

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Леонид Альшанский, Dr. Math.

Итоги января	1
Горячие темы января 2011 года	2
Макроэкономическая ситуация в графиках	5
Мировой рынок акций	10
Мировой рынок облигаций	14
Мировой валютный рынок	16
Золото	18
Нефть	19

Итоги января

Выходившие в январе предварительные результаты по ВВП ведущих мировых экономик за Q4 2010 года, а также весь 2010 год указывали на продолжение роста экономики, за исключением падения ВВП в Англии в Q4 2010 году.

Таким образом, не оправдались предсказания годовой давности многих известных экономистов о повторном сползании ведущих экономик в рецессию в 2010 году.

Начавшийся в январе сезон квартальных отчётов компаний за Q4 2010 года также показал продолжение улучшения ситуации на микро-уровне.

Позитивным моментом января стал высокий спрос на вышедшие в январе дебютные бонды механизмов EFSM и EFSF, который несколько ослабил напряжение вокруг долгового кризиса в Еврозоне.

Негативным моментом января стала мощная волна беспорядков, прокатившаяся в январе по ряду стран Африки и оказавшая негативное влияние на рынки, которое вне данного региона было ограниченным.

В результате, первый месяц 2011 года рынки акций в большинстве регионов мира закрыли неплохим ростом (правда среди стран БРИК выросла лишь Россия).

Что касается рынка гособлигаций, то здесь был отмечен рост цен на бумаги PIGS и резкое падение цен на бонды охваченных беспорядками африканских стран.

На валютном рынке, на фоне ослабления напряжённости вокруг PIGS, евро возобновил рост, а доллар продолжил сдавать свои позиции.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Горячие темы января 2011 года

Долговой кризис в Еврозоне, 2011 год

Новый год начался с очередного понижения рейтингов «преферийных» стран Еврозоны.

Fitch понизила рейтинг Португалии с «AA-» до «A+» и рейтинг Греции до "BB+" с "BBB-", последней из 3-х ведущих агентств лишив греков инвестиционного рейтинга (Ирландия BBB+, Испания AA+). И это не смотря на то, что Греция смогла снизить дефицит бюджета в 2010 году больше обещанного – до 9.4% ВВП против 15.4% в 2009 году.

Намного хуже в 2010 году дела обстояли у Ирландии, где, по предварительным данным, дефицит бюджета превысил 32% ВВП!

На текущий момент долг Греции достиг 140%, а Ирландии 100% ВВП и в сумме превышает размеры созданного в 2010 году Европейского фонда финансовой стабильности объёмом 750 млрд евро. Выделенные на спасение Греции и Ирландии 110 млрд. евро и 85 млрд. евро фактически покрывают лишь треть их задолженности.

Если в течение ближайших лет не удастся успокоить рынки или кризис накроет более крупные страны, дефолты в Европе станут неминуемы.

В тоже время, хорошей новостью января для стран PIGS стало крайне успешное размещение дебютных бондов механизмов EFSM и EFSF.

EFSM (European Financial Stability Mechanism, созданный всеми странами Евросоюза) и EFSF (European Financial Stability Facility, созданный странами Еврозоны) предназначены для финансирования стран попавших в долговой кризис.

Сама технология выхода бумаг, размещённых с доходностью 2.6%, при кредитовании Ирландии под 5.5%, может стать прототипом распределения средств при выпуске обсуждаемых сейчас общих «еврозоновских» бумаг.



В результате бумаги всех стран PIGS показали в январе рост, больше всех греческие, где эталонные 10-летние бонды выросли на 7%.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Америка против Китая - связанные одной цепью

В центре внимания участников мировых рынков в январе был и исторический визит председателя госсовета КНР Ху Цзиньтао в США. Руководители двух стран провели важный диалог по двусторонним экономическим и политическим вопросам, несколько ослабив напряжение между двумя ведущими мировыми экономиками.

Напомним, что в 2010 году Китай вышел на второе место в мире по номинальному объёму ВВП (5.7 трлн. долларов), опередив Японию (5.3 трлн. долларов).

По методике PPP, Китай вышел на второе место уже с 2005 года, и по этой методике текущий ВВП достиг 9.9 трлн. долларов против 14.7 трлн. долларов у Америки. При этом последние 20 лет экономика Китая растёт в среднем на 10% в год (против 3% в США), побив рекорды темпов роста японской экономики, росшей в среднем на 8% с 1950 года по 1970 год.

Если эти темпы сохранятся, то в ближайшие 15 лет номинальный ВВП Китая превысит американский ВВП.

Но эти две ведущие экономики сегодня не только конкурируют за лидерство в мире, но и сильно взаимозависят друг от друга. Китай является главным экспортером товаров в США и на него приходится более половины всего торгового дефицита США (импорт из Китая превысил экспорт в Китай в 2010 году на 260 млрд. долларов). Именно поэтому американцы так настаивают на ревальвации юаня – «фокусе», который они уже проделали с Японией, являвшейся в 70- 90-е годы 20 века крупнейшим экспортёром Америки.

Китай является и крупнейшим иностранным держателем американских *treasuries* – порядка 1 трлн. долларов, т.е является важным звеном в сохранении стабильности американской финансовой системы.

Для Китая Америка остаётся главным рынком сбыта и источником инвестиций.

Сегодня каждая из этих стран может спровоцировать серьёзные экономические проблемы у соперника но, судя по всему, позиция США более уязвима.

Давос 2011

Ещё одним важным событием января стала встреча мировой бизнес элиты с главами ведущих государств на очередном, 41 Всемирном экономическом форуме в Давосе. Как и большинство последних форумов, встреча в Давосе закончилась без сенсаций.

Единственным интересным событием форума стало развёрнутое выступление президента России Дмитрия Медведева с некоей программой модернизации экономического климата в стране. Однако и здесь все тезисы носили декларативный характер, и непонятно как они будут реально воплощены в жизнь.

Фактически этот форум, созданный для деловых встреч и обмена мнениями мировой бизнес-элиты и глав государств, постепенно теряет своё влияние. Особенно после мирового финансово-экономического кризиса 2008-2009 годов, когда на сцене появился форум глав государств G20, где действительно принимаются важные для мира решения.

Впрочем, и на встречах G20, с ослаблением кризисных явлений всё больше обнажаются противоречия между ведущими государствами и их желание решать частные, а не мировые проблемы.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Другие интересные цифры и факты января

В январе S&P понизило рейтинг Японии с AA до AA-, сравнив его с рейтингом *Fitch*, и теперь рейтинг Японии AA(Aa2) остался лишь у MOODY'S.

В 2010 году, благодаря программе QE, ФРС заработала рекордные 81 млрд. долларов, из которых 78.5 млрд. долларов были переданы Министерству финансов.

В январе госдолг США перешагнул уровень в 14 трлн. долларов и составил порядка 95% ВВП (за вычетом долгов, находящихся в руках госструктур, это отношение будет находиться в районе 60%).

Изменения ВВП по итогам 2010 года:

- ВВП США вырос на 2.9% после сокращения на 2.6% в 2009 году, и темпы роста ВВП в прошлом году оказались максимальными за последние 5 лет;
- ВВП Германии вырос на 3,6% (- 4.7% в 2009 г.), что показало максимальный рост экономики с момента объединения страны в 1990 году;
- ВВП Китая вырос на 10.3%;
- ВВП России составил 4%;
- экономика Великобритании в Q4 2010 года неожиданно сократилась на 0,5% по сравнению с предыдущим кварталом, и годовой рост ВВП составил лишь 1.7%, вместо ожидаемых 2.7%.

В декабре безработица в Америке «рухнула» с 9.8% до 9.4%, а затем до 9% в январе (февральские данные).

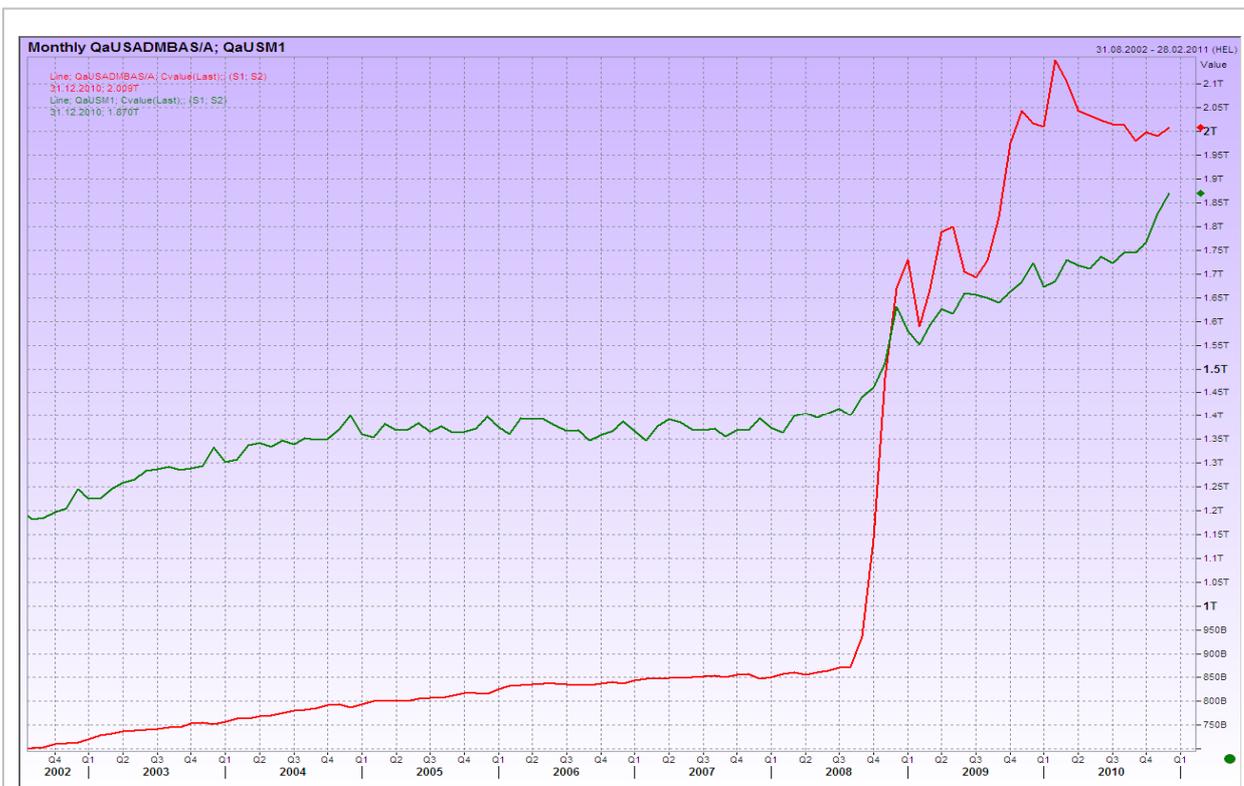
У отчитавшихся в январе 205 из 500 компаний американского индекса широкого рынка S&P 500 прибыль выросла в среднем на 30.5% в Q4 2010/Q4 2009.

В декабре в еврозоне инфляция неожиданно повысилась с 1,9% до 2,2%, впервые за два с лишним года превысив целевую планку ЕЦБ в 2%.

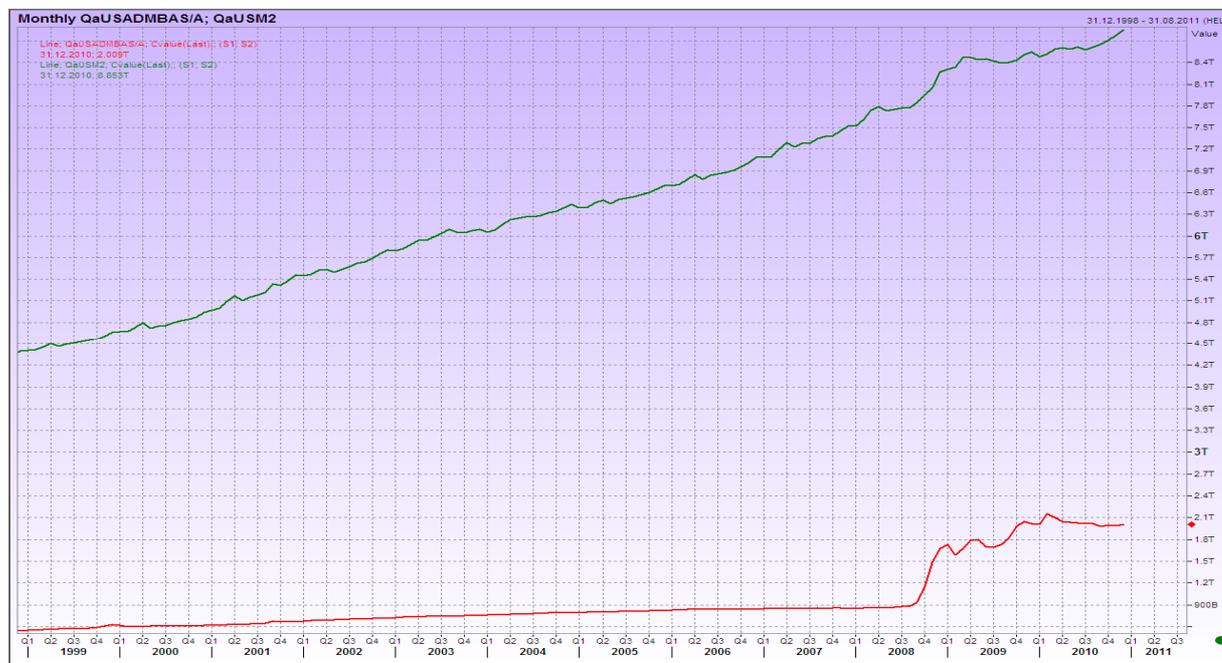
Темпы роста потребительских цен CPI в Великобритании в 2010 году намного превзошли целевой показатель Банка Англии в 2% и составили 3,7%. Индекс розничных цен RPI, который также учитывает выплаты по кредитам и ипотеке вырос за год на 4.8%.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Макроэкономическая ситуация в графиках



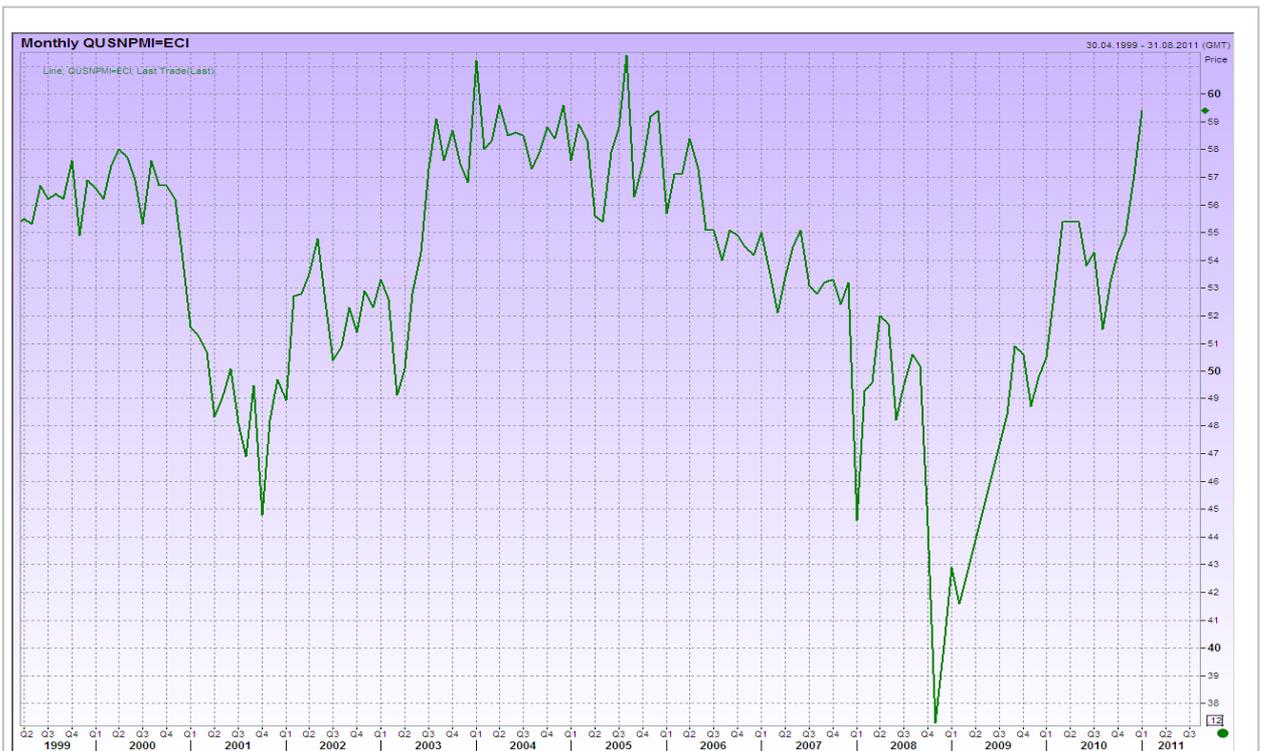
Источник информации: Reuters



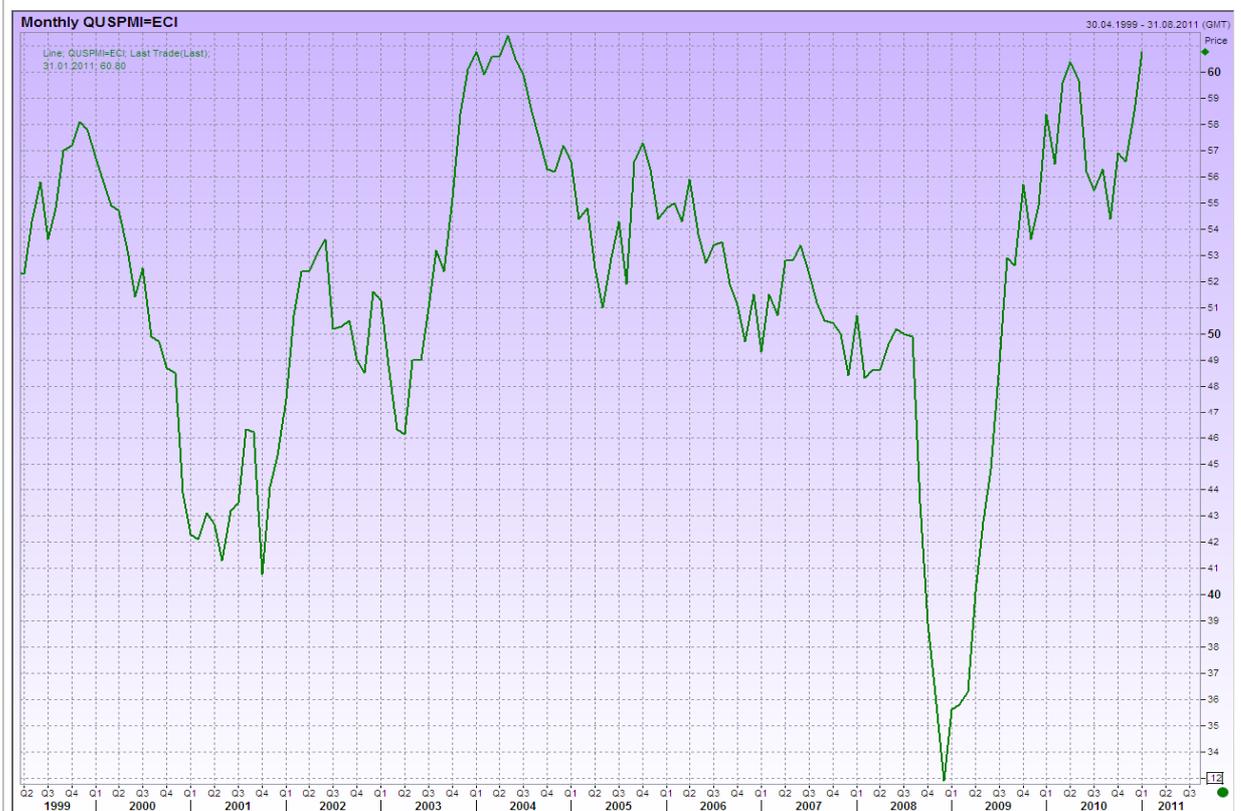
Источник информации: Reuters

С ноября прошлого года (графики по декабрь 2010) пока, не смотря на введение в действие QE2, не наблюдается существенного роста денежной базы доллара. В тоже время, в последние месяцы наметился более существенный рост денежных агрегатов M1 и M2, что может (но не обязательно) привести к ускорению темпов инфляции.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters



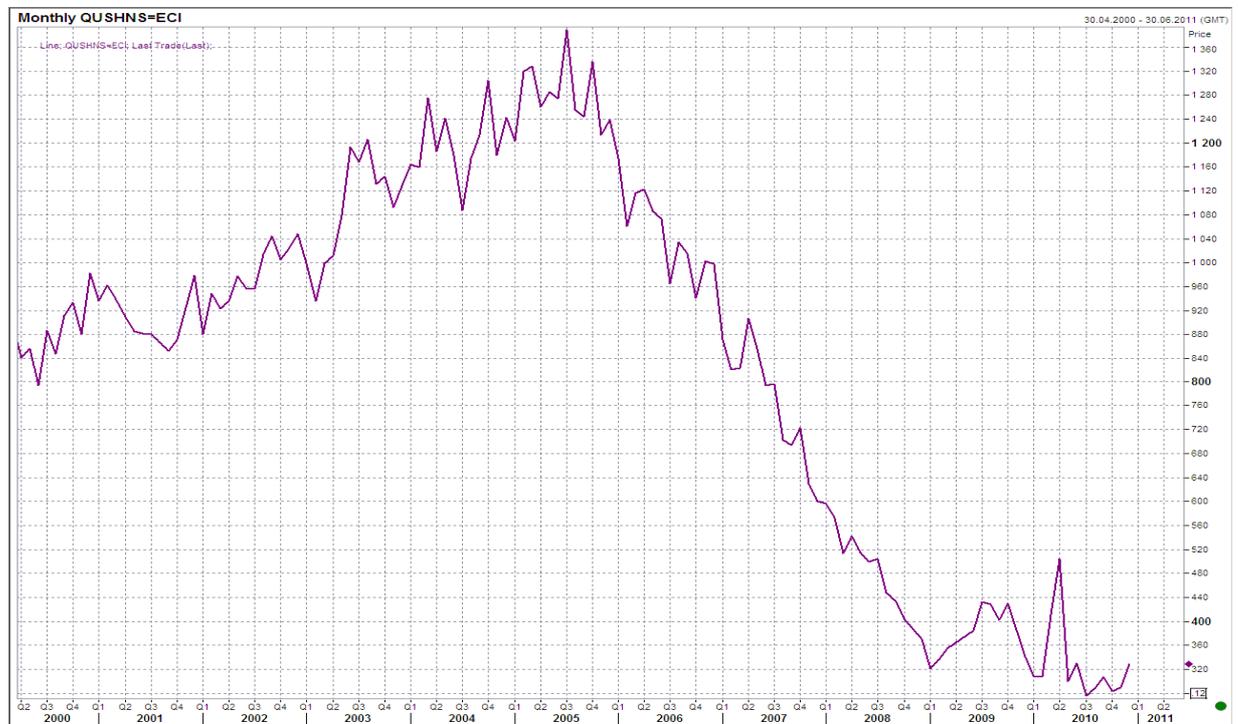
Источник информации: Reuters

В январе мощный рост показали американские индексы непроизводственного и производственного PMI, указывая на рост активности в этих секторах до максимума с 2005 и 2006 года соответственно.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



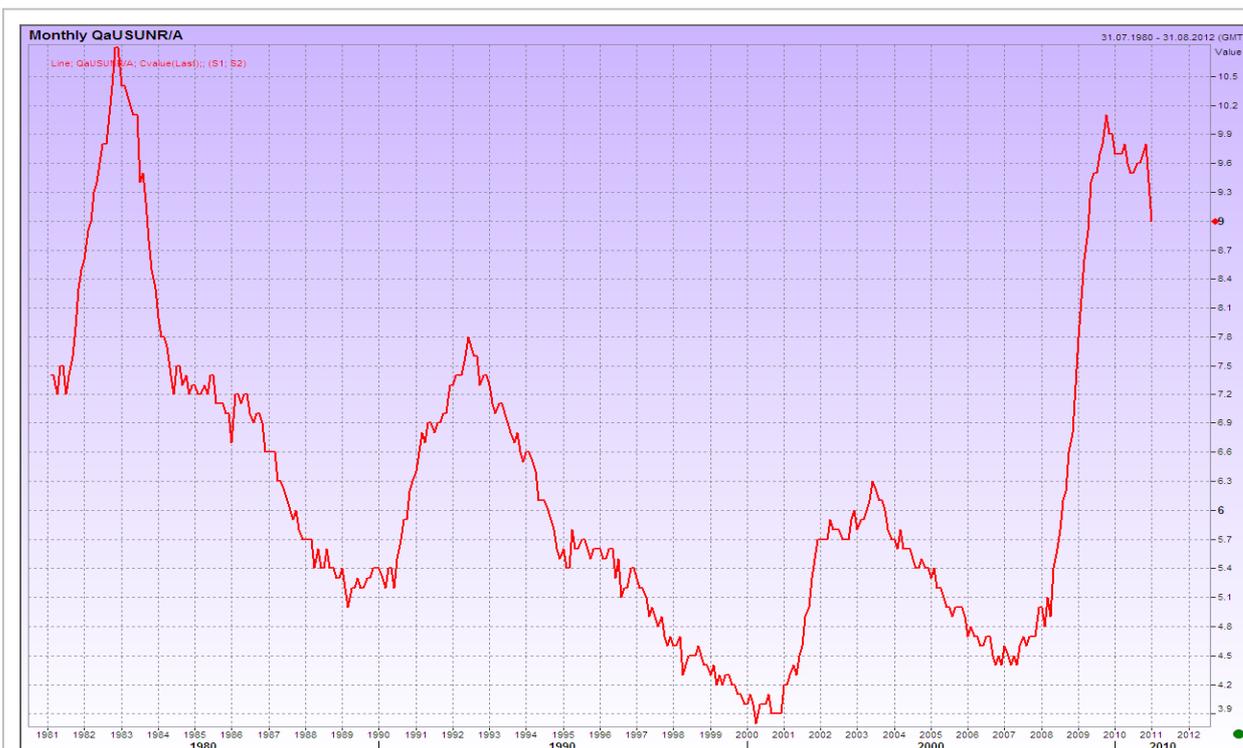
Источник информации: Reuters



Источник информации: Reuters

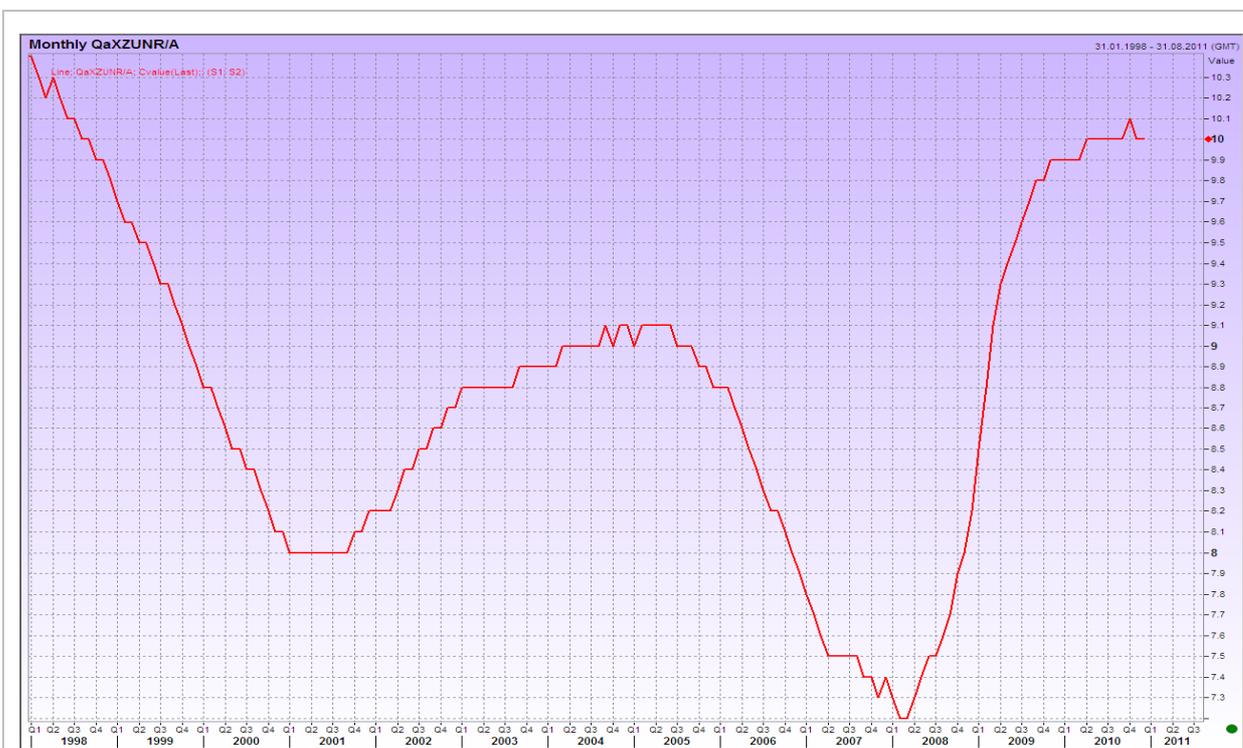
В декабре продажи старых и новых домов в США показали резкий рост на 17.5% и 12%. Однако продажи новых домов всё ещё находятся на низких исторических уровнях.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters

В Америке безработица резко упала в декабре с 9.8% до 9.4%, а затем в январе ещё до 9% - это минимум с апреля 2009 года. Правда данные по списку получающих зарплату *Nonfarm payrolls* не показывают существенного роста, и падение безработицы скорее связано с прекращением регистрации на бирже большого числа хронически безработных.



Источник информации: Reuters

Безработица в Европе в декабре не изменилась по отношению к ноябрю и остаётся на высоком уровне 10%.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters

В Америке годовая инфляция в декабре выросла с 1.1% до 1.5%, а базовая инфляция (без продовольствия и энергии) выросла с 0.4% до 0.8%.



Источник информации: Reuters

В декабре в Еврозоне инфляция неожиданно повысилась с 1,9% до 2,2%, впервые за два с лишним года превысив целевую планку ЕЦБ в 2%.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Мировой рынок акций

В январе на мировом рынке акций наблюдались разнонаправленные тенденции с преобладанием позитива, особенно на развитых рынках. Таким образом, общий рост цен, наметившийся ещё в декабре 2010 г., был продолжен. В тоже время, на развивающемся рынке верх взяли негативные тенденции, и из стран БРИК в январе рынок рос только в России.

Биржевой индекс	P/E (Bloomberg)	За 2003-2007	За 2008	За 2009	За 2010	Январь 2011
DJI (США)	13.7	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	2.7%
S&P 500 (США)	14.9	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	2.3%
Nasdaq Comp. (США)	31.6	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	1.8%
GDAX (Германия)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	2.4%
N225 (Япония)	20.4	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	0.1%
FTSE (Англия)	16.1	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-0.6%
CAC (Франция)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	5.3%
RTS (Россия)	7.8	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	5.6%
SSEC (Китай)	18.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-0.6%
HSI (Гонконг)	14.4	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	1.8%
KOSPI (Корея)	13.7	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	0.9%
SENSEX (Индия)	18.9	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-10.6%
Bovespa (Бразилия)	13.0	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-3.9%
PFTS (Украина)	46.4	1946.4%	-74.4%	90.4%	70.2%	7.8%
KASE (Казахстан)	11.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	-2.8%	4.2%
MSCI WD (Мировой)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	2.2%
MSCI EM (Развив. страны)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-2.8%

Источник информации: Reuters, Aizkraukles banka

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters

Рассчитываемый банком Morgan Stanley индекс мирового рынка акций MSCI World показал в январе неплохой рост на 2.2%, и сейчас цены находятся лишь на 20% ниже уровня максимума 2007 года.



Источник информации: Reuters

В январе развивающийся рынок неожиданно показал более негативную динамику по отношению к развитому рынку и его индекс MSCI EM упал за месяц на 2.8%. Во многом это было обусловлено падением цен на рынках 3 из 4 стран лидеров развитого рынка - БРИК.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters

Лидером падения среди отслеживаемых нами индексов в январе стал индийский SENSEX, рухнувший более чем на 10%. Впрочем, это движение пока выглядит лишь как коррекция мощного предыдущего роста, вплотную приблизившая индекс к историческому максимуму 2008 года.

Наша оценка дальнейших сценариев

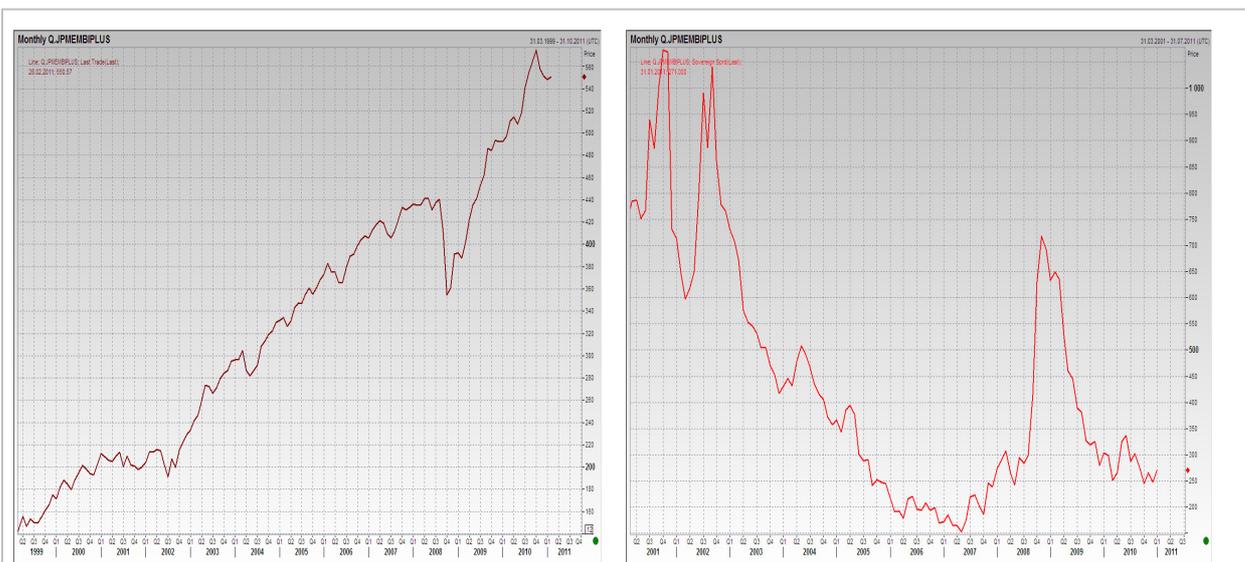
Наш общий взгляд на мировой рынок акций остаётся позитивным. Однако, существенный рост последних месяцев, особенно на развитых рынках, может спровоцировать в ближайшие месяцы более глубокую коррекцию цен вниз.

Соответственно, рекомендуем фиксировать прибыль по длинным позициям с целью последующего входа в рынок на 5%-15% ниже текущих уровней.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Мировой рынок облигаций

Январь на мировом рынке облигаций прошёл на фоне некоторого ослабления долгового кризиса в Еврозоне, но резкого его обострения в ряде стран африканского континента. Падение показали и бонды наиболее развитых экономик – Америки и Германии.



Источник информации: Reuters

Источник информации: Reuters

За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ упал на 0.6% и его спрэд к американским *treasuries* вырос на 23 б.п. до 2.71%.

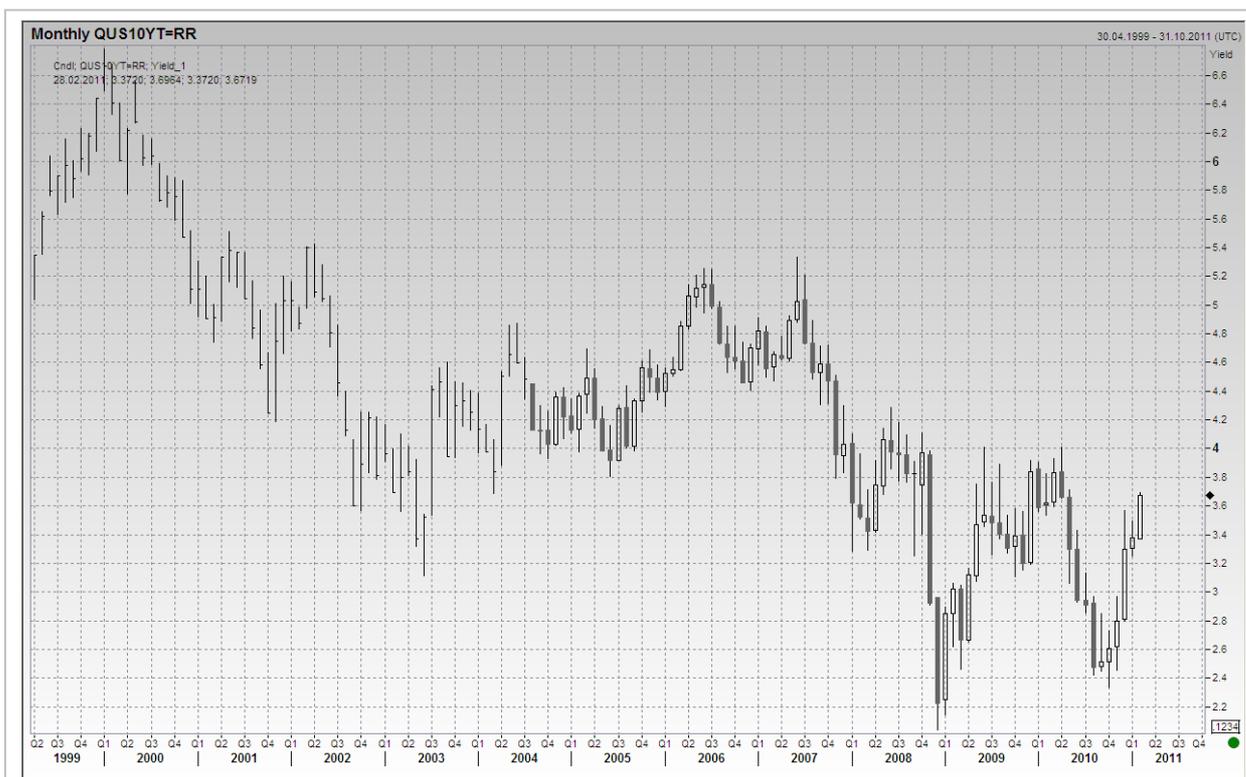
При этом госбумаги Египта упали за месяц на 12%, а евробонд Республики Кот-д'Ивуар потеряли в цене почти 14%.

Зато был отмечен рост госбумаг стран PIGS, особенно Греции, и доходность эталонных 10-летних бумаг Греции снизилась до 11.5%, Ирландии до 8.5%, Португалии до 7% и Испании до 5%.

Корпоративные долги развивающихся стран, где не было давления политических факторов, смогли показать в январе небольшой рост, составивший по индексу CEMBI 0.2%, а соответствующий российский индекс RUBI вырос на 0.6%.

При этом в январе продолжилось начатое ещё в конце прошлого года падение цен на облигации Америки, не смотря на скупку бумаг с рынка со стороны ФРС в рамках программы QE2.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января



Источник информации: Reuters

Доходность 10-летних американских госбумаг (*benchmark*) в январе выросла с 3.3% до 3.4%, а доходность по 30-летним бумагам выросла с 4.4% до 4.6%.

Вслед за американскими падали в январе и немецкие бунды, и доходность по 30-летним бумагам выросла с 3.4% до 3.6%, а по 10-летним с 2.9 % до 3.2%.

Наша оценка дальнейших сценариев

На наш взгляд, на долговом рынке сейчас происходит некоторая переоценка доходности для бумаг развитых стран - как под воздействием инфляционных ожиданий, так и ввиду резкого роста задолженности ведущих стран.

Рынок даёт понять, что при текущей долговой нагрузке доходность по тем же американским долгам должна быть выше и, на наш взгляд, доходность по 10-летним американским *treasuries* в этом году может подняться выше уровня 4%.

Интересной темой на облигационном рынке остаются бумаги PIGS. Для тех, кто верит в возможность властей побороть кризисные явления, текущие цены и доходности остаются крайне привлекательными для покупки (особенно греческие долги).

Для тех, кто опасается дефолтов, можем предложить другую идею. По многим параметрам, долговые проблемы Ирландии не меньше чем у Греции, и возможен сценарий выравнивания доходности их облигаций. Соответствующая стратегия подразумевает покупку греческих бумаг и короткую продажу ирландских облигаций того же срока.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Мировой валютный рынок

Январь стал уже вторым подряд месяцем, прошедшим под знаком общего падения доллара к ведущим и развивающимся валютам.

Хороший рост к доллару в январе показали чешская крона и венгерский форинт, выросшие на 6% и 4.5% соответственно.



Источник информации: Reuters

Российский рубль вырос к доллару на 2.4%, превывсив рост евро к доллару за счёт роста к корзине доллар-евро на 1%.



Источник информации: Reuters

Долларовый индекс - цена конвертации доллара к корзине шести ведущих мировых валют упал в январе на 1.7%.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Золото



Источник информации: Reuters

В январе наблюдалось значительное падение цен на золото, потерявшее за месяц почти 6% веса. Однако мы считаем, что данное падение является лишь коррекцией всё ещё активного спекулятивного тренда на повышение желтого металла. Как и ранее, мы считаем, что этот тренд может привести цену унции в зону 1500-2000 долларов, где и будет сформирована база (скорее в верхней его части 1700-2000 долларов) для организации мощного тренда уже на понижение цен.

Наша оценка дальнейших сценариев

Соответственно, мы ожидаем возобновления роста цен на данном рынке и предлагаем возобновлять длинные позиции.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Нефть



Источник информации: Reuters

Ещё одной горячей темой января на мировом финансовом рынке стало возобновление роста цен на нефть, начавшееся ещё в декабре 2010. Весь прошедший год нефть торговалась в относительно нешироком боковом коридоре 70-90 долларов за баррель. Казалось, что спекулянты забыли про этот рынок, но сегодня они явно вспомнили о нём. Существенным отличием текущего роста цен стала разная скорость изменения цен на марках *WTI* и *brent*. Исторически *WTI* стоит несколько выше *brent*, так как является более качественной нефтью. Сегодня же спрэд уже вырос до 12 долларов в пользу *brent*.

Наша оценка дальнейших сценариев

Текущее состояние спрэда является крайне необычным и ненормальным и очень вероятно его возвращение в нормальное положение. Соответственно, можно открывать позиции на сокращение текущего спрэда. Но проблема этой стратегии заключается в том, что позиции можно открывать только на фьючерсном рынке, где будущая прибыль может быть «съедена» при переключении позиции по истечении сроков контрактов.

Мировой финансовый рынок: горячие темы января

Информация об обзоре

Данный обзор предназначен для использования исключительно в информационных целях и не может расцениваться как предложение, побуждение к каким-либо действиям, 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/>.