

ABLV

Aizkraukles Banka Latvija

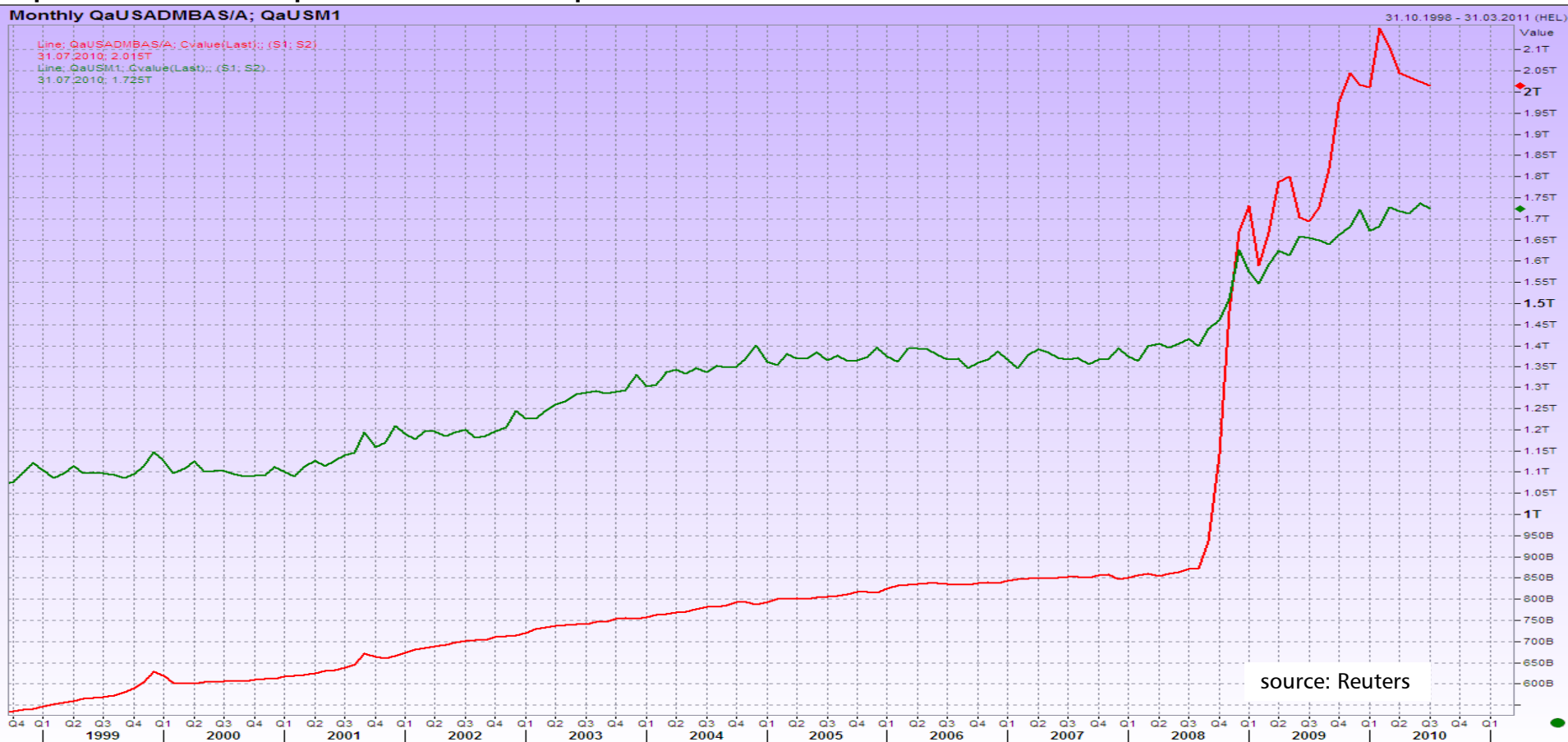
Мировой финансовый рынок:
итоги августа 2010 г.

Леонид Альшанский,
Dr. Math.

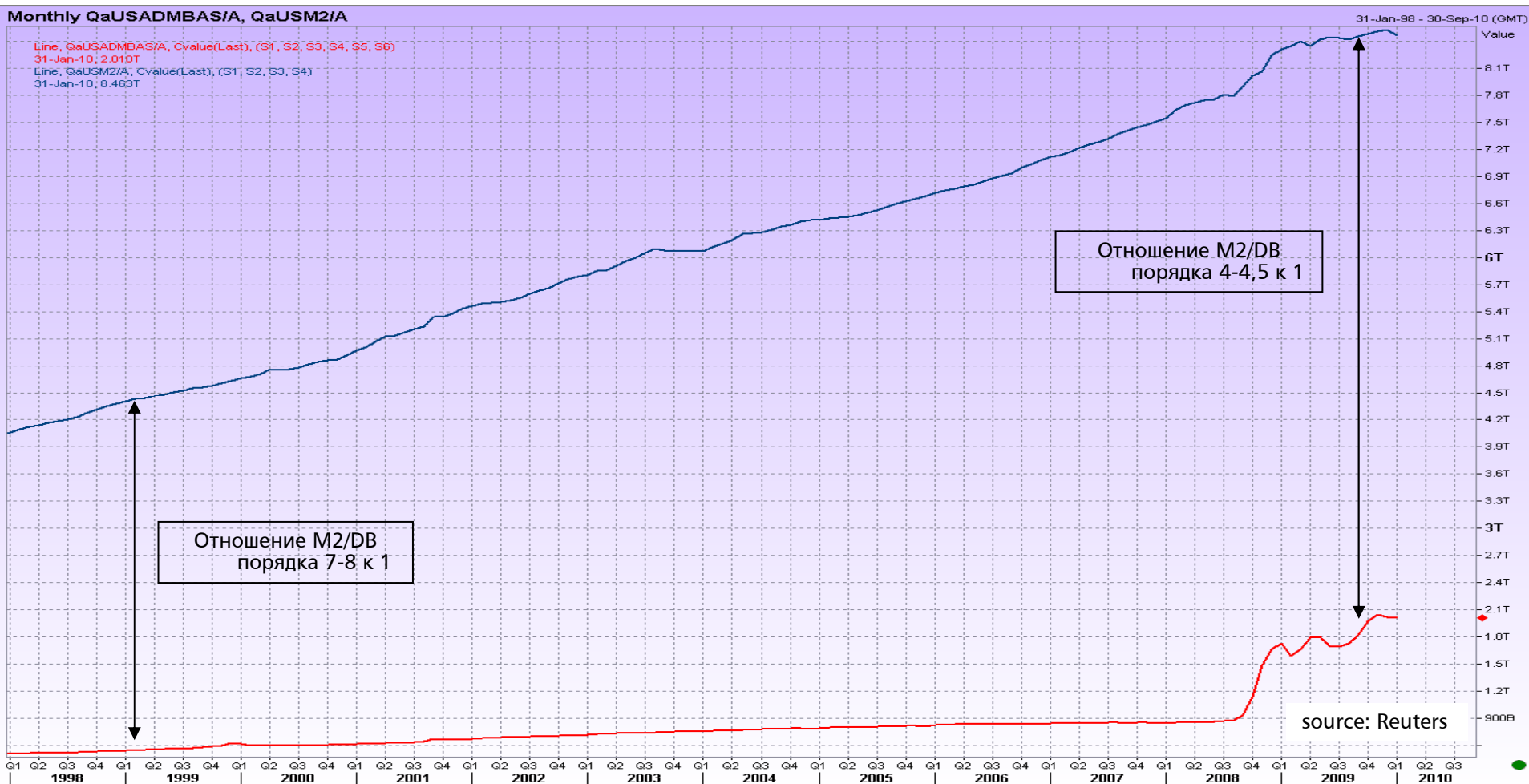
- Продолжавшие выходить в августе негативные макроэкономические данные, особенно американские, возобновили опасения о возможном повторении японского сценария 90-х в мировом масштабе.
- Но, на наш взгляд, вхождение мира в длительную стагнацию и дефляцию маловероятно, в контексте мер, предпринимаемых сегодня мировыми монетарными и государственными властями.
- Впрочем, замедление экономического восстановления налицо, и не последнюю роль в этом играет продолжающийся процесс делевериджа и более быстрый рост сбережений, чем потребления.
- Кредитование экономики в ведущих странах продолжает сокращаться, а сбережения растут (в чём есть, конечно, и позитивный момент).
- При этом принятые программы сокращения госрасходов в Европе могут дать дополнительный негативный импульс мировой экономике.
- В отличие от Европы, более протекционистскую позицию занимают США и Япония, чьи ЦБ в августе приняли новые программы стимулирования банковского сектора и экономики.
- По совокупности происшедшего мировой рынок акций оценил августовские события как негативные и закрыл месяц падением цен.

Состояние финансово-экономической системы

За июль ещё несколько сократилась денежная база доллара МВ и упал объём денежного агрегата М1. Но превышение МВ над М1 остаётся колоссальным. Несмотря на резкий рост денег «первого уровня» (деньги ЦБ), объём денег «второго уровня» (деньги коммерческих банков вне ЦБ) не растёт, указывая на продолжение процесса делевериджа экономики.



За июль несколько сократился и американский денежный агрегат М2. Отсутствие роста М2 и сохраняющееся низкое отношение М2 к базе МВ свидетельствует о том, что деньги не поступают в экономику.



Резервы коммерческих банков в ФРС показывают падение с февраля текущего года, но по-прежнему составляют колоссальную сумму в \$1 087 млрд (из них обязательные резервы всего \$65 млрд). Это подтверждает тот факт, что деньги американских коммерческих банков по-прежнему не идут на кредитование американской экономики.

August 26, 2010

Table 1
Aggregate Reserves of Depository Institutions and the Monetary Base
 Adjusted for changes in reserve requirements, millions of dollars

Date	Seasonally adjusted					Not seasonally adjusted				
	Reserves of depository institutions					Reserves of depository institutions				
	Total	Nonborrowed	Nonborrowed plus extended credit	Required	Monetary base	Total	Nonborrowed	Nonborrowed plus extended credit	Required	Monetary base
Oct 2009	1056301	791243	NA	61703	1936560	1055319	790261	NA	60721	1931546
Nov 2009	1140570	923263	NA	63427	2018931	1139997	922690	NA	62855	2018071
Dec 2009	1138588	968661	NA	63253	2017668	1138720	968793	NA	63386	2021897
Jan 2010	1108875	966733	NA	62941	1986802	1112268	970125	NA	66333	1991882
Feb 2010	1224521	1113294	NA	62523	2109312	1225450	1114223	NA	63452	2111773
Mar 2010	1186315	1094670	NA	65797	2075411	1184449	1092805	NA	63932	2077047
Apr 2010	1116840	1036615	NA	66501	2010526	1117376	1037151	NA	67037	2011909
May 2010	1109490	1033864	NA	64582	2007398	1111283	1035658	NA	66376	2008586
Jun 2010	1099215	1029318	NA	64185	1999074	1099106	1029209	NA	64075	1998959
Jul 2010	1087100	1021253	NA	65384	1990198	1087581	1021734	NA	65865	1991538

- В августе, так же как в предыдущие летние месяцы, ряд отчётов звучал негативно, подтверждая замедление экономического роста.
- Сильные негативные сигналы посылал американский рынок труда.
- Число первичных заявок на пособие по безработице на неделе 8-14 августа выросло до 500 000 – наивысшего уровня с ноября 2009 года.
- Nonfarm Payrols в августе третий месяц подряд показал падение занятости, ввиду завершения эффекта от переписи населения.
- А американская безработица в августе выросла с 9,5% до 9,6%.
- Данные с американского рынка недвижимости также были удручающими.
- На вторичном рынке жилья продажи в июле рухнули на 27,2% – до 3,83 млн домов – это минимальный уровень с 1995 г.
- Продажи новых домов в июле также упали на 12,4%.
- Однако по-прежнему позитивно звучали данные производственного сектора Америки, где рост в июле составил 1% и 7,7% за год.
- Неожиданно вырос (учитывая негатив рынка труда и недвижимости) и августовский индекс доверия потребителей с 50,4 до 53,3.

- Данные по еврозоне по-прежнему звучали несколько оптимистичней, во многом благодаря произошедшему ослаблению евро.
- Рост деловой активности в производственном секторе и сфере услуг региона ускорился в июле до 56,5 (с 55,6) и 56 (с 55,5).
- Вышедшие данные за июнь показали рост объема немецкого экспорта по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 28%
- А уровень делового доверия в Германии, измеряемый индексом Ifo, рос четвертый месяц подряд и в августе обновил 3-летний максимум.
- Предварительные результаты по ВВП еврозоны за Q2 2010 показали рост на 1,7% в годовом исчислении – максимум за последние 4 года.
- В Германии этот рост составил 2,2%.
- В то же время рост ВВП в Японии, страдающей от мощного роста иены, составил в Q2 2010 всего 0,4%.
- В связи с этим Китай впервые в истории обошёл Японию по объёму номинального ВВП и вышел на второе место в мире после США.
- Правда, по методике PPP китайский ВВП находится там уже с 2003 года.

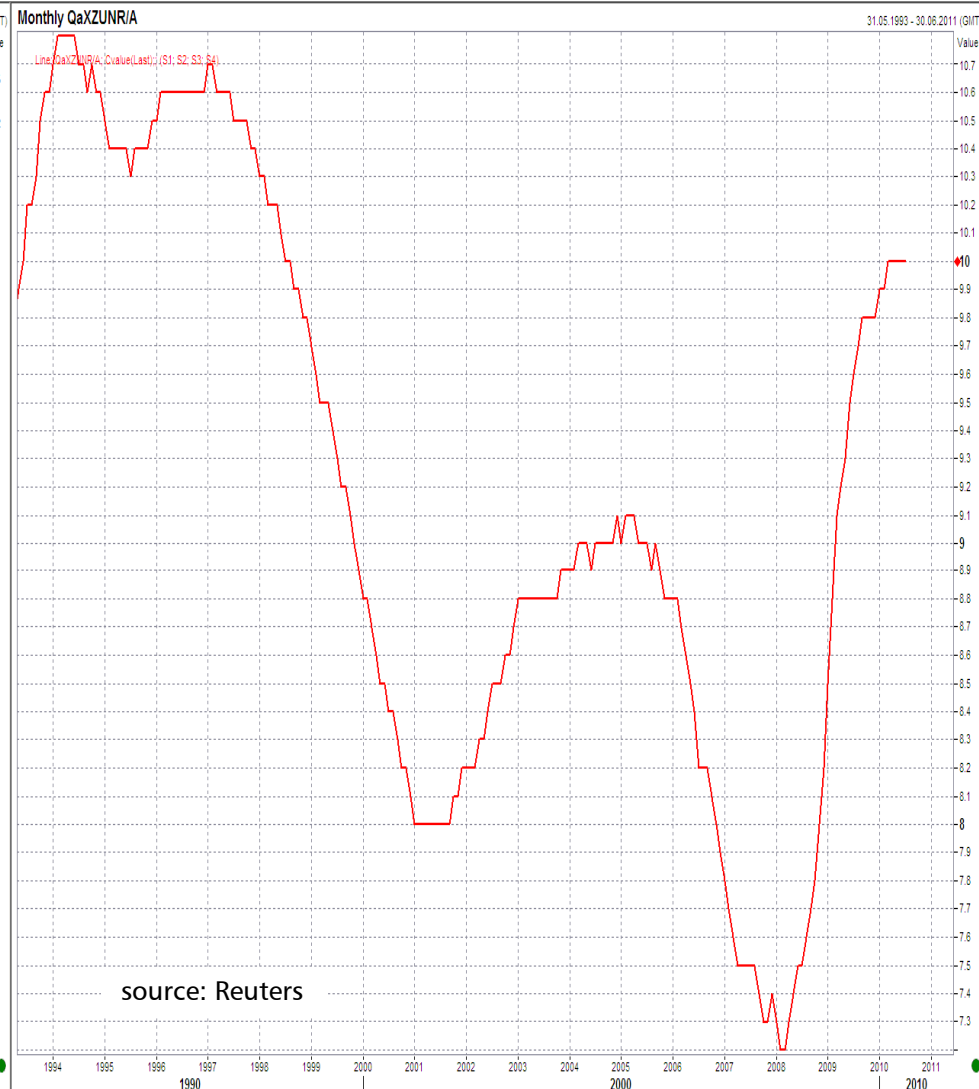
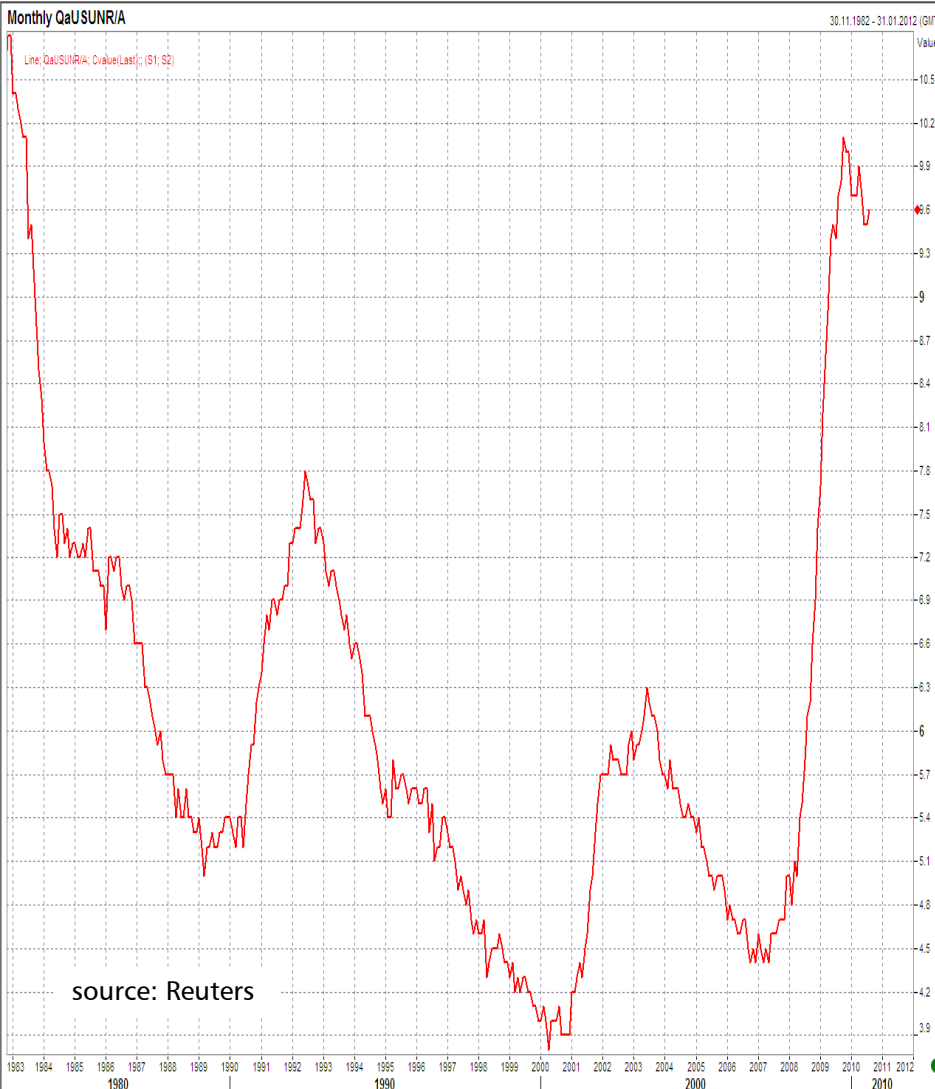
Графики изменения американских индексов ISM(PMI): производственный и услуг



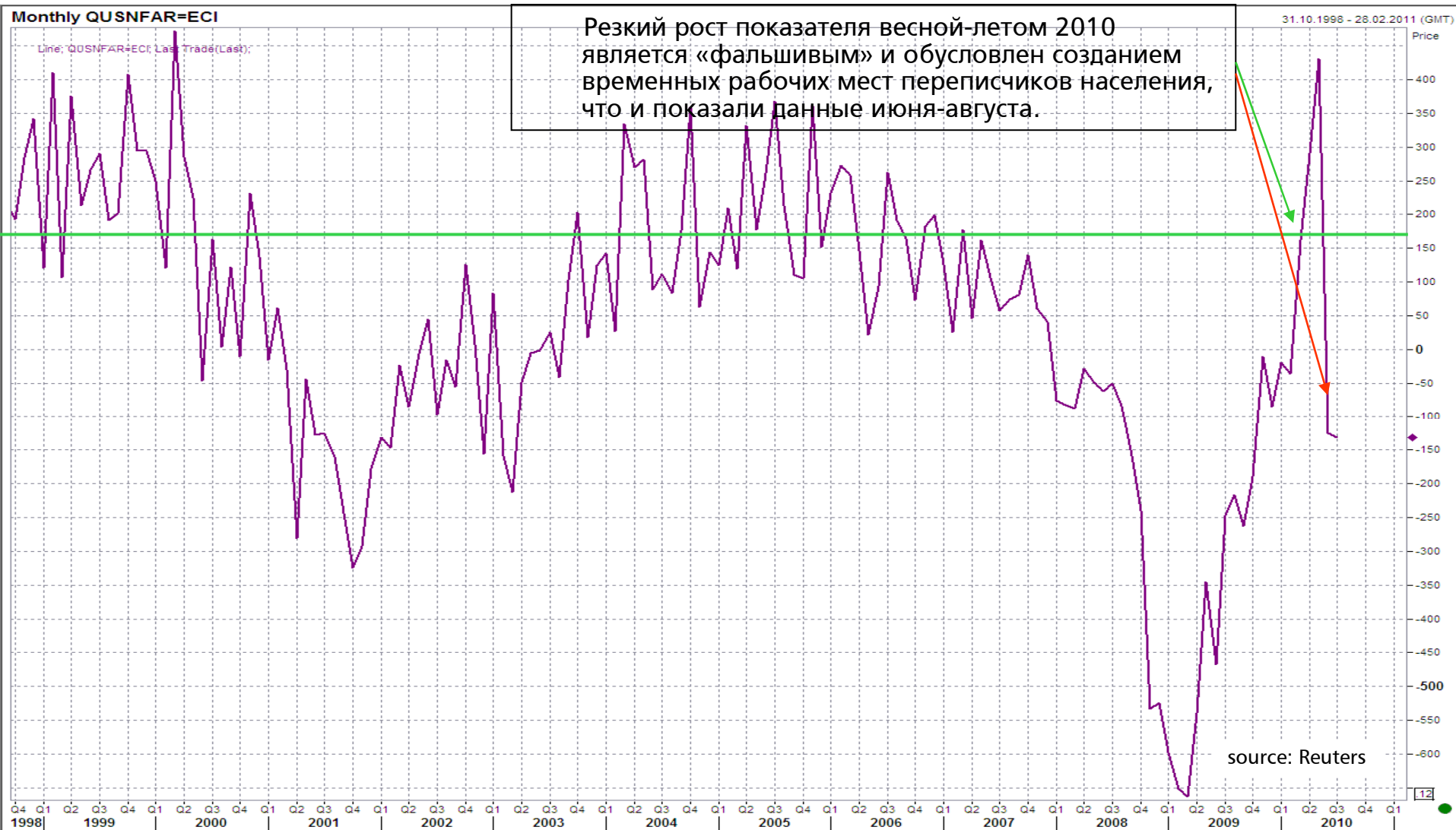
Графики числа продаж старых и новых домов в США



Графики изменения уровня безработицы в Америке и еврозоне



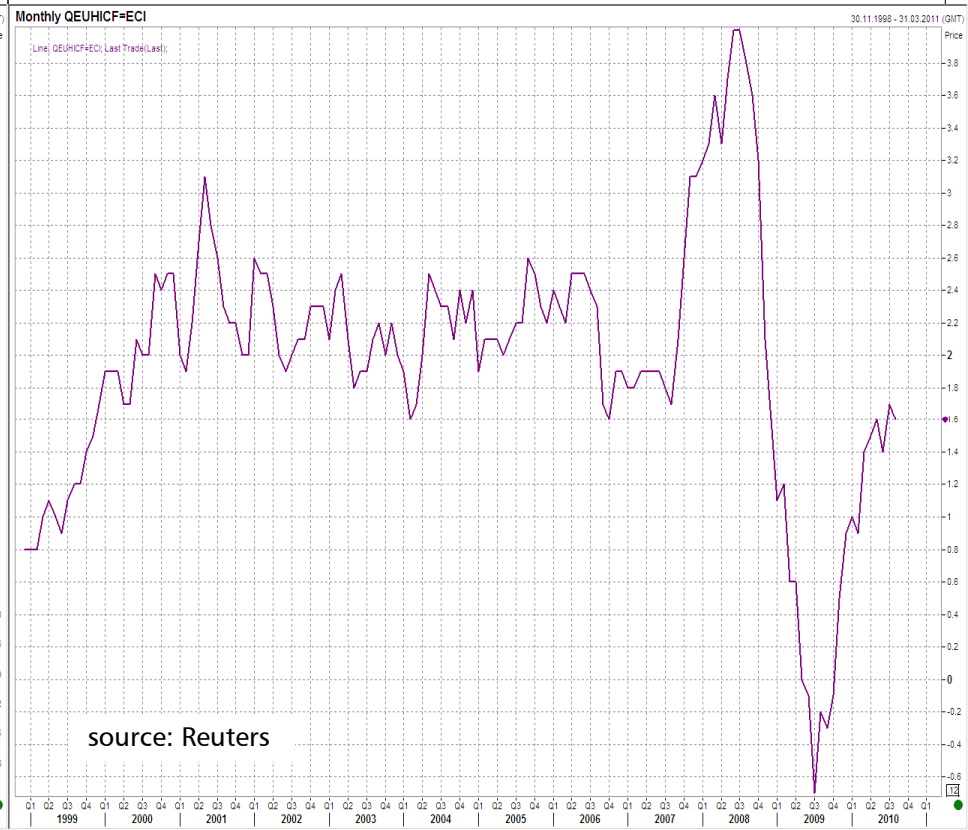
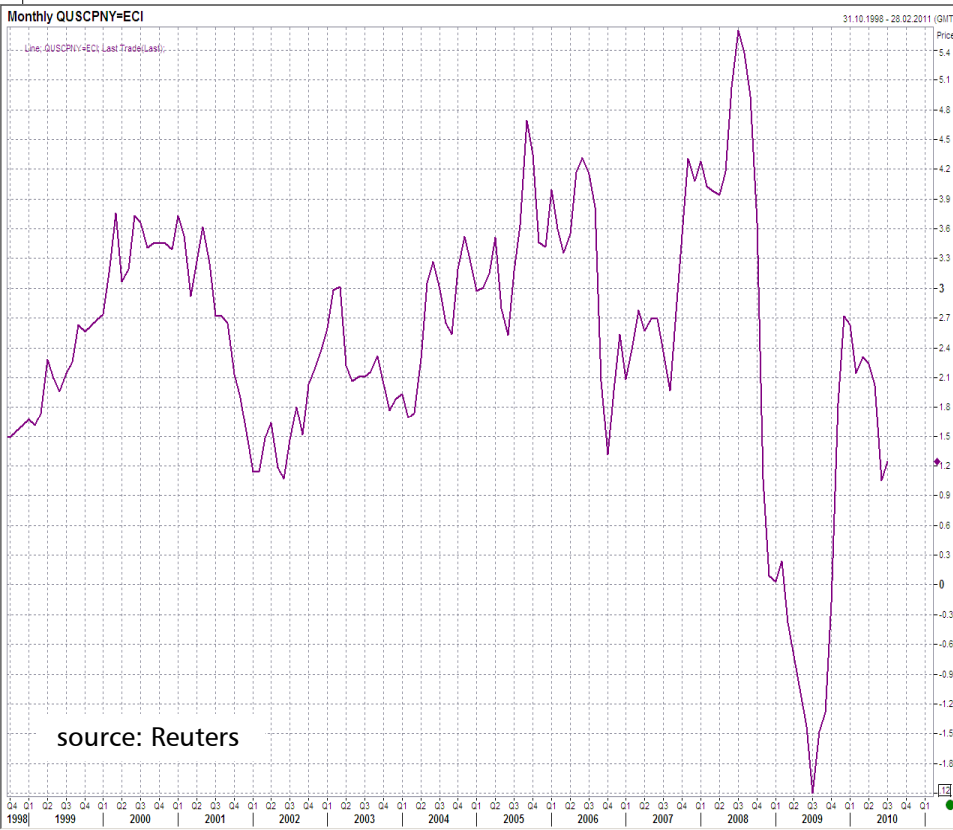
Графики американских Nonfarm Payrolls



Графики изменения уровня инфляции в Америке и еврозоне

В Америке годовая инфляция в июле выросла до 1,2% с 1,1% в июне (2,0% в мае), базовая инфляция (без продовольствия и энергии) осталась на уровне 0,9%.

В еврозоне инфляция за август (предварит. дан.) упала с 1,7% до 1,6%, оставаясь ниже целевого максимума в 2%. Инфляция в Англии в июле по индексу CPI составила 3,1% (а по индексу RPI 4,7%).



- В августе практически завершился сезон выхода квартальных отчётов публичных акционерных компаний за Q2 2010.
- Согласно данным Bloomberg, уже отчитавшиеся 470 из 500 компаний широкого американского рынка (S&P 500) показали в среднем рост прибыли в Q2 2010/Q2 2009 на 37,8%.
- Это уже третий подряд общий квартальный рост прибылей компаний индекса после падений, начавшихся со второго квартала 2008 года.
- Однако следует иметь в виду, что этот рост прибыли произошёл после падения прибыли в Q2 2009/Q2 2008 на 30%, т.е. прибыли ещё не вернулись на уровень Q2 2007 ($100\% - 30\% + 37,8\% = 96,4\%$!).
- Наилучший результат по секторам показали компании сырьевого сектора, увеличившие прибыль на 160%.
- Два сектора индекса показали уменьшение прибыли – товары для здоровья на 3,3% и телекоммуникационный сектор на 14,7%.

- Заседавшие в августе ЦБ США, еврозоны, Англии и Японии оставили ставки на рекордно низких уровнях 0,25, 1%, 0,5% и 0,1%.
- Но более важно то, что произошёл существенный сдвиг в политике ФРС, ещё недавно говорившей о возможном её ужесточении.
- Впервые более чем за год ФРС предпринял новую попытку поддержать экономику, заявив, что сохранит свои активы на уровне \$2,05 трлн с целью предотвращения их оттока из финансовой системы.
- Средства, получаемые от погашения ипотечных облигаций, будут направляться на дополнительный выкуп госбумаг.
- По подсчётам разных источников, это может увеличить вложения ФРС в госдолг Америки в ближайший год на \$150 млрд–\$340 млрд.
- Этот шаг не означает усиление политики QE, но говорит о том, что она не будет и сокращаться, оставаясь на текущем уровне.
- Банк Японии также решил в августе увеличить программу помощи экономике на дополнительные ¥10 трлн (\$116 млрд).
- Дополнительные средства будут предоставлены японским банкам в качестве кредитов сроком на полгода.

- Решение Банка Японии было принято под давлением правительства, обеспокоенного негативным эффектом роста иены, обновившей 15-летний максимум к доллару и 9-летний максимум к евро.
- ЕЦБ, наоборот, снизил в августе объёмы покупок госбумаг с рынка до минимума и с начала запуска программы в мае потратил на покупку в общей сложности €60,5 млрд (\$80 млрд).
- Несмотря на эти покупки, баланс ЕЦБ продолжает активно сокращаться, и в августе он уменьшился ещё на 150 млрд с €2 150 млрд до €2 000 млрд (\$ 2 600 млрд).
- Баланс ФРС тоже сокращается, но медленнее, и за август он упал на \$25 млрд с \$2 330 млрд до \$2 305 млрд.
- Важной новостью августа было и решение правительства ФРГ вслед за властями Франции и Великобритании одобрить законопроект о банковском налоге.
- Документ обяжет финансовые организации отчислять средства в новую структуру на ежегодной основе – порядка €1 млрд в год.
- Если парламент одобрит инициативу властей, закон может вступить в силу в 2011 году.

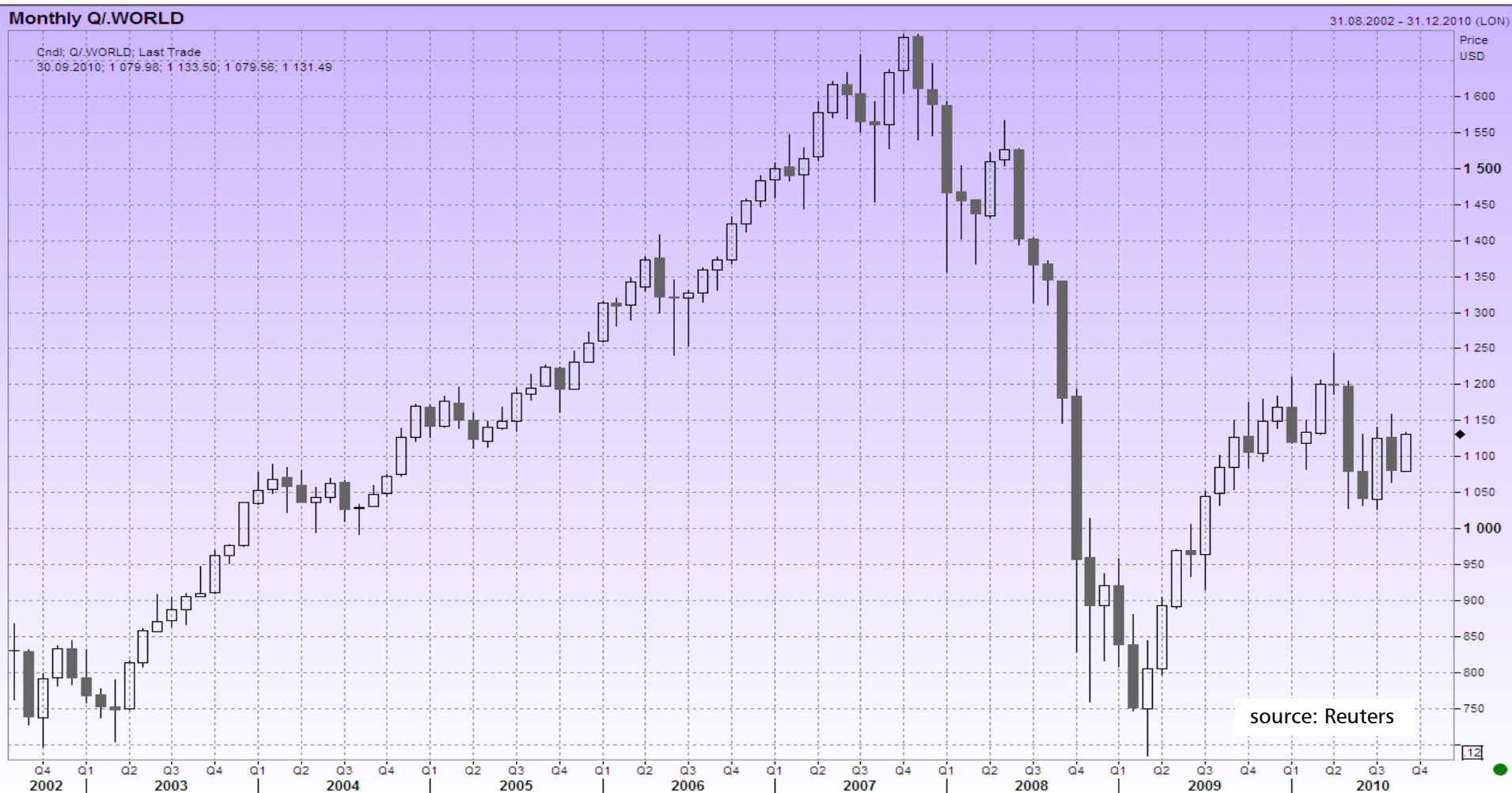
- В августе на мировом рынке акций на фоне возрастающего беспокойства о состоянии мировой экономики возобновилось падение цен.
- Все отслеживаемые нами индексы, кроме китайского и индийского, закрыли месяц понижением, и индекс мирового рынка акций MSCI World упал в августе на 3,9%, увеличив падение с начала года до 7,5%.
- Индекс развивающегося рынка MSCI EM показал в августе падение на 2,1% и вернулся на негативную территорию (-1,9% с начала года).
- Лидером падения среди всех отслеживаемых нами рынков стал японский рынок, упавший на 7,5% под давлением крепнущей иены.
- Индийский индекс SENSEX стал единственным из отслеживаемых нами индексов, закрывшимся плюсом, но всего на 0,6%.
- Китайский рынок закрыл август практически в нуле, но китайский SSEС остаётся одним из лидеров падения с начала года, потеряв 19,5% своего веса.
- Больше среди отслеживаемых нами индексов потерял только казахский KASE, упавший с начала года на 20,5%.

Мировой рынок акций

Биржевой индекс	P/E(Bloom berg)	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За Q1 2010	За Q2 2010	Июль 2010	Август 2010	С начала 2010
DJI (США)	13.7	59.0%	-33.8%	18.8%	4.1%	-10.0%	7.1%	-4.3%	-4.0%
S&P 500 (США)	14.9	66.9%	-38.5%	23.5%	4.8%	-11.8%	6.8%	-4.7%	-5.9%
Nasdaq Comp. (США)	26.6	98.6%	-40.5%	43.9%	5.6%	-12.0%	6.9%	-6.2%	-6.8%
GDAX (Германия)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	3.3%	-3.1%	3.1%	-3.6%	-0.5%
N225 (Япония)	31	78.4%	-42.1%	19.0%	5.1%	-15.4%	1.7%	-7.5%	-16.3%
FTSE (Англия)	13.1	61.5%	-31.0%	23.2%	4.9%	-13.4%	7.0%	-0.6%	-3.5%
CAC (Франция)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	1.0%	-13.4%	5.8%	-4.2%	-11.3%
RTS (Россия)	8.3	537.9%	-72.4%	128.6%	8.8%	-14.8%	10.8%	-4.2%	-1.7%
SSEC (Китай)	17.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-5.1%	-22.9%	10.0%	0.0%	-19.5%
KOSPI (Корея)	11.7	202.3%	-40.7%	49.7%	0.5%	0.4%	3.6%	-1.0%	3.5%
SENSEX (Индия)	17.9	500.7%	-52.4%	81.0%	0.4%	1.0%	0.9%	0.6%	2.9%
Bovespa (Бразилия)	13.0	467.0%	-41.2%	82.7%	2.6%	-13.4%	10.8%	-3.5%	-5.0%
PFTS (Украина)	-	1946.4%	-74.4%	90.4%	64.0%	-19.4%	7.0%	-2.3%	38.2%
KASE (Казахстан)	10.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	6.7%	-25.3%	4.2%	-4.0%	-20.4%
MSCI WD (Мировой)	-	100.6%	-42.1%	27.0%	2.7%	-13.3%	8.0%	-3.9%	-7.5%
MSCI EM (Развив. страны)	-	326.6%	-54.5%	74.4%	2.0%	-9.0%	8.0%	-2.1%	-1.9%

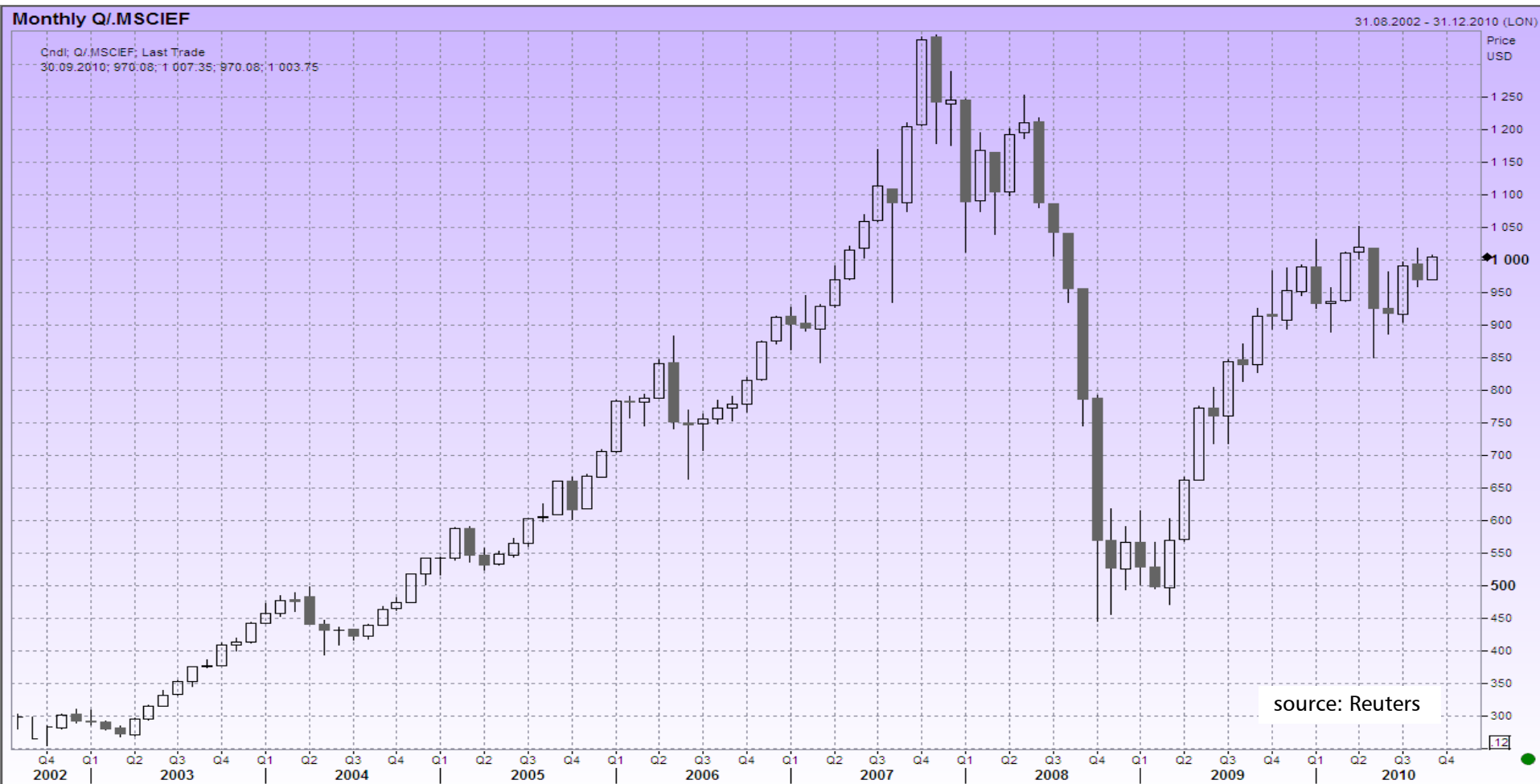
Мировой рынок акций

Расчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World упал в августе на 3,9%, увеличив падение с начала года до 7,5%.



Мировой рынок акций

Расчитываемый банком Morgan Stanley индекс развивающегося рынка акций MSCI EM показал в августе падение на 2,1% и вернулся на негативную территорию (-1,9% с начала года).

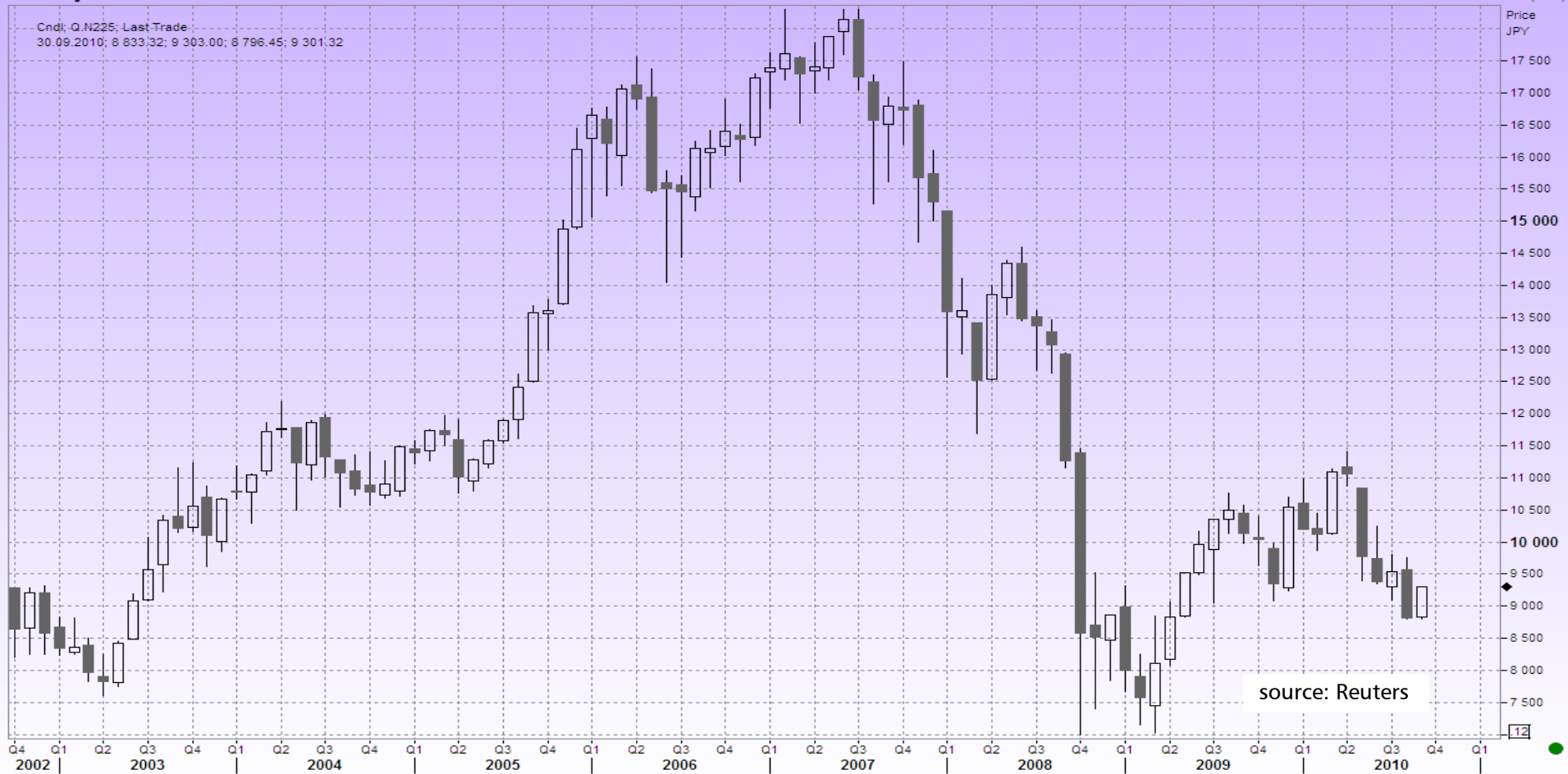


Лидером падения августа среди отслеживаемых нами индексов стал Японский N225, упавший за месяц на 7,5% на фоне усиления негативной динамики в экономике под давлением крепнущей иены.

Monthly Q.N225

31.10.2002 - 28.02.2011 (ТОК)

Cnd: Q.N225; Last Trade:
30.09.2010; 8 833.32; 9 303.00; 8 796.45; 9 301.32



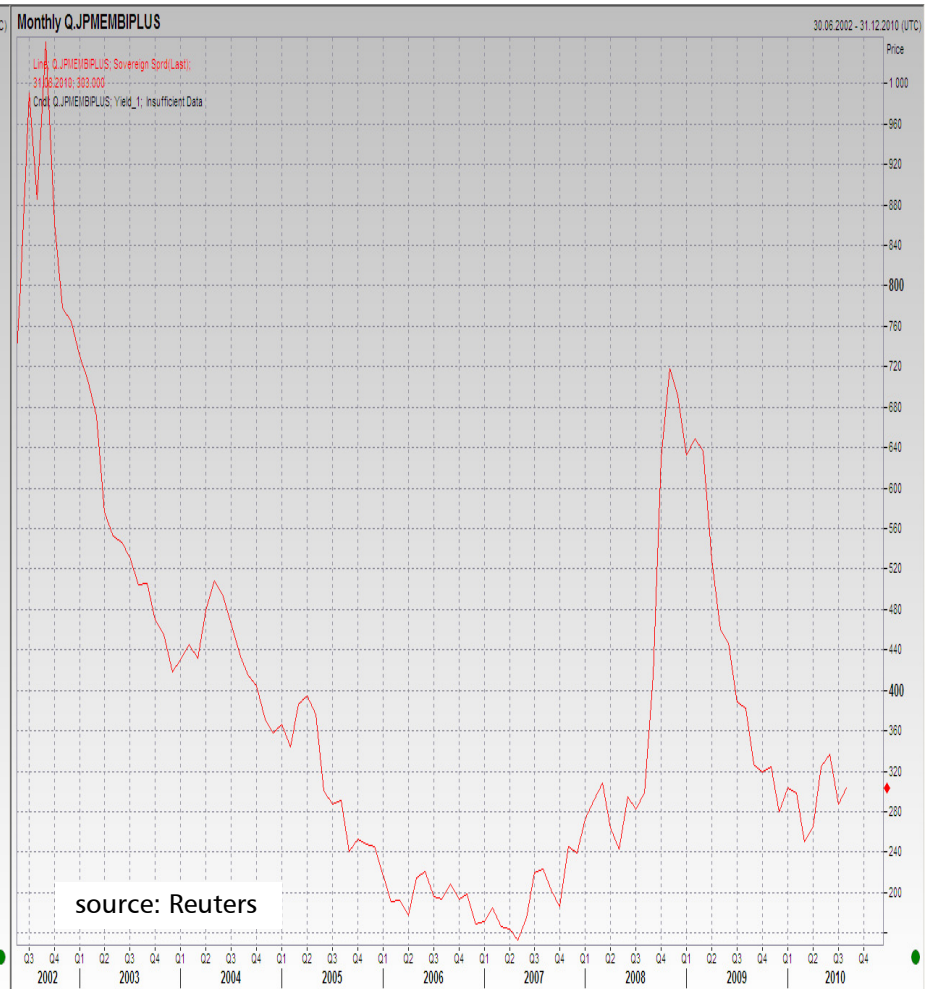
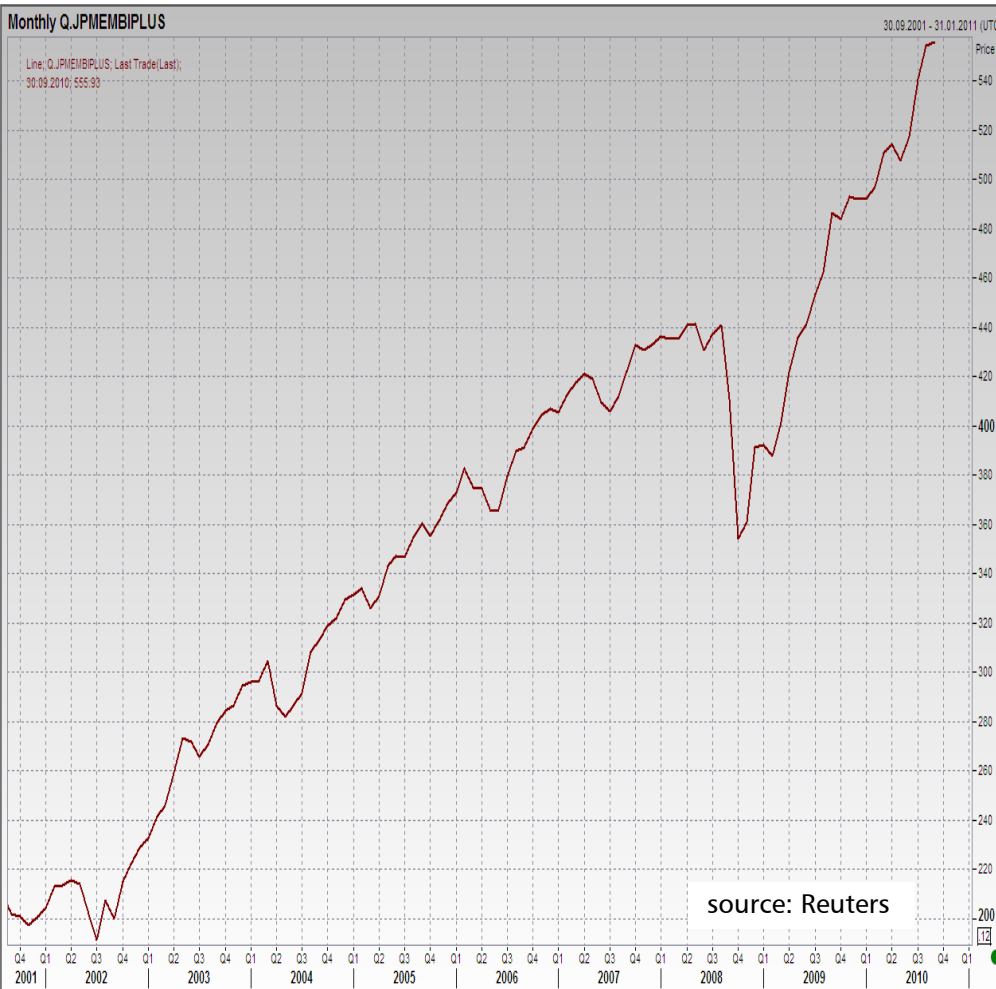
source: Reuters

- Август на мировом рынке облигаций прошёл на более позитивной, чем на рынке акций, ноте.
- Рост наблюдался по всему рынку – не только госбумаг ведущих стран, играющих роль safe haven, но и бумаг развивающегося рынка.
- За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос на 2,5%, но спрэд к американским treasuries расширился на 16 б.п., до 3,03%, ввиду ещё более сильного роста американских госбумаг.
- Лидерами роста индекса в августе стали бумаги Ямайки и Египта, прибавившие в весе 8,8% и 7%.
- Корпоративные долги развивающихся стран, как и в июле, показали меньший рост, и их индекс CEMBI вырос за месяц на 1,8%, а спрэд по индексу расширился на 23 б.п. до 3,42%.
- Рост в отдельных секторах индекса также был менее значительным, чем у госбумаг.
- Лидерами августовского роста цен в CEMBI стали бумаги Казахстана, выросшие на 6,3%.

- Российский индекс корпоративных долгов RUBI показал на этот раз рост ниже CEMBI – лишь на 1,1%, а спрэд индекса к treasuries вырос на 20 пунктов до уровня 4,27%.
- Что касается госбумаг ведущих стран, то август был отмечен резким ростом американских treasuries после сообщения о расширении программы выкупа госбумаг со стороны ФРС.
- Цена на эталонные 10-летние американские бумаги за месяц выросла на 4% и доходность упала с 2,9% до 2,5%.
- 30-летние американские бонды показали за август рост цен на 9% и доходность по ним упала с 4% до 3,5%.
- Что касается длинных немецких бундов, то здесь также наблюдался значительный рост цен.
- В результате доходность по 30-летним бумагам упала с 3,4% до 2,65%, а по 10-летним с 2,7 % до 2,1%.

Мировой рынок облигаций

Индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ закрыл август ростом на 2,5%, но спрэд к американским treasuries расширился ввиду ещё более сильного роста американских госбумаг.



10-летние американские госбумаги (benchmark) показали в августе мощный рост – на 4%, и доходность по ним упала с 2,9% до 2,5%.



- В августе торги на мировом валютном рынке проходили на фоне заметного роста доллара к ряду развивающихся валют и менее существенного роста доллара к большинству ведущих мировых валют.
- За август 5% - 6% веса к доллару потеряли такие валюты, как новозеландский доллар, норвежская крона и венгерский форинт.
- Российский рубль в августе тоже слабел и показал падение на 1,7% к американской валюте и на 0,6% к корзине доллар-евро.
- Долларовый индекс – цена конвертации доллара к корзине шести ведущих мировых валют – вырос в августе на 2%.
- Основной вклад в это падение внесла европейская валюта, упавшая к доллару за месяц на 2,8%.
- В то же время продолжился рост к доллару японской валюты, вышедшей в августе на новый 15-летний максимум.
- Несмотря на негативный эффект от роста иены для японской экономики, БЯ пока ограничивается вербальными интервенциями против роста национальной валюты.
- Очевидно, и в японском ЦБ понимают бесперспективность валютных интервенций на свободном рынке против мощного тренда.

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



График движения долларového индекса. Месячные бары.



График движения евро к доллару. Месячные бары.

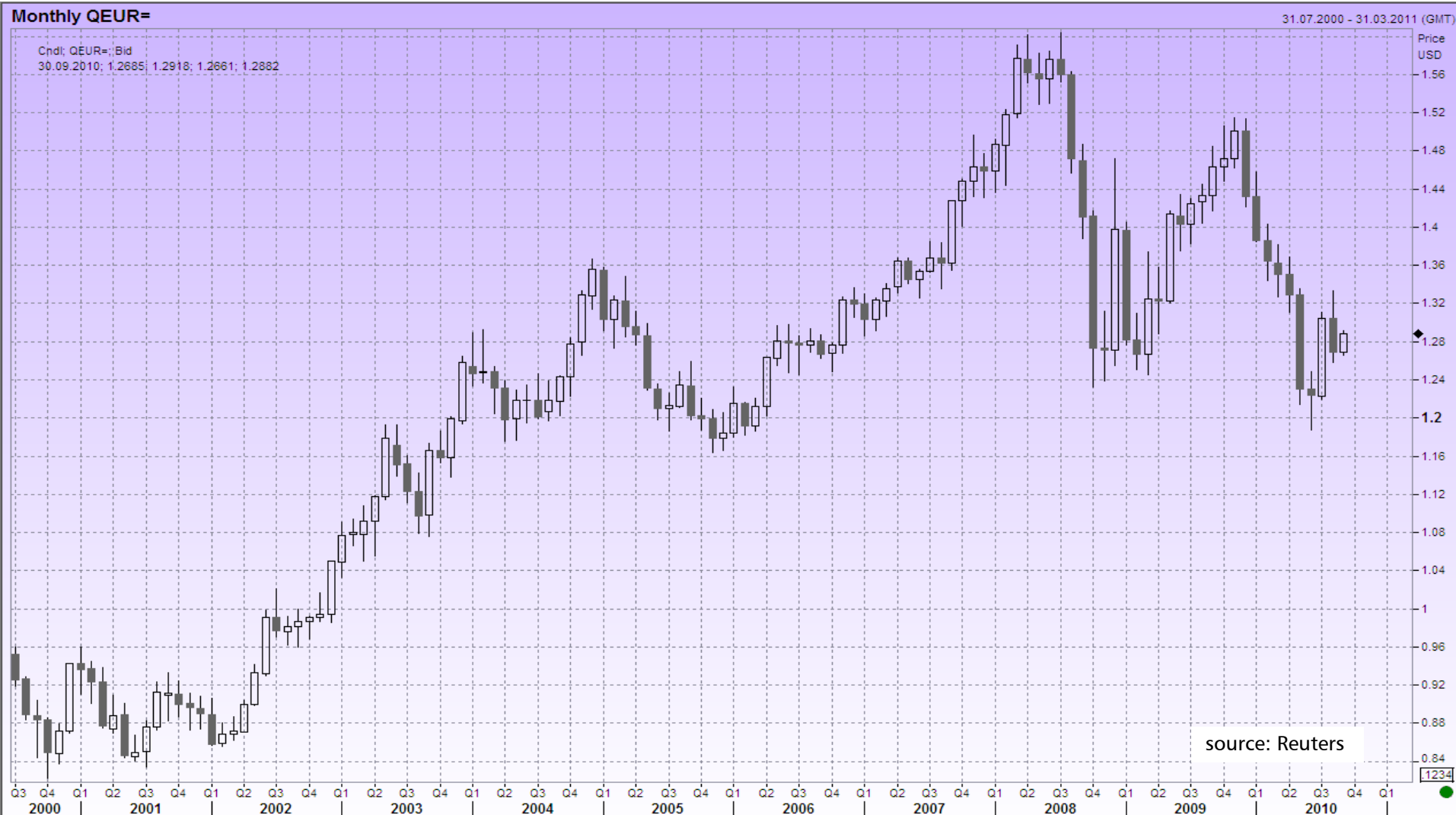


График движения иены к доллару. Месячные бары.



- 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/>