

## Svarīgākais īsumā

- ASV tirgu satricina uzsāktā izmeklēšana pret *Goldman Sachs*
- Ķīna veic pasākumus, kuru mērķis ir novērst ekonomikas pārkarsēšanu

## Nedēļa tirgos un ekonomikā

### ASV tirgu satricina uzsāktā izmeklēšana pret *Goldman Sachs*

Piektdien, 16. aprīlī, ASV akciju tirgus nokrita: *Dow Jones* indekss samazinājās par 0,9%, S&P 500 indekss nokrita par 1,5%, bet *Nasdaq* – par 1,2%. Iemesls šim kritumam bija gan *Google* diezgan vājie rezultāti 2010. gada 1.ceturksnī, gan aviokompāniju akciju cenu kritums, ko izraisījis Īslandes vulkāns. Tomēr vislielāko investoru uztraukumu izraisīja ziņas, ka ASV vērtspapīru un valūtu komisija (*SEC*) uzsākusi krimināllietu pret investīciju banku *Goldman Sachs* un vienu no tās darbiniekiem. Veiksmīgākā pasaules investīciju banka un tās darbinieks *Fabriss Ture (Fabrice Turre)* tika apsūdzēti krāpšanā. Bankai un tās darbiniekam inkriminē to, ka viņi nepietiekami informēja savu sintētisko ar aktīviem nodrošināto parāda vērtspapīru (*CDO – collateralized debt obligations*) pircējus par to, kāda bija *Goldman Sachs* loma, atlasot aktīvus, uz kuriem tika balstīti šie vērtspapīri un kas kalpoja gan par šo vērtspapīru nodrošinājumu, gan par šo vērtspapīru ienesīguma avotu. Apsūdzības tika izvirzītas saistībā ar vienu konkrētu darījumu, kura ietvaros *Goldman Sachs* 2007. gadā palīdzēja hedžfondam *Paulson & Co* atvērt īso pozīciju ASV hipotekārās kreditēšanas tirgū, pārdojot hipotekāros kredītus citiem investoriem ar *CDO* palīdzību.

Darījuma ietvaros tika emitēti sintētiskie parāda vērtspapīri, kas tika nosaukti *ABACUS*. Šo parādu vērtspapīru naudas plūsmu nodrošināja noteikta citu *CDO* izlase. Vērtspapīri, kas tika iekļauti šajā izlasē, tika

atlasīti ar kredītu apdrošināšanas kompānijas *ACA Management LLC* palīdzību. Izlase tika veidota no vērtspapīriem, kuru naudas plūsma, savukārt, bija atkarīga no ASV aizņēmējiem izsniegto hipotekāro kredītu atmaksām. Pie tam *ABACUS* pamatā esošās vērtspapīru izlases sastāvā tika iekļauti jaunāko tranšu (laidienu) hipotekārie vērtspapīri (ar reitingu *BBB*). Tas nozīmē, ka gadījumā, ja naudas plūsma no dotā *CDO* pamatā esošiem hipotekāriem kredītiem būtu nepietiekama izmaksu veikšanai visiem *CDO* turētājiem (ja daudziem hipotekāriem kredītiem maksājumi notiek ar kavējumiem), tad šo (jaunāko tranšu) vērtspapīru turētāji ciestu pirmie – viņi varētu saņemt tikai summu, kas paliktu pēc izmaksām vecāko tranšu turētājiem. Tāda veida sintētiskie vērtspapīri bija diezgan izplatīti 2004. - 2007. gadā. *ABACUS* vērtspapīrus iegādājās divi lielie investori – no kopējā emisijas apjoma virs 1 miljarda dolāru Vācijas banka *IKB* iegādājās 150 miljonu vērtu daļu, bet starptautiskā banka *ABN Amro* iegādājās vērtspapīrus par 909 miljoniem dolāru. Organizējot šo emisiju, *Goldman Sachs* strādāja kopā ar liela hedžfonda pārvaldnieku *Džonu Polsonu (John Paulson)*.

*Polsons* pārdeva *ABACUS* pamatā bijušas aktīvu izlases hipotekāros vērtspapīrus, kurus viņš pats aizņēms tirgū.

Tādējādi *Polsona* hedžfonds pēc būtības atvēra īso pozīciju hipotekāros vērtspapīros (*CDO*). Kā jau bija minēts, vērtspapīrus *ABACUS* atlasīja *ACA Management LLC*. Pēc *Goldman Sachs* pārstāvju teiktā, ne *Polsons*, ne *Goldman Sachs* neietekmēja atlases procesu. Atlasīto vērtspapīru saraksts tika nosūtīts investoriem – *IKB* un *ABN Amro*, kuriem bija iespējas izmainīt to. Taču

Kontaktinformācija: e-pasts: info@hipofondi.lv; tālr. 6 777 4455

Šim pārskatam ir vienīgi informatīvs nolūks – tas nav uzskatāms par mārketinga paziņojumu, ieguldījumu pētījumu vai gada/starpperioda finanšu pārskatu, kura sagatavošanas nepieciešamību nosaka normatīvie akti. Šo pārskatu vai nevienu no tā daļām nevar uzskatīt par tiešu un/vai netiešu rekomendāciju attiecībā uz jebkādu aktīvu un finanšu instrumentu pirkšanu, pārdošanu vai iesaistīšanos jebkura cita veida aktivitātes. *IPS „Hipo Fondi”* neuzņemas nekādu atbildību par tiešiem/netiešiem zaudējumiem (ieskaitot neiegūto peļņu), kā arī soda sankcijām, kas var rasties pārskata ietvertās informācijas izmantošanas dēļ, kā arī par jebkādam citām pārskatā ietvertās informācijas un tajā izteikto apgalvojumu izmantošanas sekām. Visi pārskatā ietvertie secinājumi un apgalvojumi ir balstīti uz informāciju, kas pieejama pārskata sagatavotājiem un kuru pārskata sagatavotāji uzskata par ticamu; neskatoties uz šo, pārskata sagatavotāji neuzņemas nekādu atbildību par šīs informācijas pareizību un/vai precizitāti.

*Goldman Sachs* nepaziņoja ne *ACA Management*, ne investoriem par to, ka *Polsona* hedžfonda pēc vienošanās ar *Goldman Sachs* ir atvēris īsās pozīcijas pēc *ABACUS* pamatā esošiem CDO. To arī pārmet *Goldman Sachs* un tā darbiniekiem *SEC*.

Turpmākais *ABACUS* vērtspapīru liktenis bija diezgan bēdīgs. ASV kavēto hipotekāro kredītu apjoms 2007. gadā strauji palielinājās, līdz ar to *ABACUS* pamatā bijušo hipotekāro vērtspapīru cenas stipri nokrita, un tie vairs nedeva nekādas naudas plūsmas. Rezultātā banka *IKB* zaudēja visu savu ieguldīto naudu 150 miljonu dolāru apjomā. *ABN Amro* 2007. gada beigās iegādājās Lielbritānijas banka *Royal Bank of Scotland*. 2008. gada augustā tai izdevās pārdot *ABN Amro* iegādātos vērtspapīrus atpakaļ *Goldman Sachs*, zaudējot 840 miljonus dolāru. *IKB* un *Royal Bank of Scotland* zaudējumi no šī darījuma sasniedza gandrīz 1 miljardu dolāru. Aptuveni tikpat lielu summu izdevās nopelnīt hedžfondam *Paulson&Co*. *Goldman Sachs* par šī darījuma organizēšanu saņēma komisiju 15 miljonu dolāru apjomā.

Šo darījumu organizēja *Goldman Sachs* viceprezidents *Fabriss Ture*. Izmeklēšanas laikā *SEC* izmeklētāji ir atraduši viņa e-pasta vēstules, no kurām izriet, ka viņš apzinājās, ka *ABACUS* vērtspapīri ir augsta riska un to sarežģītās struktūras dēļ riskus ir grūti korekti novērtēt.

16. aprīlī pēc informācijas par apsūdzību izvirzīšanu *Goldman Sachs* akciju cena samazinājās par 13%. Arī citas bankas, kas nodarbojas ar CDO emisiju organizēšanu, zaudēja vērtībā – starp tām *Deutsche Bank* un *Merril Lynch*.

*ABACUS* darījums bija tikai viens no daudziem līdzīgiem darījumiem, kurus 2004. – 2007. gadā īstenoja gandrīz visas investīciju bankas. Tāpēc lieta pret *Goldman Sachs* varētu kļūt par sākumu plašākam uzbrukumam ASV finanšu sistēmai ar mērķi piespiest to samaksāt par krīzi. *Merril Lynch* jau ir izsūtījusi saviem klientiem skaidrojumu saistībā ar līdzīgu CDO transakciju, kas tika organizēta pirms dažiem gadiem.

*Goldman Sachs*, no savas puses, ziņo, ka minētais darījums bija darījums starp diviem profesionāļiem investoriem, kurā katrs meklēja iespēju maksimāli palielināt ienākumus. Pēc *Goldman Sachs* pārstāvju vārdiem, viņi jau iepriekš veikuši *Ture* darījuma iekšējo izmeklēšanu un konstatējuši, ka viņš visu darījis pareizi.

Lieta pret *Goldman Sachs* varētu būtiski apgrūtināt investīciju bankas turpmāko darbību. Vācijas un Lielbritānijas valdības jau ir paziņojušas par nodomu sākt prāvu pret *Goldman Sachs* saistībā ar tās lomu banku *IKB* un *Royal Bank of Scotland* finansialāšanās grūtībās, kuru dēļ abas bankas jāpārņem Vācijas un Lielbritānijas valdībām.

Tālākie notikumi varētu attīstīties pēc vairākiem scenārijiem.

Pirmais un vismazāk sāpīgākais ASV finanšu investīciju sektoram – ja *Goldman Sachs* izdosies ātri atrisināt šo problēmu, pat ja vajadzēs samaksāt ASV soda naudu simtu miljonu dolāru apjomā.

Sliktāks scenārijs ir mēnešiem un pat gadiem ilga tiesu prāva, kas radīs lielu nenoteiktību par ASV finanšu iestāžu legālajiem riskiem un ar to saistītām izmaksām. Šajā gadījumā iespējams, ka cenu pieaugums ASV akciju tirgū būs apturēts uz diezgan ilgu laiku, ierobežots vai vispār iestāsies lāču tirgus.

Trešais, pats sliktākais scenārijs, varētu būt, ja apsūdzības par līdzīgiem darījumiem tiks izvirzītas arī citiem finanšu tirgus dalībniekiem.

### **Ķīna veic pasākumus, kuru mērķis ir novērst ekonomikas pārkarsēšanu**

15. aprīlī Ķīna publicēja datus par IKP pieaugumu 2010. gada 1. ceturksnī. Ķīnas ekonomikas sniegums izrādījās pārsteidzošs – IKP pieaugums 1. ceturksnī salīdzinot ar iepriekšējā gada attiecīgo periodu bija 11,9%. Tas izrādījās augstāks par ekonomistu prognozētajiem 11,5%. Lielie pieauguma tempi izraisa bažas, ka Ķīnā varētu iestāties ekonomikas pārkarsēšana, kad sāks samazināties darba produktivitāte, (darbaspēka cena pieaugs ātrāk nekā darba ražīgums), bet nekustamā īpašuma un akciju cenas neproporcionāli pieaugs, veidojot potenciāli bīstamo aktīvu burbuli. Par tādām tendencēm varētu liecināt inflācijas pieaugums Ķīnā – ja patēriņa cenu pieaugums paliek mērens (patēriņa cenu inflācija salīdzinot ar iepriekšējā gada martu bija 2,4%), tad ražotāju cenas pieaug daudz straujāk (martā ražotāju cenu indeksa pieaugums salīdzinot ar iepriekšējo gadu bija 5,9%, lai gan vēl novembrī tas bija negatīvs). Ķīnas valdība reaģē uz iespējamajiem draudiem, ieviešot jaunus ierobežojumus kredītu izsniegšanai un nekustamo īpašumu tirgum. Tā, nesēn Ķīnā nekustamo īpašumu attīstītajiem tika aizliegts ņemt rokas naudu par nekustamajiem īpašumiem, kas vēl atrodas būvniecības stadijā.

<b>Akciju tirgus indeksi</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>MSCI World</b>	Pasaule	311.23	315.05	304.74	308.15	299.42	221.87	-
<b>MSCI Emerging Markets</b>	Attīstības valstis	1011.29	1041.38	997.94	1013.41	976.97	643.40	-
<b>S&amp;P 500</b>	ASV	1197.52	1196.48	1159.90	1150.23	1097.91	869.60	1470.73
<b>DJIA</b>	ASV	11092.05	11005.97	10741.98	10725.43	10092.19	8131.33	12808.63
<b>Xetra DAX</b>	Vācija	6162.44	6250.69	5982.43	5976.48	5852.56	4676.84	7242.73
<b>Nikkei 225</b>	Japāna	10908.77	11251.90	10824.72	10764.90	10236.51	8907.58	17371.97
<b>Shanghai Composite</b>	Ķīna	2980.30	3129.26	3067.75	3246.87	3038.27	2503.94	3449.02
<b>RTS</b>	Krievija	1601.67	1648.43	1544.71	1580.67	1433.37	834.59	1926.38
<b>Bombay Sensex</b>	Indija	17400.68	17853.00	17578.23	17486.06	17322.82	11023.09	13619.70
<b>Bovespa</b>	Brazīlija	69097.58	70614.36	68828.98	69908.59	67239.45	45778.28	48762.13
<b>OMX Baltic</b>	Baltija	453.38	446.30	417.08	364.12	-	-	-
<b>OMX Riga</b>	Latvija	357.09	344.44	326.28	321.04	318.56	207.88	656.12
<b>OMX Tallinn</b>	Igaunija	616.52	619.09	575.64	491.02	436.05	279.62	-
<b>OMX Vilnius</b>	Lietuva	324.83	321.17	318.75	291.48	287.47	162.38	-

<b>Valūtas tirgus</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>EUR/USD</b>		1.3484	1.3584	1.3531	1.4298	1.4963	1.3038	1.3606
<b>USD/LVL</b>		0.5248	0.5199	0.5229	0.4942	0.4726	0.5424	0.5164
<b>EUR/LVL</b>		0.7076	0.7060	0.7075	0.7067	0.7062	0.7072	0.7025
<b>EUR/SEK</b>		9.6715	9.7450	9.7035	10.0826	10.3431	11.0036	-
<b>EUR/RUB</b>		39.2915	39.4126	39.6988	42.3180	43.7851	43.6246	35.0118

<b>Naudas tirgus</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>EURIBOR</b>	O/N	0.34	0.34	0.34	0.59	0.35	0.96	3.83
	3M	0.64	0.64	0.64	0.68	0.74	1.41	3.99
	6M	0.95	0.95	0.95	0.97	1.02	1.60	4.11
<b>USD LIBOR</b>	O/N	0.25	0.23	0.22	0.17	0.19	0.24	5.30
	3M	0.31	0.30	0.28	0.25	0.28	1.10	5.36
	6M	0.46	0.46	0.42	0.39	0.59	1.64	5.35
<b>LVL RIGIBOR</b>	O/N	1.19	1.21	1.21	1.29	1.65	2.24	9.16
	3M	2.13	2.16	2.25	4.29	13.90	12.36	9.59
	6M	2.59	2.61	2.81	6.99	15.00	13.00	9.51

<b>Valsts obligācijas</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Vācija (Bund)</b>	2 gadi	0.89	1.00	0.88	1.17	1.43	1.44	4.11
	10 gadi	3.09	3.18	3.11	3.28	3.30	3.24	4.19
<b>ASV (Treasuries)</b>	2 gadi	0.99	1.05	1.00	0.90	0.97	0.98	4.65
	10 gadi	3.80	3.85	3.69	3.70	3.39	2.95	4.67
<b>Lielbritānija (Gilts)</b>	2 gadi	1.13	0.99	1.06	1.31	0.88	1.43	-
	10 gadi	3.99	4.05	3.96	4.02	3.61	3.35	-

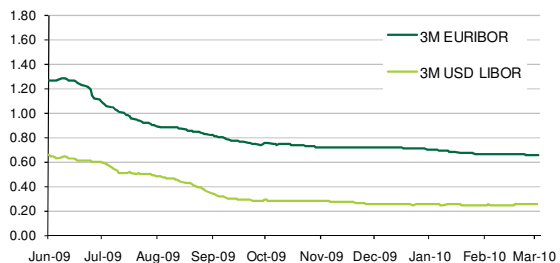
  

<b>Kredītspreidi</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Eiropas investīcijas reitinga 3 gadi</b>	3 gadi	59	50	55	51	64.95	160.92	-
<b>kompāniju CDS spredi</b>	5 gadi	83	74	78	75	83.44	147.72	-
<b>iTRAXX Europe</b>	10 gadi	98	92	96	94	94.85	131.75	-
<b>Eiropas augstā ie nesīguma</b>	3 gadi	345	317	349	314	461.06	920.39	-
<b>parāda instrumentu CDS spredi</b>	5 gadi	388	388	427	410	505.32	820.90	-
<b>iTRAXX Crossover</b>	10 gadi	426	411	448	429	494.95	652.78	-

<b>Izejvielas</b>		<b>19.04.2010.</b>	<b>1 nedēļa</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>1 gads</b>	<b>3 gadi</b>
<b>Nafta</b>	(NYM Light Crude - Futures), USD	81.45	84.34	80.68	79.02	79.61	50.33	61.83
<b>Zelts</b>	XAU, USD	1 134.60	1 151.50	1 106.55	1 137.70	1 062.70	867.90	682.40
<b>Varš</b>	(Copper 3M - Futures), USD	7 697.85	7 926.00	7 430.20	7 545.15	6 499.75	4 805.25	7 739.75

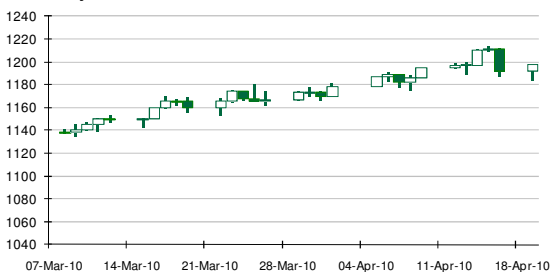
**3M naudas tirgus likmes**



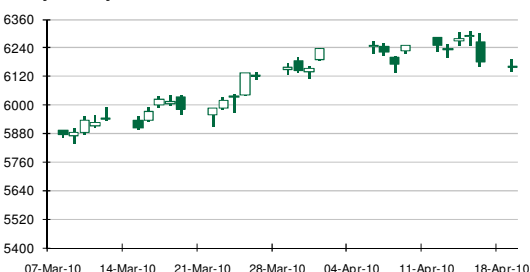
**EUR/USD kurss**



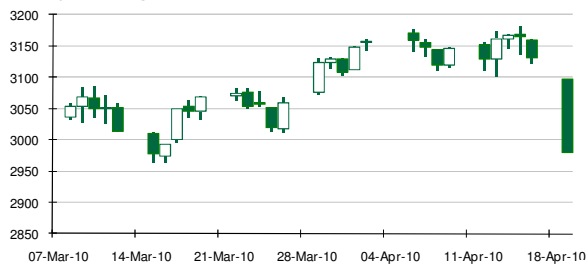
**ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība**



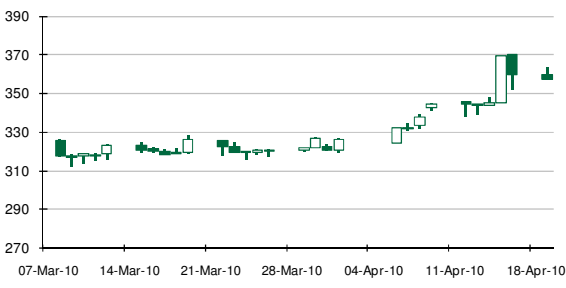
**Vācijas akciju indeksa XETRA DAX vērtība**



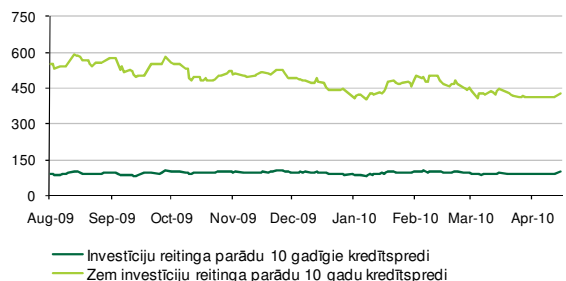
**Shanghai Composite indeksa vērtība**



**OMX Riga indeksa vērtība**



**10 gadīgo obligāciju kredītspēdi (CDS)**



**HFRX globālais hedžfondu indekss**



Pārskatā izmantotās informācijas avots: Thomson Reuters