

ABLV

Aizkraukles Banka Latvija

Мировой финансовый рынок:
итоги июля 2010 г.

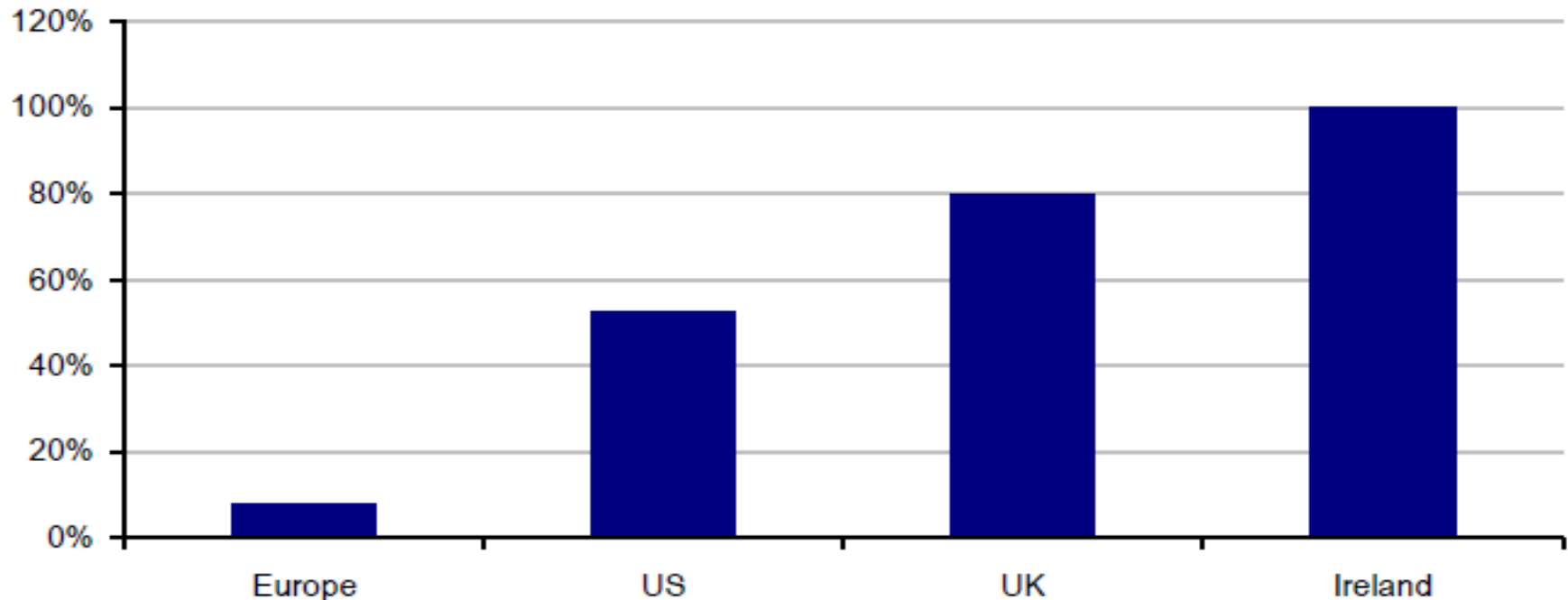
Леонид Альшанский,
Dr. Math.

- Ряд выходявших в июле (и ранее в июне) негативных макроэкономических данных вновь возобновил полемику о возможном повторном сползании мировой экономики в рецессию.
- Однако большинство экспертов пока придерживаются мнения, что такого сценария всё-таки удастся избежать.
- Выходявшие в июле результаты ВВП за Q2 2010 в основном прозвучали позитивно, что позволило МВФ повысить прогноз роста мировой экономики в 2010 году до 4.5% (с 4.2% в апреле).
- Обнадёживающе прозвучали и отчёты акционерных компаний за второй квартал, показав продолжение роста прибылей корпораций.
- Важнейшими для рынков событиями июля стало тестирование европейских банков, прошедшее успешно.
- И подписание президентом США крупнейшего со времён Великой Депрессии закона о реформе американской финансовой системы.
- Хотя последний и ограничивает свободу финансовых рынков, по совокупности события июля были расценены инвесторами позитивно, что инспирировало существенный рост цен на мировом рынке акций.

Состояние финансово-экономической системы

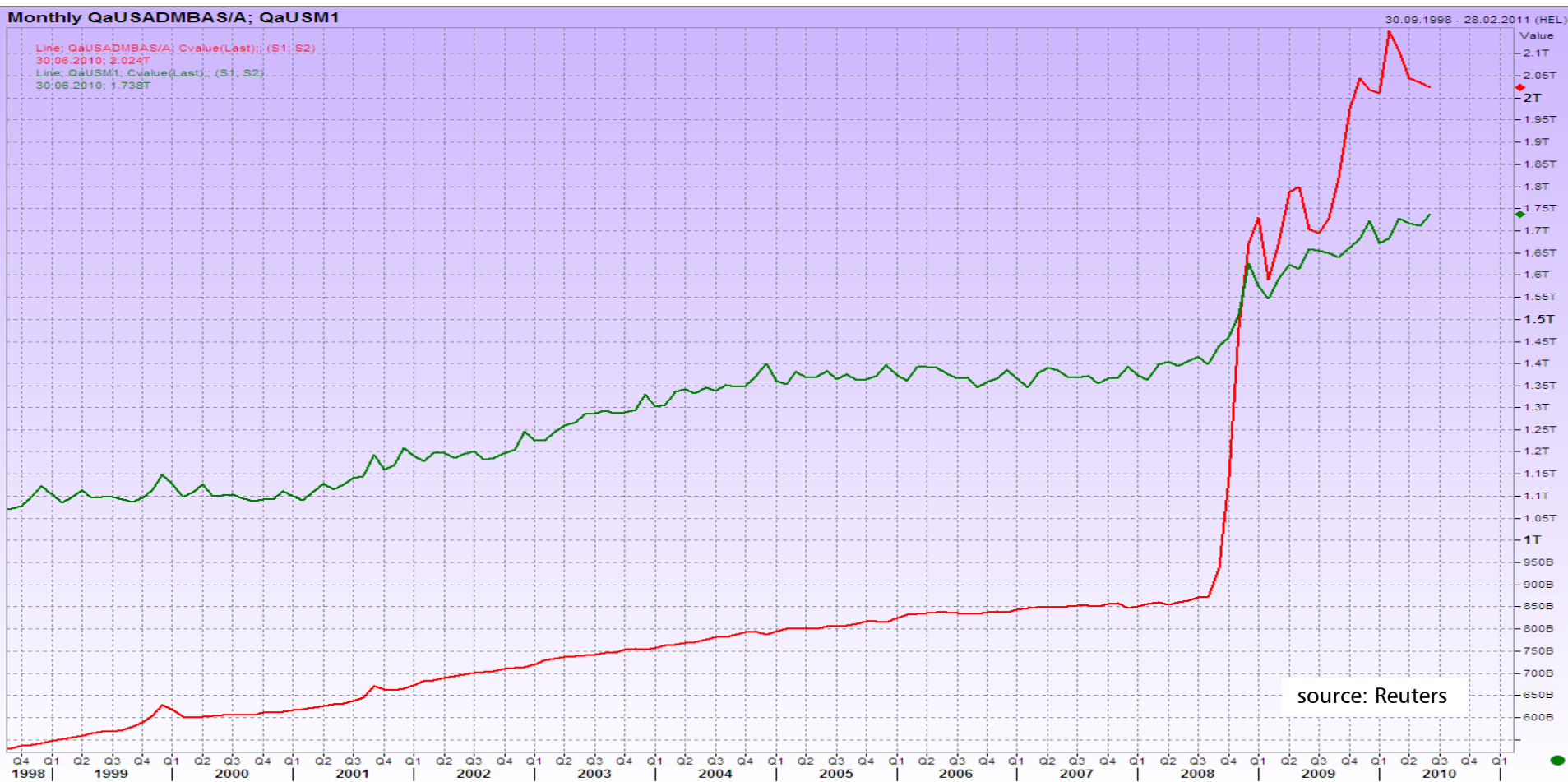
Проведенные стресс тесты 91 банка из 20 стран ЕС (65% европейских активов), не прошли лишь 7! Однако есть мнение, что «в тесте было мало стресса» и реальный недостаток капитала европейских банков составляет порядка €60 млрд., а не заявленные €3.5 млрд.

Chart 1: Bank stress test failure rate*



Состояние финансово-экономической системы

Вышедшие данные ФРС за июнь показали некоторое сокращение денежной базы доллара МВ и рост денежного агрегат М1. Однако избыточные резервы коммерческих банков в ФРС, по-прежнему превышают \$1 трлн. и МВ по-прежнему больше М1, что крайне неестественно для системы!

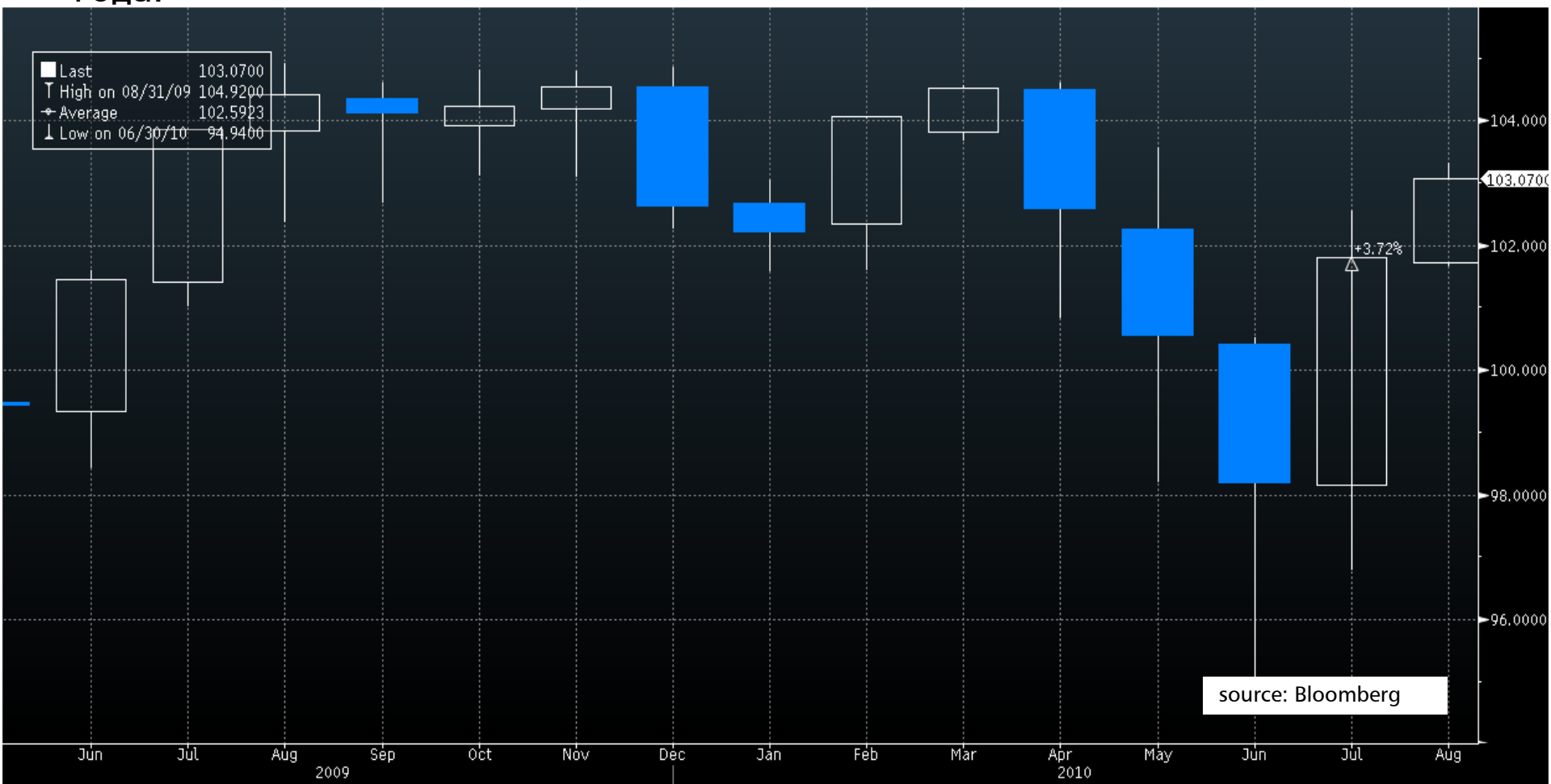


Greece, PIGS & STUPID

- В июле рыночная ситуация вокруг долгов стран «изгоев» еврозоны несколько улучшилась и здесь в основном наблюдался рост цен гособлигаций, особенно испанских.
- При этом рейтинговое агентство Moody's понизило в июле рейтинг Ирландии на одну ступень с "Aa1" до "Aa2".
- Очевидно у инвесторов больше доверия вызвал не этот факт, а принятые планы государств по сокращению госдефицитов.
- И разработанный механизм по привлечению необходимых €440 помощи через создания Специальной финансовой организации (SPV), гарантированной всеми странами еврозоны.
- В июле Евросоюз одобрил решение властей Испании и Португалии о продлении государственной программы поддержки финансовых систем до конца текущего года.
- Наиболее сложной остаётся ситуация вокруг Греции, где не утихающие протесты населения могут помешать правительству в поведении реформ.
- Тем не менее, спрос на размещённые в июле правительством Греции на рынке 6-месячные госдолги в 3,5 раза превысил их предложение.

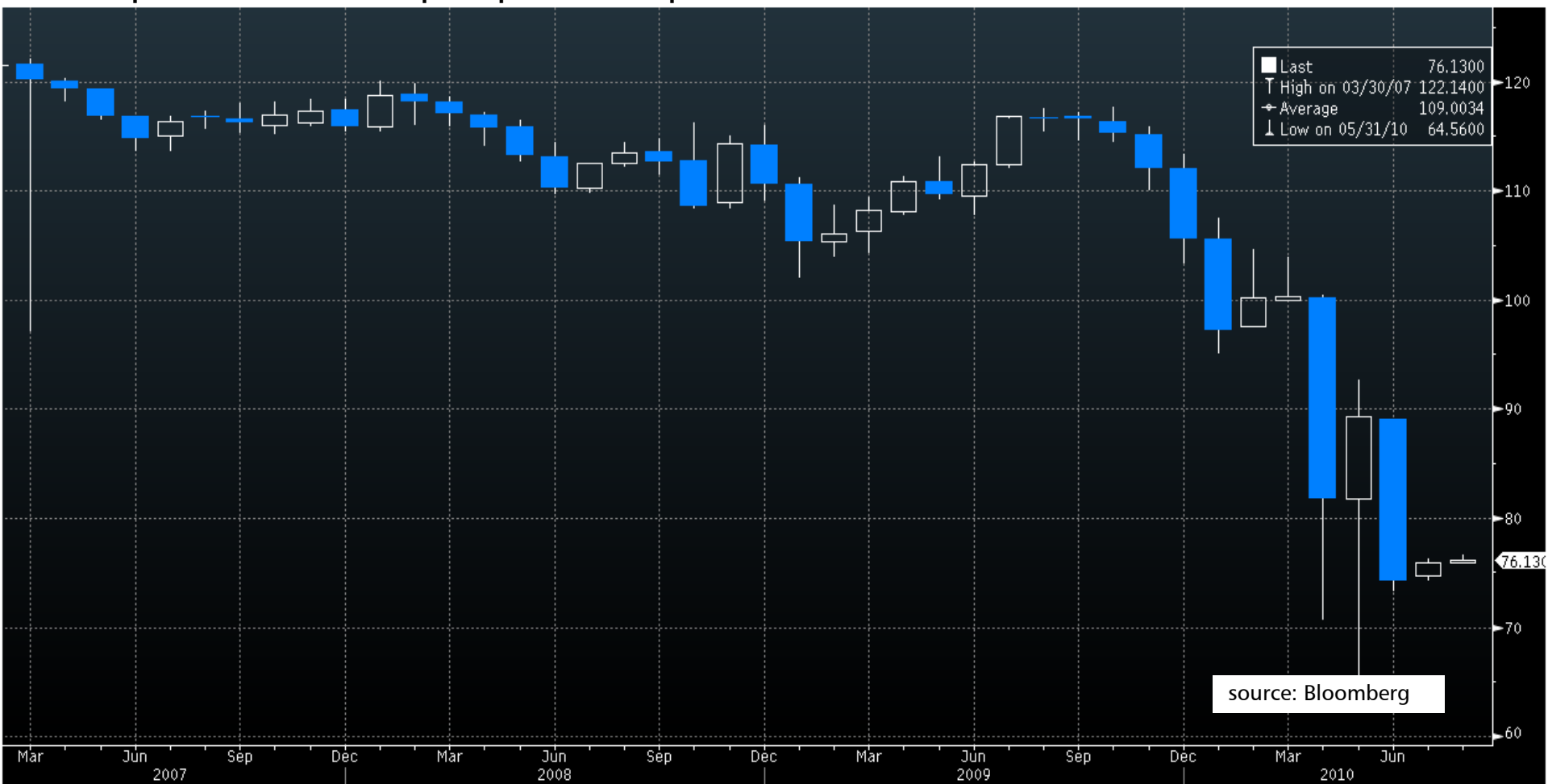
Greece, PIGS & STUPID

Рост цен на 10-летние госбумаги Испании в июле составил 3.7% и доходность по ним вернулась на майские уровни вблизи 4%. В начале августа рост цен продолжился и сейчас они уже отыграли почти всё падение апреля-июня 2010 года.



Greece, PIGS & STUPID

После резкого роста во второй и третьей декаде мая, и повторного падения в июне, греческие 10-летние госбумаги в июле не показали значительного изменения цен. Доходность по ним остаётся выше 10%, что показывает на сохранение недоверия рынка к греческим долгам.



- Среди вышедших в июле макроэкономических отчётов преобладали позитивные, однако, как и в июне, ряд данных прозвучал достаточно негативно, указывая на замедление экономического восстановления.
- Американские индексы деловой активности в производстве и услугах за июнь показали падение, впервые за 4 месяца, хотя и остались выше 50, что говорит о продолжении роста, но его замедлении.
- В июле в Америке второй месяц подряд наблюдалось падение доверия потребителей и его индекс опустился до 50.4 с 62.7 в мае.
- Негативно прозвучали и Nonfarm Payrols, упавшие в июне на 125 000 после завершения приёма на работу переписчиков населения.
- Правда американская безработица пока продолжила снижение и согласно июльскому отчёту упала в июне с 9.7% до 9.5%.
- Данные с американского рынка недвижимости были смешанные: продажи новых домов в июне выросли на 23.6% (правда после падения на 36.7% в мае), а начала строительства упали на 5% (-10% в мае).

- Данные по еврозоне звучали несколько оптимистичней во многом и благодаря существенному весеннему падению единой валюты.
- Рост деловой активности в производственном секторе и сфере услуг региона ускорился в июле до 56.5 (с 55.6) и 56 (с 55.5).
- А уровень делового доверия в Германии, измеряемый индексом Ifo вообще вырос до 3-летнего максимума.
- В июле вышли и первые предварительные результаты по ВВП за Q2 2010 у ряда мировых экономик.
- В США ВВП вырос за квартал на 2.4% в годовом исчислении, а данные за Q1 2010 были пересмотрены в сторону повышения с 2.7% до 3.7%.
- В Англии ВВП за Q2 2010 вырос на 1,6% в годовом исчислении.
- В Китае рост ВВП «замедлился» и составил «всего» 10.3% в годовом исчислении, после 11.9% в первом квартале.
- В России ВВП вырос в Q2 2010 на 5.4% в годовом исчислении (1.1% за квартал).
- Но лидером роста остался Сингапур, где ВВП в Q2 2010 вырос на 26% в квартальном исчислении, после роста на 45,9% в Q1 2010!

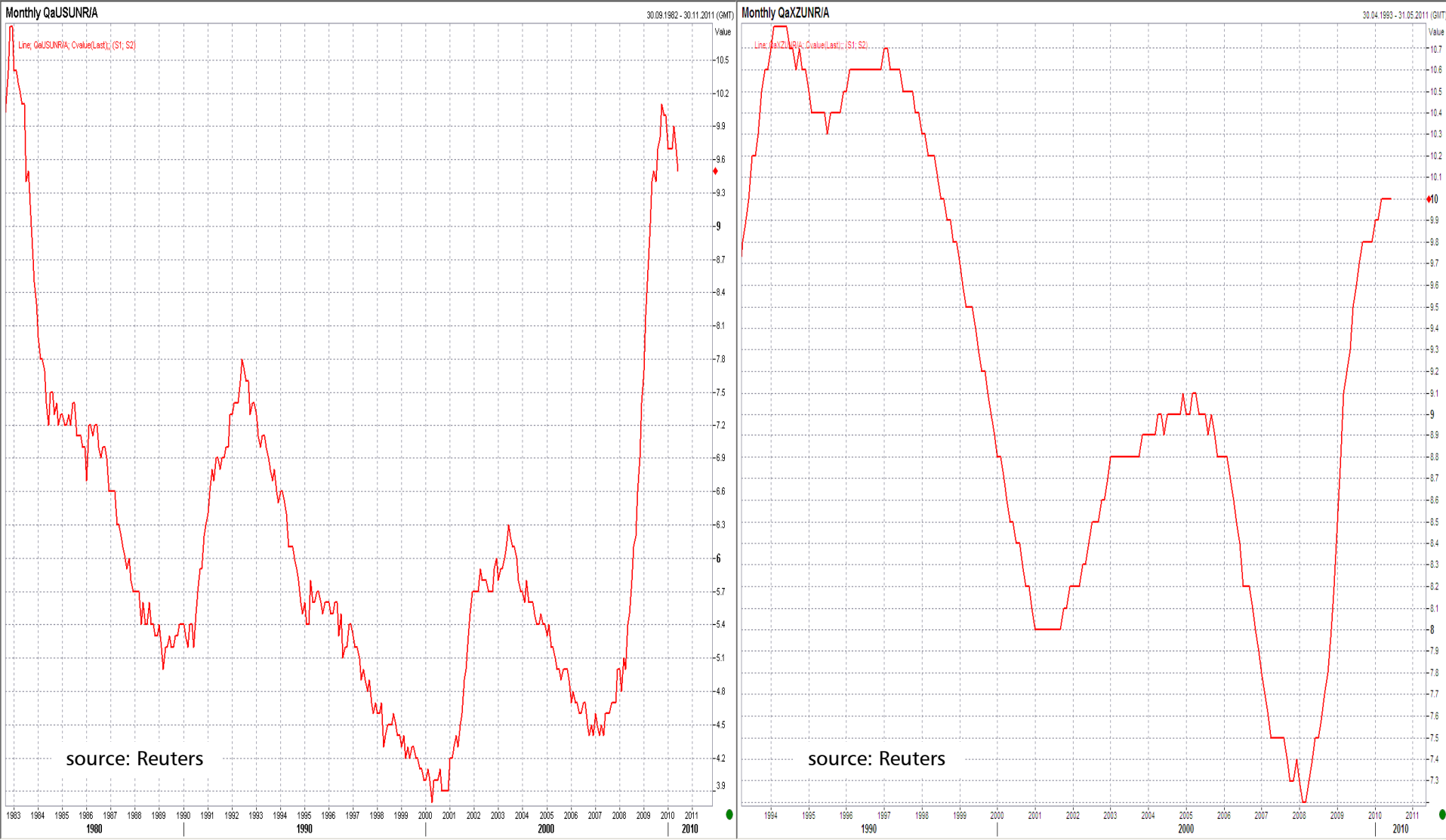
Графики изменения американских индексов ISM(PMI) производственный и услуг.



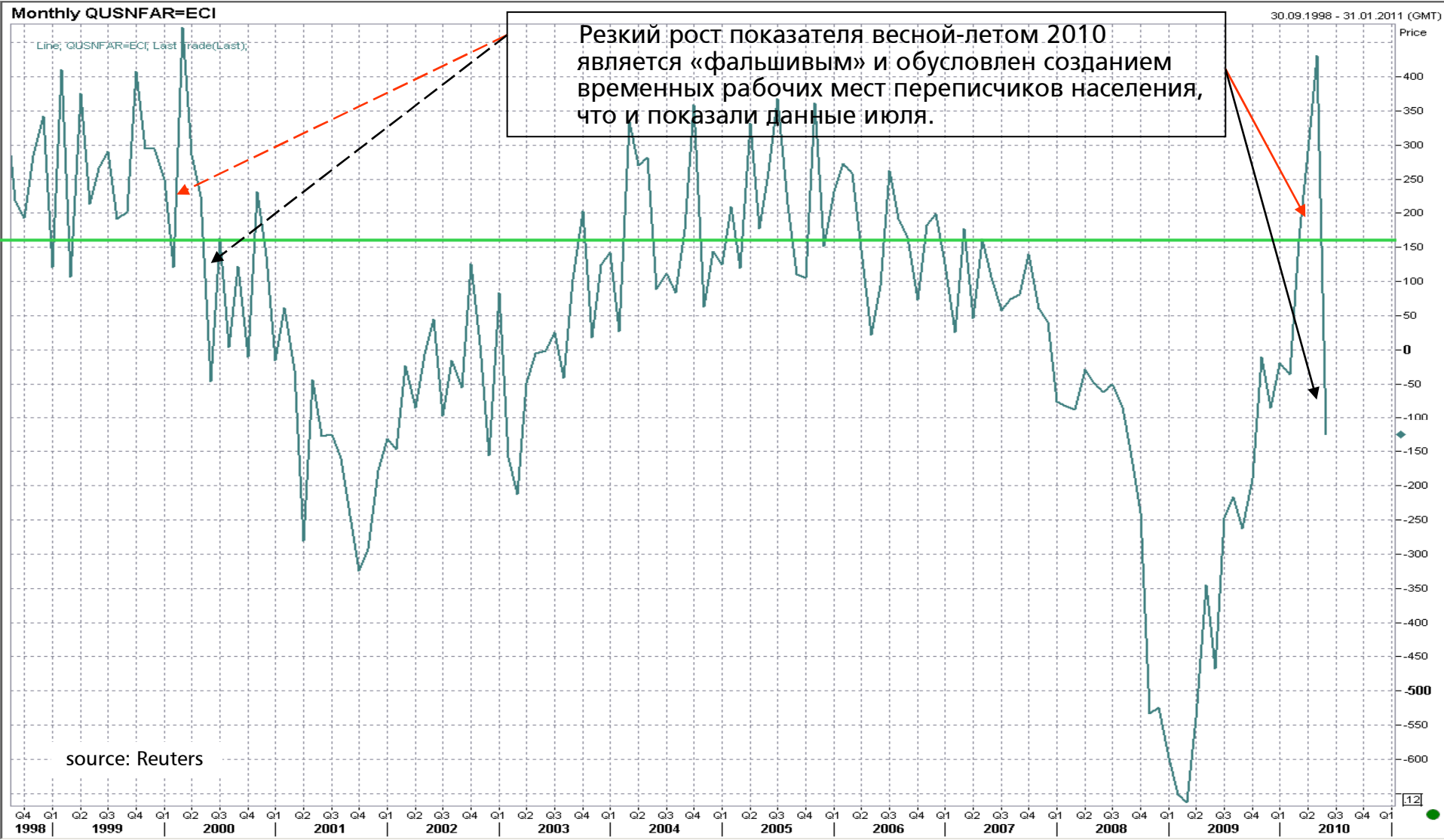
Графики числа продаж новых домов и начал строительства в США.



Графики изменения уровня безработицы в Америке и Еврозоне.



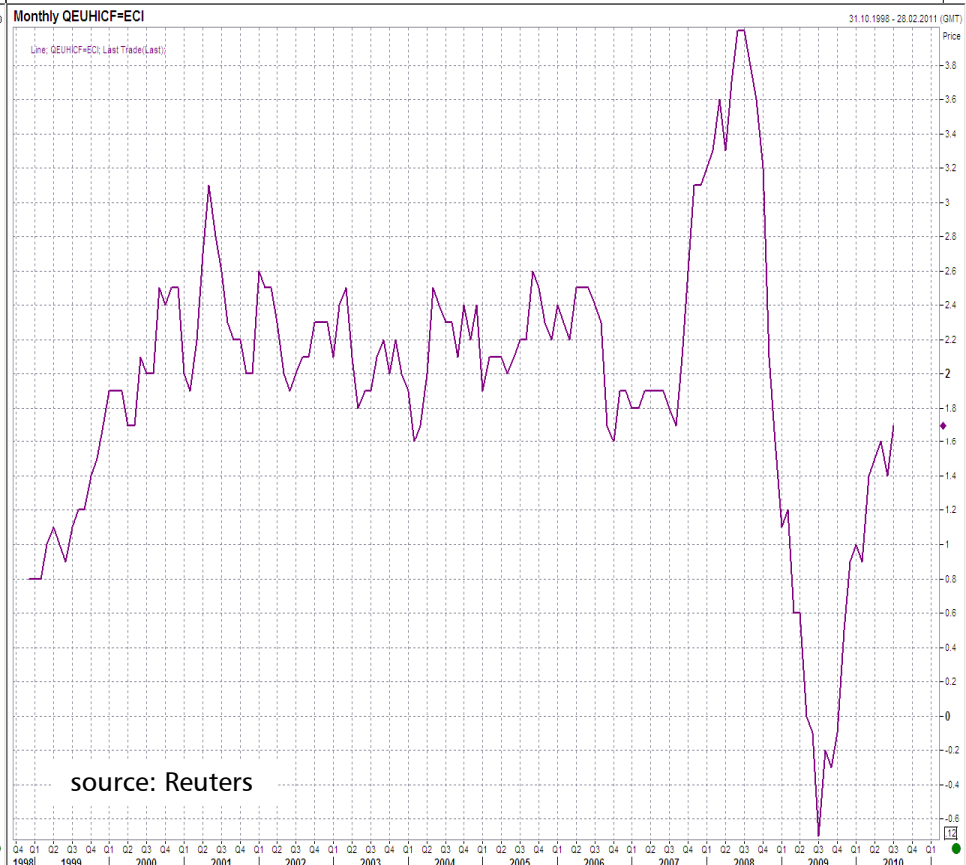
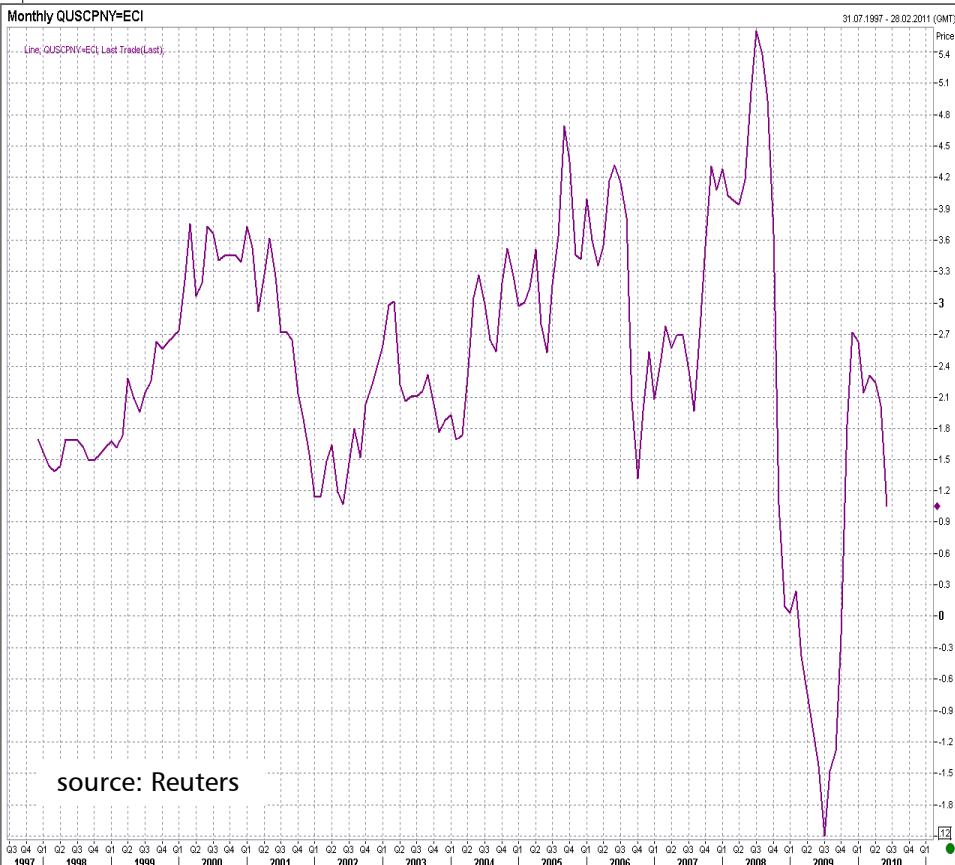
Графики американских Nonfarm Payrolls



Графики изменения уровня инфляции в Америке и Еврозоне

В Америке годовая инфляция в июне резко упала с 2.0% до 1.1%, правда базовая инфляция (без продовольствия и энергии) осталась на уровне 0.9%.

В Еврозоне инфляция за июль (предварит. дан.) выросла до 1.7% с 1.4%, оставаясь ниже целевого максимума в 2%. Инфляция в Англии по индексу CPI составила 3.2% (а по индексу RPI 5%).



- В июле стартовал сезон выхода квартальных отчётов публичных акционерных компаний за второй квартал 2010 года.
- Согласно данным Bloomberg, уже отчитавшиеся 400 из 500 компаний широкого американского рынка (S&P 500), показали в среднем рост прибыли в Q2 2010/Q2 2009 на 43%.
- Это уже третий подряд общий квартальный рост прибылей компаний индекса после падений начавшихся со второго квартала 2008 года.
- Однако следует иметь ввиду, что этот рост прибыли произошёл после падения прибыли в Q2 2009/Q2 2008 на 30%.
- Наилучший результат по секторам показали компании сырьевого сектора, увеличившие прибыль на 160%.
- Два сектора индекса пока показывают потери прибыли – производящие товары для здоровья на 6% и телекоммуникационный сектор, на 3.7%.

- Важнейшим для финансовых рынков событием июля стало принятие Конгрессом США и подписание президентом крупнейшего со времён Великой Депрессии закона о реформе финансовой системы.
- Основная его цель - попытка предотвратить возможность повторения масштабных финансовых кризисов образца 2007-2009 года.
- Закон получился очень громоздким и включает в себя более 200 подзаконных актов на более, чем 2 000 страницах.
- Важнейшее в нём - усиление надзорных функций Минфина и ЦБ над финансовыми институтами и инструментами и ограничения банков в операциях на финансовых рынках и в росте активов.
- Однако громоздкость закона затянёт проведение его в жизнь и отодвинет введение некоторых важных норм на несколько лет.
- Есть также мнение, что Уолл-Стрит сможет обойти ряд ограничений.
- Важным событием июля стало и проведение стресс-теста у 91 банка из 20 стран ЕС (65% европейских активов), не прошли который лишь 7.
- Однако есть мнение, что «в тесте было мало стресса» и реальный недостаток капитала порядка €60 млрд., а не полученные €3.5 млрд.

- На своих июльских заседаниях ЦБ Еврозоны, Англии и Японии оставили ставки на рекордно низких уровнях 1%, 0.5% и 0.1%.
- Оценки экономической ситуации и комментарии Центробанков остались в основном прежними.
- Однако в июле ЕЦБ практически приступил к сокращению программ поддержки, закрыв программу годовых аукционов объёмом € 443 млрд.
- Часть ликвидности была возвращена на рынок более короткими аукционами, но за месяц баланс ЕЦБ сократился с на 150 млрд. с €2 150 млрд. до €2 000 млрд. (\$ 2 600 млрд.)
- Баланс ФРС за тот же период сократился лишь на \$20 млрд. с \$2 350 млрд. до \$2 330 млрд.
- ФРС в июле не заседал, но выступая перед Конгрессом его глава Бен Бернанке заявил: «что мы готовы и мы будем действовать, если состояние экономики не продолжит улучшаться».
- Это значит, что ставки пока останутся на низком уровне и возможны новые программы скупки бумаг с рынка (продолжение политики QE).

- Июль на мировом рынке акций, в отличие от двух предыдущих месяцев прошёл на крайне позитивной ноте.
- Все отслеживаемые нами индексы закрыли месяц повышением и индекс мирового рынка акций MSCI World вырос на 8%, хотя и остался на 3.8% ниже открытия года.
- Индекса развивающегося рынка MSCI EM показал в июле аналогичный результат +8% и смог опять вернуться на позитивную территорию с начала года (+0.2%).
- Лидером роста среди отслеживаемых нами индексов развитых рынков стал американский DJI, выросший на 7.1%.
- Лидером роста среди всех отслеживаемых нами индексов стали российский RTS и бразильский Bovespa, прибавившие к своему весу по 10.8%.
- Наихудшую динамику на этот раз показал индийский SENSEX, выросший всего на 0.9%.

Биржевой индекс	P/E(Bloom berg)	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За Q1 2010	За Q2 2010	Июль 2010	С начала 2010
DJI (США)	13.7	59.0%	-33.8%	18.8%	4.1%	-10.0%	7.1%	0.4%
S&P 500 (США)	14.9	66.9%	-38.5%	23.5%	4.8%	-11.8%	6.8%	-1.3%
Nasdaq Comp. (США)	26.6	98.6%	-40.5%	43.9%	5.6%	-12.0%	6.9%	-0.7%
GDAX (Германия)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	3.3%	-3.1%	3.1%	3.2%
N225 (Япония)	31	78.4%	-42.1%	19.0%	5.1%	-15.4%	1.7%	-9.6%
FTSE (Англия)	13.1	61.5%	-31.0%	23.2%	4.9%	-13.4%	7.0%	-2.9%
CAC (Франция)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	1.0%	-13.4%	5.8%	-7.4%
RTS (Россия)	8.3	537.9%	-72.4%	128.6%	8.8%	-14.8%	10.8%	2.6%
SSEC (Китай)	17.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-5.1%	-22.9%	10.0%	-19.5%
KOSPI (Корея)	11.7	202.3%	-40.7%	49.7%	0.5%	0.4%	3.6%	4.5%
SENSEX (Индия)	17.9	500.7%	-52.4%	81.0%	0.4%	1.0%	0.9%	2.3%
Bovespa (Бразилия)	13.0	467.0%	-41.2%	82.7%	2.6%	-13.4%	10.8%	-1.6%
PFTS (Украина)	-	1946.4%	-74.4%	90.4%	64.0%	-19.4%	7.0%	41.5%
KASE (Казахстан)	10.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	6.7%	-25.3%	4.2%	-17.0%
MSCI WD (Мировой)	-	100.6%	-42.1%	27.0%	2.7%	-13.3%	8.0%	-3.8%
MSCI EM (Развив. страны)	-	326.6%	-54.5%	74.4%	2.0%	-9.0%	8.0%	0.2%

Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World закрыл июль ростом на 8%, но пока остаётся на 3.8% ниже открытия года.



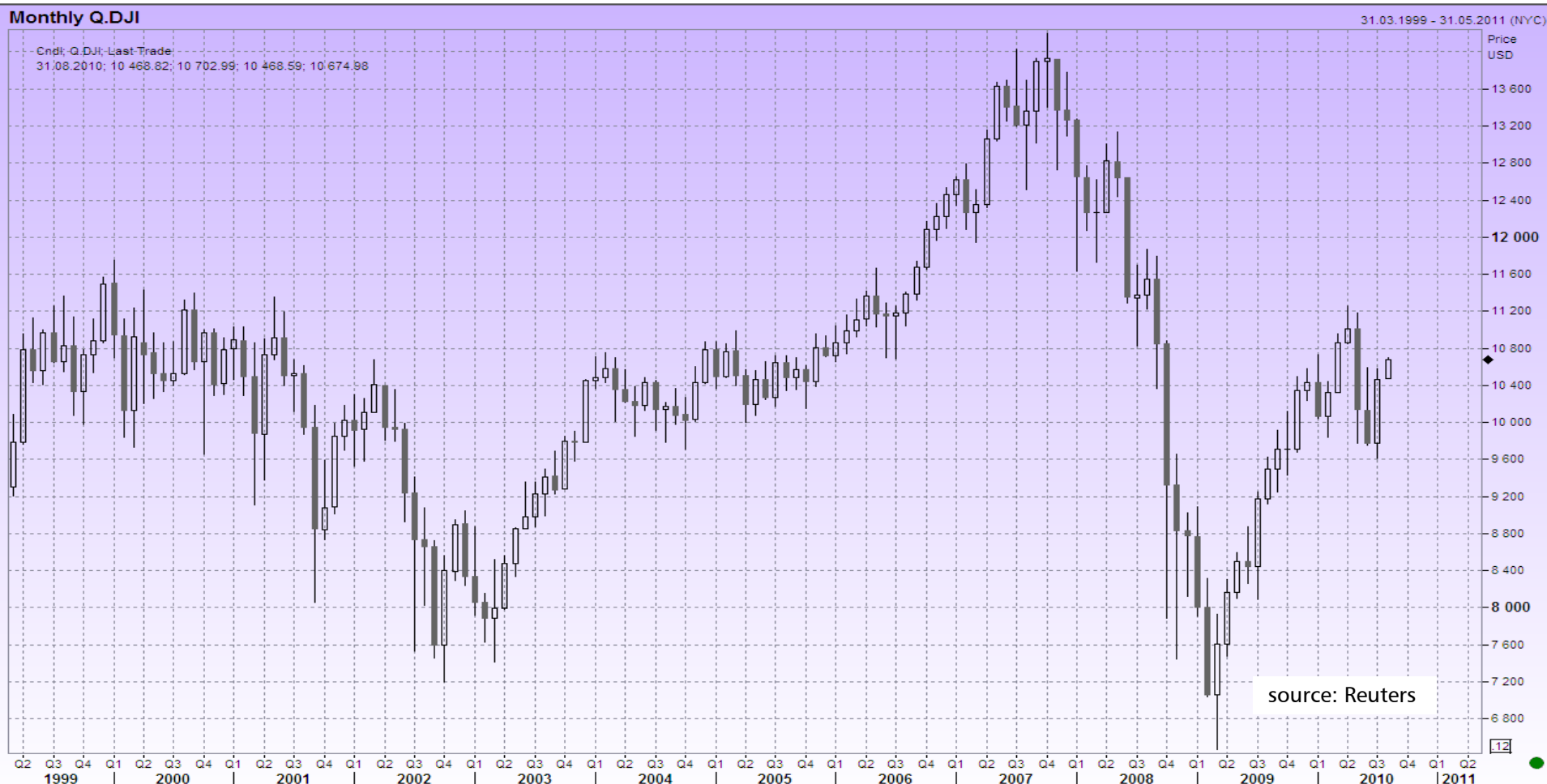
Мировой рынок акций

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM закрыл июль ростом на 8%. Индекс смог вернуться на позитивную территорию, но его рост с начала года составил лишь 0.2%.



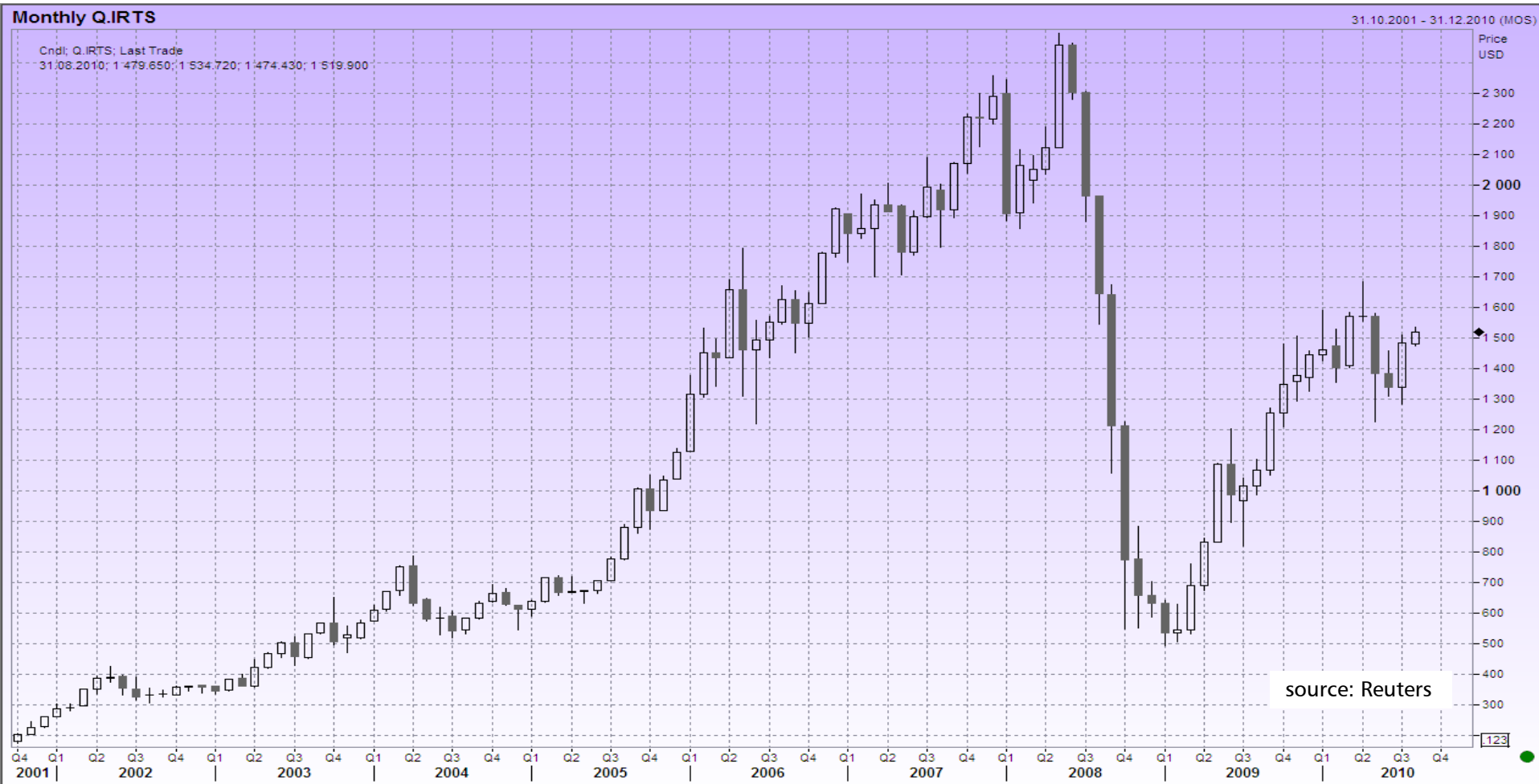
Мировой рынок акций

Лидером роста июля среди индексов развитых рынков стал американский DJI, выросший за месяц на 7.1%. Он стал также одним из немногих ведущих индексов, вернувшихся с начала года на позитивную территорию.



Мировой рынок акций

Одним из лидеров июльского роста среди отслеживаемых нами индексов стал российский RTS, поднявшийся за месяц на 10.8%. Рост индекса с начала года составил 2.6%.

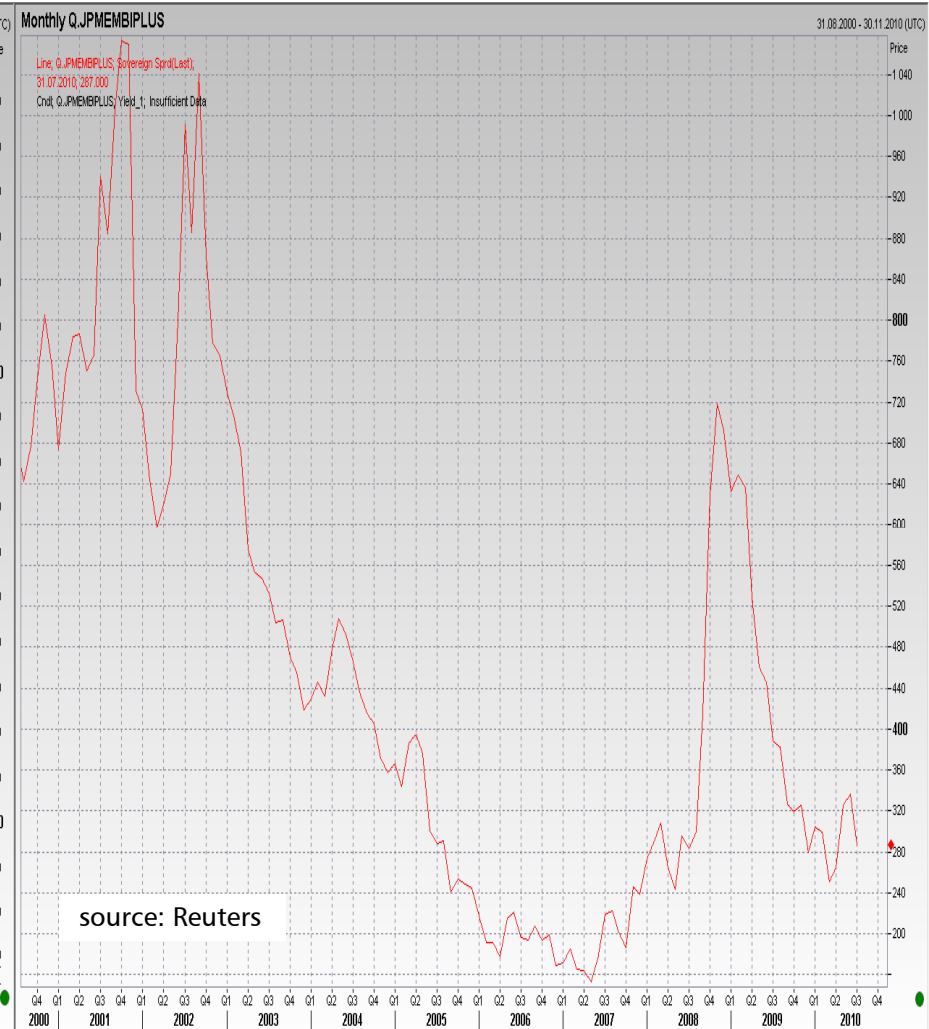
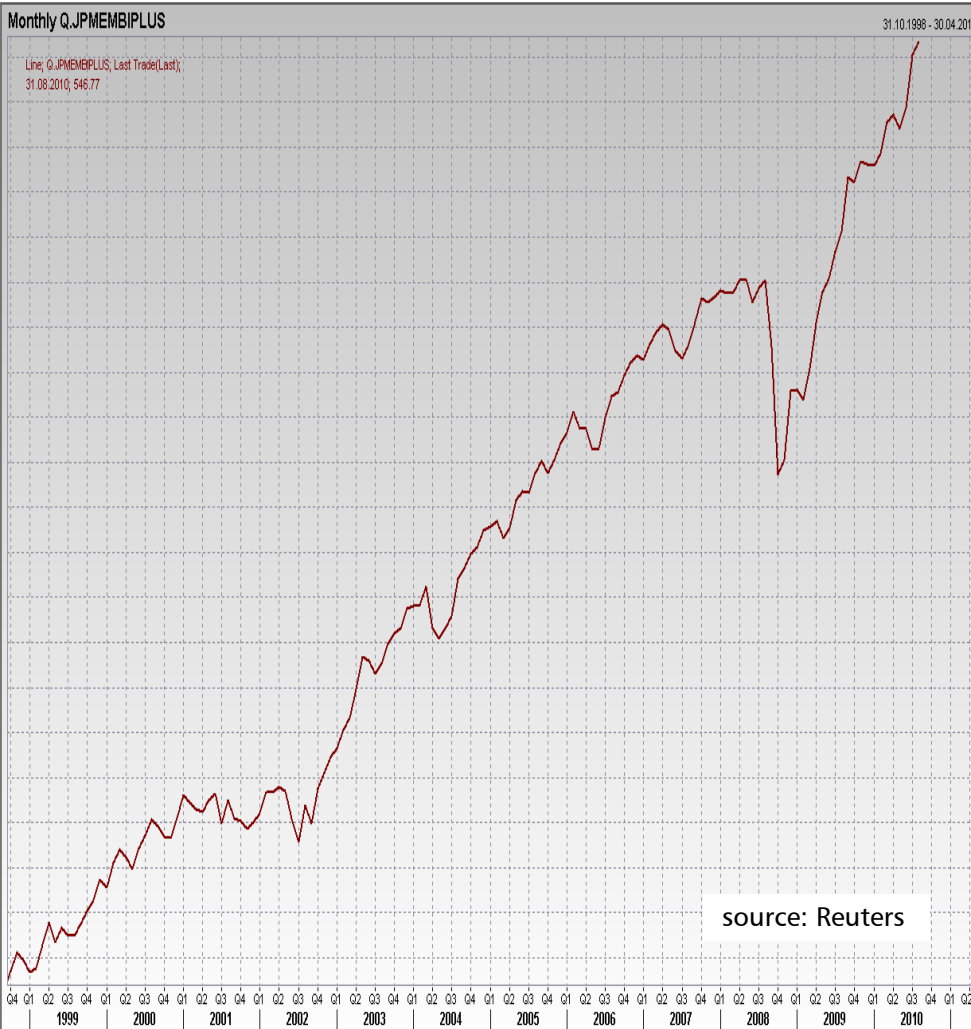


- Июль на мировом рынке облигаций, как и на мировом рынка акций прошёл на сильной позитивной ноте.
- За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос на 4.4%, сократив спрэд к американским treasuries на 45 б.п., до 3.13%.
- Рост EMBI+ с начала года составил уже почти 10%.
- Лидерами роста индекса в июле стали бумаги Аргентины и Венесуэлы, прибавившие в весе 13.4% и 10.2%.
- Корпоративные долги развивающихся стран на этот раз показали меньший рост, и их индекс CEMBI вырос за месяц на 3.2% , а спрэд по индексу сократился на 40 б.п. до 3.19%.
- Рост CEMBI с начала года чуть превысил 9%.
- Рост в отдельных секторах индекса также был менее значительным, чему у госбумаг.
- Лидерами июльского роста цен в CEMBI стали бумаги Перу и Украины, выросшие на 6% и 5.8% соответственно.

- Российский индекс корпоративных долгов RUBI показал рост выше CEMBI - на 3.5%, а спрэд индекса к treasuries сократился на 46 пунктов до уровня 4.08%.
- Что касается госбумаг ведущих стран, то в июле здесь наблюдалось разнонаправленное движение цен.
- Цена на эталонные 10-летние американские бумаги за месяц несколько выросла, но доходность практически не изменилась и осталась вблизи 2.9%.
- 30-летние американские бонды наоборот несколько упали и доходность по ним выросла с 3.9% до 4%.
- Что касается длинных немецких бондов, то здесь цен падали, но также значительно.
- В результате доходность по 30-летним бумагам выросла с 3.3% до 3.4%, а по 10-летним с 2.57 % до 2.68%.

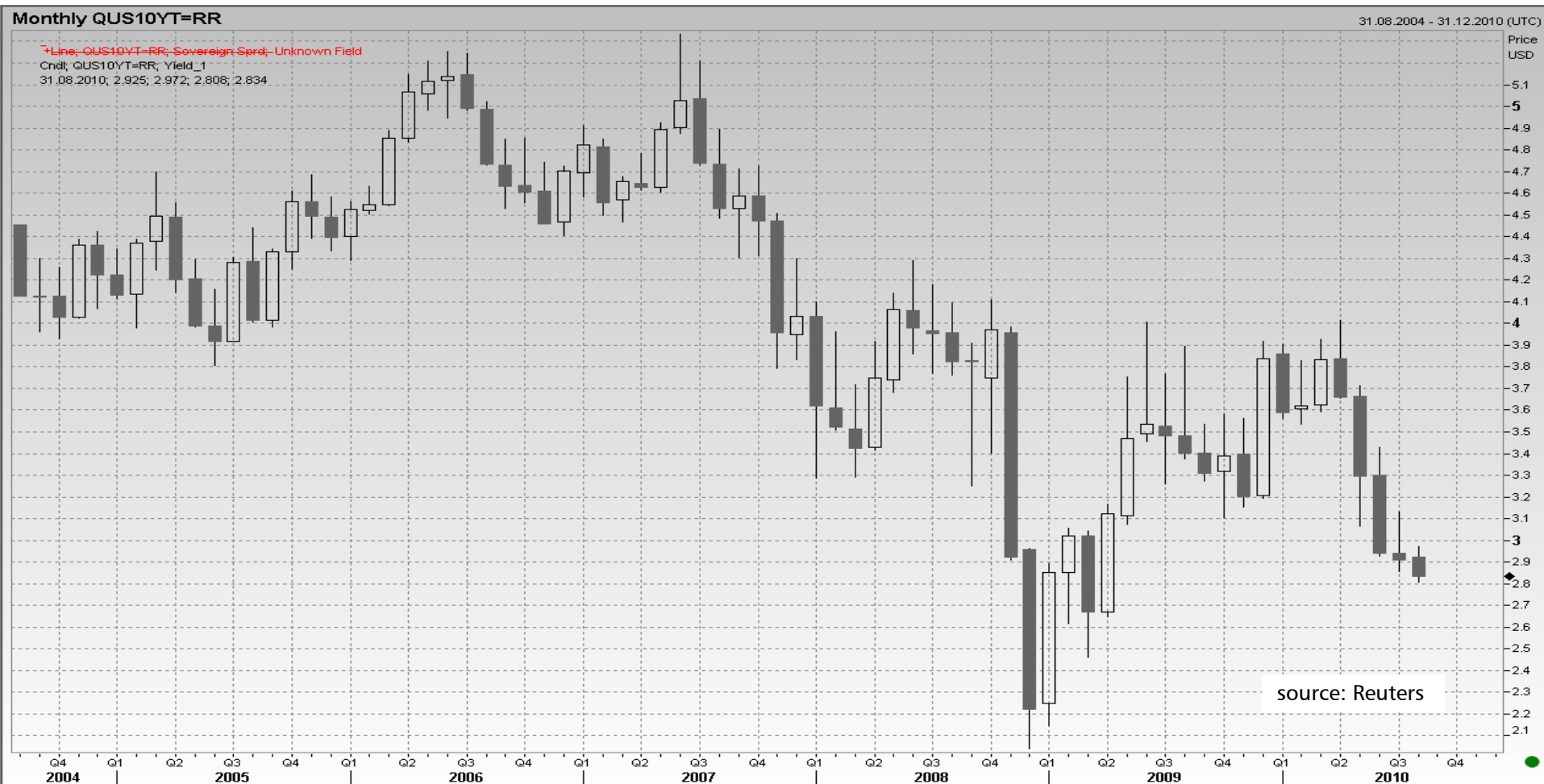
Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл июль ростом на 4.4%, сократив спрэд к американским treasuries на 45 б.п., до 3.13%.



Мировой рынок облигаций

10-летних американские госбумаги (benchmark) показали в июле небольшой рост, но доходность по ним практически не изменилась и осталась на уровне 2.9%.



- В июле торги на мировом валютном рынке проходили на фоне падения доллара, в рамках коррекции о наступление которой мы предупреждали в апрельском и майском обзорах.
- Российский рубль в июле практически не изменился в цене к корзине доллар-евро, показав падение к евро и рост американской валюте.
- На рынке развитых мировых валют в июле наблюдался существенное падение доллара к остальным ведущим мировым валютам, впервые с января текущего года.
- Долларовый индекс ослаб на весомые 5.3%.
- Основной склад в это падение внесла европейская валюта, окрепшая к доллару за месяц на 6.6%.
- Однако, как и в предыдущих обзорах, мы рассматриваем это ослабление доллара лишь как коррекцию основного многолетнего тренда, направленного на усиление американской валюты.
- Наш основной прогноз на рынке евро/доллар остаётся неизменным – цены здесь движутся к паритету и достигнут его в течении ближайших 1,5-2 лет.

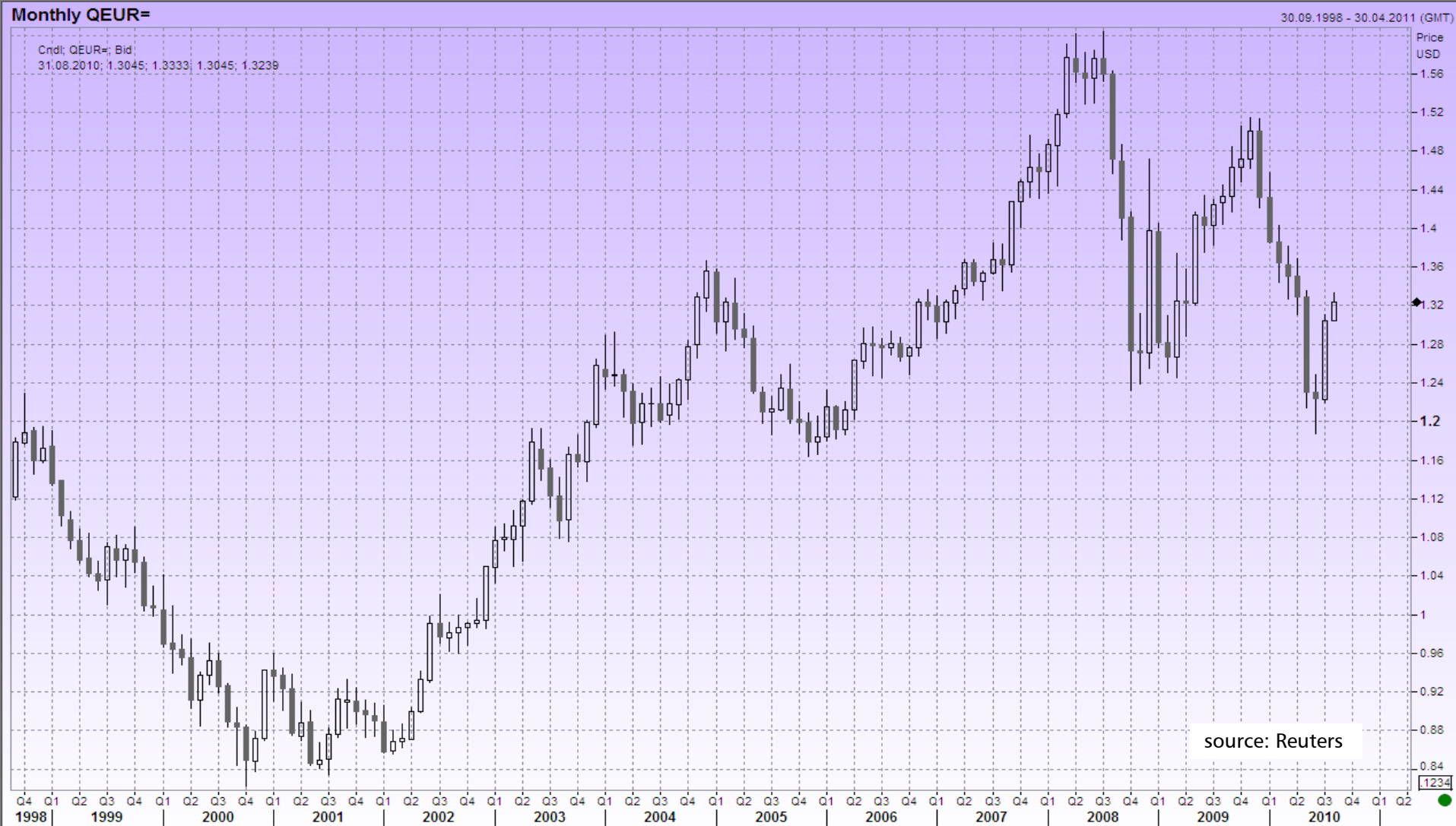
График движения рубля к корзине евро-доллар. Месячные бары.



График движения долларового индекса. Месячные бары.



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/>