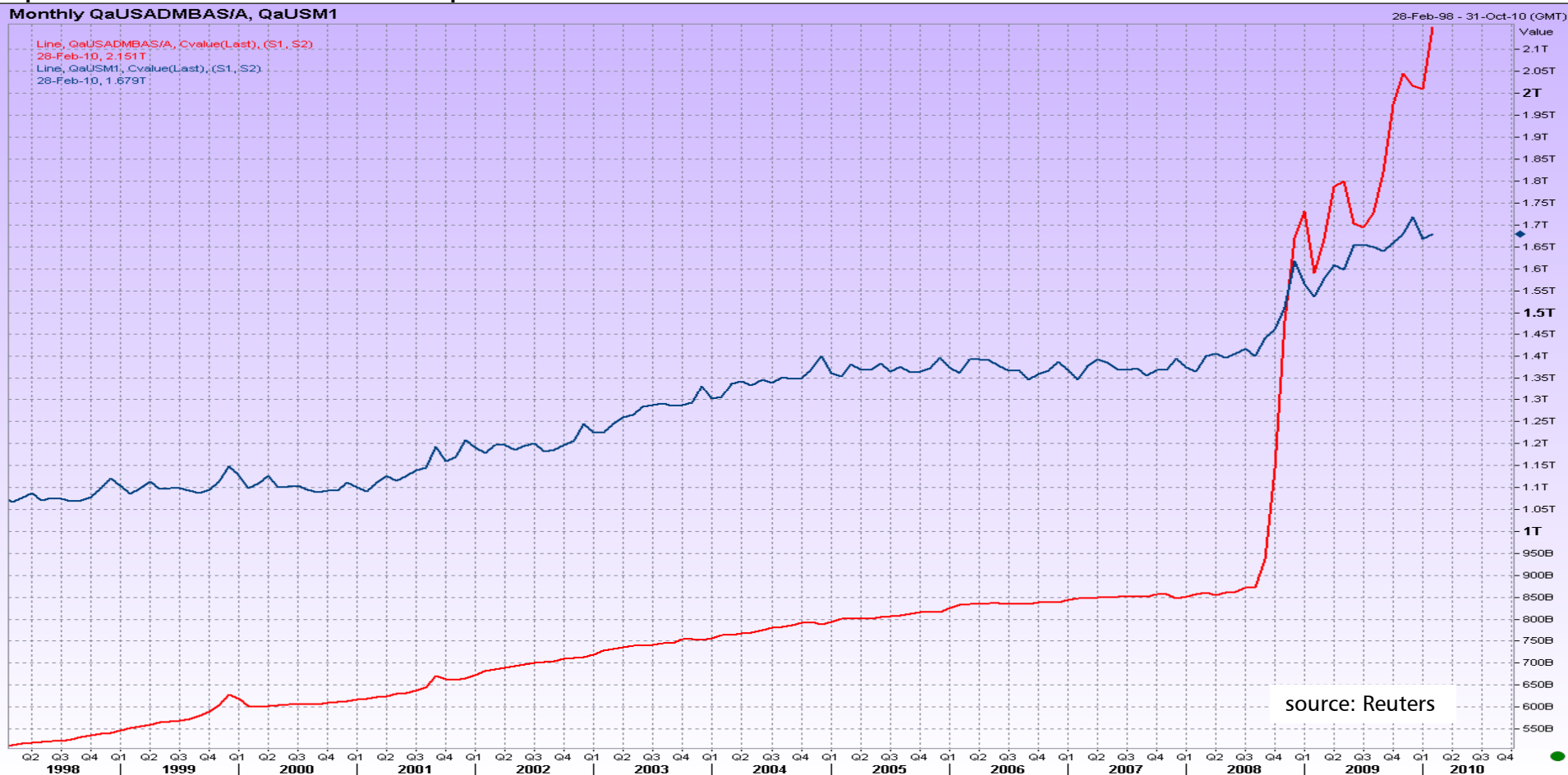
# Состояние финансово-экономической системы

О том, что эмитированные во время кризиса ведущими Центробанками деньги пока не мультиплицируются системой коммерческих банков и не идут, в том числе, на увеличение кредитования, свидетельствует таблица резервов американских банков в ФРС. Избыточные резервы банков выросли с \$2 млрд в августе 2008 до \$1,16 трлн (!!!) в феврале 2010 (+\$100 млрд за месяц к январю 2010).

Date	Nonborrowed plus extended credit					Nonborrowed plus extended credit				
	Total	Nonborrowed	Required	Monetary base		Total	Nonborrowed	Required	Monetary base	
Aug 2008	46258	-121821	NA	44382	843236	45645	-122434	NA	43769	841065
Sep 2008	103583	-186522	NA	44101	905225	102737	-187368	NA	43254	900922
Oct 2008	315458	-332861	NA	48299	1130444	314615	-333704	NA	47456	1125884
Nov 2008	609305	-89480	NA	50484	1435013	608916	-89870	NA	50094	1435146
Dec 2008	820306	166740	NA	52972	1654068	820646	167080	NA	53312	1659223
Jan 2009	856993	293496	NA	58813	1702465	860146	296649	NA	61966	1707187
Feb 2009	699935	117438	NA	56486	1555039	700681	118184	NA	57232	1557066
Mar 2009	779497	167385	NA	54891	1640732	777806	165695	NA	53201	1642239
Apr 2009	881019	322825	NA	56658	1747298	881422	323228	NA	57061	1748069
May 2009	900866	375418	NA	56797	1768832	902370	376922	NA	58302	1770181
Jun 2009	809196	370473	NA	57840	1679687	809183	370461	NA	57828	1679356
Jul 2009	794995	428033	NA	62015	1666475	795675	428713	NA	62695	1667795
Aug 2009	828466	497017	NA	62639	1703377	827725	496276	NA	61898	1700693
Sep 2009	922473	615646	NA	62408	1800961	921404	614578	NA	61339	1795459
Oct 2009	1056405	791347	NA	61673	1936564	1055423	790366	NA	60692	1931552
Nov 2009	1140488	923181	NA	63200	2018813	1139921	922614	NA	62633	2017961
Dec 2009	1138597	968670	NA	63188	2017685	1138730	968803	NA	63320	2021919
Jan 2010	1108868	966726	NA	62856	1986796	1112258	970115	NA	66246	1991883
Feb 2010	1224497	1113270	NA	62423	2109333	1225424	1114197	NA	63350	2111787

# Состояние финансово-экономической системы

В феврале произошёл очередной рост американской денежной базы МВ. Однако, как и ранее, это не вызвало соответствующего роста денежного агрегата М1. После завершения 31 марта программы ФРС по покупке ипотечных бумаг на \$1,25 трлн рост базы, очевидно, прекратится. Но сокращение размера базы сможет произойти лишь после продажи бумаг, сроки чего ФРС пока не определила.



## Greece, PIGS & STUPID

- В марте в центре внимания мирового инвестиционного сообщества по-прежнему находились греческие проблемы.
- В конце месяца лидеры Еврозоны одобрили наконец механизм оказания совместной финансовой помощи Греции со стороны ЕС и МВФ.
- В случае необходимости Греция может получить экстренную помощь на общую сумму €20 млрд–€22 млрд, треть которой обеспечит МВФ.
- МВФ будет оказывать помощь на своих условиях, которые, очевидно, будут много жестче условий со стороны Евросоюза.
- Справиться можно было и без МВФ, но как и в случае с Латвией, привлечение МВФ может иметь целью оказание более жёсткого давления на греческие власти в соблюдении фискальной дисциплины.
- Хотя эти решения практически снимают вероятность дефолта Греции в обозримом будущем, всплеска оптимизма инвесторов пока не последовало.
- Размещение на следующий день €5 млрд новых греческих долгов прошло по рынку, а затем цены возобновили падение, а доходность – рост.
- Среди других новостей марта можно отметить понижение агентством Fitch рейтинга члена PIGS (Portugal, Ireland, Greece, Spain) и STUPID (Spain, Turkey, United Kingdom, Portugal, Italy, Dubai) – Португалии – с AA до AA-.
- В 2009 дефицит госбюджета Португалии составил 9,3% ВВП. Хотя госдолг страны составляет пока лишь 75% ВВП, внешний долг превышает 230% ВВП.

# Макроэкономическая ситуация

- Выходившие в марте макроэкономические отчёты (за январь, февраль и март) продолжали носить смешанный характер, с преобладанием позитива.
- Очень хорошими темпами продолжает расти в мире промпроизводство.
- В Америке рост производства в феврале был не столь значительным +0,1%, но это после роста на 0,9% в январе.
- Рост промышленного производства в странах Еврозоны в январе 2010 года составил 1,7% к декабрю, что является рекордом месячного роста с 1990 г.
- В Китае промышленное производство в феврале увеличилось на мощные 20,7% к февралю прошлого года.
- Растёт промпроизводство и в Японии, где январский Индекс активности в промышленном секторе вырос на 3,8% по сравнению с декабрём.
- В Америке мартовский индекс деловой активности в производственной сфере ISM(PMI) вырос с 56,5 до 59,6 – максимальный рост показателя за последние 5 лет. С августа 2009 индекс находится выше уровня 50.
- Американский ISM(PMI) в сфере услуг вырос в марте до 55,4, третий месяц подряд оставаясь выше равновесного уровня 50.
- В Евроне аналогичные индексы за март составили 56,6 и 53,7, также много месяцев оставаясь выше уровня 50, что указывает на рост в секторах.

- Также позитивно прозвучал факт остановки роста безработицы в Америке, оставшейся в марте на уровне 9,7% уже третий месяц подряд.
- Число новых рабочих мест в США вне сельхозсектора (Nonfarm Payrolls) в марте выросло на 162 тыс.(!), однако надо учесть, что большое число рабочих мест было создано временно, для счётчиков переписи населения!
- В Еврозоне рост безработицы пока продолжается, и в феврале она вышла на уровень 10% впервые с августа 1998 года.
- Несколько разочаровали инвесторов данные с американского рынка жилья.
- Продажи на первичном рынке жилья в феврале упали на 2,2% до уровня 308 тыс., что стало минимальным уровнем показателя за всю историю ведения данной статистики с 1963 года.
- Начала строительства новых домов в Америке также упали в феврале на весомые 5,9%.
- Среди сильно позитивных данных марта можно выделить резкий рост индекса делового доверия в Германии Ifo, установившего в марте новый 21-месячный максимум.
- Впечатляющими были и обнародованные в Китае в конце месяца предварительные данные, указывающие на то, что рост ВВП страны в Q1 2010 может составить 12,7%!

## Графики изменения американских индексов ISM(PMI) производственный и услуг

Monthly QaUSNPMIA



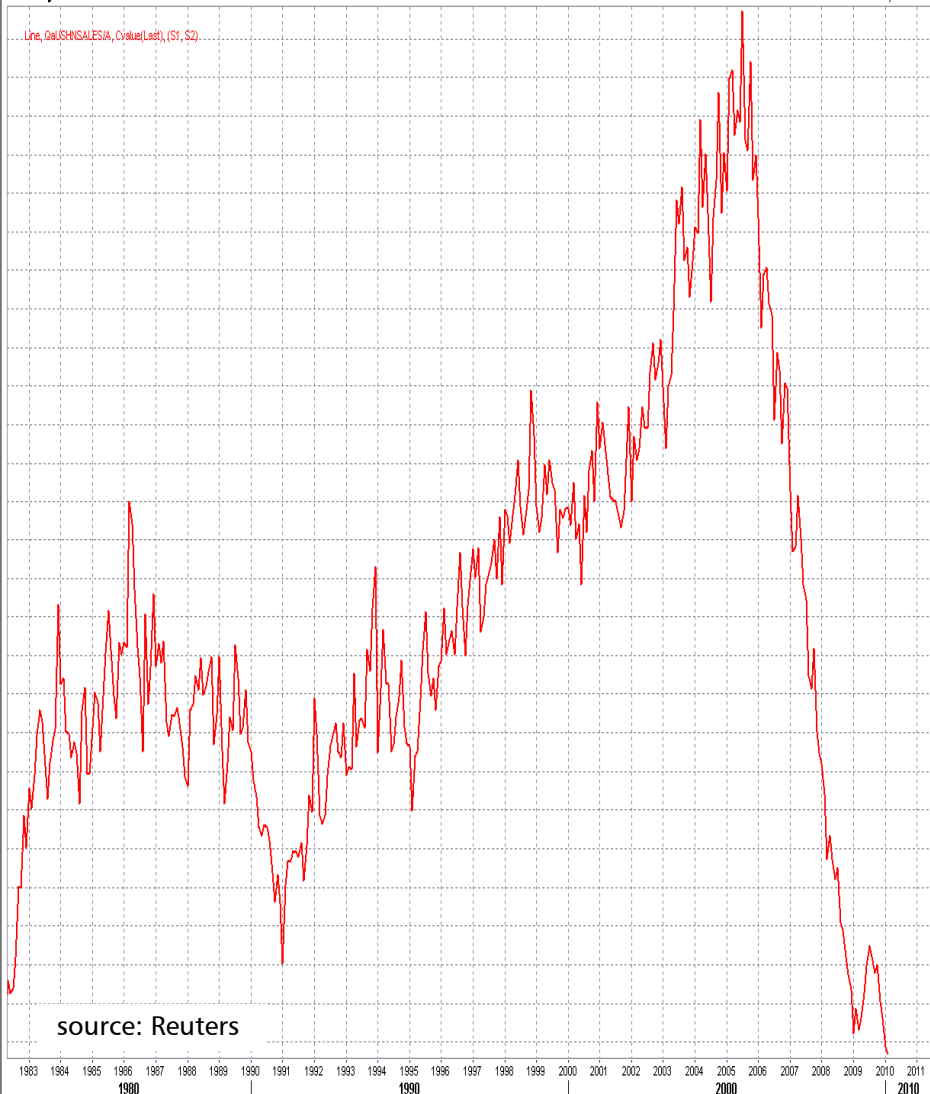
Monthly QaUSNMFPMI





## Графики числа продаж новых домов и начал строительства в США

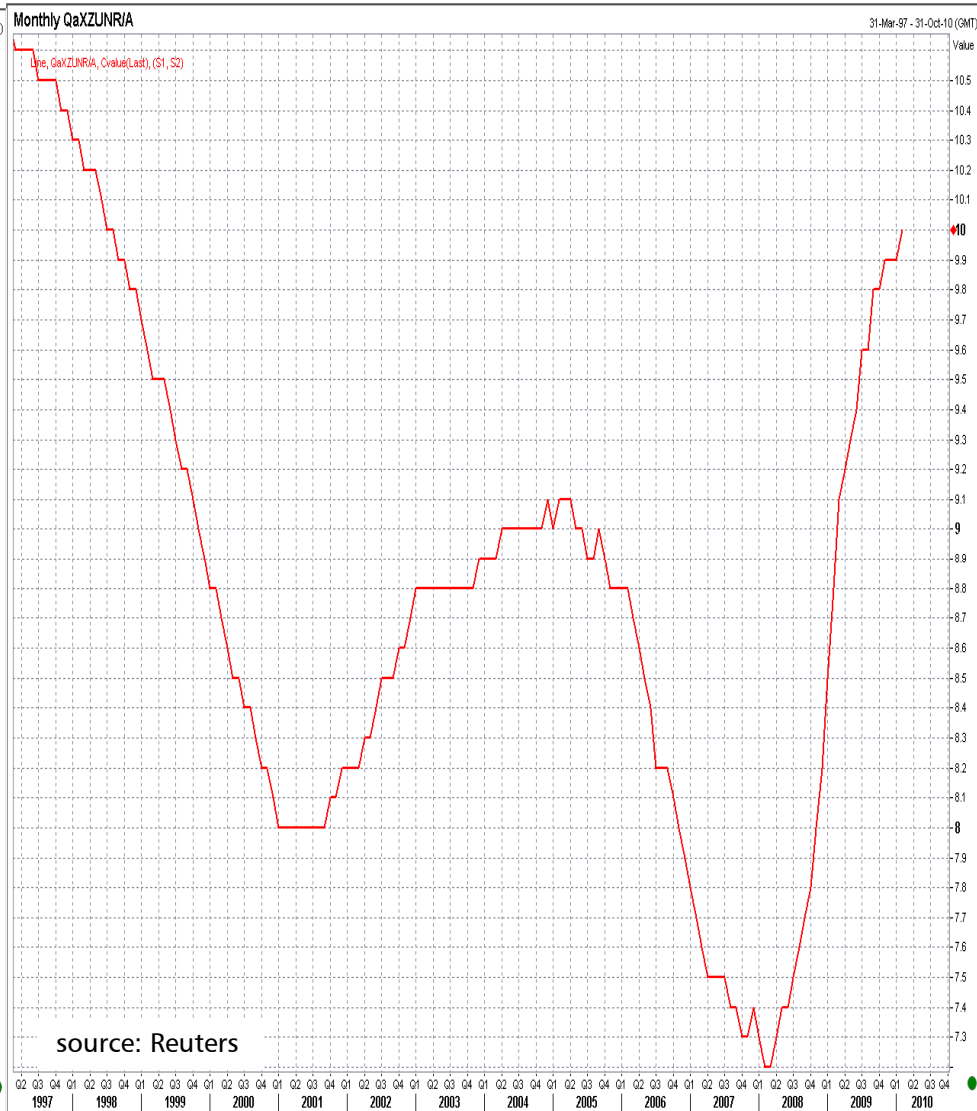
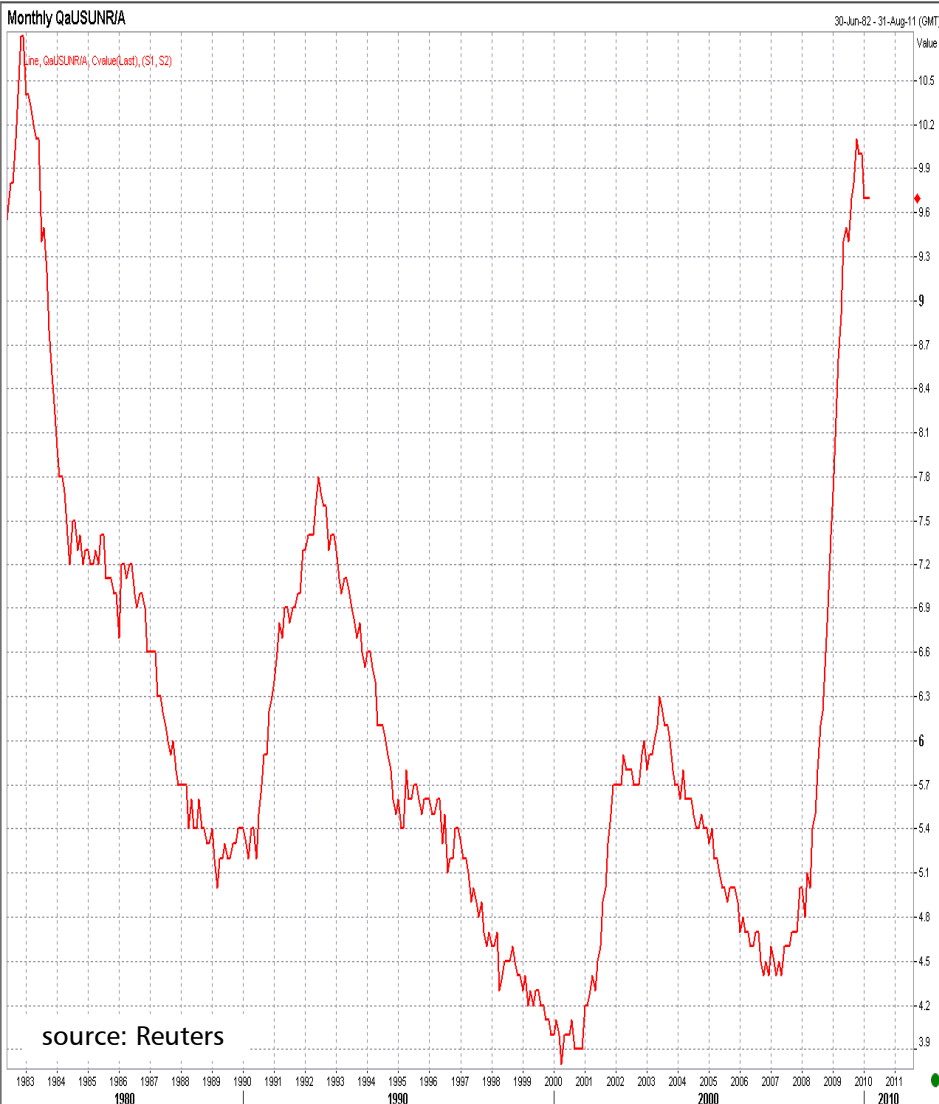
Monthly QaUSHNSALESIA



Monthly QaUSHSTARTIA

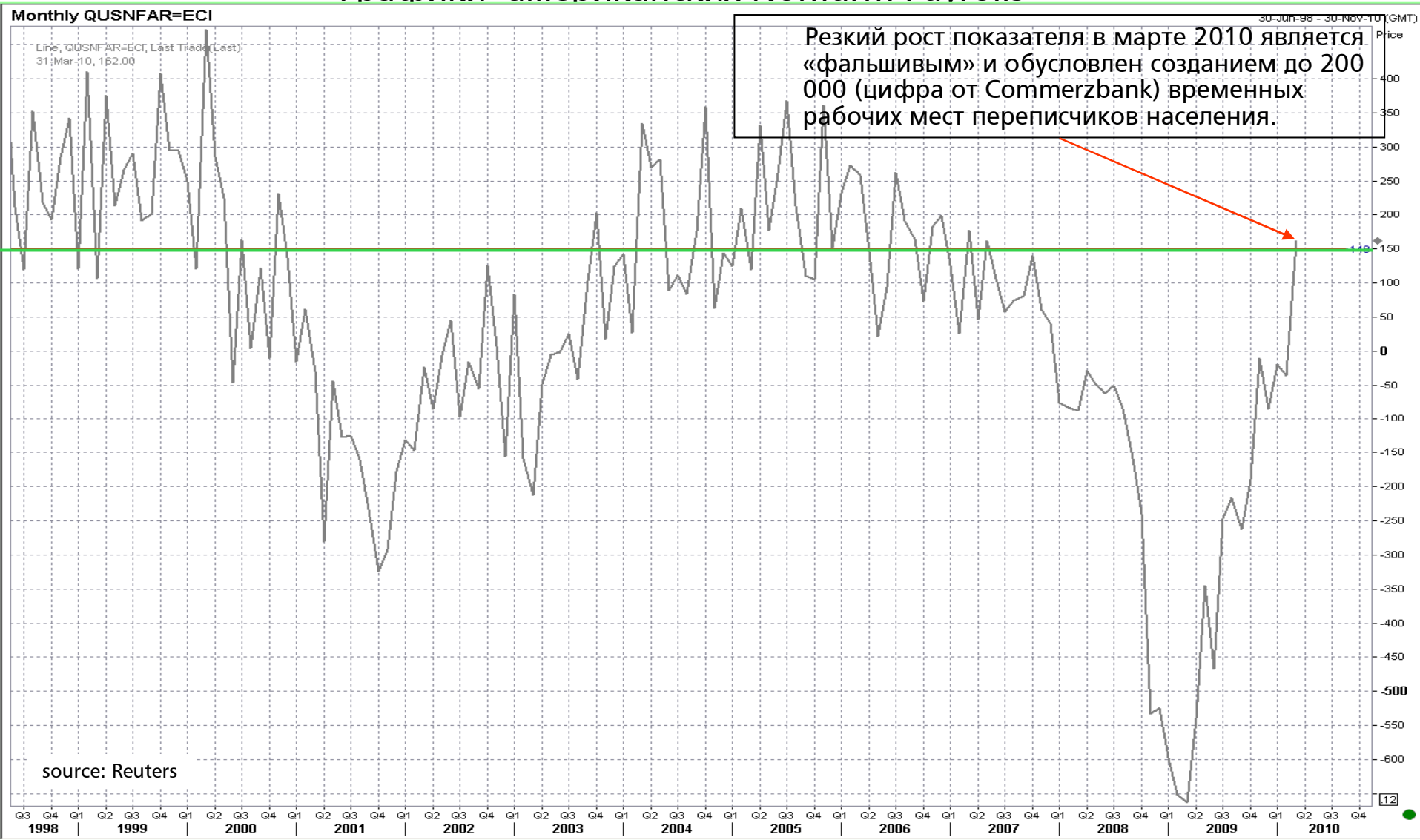


## Графики изменения уровня безработицы в Америке и Еврозоне



# Макроэкономическая ситуация

## Графики американских Nonfarm Payrolls

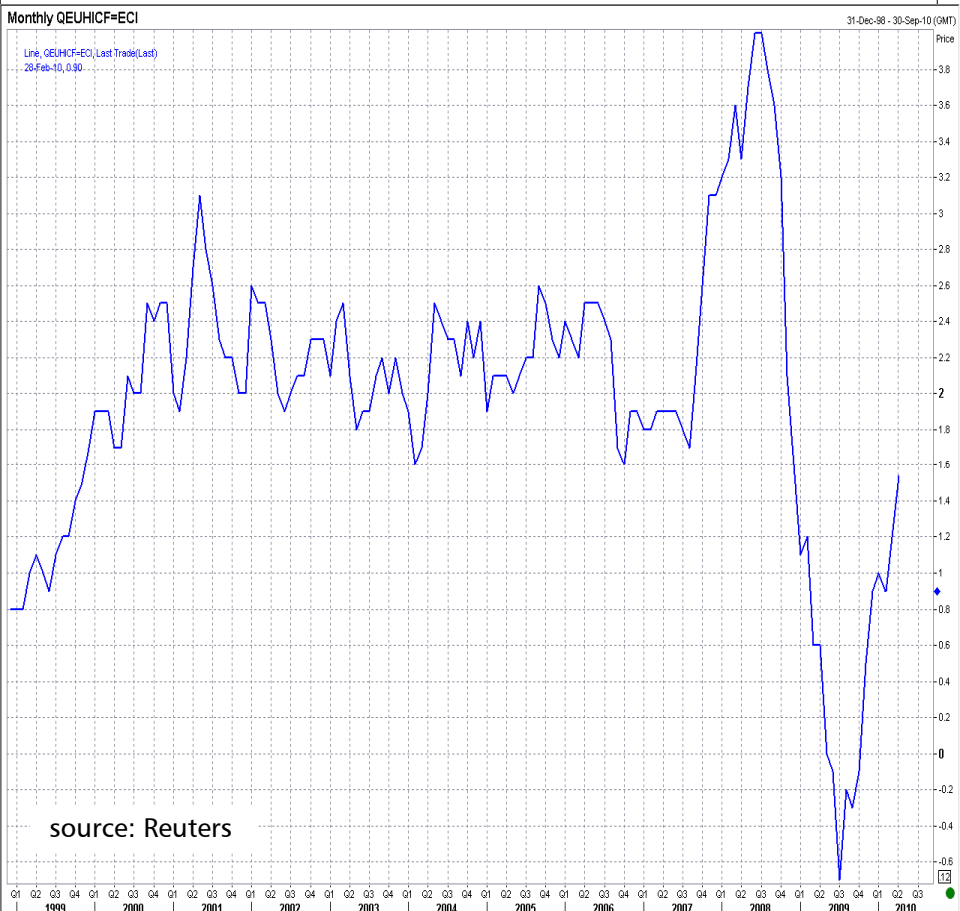
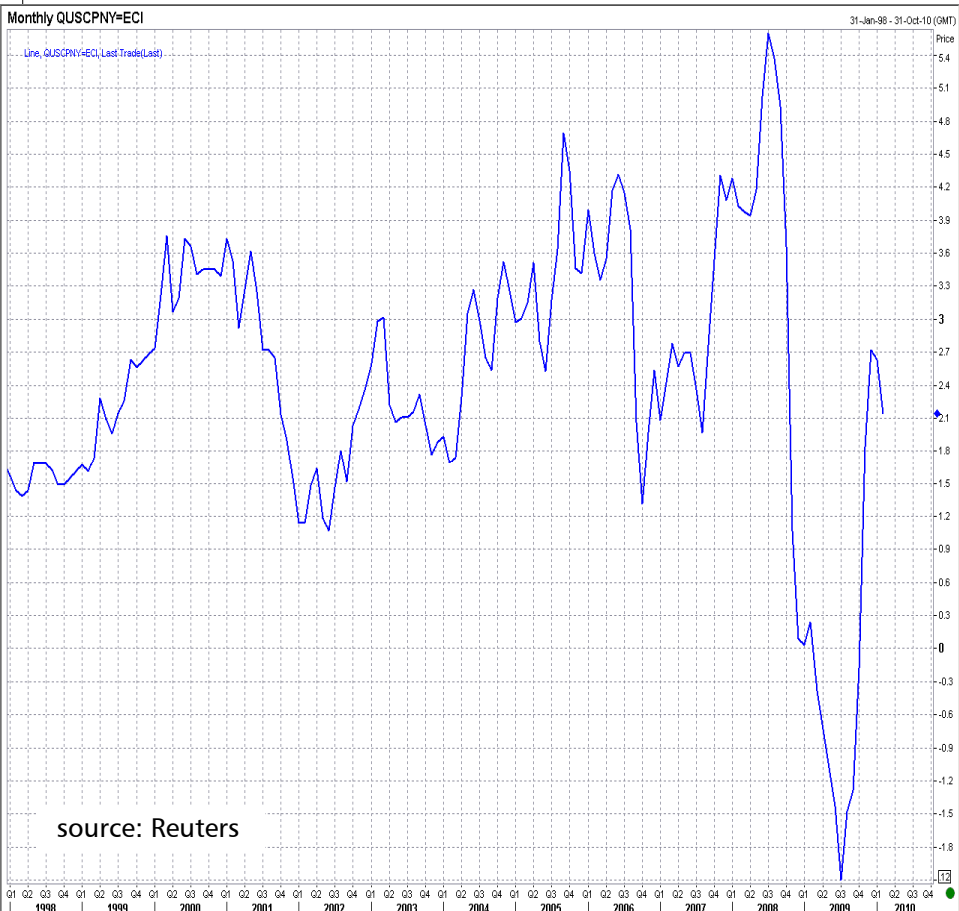


# Макроэкономическая ситуация

## Графики изменения уровня инфляции в Америке и Еврозоне

В феврале в Америке годовая инфляция продолжила снижение второй подряд месяц и составила 2,1% после 2,6% в январе и 2,7% в декабре 2009.

В феврале в Еврозоне инфляция выросла до 1,5% против 0,9% в январе. Это самый высокий уровень инфляции с декабря 2008 г., но пока ниже целевого максимума в 2%.



## Действия монетарных и государственных властей

- На своих мартовских заседаниях ЦБ Америки, Еврозоны, Англии и Японии снова оставили ставки на рекордно низких уровнях 0,25%, 1%, 0,5% и 0,1%.
- При этом ФРС вновь пообещала не поднимать процентные ставки еще в течение длительного периода времени, так как «экономика по-прежнему нуждается в поддержке».
- В то же время 31 марта ФРС завершила программу выкупа ипотечных ценных бумаг на \$1,25 трлн, которая стала самым масштабным мероприятием по поддержке американской экономики во время кризиса.
- В результате ФРС принадлежит около 25% непогашенных ипотечных облигаций, и теперь рынок ждет, когда начнется продажа этих облигаций, что должно привести к стерилизации произведённой сверхэмиссии.
- В свою очередь ЕЦБ после заседания сообщил, что будет постепенно сворачивать экстренные меры по обеспечению рынков ликвидностью, но пока продолжит предоставлять банкам средства в неограниченном объеме на короткие сроки под фиксированную ставку по крайней мере до 12 октября.
- Банк Японии на своём заседании, наоборот, принял решение вдвое расширить программу кредитования банков сроком на 3 месяца под 0,1% годовых до 20 трлн иен (\$222 млрд) для поддержания кредитного роста.

# Действия монетарных и государственных властей

- Март также ознаменовался обсуждением крупных инициатив по проведению «мировой финансовой реформы».
- Канцлер Германии Меркель и президент Франции Саркози выступили с инициативой по общемировому ужесточению деятельности спекулятивных хедж-фондов.
- Они также предложили ввести запрет на торговлю кредитно-дефолтными свопами и призвали провести расследование в отношении трейдеров и хедж-фондов, осуществлявших махинации с деривативами.
- Однако эти инициативы вызвали возражение со стороны США и пока не получили поддержку всех лидеров стран Евросоюза.
- В свою очередь президент США Обама обратился в марте к Сенату с предложением провести серьёзную финансовую реформу, базирующуюся на его январских предложениях.
- Основная цель – ввести законодательные ограничения на размеры пассивов крупнейших банков, а также ограничить банковскую практику торговли ценными бумагами за счет собственных средств.
- Кроме того предлагается ограничить деловые связи банков с "теневыми" инвестиционными институтами - хедж-фондами и фондами private equity.

# Мировой рынок акций

- Прошедший месяц на мировом рынке акций прошёл на сильной позитивной ноте.
- Рынок окончательно оправился после коррекции цен конца января–начала февраля, и большинство отслеживаемых нами индексов смогли выйти в марте на новые максимумы текущего года.
- Индекс мирового рынка акций MSCI World вырос за прошедший месяц на весомые 5,7%.
- Рост индекса развивающегося рынка MSCI EM был ещё значительней и составил 7,4%.
- Наилучший результат среди отслеживаемых нами индексов развитых рынков на этот раз показал немецкий DAX, выросший на 9,3%.
- Лидером роста среди отслеживаемых нами рынков в марте, уже третий месяц подряд, стал украинский рынок, взлетевший за месяц на 41,5%!
- Столь мощный рост оптимизма после прихода к власти Виктора Януковича стал большим сюрпризом для большинства инвесторов.
- В результате с начала года индекс PFTS показывает «космический» рост на 64% на фоне лишь однозначного процентного роста цен остальных ведущих индексов.
- Но результатом этого стал и мощный рост показателя P/E индекса PFTS до 76.

# Мировой рынок акций

Биржевой индекс	P/E (Bloomberg)	За 2003- 2007	За 2008	За 2009	За январь 2010	Февраль 2010	Март 2010	С начала 2010
DJI (США)	16.2	59.0%	-33.8%	18.8%	-3.5%	2.5%	5.1%	4.1%
S&P 500 (США)	18.7	66.9%	-38.5%	23.5%	-3.7%	2.7%	5.8%	4.8%
Nasdaq Comp. (США)	36.3	98.6%	-40.5%	43.9%	-5.4%	4.0%	7.0%	5.6%
GDAX (Германия)	21.8 !	178.9%	-40.4%	23.8%	-5.8%	-0.2%	9.3%	3.3%
N225 (Япония)	-	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.3%	-0.7%	9.1%	5.1%
FTSE (Англия)	18.2 !	61.5%	-31.0%	23.2%	-4.2%	3.1%	6.0%	4.9%
CAC (Франция)	15.6	83.2%	-42.7%	22.3%	-5.0%	-0.8%	6.7%	1.0%
RTS (Россия)	28.6	537.9%	-72.4%	128.6%	1.2%	-4.1%	11.6%	8.8%
SSEC (Китай)	29	287.4%	-65.4%	80.0%	-8.8%	1.9%	1.7%	-5.1%
KOSPI (Корея)	15.1	202.3%	-40.7%	49.7%	-4.8%	-0.5%	5.8%	0.5%
SENSEX (Индия)	26.7	500.7%	-52.4%	81.0%	-6.3%	0.4%	6.3%	0.4%
Bovespa (Бразилия)	17.5	467.0%	-41.2%	82.7%	-4.6%	1.6%	5.6%	2.6%
PFTS (Украина)	76.3 ?	1946.4%	-74.4%	90.4%	10.6%	11.9%	41.5%	64.0%
KASE (Казахстан)	19.4	1754.3%	-62.1%	79.9%	-7.3%	6.2%	7.8%	6.7%
MSCI WD (Мировой)	-	100.6%	-42.1%	27.0%	-4.1%	1.1%	5.7%	2.7%
MSCI EM (Развив. страны)	-	326.6%	-54.5%	74.4%	-5.6%	0.2%	7.4%	2.0%



# Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World закрыл март ростом на 5,7%. В результате индекс смог выйти на позитивную территорию, поднявшись за первый квартал на 2,7%.



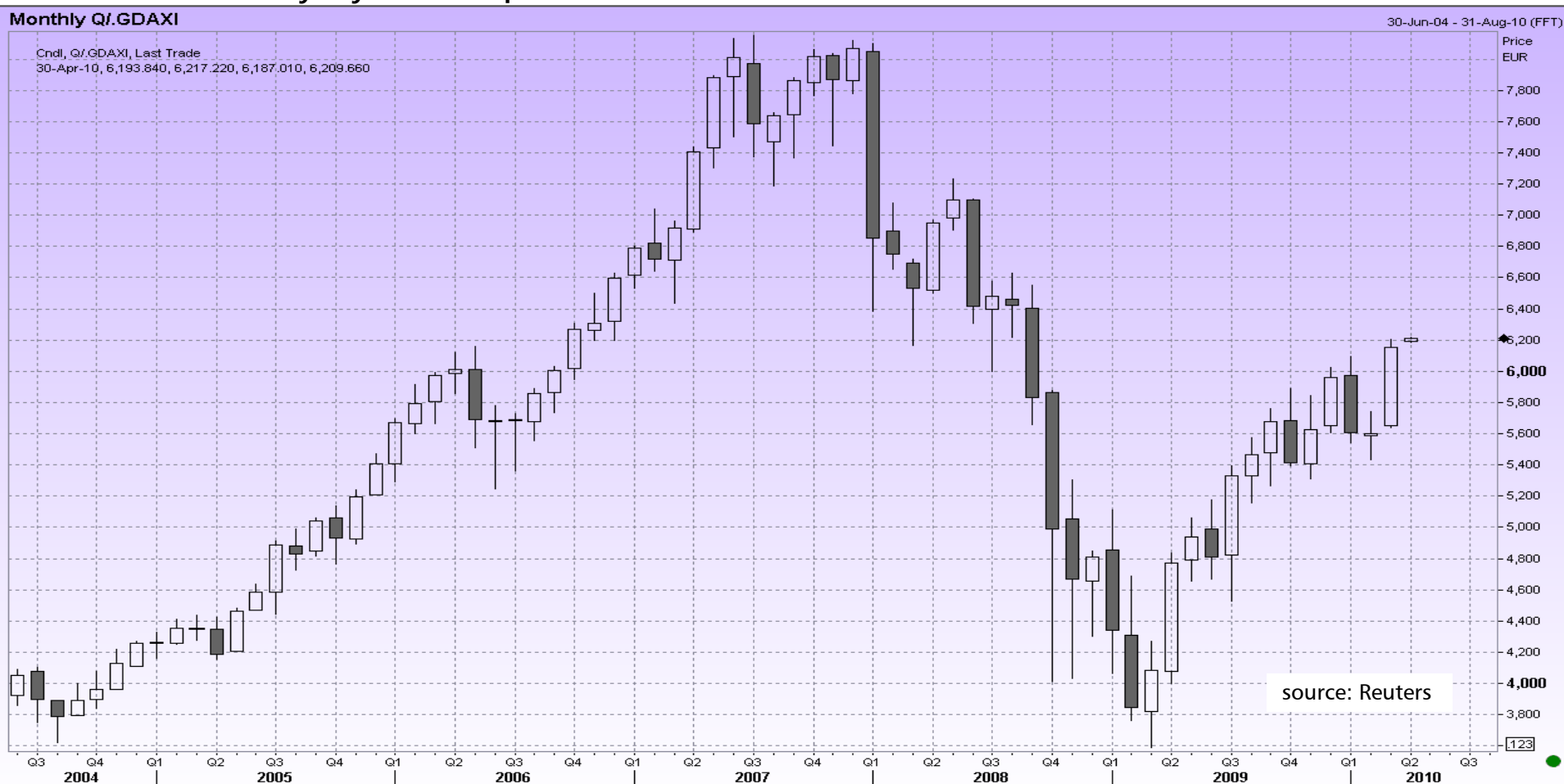
# Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM закрыл март очень хорошим ростом на 7,4%. Однако, ввиду сильного падения в январе, рост индекса за первый квартал составил всего 2%.



# Мировой рынок акций

Лидером роста среди индексов развитых рынков в марте стал немецкий DAX, выросший на 11,6%. Это позволило индексу показать наилучший рост и с начала года – на 8,8%. Однако, чтобы вернуться на уровень максимума 2007 года, индексу нужно вырасти ещё более чем на 30%.



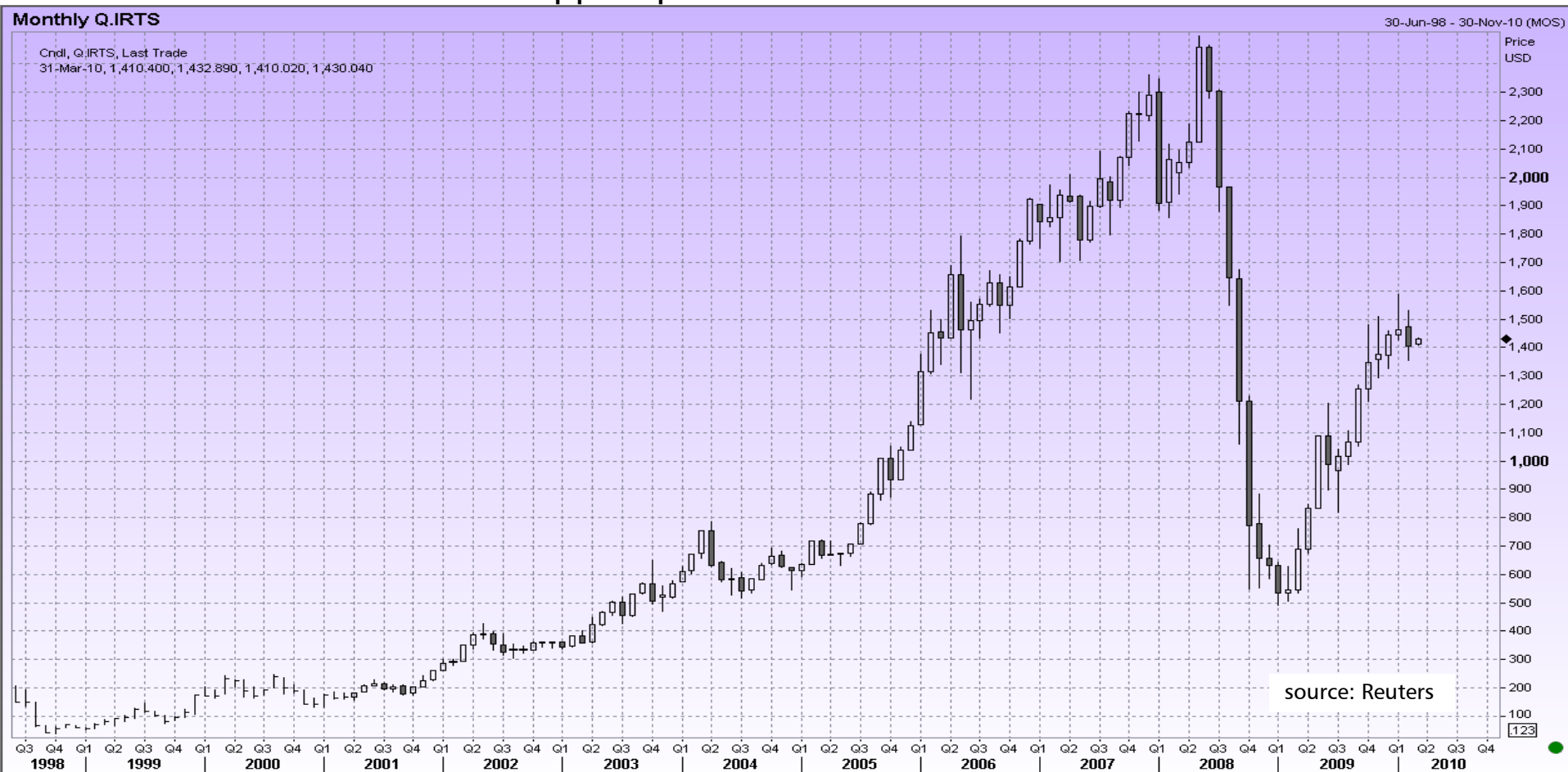
# Мировой рынок акций

Лидером роста марта и с начала года остаётся украинский PFTS, выросший за квартал на мощные 64%. В результате для возврата индекса к уровням исторического максимума ноября 2007 года осталось вырасти всего на 26%.



# Мировой рынок акций

Наихудший результат среди отслеживаемых нами индексов в марте показал китайский SSEС, выросший всего на 1,7%. В результате китайский индекс остался единственным из рассматриваемых нами индексов, закрывших первый квартал 2010 года на негативной территории.



# Мировой рынок облигаций

- Март на мировом рынке облигаций прошёл под знаком продолжения роста цен в секторе развивающегося рынка и некоторого падения цен на американские treasures.
- В марте индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ показал рост на 2,1%, а спрэд к американским treasures сократился на 44 б.п., до 2,51%.
- В отдельных национальных секторах госбумаг рост был очень значительным.
- Лидерами роста стали бумаги Аргентины и Белиза, прибавившие в весе 14,5% и 12,1%.
- Хороший рост, порядка 9%, показали бумаги Пакистана и Украины.
- Корпоративные долги развивающихся стран показали чуть больший рост, чем госбумаги, и их индекс CEMBI вырос за месяц на 2,5%, а спрэд сократился на 48 б.п. – до 2,9%.
- Лидером роста цен здесь стали бумаги Украины, выросшие за месяц более чем на 16%.
- Хороший рост показали также корпоративные бумаги Казахстана, выросшие на 8,2%.

# Мировой рынок облигаций

- Российский индекс корпоративных долгов RUBI показал рост существенно выше CEMBI, и он составил 3,2%, а спрэд индекса к treasures сократился на 72 б.п. до 3,21%.
- Что касается госбумаг развитых стран, то в феврале здесь цены в основном консолидировались на достигнутых уровнях.
- Греческие бумаги смогли показать в марте небольшой рост, уже второй месяц подряд (но в начале апреля здесь опять возобновилось существенное падение цен и рост доходностей).
- Небольшое падение цен в марте показали американские treasures.
- Активизация продаж американских бумаг началась ещё в декабре, и поводом для неё могло послужить много факторов, включая и игру участников рынка на улучшении экономических показателей и ожидании роста ставок.
- За март падение цен на длинном конце американских госбумаг составило несколько процентов и доходность у 30-летних бумаг выросла с 4,5% до 4,7%, а у 10-летних с 3,6% до 3,8%.
- Что касается длинных немецких бундов, то здесь, наоборот, наблюдался небольшой рост цен, но доходности изменились незначительно и по 30-летним бумагам остались вблизи 3,8%, а по 10-летним в районе 3,1%.

# Мировой рынок облигаций

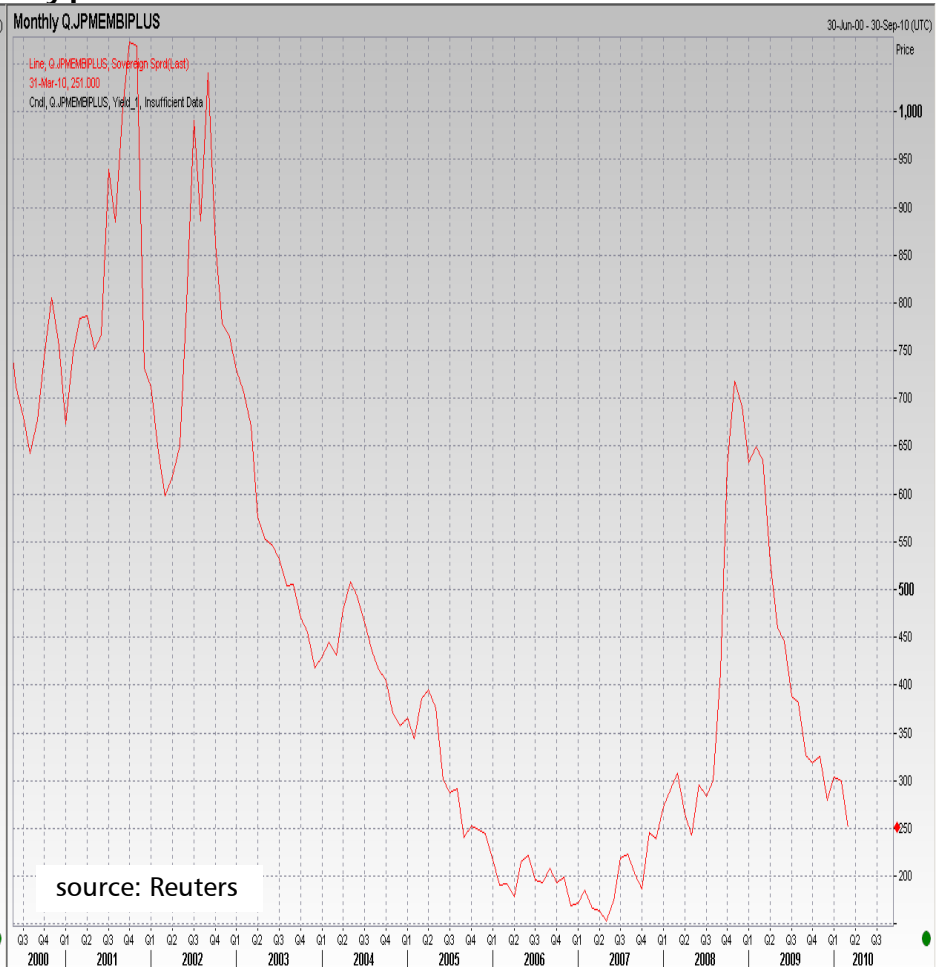
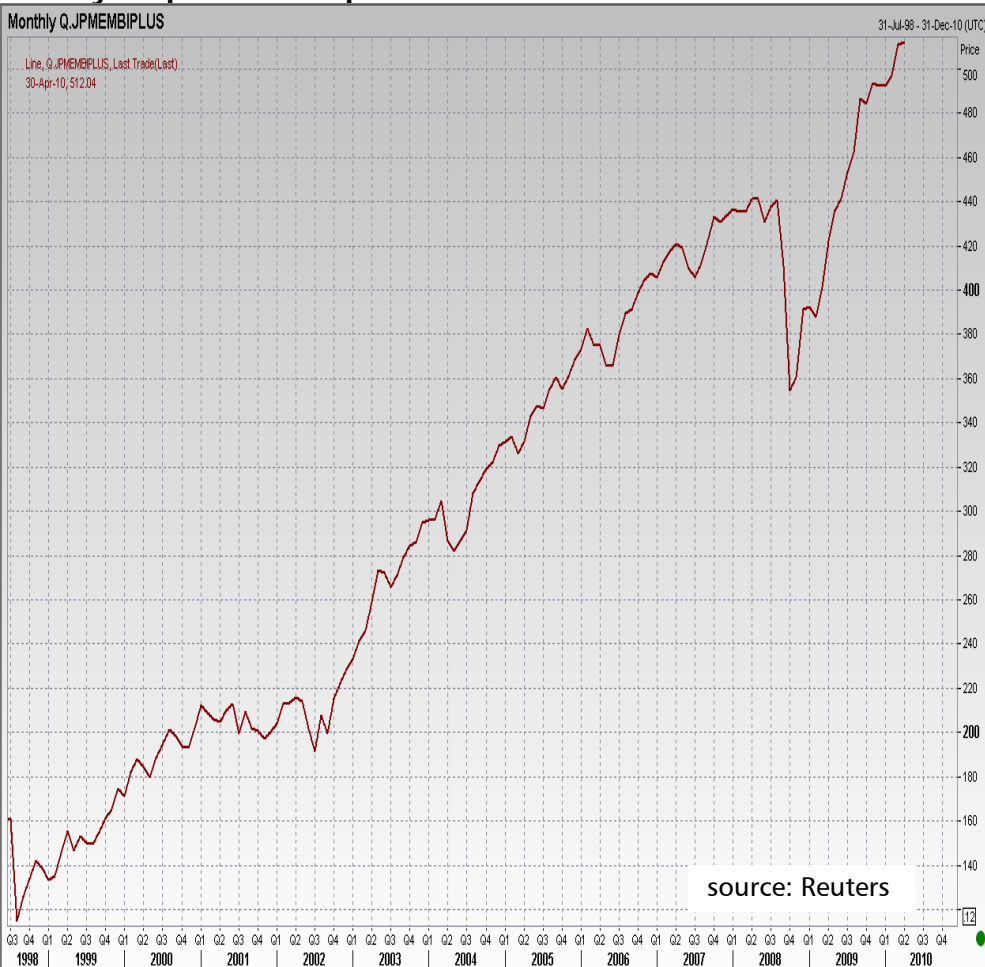
Греческие 10-летние госбумаги показали в марте небольшой рост, но доходность упала незначительно и осталась на очень высоком уровне – порядка 6,4% (в начале апреля резкое падение цен уже приблизило доходность к 7%).





# Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл март ростом на 2,1%, и спрэд к американским treasuries сократился на 44 б.п., до 2,51%. Цена индекса уже давно преодолела докризисный уровень, а спрэд по индексу медленно, но уверенно приближается к минимальным уровням 2007 года.



# Мировой рынок облигаций

10-летние американские госбумаги (benchmark) в марте в основном падали и доходность по ним выросла с 3,6% до 3,8%. Однако это вполне рыночное движение, и говорить о какой-то потере доверия рынка к американским бумагам пока нет никаких оснований.



- В марте торги на валютном рынке проходили относительно спокойно, без резких изменений цен конвертации как в секторе развивающихся, так и в секторе развитых валют.
- Российский рубль продолжил в марте укрепляться к ведущим мировым валютам и закрыл месяц ростом на 2% к корзине доллар-евро.
- На рынке развитых мировых валют март стал уже четвёртым подряд месяцем, прошедшим под знаком укрепления доллара к большинству ведущих мировых валютам.
- Долларовый индекс вырос за месяц ещё на 1% и на 4% с начала года.
- Наибольший рост доллар в марте показал к иене – на 5%, установив новый 7-месячный максимум цен к японской валюте.
- Рост доллара к евро был незначительным – на 1%, но в марте доллар установил 10-месячный максимум цен к своему основному конкуренту.
- Отсутствие резких изменений курса евро к доллару подтверждает нашу мысль из прошлого обзора о том, что греческие проблемы не станут существенным фактором на этом рынке и лишь незначительно усилят действующий тренд.
- Наш долгосрочный прогноза по рынку евро/доллар остаётся прежним – в течение нескольких лет курс может приблизится к паритету (1EUR = 1USD).

# Мировой валютный рынок

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

Monthly QRUS=MCX

28-Feb-05 - 31-Jul-10 (HEL)

CndI, QRUS=MCX, Bid  
30-Apr-10, 34.0567, 34.1147, 33.9606, 33.9698



source: Reuters

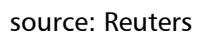
1234

# Мировой валютный рынок

График движения долларового индекса. Месячные бары.

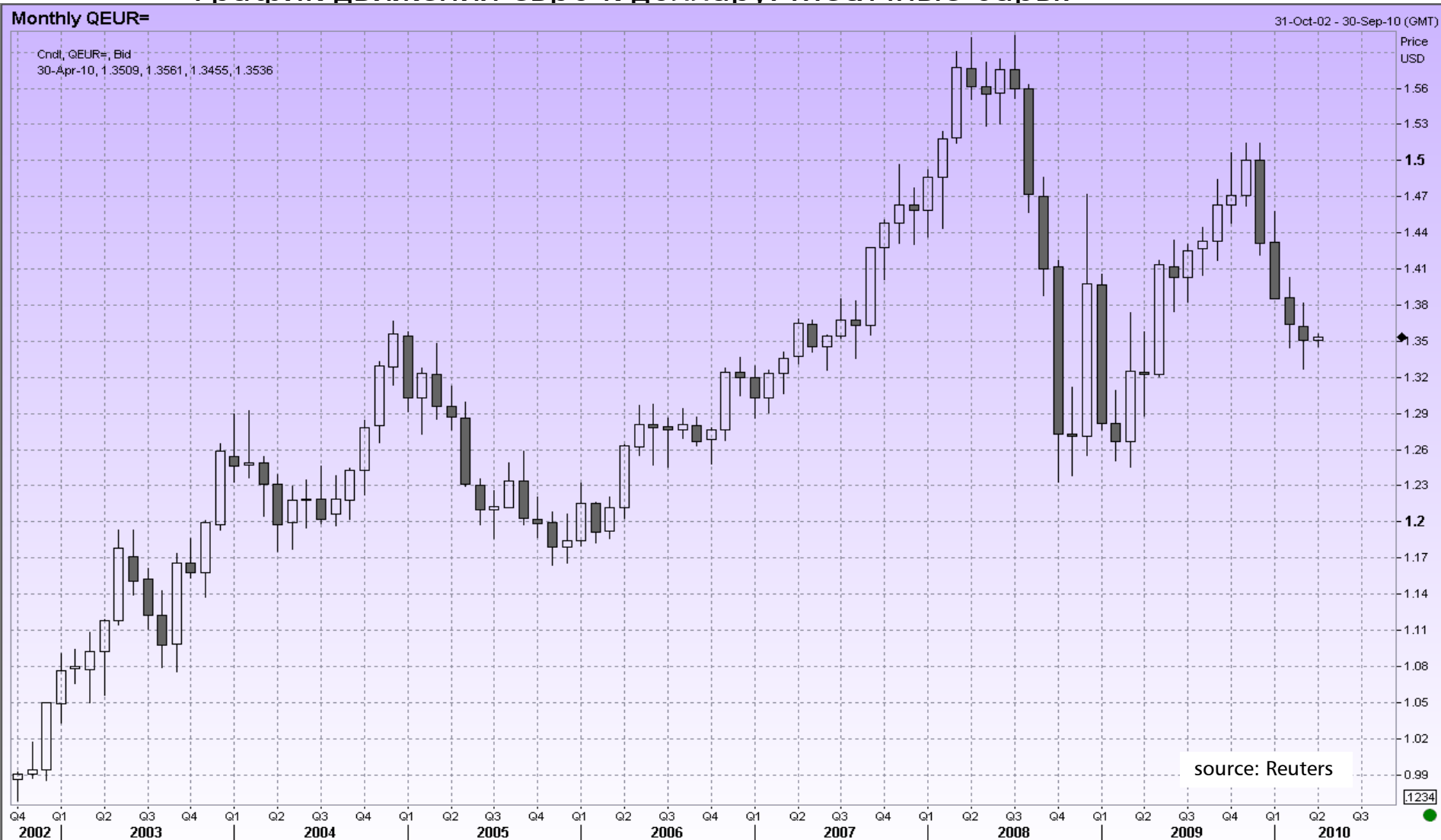


## Monthly QJPY= 31-Jan-00 - 30-Nov-10 (GM)



# 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/>