

Svarīgākais īsumā

- ASV Federālā rezervju sistēma palielina diskonta likmi kredītiem, kas tiek izsniegti ASV bankām
- Stingrāka monetārā politika Ķīnā var bremzēt ekonomisko atlabšanu attīstītajās valstīs

Nedēļa tirgos un ekonomikā

ASV Federālā rezervju sistēma palielina diskonta likmi kredītiem, kas tiek izsniegti ASV bankām

18. februārī ASV Federālā rezervju sistēma (FRS) palielināja diskonta likmi (*discount rate*) no 0,5% līdz 0,75%. Diskonta likme ir likme, ar kuru ASV Federālā rezervju sistēma nepieciešamības gadījumā piešķir ASV bankām kredītlīdzekļus. Tās palielināšana izraisīja nelielu (lai gan īslaicīgu) paniku finanšu tirgū (it īpaši – obligāciju tirgū), jo šo palielinājumu uztvēra kā pirmo soli pēdējā gada ārkārtīgi stimulējošās ASV monetārās politikas atcelšanas ceļā. ASV valsts parāda cenas samazinājās, bet dolāra kurss dienas laikā pieauga.

Nedēļu pirms tam ASV Federālās rezervju sistēmas priekšsēdētājs Bens Bernanke (*Ben Bernanke*) paziņoja, ka tiek gatavoti šādi pasākumi un ka FRS apdomā pakāpenisku izeju no stimulējošās monetārās politikas. Tomēr tirgus dalībnieki negaidīja, ka tas notiks tik ātri.

Tomēr pēc notikušā ASV monetāro varu pārstāvji izdarīja visu, lai pārlicinātu tirgu, ka diskonta likmes palielināšana nenozīmē pāreju pie stingrākas monetārās politikas.

Ņujorkas federālās rezervju bankas prezidents Viljams Dadijs (*William Dudley*) vēstīja, ka joprojām ir spēkā FRS solījumi turēt likmes zemā līmenī pagarinātā periodā. Pēc viņa vārdiem, diskonta likmes paaugstināšana bija tīri tehnisks pasākums bez tālejošām sekām. Arī citi FRS pārstāvji apliecināja, ka diskonta likmes palielināšanas mērķis nebija sākt procentu likmju

paaugstināšanas ciklu, bet gan pārtraukt praksi, kad komercbankas izmanto iespējas refinansēties FRS nevis kā ārkārtas likviditātes nodrošināšanas pasākumu, bet gan kā parasto aizņemto līdzekļu avotu. Sent-Luisas Federālās rezervju bankas prezidents Džeimss Ballards (*James Bullard*) minēja, ka iespējams diskonta likmes vēl viens palielinājums – par 50 bāzes punktiem līdz 1,25%, kā rezultātā starpība starp diskonta likmi un bāzes likmi (*Federal Fund Target*) veidos 100 bāzes punktus. Tas notiks, ja izdarītā palielinājuma ietekmē komercbanku aizņemšanās no FRS nesamazināsies pietiekami daudz.

Taču pati bāzes (mērķa) likme paliks zema vēl ilgu laiku – pēc Ballarda vārdiem, vēl vismaz pusgadu. Rudenī FRS novērtēs ekonomisko situāciju ASV un, ja ekonomika rudenī būs ļoti labā stāvoklī, tad ASV monetārā politika varētu tikt pārskatīta. Ja situācija ASV ekonomikā būs tāda, kādu to prognozē šobrīd, tad, iespējams, ASV bāzes (mērķa) likme paliks nemainīgā līmenī (tas ir, 0,25%) vēl 2011. gada sākumā. Tajā pašā laikā ASV ārkārtas banku likviditātes nodrošināšanas programma (*TALF*), kas sāka strādāt krīzes sarežģītākajā posmā, netiks pagarināta, jo pašlaik pēc tās vairs nav nepieciešamības. Daži kvantitatīvās atvieglošanas pasākumi tiks atcelti pirms bāzes likmes paaugstināšanas. Pie tam FRS neplāno tuvākajā laikā (tas ir, vismaz tuvākajā pusgadā) pārdot vērtspapīrus, kurus tā iepirkusi, īstenojot kvantitatīvo atvieglošanu. Līdz šim FRS iegādājās ar aktīviem nodrošinātus vērtspapīrus (*asset backed securities*) par summu ap 1,4 triljoni dolāru. Pārdot šos vērtspapīrus īsā laikā diez

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.

vai ir iespējams, jo to kvalitāte pārsvarā ir diezgan zema, un līdz ar to pēc tiem diez vai būs augsts pieprasījums. Lietderīgāk ir turēt šos vērtspapīrus līdz laikam, kad ASV ekonomika atjaunosies, un tikai tad pārdot.

Satraukums, kuru radīja investoriem paziņojums par diskonta likmes paaugstināšanu bija īslaicīgs – jau pēc trīs dienām ASV valsts obligāciju ienesīgumi nokrita zem līmeņa, kurā tie bija 18. februāra rītā.

Kopumā iespaids par FRS aktivitātēm ir nevienu nozīmīgs. No vienas puses, diskonta likmes palielināšana un TALF izbeigšana nozīmē, ka FRS jau sāk īstenot pasākumus likviditātes apjoma samazināšanai tirgū un ka pēc dažiem mēnešiem nauda vairs nebūs tik lēta, kā pagājušajā gadā. No otras puses, joprojām diezgan vājie makroekonomiskie rādītāji liek ASV turēt likmes zemā līmenī. Ja uzticība finanšu instrumentu tirgū pagājušajā gadā ir pieaugusi, līdz ar ko ir uzlabojusies finanšu instrumentu likviditāte un pieaugusi cena, tad par ekonomiku kopumā to teikt nevar. Kreditēšana joprojām ir apgrūtināta, ASV komercbankas spiestas palielināt uzkrājumus sliktiem kredītiem, jo sliktu kredītu apjoms turpina pieaugt. Izskatās, ka problēmas komerciālo nekustamo īpašumu kreditēšanas segmentā būs ne mazākas kā mājokļu kreditēšanas segmentā. Biznesa kreditēšana joprojām ir sliktā stāvoklī, un tas nozīmē, ka ASV zems procentu likmju līmenis saglabāsies vēl ilgi. Visdrīzāk, to būs nepieciešams saglabāt līdz brīdim, kad ASV iedzīvotāju un uzņēmēju kredītsaistības nesamazināsies līdz ilgtermiņa pieļaujamiem apjomiem. Japānas pieredze rāda, ka parādu sloga samazināšanas process var aizņemt vairākus gadus, un visā šajā periodā inflācija un procentu likmes būs zemi.

Tajā pašā laikā iespējams, ka starptautiskajos finanšu tirgos likviditātes apjoms tomēr samazināsies. Un tas nebūs saistīts ar ASV monetāro politiku, bet gan ar kreditēšanas apjomu ierobežošanu Ķīnā.

Stingrāka monetārā politika Ķīnā var bremsēt ekonomisko atlabšanu attīstītajās valstīs

Pirmā valsts, kas sāka īstenot stingrāku monetāro politiku jau kopš 2010. gada sākumā bija nevis ASV, bet gan Ķīna. Pirmais solis tika izdarīts jau 2010. gada 12. janvārī, kad Ķīnas centrālā banka lika savām komercbankām paaugstināt obligāto rezervju normu par 0,5%. Pēc mēneša, 12. februārī, Ķīnas centrālā banka palielināja procentu likmi vēl par 0,5%. No 12. februāra obligāto rezervju norma Ķīnas mazajām bankām ir 14,5%, bet lielajām – 16,5%. Pie tam Ķīnas centrālā banka vairākkārt deva komercbankām norādījumus ierobežot kreditēšanu un nodrošināt, ka kredītņēmēji nelikumīgi nenokļūst akciju tirgū.

Ķīnas centrālās bankas darbības mērķis bija ierobežot izsniegto kredītu apjoma pieaugumu Ķīnā, piebremzēt iespējamo inflāciju un izvairīties no kārtējā aktīvu burbuļa veidošanās. Pagaidām vēl nav iemeslu uztraukties par ekonomikas pārkarsēšanu – inflācija janvārī Ķīnā ir bijusi zemāka nekā decembrī (1,5% janvārī un 1,9% - decembrī). Pie tam Ķīnas ekonomika 2009. gada 4. ceturksnī pieauga par 10,7% pret iepriekšējā gada attiecīgo periodu. Ķīnā izsniegto kredītu attiecība pret piesaistītajiem depozītiem ir viena no zemākajām pasaulē – depozīti 2009. gada beigās sastādīja 61,2 triljoni juaņu, bet kredīti – 42,7 triljoni. Bet ārkārtīgi ātrais kredītu masas pieaugums (2009 gadā – vairāk nekā par 30%) izraisīja bažas par to, ka galu galā tas vedīs pie kārtējā aktīvu burbuļa veidošanās. Nekustamā īpašuma cenas Ķīnā gada laikā pieauga par 9,5%. Līdz ar to Ķīnas valdība arī sākusi pārēju pie stingrākas monetārās politikas. Šobrīd var teikt, ka stingrāka politika Ķīnā jau ir ietekmējusi pasaules tirgu – samazinās pieprasījums no Ķīnas puses pēc izejvielām, un tādējādi varētu ciest arī izejvielu eksportētāji. Tas, savukārt, var ietekmēt attīstīto valstu eksportu uz izejvielu eksportētājvalstīm.

Šobrīd ekonomisti un politiķi attīstītajās valstīs cer, ka augošais pieprasījums no Ķīnas patērētāju puses kļūs par jaunu pasaules ekonomikas dzinēju. Bet kreditēšanas ierobežošana Ķīnā ir spējīga apstādināt patēriņa pieaugumu, tādā veidā neļaujot pieaugt Ķīnas pieprasījumam pēc attīstīto valstu eksportprecēm.

Akciju tirgus indeksi		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
MSCI World	Pasaule	291.23	283.28	294.29	293.40	274.21	192.21	-
MSCI Emerging Markets	Attīstības valstis	943.30	924.73	963.85	965.08	845.51	502.51	-
S&P 500	ASV	1109.17	1075.51	1091.76	1091.38	1026.13	789.17	1456.38
DJIA	ASV	10402.35	10099.14	10172.98	10318.16	9505.96	7555.63	12686.02
Xetra DAX	Vācija	5688.44	5511.10	5695.32	5663.15	5462.74	4014.66	6973.73
Nikkei 225	Japāna	10400.47	10013.30	10590.55	9497.68	10238.20	7416.38	18108.79
Shanghai Composite	Ķīna	3003.40	3018.13	3128.59	3308.35	2960.77	2261.48	2998.47
RTS	Krievija	1423.13	1375.99	1489.46	1436.44	1050.44	517.22	1934.26
Bombay Sensex	Indija	16237.05	16038.35	16859.68	17021.85	15240.83	8843.21	14021.31
Bovespa	Brazīlija	67597.43	65854.97	66220.04	67405.98	57728.59	38714.64	46452.26
OMX Baltic	Baltija	387.31	400.56	378.01	319.71	-	-	-
OMX Riga	Latvija	315.55	327.21	320.91	300.82	274.06	213.80	724.52
OMX Tallinn	Igaunija	533.60	556.08	525.98	408.03	338.59	284.20	-
OMX Vilnius	Lietuva	303.66	309.20	291.33	269.23	222.59	169.24	-

Valūtas tirgus		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EUR/USD		1.3597	1.3598	1.4137	1.4860	1.4320	1.2840	1.3124
USD/LVL		0.5202	0.5210	0.5002	0.4755	0.4871	0.5498	0.5367
EUR/LVL		0.7068	0.7068	0.7071	0.7066	0.6975	0.7061	0.7042
EUR/SEK		9.7810	9.8429	10.2322	10.2895	10.0671	11.1484	-
EUR/RUB		40.7628	41.1061	42.2033	43.0800	45.3257	46.0950	34.4124

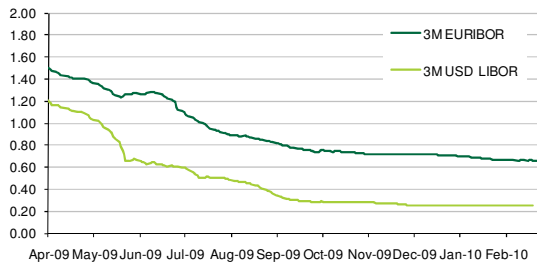
Naudas tirgus		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EURIBOR	O/N	0.34	0.32	0.32	0.35	0.34	1.30	3.57
	3M	0.66	0.66	0.67	0.71	0.85	1.88	3.84
	6M	0.97	0.96	0.97	0.99	1.11	1.98	3.97
USD LIBOR	O/N	0.18	0.17	0.17	0.18	0.23	0.28	5.29
	3M	0.25	0.25	0.25	0.26	0.39	1.25	5.36
	6M	0.39	0.39	0.38	0.49	0.80	1.76	5.39
LVL RIGIBOR	O/N	1.29	1.26	1.30	1.72	2.18	3.44	6.45
	3M	2.99	3.05	4.12	11.22	11.90	10.88	9.00
	6M	4.34	4.69	6.92	13.02	15.00	12.10	9.30

Valsts obligācijas		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Vācija (Bund)	2 gadi	1.00	0.98	1.10	1.31	1.36	1.29	3.96
	10 gadi	3.26	3.20	3.21	3.26	3.30	3.02	4.08
ASV (Treasuries)	2 gadi	0.92	0.83	0.80	0.73	1.10	0.86	4.87
	10 gadi	3.78	3.70	3.61	3.37	3.57	2.66	4.73
Lielbritānija (Gilts)	2 gadi	1.10	1.19	1.24	1.25	0.88	1.48	-
	10 gadi	4.23	4.07	3.92	3.64	3.64	3.41	-

Kredītspreidi		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Eiropas investīcijas reitinga	3 gadi	66	74	53	63	80.99	-	-
kompaniju CDS spredi	5 gadi	0	93	78	86	97.52	-	-
iTRAXX Europe	10 gadi	94	102	96	98	104.20	-	-
Eiropas augstā ienesīguma	3 gadi	386	431	340	453	578.38	-	-
parāda instrumentu CDS spredi	5 gadi	453	509	436	531	604.46	-	-
iTRAXX Crossover	10 gadi	458	503	449	518	588.02	-	-

Izejvielas		22.02.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Nafta	(NYM Light Crude - Futures), USD	80.16	74.13	74.54	76.72	73.89	34.93	60.95
Zelts	XAU, USD	1 113.30	1 100.50	1 092.60	1 149.55	953.15	992.30	677.40
Varš	(Copper 3M - Futures), USD	7 329.85	6 865.00	7 390.00	6 845.15	6 301.25	3 150.20	6 135.25

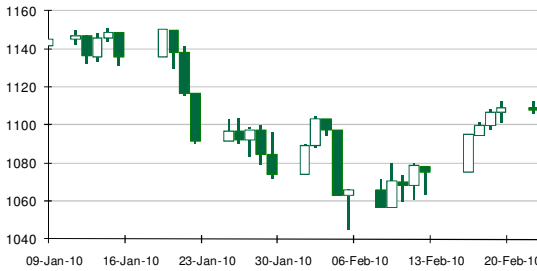
3M naudas tirgus likmes



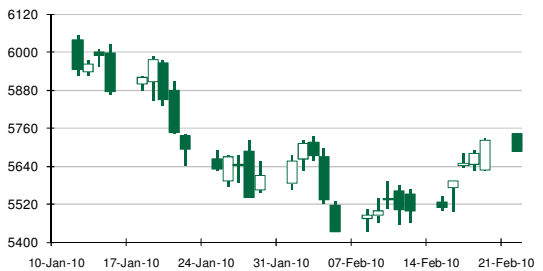
EUR/USD kurss



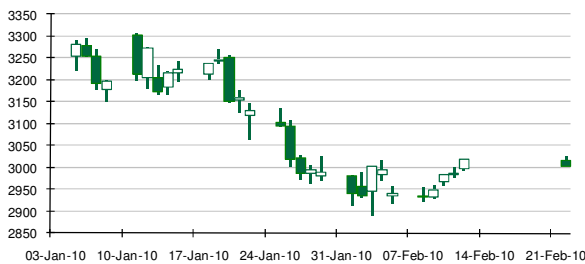
ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība



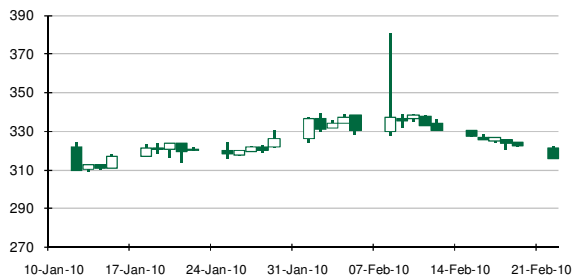
Vācijas akciju indeksa XETRA DAX vērtība



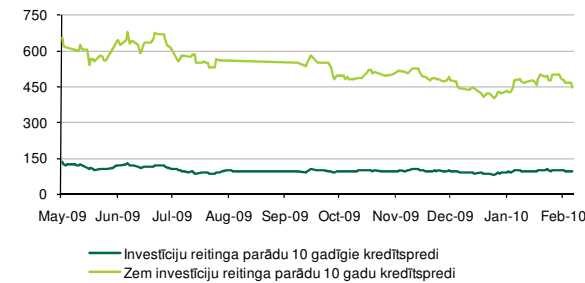
Shanghai Composite indeksa vērtība



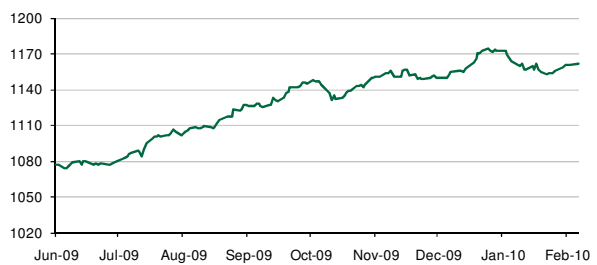
OMX Riga indeksa vērtība



10 gadīgo obligāciju kredītspredi (CDS)



HFRX globālais hedžfondu indekss



Pārskatā izmantotās informācijas avots: Thomson Reuters