

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

Леонид Альшанский, Dr. Math.

Итоги февраля .....	1
Горячие темы февраля 2011 года .....	2
Макроэкономическая ситуация в графиках .....	6
Мировой рынок акций .....	9
Мировой рынок облигаций .....	13
Мировой валютный рынок .....	15
Золото .....	18
Нефть .....	19
Информация об обзоре.....	20

### Итоги февраля

Выходившие в феврале макроэкономические отчёты в большинстве ведущих экономик продолжали указывать на сохранение позитивной динамики мирового экономического процесса.

На микроэкономическом уровне также наблюдается продолжение роста прибыльности, о чём свидетельствуют результаты практически завершившегося в феврале активного сезона квартальных отчётов компаний за Q4 2010.

В тоже время в феврале ещё больше, чем в январе обострилась ситуация в арабских странах Магриба и Ближнего Востока, что стало дополнительным толчком к росту мировых цен на нефть.

Продолжающийся рост цен на продовольственные товары и присоединившийся к ним в феврале резкий рост цен на нефть усилили инфляционные ожидания по всему миру.

Реакция мировых финансовых рынков на февральские события выразилась в усилении волатильности и росту спроса на инструменты *safe haven*.

Соответственно, рынок акций развитых стран закрыл месяц с повышением, а рынок развивающегося мира с понижением.

Что касается рынка гособлигаций, то здесь, на фоне инфляционных ожиданий, месяц начался с существенного падения цен и роста доходности на длинные американские и немецкие бонды. Однако, на фоне обострения ситуации в Ливии, цены на эти бумаги, как на *safe haven*, опять начали расти.

На валютном рынке месяц прошёл на фоне продолжения падения доллара к ведущим мировым валютам, но некоторого его усиления к развивающимся валютам Юго-Восточной Азии.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Горячие темы февраля 2011 года

#### Арабский мир – парад февральских революций

Начавшиеся в январе беспорядки в Тунисе и Египте перекинулись в феврале и на другие арабские страны Магриба и Ближнего Востока.

Эпицентр противостояния властей и населения в феврале из Египта переместился в Ливию, где в конфликт вмешалась армия, что привело к многочисленным жертвам, уже измеряющимся тысячами.

В результате, вслед за свержением президента Туниса в январе, смена власти в феврале произошла и в Египте.

Размах февральских волнений в Ливии и динамика событий вокруг неё указывают на близкую смену власти и в этой стране.

Насмотревшись этих «ужасиков» король Саудовской Аравии Абдалла выделил в феврале 36 млрд долларов на повышение уровня жизни в стране, пытаясь предотвратить антиправительственные акции.

Текущая волна кризиса, охватившая страны арабского мира тесно связана и с событиями на финансовых рынках.

Рост безработицы в этих странах вследствие последнего мирового финансово-экономического кризиса и спекулятивный разгон цен на продовольственные товары после выхода мира из кризиса сыграли решающую роль в нарастании протестных настроений.

В свою очередь возникшая нестабильность в важном нефтеносном районе мира способствует разгону цен на нефть и нарастанию общих нервных настроений на других глобальных финансовых рынках.

Особую опасность для всей мировой политической и экономической системы представляет и возможный приход к власти в этих странах ультрарадикальных исламистов.



Источник информации: Bloomberg

Объём потери в капитализации 11 арабских бирж за время беспорядков уже приблизился к 100 млрд долларов. Из них 12 млрд долларов или 15% своей капитализации, потеряла египетская биржа только за два последних дня торгов 26 и 27 января, после чего пока остаётся закрытой.

---

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Инфляционные ожидания в развитых странах

Продолжение в феврале роста цен на биржевые продовольственные товары и резкий рост цен на нефть возобновили опасения, что уже начавшийся рост инфляции в развивающихся странах может затронуть и развитые страны.

На текущий момент инфляция уже «зашкаливает» в Англии (4%), и третий месяц подряд превышает целевой максимум в 2% в Еврозоне.

Правда инфляция в Америке пока далека от целевого максимума в 2% (1.6%), а в Японии вообще сохраняется дефляция.

Однако сами разговоры о возможном росте инфляции или так называемые «инфляционные ожидания» могут стать дополнительным локомотивом к реальному росту цен.

Инфляционные ожидания, судя по всему, явились и одним из факторов, спровоцировавших в начале февраля существенное падение цен и рост доходности по длинным облигациям Америки и Германии.

В феврале лидеры ЕЦБ и ФРС в своих выступлениях очередной раз заявили, что не допустят резкого роста инфляции и готовы, в случае необходимости, свернуть текущие программы монетарного ослабления.

Многие аналитики считают, что переход ЕЦБ и Банка Англии к циклу повышения ставок в текущем году практически решённый вопрос (согласно комментариям главы ЕЦБ после заседания 3 марта это может произойти уже в апреле).

На наш взгляд, в сложившейся ситуации, особенно учитывая долговой кризис в Еврозоне, такой шаг может оказаться крайне опасным.

Проблема заключается ещё и в том, что если не отпустить инфляцию, то альтернативным выходом из сложившейся ситуации с накопленными колоссальными госдолгами развитых стран может быть только их частичное списание (ограниченный дефолт).

---

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### План Обамы по сокращению дефицита

Важным событием февраля стало и представление нового плана президента США по сокращению дефицита бюджета на 1,1 трлн долларов в течение ближайших 10 лет.

Это уже вторая попытка Обамы реализовать план существенного сокращения госрасходов.

Первый план, предоставленный президентом в 2010 году по сокращению дефицита бюджета страны до 3% ВВП к 2015 г, потерпел крах после вынужденного компромисса с республиканским большинством о продлении налоговых льгот на два года.

Теперь Белый дом планирует вернуть дефицит бюджета к 3% к 2021 году (а в текущем 2011 финансовом году он может составить новый рекорд в 1,6 трлн долларов или порядка 11% ВВП).

Однако, и этот план может встретить сопротивление республиканского большинства, так как две трети сокращений приходится на программы, поддерживаемые республиканцами.

К тому же, республиканцы подготовили свой проект существенного сокращения госрасходов, по многим пунктам отличающийся от плана Обамы.

Единственно, что можно констатировать - сегодня оба лагеря американской элиты согласны, что без резкого сокращения дефицита бюджета стране может грозить катастрофа.

Но проблема ещё и в том, что текущая ситуация с американскими госрасходами напоминает известную шахматную ситуацию цугцванг (любой ход плохой) и сокращение и не сокращение расходов обязательно вызовут трудности в экономике.

---

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Другие интересные цифры и факты февраля

Объем мировой торговли в декабре 2010 года впервые после кризиса достиг докризисного уровня, а за весь 2010 год объемы торговли выросли на 15%.

У отчитавшихся в январе и феврале 460 из 500 компаний американского индекса широкого рынка S&P 500 прибыль в Q4 2010/Q4 2009 выросла в среднем на 30.7%.

Вышедшие данные по ВВП Японии показали его падение в Q4 2010 на 0.3%. Правда за весь 2010 год экономика показала рост на 3.9% — впервые за последние три года.

В Китае инфляция в январе поднялась до 4.9% (а годовой прирост денежной массы M2 составил 17%) . Основной рост инфляции был обеспечен ростом цен на продовольствие, по некоторым позициям составивший за год 20-30%.

Индекс делового климата в Германии Ifo вырос в феврале до 111.2 – максимума за всю историю его расчета с 1991 года.

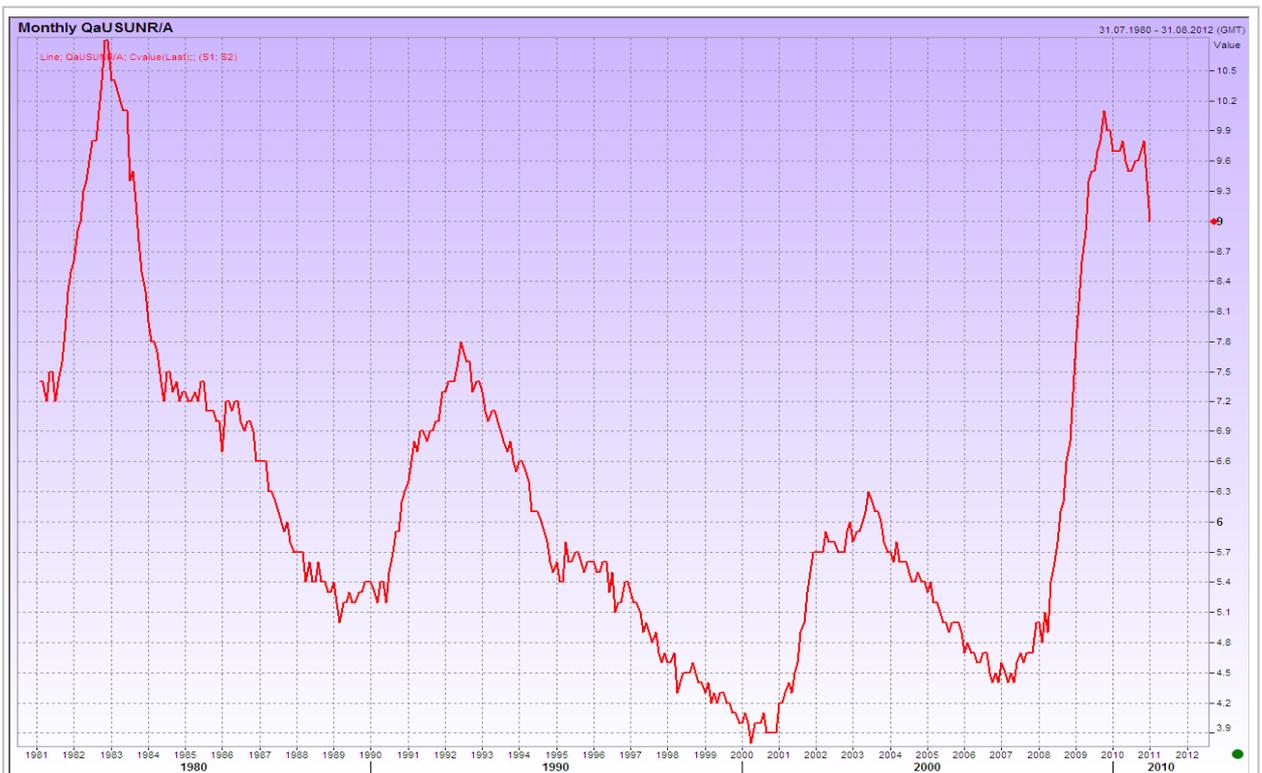
В США в феврале был отмечен стремительный рост потребительского доверия, индекс которого достиг 70.4, – максимумом с февраля 2008 года.

В тоже время, продажи новых домов в США упали в январе на 12.6% и снова опустились к уровням исторического минимума.

Темпы роста потребительских цен в Великобритании ускорились в январе до 4% – максимального уровня с ноября 2008 года.

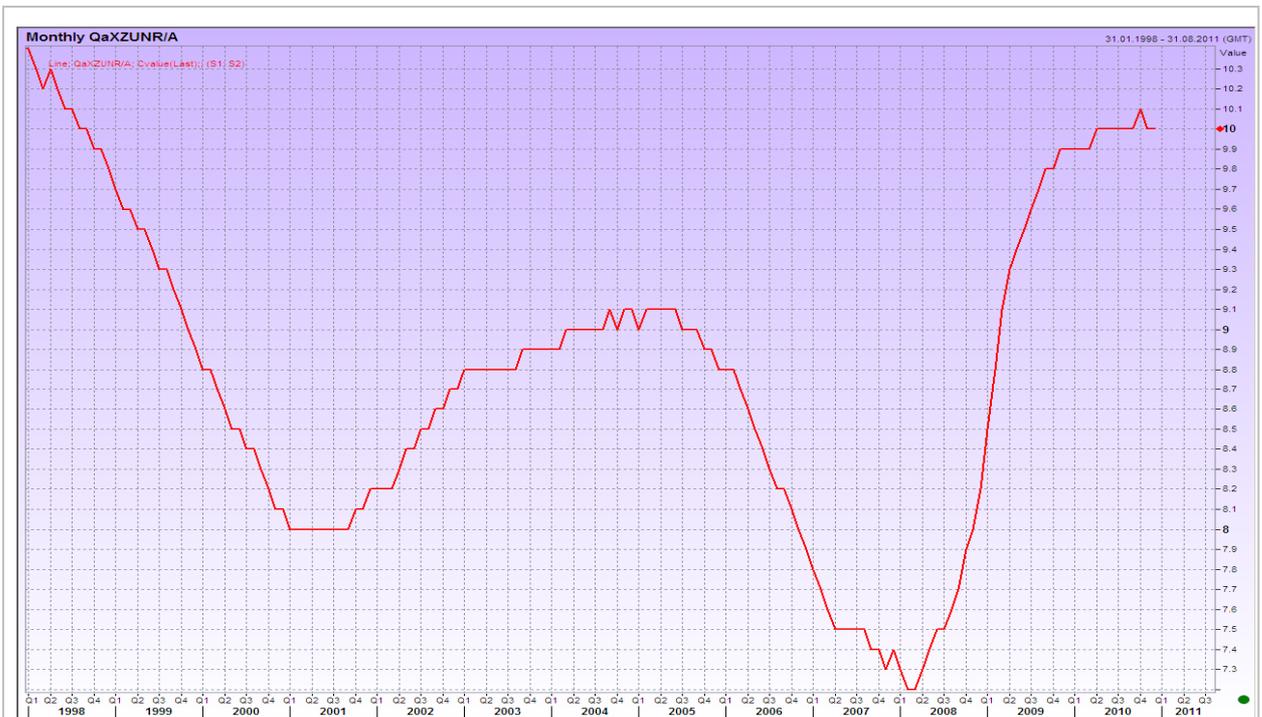


## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля



Источник информации: Reuters

В Америке безработица после резкого падения в декабре и январе с 9.8% до 9%, снизилась в феврале ещё на 0.1% до 8.9%, что является минимумом с марта 2009 года. На этот раз и данные по списку получающих зарплату *Nonfarm payrolls* показали хороший рост на 222 000. Это свидетельствует о том, что и в ближайшие месяцы падение безработице может продолжиться.



Источник информации: Reuters

Безработица в Европе в январе упала с 10% до 9.9%, впервые с января 2010 года опустившись ниже уровня 10%.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля



Источник информации: Reuters

В Америке годовая инфляция в январе выросла с 1.5% до 1.6%, а базовая инфляция (без продовольствия и энергии) выросла с 0.8% до 1% .



Источник информации: Reuters

В феврале (предварительные данные) инфляция в Еврозоне выросла до 2,4%, третий месяц подряд оставаясь выше целевой верхней планки ЕЦБ в 2%.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Мировой рынок акций

В феврале, как и в январе, на мировом рынке акций было зафиксировано расхождение тенденций в секторе развитого и развивающегося рынка. На фоне роста цен на ведущих биржах развитых стран, на рынках развивающихся стран вновь верх одержали негативные тенденции. Не последнюю роль в этом *decoupling* сыграло и обострение кризиса в арабских странах. Крупнейшие потери в феврале понесли именно ведущие арабские биржи.

Биржевой индекс	P/E (Bloomberg)	2003-2007	2008	2009	2010	Январь 2011	Февраль 2011
DJI (США)	13.9	59.0%	-33.8%	18.8%	11.0%	2.7%	2.8%
S&P 500 (США)	15.5	66.9%	-38.5%	23.5%	12.7%	2.3%	3.2%
Nasdaq Comp. (США)	22(?)	98.6%	-40.5%	43.9%	16.9%	1.8%	3.0%
GDAX (Германия)	14.6	178.9%	-40.4%	23.8%	16.1%	2.4%	2.8%
N225 (Япония)	19.3	78.4%	-42.1%	19.0%	-3.0%	0.1%	3.8%
FTSE (Англия)	14	61.5%	-31.0%	23.2%	9.0%	-0.6%	2.2%
CAC (Франция)	12.8	83.2%	-42.7%	22.3%	-3.4%	5.3%	2.6%
RTS (Россия)	9.5	537.9%	-72.4%	128.6%	22.5%	5.6%	5.3%
SSEC (Китай)	18.6	287.4%	-65.4%	80.0%	-14.3%	-0.6%	4.1%
HSI(Гонконг)	13.8	198.4%	-48.3%	52.0%	5.3%	1.8%	-0.5%
KOSPI (Корея)	14.2	202.3%	-40.7%	49.7%	21.9%	0.9%	-6.3%
SENSEX (Индия)	16.4	500.7%	-52.4%	81.0%	17.4%	-10.6%	-2.8%
Bovespa (Бразилия)	12.2	467.0%	-41.2%	82.7%	1.0%	-3.9%	1.2%
PFTS (Украина)	48.0	1946.4%	-74.4%	90.4%	70.2%	7.8%	6.9%
KASE (Казахстан)	11.9	1754.3%	-62.1%	79.9%	-2.8%	4.2%	1.4%
MSCI WD (Мировой)		100.6%	-42.1%	27.0%	9.6%	2.2%	3.3%
MSCI EM (Развив. страны)		326.6%	-54.5%	74.4%	16.4%	-2.8%	-1.0%

Источник информации: Reuters, Aizkraukles banka







## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Мировой рынок облигаций

Февраль на мировом рынке облигаций был достаточно волатильным, в том числе и на фоне обострения кризиса в арабском мире. Но в результате месяц закрылся небольшим повышением цен в большинстве секторов развитого и развивающегося рынков.

Естественное падение цен наблюдалось в бумагах стран охваченных беспорядками. Бумаги Бахрейна, Кувейта, Ирака и Саудовской Аравии потеряли за месяц в государственном или корпоративном секторе в среднем от 2% до 6% цены.

В феврале наблюдалось и некоторое падение бумаг трёх членов PIGS – Греции, Ирландии и Португалии. Лидером на этот раз стали португальские бумаги, упавшие в среднем на 3%.

Очевидно, действия спекулянтов переключились именно на этого представителя PIGS, а значит, скоро речь может пойти и о плане спасения Португалии.

Лучше рынка вели себя бумаги России, чей корпоративный индекс RUBI вырос на 1.32%, в то время как индекс всего корпоративного развивающегося рынка CEMBI вырос лишь на 0.45%.



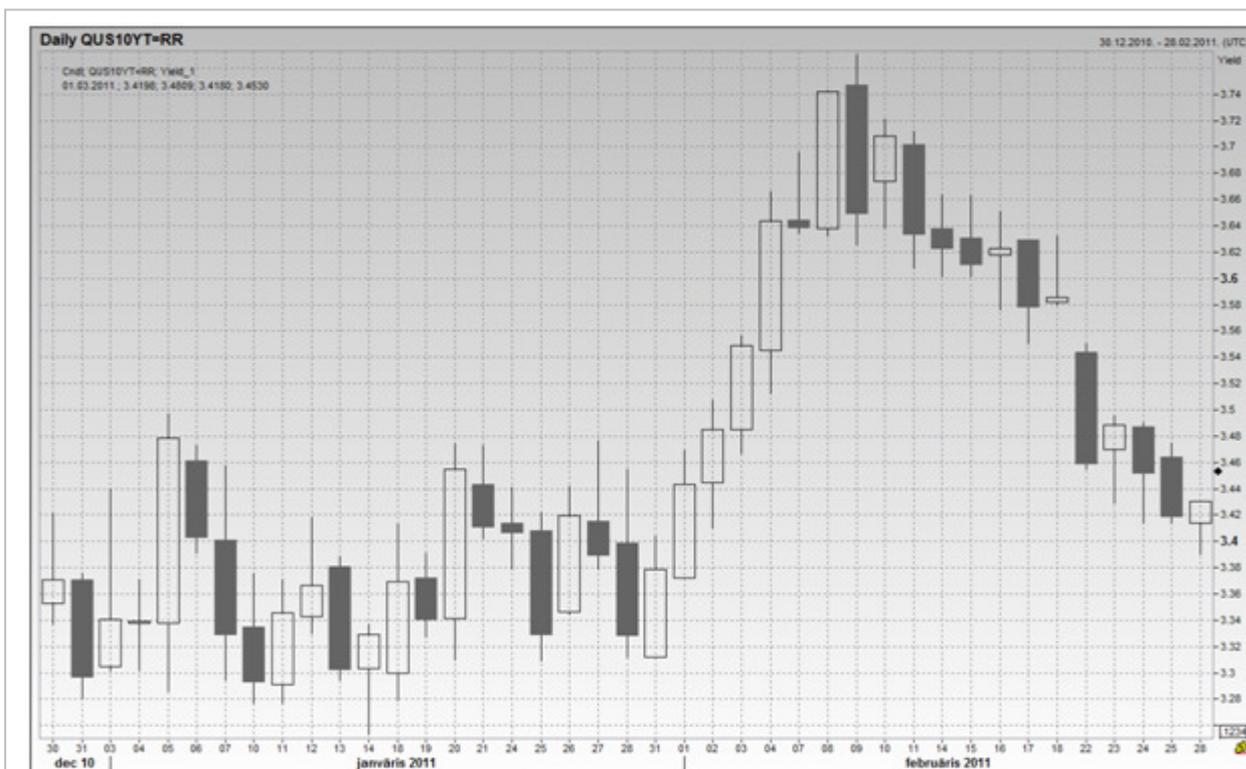
Источник информации: Reuters



Источник информации: Reuters

За месяц индекс госдолгов развивающихся стран EMBI+ вырос на 0.17%, но его спрэд к американским *treasuries* вырос на 1 б.п. до 2.72% ввиду роста и американских бумаг.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля



Источник информации: Reuters

Февраль 10-летние американские бонды (*benchmark*) открыли существенным падением цен, доходность по ним поднималась до 3.8% (см. дневные бары). Однако с середины февраля, на фоне обострения ситуации в Ливии мощные покупки вернули доходность к концу месяца к уровню 3.43% против 3.33% в конце января. На фоне аналогичных событий 30-летние бумаги смогли показать даже небольшой месячный рост, и доходность по ним упала с 4.57% до 4.5%.

### Наша оценка дальнейших сценариев

Наш взгляд на долговой рынок остаётся прежним. После стабилизации ситуации в охваченных беспорядками арабских странах, рост доходности на дальнем конце бумаг Америки и Еврозоны возобновится, как под воздействием инфляционных ожиданий, так и ввиду резкого роста долговой нагрузки.

Интересной темой на облигационном рынке остаются бумаги PIGS. Текущие цены и доходности остаются крайне привлекательными для покупки. Особенно греческие долги, где при текущих ценах (65%-75%), даже в случае частичного списания долга (на 15%-25%), инвестиция остаётся позитивной.

В тоже время, лучше пока воздержаться от покупки бумаг Португалии и Испании, где ещё остаётся потенциал спекулятивного падения цен.

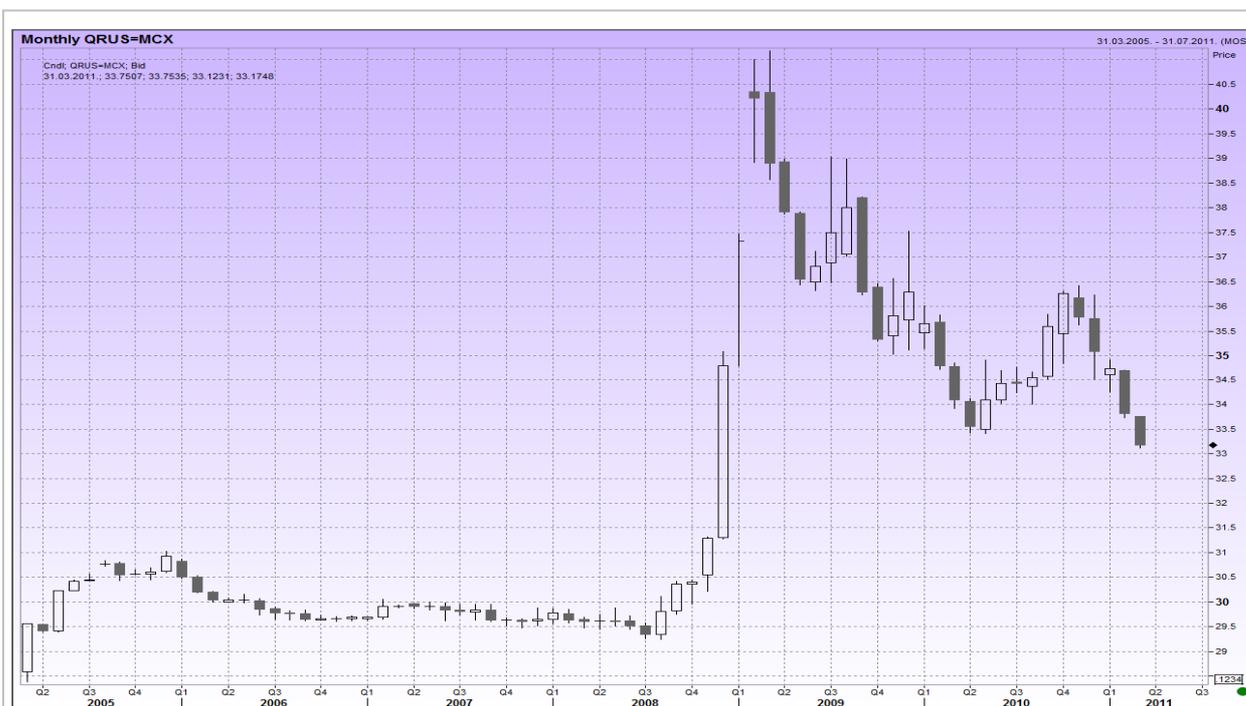
## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Мировой валютный рынок

Январь стал уже третьим подряд месяцем, прошедшим под знаком падения доллара к ведущим мировым валютам.

В тоже время, движение доллара к развивающимся валютам было разнонаправленным с неплохим ростом к ряду валют юго-восточной Азии, в том числе и к вьетнамскому донгу, который 11 февраля был девальвирован Госбанком Вьетнама на 8.5%.

В тоже время, доллар упал в феврале к российскому рублю на 3% на фоне существенного роста цен на нефть. По статистике повышение цен на нефть на 10 долларов/баррель в среднем вызывает укрепление рубля к доллару на 0.5-1.5 рубля.



Источник информации: Reuters

Российский рубль рос в феврале к корзине доллар-евро уже четвёртый месяц подряд прибавив ещё 2.5% к своему весу. В начале апреля этот рост продолжился, что вынудило ЦБ расширить границы узкого коридора рублевой корзины на 50 копеек в каждую сторону до 32.45-37.45 руб.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля



Источник информации: Reuters

Долларовый индекс – цена конвертации доллара к корзине шести ведущих мировых упал в феврале ещё на 1% и это был уже третий подряд месяц падения индекса.



Источник информации: Reuters

Падение доллара к евро за февраль составило 0.8% и он установил новый минимум к евровалюте в текущем году.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Наша оценка дальнейших сценариев

На наш взгляд, наблюдаемое падение доллара к евро никак не связано со слабостью фундамента доллара или процессом «печатания денег» и является очередной краткосрочной коррекцией. На этой коррекции «отбирают деньги» у тех игроков, кто поставил на слабый евро на фоне обострившихся в еврозоне проблем.

Мы ожидаем, что в скором времени (возможно, уже в марте) рынок как фокусник из цилиндра опять вытащит старую историю про долговые проблемы в еврозоне, чтобы сыграть уже на понижение евро и «отобрать деньги» уже у тех, кто сделал ставку на ослабление «печатающегося» доллара.

Долгосрочный тренд на этом рынке, согласно нашему прогнозу, по-прежнему направлен на повышение доллара и может достичь уровней вблизи паритета (1 EUR/USD) уже в ближайшие год-два.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Золото



Источник информации: Reuters

В феврале, как мы и ожидали, коррекционное падение золота сменилось его ростом, и уже в начале марта цена унции вышла на новый исторический максимум 1440 долларов. Как и ранее, мы считаем, что текущий тренд выведет цены в зону 1500-2000 долларов за унцию, где и будет сформирована база (скорее в верхней его части 1700-2000 долларов) для организации мощного тренда на понижение цен.

### Наша оценка дальнейших сценариев

Спекулятивный характер движения цен говорит о том, что они врядли останутся на высоких уровнях на длительное время. С большой вероятностью, впоследствии мы увидим и стремительное падение цен не раз наблюдавшееся на других спекулятивных пузырях. Конечно, цены могут уже не вернуться к предыдущим уровням в 300- 400 долларов за унцию, но возврат цен много ниже уровня 1 000 долларов очень вероятен.

Соответственно, покупать золото с целью спекулятивной игры на повышение возможно ещё не поздно. Но вкладывать деньги в золото, как в надёжную долгосрочную инвестицию, слишком рискованно.

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### Нефть



Источник информации: Reuters

В феврале, на фоне обострения ситуации в нефтеносных районах арабского мира был зафиксирован резкий рост цен на североморскую нефть марки *brent* - на 11%. В то же время, американская WTI выросла за месяц всего на 3%. Вследствие этого спрэд между ценами этих марок увеличился до 15 долларов (правда вначале марта он уже сократился до 12 долларов).

### Наша оценка дальнейших сценариев

В связи со сложившейся сложной ситуацией в нефтеносных районах и явным возвратом активных спекулянтов на нефтяной рынок прогнозировать дальнейший сценарий движения цен достаточно сложно. Пока, на наш взгляд, рост цен на нефть марки *brent* в данном цикле может остановиться в пределах уровня 125 долларов за баррель, после чего мы увидим существенную коррекцию цен и они опустятся ниже уровня 100 долларов. Состояние спрэда в конечном счёте также должно вернуться к уровню в 1- 2 долларов, но временные рамки этого события непонятны.

---

## Мировой финансовый рынок: горячие темы февраля

### 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/>.